

Skattemæssige rammevilkår for finansielle institutioner.

1 Baggrund

Som led i projektet Nordic Finance and Good Society undersøges de skattemæssige rammevilkår for den finansielle sektor i forhold til eksport af investeringsprodukter.

Kapitalforvaltning er et internationaliseret marked, hvor ensartede rammevilkår er af afgørende betydning for det enkelte lands finansielle sektors muligheder for at gøre sig gældende som eksportør. De danske rammevilkår er derfor af direkte betydning for størrelsen af og beskæftigelsen i den danske finansielle sektor. Hertil kommer, at en lokal investorbase tillige har betydning for mulighederne for at tilvejebringe investeringer i den del af de hjemlige virksomheder, som på grund af deres størrelse er henvist til at hente kapital uden for de regulerede markeder eller i pensionssektoren.

Såfremt de specifikke skattemæssige rammevilkår svarer til omverdenens, vil den danske sektors muligheder i det internationale marked afhænge af adgangen til at rekruttere medarbejderne med tilstrækkelige kompetencer, hvorved personbeskatningen tillige får betydning. Dette emne er dog ikke yderligere berørt i notatet.

2 Oversigt

Den gældende skattemæssige behandling af afkast fra investeringsforeninger mv. afhænger af en række faktorer. For det første skal der sondres mellem den skattemæssige behandling af investeringsforeningen og den skattemæssige behandling af investor, der har erhvervet investeringsbeviser i den pågældende investeringsforening. For det andet afhænger investeringsforeningens beskatningsforhold af, hvilken type investeringsinstitut, der er tale om. I skattemæssig henseende sondres imellem minimumsbeskattede investeringsforeninger, investeringsselskaber, akkumulerende investeringsforeninger og kontoførende investeringsforeninger. For det tredje afhænger beskatningen på investorniveau dels af, hvilken type investeringsinstitut, der er investeret i; dels af hvilken type aktiver, investeringsinstituttet har investeret i; om investor er en fysisk person eller et selskab, samt om investor er skattepligtig til Danmark eller ej. Både beskatningsprocenter og opgørelsesmetoder afviger for de enkelte typer af investorer. Endelig afhænger reglerne om indeholdelse af foreløbig (kilde-)skat af udbytter af, hvorfra udbytteudlodningen stammer, hvilken type investeringsinstitut der modtager udbyttet og af investors forhold.

Nedenfor i pkt. 4 beskrives først de skattemæssige regler for direkte investeringer, idet beskatningen af investeringsinstitutter i vid udstrækning er udformet med henblik på at skabe den størst mulige neutralitet mellem en direkte investering og en indirekte investering via et investeringsinstitut.

Dernæst beskrives den skattemæssige behandling af de enkelte typer af investeringsinstitutter og af investorerne i de enkelte typer af investeringsinstitutter.

3 Danske skattemæssige rammer

UCITS IV-direktivet giver bl.a. mulighed for, at investeringsforeninger kan fusionere over landegrænser, at investeringsforeninger kan administreres fra et administrationsselskab hjemmehørende i et andet EU-land, og at investeringsforeninger kan investere i andre investeringsforeninger i andre lande.

I konsekvens af gennemførelsen af UCITS IV gennemførtes i 2012 en række ændringer i de danske skatteregler for investeringsforeninger mv., men den danske skattelovgivning er fortsat ikke efter disse ændringer indrettet med henblik på at skabe ensartede vilkår for danske og udenlandske investeringsforeninger, ligesom en udlændings investering i Danmark behandles skattemæssigt forskelligt, afhængig af om investeringen foretages direkte eller via en investeringsforening.

I forbindelse med folketingsbehandlingen af det ovenfor omtalte lovforslag bebudede skatteministeren, at der vil blive gennemført en analyse af skatteforholdene for investeringer i både danske og udenlandske investeringsforeninger. Analysen skal se på, om det er muligt i videre omfang at tiltrække udenlandske investeringsinstitutter til det danske marked, ligesom den skal afdække, om danske investeringsinstitutter i videre omfang kan tilbyde deres produkter i udlandet.

