

**Skattestyrelsen**  
Østbanegade 123  
2100 København Ø

[juraskat@sktst.dk](mailto:juraskat@sktst.dk)

3. maj 2019

## **Udkast til styresignal: Praksisændring – Begrebet ”investeringsforening” i momslovens § 13, stk. 1, nr. 11, litra f**

Fondsmæglerforeningen har modtaget Skattestyrelsens høring af 8. marts 2019 angående begrebet ”investeringsforening” i momslovens § 13, stk. 1, nr. 11, litra f, og har i den anledning følgende bemærkninger:

Først og fremmest noterer vi os, at Skattestyrelsen i styresignalet bekræfter, at UCITS-investeringsforeninger er omfattet af begrebet investeringsforening. Vores bemærkninger vedrører derfor udelukkende afsnittene om alternative investeringsfonde.

Det er selvsagt vigtigt for vores medlemmer, at styresignalet efterlader så lidt fortolkningstvivel som overhovedet muligt. Efter vores opfattelse kan styresignalet i denne sammenhæng forbedres/tydeliggøres på visse punkter.

Dette vil vi redegøre nærmere for nedenfor. Høringssvaret er opbygget som en gennemgang af de fem kriterier, som, Skattestyrelsen mener, skal være opfyldt, før et investeringsinstitut er omfattet af begrebet ”investeringsforening” og dermed kan købe ”forvaltningsyndelser” uden moms.

### **Bemærkninger til kriteriet om kollektiv investering**

Styresignalet indeholder nogle generelle betragtninger om, hvornår et investeringsinstitut investerer kollektivt. Det fremgår af de generelle overvejelser, at det i udgangspunktet er en kollektiv investering, hvis der er mere end én investor.

Samtidig indeholder styresignalet en forenklet ordning, hvorefter institutter med mindst otte medlemmer skal betragtes som investeringsforeninger, lige som institutter med færre skal betragtes som investeringsforeninger, hvis de markedsføres effektivt over for

---

#### **Den danske Fondsmæglerforening**

Børsen  
1217 København K  
Telefon 3374 6000  
Telefax 3374 6001  
[www.fondsmæglerforeningen.dk](http://www.fondsmæglerforeningen.dk)  
[info@fondsmæglerforeningen.dk](mailto:info@fondsmæglerforeningen.dk)



offentligheden eller en videre kreds med henblik på at få antallet af investorer op.

Det er vores vurdering, at sammenhængen mellem disse afsnit kan misforstås således, at et investeringsinstitut reelt altid skal markedsføres effektivt, så antallet af investorer kan bringes op på otte, for at momsfratagelsen er gældende.

For at undgå misforståelser foreslår vi, at det tydeliggøres, at investeringsinstitutter med mere end én investor anerkendes som investeringsforeninger, når det kan bevises ved f.eks. fremvisning af markedsføringsmateriale, at der på et givent tidspunkt har været foretaget en effektiv markedsføring af instituttet, uanset om målet med markedsføringen så har været at få to, fem eller otte investorer.

Vi mener tilsvarende, at der bør tilføjes en tekst om, at institutter med én investor under visse særlige omstændigheder også kan anerkendes som investeringsforeninger, navnlig hvis instituttet er åbent og løbende markedsføres effektivt.

Vi foreslår i øvrigt en tydeliggørelse af, at bemærkningen om master-feeder strukturer skal forstås således, at det i denne sammenhæng er tilstrækkeligt, at en feeder opfylder kriteriet om ”kollektiv investering” og ikke nødvendigvis skal opfylde de øvrige fire krav.

#### **Bemærkninger til kriteriet om risikospredning**

Fondsmæglerforeningens medlemmer udbyder en bred vifte af investeringsprodukter, herunder produkter hvor investeringsaktiverne er fast ejendom.

Afsnittet i styresignalet indeholder ikke særlig meget forklaring til brug for vurderingen af, hvornår investeringer i fast ejendom overholder kriteriet om risikospredning.

En investering i fast ejendom er kendetegnet ved, at den dels giver et løbende afkast i form af huslejebetaling, dels giver et afkast i form af værdireguleringen af selve aktivet, som følger udviklingen i ejendomsmarkedet helt generelt.

Investering i én udlejningsejendom giver således efter foreningens opfattelse risikospredning i sig selv, da alene sammensætningen af lejere (personer med forskellige erhverv, personer med forskellige titler m.v.) i en ejendom vil betyde, at indtægterne fra husleje giver risikospredning.

Vi foreslår, at Skattestyrelsen uddyber afsnittet, så den efterfølgende praksisdannelse tager højde for disse betragtninger.

#### **Bemærkninger til kriteriet om investeringsrisiko**

Efter Fondsmæglerforeningens opfattelse er der ingen tvivl om, at investeringsrisikoen bæres af investorerne i de produkter, der udbydes af fondsmæglerforeningens selskaber.

