

København, 7. september 2015

Til: SKAT
Emne: Moms
Fra: Jens Jørgen Holm Møller og Henrik Laust Poulsen

SKAT's udkast til styresignal om investeringsforeninger med få medlemmer

Nærværende notat uddyber IFB's hørings svar til SKAT af den 2. juli 2015.

Konklusioner

- Efter IFB's opfattelse er SKAT's styresignal udtryk for en overimplementering af EU-retten, som skader danske investorer og udbydere, idet der i Danmark kommer til at gælde strengere regler for, hvad der skal anses for momsfri forvaltning af kollektive investeringsforeninger, end i resten af EU.
- IFB foreslår, at det kollektive element afgrænses som anført i FAIF-lovgivningen, og at investeringsinstituttet ud fra et princip om risikospredning kan investere i de typer af værdipapirer, som er opregnet i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed.
- IFB foreslår, at det momsmæssige investeringsforeningsbegreb afgrænses således, at det omfatter alle UCITS og alternative investeringsfonde, som er organiseret som kapitalforeninger. Dette vil være en praksisændring, idet det ikke længere vil være muligt at oprette lukkede kapitalforeninger med kun en enkelt investor, jf. nærmere nedenfor om den regulatoriske definition af det kollektive element. For andre investeringsenheder skal det konkret vurderes, om de opfylder kravene for at være investeringsforeninger i momsmæssig forstand.

Det momsmæssige investeringsforeningsbegreb

Momssystemdirektivet fastslår, at "forvaltning af investeringsforeninger, således som disse er fastsat af medlemsstaterne", er momsfri. I domstolens praksis er det flere gange fastslået, at investeringsforeningerne skal have til formål at foretage kollektiv investering.

Da bestemmelsen om momsfri forvaltning af investeringsforeninger i sin tid blev vedtaget i EU, var det overladt medlemsstaterne at definere, hvad der skal forstås ved investeringsforeninger, idet der endnu ikke var sket nogen harmonisering af reglerne for kollektive investeringsordninger i EU. Definitionskompetencen er overladt medlemsstaterne ud fra et rent regulatorisk synspunkt, dvs. i den nationale lovgivning om kollektive investeringsordninger og ikke i momslovgivningen, idet medlemsstaterne ikke er berettiget til at udvælge de kollektive investeringsordninger, som er omfattet af momsfrigtagelsen og de, som ikke er, jf. præmis 16 og 17 i sag C-424/11, *Wheels*¹.

Før FAIF-lovgivningen blev indført havde Danmark national lovgivning for non-UCITS i form af specialforeninger (placeringsforeninger, pengemarkedsforeninger og investeringsinstitutforeninger), hedgeforeninger, professionelle foreninger, fåmandsforeninger og andre kollektive investeringsordninger (såkaldte § 224 foreninger). Alle de nævnte foreninger blev anset for investeringsforeninger i momsmæssig forstand og kunne som følge heraf forvaltes momsfrit. Regulatorisk var der for de nævnte foreningstyper krav om et

¹ Hvis medlemsstaterne blandt investeringsforeningerne kunne vælge dem, som er omfattet af momsfrigtagelsen, og dem, som ikke er, herunder fastsætte skærpede krav til antallet af investorer, ville momssystemdirektivet bestemme om momsfri forvaltning af investeringsforeninger reelt være uden indhold.

kollektivt element, dog med undtagelse af fåmandsforeninger og professionelle foreninger som kunne være lukkede institutter med kun en enkelt investor.

Den nationale regulering af alle de nævnte non-UCITS er nu erstattet af EU-regulering i FAIF-direktivet. Her er der sket en yderligere harmonisering af begrebet kollektive investeringsordninger i EU. I forbindelse med implementering af FAIF-direktivet indførte Danmark en særlig juridisk struktur, såkaldte kapitalforeninger, til erstatning af de tidligere non-UCITS investeringsforeninger. Kendetegnende for kapitalforeninger er, at de på samme måde som UCITS, er kollektive investeringsordninger, og der er således ikke længere mulighed for at oprette lukkede investeringsinstitutter med kun en enkelt investor svarende til de tidligere professionelle foreninger og fåmandsforeninger.

