



”Stk. 3. Reglerne i dette afsnit finder tilsvarende anvendelse på udlodninger og udbetalinger m.v., jf. stk. 1, foretaget af investeringsselskaber, jf. selskabsskattelovens § 3, stk. 1, nr. 19, samt investeringsforeninger, der udsteder omsættelige investeringsbeviser for medlemmernes indskud. Udloddende foreninger, jf. ligningslovens § 16 C, stk. 1, der opgør minimumsudlodningen efter ligningslovens § 16 C, stk. 2 skal dog kun indeholde udbytteskat af det beløb, der opgøres efter ligningslovens § 16 C, stk. 3, nr. 9, og hidrører fra danske aktier. En kontoførende investeringsforening, som erhverver ret til udbytte, hvori der i medfør af stk. 4 ikke indeholdes udbytteskat, skal, medmindre andet er fastsat i medfør af stk. 4 eller følger af stk. 5 eller 6, indeholde udbytteskat af beløbet efter reglerne i dette afsnit. I disse tilfælde forfalder udbytteskatten til betaling på tidspunktet for retserhvervelsen, og reglerne i § 66 finder tilsvarende anvendelse. Bestemmelsen i stk. 7 finder i relation til investeringsforeninger kun anvendelse for investeringsforeninger omfattet af selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 5 a.”

InvesteringsForeningsRådet har haft kontakt til VP Securities, der efter en første vurdering mener, at implementering af system til styring af indeholdelse og indberetning kan være på plads fra årsskiftet 2010-2011.

Vi vil derfor foreslå at denne ændring kan træde i kraft allerede for udlodninger, der hidrører fra indkomståret 2010.

Hvis der er spørgsmål til det anførte, står InvesteringsForeningsRådet naturligvis til rådighed.

Med venlig hilsen

InvesteringsForeningsRådet

Jens Jørgen Holm Møller

Karen Leth Jensen



Dato 16. februar 2010



Skatteministeriet  
Nicolai Eigtveds Gade 28  
1402 København K

Sendes på email til:  
[pskerh@skm.dk](mailto:pskerh@skm.dk) og til [rcc@skm.dk](mailto:rcc@skm.dk).

Landbrug & Fødevarer

Axelborg, Axeltorv 3  
DK 1609 København V

T +45 3339 4000

F +45 3339 4141

E [info@lf.dk](mailto:info@lf.dk)

W [www.lf.dk](http://www.lf.dk)

CVR DK 25 52 95 29

## Høring af L 112 - Forslag til Lov om ændring af kursgevinstloven mv.

Landbrug & Fødevarer takker for modtagelse af høringsmaterialet.

Landbrug & Fødevarer er positive overfor L 112, især fordi det indeholder en nedsættelse af beskatningen af positiv kapitalindkomst fra 51,5 pct. til 42 pct., hvilket landbruget har efterlyst i en længere årrække.

Der er dog behov for væsentlige ændringer af forslaget:

- Der opstår indlåsnings effekter som følge af forskel på den samlede beskatning ved aktiv erhvervs virksomhed i selskabsform og i personligt regi. Den samlede beskatning ved indkomst i et selskab er 56,5 pct., mens beskatningen af kapitalindkomst fremover vil være 42 pct. Derfor bør der indføres en regel for aktive virksomhedsudøvere om fradrag i selskabets indkomst for selskabets udlodning, således at denne beskatning kan ske til en samlet beskatning på 42 pct.
- Skatteprocenten ved dødsbøbeskatningen på 50 pct. bør sænkes som følge af nedsættelsen af skattesatsen for positiv kapitalindkomst, således at der ikke sker en skævvridning mellem beskatning i levende live, herunder siden i uskiftet bo, og ved død.

Derudover skal Landbrug & Fødevarer henvise til vedlagte høringssvar fra Dansk Landbrugsrådgivning, Landscentret, hvor de ovennævnte forhold er uddybet, ligesom der er en lang række bemærkninger og anmodninger om afklaring af uklarheder.

Det er uheldigt, at der ikke har været mulighed for en teknisk høring inden fremsættelse af lovforslaget, men det grunder naturligvis i ønsket om, at lovforslaget skal have øjeblikkelig virkning i forhold til ændring af beskatningen af blåstemplede fordringer.

Landbrug & fødevarer står gerne til rådighed for uddybning af ovennævnte.

Mød venlig hilsen

Lars Eghøj  
Skattepolitisk konsulent  
Tlf. 33394673

Landbrug & Fødevarer repræsenterer landbruget og fødevarerhvervet i Danmark. Organisationen er resultatet af fusion mellem Landbrugsrådet, Danske Slagterier, Dansk Svineproduktion, Dansk Landbrug med Dansk Landbrugs Medier og Dansk Landbrugsrådgivning, samt væsentlige dele af Mejerforeningens aktiviteter.

Landbrug & Fødevarer repræsenterer Danmarks største kompetenceklynge med 150.000 beskæftigede og en samlede eksport på mere end 100 mia. kr. Årligt





Landbrug & Fødevarer  
Axelborg  
1620 København V

16. februar 2010

## Til skatteministeriet

### Hørings svar vedrørende L 112

---

Dansk Landbrugsrådgivning, Landscentret har nedenstående bemærkninger til forslaget og dets enkelte dele.

Såfremt bemærkningerne giver anledning til spørgsmål er ministeriet meget velkomne til at kontakte Landscentret. Således at der fx ikke kommer til at foreligge misforståelser.

#### Nedsættelsen af beskatningen af kapitalindkomsten

Det må anses for nødvendigt at nedsætte den samlede beskatning af afkastet fra en fordring, således at det fastholdes på det samme niveau. Nedsættelsen af skatten på kapitalindkomst er således af afgørende betydning.

Helt grundlæggende er der – som det også fremgår af Skattekommissionens anbefalinger og Forårspakke 2.0 – brug for, at den samlede beskatning af kapitalindkomst efter inflation nedsættes. L 112 er et trin på vejen, men kommer ikke helt i mål. Det er således fx fortsat særdeles uhensigtsmæssigt, at den reale beskatning med et renteniveau som i 2010, stadig vil være over 100, jf. tabellen s. 23f. Det bør der umiddelbart gøres noget ved straks.

Nedsættelsen medfører endvidere en yderligere forværring af balancen mellem den samlede beskatning ved aktiv virksomhed i selskabsform og i personligt regi, i det omfang beskatningen her sker som kapitalindkomst. Dette skyldes, at aktieindkomstsbeskatningen i dette tilfælde skal suppleres med beskatningen på 25 % i selskabet. Den samlede beskatning bliver således marginalt 56,5 % ved aktiv virksomhedsdrift i selskabsform. L 112 vil således medføre yderligere indlåsningseffekter, udover dem, der er en følge af Forårspakke 2.0. Den nuværende progressionsgrænse for beskatningen af aktieindkomst ses ikke i tilstrækkelig grad at sikre neutralitet.

Tilsvarende vil der være ubalance og dermed indlåsningseffekter i forhold til den passive investors investeringer, alt afhængig af, om det sker i aktier i selskaber og så aktiver, hvor en evt. gevinst er omfattet af kapitalindkomsten. Her vil den økonomiske dobbeltbeskatning i

selskaber gøre, at det skattemæssigt er mere fordelagtigt at investere i aktiver, hvor gevinster beskattes som kapitalindkomst.

Fokus i bemærkningerne til L 112 er investor. For den passive investor har dette betydning. Der er dog en vis skattemæssig asymmetri.

Og det er en stor skattemæssig asymmetri for den aktive virksomhedsudøver, idet der indtræder økonomisk dobbeltbeskatning i selskaber.

Den økonomiske dobbeltbeskatning er efter forårspakken på ca. 56,5 %, jf. følgende:

Samlet afkastbeskatning af selskabsindkomst	Før forårspakken	Efter forårspakken
Indkomst i selskab	100	100
Selskabsbeskatning 25 %	25	25
Til udlodning	75	75
Marginal aktieindkomstbeskatning 45 % / 42 %	33,75	31,5
Samlet beskatning	58,75	56,5

Den skal sammenlignes med kapitalindkomst, hvor marginalsatten på (positiv) kapitalindkomst pt. er 51,5 %. Og den foreslås nu sat ned til 42%. Selvom forskellen i et vist omfang vil kunne genvindes via udskydelse af beskatningstidspunktet, så udlignes dette ikke. Dette vil i sig selv også medføre indlåsning.

Den skattemæssige asymmetri vil som nævnt være meget stor i relation til alle de indtægter/gevinster, der i personligt regi vil være kapitalindkomst. Herunder fx fast ejendom mv., som man anvender i en aktiv virksomhedsdrift. Dette vil betyde, at der er stor asymmetri mellem virksomhedsdrift i selskabsform og i personligt regi.

Det kan derfor anbefales, at man – i hvert fald for den aktive virksomhedsudøver – indfører regler, så man undgår denne skævvridning.

