



Analyse af beskattningen af investeringsinstitutter og deres investorer

Overordnet kritik af den nuværende beskatning

1. Den danske investeringsfundsbranche (IFB) og Finansrådet har anført, at de danske udbyttebeskatningsregler hindrer danske investeringsinstitutter i at kunne tiltrække udenlandske investorer. Dette betegnes som et *eksportproblem*
2. Udenlandske investeringsinstitutter har kritiseret de danske skatteregler for at være for komplicerede og dermed for at favorisere danske investeringsinstitutter. Ifølge kritikken er reglerne en barriere for, at danske investorer vælger udenlandske investeringsinstitutter. Dette betegnes som et *importproblem*
3. De beskatningsmæssige forhold for de særlige værdipapirfonde har været kritiseret for at forhindre, at Danmark kan etablere sig som centrum for kapitalforvaltning

Analysens fokusområder

Investorer

- Danske personlige investorers (fysiske personers) opsparing for frie midler
- Udbyttebeskatning af udenlandske investorer ved investering i danske investeringsinstitutter

Investeringsinstitutter

- Minimumsbeskattede investeringsinstitutter
- Investeringselskaber

Overordnede beskatningsprincipper

De gældende regler for beskatning af investeringsinstitutter og deres investorer baserer sig på følgende overordnede principper:

- Der bør være ensartet beskatning på tværs af anbringelsesformer (neutralitet), således at investering via et investeringsinstitut beskattes tilsvarende en direkte investering. Fuldstændig neutralitet vil kunne opnås ved at "se igennem" investeringsinstituttet, men en sådan beskatning kan ikke håndteres, hvis der er mange investorer i instituttet
- Det er et bærende princip, at Danmark beskatter udbytter, der føres ud af landet. Det skyldes bl.a. hensynet til at begrænse mulighederne for skatteplanlægning med sigte på at undgå dansk beskatning af investeringer ind i Danmark. Det er herudover vurderingen, at kildeskat på udbytter er en forholdsvis lidt forvridende skat, der ikke afgørende hindrer kapitaltilførsel til danske selskaber

To typer investeringsinstitutter

Investeringsinstitutter med minimumsbeskatning

→ Velegnede for danske personer

For en dansk investor svarer beskatningen i vidt omfang til at have investeret direkte i de underliggende værdipapirer. Dvs. en høj grad af neutralitet. Fx aktieindkomst og frikortet medvirker til dette

Også fordele i forhold til direkte investering:

- der er fradrag for administrationsomkostninger ved opgørelse af minimumsindkomsten
- gevinst og tab kan udlignes på tværs af indkomstart (ingen kildeartsbegrænsning)

To typer investeringsinstitutter

Investeringselskaber

→ Velegnede for udenlandske investorer

- Instituttet kan akkumulere → udlændinge kan således realisere afkast som skattefri avance

For en dansk investor er der ofte ikke tale om en neutral beskatning. Især betydning ved aktieinvestering. Lille betydning for obligationsinvestering

Også fordele i forhold til direkte investering:

- der er fradrag for administrationsomkostninger
- gevinst og tab kan udlignes på tværs af indkomststart (ingen kildeartsbegrænsning)

Analysens hovedkonklusion

- Neutralitet i forhold til danske investorer bør bevares. Hvis det ønskes at styrke rammevilkårene for danskeres investeringer i aktier og obligationer, bør det ikke ske ved at favorisere udvalgte placeringsformer (fx minimumsbeskattede institutter)
- Lempelser bør ske "ad fordøren" ved generelt at nedsætte beskatningen af personers aktie- og kapitalindkomst. Det vil også reducere beskatningen af de investeringer, der sker via investeringsinstitutterne, men uden at muligheden for direkte investeringer i aktier og obligationer stilles ringere end andre anbringelsesformer

Kriterier for vurdering af modeller

- Neutralitet i beskatningen på tværs af anbringelsesformer → Færre forvridninger
- Provenu → Bevarelse af kildeskat på danske aktieudbytter
- Forbedret import → Øget konkurrence, lavere omkostninger
- Forbedret eksport → Øget volumen, stordriftsfordele, lavere omkostninger
- Forenkling af regelsæt → Øget import og flere investeringer
- Volumen → Stordriftsfordele, lavere omkostninger

Løsningsmodeller vedr. udbyttebeskatning

Undersøgte modeller for ændring af udbyttebeskatningsreglerne

Model 1:	Generel ophævelse af beskatningen af alle udbytter fra Danmark til udenlandske investorer. Herved beskattes udenlandske investorer hverken af udbytter fra danske investeringsinstitutter eller fra danske aktier ved direkte investering.
Model 2:	Ophævelse af beskatningen af udbytter fra danske investeringsinstitutter til udenlandske investorer. Beskatningen af udbytter fra danske aktier ved direkte investering bevares.
Model 3:	Lempelse for investeringsinstituttets udbyttebeskatning på investorniveau med henblik på at skabe en mere transparent beskatning.
Model 4:	Udlodning fra danske investeringsinstitutter til udenlandske investorer separeres, således at det kun er udbytter, der er udbetalt skattefrit ind i det danske investeringsinstitut, der udbyttebeskattes hos den udenlandske investor.

