



OVERBRINGES

Folketingets Skatteudvalg
Christiansborg
1240 København K

L 134 – Lovforslag om investering af pensionsmidler i unoterede kapitalandele

Skatteministeren fremsatte den 30. marts 2005 lovforslag om investering af pensionsmidler i unoterede kapitalandele m.v. Regeringen har med forslaget lagt op til en kompliceret lovgivning, der åbner op for spekulation med skattebegunstigede pensionsmidler samt medfører risiko for, at den enkelte pensionsopsparer sætter sin opsparing over styr.

Det fremsatte lovforslag imødekommer kun i meget begrænset omfang de betænkeligheder, som Finansrådet gjorde gældende i sit høringssvar til det tidligere lovudkast. Forslaget er i stedet udvidet, idet en større personkreds end oprindeligt foreslået skal kunne foretage risikofyldte investeringer i unoterede aktier eller anparter.

Hvis forslaget fastholdes, skal Finansrådet foreslå, at den ny investeringsmulighed – på grund af investeringsrisiko og manglende risikospredning – forbeholdes kapital- eller ratepensionsordninger med en opsparing på minimum 2-3 mio. kr., hvor investor bedre kan tåle et tab.

Finansrådet finder fortsat, at der af principielle og administrative grunde bør ske en udskillelse af midler, der placeres i unoterede kapitalandele, på en særskilt skattebegünstiget kontoform. En sådan udskillelse af midlerne vil synliggøre risikoen for opsparerens samt lette administrationen i forbindelse med den løbende PAL-skatteberegning samt afgiftsberegning ved opgørelse.

Endelig vil det være nødvendigt at afklare de mange tvivsspørgsmål, som er rejst i **vedlagte** notat i relation til værdiansættelse, dokumentation for adkomsten til de unoterede kapitalandele, afgrænsning af godkendte selskabstyper, håndtering af ejerandelen på 25 pct., 20 pct. placeringsgrænsen, tvangs salg ved større tab på den øvrige opsparing, stillingtagen til eventuelle brugsrettigheder m.v.

Finansrådets overordnede betænkeligheder til den del af lovforslaget, der vedrører private opsparenes adgang til at placere rate- og kapitalpensionsmidler i unoterede kapitalandele er følgende:

- **Risikofyldte investeringer** – Enkeltpersoners investeringer i unoterede kapitalandele er meget risikable og der vil være en betydelig risiko for at tabe de investerede penge. Dette er ikke foreneligt med

20. april 2005

Finansrådets Hus
Amallegade 7
1256 København K

Telefon 3370 1000
Fax 3393 0260

mail@finansraadet.dk
www.finansraadet.dk

Journalnr. 651/01
Dok. nr. 123016-v1

pensionsopsparingens formål om at sikre opsparerens formue til brug for alderdommen.

Side 2

Den betydelige tabsrisiko er baggrunden for, at Finansrådet har foreslået, at investeringer i noterede kapitalandele alene bør forbeholdes pensionsopsparere med en opsparing på minimum 2-3 mio. kr., der bedre vil have råd til at miste en del af deres opsparing.

Journalnr. 651/01

Dok. nr. 123016-v1

Finansrådets betænkeligheder i forhold til rådgivningsansvaret er søgt løst ved, at pengeinstitutterne i forbindelse med kundens erhvervelse af noterede kapitalandele kan få en underskrevet erklæring fra kunden, hvoraf fremgår, at denne er klar over de risici, der er forbundet med investering i noterede aktier og anparter.

Finansrådet er enig i, at en ansvarsfraskrivelse for pengeinstituttet vil være nødvendig, men det fjerner ikke investors problem, hvis den investerede kapital tabes, hvilket utvivlsomt vil ske i en række tilfælde.