For det første for at undgå skævvridningen/indlåsningen, således at disse aktiver ikke bør ejes i selskabsform. Og for det andet idet det ellers vil medføre, at den aktive erhvervsdrivende, der på trods af de skattemæssigt ugunstige regler vælger at drive sin virksomhed i selskabsform, skattemæssigt vil have et stort incitament til at finansiere driften via udlån til selskabet i stedet for via selskabskapital. Dette skyldes, at der derved vil blive en renteudbetaling, som beskattes som kapitalindkomst. Hermed vil selskaber alt andet lige blive dårligere konsoliderede. Asymmetrien har således også økonomiske u hensigtsmæssigheder.

Den mest enkle måde, hvorpå man kan opfylde dette vil umiddelbart være, at selskabet indrømmes fradrag for selskabets udlodninger til den aktive aktionær.

Herved sikres, at beskatningen sker på samme niveau. Dette skyldes, at fradragsværdien eliminerer asymmetrien. Og man undgår nogle af de problemer, der er ved evt. andre løsninger. Dette vil selvfølgelig medføre et incitament til, at der tages mest muligt ud som udbytte, og at der ikke udbetales løn til beskatning som personlig indkomst hos aktionæren. For at sikre, at der også stadig tages indkomst ud som løn til beskatning hos aktionæren, har man allerede LL § 2, der må anses at kunne regulere dette forhold. Løsningen vil således være enkel, samt hvile på allerede eksisterende regler om armlængdeprincippet.

Tilsvarende bør man ved investering via holdingselskaber give fradragsret, så forskellen udlignes.

En måde, hvorpå man kan afgrænse de aktive virksomheder, kunne være at bruge den afgrænsning af aktive virksomheder, der fremgår af reglerne om ophørspension, jf. PBL § 15 A.

Skævvridningen giver som nævnt også problemer ved passiv investering i obligationer/ejendomme gennem selskaber set i forhold til personers direkte investering. Dermed bliver skattereglerne af stor/afgørende betydning for, hvorledes man som passiv investor skal investere. Dette forekommer at være i modstrid med formålet om, at der ikke skal være skattemæssige indlåsnings effekter.

Endvidere bør skatteprocenten i dødsboer nedsættes. Dette skyldes, at nedsættelsen af den marginale skatteprocent for kapitalindkomst følger efter nedsættelsen af den marginale skatteprocent for personlig indkomst ved Forårspakke 2.0. Hermed er der skabt en skævvridning mellem beskatning i levende live og ved død. I dødsboer er det oftest kapitalindkomster (udover evt. aktieindkomster), der udgør de største poster. Hvis skatteprocenten i dødsboer ikke sættes ned, vil der være et klart skattemæssigt incitament til at lade længstlevende sidde i uskiftet bo, for at længstlevende kan afstå aktiverne til den lave beskatning, inden der skiftes. Dette vil derudover medføre et øget pres på skifteretterne.

### **Beskatning af gevinster/tab på alle fordringer**

I de særlige bemærkninger angives, at tab, der ikke kan fradrages, fordi SKAT ikke har modtaget oplysninger om erhvervelsen af fordringen, ikke medregnes under bagatelgrænsen. Dette bør fremgå af lovens ordlyd.

I den skematiske oversigt over gældende regler i afsnit 3.1.1 er § 17 ikke medtaget.

Ved § 1, nr. 6 ophæves bl.a. KGL § 16, stk. 1, 3. pkt. Ifølge de specielle bemærkninger er der ikke længere nogen begrundelse for bestemmelsen. Det er vi enige i.

Der er som følge heraf samt formuleringen af den foreslåede § 14 et meget stort behov for en afklaring/ændring af afgrænsningen mellem den nye § 14 og § 17.

Herunder

- om § 14 giver fradragsret for alle tab på fordringer, som der ikke er fradrag for efter § 17 (dog under forudsætning af, at bagatelgrænsen opfyldes), samt
- om tab på fordringer, der er fradragsberettigede efter § 17, helt holdes uden for bagatelgrænsen?

Dette har stor betydning, idet det i forslaget til § 14, stk. 1, anføres "jf. dog § ... 17". Efter den nuværende § 14, er tab på fordringer ikke fradragsberettigede, "jf. dog § ...17". Altså at udgangspunktet er manglende fradragsret, men at der er en undtagelse i § 17, der kan give fradragsret.

Når man nu foreslår det modsatte udgangspunkt, nemlig at der er fradragsret efter § 14, får formuleringen "jf. dog § ...17" den modsatte betydning. Formen for henvisning er dermed ikke velvalgt. Det giver problemer, at man i 1. pkt. efter "jf. dog" henviser til både stk. 2, § 15 og § 18, der er regler om manglende fradragsret, samt til § 17, der er en regel om fradragsret. Sprogligt betyder "jf. dog", at der kommer en modsætning til det, der lige er anført. Og det er vel ikke tilsigtet mht. § 17!?

Hvis reglerne skal være hensigtsmæssige bør det nye regelsæt betyde, at der efter § 14 generelt bliver fradragsret for tab på fordringer (med respekt af bagatelgrænsen), i det omfang der ikke er fradrag efter § 17. Herunder fx fradrag for tab på fordringer, der godt nok er erhvervet som vederlag i næring / erhvervet i tilknytning til den erhvervsmæssige drift af virksomheden, men hvor fordringen ikke opfylder betingelserne i SL § 6 a. Samt formentlig, at tab, der er fradrag for efter § 17, helt holdes uden for bagatelgrænsen. (Der ses bort fra fordringer omfattet af § 18).

Ellers vil man komme i den besynderlige situation, at der er fradrag for tab på privates fordringer, mens den erhvervsdrivende fx ikke har fradrag for tab på fordringer, der godt nok er erhvervet som vederlag i næring / erhvervet i tilknytning til den erhvervsmæssige drift af virksomheden, men hvor fordringen ikke opfylder betingelserne i SL § 6 a. Dette ville være meget u hensigtsmæssigt.

Eller er det hensigten at reglerne skal således, at § 17 herefter fx

- i relation til regresfordringer ved kaution alene har betydning i forhold til bagatelgrænsen,
- i relation til andre fordringer, der ikke er optaget til handel på regulerede markeder, alene har betydning i relation til bagatelgrænsen, samt
- i relation til fordringer, der er optaget til handel på regulerede markeder, alene har betydning, hvor der ikke er sket indberetning?

Uanset hvad er der brug for en omformulering og afklaring.

Og den kan mest hensigtsmæssigt laves således,

- at § 14 giver fradragsret for alle tab på fordringer, som der ikke er fradrag for efter § 17 (jf. dog stk. 2, § 15 og § 16), samt
- at tab på fordringer, der er fradragsberettigede efter § 17, helt holdes uden for bagatelgrænsen.

Indførelsen af tabsfradrag på fordringer vil have betydning også i forhold til sælgerpantebreve mv. Det kan umiddelbart være med til at løse lidt mere op på ejendomsmarkedet.

*Ad overgangsbestemmelserne/virkningstidspunkt:*

Er det bevidst, at der i overgangsbestemmelsen i § 19, stk. 2, alene sker en henvisning til forslaget til kursgeinstloven § 23, 3. pkt.? Dette skal ses i forhold til, at 2. pkt. ændres, og der indsættes 3. og 4. pkt.

(Regres)fordringen må i relation til virkningstidspunktet opstå på det tidspunkt, hvor kautionisten betaler til kreditor. Dvs. på det tidspunkt han honorerer sin kautionsforpligtelse.

*Ad bemærkningerne til nr. 22 og 23:*

I næstsidsste afsnit henvises til § 19, stk. 3, 2. pkt. Umiddelbart ser det ud til, at henvisningen skal være til § 19, stk. 5, 2. pkt.



Når der hermed skabes fradragsret for tab på investeringer i fordringer, bør der tilsvarende skabes fradragsret for personers tab på investeringer i finansielle kontrakter. Således at skattereglerne ikke er afgørende for, hvorledes man investerer. Herunder om dette sker i fordringer eller finansielle kontrakter.

Fx svarer køb af CHF på termin i økonomisk forstand til at foretage en investering i CHF, dvs. at købe en fordring i CHF/købe CHF. Uanset dette behandles de efter forslaget forskelligt mht. tabsfradrag. Og dertil kommer, at der tillige er forskel på beskatningstidspunktet. Begge dele bør ensartes, således at der gives fradragsret for tab på finansielle kontrakter, samt således at beskatningen som udgangspunkt sker efter realisationsprincippet, men man kan vælge at anvende lagerprincippet.

Lagerbeskatning er indført som følge af en mulighed for skatteudskydelse ved anvendelse af realisationsprincippet. Denne mulighed er umiddelbart ikke af så væsentlig en betydning, set i forhold til andre skatteudskydelsesmuligheder, at den bør medføre en så stor forskel. Og hvis man mener, at den skal imødegås, kan man jo betinge realisationsprincippet af, at der ikke er indgået modgående kontrakter. En sådan betingelse kendes jo allerede i dag fra KGL § 30. Ønsker man tillige at sikre, at man derved ikke kommer uden om kildeartsbegrænsningen af tab på aktier, kan man undtage finansielle kontrakter vedrørende køb af aktier optaget til handel på regulerede markeder fra den generelle fradragsret.