IFB skal derfor foreslå, at investeringsforeninger (UCITS) og kapitalforeninger momsmæssigt anses for at være investeringsforeninger². Dette er en praksisændring, da det ikke er muligt at oprette lukkede kapitalforeninger med kun en enkelt investor, jf. nærmere nedenfor om den regulatoriske definition af det kollektive element.

For andre investeringsenheder, herunder andre alternative investeringsfonde, foreslår IFB, at det konkret skal vurderes, om de opfylder kravene for at være investeringsforeninger i momsmæssig forstand. Det vil sige, at investeringsinstitutter, som efter en konkret vurdering anses for at fremvise lignende kendetegn som UCITS-investeringsinstitutterne og dermed foretager de samme transaktioner, eller i det mindste fremviser sammenlignelige træk i en sådan grad, at de konkurrerer med investeringsinstitutter efter UCITS-direktivet, kan anses for investeringsforeninger, jf. præmis 23 og 24 i sag C-424/11, *Wheels*, og præmis 46 og 47 i sag C-464/12, *ATP Pensionservice A/S*.

Krav om statsligt tilsyn

De ordninger, som af EU-domstolen er blevet kvalificeret som investeringsforeninger er kendetegnet ved, at de har været under statsligt tilsyn, jf. eksempelvis ATP-dommen.

En kapitalforening er også under statsligt tilsyn. Ifølge FAIF-loven kan alternative investeringsfonde enten være selvforvaltende eller udpege en forvalter. I sidstnævnte tilfælde er tilsynet i første række rettet mod forvalteren, men i alle tilfælde er det reelt fondens virksomhed, som er under tilsyn.

Begrebet kollektiv investering

SKAT ønsker at gennemføre en praksisændring med hensyn til kravet til antallet af investorer. Overordnet set ønsker SKAT at indføre krav om, at der som udgangspunkt skal være mindst otte investorer, eller at der alternativt sker effektiv markedsføring over for offentligheden.

Som begrundelse anfører SKAT, at EU Domstolen i sag C-424/11, *Wheels*, har begrænset medlemsstaternes beføjelse til at fastsætte hvilke investeringsinstitutter, der skal anses som investeringsforeninger omfattet af momsfritagelsen, og at *Wheels*-dommen opstiller et skærpet krav til det kollektive element og antallet af investorer.

IFB skal heroverfor anføre, at EU Domstolen har fastslået, at der skal være et kollektivt element, men domstolen har hverken i *Wheels*-dommen eller i andre sager været forelagt spørgsmålet om, hvordan det kol-

² Forslaget støttes af præmis 25 i generaladvokat Kokotts forslag til afgørelse i sag C-595/13, *Fiscale Eenheid*. Her nævnes, at der i den pågældende sag ikke skal tages hensyn til den harmonisering af begrebet kollektive investeringsforeninger, som er sket ved FAIF-direktivet, idet dette endnu ikke var trådt i kraft i de år, som sagen vedrører. Herfra kan modsætningsvis sluttes, at der skal tages hensyn til FAIF-direktivet efter dets ikrafttræden.

lektive element nærmere skal fortolkes. EU Domstolen har heller ikke på noget tidspunkt udtalt sig herom af egen drift.

I de sager, der har været forelagt EU Domstolen, har det kollektive element i alle tilfælde været opfyldt, idet der har været flere investorer. IFB er i modsætning til SKAT af den opfattelse, at det direkte fremgår, at Wheels-dommen, at medlemsstaterne ikke er berettiget til at fastsætte strengere krav til antallet af investorer end det, der fremgår af lovgivningen om kollektive investeringsordninger. EU-Domstolen fastslår som tidligere nævnt således i præmis 16 og 17 i Wheels-dommen, at medlemsstaterne ikke er berettiget til at udvælge de kollektive investeringsordninger, som er omfattet af momsfrigtagelsen og de, som ikke er.

Indledningsvist bemærkes, at det i både UCITS- og FAIF-lovgivningen og de bagvedliggende EU-direktiver er forudsat, at investeringsordninger, som udbydes under de to regelsæt, har et kollektiv element. IFB er derfor af den opfattelse, at det kollektive element for kapitalforeninger i momsmæssig sammenhæng skal svare til det kollektive element i FAIF-loven.

