



## SKATTEMINISTERIET

J.nr. 2011-511-0070

Dato 29. februar 2012

Til

Folketinget - Skatteudvalget

Til udvalgets orientering vedlægges høringsskema samt de modtagne høringssvar vedrørende forslag til Lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, ligningsloven, personskatteloven og forskellige andre love (Enklere beskatning af udlodninger fra investeringsforeninger og udvidet adgang til udnyttelse af tab ved fraflytterbeskatning m.v.).

Thor Möger Pedersen

/Lise Bo Nielsen

Høringsskemaet indeholdende høringssvar og kommentarer hertil vedrørende udkast til:

Lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, ligningsloven, personskatteoven og forskellige andre love (Enklere beskatning af udlodninger fra investeringsforeninger og justering af fraflytterbeskatningen).

Organisation	Bemærkninger	Kommentarer
Advokatrådet	<p><i>Tilbagesalg af aktier til det udstedende investeringsselskab</i></p> <p>Forslaget vil indebære</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• at tilbagesalg af aktier til det udstedende selskab anses for udbytte, dog reduceret med anskaffelsessummen.</li> <li>• at det udstedende selskab ved en aktionærs tilbagesalg til selskabet skal indeholde 27 pct. af det samlede udbytte, dvs. hele salgsprovenuet, idet det udstedende selskab ikke har nogen mulighed for – eller hjemmel til – at kunne fastsætte aktionærens anskaffelsessum, sidste skatteansættelse eller afgøre om aktionæren er blevet lagerbeskattet i udlandet.</li> <li>• at den enkelte aktionær derfor må rette henvendelse til SKAT om tilbagesøgning.</li> <li>• at selskabsaktionærer, der fremfører nettokurstab til modregning i kommende års nettogevinster, ikke kan udnytte tabet, da tab ikke kan anvendes til modregning i udbytter, kun i kursgevinster. Der sker herved reelt en beskatning af en fiktiv gevinst.</li> </ul> <p>Det er opfattelsen, at det er et fejlskøn, at forslaget ikke vil have administrative konsekvenser for det offentlige eller for borgerne, da Skattemyndighederne vil opleve en stor arbejdsbyrde med ekspedition af tilbagesøgninger og ikke mindst, at den enkelte aktionær vil opleve store og komplekse processer og ikke mindst økonomiske konsekvenser ved manglende likviditet i tilbagesøgningsperioden.</p>	Denne del af forslaget, der gik ud på, at tilbagesalg af aktier til et udstedende § 19-selskab, skulle anses for udbytte, er nu udgået af forslaget.
ATP	Har ingen bemærkninger.	

<b>Dansk Aktionærforening</b>	Har ingen bemærkninger.	
<b>Danske Advokater</b>	<p>Danske Advokater hilser forslaget om en enklere beskatning af udlodninger fra investeringsforeninger og justering af fraflytterbeskatningen m.v. velkomment.</p> <p>Det er dog opfattelsen, at beskatningen af investeringsforeninger også efter høringsforslaget – og i strid med Skatteministeriets udtrykte ønske – vil udgøre en væsentlig hindring for etableringen af master-feeder strukturer, der investerer i aktier.</p> <p>Afkastet fra et dansk aktiebaseret IMB (for eksemplets skyld antages at IMB'ets aktiver alene består i aktier) vil blive beskattet som aktieindkomst for danske private investorer.</p> <p>Hvis IMB'et imidlertid ønsker at indgå som feeder-institut i en master-feeder struktur i en situation, hvor master-instituttet ikke opfylder kravene i LL § 16C (almindeligt ved grænseoverskridende strukturer), men hvor master-instituttets aktiver består af præcis den samme aktiebeholdning som feeder-instituttet hidtil har haft, så vil de private danske investorer i feeder-instituttet fremover blive kapitalindkomstbeskattet i stedet for aktieindkomstbeskattet.</p> <p>Det til trods for, at investeringsaktiverne alene består i aktier, og at der i forhold til investorerne vil blive opgjort en minimumsindkomst i overensstemmelse med LL § 16C (af feeder-instituttet).</p> <p>Den asymmetriske beskatning skyldes, at det udenlandske master-institut anses for et investeringsselskab, da det ikke opfylder kravene i LL § 16C, og dermed bliver det danske feeder-institut anset for et obligationsbaseret investeringsinstitut med kapitalindkomstbeskatning for private investorer til følge.</p> <p>For private investorer vil det – selv efter udligningen af marginalskattesatserne – i mange tilfælde være ufordelagtigt at blive kapitalindkomstbeskattet frem for aktieindkomstbeskattet.</p> <p>Danske Advokater foreslår derfor,</p>	

	at der i ABL § 21 indføjes en undtagelse, så der ved vurderingen af, om et feeder-institut er aktie- eller obligationsbaseret ses igennem master-instituttet og i stedet ses på aktivsammensætningen i master-instituttet.	En sådan undtagelse ville indebære, at beskatningen af investorerne i IMB'et bliver forskellig fra beskatningen ved investering direkte via investeringsselskabet (§ 19 selskabet). Det vil ikke være en ønskelig effekt.
<b>DI</b>	Ingen bemærkninger.	
<b>Finansrådet</b>	<p>Finansrådet finder ikke, at forslaget understøtter danske udbyderes adgang til det udenlandske marked – tværtimod vil forslaget reelt indebære, at danske investeringsforeninger i praksis ikke vil kunne sælges i udlandet. Dette vil betyde, at danske udbydere ikke kan opnå samme stordriftsfordele som udenlandske udbydere, idet de vil blive henvist til kun at markedsføre sig på det danske marked. Dette vil gøre de danske investeringsforeninger dyre, hvilket i sidste ende vil betyde, at danske investorer ikke får fuld glæde af den øgede konkurrence, som UCITS IV-direktivet ellers lægger op til.</p> <p>Hvis danske investeringsforeninger og investeringsforvaltningsselskaber skal have mulighed for at konkurrere på lige fod med udenlandske udbydere på det europæiske marked for UCITS-fonde til gavn for investorerne, skal der gennemføres en række yderligere justeringer af den danske skattelovgivning, som ikke er indeholdt i det aktuelle udkast til lovforslag.</p> <p><i>Udloddende investeringsforeninger</i> Forenkling af reglerne for minimumsudlodning, herunder forenkling af reglerne for klassifikation af udlodning, hilses velkommen.</p> <p>Om betegnelsen ”investeringsinstitut med minimumsbeskatning (IMB)” bliver mere rammende, er derimod tvivlsomt. Selve instituttet betaler netop ikke skat, og investorerne beskattes løbende af en maksimal del af afkastet.</p>	<p>Baggrunden for forslaget om ændrede betegnelser er at modernisere og tilrette betegnelserne i de gældende regler. De ændrede betegnelser indebærer for det første, at beskatning efter LL § 16 C ikke er forbeholdt investeringsinstitutter, der er organiseret som foreninger. For det andet er der fundet anledning til at finde en anden</p>



<b>Dansk Aktionærforening</b>	Har ingen bemærkninger.	
<b>Danske Advokater</b>	<p>Danske Advokater hilser forslaget om en enklere beskatning af udlodninger fra investeringsforeninger og justering af fraflytterbeskatningen m.v. velkomment.</p> <p>Det er dog opfattelsen, at beskatningen af investeringsforeninger også efter høringsforslaget – og i strid med Skatteministeriets udtrykte ønske – vil udgøre en væsentlig hindring for etableringen af master-feeder strukturer, der investerer i aktier.</p> <p>Afkastet fra et dansk aktiebaseret IMB (for eksemplets skyld antages at IMB'ets aktiver alene består i aktier) vil blive beskattet som aktieindkomst for danske private investorer.</p> <p>Hvis IMB'et imidlertid ønsker at indgå som feeder-institut i en master-feeder struktur i en situation, hvor master-instituttet ikke opfylder kravene i LL § 16C (almindeligt ved grænseoverskridende strukturer), men hvor master-instituttets aktiver består af præcis den samme aktiebeholdning som feeder-instituttet hidtil har haft, så vil de private danske investorer i feeder-instituttet fremover blive kapitalindkomstbeskattet i stedet for aktieindkomstbeskattet.</p> <p>Det til trods for, at investeringsaktiverne alene består i aktier, og at der i forhold til investorerne vil blive opgjort en minimumsindkomst i overensstemmelse med LL § 16C (af feeder-instituttet).</p> <p>Den asymmetriske beskatning skyldes, at det udenlandske master-institut anses for et investeringsselskab, da det ikke opfylder kravene i LL § 16C, og dermed bliver det danske feeder-institut anset for et obligationsbaseret investeringsinstitut med kapitalindkomstbeskatning for private investorer til følge.</p> <p>For private investorer vil det – selv efter udligningen af marginalskattesatserne – i mange tilfælde være ufordelagtigt at blive kapitalindkomstbeskattet frem for aktieindkomstbeskattet.</p> <p>Danske Advokater foreslår derfor,</p>	

	at der i ABL § 21 indføjes en undtagelse, så der ved vurderingen af, om et feeder-institut er aktie- eller obligationsbaseret ses igennem master-instituttet og i stedet ses på aktivsammensætningen i master-instituttet.	En sådan undtagelse ville indebære, at beskatningen af investorerne i IMB'et bliver forskellig fra beskatningen ved investering direkte via investeringsselskabet (§ 19 selskabet). Det vil ikke være en ønskelig effekt.
<b>DVCA</b>	Ingen bemærkninger.	
<b>Finansrådet</b>	<p>Finansrådet finder ikke, at forslaget understøtter danske udbyderes adgang til det udenlandske marked – tværtimod vil forslaget reelt indebære, at danske investeringsforeninger i praksis ikke vil kunne sælges i udlandet. Dette vil betyde, at danske udbydere ikke kan opnå samme stordriftsfordele som udenlandske udbydere, idet de vil blive henvist til kun at markedsføre sig på det danske marked. Dette vil gøre de danske investeringsforeninger dyre, hvilket i sidste ende vil betyde, at danske investorer ikke får fuld glæde af den øgede konkurrence, som UCITS IV-direktivet ellers lægger op til.</p> <p>Hvis danske investeringsforeninger og investeringsforvaltningsselskaber skal have mulighed for at konkurrere på lige fod med udenlandske udbydere på det europæiske marked for UCITS-fonde til gavn for investorerne, skal der gennemføres en række yderligere justeringer af den danske skattelovgivning, som ikke er indeholdt i det aktuelle udkast til lovforslag.</p> <p><i>Udloddende investeringsforeninger</i> Forenkling af reglerne for minimumsudlodning, herunder forenkling af reglerne for klassifikation af udlodning, hilses velkommen.</p> <p>Om betegnelsen ”investeringsinstitut med minimumsbeskatning (IMB)” bliver mere rammende, er derimod tvivlsomt. Selve instituttet betaler netop ikke skat, og investorerne beskattes løbende af en maksimal del af afkastet.</p>	<p>Baggrunden for forslaget om ændrede betegnelser er at modernisere og tilrette betegnelserne i de gældende regler. De ændrede betegnelser indebærer for det første, at beskatning efter LL § 16 C ikke er forbeholdt investeringsinstitutter, der er organiseret som foreninger. For det andet er der fundet anledning til at finde en anden</p>