Analysen er offentliggjort den 6. november 2015. Analysen fremhæver det hovedsynspunkt bag de gældende danske skatteregler, at disse skal tilstræbe den størst mulige neutralitet mellem på den ene side danske investorers direkte investering i danske værdipapirer og på den anden side danske investorers indirekte investeringer i danske værdipapirer via et investeringsinstitut. Analysen gennemgår den kritik af de gældende regler, der har været fremsat, og fremkommer med en række modeller til justeringer, der alle primært holdes op imod det principielle udgangspunkt om neutralitet. Analysen kommer i den forbindelse ind på de forhold, der skaber manglende neutralitet i en række situationer. Disse er fx manglende neutralitet mellem den skattemæssige behandling af danske investeringsinstitutter i forhold til udenlandske; mellem udlændinges direkte og indirekte investeringer i danske værdipapirer og mellem danske investorers investeringer i udenlandske investeringsforeninger i forhold til danske.

4 Investorers beskatning ved direkte investering

En danske skattepligtig persons afkast af aktier beskattes som aktieindkomst. Det indebærer, at såvel udbytte som gevinster beskattes særskilt med 27 pct. af aktieindkomst på indtil 49.900 kr., og med 42 pct. af indkomsten herudover. For ægtepar gælder et samlet bundfradrag på 99.800 kr. Procentsatserne afspejler dels det forhold, at indkomsten allerede er blevet selskabsbeskattet, dels at aktieindkomst ved store aktiebesiddelser både kan afspejle et afkast af den investerede kapital og et afkast af en aktiv arbejdsindsats i selskabet. Den lave sats tilstræber derfor at svare til niveauet for mindre kapitalindkomster, mens den høje sats afspejler niveauet for topbeskattet lønindkomst – begge dele efter at selskabsbeskatningen er medregnet.

Personers tab på noterede aktier kan alene fradrages i gevinster på andre børsnoterede aktier.

Renter samt gevinster og tab på danske obligationer, der tilfalder personligt skattepligtige, skal medregnes til kapitalindkomsten. Positiv nettokapitalindkomst beskattes med 37 pct. i en gennemsnitskommune, for så vidt angår indtægter på indtil 41.400 kr. årligt (82.000 kr. for ægtepar). Positiv nettokapitalindkomst over 41.400 kr. og personlig indkomst over topskattegrænsen beskattes med 42 pct. i en gennemsnitskommune. Negativ nettokapitalindkomst har en skatteværdi på 32,9 pct. Store negative kapitalindkomster på over 50.000 kr. årligt fragår dog kun med 28,9 pct. (faldende til 24,9 pct. i 2019).

Personers gevinst og tab på aktier og obligationer opgøres efter et realisationsprincip; dvs. at beskatningen indtræder det år, hvor gevinsten eller tabet realiseres.

Udenlandske personer er begrænset skattepligtige til Danmark af aktieudbytter. Derimod er renteindkomst fra obligationer samt gevinst og tab på aktier og obligationer ikke omfattet af den danske skattepligt.

Et dansk selskab har pligt til at indeholde 27 pct.s kildeskat af udloddede udbytter. For den danske investor udgør dette en foreløbig skat, der modregnes i den endelige skat. Er der tale om udbytte fra udenlandske aktier, vil der normalt være indeholdt udbytteskat efter udlandets regler. Der indeholdes også udbytteskat af udlodninger fra danske selskaber til udenlandske aktionærer med 27 pct. I henhold til kildeskattelovens § 2, stk. 6, udgør skatten af udbytter til personer hjemmehørende i lande, med hvilken Danmark har indgået en dobbeltbeskatningsaftale, dog kun 15 pct. Den udenlandske investor har derfor ret til at tilbagesøge de 12 pct. for meget indeholdte skat.

Selskaber, der investerer i aktier eller obligationer, betaler almindelig selskabsskat af renter, udbytte og gevinst og tab, såfremt der ikke er tale om skattefri datterselskabs- eller koncernselskabsaktier. I modsætning til personer opgør selskaber gevinst og tab efter et lagerprincip, hvilket indebærer, at selskabet årligt beskattes af årets kursudvikling og altså ikke af fortjeneste eller tab ved afståelse.

Ved udlodning af udbytter til selskaber indeholdes kildeskat med selskabsskatteprocenten, dvs. 22 pct. fra 2016.

Udenlandske selskaber, der investerer i danske aktier er begrænset skattepligtige af udbyttet heraf. Det udbytteudloddende selskab skal indeholde udbytteskat med 27 pct., men beskattningen udgør i følge selskabsskattelovens § 2, stk. 3 kun 15 pct., såfremt der er indgået en dobbeltbeskatningsaftale med det pågældende land. Det udenlandske selskab kan derfor søge det overskydende beløb tilbagebetalt. Udenlandske selskaber er ikke skattepligtige til Danmark af gevinst og tab på danske værdipapirer eller af renter af danske obligationer.