- **Spekulationsmuligheder** – Forslaget åbner for utilsigtede spekulationsmuligheder, hvor skattebegunstigede midler vil kunne anvendes som indskud i risikofyldte, ikke-vækstorienterede selskaber eventuelt med en begrænset ejerkræds. Staten påtager sig i realiteten op til 2/3 af investeringsrisikoen af de kapitalinvesteringer, der bliver foretaget.

Skatteministeriet søger at dæmme op for spekulationsmulighederne ved at indføre en 100.000 kr.'s mindstegrænse for placering i det enkelte selskab. Det er muligt, at beløbsgrænsen vil dæmme op for småinvesteringer i den lokale sportsklub m.v., men der er fortsat ikke nogen begrænsning med hensyn til, hvilken type virksomhed, der kan investeres i.

Det må blandt andet frygtes, at pensionsopsparerne vil blive "lokket" til at investere deres pensionsopsparing i projekter, hvor det ikke er projektageren, der løber risikoen. Hertil kommer, at den "moral hazard", der opstår, når staten har en så betydelig del af risikoen, sandsynligvis vil medføre provenutab for staten.

- **Værdiansættelse** – Den manglende værdiansættelse af kapitalandelene fra centralt hold er stærkt betænkelig ud fra hensynet til en korrekt beregning af PAL-skat og afgiftsopkrævning og vil give anledning til betydelig problemer, herunder også administrative.

Selvom de ansvarsmæssige problemer for pengeinstituttet er søgt løst ved, at det er opsparerens ansvar at oplyse værdien af de noterede papirer, vil der være en betydelig manuel administration forbundet med at indhente oplysningerne fra kunden og indberette oplysningerne til skattemyndighederne.

Det er fortsat Finansrådets opfattelse, at hvis der skal sikres en korrekt beregning af PAL-skat og afgiftsopkrævning, så bør værdiansættelsen ske fra centralt hold, og opgaven bør varetages af en offentlig myndighed.

Journalnr. 651/01

Dok. nr. 123016-v1

Finansrådet forventer, at de foreslåede, lovbestemte muligheder for investering af pensionsmidler i unoterede kapitalandele vil blive brugt, hvis forslaget – trods de anførte betænkeligheder – bliver gennemført. Det vil være fuldt legalt at anvende de nye rammer for placering af kapital- og ratepensionsmidler uanset, om investeringerne ligger inden for de målsætninger, som ligger bag lovforslaget. Forslaget giver ikke sikkerhed for, at den risikovillige kapital – som det var intentionen – rent faktisk foretages i innovative, vækstorienterede virksomheder.

Tungt og kompliceret

Ud over nævnte principielle problemer skal Finansrådet bemærke, at lovforslaget i sin helhed kompliceret og administrativt tungt, hvilket står i skarp kontrast til nedsættelsen af regeringens byrdekomitéer, der skal komme med forslag til lempelse af administrative byrder for erhvervslivet.

Individuel placering i forholdsvis små unoterede kapitalandele medfører uundgåeligt en omkostningstung, manuel administration. Det må forudses, at lovforslaget – afhængig af det endelige indhold – vil være forbundet med betydelige administrationsudgifter for investorerne.

Finansrådet skal i forbindelse med udvalgsbehandlingen anmode om foretræde for udvalget med henblik på en forelæggelse af rådets synspunkter.

Med venlig hilsen



Jens Loft Rasmussen

Direkte 3370 1004

jlr@finansraadet.dk



NOTAT

Finansrådets uddybende bemærkninger til L 134 - Lovforslag om investering af pensionsmidler i unoterede kapitalandele m.v.

20. april 2005

1. Problemer i relation til værdiansættelse

Forslaget medfører en række problemer af teknisk og administrativ karakter i relation til værdiansættelsen af de unoterede kapitalandele.