	<p>Udlodningens størrelse ændres imidlertid ikke, og udlodningen omfatter ikke blot det løbende afkast, men tillige alle avancer. Det foreslås, at udlodningspligten modificeres, så avancer ikke skal udloddes – eller alternativt udloddes med en mindre andel, fx 25 eller 50 pct. I det omfang avancer ikke skal udloddes, udskydes skatten på disse blot til det tidspunkt, hvor investor afstår sine beviser. En modificeret udlodningspligt som skitseret ovenfor vil endvidere nedsætte behovet for udlodningsregulering og understøtter dermed Skatteministeriets forslag om at afskaffe denne.</p> <p>Det bemærkes i øvrigt, at udlodningen i dag er blevet så stor, at investorerne risikerer løbende at betale skat af udbytte og dernæst at stå med tab på investeringsbeviserne. Et sådant tab kan i mange tilfælde slet ikke fratrækkes, men alene modregnes efter reglerne for kildeartsbegrænsning. Denne asymmetri er naturligvis ikke ønskelig.</p> <p><b>Nye strukturer</b></p> <p>Det er opfattelsen, at afgrænsningen af, hvilke institutter, der kan opnå status som ”investeringsinstitut”, nøje bør følge definitionen af investeringsinstitutter i UCITS-direktivet.</p> <p>Det vil sige, at alle investeringsinstitutter omfattet af UCITS-direktivet, uanset om de er organiserede som selvstændige rets- og skattesubjekter, bør have mulighed for at få status som ”investeringsin-</p>	<p>betegnelse end udloddende af den simple grund, at institutterne ikke har en forpligtelse til faktisk udlodning af den minimumsindkomst, der beskattes løbende hos investorerne.</p> <p>Det er ikke helt let at finde et nyt ”navn”, der i alle henseender er rammende, men det er opfattelsen, at den foreslåede betegnelse er ganske præcis og væsentligt mere betegnende end den gældende.</p> <p>Forpligtelsen til årligt at opføre realiserede gevinster m.v. (minimumsindkomsten), der danner grundlag for en løbende beskatning af investorerne, skal ses i sammenhæng med, at der ikke sker en beskatning heraf på institutniveau. En modificeret udlodningsforpligtelse vil indebære, at institutterne får adgang til (delvist) at akkumulere samtidig med, at der ikke sker en beskatning af indkomsten i instituttet. Det er netop ikke hensigten med reglerne i LL § 16 C.</p> <p>For så vidt angår kildeartsbegrænsningen, bemærkes, at den alene gælder for tab på investeringsbeviser i aktiebaserede institutter og er dikteret af kildeartsbegrænsningen for tab på almindelige aktier optaget til handel.</p> <p>Det er en forudsætning for, at investering i en enhed kan blive omfattet af reglerne i ABL og dermed LL § 16 C, herunder den foreslåede nye § 16 C, at enheden er et selvstændigt retssubjekt.</p> <p>Er der derimod ikke tale om et selvstændigt retssubjekt, men et aftalebaseret finansielt produkt, vil enheden også skattemæssigt blive</p>
--	---	---

stitut". Herved opnås for det første, at der bliver fuldstændigt sammenfald mellem den danske og den EU-retlige definition af begrebet investeringsinstitut.

For det andet opnås, at alle udenlandske investeringsinstitutter, uanset i hvilken form de er organiseret, får mulighed for at få status som "investeringsinstitut", når blot de er omfattet af UCITS-direktivet. Dette vil generelt medvirke til at styrke konkurrencen på det danske marked for UCITS. Alle typer af danske og udenlandske investeringsinstitutter vil herved få mulighed for at få status som udloddende efter danske skatteregler.

Hvis et investeringsinstitut ikke anmoder om status som "investeringsinstitut med minimumsbeskatning", vil investorerne blive beskattet efter reglerne i ABL § 19, dvs. efter lagerprincippet. Det betyder, at investorerne årligt skal beskattes af såvel realiserede som urealiserede avancer. Da beskatning efter lagerprincippet er en byrdefuld beskatning, vil dette efter Finansrådets opfattelse ikke kunne give anledning til skatteudnyttelse.

Det forventes, at regeringen inden for kort tid fremsætter et lovforslag, der giver mulighed for, at danske investeringsinstitutter omfattet af UCITS-direktivet som et alternativ til foreningsstrukturen kan organiseres i en struktur etableret i henhold til aftale. Den nye type af danske UCITS vil blive benævnt investeringsfunde.

Det foreslås derfor, at danske investeringsfunde bliver omfattet af selskabsskattelovens regler, så investorerne kan blive beskattet på den nævnte måde.

I øvrigt henledes opmærksomheden på, at det næppe er korrekt, når det i bemærkningerne til lovforslaget anføres, at det efter hidtidig praksis i forhold til ABL har været et krav, at den udenlandske enhed dels udgør et selvstændigt retssubjekt og dels udgør et selvstændigt skattesubjekt. Den hidtidige praksis har nemlig også understøttet dansk beskatning efter ABL § 19, uanset at instituttet

anset for en transparent enhed. Det betyder, at investorerne skatteretligt anses for at have foretaget investeringen direkte, således at de hver især beskattes af deres andel af gevinster, tab, m.v. på aktiverne i enheden.

De regler, som gælder for investeringsselskaber, investeringsforeninger og andre enheder, som er selvstændige retssubjekter og skattesubjekter, kan derfor ikke overføres til enheder, som er transparente.

Det er i skatteretten et generelt princip, at kun selvstændige juridiske personer, kan anses for selvstændige skattesubjekter. Investeringsfunde, som er et aftalebaseret finansielt produkt, kan derimod ikke anses for selvstændige skattesubjekter. Funden kan ikke påtage sig forpligtelser af nogen art og har ikke selvstændig retsevne. Investeringsfundens aktiver ejes kollektivt af investorerne. Som beskrevet ovenfor bliver investorerne i



	<p>ikke har været et selvstændigt rets- subjekt eller selvstændigt skattesub- jekt, jf. fx SKM 2010.316 vedrø- rende et svensk non-UCITS inve- steringsinstitut og SKM2009.298 vedrørende en luxembourgsk FCP (Fonds Commun de Placement).</p> <p><i>Bagatelgrænse og nedrundingsreg- ler ved opgørelsen af minimumsud- lodningen</i></p> <p>Grænsen for nedrunding af udlod- ning er i dag 0,25 pct. Ifølge lov- forslaget skal der ske en reduktion af grænsen til 0,10 pct. Samtidig ophæves bagatelgrænsen, der bety- der, at investeringsforeningerne kan undlade at opgøre en udlodning, hvis udlodningen er mindre end 1 pct. af bevisets pålydende.</p> <p>Dette forslag anses for problema- tisk, idet der er omkostninger ved en udlodning – enten i form af et cashflow til investorerne og SKAT eller i form af regnskabsmæssig håndtering på investorniveau. I begge tilfælde vil administrations- omkostningerne langt overstige de "merfordelte" udlodningsbeløb. Disse omkostninger påhviler i sid- ste ende investorerne.</p> <p>Finansrådet anbefaler på den bag- grund, at bagatelgrænsen og ned- rundingsreglerne bevares i deres nuværende form. Da beløb, der ikke skal udloddes efter disse regler, skal overføres til udlodningen i de føl- gende år, vil slutskatten blive den samme, om end der vil ske en gan- ske ubetydelig udskydelse af be- skatningen.</p>	<p>en transparent enhed anset for at have foretaget investe- ringen direkte, således at de hver især beskattes af deres andel af gevinster, tab mv. på aktiverne i investerings- funden.</p> <p>Det er ikke entydigt, hvor- vidt det er en fordel for inve- storerne, at investeringsen- heden anses for et selvstæn- digt retssubjekt. Bl.a. kan det være en fordel for investo- rerne, at der er tale om en transparent enhed i relation til muligheden for at opnå cre- dit for skatter betalt i udlan- det.</p> <p>Med den foreslåede forenk- ling i forhold til opgørelse af minimumsindkomsten, her- under at opgørelsen skal ske ud fra et nettoprincip, er det fundet rimeligt også at se på principperne om nedrunding og bagatelgrænse. Vurderin- gen har været, at nettoprin- cippet giver grundlag for at reducere nedrundingsadgan- gen og at afskaffe bagatel- grænsen. Det skal i den for- bindelse bemærkes, at der er adgang til at fradrage insti- tuttets administrationsom-</p>
--	--	---

	<p><b>Salg af aktier mv. til udstedende selskab omfattet af ABL § 19</b></p> <p>Indledningsvis bemærkes, at konsekvenserne af forslaget er, at der for udenlandske investorer indføres begrænset skattepligt af aktieavancer ved afståelse af aktier i investeringsselskaber mv. Der er dermed tale om en nyskabelse i dansk skattelovgivning, idet der normalt kun pålægges udbytteskat på beløb, der har karakter af udbytte. Da der ved opgørelsen af beskatningsgrundlaget gives fradrag for anskaffelsessummen, er der reelt tale om en avancebeskatning og ikke en udbyttebeskatning.</p> <p>Finansrådet er dermed af den opfattelse, at det må anses for overordentligt tvivlsomt, om det overhovedet er muligt i praksis at gennemføre en sådan beskatning af udenlandske investorer. Det skyldes, at beskatningsretten til avancer ved afståelse af aktier i de dobbeltbeskatningsaftaler, som Danmark har indgået, er tillagt det land, hvori investor er hjemmehørende.</p> <p>Endvidere anføres det, at forslaget formentlig også må anses for at stride mod EU-traktatens regler om kapitalens frie bevægelighed. En udenlandsk investor vil således blive beskattet ved indløsning af andele i danske investeringsforeninger omfattet af ABL § 19, mens der ikke vil være en modsvarende mulighed for at fratrække eller modregne tab på andele i danske investeringsforeninger. Reglerne kan dermed virke diskriminerende i forhold til udenlandske investorer. Der henvises i denne forbindelse til de EU-retlige principper, der blandt andet er fastslået af EF-domstolen i den såkaldte Aberdeensag (C-303/07).</p> <p>Danske investeringsforeninger omfattet af ABL § 19 er den foretrukne type for udenlandske investorer, og i de senere år er danske investeringsforeninger i betydeligt omfang blevet markedsført og solgt til udenlandske investorer.</p>	<p>kostninger i det omfang, de kan rummes i en positiv opgjort minimumsindkomst.</p> <p>Den del af forslaget, der gik ud på at tilbagesalg af aktier til et udstedende § 19-selskab, skulle anses for udbytte, er nu udgået af forslaget.</p>
--	--	---

I udlandet er det ikke sædvanligt, at investeringsforeninger mv. er børsnoterede. Salget til udenlandske investorer sker derfor via særskilte andelsklasser, som ikke er børsnoterede og som prissættes efter den såkaldte enkeltprismetode. For udenlandske investorer sker nytegninger og indløsninger dermed med investeringsforeningen som modpart. Der er således ikke tale om, at udtrædende investorer sælger beviser til banken, som derefter foretager indløsningen i foreningen.