Skattestyrelsens bemærkninger vedrørende dette kriterie ser da også ud til at vedrøre pensionsinstitutter meget specifikt.

Vi har derfor ikke yderligere bemærkninger til indholdet.

### **Bemærkninger til kriteriet om særlig statsligt tilsyn**

Fondsmæglerselskaber udøver virksomhed, som kræver tilladelse, og er underlagt Finanstilsynets regler på en lang række områder, f.eks. investeringsrådgivning, skønmæssig porteføljepleje og pengemarkedsinstrumenter.

Indholdet af styresignalet fokuserer imidlertid på indholdet i bekendtgørelse af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. § 6, stk. 1, (LBK 1074 af 6. juli 2016) og særligt på forskellen om, hvorvidt forvalteren har tilladelse eller blot en registrering.

Der er på den baggrund generelt brug for en uddybning, så det fremgår klart og tydeligt, at fondsmæglerselskaber kan have andre tilladelser fra Finanstilsynet, som betyder, at en alternativ investeringsfond skal betragtes som en investeringsforening momsmæssigt, selvom forvalteren alene måtte have en registrering for denne specifikke aktivitet.

I øvrigt er vi af den opfattelse, at sondringen mellem tilladelse og registrering i denne sammenhæng ikke er hensigtsmæssig og kan skabe en konkurrencefordrejning mellem investeringsinstitutter på det danske marked samt en konkurrencefordrejning mellem danske og udenlandske investeringsinstitutter.

Det afgørende kriterie for, om en forvalter, jf. indholdet i bekendtgørelse af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., har en registrering eller en tilladelse, er størrelsen på den kapital, som forvalteren har under forvaltning. Fondsmæglerselskaber har typisk et antal investeringsinstitutter under forvaltning.

Et fondsmæglerselskab kan således være forpligtet til at have en tilladelse, hvis det har mange mindre investeringsinstitutter under forvaltning, hvis det samlede beløb i disse investeringsinstitutter under forvaltning når op over beløbsgrænserne. Tilsvarende kan et fondsmæglerselskab, som har investeringsinstitutter af samme størrelse under forvaltning, klare sig med en registrering, hvis antallet af investeringsinstitutter er mindre.

Uanset om en forvalter er registreret eller har en tilladelse, skal indholdet af bekendtgørelse af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. overholdes. Skattestyrelsens holdning på dette punkt kan derfor som nævnt skabe konkurrencefordrejning mellem direkte sammenlignelige investeringsinstitutter forvaltet af danske fondsmæglerselskaber, men også mellem investeringsinstitutter på tværs af det danske marked for investeringsprodukter.

Kriteriet om særlig statsligt tilsyn stammer primært fra EU-Domstolens dom vedrørende Fiscale Eenheid X, sag C-595/13. Det var dog også en del af sagerne vedrørende ATP PensionService i sag C-464/12 (tilsyn med pensionskasser) og J.P. Morgan Claverhouse i sag C-363/05 (børstilsyn).

Betingelsen om at være underlagt særlig statsligt tilsyn kan således have flere former, og i ingen af disse sager fremgår det, at der er en afgørende forskel på at være registreret eller at have tilladelse.

Tværtimod fremgår det af andre EU-Domme på momsområdet, at momsfritagelserne ikke er afhængige af, om den pågældende virksomhed har de nødvendige tilladelser fra andre offentlige myndigheder (se f.eks. præmis 36 i Card Protection Plan, sag C-349/96). Ifølge denne dom er det i strid med neutralitetsprincippet, hvis indholdet af en momsfritagelse er forbeholdt virksomheder, der har tilladelser efter anden lovgivning.

Dommen vedrører spørgsmålet om forskel på lovlige og ulovlige forsikringstransaktioner. I spørgsmålet om registrering contra tilsyn efter bekendtgørelse af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. er der tale om en sondring mellem to former for lovlige transaktioner, hvorfor EU-Domstolens udtalelse bør tillægges så meget desto mere vægt.

Efter foreningens opfattelse kan Skattestyrelsens nuværende holdning give det indtryk, at Danmark er begyndt at udvælge de virksomheder, der kan benytte momsfritagelsen, selvom de i udgangspunktet er omfattet af fritagelsen. Dette vil være i strid med præmis 32 i EU-Domstolens dom om Fiscale Eenheid X (sag C-595/13).

Vi har noteret os, at Skattestyrelsen ret tidligt i styresignalet giver udtryk for, at Danmark har en sådan mulighed for selv at udvælge (7. afsnit under punkt 2, baggrund og problemstilling). Dette udsagn, mener vi, ikke er korrekt, hvilket også fremgår af side 21 i EU-kommissionens arbejdsrapport nr. 936, som vi kan forstå, at Skattestyrelsen læner sig op ad i denne sag.