Kontakt Jesper Ruvald Knudsen
Direkte 3370 1067
jrk@finansraadet.dk

Værdiansættelsen af de unoterede kapitalandele er i forhold til lovudkastet søgt gjort mere enkel, idet det største beløb af *enten* anskaffessummen for aktierne eller anparterne *eller* selskabets indre værdi pr. aktie eller anpart ifølge seneste aflagte årsregnskab pr. 1. november i indkomståret skal anvendes ved den løbende beskatning. Det er i den forbindelse den enkelte kontohaver, der skal give pengeinstituttet oplysning om disse værdier senest den 30. november i det enkelte indkomstår.

Journalnr. 651/01
Dok. nr. 122698-v2

Eftersom pengeinstitutterne opgør PAL-skattegrundlaget pr. 30. november i indkomståret, er det et problem, at kontohaveren har frist indtil samme dag til at oplyse værdien. *Finansrådet skal derfor foreslå, at fristen bliver pr. 1. november i indkomståret.*

Såfremt kontohaveren ikke oplyser værdien rettidigt til pengeinstituttet, anvendes anskaffessummen ved opgørelse af PAL-beskatningen.

I sammenhæng med denne regel foreslås en ny bestemmelse (PAL § 29 A), hvorefter det påhviler pengeinstituttet at orientere ToldSkat, såfremt kontohaveren ikke rettidigt giver oplysninger om værdierne af de unoterede kapitalandele. ToldSkat retter herefter henvendelse til kontohaveren, som får en frist på 1 måned til at indsende de påkrævede oplysninger. Kontohaveren oplyses om, at såfremt oplysningerne ikke indsendes, sker der afgiftsberigtigelse af den del af ordningens værdi, der vedrører de unoterede kapitalandele. Pengeinstituttet orienteres ligeledes, således at pengeinstituttet er klar over, hvornår 1-månedensfristen udløber.

Pengeinstitutterne pålægges en administrativ byrde, når de skal påse overholdelse af tidsfristen. Hertil kommer, at bestemmelsen lægger op til, at pengeinstituttet skal lave en ny PAL-skatteopgørelse, hvis oplysningerne indkommer i løbet af 1-månedensfristen. Det er i den forbindelse problematisk at der ikke kan ske en automatiseret PAL-opgørelse. Det vil medføre betydelige omkostninger, at skulle foretage en særskilt, manuel PAL-opgørelse.

Værdiansættelsesproblemerne er efter Finansrådets opfattelse ikke løst ved lovforslaget, og der udestår stadig en række spørgsmål:

- Hvilken kurs skal lægges til grund, såfremt opsparerer har købt de unoterede kapitalandele i samme selskab i flere omgange? Anvendes den seneste anskaffelsessum eller anskaffelsessummen pr. køb?
- Værdiansættelsen, der er beskrevet ovenfor vedrører den løbende beskatning af kapitalandelene. Hvilken kurs lægges til grund ved ophævelse af ordningen? Tilsvarende ønskes oplyst, hvilken kurs, der skal lægges til grund i forbindelse med efterlønsindberetningen pr. kundens 59½-års dag?
- Værdiansættelsen af de unoterede kapitalandele giver ligeledes problemer i forhold til bestemmelsen i puljebekendtgørelsens § 10, stk. 6, der begrænser placeringen i værdipapirer udstedt af en enkelt emittent til maksimalt 20 pct. af de samlede midler. Eftersom der ikke eksisterer dagskurser på de unoterede kapitalandele, så er det ikke muligt at fastslå ordningens samlede værdi, og dermed beregne 20 pct.-grænsen i forhold til opsparerens øvrige investeringer for pensionsmidler. I dag giver reglerne mulighed for en automatiseret kontrol.