Analysens konklusioner vedr. udbyttebeskatning

Analysen finder ikke grundlag for at nedsætte udbyttebeskatningen for udenlandske investorer:

Det vurderes, at udbyttebeskatningen næppe er en afgørende hindring for, at danske investeringsinstitutter kan sælge deres produkter til udenlandske investorer.

- Udenlandske investorer kan investere via akkumulerende investeringsselskaber
- En skattefritagelse på udbytter vil ikke nødvendigvis give investor en lempeligere beskatning, men primært betyde at Danmark opgiver beskatningen til fordel for investors hjemland

Analysens konklusioner vedr. udbyttebeskatning

- En lempelse vil ikke forbedre mulighederne for at tiltrække kapital til danske virksomheder, da investeringsinstitutterne primært investerer i udenlandske aktier
- Det er vurderingen, at de samlede beskæftigelseseffekter ved en ændring vil være meget begrænsede
- En afskaffelse af dansk kildeskat på udbytter til udlændinge vil kunne gøre det lettere at undgå dansk beskatning i andre sammenhænge og vil kunne medføre et væsentligt provenutab

Løsningsmodeller vedr. indkomstopgørelsen

Undersøgte modeller vedrørende indkomstopgørelsen



Model 5	Beskatningen af både danske og udenlandske investorer lempes ved at ændre på opgørelsen af minimumsindkomsten, således at realiserede avancer ikke indgår. Herved gives der mulighed for akkumulering af avancerne i investeringsinstituttet.
Model 6	Beskatningen af danske investorers investering i investeringsselskaber lempes, således at beskatningen ændres fra et lagerprincip til beskatning ved realisation.
Model 7	Beskatningen af danske investorers investering i investeringsselskaber lempes, således at beskatningen ændres fra et lagerprincip til beskatning ved realisation. Lempelsen finansieres ved en særlig skabelonbeskatning af investor af værdien af investeringen.
Model 8	Beskatningen af danske investorers investering i investeringsselskaber lempes, således at beskatningen ikke kun sker som kapitalindkomst, men som enten aktieindkomst eller kapitalindkomst baseret på aktiverne i investeringsselskabet.
Model 9	Beskatningen af danske investorers investering i investeringsselskaber nedsættes, således at indkomsten ved investeringen kun medregnes med en lavere medregningsprocent ved indkomstopgørelsen.

Analysens konklusioner vedr. indkomstopgørelsen

Minimumsbeskattede investeringsinstitutter

- Indkomstopgørelsen er forenklet med virkning fra 2014, bl.a. med henblik på at gøre reglerne lettere at administrere
- Hvis neutraliteten for danske investorer skal respekteres, ses det ikke muligt at forenkle opgørelsen yderligere
- Hensynet til neutralitet i beskatningen af forskellige anbringelsesformer betyder, at det er vurderingen, at det ikke er muligt at løse hverken import- eller eksportproblemet ved at ændre reglerne for indkomstopgørelsen i de minimumsbeskattede investeringsinstitutter

Analysens konklusioner vedr. indkomstopgørelsen

Investeringselskaber

- Beskatningen af investeringer i investeringselskaber kan evt. ændres ved, at der for investeringselskaber anvendes den samme opdeling i aktie- og obligationsbaserede investeringselskaber, som i dag anvendes for de minimumsbeskattede institutter
- Dette vil kunne give mulighed for, at aktieinvesteringer beskattes som aktieindkomst
- Neutraliteten for danske investorer i forhold til direkte investeringer vil således kunne øges

Analysens konklusioner vedr. værdipapirfonde

- Det konkluderes, at værdipapirfonde er selvstændige skattesubjekter, og at de som udgangspunkt vil være skattepligtige i Danmark, hvis de administreres af et dansk investeringsforvaltningsselskab
 - Der er ikke selvstændige ledelsesorganer i værdipapirfonden
- En særregel, der fritager sådanne værdipapirfonde fra at være skattepligtige i Danmark, vil i realiteten have samme konsekvens som at ophæve beskatningen af udbytter fra investeringsinstitutter til udenlandske investorer
 - Se konklusioner vedr. udbyttebeskatning