Vedrørende selskaber er der som udgangspunkt fradragsret, så der er der som udgangspunkt lighed. Der er dog fortsat forskel på beskatningstidspunktet. Henset til, at investeringer i finansielle kontrakter i vidt omfang kan svare til investering i obligationer mv., samt henset til, at fx valutaswaps kan være alternativer til konkret omlægning af lån, bør man også her overveje at ensarte reglerne.

Skattereglerne bør ikke have så stor indvirkning på, hvad man vælger.

### **Betinget fradragsret for tab på fordringer**

Følgende angives i bemærkningerne:

*"Hvor de indberetninger, der er foretaget på vegne af den skattepligtige af den ene eller anden årsag, eksempelvis fondshandlerens konkurs, ikke længere kan suppleres eller rettes via indberetteren, vil indberetningen ligeledes efterfølgende kunne suppleres eller rettes, såfremt den skattepligtige kan påvise, at de foretagne indberetninger er ukorrekte."*

Kan det bekræftes, at "suppleres" dækker over situationer, hvor der slet ikke er sket indberetninger?

Efter ikrafttrædelsesbestemmelsen har den betingede fradragsret virkning for fordringer erhvervet den 1. januar 2011 eller senere. Dette må tilsvarende være gældende i forhold til fordringer en "tilflytter" har ved tilflytning til Danmark.

### **Lagerbeskatning af gevinst på strukturerede fordringer, afsnit 3.6 m.v**

Der kan indledningsvis henvises til det ovenfor anførte.

Det overses i bemærkningerne, at strukturerede fordringer i fremmed valuta også i dag kan beskattes efter et lagerprincip. Ved fordringer erhvervet før 1. januar 2010 vedrørende valutakursen, jf. den tidligere KGL § 25. Og ved fordringer erhvervet fra og med 1. januar 2010 et fuldt lagerprincip, hvis skatteyder har valgt det. (Kun fordringer optaget til handel på regulerede markeder).

Indførelse af et tvunget lagerprincip også for disse fordringer er en unødigt stramning af reglerne, idet skattebetalingen dermed ikke følger likviditeten. Skattereglerne kan dermed komme til at betyde, at investorer bliver nødsaget til at realisere gevinster for at kunne betale skatterne.

Dette synes umiddelbart at være i modstrid med tankegangen om, at det ikke er skattereglerne, der skal være afgørende for, hvorledes der foretages opsparing. Det er et problem, der gælder både konkret ved overflytningen til beskatning efter KGL § 29ff, og generelt i forhold til lagerbeskatningen af disse former for produkter, samt i øvrigt vedrørende finansielle kontrakter.

Overflytningen medfører tilsyneladende også en væsentlig begrænsning af mulighederne for tabsfradrag på disse produkter. Dette begrundes i, at det formentlig må antages, at langt de fleste strukturerede fordringer ikke vil have den i § 32 nævnte erhvervsmæssige tilknytning tilknytning, og således være underlagt tabsbegrænsning.

Så vidt vi erindrer, blev det ikke ved indførelsen af den generelle beskatning af strukturerede fordringer som finansielle produkter i 2005, uddybet, i hvilket omfang dette ville medføre tabsbegrænsning. Men det må umiddelbart antages. Også uanset at man vælger at placere fordringerne i virksomhedsordningen. Der er brug for nærmere afklaring heraf. Det fremgår ikke af bemærkningerne, at dette har været overvejet/at man har været opmærksom på dette forhold.

Hvis forslaget vedtages som fremsat savnes der en afklaring der tydeliggør, hvorledes man skal sondre mellem fordringer i fremmed valuta, omfattet af den nye § 14, og så strukturerede fordringer i fremmed valuta, omfattet af § 29. Dette skyldes, at der i § 29 står *"reguleres helt eller delvis i forhold til udviklingen i priser og andet på værdipapirer, varer og andre aktiver m.v., når blot udviklingen er af en karakter, som kan lægges til grund i en finansiell kontrakt..."* (min fremhævning) samt

*"Udstedelse i fremmed valuta sidestilles med regulering på grundlag af den pågældende valuta (næstsidste pkt.)."*

Valuta kan både være omfattet af "m.v." og kan lægges til grund i en finansiell kontrakt. Det fremgår således ikke umiddelbart klart af lovens formulering, hvilken sondring, der skal foretages.

Og det sidst citerede gør, at formuleringen af § 29, stk. 3, som foreslået, ikke er særlig klar, efter at man fjerner undtagelsen i § 29, stk. 3 vedrørende fremmed valuta. Formuleringen af § 29, stk. 3, næstsidste pkt. giver herefter umiddelbart en helt anden betydning, jf. at den bibeholdes (se bl.a. i oversigten over lovforslaget sammenholdt med eksisterende lovgivning). Det ser nemlig herefter umiddelbart ud til, at alle fordringer i fremmed valuta er regulerede, og dermed til blive anset for finansielle kontrakter. Det vil reelt betyde, at der fortsat er skattemæssig forskel på investering i danske fordringer og fordringer i fremmed valuta. Og det er vel ikke hensigten med forslaget.

En afgrænsning kunne være, at man forholdte sig til fx følgende eksempler:

- en fordring i CHF,
  - en fordring i DKK, der reguleres fuldt ud efter CHF
  - en fordring i DKK, der reguleres fuldt ud efter stigninger i CHF
  - en fordring i DKK, der reguleres halvt efter CHF
  - en fordring i DKK, der reguleres halvt ud efter stigninger i CHF
  - en fordring i DKK, der reguleres efter fuldt ud efter CHF og TRY
  - en fordring i CHF, der reguleres efter TRY
- 
- en fordring i CHF, der reguleres efter et aktieindeks
  - en fordring i DKK, der reguleres fuldt ud efter CHF og et aktieindeks
  - en fordring i DKK, der reguleres fuldt ud efter stigninger i CHF og et aktieindeks
  - en fordring i DKK, der reguleres halvt efter CHF og et aktieindeks
  - en fordring i DKK, der reguleres halvt ud efter stigninger i CHF og et aktieindeks
  - en fordring i DKK, der reguleres efter fuldt ud efter CHF og TRY og et aktieindeks
  - en fordring i CHF, der reguleres efter TRY og et aktieindeks

Tilsvarende giver formuleringen af § 29, stk. 3 umiddelbart problemer i forhold til behandlingen af produkter, der reguleres efter et tilsvarende forbrugerprisindeks mv. i EU, såfremt fordringerne er udstedt i fremmed valuta (hvilket de jo typisk er). Der er efter vores opfattelse brug for en omskrivning, så det klart fremgår, at sådanne produkter (heller) ikke omfattes.

## **Fraflytningsbeskatning**

Der henvises til, at ordningen svarer til fraflytningsbeskatningen for aktier. Dette fører til, at man fjerner muligheden for omberegning/ophævelse. Dette er noget vidtgående.

Den manglende mulighed for omberegning mht. aktier var bl.a. begrundet i, at aktionæren havde mulighed for at påvirke aktiekursen. Og dermed at kunne påvirke aktiekursen således, at der ville ske omberegning. En tilsvarende mulighed er som udgangspunkt ikke til stede vedrørende fordringer/obligationer og finansielle kontrakter. Kursdannelsen er fundamentalt anderledes. Man kan ikke som fordringshaver mv. påvirke kursen på obligationer/kontrakter. Tilsvarende kan man ikke gøre det på ejerpantebreve mv., idet dette vil forudsætte en væsentlig ændring af vilkårene. Og dette vil i sig selv være en afståelse efter praksis.

Der er således ikke (samme) grundlag for at stramme reglerne så meget. Så mulighederne bør bevares.

Hvis forslaget bibeholdes medfører reglerne to overordnede problemer.

For det første medfører finansielle kontrakter til forskel fra gæld fraflytningsbeskatning. Dette er noget vidtgående set i lyset af bl.a., at finansielle kontrakter, fx swaps og terminskontrakter, i stigende omfang anvendes til omlægning af lån.

Man kan reelt omlægge lån, ved 1) at konvertere det, og 2) at omlægge det med en swap/terminskontrakt. Disse to muligheder er meget ensartede, og nr. 2 bruges oftere og oftere. Hvis reglerne vedtages som foreslået vil det medføre en yderligere forskel mellem de to former – som af skatteydere oftest opfattes som værende ens.

For det andet vil kravet om realisationsbeskatning, for at der kan gives henstand, medføre, at der stort set ikke vil kunne gives henstand vedrørende finansielle kontrakter. Disse er i langt overvejende grad lagerbeskattede. Og det er meget få, der har fået tilladelse af SKAT til realisationsbeskatning. Dette er også meget uhensigtsmæssigt. Bl.a. set i lyset af, at anvendelsen af finansielle kontrakter til omlægning af lån mv. som nævnt bliver mere og mere almindeligt mv.