Vi kan også forstå, at andre lande – senest Holland – ikke lader momsfritagelsen afhænge af, om forvalteren har en tilladelse eller alene er registreret. Alene det forhold, at forvalterens virksomhed falder ind under de nationale bestemmelser svarende til indholdet af bekendtgørelse af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., er tilstrækkeligt til, at investeringsinstituttet kvalificerer som en investeringsforening.

Ikke alene vil Skattestyrelsens nuværende holdning skabe konkurrencefordrejning nationalt, men også internationalt, fordi forvaltning af investeringsinstitutter bliver dyrere i Danmark end i andre lande, når momsfritagelsen forbeholdes forvaltere med tilladelse.

I øvrigt foreslår vi, at beskrivelserne om ”indirekte tilsyn” tilpasses. Det er vanskeligt at læse ud af afsnittet, om det skal forstås således, at f.eks. en pensionskasses investering i en fondsmæglers produkt vil betyde, at det pågældende investeringsinstitut opfylder kriteriet om ”særligt statsligt tilsyn”, selvom fondsmægleren alene har en registrering hos Finanstilsynet for denne specifikke aktivitet.

At Skattestyrelsen samtidig lægger ansvaret for denne vurdering over på Finanstilsynet, gør alt andet lige situationen mindre operationel, da det rejser spørgsmålet om, hvorvidt fondsmæglerselskaber skal bede Finanstilsynet om en afgørelse, før det kan vurderes, om det pågældende investeringsinstitut er omfattet af momsfritagelsen. Det rejser også tvivl om, hvorvidt det er en pligt eller en mulighed, samt hvornår en sådan forespørgsel skal foretages.

Vi foreslår en klar udmelding på dette punkt, som selvfølgelig respekterer det faktum, at det er Skatteministeriet, herunder Skattestyrelsen, der har ansvaret for fortolkning af dansk skatteret, herunder omfanget af momsfritagelserne.

### **Bemærkninger til kriteriet om konkurrencebetingelser og appel**

Landsskatteretten har i en kendelse offentliggjort under SKM2012.288.LSR udtalt at:

*Det fremgår af det bindende svar (SKM2008.353.SR, Fondsmæglerforeningens tilføjelse), at sammenligningen med og vurderingen af konkurrencemomentet i forhold til egentlige investeringsforeninger skal foretages i relation til "risikospredning i forbindelse med investering i værdipapirer". Selv om de omhandlede venturefonde beskæftiger sig med opkøb og deltagelse i driften af de opkøbte selskaber, lægges det til grund som ubestridt, at fondene udgør kollektive investeringsinstitutter. Landsskatteretten finder herefter, at de omhandlede venturefonde er sammenlignelige med og i konkurrence med egentlige investeringsforeninger med hensyn til risikospredning i forbindelse med værdipapirer.*

Denne kendelse er på nuværende tidspunkt ikke en del af styresignalet.

Da Landsskatteretten i denne kendelse har taget stilling til, at venture- og kapitalfonde er underlagt samme konkurrencebetingelser og appellerer til samme kreds af investorer som UCITS investeringsinstitutterne, foreslår vi, at kendelsen tilføjes i styresignalet under dette kriterie. Det vil tydeliggøre, hvilken vurdering der skal foretages efter dette kriterie.

Det kan med fordel samtidig præciseres, at det ikke alene gælder i forbindelse med investering i værdipapirer, men også andre aktiver, jf. EU-Domstolens dom vedrørende Fiscale Eenheid X (sag C-595/13).

### **Ikrafttrædelse**

I det omfang at styresignalet er udtryk for en praksisændring i bebyrdende retning, bør der helt i overensstemmelse med gældende dansk praksis gives et passende varsel for ikrafttrædelsen. Dette er traditionelt minimum 6 måneder fra offentliggørelsen. Vi foreslår, at dette præciseres i styresignalet.

I styresignalet under kriteriet om kollektiv investering fremgår det, at vurderingen af, om et investeringsinstitut overholder det pågældende kriterie, foretages på stiftelsestidspunktet.

På den baggrund ser vi gerne, at Skattestyrelsen under ikrafttrædelsesbestemmelserne tilføjer, at indholdet af styresignalet alene er gældende for de investeringsinstitutter, der er stiftet efter den tidsfrist på minimum 6 måneder, der skal være for ikrafttrædelsen. Det vil tydeliggøre, at styresignalets indhold kun påvirker investeringsinstitutter, der stiftes efter ikrafttrædelsen, og at andre allerede stiftede investeringsinstitutter vurderes efter nuværende praksis.

---oo0oo---

Fondsmæglerforeningen står naturligvis til rådighed for en drøftelse af dette høringssvar.

Med venlig hilsen

Marianne Settnes  
Bestyrelsesformand