5 Beskatning af investeringsforeninger og investeringselskaber

De gældende danske regler om beskatning af investeringsinstitutter afhænger både af, hvilken type investeringsinstitut der er tale om, og af de aktiver som foreningen investerer i.

Det overordnede bagvedliggende skattepolitiske udgangspunkt er, at beskattningen i investeringsinstitutter, der løbende foretager udlodninger af investeringsafkastet, skal svare til den beskatning, investor ville blive udsat for, såfremt denne havde foretaget en direkte investering. Det indebærer, at skatten af afkastet skal finde sted hos investoren og ikke i investeringsforeningen eller investeringselskabet. Såfremt investeringsforeningen derimod ikke foretager løbende udlodninger, men derimod akkumulerer afkastet af investeringerne i foreningen, foretages beskattningen umiddelbart i foreningen, og derefter hos investor, når denne afstår investeringsbeviserne.

5.1 Investeringsforeninger med minimumsbeskatning.

Investeringsforeninger, der har valgt skattemæssig status som minimumsbeskattet investeringsinstitut, er skattepligtige efter selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 6. Dette indebærer, at foreningen alene er skattepligtig af erhvervmæssig indkomst, såsom fx lejeindtægter mv., hvorimod afkastet af investeringerne er selskabsskattefri. Betydningen heraf er, at investeringsforeninger med minimumsbeskatning i realiteten ikke betaler selskabsskat. Der gælder et såkaldt modificeret transparensprincip: Investeringsforeningen med minimumsbeskatning udgør et selvstændigt skattesubjekt, men betaler i praksis ikke skat. I stedet beskattes minimumsindkomsten hos investor, der således i det væsentlige stilles som om, investeringen var foretaget direkte i det underliggende aktiv.

Investeringsforeninger med minimumsbeskatning skal ifølge ligningslovens § 16 C årligt opgøre en minimumsbeskatning. Minimumsbeskatningen opgøres som summen af renteindtægter, udbytter og avancer mv. fratrukket tab ved afståelse af værdipapirer mv. Investeringsforeningen har ikke pligt til at udlodde minimumsbeskatningen, men investoren er skattepligtig af den opgjorte minimumsbeskatning, uanset om den udloddes eller ej.

Beskatning efter reglerne i ligningslovens § 16 C om investeringsforeninger med minimumsbeskatning forudsætter, at alle indehaverne af investeringsbeviser har ret til samme forholdsmæssige andel af årets afkast af hvert enkelt aktiv eller passiv i foreningen. Denne betingelse er dermed til hinder for, at investeringsforeninger med minimumsbeskatning kan opdeles i andelsklasser, hvor der i den samme investeringsforening indgår forskellige andelsklasser, der er henholdsvis akkumulerende og udloddende, eller hvori der er forskelle med hensyn til valutaafdækning mv. Dette forhold er med til at øge de danske administrationsomkostninger. Desuden er der grænser for, hvor stor en andel visse investorer må eje i en enkelt investeringsforening. Hindringen af andelsklasser betyder, at den enkelte investeringsforening bliver mindre, hvorved dette loft mødes tidligere.

Investeringsforeninger med minimumsbeskatning kan både være aktiebaserede og obligationsbaserede, afhængig af hvilken type værdipapir, der primært er investeret i. Denne opdeling er imidlertid uden betydning for instituttets skattemæssige forhold, men har betydning for investors skat.

Ifølge kildeskattelovens § 65 skal et udbytteudloddende selskab indeholde udbytteskat med 27 pct. – 22 pct. ved udlodninger til selskaber og 15 pct. ved udlodninger til danske investeringsforeninger. I lighed med, at investeringsforeninger med minimumsbeskatning ikke er skattepligtige af udbytte, er der for denne type danske investeringsforeninger i kildeskattelovens § 65, stk. 3 og den i henhold hertil udstedte bestemmelse i kildeskattebekendtgørelsen § 31, stk. 2, nr. 1, gennemført en såkaldt frikortordning, hvorefter der ikke skal indeholdes kildeskat af udbytter ind i investeringsforeningen.