Der bør tages højde for disse forhold.

Det forekommer besynderligt, at der ikke kan ske overførsel af uudnyttede beløb under grænsen på 100.000 kr. mellem ægtefæller. Det er det almindeligste princip, at der sker overførsel. Og det vil i givet fald kunne "opnås" ved, at man inden fraflytning overdrager et tilstrækkeligt antal fordringer/finansielle kontrakter til ægtefællen. En sådan – skattemæssigt begrundet – overdragelse er der ikke grund til at understøtte ved at undlade at indføre en overførsel mellem ægtefæller. (Det tilsvarende behov er der i relation til fraflytningsbeskatningen vedrørende aktier. Det bør således også ændres der.)

I den nye § 38, stk. 5 indsættes en mulighed for, at der kan ske en fleksibel håndtering af fristoverskridelser. Begrundet i de ret alvorlige konsekvenser. Dette er meget godt i relation til retssikkerhed og retsbevidsthed. Selvom det ligger udenfor dette lovforslag kunne det ønskes, at der kom tilsvarende muligheder i andre relationer, hvor en fristoverskridelse/en formel betingelse har tilsvarende alvorlige og uproportionale konsekvenser. Her kan fx fremhæves fristen for meddelelse om succession, genanbringelse mv. Der er et behov for frister, men konsekvenserne er for vidtgående.

Der savnes dog nogle uddybende bemærkninger i relation til, hvad der skal forstås ved "hvis omstændighederne taler herfor" som anført i bemærkningerne. Dvs. en uddybning af, hvilke momenter der kan lægges vægt på. Der kan herved henvises til, at det i relation til ophørspension er således, at hvis man ikke får indsendt erklæringen rettidigt, finder de almindelige genoptagelsesfrister anvendelse. Dette må umiddelbart betyde, at man kan rette op på forholdet indenfor genoptagelsesfristen ved at indsende erklæringen efterfølgende.

I forslaget til § 38 A, stk. 2, 4. pkt. indføres en FIFO-regel. Der mangler tilsyneladende en formulering svarende til den foreslåede § 26, stk. 4.

Endvidere mangler der vel i stk. 7 "og kontrakter" efter ordet "fordringer". (Selvom der oftest ikke i praksis vil kunne opnås henstand vedrørende disse, med mindre man tager højde for det ovennævnte problem.)

Bortfaldet af henstandssaldoen efter stk. 7, 1. pkt. betyder vel, at der ikke skal betales yderligere skat?

Hvorledes skal sidste punktum i stk. 7 forstås i denne sammenhæng?

Der mangler tilsyneladende en regulering af, hvad der så skal ske, fx i forhold til om henstandssaldoen består helt eller delvist, hvad der forfalder hvornår, hvor lang tid (resten af) henstandssaldoen i givet fald består, hvad udnyttelsen af en del af det fremførselsberettigede tab betyder, samt hvad sker der med en evt. restsaldo, når alle tab er udnyttet. Herved bør det også beskrives, hvad den reelle udenlandske fradragsværdi betyder. Den kan jo være begrænset til enkelte skatter, og dermed af meget begrænset værdi.

Uanset svaret på ovennævnte forekommer bestemmelsens 2. pkt. at være praktisk overordentligt vanskeligt at administrere.

I den foreslåede § 38 A henvises to gange til personskattelovens § 8a (i stk. 3 og 4). Dette må umiddelbart medføre,

- at beløbsgrænserne heri finder anvendelse i relation til hvilken skattesats, der skal anvendes samt
- at eventuelle ændringer i procentsatserne/beløbsgrænserne i § 8a ved kommende lovændringer vil medføre, at de nye satser/beløbsgrænser herefter skal anvendes i relation efterfølgende påvirkninger af henstandssaldoen.

Kan dette bekræftes?

Dette kan potentielt medføre større forskelle mellem satsen ved fraflytning og så reguleringen af henstandssaldoen.

Efter forslaget § 38 A, stk. 4, skal der beregnes en negativ skatteværdi, hvis der er et tab, som kan fradrages i udlandet. Det bør klart af loven fremgå, om denne skatteværdi skal beregnes efter de udenlandske regler, eller efter de danske regler. Med mindre man vælger beregning efter udenlandske regler vil det give et problem. Fx i tilfælde, hvor tabet måske kun kan fradrages i en form for udenlandsk skat, men ikke andre. Det er umiddelbart også dette, der lægges op til i bemærkningerne.

Muligheden for at SKAT kan se bort fra en fristoverskridelse er ikke beskrevet i de generelle bemærkninger i afsnit 3.8.3 næstsidste afsnit. Det bør også nævnes der, idet det nu nævnes uden forbehold, at det resterende henstandsbeløb anses for forfaldent.

Overordnet set kunne det tillige være gavnligt med en række eksempler til belysning af reglerne. Det har ministeriet også tidligere haft held med. Det savnes i meget høj grad i dette tilfælde.

Også vedrørende tilbageflytning kunne det have været tjenligt med et eksempel. Skal bestemmelserne forstås således (forenklet):

Eksempel

Anskaffelsessum	Værdi ved fraflytning	Værdi ved tilflytning
100	110	105

Forudsætning: Alt er i behold ved tilflytningen og aktieindkomstskatten ændres ikke.

Henstandssaldoen vil være skatten af 10. Indgangsværdien vil være 105 nedsat med det laveste beløb af

- enten 10
- eller  $105 - 100 = 5$

dvs. at indgangsværdien vil være  $105 - 5 = 100$ ?

Den forholdsmæssige fordeling vil give skævvridninger, da der i praksis vil være tale om, at der er forskellige stigninger på aktiverne.

Og hvilken betydning har en ændring af skatteprocenterne i DK i perioden fra fraflytning til tilflytning for omregningen af henstandsbeløbet til indkomstgrundlag? Reglerne kan jo ændres,

og dermed vil skattesatsen ved fraflytning og tilflytning ikke være den samme. Dette kan give en utilsigtet ulempe.

### **Udloddende investeringsforeninger**

Det må anses for en administrativ forenkling, at der fremover alene sondres mellem to former, nemlig aktiebaserede og obligationsbaserede. Det vil dog medføre en vis tilpasning i de forskellige foreningers investeringer.

I relation til statusskift anføres det, at dette sker med virkning for det efterfølgende år. Der er vel her tale om foreningens indkomstår?

Dette har betydning, jf. henvisningen i den foreslåede § 21, stk. 3. til den foreslåede § 33 om, at beviserne skal anses for afstået og anskaffet igen. Henvisningerne til SEL § 5 F er ikke særligt hensigtsmæssige, da denne bestemmelse omhandler investeringsselskaber. Virkningstidspunktet bør direkte fremgå af § 22, stk. 4 og § 21, stk. 4. Det vil være mere tilgængeligt.

Ved sondringen mellem de to foreningstyper angives det, at man mht. grænsen skal se på et gennemsnit opgjort over året. Hvorledes skal det ske i praksis? Skal man se på en gang i kvartalet, en gang pr. måned, en gang pr. dag, eller en gang pr. time?

Henvisningen i den foreslåede § 33, stk. 4, til LL § 16 C, stk. 13, forekommer besynderlig.

### **Ændring af successionsreglerne**

Det er hensigtsmæssigt at udvide successionsreglerne i § 26 B med passiver. Og det er hensigtsmæssigt med ophævelser af særreglerne i ABL § 41, KGL § 37, stk. 10 og AL § 40, stk. 8. Placeringen af sådanne undtagelser til en generel regel i en anden lov kan endvidere medføre fejl.

Efter kildeskattelovens § 33 C, som foreslået, er der mulighed for succession i levende live i forhold til gevinst på gæld i fremmed valuta. Tilsyneladende er der ikke en tilsvarende mulighed i relation til dødsboer, jf. DBSL § 36. Det bør sikres, at der ikke er forskel på disse to situationer.

Endvidere bør det undersøges, om der kan være andre passiver, hvor der kan være behov for mulighed for succession, jf. herved, at der indføres generel adgang ved ægtefæller.

Herudover indføres der ved den foreslåede lovændring af § 33 C mulighed for succession i relation til finansielle kontrakter i levende live i lighed med de regler, der gælder ved død.

Dette skyldes, at man nu kun undtager gæld fra successionsreglerne, dog ikke gæld i fremmed valuta, hvor gevinsten er efter KGL § 23. Tidligere undtog man alt efter KGL, med mindre fortjenesten skulle opgøres efter KGL § 13, stk. 1, § 16 eller § 23. (Ordet "der" henviser med den nye formulering til "gæld", mens "der" i den gamle formulering henviser til "fortjeneste".)