Lovforslaget indebærer derfor, at de udenlandske investorer ved indløsning af deres andele vil blive pålagt dansk udbytteskat/avanceskat.

Dette indebærer for det første, at udenlandske investorer vil blive pålagt en generel administrativ byrde med tilbagesøgning af danske udbytteskatter efter dobbeltbeskatningsaftalerne, dvs. nedsættelse af udbytteskatten fra 27 pct. til typisk 15 pct. efter dobbeltbeskatningsaftalerne. Endvidere vil investorerne være henvist til hos skattemyndighederne i deres hjemland at anmode om såkaldt creditnedslag i den lokale skat for eventuel dansk udbytteskat.

For det andet vil udenlandske investorer, der er lavt beskattede eller skattefri i deres hjemland, fx udenlandske pensionsinvestorer, almennyttige fonde, eller andre investeringsinstitutter mv., opleve en dansk skat som en ekstra omkostning i det omfang, den danske skat ikke kan modregnes i skatten i investors hjemland.

Alt i alt medfører disse ulemper, at grænseoverskridende salg af danske investeringsbeviser vil ophøre i praksis. Hertil kommer, at udenlandske investorer, der allerede har købt beviser i danske investeringsforeninger, vil føle sig tvunget til at flytte investeringen til investeringsinstitutter beliggende i deres hjemland eller eventuelt Luxembourg. I denne forbindelse bemærkes, at lovforslaget vil få tilbagevirkende kraft, idet udenlandske investorer, der lader sig indløse, vil blive dansk beskattet af hele deres gevinst, uag-



tet at den er optjent før lovforslagets fremsættelse.

De betydelige omkostninger, som visse danske udbydere har afholdt for at kunne markedsføre danske foreninger i udlandet, herunder omkostninger til udvikling af it-systemer, er dermed endegyldigt tabt.

I forslaget nævnes, at det med ændringerne bliver sikret, at udenlandske investorer beskattes af den del af salgsprisen ved tilbagesalget, som svarer til, hvad en dansk investor er blevet beskattet af. Udenlandske investorer er ifølge forslaget kun undtaget fra dansk udbytteskat/avanceskat ved tilbagesalg, hvis de er blevet lagerbeskattet af investeringen i deres hjemland.

Der gøres opmærksom på, at man ikke er bekendt med, at der i Europa findes lande, hvor investorerne generelt vil være lagerbeskattet af deres investeringer. I mange europæiske lande er der dog regler om, at investorerne skal beskattes løbende – men på et andet grundlag. I visse lande er der eksempelvis krav om, at investeringsforeningen skal "åbnes op", så investorerne løbende beskattes af renter og udbytter mv. på investeringsforeningens værdipapirer. Det er tilfældet i Tyskland, Østrig, Schweiz, UK og Belgien. I andre lande skal investorerne årligt optage en skematisk indkomst til beskatning beregnet på grundlag af værdien af andelene. Det er eksempelvis tilfældet i Sverige og Holland.

Investorer hjemmehørende i alle disse lande vil således – på lignende måde som investorer i en dansk investeringsforening omfattet af LL § 16 – opleve en løbende beskatning af investeringen i deres hjemland. Forslaget indebærer imidlertid, at der også i disse tilfælde vil blive pålagt dansk udbytteskat af hele avancen ved indløsning af andele, idet investorerne ikke er blevet beskattet efter et lagerprincip i deres hjemland. Det vil sige, at den danske skat i praksis resulterer i en dobbeltbeskatning af udenlandske investorer.



	<p>Forslaget indebærer endvidere, at investorerne vil blive overbeskattet, hvis de vælger at investere i en dansk investeringsforening sammenlignet med en investering i de underliggende værdipapirer.</p> <p>Hvis udenlandske investorer foretager en investering direkte i de underliggende værdipapirer, vil investeringen være skattefri i Danmark – dog bortset fra eventuel dansk skat på udbytter fra danske aktier.</p> <p>Efter de gældende regler beskattes udbyttet fra danske aktier i investeringsforeningen, og der er derfor ikke behov for, at en udenlandsk investor pålægges yderligere danske skatter. Også på dette punkt bryder forslaget med det almindelige princip for beskatning, hvorefter det som udgangspunkt er investors hjemland, som har beskatningsretten til afkastet fra de underliggende investeringer.</p> <p>Formålet med lovforslaget er, at skattereglerne skal tilpasses UCITS IV og den øgede internationale konkurrence. Dansk udbytteskat/avanceskat på indløsninger vil i praksis indebære, at danske investeringsforeninger – i strid med intentionerne bag forslaget – ikke længere vil kunne markedsføres internationalt.</p> <p>Oprindeligt var det alene tilbagesalg af andele i investeringsforeninger (indløsninger), som var undtaget fra dansk udbytteskat. Ved lov nr. 335 af 7. maj 2008 om ændring af forskellige skattelove (diverse EU-tilpasninger til skattelovgivningen) blev reglen imidlertid udvidet til også at omfatte investeringsselskaber etableret som almindelige ApS'er og A/S'er.</p> <p>Efter Finansrådets opfattelse bør retstilstanden føres tilbage til før lov nr. 335 af 7. maj 2008, dvs. at investeringsbeviser fortsat kan indløses, uden at der pålægges dansk udbytteskat/avanceskat.</p> <p>Endvidere foreslår Finansrådet, at undtagelsen for dansk udbytteskat udvides til at omfatte udlodninger til udenlandske investorer fra investeringsforeninger omfattet af ABL</p>	<p>Idet den del af forslaget, der gik ud på, at tilbagesalg af aktier m.v. til et udstedende § 19-selskab, skulle anses for udbytte, er udgået af for-</p>
--	--	--

	<p>§ 19.</p> <p>Mange udenlandske investorer ønsker at modtage et løbende afkast fra deres investeringer, og det bør ikke have nogen skattemæssig betydning, om en udenlandsk investor hjemtager sit afkast ved en indløsning af andele eller ved en udlodning. En sådan ændring vil indebære, at danske investeringsforeninger bliver konkurrencedygtige med udenlandske UCITS-fonde, idet det derved vil blive muligt at etablere udloddende andelsklasser i ABL § 19-investeringsforeninger, som henvender sig til udenlandske investorer.</p> <p><b>Udhuling af skatteværdien af nettokurstabskonti</b></p> <p>Finansrådet har ved flere lejligheder påpeget, at selskabers og fondes nettokurstabskonti burde kunne modregnes i skattepligtige udbytter, da dette vil være i overensstemmelse med en ensartet beskatning af selskabers aktieavancer og udbytter fra porteføljeaktier mv. Dette ønske er imidlertid ikke imødekommet.</p> <p>Med ændringen af LL § 16 B, hvorefter gevinst ved tilbagesalg af aktier mv. omfattet af ABL § 19 beskattes som udbytte, mister selskaber og fonde muligheden for at modregne saldoen på nettokurstabskontoen i avancer på aktier mv. omfattet af ABL § 19.</p> <p>Finansrådet opfordrer også på denne baggrund til, at tilbagesalg af aktier mv. til udstedende selskab fortsat behandles som aktieavance, således at skatteværdien af en eventuel nettokurstabskonto ikke reduceres.</p>	<p>slaget, er det både tilbagesalg af investeringsforeningsbeviser og aktier m.v. til et § 19-selskab, der beskattes som en afståelse.</p> <p>For så vidt angår en lempelse kun i forhold til udenlandske investorer, kan det ikke udelukkes, at det kan anses for at være i konflikt med code of conduct, da der herved introduceres regler, der er mere lempelige for udenlandske end for danske investorer.</p> <p>Principperne for modregning af nettokurstabskonti svarer til de regler om modregning af tab for selskaber m.v., der også var gældende før omlægningen af aktieavancebeskatningen for selskaber m.v.</p> <p>Den del af forslaget, der gik ud på at tilbagesalg af aktier til et udstedende § 19-selskab, skulle anses for udbytte, er nu udgået af forslaget.</p>
	<p><b>Ledelsens sæde</b></p> <p>Reglerne om ledelsens sæde er ikke omtalt i lovforslaget, uanset at lovforslaget har til formål at sikre:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) At reglerne er så enkle og administrerbare som muligt</li> <li>2) og på samme tid ikke udgør en barriere for foreningernes mulighed for at indrette sig hensigtsmæssigt på markedet</li> </ol>	

- 3) Endvidere skal forslaget bidrage til at sikre samspillet mellem skattereglerne og UCITS IV-direktivet.

Som forslaget er udformet, forenkles den skattemæssige behandling af udlodningen fra de minimumsudloddende foreninger, jf. ovenfor. Da reglerne i UCITS IV-direktivet samtidig gør det nemmere for udbydere i de andre EU-lande at henvende sig over landegrænserne, vil udbydere fra andre EU-lande få lettere adgang til det danske marked. Dette vil alt andet lige skærpe konkurrencesituationen til gavn for danske investorer.