Frikortordningen gælder kun danske investeringsforeninger med minimumsbeskatning. Ved udlodninger til udenlandske investeringsforeninger skal det udbytteudloddende selskab indeholde 27 pct. kildeskat. Såfremt der er indgået en dobbeltbeskatningsaftale med det pågældende udland, udgør skatteprocenten dog kun 15 pct., således at investeringsforeningen vil kunne tilbagesøge differencen. Denne forskelsbehandling af danske og udenlandske investeringsforeninger er årsag til, at EU-kommissionen har anfægtet de danske reglers EU-lovmedholdelighed.

5.2 Beskatning af investorer i et investeringsinstitut med minimumsbeskatning.

Valget af beskatning som minimumsbeskattet investeringsinstitut indebærer, at beskatningen skal finde sted hos investor og ikke i investeringsforeningen. Investor beskattes af minimumsindkomsten uanset om denne faktisk udloddes til investorerne. Overstiger udlodningerne den opgjorte minimumsindkomst, er det den fulde udlodning, der beskattes.

Et investeringsinstitut er aktiebaseret, såfremt 50 pct. eller mere af aktivmassen gennemsnitligt i løbet af indkomståret er placeret i aktier mv. Hvis mindre end 50 pct. af aktivmassen er placeret i aktier gennemsnitligt gennem indkomståret, er foreningen obligationsbaseret.

Dansk skattepligtige personer, der har investeret i minimumsbeskattede, aktiebaserede investeringsforeninger, beskattes af den fulde opgjorte minimumsindkomst som aktieindkomst; dvs. med 27 eller 42 pct. Ved afståelse af investeringsbeviser opgøres gevinst og tab efter realisationsprincippet, dvs. at

avancen opgøres som forskellen mellem anskaffelsessum og afståelsessum. Også avancebeskatningen sker som aktieindkomst.

Fuldt skattepligtige personer, der har investeret i obligationsbaserede investeringsinstitutter med minimumsbeskatning, beskattes af minimumsindkomsten som kapitalindkomst. Gevinst og tab ved afståelse beskattes efter realisationsprincippet som kapitalindkomst, dog kun såfremt gevinsten overstiger en bagatelgrænse på 2000 kr.

Det er uden betydning for den fuldt skattepligtige investors skattepligt, om investeringen er foretaget i et dansk eller udenlandsk minimumsbeskattet investeringsinstitut. Derimod er der som nævnt forskel på indeholdelsespligten ved udlodninger afhængig af, om investeringsinstituttet er dansk eller udenlandsk, jf. ovenfor.

Selskaber beskattes af gevinst og tab på investeringsbeviser efter et lagerprincip som almindelig selskabsindkomst, uanset om der er tale om et aktie- eller obligationsbaseret investeringsinstitut med minimumsbeskatning.

Såvel udenlandske personer som selskaber er ikke skattepligtige til Danmark af gevinst og tab ved salg af investeringsbeviser. Derimod er udenlandske personer og selskaber begrænset skattepligtige af udbytte fra investeringsinstitutter med minimumsbeskatning.

Danske investeringsinstitutter med minimumsbeskatning skal indeholde udbytteskat af minimumsindkomsten – med 27 pct. hvis der er tale om en personlig investor, og 22 pct. ved en selskabsinvestor. Indeholdelsespligten gælder også i forhold til udenlandske investorer. I henhold til kildeskattelovens § 2, stk. 6, og selskabsskattelovens § 2, stk. 3, udgør beskatningen kun 15 pct., såfremt investor er hjemmehørende i et land med en dobbeltbeskatningsaftale med Danmark. Investor er derfor henvist til at tilbagesøge det overskydende, indeholdte beløb.

Som nævnt indgår i minimumsindkomsten såvel udbytter og renter som gevinster og tab. Udlændinge er ikke skattepligtige af renter på obligationer og af gevinst og tab ved afståelse af værdipapirer, hvis de investerer direkte i de pågældende aktiver. Det indebærer således et brud med neutralitetsprincippet, at udlændinge, der investerer i minimumsbeskattede investeringsforeninger via minimumsindkomsten også beskattes af obligationsrenter samt gevinster og tab på aktiverne.

5.3. Investeringselskaber.

Et investeringsinstitut, som ikke vælger at være omfattet af reglerne om minimumsbeskatning, vil være at anse for et investeringsselskab. Investeringselskaber, der er hjemmehørende i Danmark, er skattefrie, idet udbytter fra danske selskaber til investeringsselskabet dog beskattes med 15 pct. i henhold til kildeskattelovens § 65, stk. 11. Er der tale om udbytte fra et udenlandsk selskab, vil der normalt efter udenlandsk ret være indeholdt udbytteskat, men herudover er investeringsselskabet ikke skattepligtigt af dette udbytte. Eftersom investeringsselskabet er selskabsskattefrit i Danmark, kan dette ikke få lempelse for den i udlandet betalte skat.