Det må anses for yderst relevant. Behovet har været der længe. Det er meget almindeligt, at der er finansielle kontrakter i en personligt drevet virksomhed. Det fremgår også af praksis, fx ved udlejningsvirksomheder, landbrug mv. Der er således behov for successionsadgangen i disse tilfælde. Det er dog ikke omtalt i bemærkningerne, hvorfor det heri bør klargøres, at der også sker denne væsentlige ændring.

Endvidere bør man kraftig genoverveje overgangsbestemmelsen vedrørende ændringen af § 33 C. Det foreslåede, hvorefter succession (også) bliver afhængigt af, hvornår fordringen er erhvervet/påtaget, forekommer at være unødigt besværlig i praksis. Ligesom den ikke stemmer med den linje, man normalt bruger ved lovændringer i relation til succession. Nemlig at det er overdragelsestidspunktet, der er afgørende. Det vil komplicere både vejledning, rådgivning, selvangivelse og ligning, hvis man på dette felt laver en helt anden type overgangsbestemmelse, hvor man skal sondre indenfor disse typer af aktiver.

De specielle bemærkninger til overgangsbestemmelsen er heller ikke præcise, idet der fx i første punktum lige før sidste komma er udeladt gæld, ligesom finansielle kontrakter ikke er omtalt.

### **Indeksobligationer i virksomhedsordningen**

Den foreslåede ændring er umiddelbart ikke tilstrækkelig.

Ved alene at fjerne ordet "indeksobligationer" fra 1. pkt. giver formuleringen af 2. pkt. 3. led

*"indeksobligationer, der beskattes efter reglerne for finansielle kontrakter, ... kan dog indgå i virksomhedsordningen"*

ikke megen mening. Man fjerner hovedreglen og beholder undtagelsen. Ligesom man i afsnit 4.1 i bemærkningerne skriver, at begrebet "indeksobligationer" forsvinder. Det gør det kun, hvis 2. pkt. omformuleres.

"Undtagelsen" til at uforrentede obligationer ikke kan placeres i virksomhedsordningen bør således umiddelbart formuleres således:

*"Alle fordringer, der beskattes efter reglerne for finansielle kontrakter, kan indgå i virksomhedsordningen."*

Eller

*"uforrentede obligationer, der beskattes efter reglerne for finansielle kontrakter, ... kan dog indgå i virksomhedsordningen."*

Som formuleringen er i dag er det fx således, at indeksobligationer, der beskattes som finansielle kontrakter, kan placeres i virksomhedsordningen. Det må umiddelbart forstås således, at SKAT ikke kan kritisere en sådan placering.

Mht. fx et almindeligt udlån (og dermed en anden fordring) afhænger det af en nærmere afgrænsning, om det kan placeres i virksomheden, jf. fx SKM2010.96. LSR. Valget af formulering ovenfor har således stor betydning for, om der skal foretages en afgrænsning eller ej. Det er således ikke ligegyldigt, hvilken formulering man anvender.

Sidste sætning i afsnit 3.12.3 kunne også godt have brug for en sproglig afpudsning. Det ser sprogligt ud til, at de fordringer, der beskattes som finansielle kontrakter, ikke kan placeres i virksomhedsordningen!?

Der er yderligere behov for at se på, om der overhovedet er grundlag for at opretholde forbuddet mod at placere uforrentede obligationer, der ikke beskattes som finansielle kontrakter, i virksomhedsordningen. Herved kan der henses til, at man antageligt kan lave et uforrentet indlån, og dermed komme udenom forbuddet, jf. herved parallellen i SKM2008.786.SR.

### ***Yderligere behov***

I KGL § 1, kapitel 6 mv. anvendes formuleringen "terminkontrakter og aftaler om køberetter og salgsretter". Uanset dette har kapitel 6 overskriften "Finansielle kontrakter". Det bør overvejes, om ikke det vil være hensigtsmæssigt (også) at anvende begrebet "finansielle kontrakter" i de enkelte bestemmelser. Fx i form af "finansielle kontrakter, herunder terminkontrakter og aftaler om køberetter og salgsretter."

Venlig hilsen

Morten Homann  
*Skattechef*  
Dansk Landbrugsrådgivning  
Landscentret | Økonomi  
[mhm@landscentret.dk](mailto:mhm@landscentret.dk)  
Telefon: 87 40 51 33



**Fra:** Reng, Martin [mreng@kpmg.dk]

**Sendt:** 5. februar 2010 14:41

**Til:** Margrete Kiil; Hanne Kathrine Lange; Rikke Camilla Christensen

**Cc:** Lise Bo Nielsen; Falk, Ria; Lise Mejlholm; Sylvester Andersen

**Emne:** RE: Udkast til mail til Skatteministeriet/L 112 2009/2010 - Beskatningen af finansielle kontrakter

**Vedhæftede filer:** Høringssvar skattereform 25 marts 2009.pdf

Denne gang med det lovede dokument vedhæftet

<<Høringssvar skattereform 25 marts 2009.pdf>>

Med venlig hilsen/Best regards

Martin Reng

Senior Tax Manager

KPMG

Borups Alle 177

DK-2000 Frederiksberg C

Telephone: +45 38 18 30 00

Direct: +45 38 18 32 58

Telefax: +45 72 29 32 58

Mobile: +45 25 29 32 58

e-mail: [mreng@kpmg.dk](mailto:mreng@kpmg.dk)

[www.kpmg.dk](http://www.kpmg.dk)

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

---

**From:** Reng, Martin

**Sent:** 5. februar 2010 14:36

**To:** 'mak@skm.dk'; 'kal@skm.dk'; 'rcc@skm.dk'

**Cc:** 'lbn@skm.dk'; Falk, Ria; 'Lise Mejlholm'; Sylvester Andersen

**Subject:** Udkast til mail til Skatteministeriet/L 112 2009/2010 - Beskatningen af finansielle kontrakter

Til

Chefkonsulent Margrete Kiil

Chefkonsulent Rikke Camilla Christensen

Chefkonsulent Kathrine Lange

CC: Kontorchef Lise Bo Nielsen

Med henvisning til det netop fremsatte forslag til Lov om ændring af kursgevinstloven og forskellige andre love (L 112 2009/2010) tillader vi os at bringe de tidligere henvendelser vedrørende den asymmetriske beskatning af finansielle kontrakter i venlig erindring (seneste høringssvar af 25. marts 2009

vedlagt).

Vi har noteret os, at med forslaget vil "renteindtægter, kapitalgevinster og aktieafkast [...] for fremtiden blive beskattet ens. Det styrker skattesystemets legitimitet og formindsker skattetænkning". Dermed mener vi, at begrundelsen for ikke at give personer mulighed for risikoafdækning gennem investering i finansielle kontrakter, er bortfaldet.

Aktiebaserede investeringsforeninger får med dette forslag mulighed for at investere op til 50 % af formuen i blandt andet finansielle kontrakter uden dette påvirker beskatningen af bevisindehaveren, der fortsat beskattes af gevinst og tab på beviset som aktieindkomst. Tab og gevinst på foreningens eventuelle finansielle kontrakter indgår dog fortsat i minimumsudlodningen efter gældende regler.

Selskabers investering i finansielle kontrakter blev med Forårspakke 2.0 i vidt omfang gjort symmetrisk med beskatningen af aktier.

Livsforsikringselskaber, pensionskasser og pensionskunder har i forvejen symmetrisk beskatning efter pensionsafkastbeskatningsloven.

Kun for personer gælder (endnu) ikke symmetrisk beskatning på området, men nu synes en løsning herpå oplagt. Forslaget berører allerede strukturerede fordringer i fremmed valuta, der inddrages under reglerne for finansielle kontrakter. Vi kommer derfor nok ikke nærmere en "pakke", hvor en mere symmetrisk beskatning af finansielle kontrakter naturligt kunne indgå.

Vi vil snarest ringe til jer som opfølgning på denne mail.

Med venlig hilsen

Ria Falk     Martin Reng  
Partner Senior Tax Manager

KPMG  
Borups Alle 177  
DK-2000 Frederiksberg C  
Telephone: +45 38 18 30 00  
Direct: +45 38 18 32 58  
Telefax: +45 72 29 32 58  
Mobile: +45 25 29 32 58  
e-mail: [mreng@kpmg.dk](mailto:mreng@kpmg.dk)  
[www.kpmg.dk](http://www.kpmg.dk)

KPMG  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

The information in this email is confidential and may be legally protected.  
It is intended solely for the addressee. Access to this email by anyone else is u

Any opinions or advice contained in this email are subject to the terms and conditions of the disclaimer. This footnote also confirms that this email message has been scanned for the presence of malware.