Denne ligestilling slår imidlertid ikke igennem for danske udbydere – selv ikke efter en vedtagelse af lovforslaget.

En udenlandsk udbyder kan således allerede nu opnå stordriftsfordele ved i sit hjemland at samle administrationen af fonde fra forskellige EU-lande. Hvis et dansk administrationsselskab på tilsvarende vis samler administrationen af fonde, der har hjemsted i forskellige EU-lande, vil resultatet derimod være, at disse fonde på grund af reglerne om ledelsens sæde skattemæssigt inddrages under dansk lovgivning, jf. SEL § 1, stk. 6. Dette indebærer blandt andet, at udlodninger fra sådanne udenlandske fonde skattemæssigt skal behandles efter danske regler, fx ved indeholdelse af dansk udbytteskat.

Allerede på kort sigt vil denne tilstand selvsagt være ødelæggende for danske udbydere og vil hindre danske udbydere i at flytte administrationen af deres udenlandske fonde til Danmark. For at opnå ligestilling med udenlandske udbydere kan danske udbydere således være nødsaget til at flytte administrationen ud af Danmark og samle den i et andet EU-land.

Finansrådet anbefaler på den baggrund, at der i lovforslaget indarbejdes en bestemmelse, hvorefter fonde mv., der er registreret som hjemmehørende i et andet EU-land, ikke inddrages under dansk beskat-

Det bemærkes, at et udenlandsk investeringsinstitut omfattet af UCITS direktivet, der inden for rammerne af direktivet administreres af et dansk administrations-



	<p>ning efter SEL § 1, stk. 6, blot fordi de administreres af et dansk administrationsselskab.</p> <p>På basis af en sådan bestemmelse vil der kunne opnås den konkurrencemæssige ligestilling mellem danske og udenlandske udbydere, som er skitseret ovenfor.</p>	<p>skab, normalt ikke vil blive inddraget under dansk beskatning efter kriterierne om ledelsens sæde eller fast driftssted, men det vil i øvrigt bero på en vurdering efter kriterierne fastlagt af OECD. Dette fremgår nu af bemærkningerne til lovforslaget. Der er på denne baggrund ikke fundet grundlag for at medtage et forslag som det, Finansrådet efterlyser, i lovforslaget.</p>
	<p><b>Oplysning om aktieerhvervelse</b></p> <p>Ifølge lovforslaget skal der ske en koordinering af fristen for oplysning om aktier handlet på et reguleret marked, når aktierne erhverves ved arv.</p> <p>I den forbindelse skal Finansrådet påpege uhensigtsmæssigheden i, at det overhovedet er en gyldighedsbetingelse for opgørelse af skattemæssige tab på aktier handlet på et reguleret marked, at sådanne erhvervelser er indberettet.</p> <p>Reglerne om indberetning af erhvervelser af aktier optaget til handel på et reguleret marked har nu været gældende i en periode, i hvilken der er opstået talrige eksempler på fortolkningstvivil.</p> <p>Pengeinstitutterne dobbeltindberetter sådanne aktiekøb, idet de tillige indberettes som en del af beholdningen pr. 31. december (ultimoindberetningen) eller eventuelt som et salg inden da i løbet af året.</p> <p>Det ville være rimeligt for alle parter, at disse regler bliver mere enkle og robuste, så de ikke efterlader en række af tvivlstilfælde og svært administrerbare regler. Endvidere synes det problematisk, at investor kan fortabe adgangen til tabsfradrag som følge af manglende indberetning af erhvervelse, hvis det i øvrigt kan dokumenteres, at erhvervelsen har fundet sted til den pågældende kurs mv. På den baggrund foreslår Finansrådet, at indberetningen af aktiekøb afskaffes som gyldighedskriterium for at få fradrag for tab på aktier. Alternativt foreslår Finansrådet, at betingelsen</p>	<p>Betingelsen om, at der skal afgives oplysning til SKAT om erhvervelsen af aktier og obligationer mv., der er optaget til handel på et reguleret marked, hvis der skal opnås fradrag for tab, har et kontrolmæssigt sigte, idet det herved sikres, at der kun kan opnås fradrag, hvis der samtidig vil ske beskatning af en evt. gevinst. Dette sigte er der efter Skatteministeriets opfattelse fortsat behov for at iagttage.</p>



	<p>for at få fradrag for tab er opfyldt, såfremt pågældende aktier fremgår af ultimoindberetningen.</p> <p>Desuden må berettiget tvivl om opgørelsesmetoden imødeses. Dette er fx tilfældet, hvis en aktie er anskaffet ad flere omgange og til varierende anskaffelseskurser. Det bliver således helt tilfældigt, om et delsalg resulterer i avance eller tab, og en manglende købsindberetning vil således sjældent kunne henføres til salget af den konkrete aktie, jf. reglerne om gennemsnitlig anskaffelseskurs.</p>	
	<p><b>Exitskat på tabsaktier</b></p> <p>Det foreslås, at personer, der ved flytning til udlandet har tab på aktier, får den mulighed, at tabet kan tillægges step-up-værdien ved tilbageflytning til Danmark, men kun hvis de samme aktier fortsat ejes. Målet er, at den pågældende skal stilles, som om han hele tiden har været fuldt skattepligtig her i landet. Denne regel hilser Finansrådet velkommen.</p> <p>Det foreslås imidlertid, at tillægget til step-up-værdien skal være en mulighed, uanset om det er de samme aktier, der fortsat ejes. Kun derved kan den pågældende blive stillet, som om skattepligten ikke har været afbrudt.</p>	<p>De regler, der foreslås indført, knytter sig til de eksisterende regler om indgangsværdier ved tilbageflytning. Disse regler vedrører alene aktier m.v., som personen ejede ved fraflytningen, og som personen stadig ejer ved tilbageflytningen til Danmark, hvilket er baggrunden for, at de foreslåede ændringer også alene skal vedrøre disse papirer.</p>
<b>Fondsmæglerforeningen</b>	<p><i>Lovforslagets § 1, nr. 22:</i></p> <p>Det anbefales, at der ved gennemførelsen af lovforslaget § 1, nr. 22 om opgørelsestidspunktet for lagerbeskatning, tages hensyn til de investeringsinstitutter som har forskudt regnskabsår, f.eks. ved at værdien kan opgøres ved udgangen af det skattepligtige investeringsinstituts indkomstår.</p>	<p>For aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, og for investeringsforeningsbeviser, ses der ikke at være problemer med at indberette værdien ultimo kalenderåret til SKAT. Skatteministeriet finder derfor, at gevinst og tab for investorer af disse papirer bør behandles efter det sædvanlige lagerprincip. Der bliver derved også overensstemmelse mellem de værdier, der skal anvendes ved opgørelsen af gevinst og tab, og de værdier, der skal indberettes efter reglerne i skattekontrolloven. For aktier, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked, skal gevinst og</p>

		tab stadig opgøres på grundlag af værdierne ved udgangen af investeringsselskabets regnskabsår. Der henvises til de almindelige bemærkninger afsnit 3.7.2.
	<p><i>Lovforslaget § 5, nr. 6: Kildeskatte- loven om modregning i udbytter</i></p> <p>Det anbefales, at der ved gennemførelse af ændringer i KSL § 65, stk. 6, tages hensyn til at fremførte tab ikke nødvendigvis kan modregnes i udbytte, ved f.eks. at tillade modregning i følgende års nettogevinster og udbytter.</p> <p>Det bemærkes, at hvis de udstedende selskaber skal udarbejde korrekte opgørelser over den enkelte aktionærs kapitalgevinst ved tilbagesalg til den udstedende forening, kan det rent praktisk blive særdeles vanskeligt for de udstedende selskaber, idet de ikke er i besiddelse af de nødvendige oplysninger til brug herfor.</p>	Den del af lovforslaget, der gik ud på, at tilbagesalg af aktier til et udstedende § 19-selskab, skulle anses for udbytte, er nu udgået af forslaget.
<b>Formuepleje A/S</b>	<p><i>Opgørelse af gevinst/tab på aktier m.v. i investeringsselskaber, jf. lovforslagets § 1, nr. 22.</i></p> <p>Formueplejeselskaberne kan kun bifalde forslagens indhold, der indebærer, at lagerbeskatningen fremover opgøres på grundlag af værdien ved udgangen af den skattepligtiges indkomstår og ikke værdien ved udgangen af investeringsselskabets indkomstår.</p> <p>Syv af otte Formueplejeselskaber har forskudt regnskabsår, hvorfor forslaget vil betyde stor administrativ lettelse og mindre kompleksitet for selskabernes aktionærer, da lagerreguleringen som udgangspunkt vil være korrekt påtrykt årsopgørelsen.</p>	
	<p><i>Beskatning ved tilbagesalg af aktier m.v. til et udstedende investeringsselskab, jf. lovforslagets § 8, nr. 8, 9 og 11</i></p> <p>Forslaget vil indebære, at tilbagesalg af aktier til det udstedende selskab anses for udbytte, dog således at udbyttet reduceres med anskaffelsessummen, som for danske aktionærer er værdien ved sidste skatteansættelse, da de lagerbeskattes.</p> <p>For udenlandske aktionærer, som</p>	Den del af lovforslaget, der gik ud på at tilbagesalg af aktier til et udstedende § 19-selskab, skulle anses for udbytte, er nu udgået af forslaget.

ikke er omfattet af skattepligten i ABL, fremgår det af forslaget, at der skal tages udgangspunkt i den oprindelige anskaffelsessum, med mindre der er sket lagerbeskatning efter regler i udlandet.

Det følger af den nugældende ligningslovens § 16 B, stk. 2, nr. 5, at salgssummen behandles efter ABL ved en aktionærs afståelse af aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, til det selskab, som har udstedt dem. Bestemmelsen videreføres uændret og det ønskes derfor bekræftet, at dette fortsat vil være tilfældet ved tilbagesalg af aktier til investeringsselskaber omfattet af SEL § 3, stk. 1, nr. 19, hvis investeringsselskabets aktier er optaget til handel på et reguleret marked.

Som vi forstår det, vil de foreslåede ændringer i LL § 16 B, stk. 6, som udgangspunkt derfor alene være relevante for investeringsselskaber omfattet af SEL § 3, stk. 1, nr. 19, hvis aktier ikke er optaget til handel på et reguleret marked. Formuepleje Fokus er et unoteret investeringsselskab og de foreslåede regler rejser en række problemstillinger og uafklarede spørgsmål for selskabet og for dets investorer.