Investeringselskaber kan være akkumulerende. Danske investorer beskattes i så fald ved afståelsen af investeringsbeviserne. Udenlandske investorer er imidlertid ikke skattepligtige af gevinst og tab. For denne type investor udgør 15 pct.s beskatningen af de udbytter, som investeringsselskabet modtager, den eneste beskatning.

Investeringselskaber skal foretage indeholdelse af kildeskat i udloddede udbytter med enten 27 eller 22 pct. ved udlodninger ud af investeringselskabet.

5.4. Beskatning af investorer i investeringselskaber.

Modstykket til selskabsskattefriheden i investeringselskabet er beskatningen hos investor. Denne beskatning er dog uafhængig af det underliggende aktiv, idet den personligt skattepligtige investor altid beskattes som kapitalindkomst, uanset om investeringselskabet alene har investeret i aktier. Selskabsinvestorer beskattes som selskabsindkomst.

Såvel personligt skattepligtige som selskaber skal opgøre gevinst og tab ved salg af aktier eller investeringsbeviser i investeringselskabet efter lagerprincippet. Beskatningen af investor er uafhængig af, om der er investeret i et dansk eller udenlandsk investeringselskab.

Udenlandske personer og selskaber er skattefri af gevinst og tab, og begrænset skattepligtige af udbytter – svarende til, hvad der er gældende ved en direkte investering i aktier i et dansk selskab. Hertil kommer som nævnt 15 pct.s udbytteskat i investeringselskabet. Investeringselskabet skal indeholde udbytteskat med 22, henholdsvis 27 pct. Skatten for udenlandske personer og selskaber hjemmehørende i lande, med hvem Danmark har indgået dobbeltbeskatningsoverenskomst, er 15 pct. Udenlandske investorer kan derfor søge det overskydende beløb refunderet.

Den ensartede beskatning af investor uanset arten af de underliggende aktiver indebærer, at investeringselskaber frit kan etablere andelsklasser.

5.5. Akkumulerende investeringsforeninger.

Investeringsforeninger, der ikke opgør en minimumsindkomst efter ligningslovens § 16 C, og som ikke er investeringselskaber, anses for akkumulerende investeringsforeninger. Akkumulerende investeringsforeninger er skattepligtige i henhold til selskabsskatteovens § 1, stk. 1, nr. 5a. Der er tale om en generel skattepligt, der omfatter såvel erhvervsmæssig indkomst som afkast af de investerede midler efter skattelovgivningens sædvanlige regler.

5.6. Beskatning af investorer i akkumulerende investeringsinstitutter.

Efter aktieavancebeskatningslovens § 20 er investorerne i investeringsforeningen – uanset om disse er selskaber eller fysisk skattepligtige – skattepligtige af gevinster og tab ved salg af investeringsbeviser. Selskaber skal ifølge aktieavancebeskatningslovens § 23, stk. 5, opgøre gevinst eller tab efter et lagerprincip. Personers indkomst fra investeringsbeviser beskattes som aktieindkomst – dvs. med 27 henholdsvis 42 pct. afhængig af aktieindkomstens størrelse.

For akkumulerende investeringsforeninger gælder således ikke et transparensprincip som for investeringsforeninger med minimumsbeskatning. Afkastet af investeringen selskabsbeskattes i foreningen efter de sædvanlige regler. Investorerne beskattes herefter på samme måde som ved en direkte investering ved det efterfølgende salg af investeringsbeviset.

5.7. Opsummering.

Som det fremgår af det foregående, er der en række variationsmuligheder afhængig af valg af investeringsinstitutform og afhængig af investors forhold.

Investeringsinstitutter med minimumsbeskatning er reelt skattefri, og investeringselskaber er kun skattepligtige af udbytter, mens akkumulerende investeringsforeninger beskattes som selskaber.

Kun i investeringsselskaber er der mulighed for oprettelse af andelsklasser.

En dansk investor i et minimumsbeskattet investeringsinstitut beskattes som ved en direkte investering i et danske selskab eller i en danske obligation – uanset om der er tale om en personlig skattepligtig eller et selskab. Derimod beskattes udlændinge højere end ved en direkte investering, idet ellers skattefri gevinster indgår i den minimumsbeskattede indkomst.