Skatteministeriet  
- pskper@skm.dk  
- pskerh@skm.dk  
- jlv@skm.dk

København, 25. marts 2009

## **Bemærkninger vedr. "Forslag til Lov om ændring af personskatteloven og andre love (Forårspakke 2.0 – Vækst, klima, lavere skat)"**

NASDAQ OMX København, herefter Fondsbørsen, har modtaget Skatteministeriets udkast til lovforslag om skattereform, og har i den forbindelse med tilfredshed noteret sig, at udkastet berører nogle af de uhensigtsmæssigheder, der eksisterer vedr. beskatning af selskaber i forhold til derivater. I samme forbindelse vil vi dog indtrængende opfordre til en revision af de for private investorer asymmetriske og komplicerede skatteregler for aktiebaserede derivater og introducere enhedsbeskatning med følgende ræsonnement:

- De nuværende skatteregler hindrer i praksis, at private investorer – i modsætning til øvrige investorgrupper - kan afdække aktieinvesteringer.
- De nuværende skatteregler er usammenhængende og komplicerede - særligt for den private investor. Beskatningen sker i praksis efter tre forskellige regelsæt.
- De danske skatteregler er unødigt restriktive sammenlignet med de øvrige nordiske lande.
- De nuværende regler hindrer derivaters naturlige understøttelse af aktiemarkedet og begrænser derved likviditeten og en effektiv kapitalformidling.
- Indførelse af en enhedsbeskatning kræver ingen finansiering – men vil tværtimod generere yderligere skatteindtægter.

### ***Privates manglende mulighed for risikostyring***

Derivater har stor betydning for private investorers mulighed for at styre risici på aktieinvesteringer. Optioner og futures giver private investorer mulighed for at begrænse risiko og motiverer dermed til investering i aktier også i perioder med svingende aktiekurser. En ændret beskatning vil give den private investor samme muligheder for at styre risiko på aktieinvesteringer, som professionelle investorer har i dag og dermed en højere grad af sikkerhed i investeringerne. Private investorers opsparing vil derved på grund af den større sikkerhed i højere grad blive placeret i aktier til gavn for såvel investor, som de virksomheder, der får kapital via Fondsbørsen.

Igennem en årrække er skatte- og placeringsreglerne for aktiebaserede derivater blevet liberaliseret med muligheder for at anvende derivater til afdækning af aktieinvesteringer for alle investorgrupper bortset fra de private investorer. Som direkte konsekvens af de kraftige kursfald på aktiemarkedene i forbindelse med 11. september 2001 og IT-boblen, blev det fundet nødvendigt at liberalisere skattereglerne om tab på aktier og aktiederivater for pensionssektoren. Frem til 2001 var pensionssektoren i vidt omfang forhindret i at foretage en afdækning af aktieinvesteringerne, hvilket var på grænsen til at blive et samfundsmæssigt problem. Behovet for afdækning fik endvidere

Finanstilsynet til i 2003 at ændre placeringsreglerne, så Forsikrings- og Pensionssektoren fik mulighed for at afdække deres aktiebeholdninger. I 2004 fik også investeringsforeninger mulighed for at anvende aktiederivater i deres porteføljer, netop for at kunne modstå turbulente perioder, som kendetegner aktiemarkedet nu. Der er således et samfundsmæssigt behov for at kunne afdække aktierisici.

#### ***Privates mulighed for afdækning i et nordisk perspektiv***

I de øvrige nordiske lande blokerer skattereglerne ikke for private investorers mulighed for at afdække aktieinvesteringer. I både Sverige, Norge og Finland er det således muligt for den private investor at modregne tab og gevinst på optioner og aktier mod hinanden. En nærmere illustration af den betydelige forskel mellem Danmark på den ene side og det øvrige Skandinavien på den anden er illustreret i bilag A.

Det er Fondsbørsens klare holdning, at private investorer - som det er tilfældet i blandt andet vore nabolande - bør kunne anvende aktiebaserede derivater til afdækning af aktieinvesteringer. Det synes ulogisk, at skattereglerne behandler afdækning af en investering isoleret i nogle situationer, da dette strider med hele formålet med afdækkede forretninger. Det synes derimod logisk, at beskatningen af aktiebaserede derivater ses i sammenhæng med den skattemæssige behandling af det underliggende aktiv, som det er tilfældet i de andre nordiske lande. Den eksisterende beskatningsmodel for afdækkede forretninger har en negativ incitamentsstruktur, når en forretning f.eks. giver et afkast før skat på 23.400 kr., men efter skat giver et tab på op til 89.526 kr., illustreret med eksemplet i bilag A.

#### ***Et velfungerende derivatmarked = Et forbedret aktiemarked***

De internationale aktiemarkeder har alle et veludviklet marked for noterede aktiebaserede derivater. Optioner og futures er netop blevet så populære på det globale plan, fordi de er med til at understøtte aktiemarkederne og give investorerne et nødvendigt værktøj til at styre deres investeringer. Derivatmarkedernes vigtighed og samfundsmæssige betydning illustreres ved, at de flere steder er på størrelse med aktiemarkederne.

#### ***Fremtidige skatteindtægter***

De komplicerede og asymmetriske skatteregler udgør en signifikant barriere for at få et velfungerende derivatmarked i Danmark. En enkel og symmetrisk beskatning vil efter vores opfattelse indebære en betydelig stigning i de private investorers anvendelse af derivater til risikoafdækning sammenholdt med det nuværende niveau - der i et både Skandinavisk og globalt perspektiv er næsten ikke-eksisterende. Det er vores vurdering, at en øget anvendelse af derivater og en styrket aktiekultur endda vil have positive provenumæssige konsekvenser for staten, hvorfor en liberalisering af skattereglerne ikke blot ville være til gavn for private investorers muligheder for risikoafdækning, men også er en potentiel skatteindtægtskilde i et samfundsøkonomisk perspektiv.

#### ***Forslag til symmetrisk beskatning af aktiebaserede finansielle kontrakter***

Vi forstår, der nu indføres en form for enhedsbeskatning af porteføljeaktier for selskaber, men at dette ikke er tilfældet for personer. Vi vurderer, at vi med nedenstående forslag har tilstræbt at imødekomme de hensyn, der tidligere er drøftet med Skatteministeriet.

Den seneste tid har netop vist, at private investorer har behov for at anvende aktiebaserede derivater i forbindelse med afdækning af deres aktieportefølje. Eksemplet i bilag A viser, som nævnt ovenfor, at de nuværende skatteregler er en hindring for private investorers afdækning af risici. Her illustreres hvordan en afdækning, som før skat giver et positivt resultat, kan resultere i et negativt resultat efter skat.

### *Forslag*

Vi foreslår følgende til indarbejdelse i kursgevinstlovens § 30 og § 32 om personers investering i finansielle kontrakter, også kaldet derivater - med tilsvarende justering i aktieavancebeskatningsloven:

Aktiebaserede derivater bør beskattes sammen med den underliggende aktie og dermed omfattes af aktieavancebeskatningsreglerne, når

1. Kontraktens bærende element er markedsrisikoen på en eller flere aktier eller et aktieindeks, hvori de afdækkede aktier indgår
2. Kontrakten ikke indeholder elementer af andre underliggende aktiver
3. Kontraktens løbetid ikke overstiger en løbetid på 1 år ved indgåelsestidspunktet
4. Der ikke er indgået modgående kontrakter
5. Evt. at kontrakten er børsnoteret og afdækker risikoen på børsnoterede aktier.

Forslaget har til formål, at sikre sammenhæng og symmetri, når privatpersoner eksempelvis ønsker at afdække risikoen på en aktieinvestering.

Når betingelserne er opfyldt, indebærer forslaget, at kontrakter indgået med henblik på afdækning af aktier undergives aktieindkomstbeskatning.

Finansielle kontrakter kan imidlertid udformes med mange variationer. De betingelser, der stilles til de rene aktiebaserede kontrakter skal sikre, at afkastkomponenter som rente-, valuta- og råvarekontrakter m.v., der beskattes som kapitalindkomst, ikke via udformningen af kontrakter indbygges i aftaler, der beskattes som aktieindkomst og derved undergives en mere lempelig beskatning.

### *Betingelse 1 og 2*

Der foreslås en afgrænsning til sikring af, at kun rene aktiebaserede derivater er omfattet, mens forskellige kombinationsprodukter ikke kan omfattes, uanset om en afdækning af markedsrisiko på aktier er et element i kontakten. Det gælder eksempelvis kontrakter, hvori der indgår elementer, hvorefter afregningen på udløbsdagen afhænger af valutakurser, olie- og elpriser m.v.

Derimod er det ikke i strid med betingelserne for aktiebeskatning, at den underliggende aktie er denomineret i en valuta, når den finansielle kontrakt blot følger aktiekursudviklingen inklusive valutakurselementet, der knytter sig denne aktieinvestering.

Der vil i finansielle kontrakter være et iboende element af rente, fordi der i prisfastsættelsen tages højde for, at betalingen sker på et fremtidigt tidspunkt, ligesom der for en præmiebetaling tages højde for en forrentning heraf, som uddybet herunder.

Præmien på en option bestemmes af forventningerne til den fremtidige kurs, "aftalekursen", på det underliggende aktiv, og er dermed en kapitalisering af markedsrisikoen udtrykt ved den forventede kursforskel.