Hvis de øvrige Formueplejeselskaber, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked, mod forventning også skal omfattes af de foreslåede regler, vil der være yderligere problemstillinger samt uafklarede spørgsmål.

*Kommentar til ændrede regler om indeholdelse af kildeskat:*

Det udstedende selskab har jf. KSL § 65 ikke hjemmel til nedsættelse af afståelsessummen med anskaffelsessummen. Dette betyder, at selskabet ved en aktionærs tilbagesalg skal indeholde 27 pct. af hele salgsprovenuet, uagtet aktionæren er blevet beskattet af tidligere års gevinster.

Det ønskes med baggrund i ovennævnte oplyst, hvorledes lovforslaget om nedsættelse af afståelsessummen med anskaffelsessummen for tilbageholdelse af udbytteskat,



er tænkt administreret i det udstedende selskab og hos aktionæren.

En hjemmel til at kunne nedsætte grundlaget for beregningen og indeholdelsen af udbyttekildeskatten vurderes i øvrigt ikke at kunne administreres i et børsnoteret selskab, idet det udstedende selskab ikke vil være i besiddelse af alle fornødne oplysninger. Det gør sig også gældende for et udstedende selskab, der ikke er børsnoteret.

*Kommentar til forslagens affattelse af KSL § 65, stk. 9:*

**a.** Efter forslaget skal det udstedende selskab jf. KSL § 65, stk. 6 tilbageholde 25 % af det samlede udbytte til aktionærer omfattet af SEL § 1.

If. lov 98 af 10. februar 2009 om ændring af SEL mv. § 10, stk. 9, sidste punktum, kan selskabsaktionærer, der ved overgangen til lagerbeskatning pr. 1/1-2009, kunne opføre et nettokurstab omfattet af aktieavancebeskatningsloven § 19, fremføre dette til modregning i de følgende indkomstårs nettogevinster efter ABL § 19.

Da fremførte tab ikke kan modregnes i udbytter, vil lovforslaget betyde, at selskabsaktionærer, der benytter sig af den vedtægtsbestemte indløsningsret, bliver beskattet af en gevinst, de ikke har haft. Vi vil derfor foreslå, at fremførte tab efter ABL § 19, kan modregnes i både følgende års nettogevinster og udbytter i overensstemmelse med kildeartsbegrænsningen.

**b.** Det fremgår af forslaget, at der skal indeholdes 15 % i udbytteskat af udbytte af aktier, der betales til investeringsselskaber omfattet af ABL § 19, bortset fra udbytte fra investeringsselskaber, der efter dets vedtægter ikke kan investere i aktier i selskaber hjemmehørende her i landet.

Med lovforslaget vil et investeringsselskab, der sælger aktier tilbage til et udstedende investeringsselskab blive beskattet af hele gevinsten, uagtet at selskabet jf. SEL § 3, stk. 1, nr. 19, er undtaget for skattepligt, bortset fra udbytte fra



danske aktier. Det bør sikres, at et investeringsselskabs skattepligt for besiddelser af aktier i et andet investeringsselskab, gøres transparent, så denne kun vedrører udbytter fra danske aktier.

c. Det indeholdte beløb skal benævnes "udbytteskat". Da PSL § 4 a, stk 2, undtager investeringsselskaber fra det almindelige aktieindkomstbegreb, ønsker vi bekræftet, at hensigten med lovforslaget ikke er, at sluskskatten for personer skal være aktieindkomst.

*Kommentar til § 16, stk. 7 om ikrafttrædelse.*

Da afståelse til udstedende selskab frem til 1.1.2013 er omfattet af aktieavancebeskatningslovens regler, ønskes baggrunden for LL § 16 B, nr. 6, ikrafttrædelse ved lovens fremsættelse, oplyst.

*Konsekvenser for danske aktionærer*

Formålet med forslaget er ifølge bemærkningerne, at udenlandske investorer ikke kan omgå udbyttebeskatningen ved at foretage et tilbagesalg af aktierne til det udstedende selskab. Det sikres derved, at den udenlandske aktionær beskattes af et beløb, der svarer til det beløb, en dansk aktionær er blevet beskattet af i den tilsvarende ejertid.

Skatteministeren har bebudet en forenkling af de generelt meget komplicerede skatteregler. Dette lovforslag, der også jf. bemærkningerne, ikke skønnes at have *nævneværdige* provenumæssige konsekvenser, men som rammer tusindvis af danske aktionærer, har den helt modsatte virkning. Bare Formueplejeselskaberne tæller mere end 15.000 aktionærer, hvoraf kun en meget lille del er udenlandske investorer.

Den enkelte aktionær vil opleve salgsprocessen som værende meget omfattende og kompleks, med en meget omstændig dokumentationsfase ved tilbagesøgning - og ikke mindst, som en meget væsentlig faktor, økonomiske konsekvenser ved manglende likviditet i tilbage-

	søgningsperioden.	
<b>FSR – Danske Revisorer</b>	<p><b>Investeringsforeninger - generelt</b></p> <p>FSR anser det for positivt, at der indføres mere enkle regler om beskatning af udlodninger fra (udloddende) investeringsforeninger og at forbuddet mod opdeling i andelsklasser modificeres, herunder at kravet om, at alle deltagere skal bære samme forholdsmæssige andel af årets udgifter i foreningen, ophæves.</p>	
	<p><b>Tilbagesalg af andele i investeringsselskaber</b></p> <p>FSR har følgende bemærkninger til forslaget om tilbagesalg til udstedende investeringsselskab:</p> <p><i>Skærpet beskatning af udenlandske investorer</i></p> <p>Efter vores dobbeltbeskatningsoverenskomster er henholdsvis renter og kursgevinster på aktier/obligationer ikke underkastet begrænset skattepligt her til landet, mens udbytter fra danske selskaber belægges med udbytteskat på 15 %. Ved investering gennem et investeringsselskab underkastes udenlandske investorer aktuelt en tilsvarende beskatning, idet investeringsselskabet er skattefritaget af renter og kursgevinster, men beskattes med en endelig skat for investeringsselskabet på 15 % af udbytter fra danske aktier.</p> <p>På skatteområdet har der således hidtil bestået neutralitet ved investering i danske investeringsselskaber, idet udenlandske investorer hverken stilles bedre eller ringere end ved en direkte investering i investeringsselskabets underliggende aktiver. Neutraliteten er blandt andet beskrevet i redegørelsen fra den af Finanstilsynet nedsatte arbejdsgruppe ("Rapport om fordele og ulemper ved at indføre alternativer til foreningsstrukturen på UCITS-området" fra maj 2011), hvor det s. 58 fremhæves, at 15 % -skatten blev indført med det formål "at sikre, at udenland-</p>	<p>Den del af lovforslaget, der gik ud på, at tilbagesalg af aktier til et udstedende § 19-selskab, skulle anses for udbytte, er nu udgået af forslaget.</p>

*ske investorer ikke kan undgå at betale udbytteskat til Danmark ved at investere via et investeringselskab”.*

Efter FSR's opfattelse er det uhensigtsmæssigt, at lovforslaget bryder den hidtidige neutralitet, således at udenlandske investorer i investeringselskaber, som tilbagesælger deres andele i et dansk investeringselskab, beskattes af renter og kursgevinster, der er opsparet i selskabet, mens der for de opsparede danske udbytters vedkommende ligefrem sker der en dobbeltbeskatning.

Det er endvidere uhensigtsmæssigt at indføre regler, hvorefter udenlandske investorer underlægges en dansk udbyttebeskatning, hvis andele sælges tilbage til investeringselskabet, mens den udenlandske investor undgår en sådan dansk beskatning, hvis andelene sælges til en tredjemand.

#### *Lov om investeringsforeninger*

Danske investeringsforeninger er etableret som foreninger eller afdelinger af sådanne og er i alle tilfælde etableret med variabel selskabskapital. Efter lov om investeringsforeninger mv. gælder der en pligt for foreningen til at tilbagekøbe cirkulerende beviser.

Det er efter FSR's opfattelse konkurrenceforvridende, at foreninger og afdelinger skal pålægges at indeholde udbytteskat, når en udenlandsk investor udnytter den lovhjemlede adgang til at lade sig indløse af foreningen. Den udenlandske investor vil samtidig blive pålagt administrative byrder ved tilbagesøgning af udbytteskat.

Lovforslaget stiller herved de danske udbydere af investeringselskaber konkurrencemæssigt ringere end udlandet, hvor investorerne kan tilbagesælge uden beskatning, hvilket f.eks. gælder ved investering i et Luxembourg SICAV. Konsekvensen af en gennemførelse af lovforslaget vil efter



FSR's opfattelse være den, at investorer i vidt omfang vil opgive deres investeringer i Danmark til fordel for nye investeringer i udlandet.

*Sammenligning mellem danske og udenlandske investorer*

I lovforslaget nævnes det, at det med lovændringen bliver sikret, at udenlandske investorer beskattes af den del af salgsprisen ved tilbage salget, som svarer til, hvad en dansk investor er blevet beskattet af.

Danske investorer har mulighed for løbende at fratrække negativ kapitalindkomst, hvilket udenlandske investorer ikke har samme mulighed for.

Efter lovforslaget kan udenlandske investorer anvende lagerprincippet på lige fod med danske investorer, men i praksis forekommer lagerbeskatning ikke i udlandet, i hvert fald ikke under sådanne former, som ses i Danmark. Derimod forekommer der i Europa varianter af lagerbeskatning – f.eks. krav om, at investor årligt medtager en skematisk indkomst. Disse beskatningsformer kan næppe sidestilles med den danske lagerbeskatning. Hvis Danmark fastholder, at en udenlandsk investor skal være undergivet en lagerbeskatning som den danske, for at kunne anvende seneste primoværdi som anskaffelsessum, vil en række europæiske investorer blive beskattet med udgangspunkt i forskellen mellem indløsningssummen og de historiske anskaffelsessummer samtidig med, at investor beskattes i sit hjemland.