Personlige investorer i investeringsselskaber beskattes relativt hårdt i forhold til direkte investeringer eller i forhold til investeringer i et minimumsbeskattet investeringsinstitut. Det skyldes, at gevinst og tab skal opgøres efter lagerprincippet, samt at al afkast beskattes som kapitalindkomst – også selvom de underliggende aktiver består alene af aktier. Udenlandske investorer beskattes både med 15 pct. i investeringsselskabet og yderligere som begrænset skattepligtig af udlodningen fra investeringsselskabet – dvs. hårdere end ved direkte investering.

6.1. Den skattemæssige behandling af værdipapirfonde.

En værdipapirfond er en værdipapirportefølje oprettet i henhold til aftale med investorerne, der administreres af et investeringsforvaltningsselskab. Efter en fornyet vurdering er skatteministeriet nået frem til, at en værdipapirfond – til trods for, at der er tale om særskilte økonomiske enheder, der ikke er juridiske enheder – er et selvstændigt skattesubjekt. Tidligere var ministeriet nået til den modsatte konklusion.

Den ændrede vurdering fremgår nu af et styresignal fra SKAT om den skattemæssige behandling af værdipapirfonde af 24. februar 2016.

Herefter vil en værdipapirfond skattemæssigt blive kvalificeret som et investeringsselskab, eller – såfremt værdipapirfonden vælger det – et minimumsbeskattet investeringsinstitut.

6.2. Beskatning af administrationsselskaber

Investeringsinstitutter kan forvaltes på tværs af landegrænser. Udenlandske enheder, der forvaltes af et dansk investeringsforvaltningsselskab, vil være at betragte som en værdipapirfond. I og med at disse som nævnt nu betragtes som selvstændige skattesubjekter, opstår spørgsmålet om, hvor disse værdipapirfonde skattemæssigt er hjemmehørende.

Med baggrund i reglerne om at skattepligten er til det sted, hvor ledelsens sæde befinder sig, er det skatteministeriets opfattelse, at udenlandske værdipapirfonde, der administreres af danske investeringsforvaltningsselskaber, bliver hjemmehørende og dermed skattepligtig her i landet. Hvis værdipapirfonden anses for en minimumsbeskattet investeringsforening, vil denne være skattefri og omfattet af frikortordningen, men udlodninger fra fonden vil være skattepligtig til Danmark, selvom investor er udlænding, og værdipapirfonden skal indeholde udbytteskat. Hvis værdipapirfonden er at anse for et investeringsselskab, er dette skattepligtigt af udbytte fra et dansk selskab, og ellers skattefrit; men også her vil den udenlandske investor være skattepligtig til Danmark af udlodningerne fra værdipapirfonden.

Betydningen heraf er, at danske finansielle virksomheder typisk vil placere investeringsforvaltningsselskaber uden for Danmark – fx i Finland eller Luxembourg – for at undgå dansk beskatning af udenlandske investorer.

7. Mulighederne for eksport af danske investeringsforeninger mv.

Investeringsforeninger med minimumsbeskatning skal opgøre en årlig minimumsindkomst bl.a. bestående af renter og udbytter samt gevinster og tab på afståede værdipapirer. Danske investeringsforeninger med minimumsbeskatning skal ikke indeholde udbytteskat af udbytter ind i investeringsforeningen, men skal

indeholde udbytteskat med normalt 22 eller 27 pct. af den opgjorte minimumsindkomst. Skatten for udlændinge udgør som regel 15 pct., hvorfor den udenlandske investor har mulighed for at få refunderet den overskydende skat.

En udenlandsk investor, der foretager investeringen direkte i et dansk selskab, er begrænset skattepligtig af udbytte, mens renter af obligationer samt gevinst og tab på værdipapirer er skattefrie til Danmark.

En del lande, fx Sverige og Luxembourg, indeholder ikke udbytteskat ved udlodninger til udlændinge, der således kun er skattepligtige til deres hjemland. I en direkte sammenligning vil der derfor være administrative fordele knyttet for udenlandske investorer til fx at vælge et luxembourgsk investeringsinstitut, idet investor undgår det administrative besvær med tilbagesøgning af den indeholdte udbytteskat.

Såfremt investor har underskud, vil der ingen skat være i hjemlandet at modregne den udenlandske skat i, hvorved den samlede skattebelastning stiger som følge af indeholdelsen af udbytteskat.