Køberen af et derivat betaler allerede på aftaletidspunktet for denne fremtidige kursforskel, og som følge af denne tidsforskel er der et renteelement indregnet i præmien, dvs. en tilbagediskontering af præmien til aftaletidspunktet, da der i præmien vil skulle indregnes den forrentning, som sælgeren kan opnå af placeringen af præmien i løbetiden til almindelig pengemarkedsrente, f.eks. CIBOR renten.

Renteelementet findes i alle finansielle aftaler, hvori optræder fremtidige betalinger. Renteelementet strider ikke mod begrænsning 1 og 2, når renteelementet er uvæsentligt.

For at opnå et nominelt betydeligt renteelement, skal der konstrueres produkter med præmier, der er meget store både nominelt og relativt. Herved vil kontraktens bærende element imidlertid ikke længere være markedsværdien på aktier, og kontrakten undergives kapitalindkomstbeskatning.

### *Betingelse 3*

For meget lange løbetider kan renteelementet også for almindelige aktiekontrakter få en betydning.

Til afgrænsning heraf vil betingelsen om, at aktieelementet er bærende ikke være tilstrækkeligt præcist.

Derfor foreslås, at de aktiebeskattede finansielle kontrakter i tillæg til de øvrige krav ikke må have en løbetid på mere end 1 år.

I praksis har langt hovedparten af almindeligt anvendte aktiebaserede finansielle kontrakter en løbetid på et år eller derunder.

Begrænsningen, hvorefter reglerne udelukkende omfatter kontrakter, som på indgåelsestidspunktet har en løbetid på et år eller derunder, fjerner praktisk talt alle de instrumenter, hvor private investorer ved kombination af aktier og aktiederivater kan flytte renteindtægt til den lavere aktieavancebeskatning.

Dog vil salgsretter, hvor der er meget stor forskel mellem aftalekursen (betydeligt højere end aktiekursen) og kursen på aktien på indgåelsestidspunktet, kunne skabe renteindtægter selv ved en løbetid på under et år. Et sådan instrument må betegnes som stort set risikofrit i forhold til markedsudviklingen for aktien, da der er meget begrænset sandsynlighed for, at aktiekursen kommer til at overstige den pris, som investor kan sælge aktien til, og derved er kun renteelementet tilbage.

Et ekstremt eksempel på udformningen af en pengemarkedsplacering kunne være:

Udgør aktuel markedsværdi på en aktie 100 og indgås en put option på at kunne sælge aktien til 1000 efter 3 år, kunne optionens værdi i dag udgøre 800 svarende til, at der om 3 år ventes at kunne hjemtages en gevinst på 900, mens betydningen af aktiekursudviklingen er minimal. Dvs. at der reelt snarere er tale om en pengemarkedsplacering, der skattemæssigt bør behandles som sådan.

Kontrakten vil da heller ikke efter de opstillede kriterier kvalificere til aktiebeskatning, fordi det bærende element så langt fra er markedsrisikoen på aktier, og fordi løbetiden, der er afgørende for at få en renteeffekt, overstiger 1 år.

Ved dels at begrænse kontraktens natur til at have aktierisikoen som det bærende element, og dels at begrænse løbetiden for aktiebeskattede kontrakter til 1 år, gøres elementet af iboende rente meget begrænset.

### *Modgående kontrakter*

For at sikre symmetri og sammenhæng mellem beskatningen af derivater og de underliggende aktier, skal personer anvende et realisationsprincip ved opgørelsen af gevinst og tab på derivatet.

Anvendelsen af realisationsprincippet indebærer en risiko for, at personer "ruller" indkomst fra indkomstår til indkomst ved oprettelse af modgående kontrakter, hvor gevinsten på den ene kontrakt



udlignes af et tilsvarende tab på den anden kontrakt. Ved indkomstårets udløb realiseres den tabsgivende kontrakt, mens den modsvarende kontrakt med gevinst først realiseres umiddelbart efter indkomstårets udløb. Samlet går indkomsten for personen i nul, men som følge af skattelovgivningens almindelige periodiseringsregler opnår personen et fradragsberettiget tab i indkomståret, der først udlignes af den modsvarende gevinst året efter. Personen har dermed "rullet" sin indkomst til året efter, hvor øvelsen eventuelt kan gentages.

For at undgå denne situation foreslås et forbud mod modgående kontrakter, hvorved indgåelse af sådanne indebærer, at afkastet af begge kontrakter behandles efter kursgevinstlovens regler.

Tilsvarende bør der indsættes en bestemmelse, hvorefter en investor, der har urealiserede gevinster på aktier ved udgangen af indkomståret og har realiseret tab afdækningskontrakter (salgskontrakter), alene kan fremføre tabet til modregning i gevinster. Ønskes det ikke at gå ind i en definition af, hvornår en kontrakt er en afdækningskontrakt, kunne anvendes den allerede kendte definition af salgskontrakter. Udskydelsen af tabsfradraget bør alene ske så længe, der ved udgangen af et indkomstår er urealiserede tab på aktier. Tilsvarende gør sig gældende i den omvendte situation med gevinst på kontrakten og tab på aktien.

#### *Behov for yderligere værn?*

De ovenstående 4 begrænsninger vurderes egentlig at være tilstrækkelige til at få regelsættet til at fungere i det aktuelle marked. Vurderer Skatteministeriet imidlertid, at kriteriet, hvorefter kontraktens bærende element skal være aktierisikoen, ikke er tilstrækkeligt i en afgrænsning af, hvad der kunne udvikles i fremtiden kan der indsættes en yderligere mere kvantitativ afgrænsning.

Aktiebaserede derivater omfattes af aktieavancebeskatningsreglerne, når

- 1 En forud fastlagt betaling, herunder præmiebetaling på kontrakter, ikke overstiger 25% af markedsværdien på den underliggende aktie eller indeks på indgåelsestidspunktet. En præmie kan dog altid udgøre 25 kr. pr. kontrakt på en underliggende aktie.

For at hindre, at der opstår tvivl om, hvornår aktien er det bærende element kan indsættes en maksimering af præmien. Præmien på et derivat må herefter ikke overstige et beløb, der svarer til 25 % af kursen på den underliggende aktie. For ikke at hindre et effektivt derivatmarked for aktier med relativt lave kurser, gælder denne maksimalpræmie ikke aktier med en kurs under 100 (ofte kriseramte virksomheder), idet præmien altid kan udgøre 25 kr. pr. kontrakt på en underliggende aktie.

Begrænsningerne, hvorefter aktierisikoen skal være det bærende element og løbetiden ikke kan overstige et år, sikrer som vi ser det, at reglen om 25 kr. ikke bør kunne misbruges, selv hvis man indgik en aftale vedrørende en aktie med en lille styk-størrelse.

Vurderer skatteministeriet der yderligere bør ske en afgrænsning kunne indføres en begrænsning således at kun traditionelle produkter omfattes. Det kunne gøres med krav om, at

- 1 derivaterne er optaget til handel på et reguleret marked, og afdækker risikoen på konkrete børsnoterede aktier
- 2 modparterne er centrale modparter (clearinghuse) eller institutioner, der er underkastet tilsyn og tilhører de kategorier, som Finanstilsynet har godkendt

Ovenstående begrænsninger kan sikre, at alene traditionelt handlede finansielle instrumenter bliver omfattet. Derved kan sikres, at der kun udformes produkter, som har en bred investor interesse og ikke særlige instrumenter for den enkelte investor.

Fondsbørsen mener dog ikke, at disse begrænsninger er nødvendige, da de andre begrænsninger anses for at være tilstrækkelige, men anerkender at begrænsningerne vil følge aktieavancebeskatningslovens generelle systematik.

Som tidligere påpeget mener vi, at de komplicerede og asymmetriske skatteregler udgør en signifikant barriere for at få et velfungerende derivatmarked i Danmark. En enkel og symmetrisk beskatning vil efter vores opfattelse indebære en betydelig stigning i de private investorers anvendelse af derivater til risikoafdækning sammenholdt med det nuværende niveau – der i et både Skandinavisk og globalt perspektiv er næsten ikke-eksisterende. Det er vores vurdering, at en øget anvendelse af derivater og en styrket aktiekultur endda vil have positive provenumæssige konsekvenser for staten, hvorfor en liberalisering af skattereglerne ikke blot ville være til gavn for private investorers muligheder for risikoafdækning, men også er en potentiel skatteindtægtskilde i et samfundsøkonomisk perspektiv.

Vi står til rådighed for en drøftelse af forslaget.

Med venlig hilsen

  
Hans-Ole Jochumsen  
President, NASDAQ OMX Nordic Exchange

## Bilag A

### **Skattemæssige implikationer i Danmark vs. Skandinavien ved Vestas-handel**

I følgende eksempel er anvendt en såkald *protective put*. Det er en populær strategi, hvorved investorer kan forsikre deres eksisterende aktieportefølje mod prisfald. Man ejer således nogle aktier, i det følgende eksemplificeret ved Vestas-aktier, man tror på kan stige. Investor har dog, som mange investorer i øjeblikket, en bekymring for fald og forsikrer derfor sin portefølje med put-optioner. Altså rettigheder til at sælge aktierne til en mindstepris. Denne pris kan f.eks. være den aktuelle dagskurs.