*Administrationen af udbyttebeskatning*

FSR skal desuden bemærke, at den foreslåede udbyttebeskatning vil blive nærmest umulig at administrere. Det indløsende investeringsselskab, som hæfter for udbytteskatten, vil i praksis ikke

	<p>kunne kontrollere, om anskaffelsessummen, der formentlig skal reguleres for anskaffelses- og salgsomkostninger, er opgjort korrekt. I forhold til vores dobbeltbeskatningsaftaler er det rigtigt, at kildelandet fastlægger definitionen på udbytter, men problemet er efter FSR's opfattelse, at lovforslaget reelt indfører begrænset skattepligt ved tilbagesalg af udenlandske andele, blot camoufleret som udbyttebeskatning. Det skal i den sammenhæng bemærkes, at Danmark som kildeland efter vores dobbeltbeskatningsaftaler ikke har beskatningsretten til aktieavancer.</p> <p><i>Forholdet til EU-retten</i></p> <p>I EU-retlig sammenhæng må den danske lovgivning vurderes på dens samlede effekt for hjemmehørende og ikke-hjemmehørende, på samme måde som man i praksis vil se på, om f.eks. en given skattesats eller skattebase etc. vedrørende den relevante indkomst, medfører en mere byrdefuld beskatning af ikke-hjemmehørende. Efter FSR's opfattelse er den metode, som udenlandske investorer efter lovforslaget skal anvende, mere byrdefuld end den, der gælder for hjemmehørende, jf. ovenfor.</p>	
	<p><b>Fraflytterskatten</b></p> <p>Fraflytterskattereglerne foreslås ændret i § 1, nr. 35, således at et nettotab på aktierne mv. i forbindelse med fraflytningen skal tillægges anskaffelsessummen i forbindelse med, at den fraflyttede person igen flytter til Danmark og sælger sine aktier mv. Der vil i det følgende blive fokuseret på aktier, men samme forhold gør sig gældende for så vidt angår indgangsværdi på fordringer og finansielle kontrakter.</p> <p>FSR kan støtte den foreslåede ændring. Den skal så vidt muligt sikre, at den person, der flytter hjem til Danmark igen, opnår fradrag for aktietab mv. og dermed ikke behandles ringere end den person, der hele tiden har boet i Danmark.</p>	





	<p>ningen fra Danmark, idet der ikke var noget krav herom.</p> <p>Set i lyset af Skatteministeriets positive melding er det uklart, hvorfor det fortsat i bemærkningerne på side 28 anføres: "Forhøjelsen af indgangsværdien kan kun ske i de situationer, hvor der ved fraflytningen er sket en opgørelse efter fraflytterbeskatningsreglerne".</p> <p>Det er FSR's opfattelse, at denne bemærkning bør fjernes, således at det klart fremgår, at en forhøjelse af indgangsværdien ikke er betinget af, at der er indleveret særlige oplysninger i forbindelse med fraflytningen i tabssituationer, idet der ikke har været noget krav herom.</p>	<p>Formuleringen i bemærkningerne er nu ændret til, at forhøjelsen af indgangsværdien kan ske i de situationer, hvor en gevinst ved fraflytningen ville have været omfattet af de på fraflytningstidspunktet gældende fraflytterbeskatningsregler.</p>
	<p><b>Ikrafttrædelsesbestemmelsen</b></p> <p>Efter FSR's opfattelse bør lovændringen træde i kraft langt tidligere end foreslået, ikke mindst i betragtning af, at den gældende retstilstand er i strid med EU-retten.</p> <p>Reglerne om fraflytterskat på aktier blev strammet pr. 30. maj 2008. Stramningen gjaldt med tilbagevirkende kraft for personer, der var flyttet til udlandet i 1987 eller senere – altså inden for de seneste 20 år. Det kan derfor undre, at Skatteministeriet nu lægger op til, at de foreslåede lempelser kun skal gælde for personer, der flytter tilbage til Danmark den 1. juli 2012 eller senere.</p> <p>Personer, som er flyttet tilbage til Danmark før de nye reglers ikrafttræden, har ikke adgang til at få forøget aktiernes indgangsværdi. Meget ofte har disse personer fortsat aktierne i behold den dag i dag. Personerne har således endnu ikke solgt aktierne eller foretaget nogen avanceopgørelse. Der er derfor ikke noget i vejen for, at personer, som er flyttet tilbage til Danmark fx i 2008 eller 2009, også får adgang til en forhøjet indgangsværdi, idet aktieavanceopgørelsen jo først skal foretages i forbindelse med et fremtidigt salg af aktierne. Herudover må nærværende udkast til lovfors-</p>	

	<p>lag opfattes som en reparation af reglerne, hvilket også taler for, at personer, som er flyttet tilbage til Danmark før den 1. juli 2012, også får adgang til en forhøjet indgangsværdi i tabssituationer.</p> <p>Forslaget bør gælde for alle personer, der omfattes af de gældende fraflytterskatteregler. FSR vil derfor foreslå, at forslaget skal gælde for personer, der flytter tilbage til Danmark den 30. maj 2008 eller senere.</p> <p>Alternativt kan man lade ikrafttrædelsen være afhængig af, hvornår de pågældende aktier afstås.</p> <p>Forslaget bør i hvert fald omfatte personer, som er flyttet tilbage til Danmark og sælger deres aktier den 1. januar 2011 eller senere. Disse personer har endnu ikke selvangivet nogen aktieavance, og der bliver derfor ikke behov for en genoptagelse af deres skatteansættelser. Der ses ikke at være nogen begrundelse for en senere ikrafttræden. Men som nævnt bør forslaget også gælde for personer, der har solgt deres aktier før 2011, selv om de så skal have genoptaget deres avanceopgørelse.</p> <p>Skatteministeriet anfører i høringsskemaet på side 1, at sådan som ikrafttrædelsesbestemmelsen er formuleret, vil bestemmelsen <i>"de facto have tilbagevirkende kraft, i og med at forslaget skal have virkning for personer, der flytter tilbage til Danmark den 1. januar 2012 eller senere"</i> (ikrafttrædelsesdatoen er ændret til den 1. juli 2012 i det nye udkast).</p> <p>Efter FSR's opfattelse vil ikrafttrædelsen betyde, at personer, der er flyttet tilbage til Danmark fx den 1. januar 2011, og som sælger sine aktier i 2012, ikke vil være omfattet af lovforslaget. De vil således ikke opnå en forhøjelse af anskaffelsessummen og bliver derfor beskattet hårdere. FSR finder derfor fortsat, at lovændringen bør have virkning for personer, der flytter tilbage til Danmark den 30. maj 2008 eller senere.</p>	<p>Den begivenhed, der udløser adgangen til en forhøjelse af indgangsværdien, er tilbageflytningen til Danmark. Det er derfor Skatteministeriets opfattelse, at tidspunktet for tilflytningen er det relevante kriterium i forhold til virkningstidspunktet.</p>
	<b>Forholdet til EU-retten</b>	Det er Skatteministeriets op-



	<p>Forslaget søger at løse et af de mindre problemer, der er i relation til fraflytterskatten og EU-retten.</p> <p>FSR er af den opfattelse, at reglerne om fraflytterskat fortsat indeholder en række elementer, som er i strid med EU-retten. I denne forbindelse er det et væsentligt problem, at fraflytterskatten ikke kun forfalder ved en afståelse af aktierne, men også ved en række andre dispositioner såsom ved kapitaludvidelser, lån og udbytteudlodninger. Dels har Danmark afgivet beskatningsretten til et andet land og er således overenskomstmæssigt afskåret fra at beskatte disse dispositioner, dels er der ofte tale om dispositioner, som aktionæren ikke har indflydelse på – fx en fondsaktieudvidelse. Lovforslaget løser efter FSRs opfattelse ikke disse uoverensstemmelser mellem fraflytterskattereglerne og EU-retten.</p>	<p>fattelse, at de nuværende regler om fraflytterbeskatning er i overensstemmelse med EU-retten. Det skal bemærkes, at Danmark ikke beskatter dispositioner efter fraflytningen. Når der er givet henstand med betaling af fraflytterskatter, har vedkommende en gæld til Danmark, som skal betales på et tidspunkt. Derfor er der regler om, hvornår der kan blive tale om betaling af afdrag på gælden og regler for opgørelse af afdragets størrelse. Begivenheder, der kan udløse krav om betaling af afdrag på gælden, er handlinger i forhold til de aktier, som henstanden omfatter, og som giver en likviditet.</p>
<b>InvesteringsForeningsRådet (IFR)</b>	<p>IFR finder, at lovforslaget har mange gode elementer, men mener ikke det lever op til sit eget formål. Der er således fortsat betydelige barrierer for danske investeringsforeningers muligheder for at indrette sig hensigtsmæssigt på markedet.</p> <p>Der er behov for yderligere 4 justeringer af den danske skatte Lovgivning, for at fjerne barrierer.</p> <p>Lovforslag går desuden et skridt i den forkerte retning ved at indføre skat ved tilbagesalg af investeringsbeviser til en investeringsforening omfattet af ABL § 19. Det forøger de skattemæssige barrierer med den direkte konsekvens, at udenlandske investorer vil sælge deres investeringsbeviser i danske foreninger.</p> <p>Et hovedproblem med lovforslaget er, at det ikke tilsvarende udenlandske investeringsinstitutter giver danske investeringsforeninger og investeringsforvaltningsselskaber en 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 investeringsin-</p>	<p>Den del af lovforslaget, der gik ud på, at tilbagesalg af aktier til et udstedende § 19-selskab, skulle anses for udbytte, er nu udgået af forslaget.</p>



	stitutter.	
	<p><b>Forslag til justeringer af den danske skattelovgivning</b></p> <p>Følgende justeringer i skattelovgivningen er nødvendige for, at danske investeringsforeninger og investeringsforvaltningsselskaber kan blive fuldt konkurrencedygtige på det europæiske marked.</p> <p>1. <i>Administrationspas</i>: 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.</p> <p>2. <i>Udbytteskatter for udenlandske investorer</i>: 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. Det forudsætter, at udenlandske investorer alene skal svare dansk udbytteskat af den del af udlodningen, der stammer fra udbytter på danske aktier. Derved 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.</p> <p>Med lovforslaget får de udenlandske investeringsinstitutter lettere adgang til at opgøre udlodning af minimumsbeskatning efter danske regler og dermed bedre mulighed for at udbyde deres pro-</p>	<p>Der henvises til kommentaren til bemærkningerne fra Finansrådet.</p> <p>Det kan ikke udelukkes, at en lempelse af udbytteskatten kun i forhold til udenlandske investorer kan anses for at være i konflikt med code of conduct, da der herved introduceres regler, der er mere lempelige for udenlandske end for danske investorer</p>

duktion i Danmark. Der er ingen krav om indeholdelse af udbytte-skat på udenlandske investerings-institutter, der udbydes i Dan-mark. Det vil betyde en konkur-rencefordel for de udenlandske investeringsinstitutter, som udby-des i Danmark samt et øget inci-tament for danske investeringsfor-eninger til at flytte til udlandet.