Konsekvenser ved ændringer af udbyttereglerne

Opsummering af modeller for ændringer af udbyttebeskatningsreglerne

	Model 1: Generel ophævelse af beskatningen af alle udbytter fra Danmark til udenlandske investorer	Model 2: Ophævelse af beskatningen af udbytter fra danske investeringsinstitutter til udenlandske investorer	Model 3: Lempelse på investorniveau for udenlandsk beskatning af investeringsinstituttet	Model 4: Udlodning fra danske investeringsinstitutter til udenlandske investorer – separering af udbytteudlodninger fra danske selskaber
Mere neutralitet		Ja – delvist for udenlandske investorer Nej – for danske investorer	Ja som udgangspunkt	Ja delvist
Årligt <u>mindreprovenu*</u>	Ca. 3.340 mio. kr. efter tilbageløb og adfærd	Ca. 10 mio. kr. efter tilbageløb og adfærd. Opgivelse af udbytteskatten modsvare delvist af, at frikortsordningen fjernes, hvorved beskatningen strammes over for danske investorer. Evt. negativ provenueffekt som følge af, at andre brancher vil udnytte reglerne, er ikke medregnet.	Ca. 665 mio. kr. efter tilbageløb og adfærd	Ca. 20 mio. kr. efter tilbageløb og adfærd. Evt. negativ provenueffekt som følge af, at andre brancher vil udnytte reglerne, er ikke medregnet.
Forbedret import		Nej	Nej	Nej
Forbedret eksport		Ja	Nej	Ja
Større forenkling		Nej – dog en vis forenkling for udenlandske investorer.	Nej – stærkt komplicerende	Nej
Større volumen		Ja	Nej	Ja

*Beregningerne tager højde for adfærdseffekter, men de estimerede provenueffekter er behæftet med betydelig usikkerhed. Beregningerne tager ikke højde for, at der vil opstå et incitament til, at fx kapitalfonde vil kanalisere deres investeringer gennem særligt skattebegünstigede investeringsinstitutter frem for traditionelle kapitalfondsstrukturer for derved at undgå den danske udbyttebeskatning. Dette er aktuelt for model 2 og 4.

Konsekvenser ved ændringer af indkomstopgørelsen

Opsummering af modeller for ændringer vedr. indkomstopgørelsen

	Model 5: Minimumsbeskattede. Akkumulering af avancer	Model 6: Investeringselskaber. Realisationsbeskatning	Model 7: Investeringselskaber. Skabelonbeskatning og realisationsbeskatning	Model 8: Investeringselskaber. Opdeling i aktieindkomst/kapitalindkomst	Model 9: Investeringselskaber. Lavere medregningsprocent
Mere neutralitet	Nej – men i et vist omfang for lavt eller <u>ubeskattede</u> udenlandske investorer	Nej. Beskatningen vil blive mindre neutral ift. direkte investering. Modellen vil afgørende kunne forvride investeringsbeslutningen til skade for andre indirekte investeringsformer med mere neutral beskatning	Nej da investor kan akkumulere investeringsafkastet, hvilket ikke er tilfældet ved direkte investering. Skabelonbeskatningen skaber heller ikke neutralitet	Ja – mere neutralt for de fleste investorer. Lagerbeskatning vil dog som udgangspunkt ikke være neutralt i forhold til realisationsbeskatning ved direkte investering	Ja – højere grad af neutralitet ved investering i aktiebaserede investeringselskaber. Ved investering i obligationsbaserede investeringselskaber vil der dog ikke være tale om øget neutralitet
Årligt <u>mindre provenu*</u>	Ca. 215 mio. kr. efter tilbageløb og adfærd	Ca. 705 mio. kr. efter tilbageløb og adfærd	Ca. 75 mio. kr. efter tilbageløb og adfærd	Ca. 30 mio. kr. efter tilbageløb og adfærd	Ca. 25 mio. kr. efter tilbageløb og adfærd
Forbedret import	Nej, da usikkert om reelt forenkling	Ja	Ja – delvist. De minimumsbeskattede investeringsinstitutter vil dog stadig være bedre for danske investorer	Ja- delvist. De minimumsbeskattede investeringsinstitutter vil dog stadig være bedre for danske investorer	Ja, i begrænset omfang
Forbedret eksport	Ja - meget lille effekt	Ja-delvist	Ja - delvist	Ja- delvist	Ja - delvist
Større forenkling	Ja, men kun i mindre omfang	Ja, men ikke for investorerne	Nej, hvis ekstra regelsæt	Nej isoleret set, men reglerne vurderes samlet set som enkle	Nej – men kun i mindre omfang. Hvis de minimumsbeskattede investeringsinstitutter bliver fra-valgt af investorerne, vil det være en stor forenkling
Større volumen	Ja - i et vist omfang	Ja	Ja – dog i begrænset omfang	Ja- delvist	Ja

* Beregningerne tager højde for adfærdseffekter, men de estimerede provenueffekter er behæftet med usikkerhed. I det omfang modellerne kombineres, således at fx model 8 og 9 kombineres, vil dette have indvirkning på de samlede adfærdseffekter og dermed de samlede provenuvirkninger. De præsenterede modeller skal således betragtes isoleret.