- Investor A har købt 7.000 Vestas aktier til en kurs på 420 kr. Kursen på Vestas er pt. 440, og investor A tror, at Vestas vil stige over dette kursniveau, men er dog som følge af den seneste udvikling på det danske aktiemarked bange for, at det kunne gå den anden vej for Vestas.
- Investor A har derudover 100.000 kr. og for at reducere risikoen på aktieinvesteringen, køber han 66 put optioner (svarende til 6.600 aktier). Put optionerne har en aftalekurs på 440 og koster 15 kr.
- Desværre går det ikke, som investor A antog, idet Vestas-aktien falder med 10% til kurs 396, og investor A har nu ikke længere den samme tiltro til Vestas som tidligere og ønsker derfor at lukke sine Vestas investeringer ned. I nedenstående tabel ses, hvordan gevinst/tab efter skat vil være i henholdsvis Danmark, Sverige, Finland og Norge. Investeringen ses isoleret, og der tages således ikke højde for andre investeringer eller fradragsmuligheder, investor måtte have.

*Tabel. Oversigt over beskatning af børsnoterede aktier og aktiebaserede optioner for enkeltpersoner*

Danmark	Optionen beskattes som kapitalindkomst (32%-59%). Aktien som aktieindkomst (28%/43%/45%). Modregning ikke mulig mellem tab og gevinst på aktier og aktiebaserede derivater
Sverige	Begge beskattes som kapitalindkomst (30%). Modregning af tab og gevinst mulig mellem visse aktier og noterede derivater. 70 pct. af overskydende tab kan modregnes i anden kapitalindkomst (f.eks. renteindtægter).
Finland	Begge beskattes som kapitalindkomst (28%). Modregning mulig. Ingen særlig sondring mellem indkomst fra derivater og indkomst fra andre aktiver. Der er endvidere en vis modregningsadgang i andre kapitalgevinster
Norge	Begge beskattes som indkomst (28%). Modregning mulig. Ingen særlig sondring mellem indkomst fra derivater og indkomst fra andre aktiver

Optionens markedsværdi på udnyttelsestidspunkt $(440-396)*66*100$	290.400
Anskaffelsessum $(15*66*100)$	99.000
<i>Gevinst på optioner</i>	<i>191.400</i>
Aktiernes afståelsessum $(396*7000)$	2.772.000
Aktiernes anskaffelsessum $(420*7000)$	2.940.000
<i>Tab på aktier<sup>1</sup></i>	<i>-168.000</i>
<b>Samlet gevinst før skat</b>	<b>23.400</b>

<sup>1</sup> Tabet på børsnoterede aktier kan efter de gældende regler i aktieavancebeskatningsloven anvendes til modregning i udbytter, gevinst og tilbagesalg vedrørende børsnoterede aktier. Vi er bevidst om, at Skatteministeren har fremsat et lovforslag (L86 2007/08), der såfremt det vedtages udvider adgangen til at fradrage tab på børsnoterede aktier, der konstateres d.1.1.2009 og senere. Skatteværdien af tabet på aktier vil efter disse regler udgøre 66.543 kr. forudsat at investor er ugift og ikke har anden aktieindkomst, hvorefter samlet gevinst/tab efter skat i eksemplet vil udgøre -22.983 kr./+11.469 kr. Lovforslaget er efter vores opfattelse et skridt i den rigtige retning med henblik på at understøtte den danske aktiekultur, men eliminerer på ingen måde de risici, der følger af den asymmetriske beskatning af aktier og aktiederivater



	Danmark		Sverige	Finland	Norge
	59%	32%	30%	28%	28%
Skat af gevinst på option (191.400*skattesats)	112.926	61.248			
Gevinst på option efter skat	78.474	112.926			
Skat af samlet investering (23.400*skattesats)			7.020	6.552	6.552
<b>Samlet tab/gevinst efter skat</b>	<b>-89.526</b>	<b>-55.074</b>	<b>16.380</b>	<b>16.848</b>	<b>16.848</b>

I ovenstående figur ses afkastet for den samlede investering efter skat. Som vist indebærer skattereglerne, at en privat investor i Danmark ikke har tilnærmelsesvist samme mulighed for at beskytte sig og udnytte sin forsikring mod tab på grund af den manglende mulighed for modregning af tab på aktier mod gevinst på optioner.

15. februar 2010

## Lovforslag i høring

Til Skatteministeriets departement, pr. mail.

Realkreditforeningen har fra Skatteministeriet den 27. januar 2010 modtaget en høringsskrivelse vedr. lovforslag om harmonisering af beskatningen af fordringer i danske kroner og fremmed valuta og nedsættelse af beskatningen af kapitalindkomst m.v.

Vi takker for skrivelsen og bemærker i den forbindelse følgende:

Realkreditforeningens medlemmer er betydelige udstedere af obligationer i danske kroner, hvoraf en del ejes af danske, private investorer. Vores muligheder for at afsætte obligationerne påvirkes af beskatningen af disse investorers afkast. Vi lægger vægt på, at denne beskatning er enkel og på et passende niveau.

Realkreditforeningen kan støtte regeringens lovforslag. Givet åbningsskrivelsen fra Kommissionen er der behov for at tilpasse den danske lovgivning, således at kursgevinster på danske og andre EU-landes værdipapirer behandles ens. Det er i den forbindelse mest hensigtsmæssigt at afskaffe skattefriheden på de danske papirer. Man opnår derved en administrativ forenkling idet mindsterentebestemmelsen kan afskaffes i stedet for at skulle tilpasses til også at omfatte udenlandske papirer.

Realkreditforeningen er ligeledes enig med regeringen om, at merprovenuet som følge af denne skærpelse bør tilbageføres. En lempelse af den marginale beskatning af den positive nettokapitalindkomst er efter vores opfattelse samlet set en hensigtsmæssig måde at tilbageføre provenuet på, men det er alligevel med en vis ærgrelse at vi konstaterer, at lempelsen fremkommer ved en forholdsvis kompliceret "skatteloftsberegning", og at der indføres en ny marginalsats i en allerede ganske kompliceret beskatningsmodel. Dette vil kunne afholde nogle private investorer fra at investere i obligationer, hvilket vi anser for uheldigt.

På et mere generelt niveau kan det bemærkes, at beskatningen af renteaftkast stadig forekommer meget hård. I flere af de opstillede regnecksempler i lovforslagets almindelige bemærkninger, bliver realrenten efter skat negativ. Realkreditforeningen opfordrer regeringen til at lempe og forenkle be-

Finanssektorens Hus  
Amaliegade 7  
1256 København K

Telefon 3336 1311  
Fax 3393 0260

mail@realkreditforeningen.dk  
www.realkreditforeningen.dk

Journalnr. 115/01  
Dok. nr. 248073-v1

skatningen af renter, således at privates obligationsafkast ikke barberes helt væk af skatter og inflation.

Side 2

Med venlig hilsen

Journalnr. 115/01  
Dok. nr. 248073-v1

Martin Kjeldsen-Kragh

Direkte 3336 1113  
[mkk@realkreditforeningen.dk](mailto:mkk@realkreditforeningen.dk)



17. februar 2010  
S535 - D9885

Pr. e-mail

pskerh@skm.dk og rcc@skm.dk

Skatteministeriet  
Nicolai Eigtveds Gade 28  
1402 København K

**Lovforslag om harmonisering af beskatningen af fordringer i danske kroner og fremmed valuta og nedsættelse af beskatningen af kapitalindkomst - L 112**

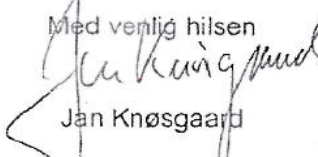
Vi har den 27. januar modtaget det af skatteministeren samme dag fremsatte lovforslag om harmonisering af beskatningen af fordringer i danske kroner og fremmed valuta og nedsættelse af beskatningen af kapitalindkomst (L 112) med anmodning om vores bemærkninger hertil.

Vi finder, at de foreslåede ændringer af kursgevinstbeskatningen samlet set er positive.

Vi har noteret, at der vil blive fastlagt nærmere regler for indberetning af erhvervelser og afståelser af obligationer, jf. § 11, nr. 4. Af ministeriets notat af 27. januar 2010 fremgår det, at der ikke sker ændringer vedrørende privatpersoners gæld. Vi går derfor ud fra, at de obligationshandler, der er knyttet til udbetaling og indfrielse af realkreditlån, som udgangspunkt ikke bliver omfattet af indberetningskrav.

Vi har ikke yderligere bemærkninger til lovforslaget.

Med venlig hilsen



Jan Knøsgaard