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

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 an-

Der henvises til kommentaren til bemærkningerne fra Finansrådet.

Med lovforslaget åbnes op for, at der kan etableres andelsklasser differentieret på omkostninger, uden at instituttet mister status som minimumsbeskattet institut. Skatteministeriet er op-

	<p>vendte i Europa og giver stor-driftsfordele uden skattemæssig påvirkning mellem andelsklasserne.</p>	<p>mærksom på ønskerne om en videre adgang til at kunne etablere andelsklasser og er åben over for at analysere dette nærmere.</p>
	<p><b>Den samfundsmæssige betydning af ændrede skatteregler for danske investeringsforeninger</b></p> <p>Samlet set producerer for 518 mia. kr. Som følge af UCITS IV-direktivet kan danske finansielle virksomheders udenlandske investeringsinstitutter 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. En hjemtagning af 300 mia. kr. vurderes at kunne øge beskæftigelsen med ca. 300 personer. Værditilvæksten skønnes at være 1,5 mio. kr. pr. beskæftigede medarbejder. Det samlede skattegrundlag øges således med i alt 450 mio. kr.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p><b>Bemærkninger til lovforslaget</b></p> <p>IFR støtter, at lovforslaget indeholder et bortfald af kildeartsbegrænsning mellem indkomstkilder ved opgørelsen af minimums-</p>	<p>For så vidt angår de forslag til tilpasninger af skattelovgivning, som IFR har peget på, henvises til kommentarerne ovenfor. Skatteministeriet har endvidere ikke forholdt sig til IFRs skøn for konsekvenserne af hjemflagning til Danmark.</p>



	<p>indkomst (nettoprincip) samt bortfald af opdeling af udlodningen i indkomstarter for den private investor. Disse forenklinger vil også være til gavn for udenlandske investeringsinstitutter, der ønsker at distribuere til detailkunder på det danske marked.</p> <p>Endvidere støttes forslaget om at ændre satsen for udbytteskat fra 27 pct. til 25 pct. på udlodninger til selskaber, så indeholdelsen svarer til sluskskatten.</p> <p>Det er desuden positivt, at der åbnes for opdeling af afdelinger i klasser i en række situationer, og at nogle af de skattemæssige barrierer for brugen af master-feeder strukturer fjernes.</p>	
	<p><i>Salg af aktier mv. til udstedende selskab omfattet af ABL § 19</i></p> <p>Danske akkumulerende investeringsforeninger omfattet af ABL § 19 er den foretrukne type for salg til udenlandske investorer. Gennemføres den foreslåede ændring af LL § 16 B kan hverken danske udloddende eller akkumulerende investeringsforeninger i praksis sælges til udlandet. Samtidig vil ændringen 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.</p> <p>Forslaget 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</p>	<p>Den del af lovforslaget, der gik ud på at tilbagesalg af aktier til et udstedende § 19-selskab, skulle anses for udbytte, er nu udgået af forslaget.</p>

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 beskatning af en investering i investeringsforeninger skal ligestilles

med en direkte investering. En investeringsforening har til opgave at købe værdipapirer og forvalte dem for investorerne. Derfor er det naturligt at tilstræbe en skattemæssig ligestilling med den direkte investering.

Samlet set finder IFR 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 DK's beskatningsret til danske aktieudbytter i forvejen er sikret ved, at investeringsforeninger omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19 betaler en endelig udbytteskat på 15 pct. af udbytte fra danske aktier.

Det nævnes i forslaget, at det med ændringen sikres, 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.

Skatteministeriet bedes oplyse, om de foreslåede ændringer af LL § 16 B og KSL § 65 indebærer, at en dansk investeringsforening omfattet af ABL § 19, bliver forpligtet til at indeholde udbytteskat i forbindelse med investors indløsning. I givet fald bemærkes, 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 kilde-skat, 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



	<p>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 KSL § 69, som følge af tredjemands (investors) manglende eller forkerte oplysninger.</p> <p>Det er altafgørende, at forslaget om at ændre LL § 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</p>	
	<p><b>Bagatelgrænse</b></p> <p>Den nye formulering af LL § 16 C indeholder ikke en "bagatelgrænse" for, hvor-når minimumsindkomsten skal opgøres. Efter den eksisterende bestemmelse i LL § 16 C, stk. 1, 2. pkt., kan en investeringsforening undlade at udbetale udlodningen, hvis minimumsudlodningen er mindre end 1 pct. af investeringsbevisets pålydende. Det er vurderingen, at bagatelgrænsen bør bevares. Uanset, at investeringsbeviser i dag kan udstedes med et pålydende på 100 kr., så har bagatelgrænsen 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. De samlede omkostninger kan typisk løbe op i over 15 kr. per investor.</p> <p>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</p>	<p>Der henvises til kommentaren til Finansrådets bemærkninger.</p>

	udlodningen, og den enkelte investor får ikke en gang 15 kr. udloddet.	
	<p><b>Afskaffelse af udlodningsregulering</b></p> <p>IFR lægger vægt på, at den nuværende udlodningsregulering i LL § 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. Opmærksomheden henledes på, at opgørelsen principielt skal omfatte alle avancer, som ved realisation bliver udlodningspligtige. Det vil give følgende resultat:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ved udstedelse af nye beviser <ol style="list-style-type: none"> <li>a. I afdeling med gevinst fastholdes udlodningen pr. bevis, så det sikres, at de oprindelige medlemmer beskattes rettidigt af deres overskud.</li> <li>b. I en afdeling med tab fastholdes tabet pr. bevis, så de oprindelige medlemmer beskattes rettidigt af et fremtidigt overskud.</li> </ol> </li> <li>2. Ved indløsning af beviser: <ol style="list-style-type: none"> <li>a. I en afdeling med gevinst fastholdes udlodningen pr. bevis, så de tilbageværende medlemmer ikke bliver beskattet af de udtrædende medlemmers overskud.</li> <li>b. I en afdeling med tab fastholdes tabet pr. bevis, så de tilbageværende medlemmer beskattes rettidigt af et fremtidigt overskud.</li> </ol> </li> </ol> <p>Fordelen 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.</p>	<p>Adgangen til at foretage udlodningsregulering i overensstemmelse med de gældende regler, er videreført i lovforslaget. Da udlodningsreguleringen ikke er skatteretligt betinget, er strukturen dog ændret, således at det ikke længere er et krav for at være omfattet af reglerne om minimumsbeskattede investeringsinstitutter, at der foretages en udlodningsregulering ved emission og indløsning af beviser. I stedet er udlodningsregulering en mulighed, der kan vælges. Vælges udlodningsregulering, kan der ikke ved opgørelse af minimumsindkomsten foretages fradrag for realiserede gevinster i løbet af året, der er anvendt i forbindelse med indløsning af beviser.</p>

De udtrædende medlemmer bliver ifølge gældende regler beskattet af deres avancer på beviserne. Med forslaget sikres, at de tilbageværende medlemmer ikke længere bliver beskattet af de udtrædende medlemmers del af overskuddet.

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 bemærkningerne sker det ud fra et argument om, at der altid kan ske frivillig udbetaling af minimumsindkomsten, og at denne beskattes tilsvarende minimumsindkomsten (samme indkomststart).

Denne argumentation kan imidlertid ikke begrunde en afskaffelse af udlodningsreguleringen i strid med lighedsprincippet i den civilretlige 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.



	<p>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.</p> <p>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 LL § 16 C. Den tilfældige beskatning og problemerne for skatteprovenuets i de tre situationer vil blive løst med IFRs forslag.</p>	
	<p><b>Andelsklasser</b></p> <p>IFR er meget positive over for indførelse af mulighed for at opdele § 16 C-afdelinger i klasser. Imidlertid ønskes også mulighed for klasser, der tillader brug af klassespecifikke 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.</p>	<p>Skatteministeriet er opmærksom på ønskerne om en videre adgang til at kunne etablere andelsklasser og er åben over for at analysere dette nærmere.</p>
	<p><b>Master Feedere</b></p> <p>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 KSL § 65, stk. 8, medfører, at indeholdelsespligten ikke gælder for "rene" obligationsafdelinger, der investerer i en eller flere andre obligationsafdelinger, der opfylder betingelserne for ikke at indeholde udbytteskat.</p> <p>Den subjektive skattepligt reguleret i KSL § 2, stk. 1, nr. 6, samt SEL § 2, stk. 1, litra c, er imidlertid ikke foreslået ændret. Medmindre disse bestemmelser æn-</p>	

	<p>dres tilsvarende, er udlændige fortsat skattepligtige af udbytte fra en "ren" obligationsbaseret afdeling, som investerer i en anden "ren" obligationsbaseret afdeling udloddende afdeling. Der bør derfor ske den nødvendige konsekvensændring af disse bestemmelser.</p> <p>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.</p> <p>Endelig bemærkes, at ikke alle skattemæssige udeståender for master-feeder strukturer er håndteret med nærværende lovforslag.</p>	<p>En bagatelgrænse på fx 5 pct. aktier vil indebære, at investeringsinstituttet i visse tilfælde ikke skal indeholde udbytteskat, uanset at der ved direkte investering ville have været indeholdelsespligt/begrænset skattepligt. Det vil konflikte med intentionerne bag de gældende regler, der netop er at sikre, at der altid indeholdes udbytteskat, hvis en del af instituttets indkomst hidrører fra aktier. Forslaget vil således også umiddelbart medføre et provenutab.</p>
<b>Merkur, Den Almennyttige Andelskasse</b>	<p><b>Aktieklasser i forskellige valutaer</b></p> <p>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 pågæl-</p>	<p>En afdækning af en valutakursrisiko via en finansiell kontrakt, er et værdipapir – den finansielle kontrakt. Dette kan ikke henføres under omkostningsbegrebet. I forlængelse heraf skal det bemærkes, at Skatteministeriet er opmærksom på øn-</p>

	<p>dende 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</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- den finansielle kontrakt ikke er indgået som en investering, men alene som en afdækning af en aktieklasses udstedelsesvaluta i forhold til afdelingens hovedvaluta.</li> <li>- omkostningerne hertil betales af den pågældende aktieklasse</li> </ul> <p>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.</p>	<p>skerne om en videre adgang til at kunne etablere andelsklasser og er åben over for at analysere dette nærmere.</p>
Skagen fondene	<p>SKAGEN vil gerne knytte bemærkninger til forslaget om ny model for udlodningsregulering. Angående andelsklasser er SKAGEN tilfreds med lovforslaget som det foreligger og har ingen yderligere kommentarer hertil.</p> <p><i>Angående udlodningsregulering</i> SKAGEN finder det positivt, at der ikke længere er behov for en daglig beregning af udlodningsregulering.</p> <p>I forslaget er følgende imidlertid lagt til grund: "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,</p>	<p>Citatet indeholder en beskrivelse af de gældende regler om udlodningsregulering ved emission og indløsning af beviser. Beskrivelsen er i lovforslaget redigeret en smule i forsøget på at undgå tvivl om, hvad der de gældende regler går ud på. Ud-</p>



kapitalindkomst og skattefrihed ved den førstkomende udlodning. Videre på side 25. står det "Den gældende udlodningsregulering videreføres ikke. Med den enklere beskattning af minimumsindkomsten er der ikke behov for en skattemæssig regulering. Det ekstra beløb – yderligere del af anskaffelsessummen 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 opgørelse af minimumsindkomsten."