Det er i øvrigt uhensigtsmæssigt at puljebekendtgørelsen nu opererer med to forskellige 20 pct.-grænser. For noterede kapitalandele gælder at værdien af værdipapirer udstedt af en enkelt emittent ikke må overstige 20 pct. af de samlede midler, mens det for unoterede kapitalandele gælder, at de samlet set ikke må overstige 20 pct. af de samlede rate- og kapitalpensionsmidler. Det indebærer desuden en stor systemmæssig udfordring. I dag håndterer systemerne alene 20 pct.-reglen i forhold til den enkelte pensionsordning, men fremover skal de – for unoterede kapitalandele – håndtere placeringsgrænsen for den samlede opsparing på rate- og kapitalpension i pengeinstituttet. *Finansrådet skal opfordre til, at procentgrænsen opgøres på samme måde for både noterede og unoterede kapitalandele.*

På baggrund af de fortsat mange udestående problemer i relation til værdiansættelsen, skal Finansrådet gentage sit synspunkt om, at værdiansættelsen bør sker fra centralt hold, og at opgaven bør varetages af en offentlig myndighed. En samlet registrering af alle de unoterede kapitalandele hos fx ToldSkat ville sikre konsistens i værdiansættelsen samt lette skattemyndighedernes kontrolmuligheder. Hertil kommer hensynet til en korrekt beregning af PAL-skat og afgiftsopkrævning.

2. Placering af unoterede kapitalandele i underdepot

Side 3

Finansrådets ønske om en ny skattebegunstiget kontoform, målrettet investering i unoterede papirer, og som risikomæssigt holdes adskilt fra den øvrige pensionsopsparing, imødekommes ikke med lovforslaget.

Skatteministeriet har i stedet foreslået, at midler, der anvendes til køb af unoterede kapitalandele, udskilles til et *underdepot* i samme særskilte depot. Sigtet hermed er at tydeliggøre, at der er knyttet forskellige risici til de to depottyper. Denne opdeling skal ses i sammenhæng med muligheden for pengeinstituttet til at få en erklæring fra kunden om, at denne er klar over de særlige risici ved placering af pensionsmidler i unoterede kapitalandele.

Journalnr. 651/01

Dok. nr. 122698-v2

Skatteministeriets konstruktion indfører en teknisk og administrativ u håndterbar løsning. *Efter Finansrådets opfattelse må det være tilstrækkelig, at pengeinstituttet i de årlige depotoversigter specificerer, hvilke papirer der er placeret i unoterede kapitalandele, og på den måde tydeliggør overfor kunden, hvilke papirer, der henholdsvis er noterede og unoterede. Det foreslås at dette muliggøres.*

I relation til de unoterede kapitalandele, som kan være både fysiske og ikke-fysiske papirer, ønsker Finansrådet oplyst, hvilken dokumentation kunden skal kunne fremvise for at dokumentere sin adkomst til aktierne eller anparterne?

I sammenhæng med reglen om *underdepoter* (jf. puljebekendtgørelsens § 10, stk. 4) indføres en regel i PBL § 30 B, stk. 3, hvorefter kontohaveren - såfremt værdien af *en* rate- eller *en* kapitalpensionsopsparing i pengeinstituttet eksklusiv underdepotet ved indkomstårets udløb er faldet til under 350.000 kr. - inden for 3 måneder enten skal afhænde samtlige unoterede aktier eller købe disse for frie midler. Hvis det ikke sker, skal der ske afgiftsberigtigelse med 60 pct. Såfremt der ikke er dækning for skatte- og afgiftskravet, skal pengeinstituttet oplyse skattemyndighederne om kravets størrelse, hvorefter det påhviler skattemyndighederne at inddrive kravet hos kontohaveren.

Reglen er administrativ tung og uhensigtsmæssig. For det første synes der at være asymmetri i regelsættene. I puljebekendtgørelsen regnes placeringsgrænserne af de samlede rate- og kapitalpensionsmidler, mens beløbsgrænsen på 350.000 vurderes i forhold til den enkelte rate- eller kapitalpensionsopsparing.