I opgørelsen af minimumsindkomsten indgår som nævnt også avancer og renter af obligationer. Den udenlandske investor vil dermed i forbindelse med beskatning af minimumsindkomsten blive beskattet af indtægter, som er skattefrie ved direkte investering. Minimumsbeskatningen gør dermed investeringer i danske investeringsforeninger med minimumsindkomst mindre attraktive for udenlandske investorer. Neutraliteten i beskatningen af danske investorer har således fået forrang i forhold til neutralitet for udenlandske investorer.

Såfremt investeringsinstituttet investerer i udenlandske aktier, vil der som regel være indeholdt udbytteskat i udlandet, når selskabet i dette land udlodder udbytte. Når det danske investeringsinstitut videreudlodder udbytte til enten en dansk eller udenlandsk investor, indeholdes udbytteskat heraf –uden adgang til lempelse for den i udlandet indeholdte skat. Såfremt investeringen var foretaget direkte, ville der kun blive indeholdt udbytteskat i udlandet.

I den tidligere omtalte redegørelse fra Skatteministeriet anerkendes disse forhold, der kan have indflydelse på mulighederne for at afsætte investeringsbeviser til udenlandske investorer. Det anerkendes således, at der gennemføres en hårdere beskatning af udenlandske investorer i forhold til, hvad der vil være gældende ved investeringer i lande uden indeholdelse af skat af udbytter til udenlandske investorer. Det anerkendes tillige, at både danske og udenlandske investorer ved investering i udenlandske aktier skattemæssigt vil være bedre stillet ved en direkte investering end ved en investering via et investeringsinstitut.

Ud fra en række samfundsøkonomiske antagelser samt på baggrund af nogle skattetekniske og kontrolmæssige betragtninger er det dog skatteministeriets opfattelse, at der ikke er behov eller mulighed for en ændring af de gældende regler.

Det er værd i den forbindelse at notere, at der er tale om en analyse foretaget alene af skatteministeriet. Dette indebærer, at der ikke er tale om en neutral afvejning af eventuelle erhvervmæssige afsætningsmuligheder og økonomiske effekter heraf i forhold til skattetekniske og provenumæssige overvejelser.

8. Mulighederne for at markedsføre udenlandske investeringsinstitutters produkter på det danske marked.

Udenlandske investeringsforeninger med minimumsbeskatning, der markedsfører sig overfor danske investorer, skal opgøre minimumsindkomsten efter danske regler på hele investeringsinstituttets eller afdelingens portefølje af værdipapirer, uanset om andelen af danske investorer kun er ganske lille. I praksis synes konsekvensen af de hertil knyttede administrative problemer for de udenlandske institutter at være, at

de undlader at opgøre minimumsindkomsten, hvorefter de i givet fald vil være at anse for investeringselskaber. Det er således anført, at udformningen af de danske regler i praksis udgør en hindring for, at udenlandske institutter kan markedsføre produkter, der er konkurrencedygtige overfor danske investorer, i forhold til hvad danske investeringsinstitutter er i stand til.

Som nævnt tidligere er en investering i et investeringselskab normalt ikke attraktiv for en personlig dansk skattepligtig, dels på grund af lagerbeskatningen, dels på grund af, at afkastet uanset om det hidrører fra aktier, beskattes som kapitalindkomst. De administrative besværligheder med at følge de danske regler i kombination med det forhold, at investering i udenlandske investeringselskaber ikke er attraktive for danskere, medfører, at det kun i begrænset omfang er muligt at afsætte udenlandske investeringsinstitutters investeringsbeviser til danske skattepligtige.

En opdeling i andelsklasser i de minimumsbeskattede investeringsforeninger vil gøre muligt at målrette de enkelte andelsklasser til de forskellige typer af investorer, og således differentiere i forhold til investeringsstrategi, valuta, administrationsomkostninger og mellem akkumulerende og udloddende andelsklasser. Denne målretning via andelsklasser vil gøre det muligt at samle disse i større afdelinger med større volumen og dermed lavere omkostninger i institutterne. Som tidligere omtalt er det imidlertid ikke muligt at opdele investeringsinstitutter med minimumsbeskatning i andelsklasser

I skatteministeriets analyse afvises, at opgørelsen af minimumsindkomsten kan forenkles yderligere, og det afvises tillige at udvide adgangen til at indføre andelsklasser, idet dette vil skabe en række skattetekniske problemer, med mindre andelsklasser tildeles selvstændig skattemæssig status, hvorved de i praksis vil svare til afdelinger, hvilket er en opretholdelse af status quo i forhold til opdelinger.