Generelt er det opfattelsen, at forslaget er uklart mht. hvordan reguleringen skal gennemføres i praksis, og der bedes om, at dette klargøres og eksemplificeres.

Ændringen ses at indebære, at man blander beregninger på forskellige skattesubjekter sammen – afdeling (fond) og investorer. Efter gældende regler opgøres reguleringen ud fra tal vedr. fonden. I forslaget lægges op til, at forvaltningsselskabet må holde styr på hver investors andel af realiserede gevinster i fonden. Dette vil være en beregning, som skal opgøres på daglig basis og vil være nærmest uhåndterbar i praksis, da der ikke er IT systemer, som linker realiserede gevinster på fondsniveua ned til hver investor. På investorniveau er det for alle andre formål NAV (Net Asset Value), som gælder, uafhængig af, om denne består af renteindtægter, realiserede gevinster eller urealiserede gevinster. Formålet med lovændringen – at gøre det enklere at opgøre minimumsudlodningen – ses ikke opnået ved at overføre beregningerne til investorniveau.

SKAGEN mener videre, at det er uklart, hvad der menes med "Det

lodningsreguleringen sker på institutniveau i tilknytning til instituttets opgørelse af den samlede minimumsindkomst, som skal beskattes.

Efter lovforslaget er det ikke en betingelse for at blive anerkendt som et minimumsbeskattet investeringsinstitut, at der i tilknytning til opgørelse af minimumsindkomsten foretages en udlodningsregulering i overensstemmelse med de principper, der gælder i dag. Da udlodningsreguleringen ikke er skatteretligt betinget, er det ikke fundet nødvendigt at stille en sådan betingelse. Endvidere kan det være vanskeligt for institutter uden for Danmark, der måske anvender andre regnskabsprincipper, at opfylde betingelsen om udlodningsregulering, hvorfor det ikke bør være en absolut betingelse for at være omfattet af reglerne om minimumsbeskattede investeringsinstitutter.

I stedet er de gældende regler for udlodningsregulering indsat som en mulighed, der kan vælges. Vælges udlodningsregulering, kan der ikke ved opgørelse af minimumsindkomsten foretages fradrag for realiserede gevinster i løbet af året, der er anvendt i forbindelse med indløsning af beviser.

ekstra beløb – yderligere del af anskaffelsessummen på investeringsbeviset – der betales ved indtræden, kan udbetales....” Der bedes om eksempler, som belyser dette. Det bør også eksemplificeres, hvordan beregning/opgørelsen bliver, hvis der er negativt resultat i fonden ved indtræden og hvad der sker, hvis beløbet ikke udbetales.

Fradrag i minimumsudlodning på fondsniveau ses at udspringe af hensynet til at undgå dobbeltbeskatning. SKAGEN mener, at der ikke er tale om dobbeltbeskatning på investorniveau. Beskatningen på investorniveau udløses enten ved salg af beviset, eller via årlig minimumsudlodning. Skatten i ejertiden skal være den samme, da vi forstår det danske skattesystem sådan, at en dansk investor ved realisation får fradrag i gevinst/tab for det beløb, han allerede er blevet beskattet af via minimumsudlodningen. Under denne forudsætning er der kun tale om forskellig periodisering af skatten. Uden fradrag i minimumsudlodningen vil investor få skatten på et tidligere tidspunkt, men der er ikke tale om dobbeltbeskatning.

SKAGEN anmoder om eksempler der uddyber, 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. Det er opfattelsen, at denne regel vil få tilfældige udfald. Når en investor indløser sine andele, vil det bero på både andre investorers bevægelser og fondens likviditetsposition, hvorvidt fonden må sælge positioner for at dække indløsningen. Dersom fonden har ledig likviditet eller der kommer tegninger fra andre investorer, vil disse midler gå til at dække indløsningen. Det er forståelsen, at sådanne beløb ikke vil komme til fradrag i minimumsindkomsten, selv om anvendelsen af denne likviditet indebærer, at man hurtigere må realisere fondens investeringer dersom der fortsætter med

Et minimumsbeskattet investeringsinstitut kan opgøre instituttets minimumsindkomst for året. I denne indkomst skal instituttet bl.a. medregne årets realiserede gevinst på aktier, obligationer m.m. Årets opgjorte minimumsindkomst skal beskattes de deltagere, der ejer beviser i instituttet på det tidspunkt, hvor der træffes beslutning om tilskrivning af minimumsindkomsten, f.eks. en generalforsamlingsbeslutning om udlodning. Minimumsindkomst fordeles ud på disse deltager ud fra deres forholdsmæssige andel og beskattes hos disse deltagere.

Deltagere, der har krævet sig indløst i løbet af året, har modtaget en salgssum, der modsvarer deres andel af værdierne i instituttet. Institutet kan have fremskaffet denne ”salgssum” fra realiserede gevinst ved salg af værdipapir. Der kan være tale om salg direkte i tilknytning til indløsningen eller et tidligere salg af værdipapirer i året, hvor midlerne efter realisationen har ligget i kontanter.

Disse realiserede gevinster – uanset hvornår i året de er realiserede – skal umiddelbart indgå i årets opgjorte



	<p>at komme indløsninger.</p> <p>Det er opfattelsen, at udslagene på minimumsindkomsten bliver noget tilfældige og man kan ikke se, hvad begrundelsen er. Dersom der skal ske en reduktion for beløb benyttet til at dække indløsninger, bør dette baseres på nettoindløsningsbeløb på fondsniveau, uafhængig af hvordan indløsningen udbetales.</p> <p><i>Ang. implementering</i></p> <p>Der ses ikke at være en bestemmelse for ikrafttrædelse på investorniveau. Der anmodes om, at dette inkluderes i næste lovudkast.</p>	<p>minimumsindkomst og dermed beskattes hos de deltagere, der ejer beviser i instituttet på det tidspunkt, hvor der træffes beslutning om tilskrivning af minimumsindkomsten.</p> <p>Det er ikke rimeligt, at de tilbageværende deltagere skal beskattes af de realiserede gevinster, som ikke længere er i instituttet, fordi de er anvendt til indløsning i forbindelse med en deltagers udtræden af instituttet i løbet af året. Dette er begrundelsen for lovforslagets § 16 C stk. 5 nr. 6).</p>
<b>SRF Skattefaglig Forening</b>	Har ingen bemærkninger.	
<b>Videnscentret for landbrug</b>	Der mangler i § 7 en ændring af KGL § 23.	Konsekvensændringen er nu medtaget i lovforslaget.
	<p><i>Beskatningstidspunktet for aktier og investeringsbeviser</i></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>Det bemærkes, at alle investeringsbeviser anses for optaget til handel, jf. ABL § 3, samt at der i tilføjelsen alene nævnes aktier.</p> <p>I bekræftende fald:</p> <p>Hvorledes kan en investor på en enkel måde i praksis finde ud af, om han ejer en aktie eller et investeringsbevis i et investeringsselskab?</p> <p>I modsat fald:</p> <p>Burde der så ikke tages højde for § 3 i tilføjelsen til 2. pkt.,?</p> <p>Burde der ikke generelt anføres mv. i såvel 3. som 4. pkt.?</p>	<p>Det kan bekræftes. Forskellen omfatter dog alene papirer, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked.</p> <p>Det må antages, at dette fremgår af de oplysninger, som investorerne får fra investeringsinstituttet og/eller depotføreren. Forholdet har i øvrigt kun betydning, hvis papirerne ikke er optaget til handel på et reguleret mar-</p>



		<p>ked.</p> <p>Ifølge ABL § 1, stk. 2, finder lovens regler tilsvarende anvendelse på blandt andet omsættelige investeringsforeningsbeviser, og ifølge ABL § 3 anses omsættelige investeringsforeningsbeviser altid for optaget til handel på et reguleret marked.</p> <p>Reglerne i aktieavancebeskatningsloven om aktier gælder derfor også for omsættelige investeringsforeningsbeviser, medmindre andet udtrykkeligt er anført. Regler om aktier, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked, er derimod irrelevante for omsættelige investeringsforeningsbeviser.</p>
	<p><i>Fraflytningsbeskatning</i> 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.</p> <p><i>Tilbagesalg til investeringsselskab mv. (§ 19-selskab)</i> 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.</p> <p><i>Ikrafttrædelsen</i> 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</p>	<p>Lovforslaget er ændret, så der er taget højde herfor.</p> <p>Den del af lovforslaget, der gik ud på, at tilbagesalg af aktier til et udstedende § 19-selskab, skulle anses for udbytte, er nu udgået af forslaget.</p> <p>Lovforslaget er nu ændret, således at de nye regler får virkning for boopgørelser, der indleveres den 1. januar 2012 eller senere.</p>

	<p>der opfordres til, at virkningstidspunktet ændres, så at de nye regler tillægges virkning tilbage i tid, fra 1. januar 2012 eller alternativt fra fremsættelsesdagen.</p> <p>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.</p> <p>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 opfattelsen, at tilflytningstidspunktet må være det afgørende og relevante i denne situation.</p>	<p>Der henvises til kommentarerne til bemærkningerne fra FSR – Danske Revisorer.</p>
--	---	--