Dernæst opererer bestemmelsen med et tilfældigt opgørelsetidspunkt - nemlig indkomstårets udløb. I forhold til pensionsmidler i øvrigt - fx 20 pct. placeringsgrænsen for noterede papirer - er investeringstidspunktet det relevante, og der skal ikke ske nedbringelse af porteføljen, hvis aktierne bliver mere værd på et senere tidspunkt. *Såfremt der skal fastsættes et bestemt tidspunkt, bør dette være sammenfaldende med datoen for pengeinstituttens opgørelse af PAL-skattegrundlaget pr. 30. november i indkomståret.*

Hvordan skal pengeinstitutterne håndtere bestemmelsen, hvis noterede papirer på et senere tidspunkt bliver afnoteret, hvilken status har sådanne papirer i ordningen, og med hvilken værdi skal de i givet fald indgå i den unoterede portefølje?

Håndtering af bestemmelsen vil samlet set være forbundet med betydelig administration. Hertil kommer det u hensigtsmæssige og uigennemtænkte i, at en opsparer med 500.000 kr., der har benyttet sig af de nye muligheder og placeret 100.000 kr. i et unoteret selskab, skal tvangssælge de unoterede papirer, hvis han oplever et mindre kursfald og den øvrige formue falder med mere end 50.000 kr. uanset, om investeringen i det unoterede værdipapir har vist sig at være rentabel.

3. Ejerandelen på maksimalt 25 pct.

I tilfælde af en overskridelse af 25 pct.-grænsen gives kontohaveren en frist på 3 måneder til at nedbringe ejerandelen til under de tilladte 25 pct. Såfremt dette ikke sker skal kontohaveren give pengeinstituttet meddelelse straks, når 3-måneders fristen er udløbet.

Finansrådet skal som anført i høringssvaret gentage, at pengeinstitutterne ingen mulighed har for, at kontrollere, hvorvidt 25 pct.-grænsen overholdes. Det bør derfor tydeliggøres, at kontrol heraf alene må bero på oplysninger fra opspareren.

Den foreslåede udvidelse af puljebekendtgørelsen omfatter tillige kapitalandele i udenlandske selskabskonstruktioner, der svarer til danske aktie- og anpartsselskaber, forudsat at det pågældende selskab har hjemsted inden for EU/EØS. Der er derfor lavet en henvisning i puljebekendtgørelsen til art. 1 i Rådets 1. selskabsdirektiv 68/151/EØF som ændret ved direktiv 2003/58/EF.

Finansrådet bemærkede i sit høringssvar til lovudkastet, at der ikke findes nogen entydig definition af, hvilke selskaber der er selskaber med begrænset hæftelse i EU/EØS, og at det derfor ikke vil være muligt for pengeinstitutter – som skal påse overholdelse af bestemmelsen i puljebekendtgørelsens § 10, stk. 2, jf. bekendtgørelsens § 10, stk. 7 – at føre kontrol med om der er tale om et selskab tilsvarende et dansk aktie- eller anpartsselskab. Dette synes ikke løst ved henvisningen til 1. selskabsdirektiv, der fx ikke indeholder henvisninger til "godkendte" selskabstyper i de nye medlemslande.

4. Brugsrettigheder

Det fremgår af puljebekendtgørelsens § 10, stk. 9, at opsparing ikke kan anbringes i bl.a. aktier og unoterede kapitalandele, i selskaber, der har som formål eller som et af sine formål at give brugsrettigheder, rabatter eller lignende i selskabet. *Det skal ikke påhvile pengeinstitutterne at tage stilling til om kunden har brugsrettigheder i selskabet, og Finansrådet ønsker oplyst – hvordan og hvem – der tages stilling til spørgsmålet om brugsrettigheder?*

5. Udbytte og salgsprovenu på unoterede kapitalandele

Finansrådet ønsker oplyst, hvordan regeringen har forestillet sig at det sikres, at udbytte m.v. kommer ind på pensionskontoen? Tilsvarende ønskes det oplyst, hvordan det sikres at et eventuelt senere salgsprovenu fra de unoterede kapitalandele indgår på ordningens kontant konto.

Side 5

Journalnr. 651/01

Dok. nr. 122698-v2