9. Konklusion.

De nuværende regler for beskatning af investeringsinstitutter og investorerne heri bygger på et neutralitetsprincip: En dansk investor skal beskattes ensartet, uanset om denne foretager investeringen direkte i et selskab eller indirekte vil en investeringsforening. Dette princip afspejler den gældende lovgivning, og dette princip afspejler skatteministeriets analyse i forhold til mulighederne for at ændre de bestående regler. For at kunne fastholde dette overordnede princip har det hidtil været nødvendigt at fravige dette primært i forhold til udenlandske investorer og i forhold til udenlandske udbydere. Dette har betydning både for danske investeringsinstitutters muligheder for at afsætte deres produkter i udlandet; for udenlandske institutters muligheder for at afsætte deres produkter i Danmark og for danske udbyderes muligheder for at administrere udenlandske ordninger fra Danmark.

Udenlandske investeringsinstitutter, der formidler danske aktier til danske investorer, udbyttebeskattes både ved udlodning ind i instituttet og ved udlodning videre til investor. Et dansk minimumsbeskattet investeringsinstitut kan ifølge frikortordningen undlade at indeholde udbytteskat ind i foreningen.

Udbytte til en udenlandsk investor i et dansk investeringsinstitut kildebeskattes med 27 pct. og skal herefter tilbagesøge overskydende skat – typisk differencen mellem 27 pct. og 15 pct. Ved investering i fx et luxembourgsk eller svensk institut undgår indeholdelse af udbytteskat.

Såfremt den udenlandske investor har underskud i hjemlandet, vil der ikke være nogen skat her at modregne den i Danmark indeholdte kildeskat i. I dette tilfælde beskattes investoren hårdere end ved en tilsvarende investering i fx et svensk investeringsinstitut.

En udenlandsk investor i et dansk investeringsinstitut med minimumsbeskatning beskattes af renter af obligationer samt af gevinst og tab på salg af aktier og obligationer. Ved en direkte investering i danske værdipapirer beskattes kun udbytte, ikke renter af obligationer og avancer.

Såvel danske som udenlandske investorer, der via en dansk investeringsforening investerer i udenlandske aktier, kildebeskattes som regel efter det pågældende udlands regler af udbytte ind i foreningen. Desuden indeholdes udbytteskat ved udlodning ud af investeringsforeningen. Der er ingen adgang til refusion af den i udlandet betalte udbytteskat. Ved en direkte investering indeholdes kun udbytteskat én gang efter det pågældende udlands regler.

En udlænding, der investerer i et dansk investeringsselskab, der investerer i aktier, beskattes både med 15 pct. af udbyttet i investeringsselskabet, og ved videreudlodningen fra investeringsselskabet. Ved en investering via et minimumsbeskattet institut eller ved en direkte investering indeholdes kun udbytteskat ved udlodning fra investeringsinstituttet.

De danske regler om opgørelse af minimumsindkomsten forekommer i praksis at være en hindring for udenlandske institutters udbud af investeringspapirer til danske investorer. Disse udenlandske institutter er dermed henvist til at udbyde investeringsbeviser i investeringsselskaber, hvis skattemæssige behandling ikke er attraktiv for en dansk investor.

Mulighed for opdeling i andelsklasser kunne reducere dette problem og dermed fremme afsætningsmulighederne for udenlandske investeringsinstitutter på det danske marked, men dette mulighed foreligger ikke efter gældende ret, og det afvises af skatteministeriet at etablere denne mulighed.

De gældende regler, hvorefter administration af udenlandske værdipapirfonde fra danske investeringsadministrationsselskaber etablerer danske skattepligt via ledelsens sæde gør det ikke attraktivt at placere administrationsselskaberne her i landet.

Som tidligere nævnt afdækker skatteministeriets analyse en række skattetekniske problemstillinger knyttet til lovmæssige ændringer, som i højere grad muliggør såvel eksport som import af investeringsydelse, og ud fra disse skattetekniske og ud fra umiddelbare provenumæssige vurderinger afvises ændringer over en bred kam. Analysen indeholder derimod ingen nøjere overvejelser af de forretningsmæssige muligheder og af de afledte økonomiske effekter af ændrede regler.