Ifølge § 3, stk. 1, nr.1, litra a, i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde forstås ved en alternativ investeringsfond:

”En kollektiv enhed eller investeringsafdeling deraf, som rejser kapital fra en række investorer med henblik på at investere den i overensstemmelse med en defineret investeringspolitik til fordel for disse investorer,....”

I § 1, nr. 4 i bekendtgørelse nr. 782 af 26. juni 2013 om alternative investeringsfonde præciseres, hvad der skal forstås ved en række investorer:

En eller flere investorer, medmindre loven, enhedens vedtægter eller en aftale forhindrer enheden i at rejse kapital fra flere end én investor. Såfremt en enhed udelukkende rejser kapital fra én investor i henhold til loven, enhedens vedtægter, eller aftale herom, er der efter denne bekendtgørelse alligevel tale om en række investorer, hvis kapitalen er rejst gennem strukturer eller aftaler, der omfatter flere juridiske enheder eller personer

Det bemærkes, at denne definition er hentet fra ESMA's (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed) retningslinjer for FAIF nøglebegreber. Det kollektive element i FAIF-lovgivningen er således EU-harmoniseret og kan ikke fraviges af den enkelte medlemsstat.

Som det fremgår af definitionen kan der ikke stilles ubetinget krav om, at investeringsforeningen har mere end én investor. I den forbindelse bemærkes, at generaladvokat Kokotts forslag til afgørelse i sag C-595/13, Fiscale Eenheid, heller ikke kan tages til indtægt herfor. Den hollandske domstol har forelagt EU-domstolen to spørgsmål, dels spørgsmålet om fast ejendom er tilladt genstand for investeringsforeninger, og dels om forståelsen af forvaltningsbegrebet.

Den hollandske domstol har ikke forelagt EU-domstolen et spørgsmål om fortolkningen af hvilke krav, der kan stilles til det kollektive element. Den hollandske domstol har dog udtrykkeligt forudsat, at der alene spørges på ejendomsfonde med mere end en én investor, idet der var flere investorer i den konkrete ejendomsfond. Spørgsmålet om, hvad der skal til for at opfylde det kollektive element er således ikke bragt i spil, idet to investorer i alle tilfælde må være tilstrækkeligt for at opfylde kravet til det kollektive element. I den forbindelse er det tankevækkende, at generaladvokaten slet ikke berører, om der kan opstilles et krav

om et vist antal investorer (f.eks. otte) eller om aktiv markedsføring, i lighed med SKAT's udkast til styresignal, hvilket efter IFB's opfattelse viser, at sådanne krav ikke kan opstilles³.

Investering i værdipapirer/og eller andre likvide finansielle aktiver

Ifølge udkast til styresignal skal vurderingen af, hvorvidt investeringsforeningen konkret foretager investering i værdipapirer og/ eller andre lignende finansielle aktiver, ske med udgangspunkt i UCITS-direktivets artikel 50, stk. 1.

IFB skal i denne forbindelse pege på, at der for kapitalforeninger og andre alternative investeringsfonde ikke gælder noget regulatorisk krav om, at formuen placeres i samme typer af aktiver, som en UCITS kan placere formuen i. For kapitalforeninger gælder et regulatorisk krav om, at der investeres i nærmere opregnede finansielle aktiver oplistet i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed.

Hvis afgrænsningen af, hvilke værdipapirer investeringsinstituttet kan investere i, afgrænses som foreslået af SKAT, så får det den uheldige og urimelige konsekvens, at pensionskasser kan investere direkte i aktiver omfattet af bilag 5 i lov om finansiel virksomhed, men at de ikke kan gøre det samme i en alternativ investeringsfond uden at ifalde momspligt. Fællestrækkene mellem UCITS-direktivets artikel 50, stk. 1, og bilag 5 i lov om finansiel virksomhed er dog så store, at der vil være tale om reel konkurrence mellem UCITS og en alternativ investeringsfond baseret på det nævnte bilag 5. IFB skal derfor foreslå, at de aktiver, som en alternativ investeringsfond omfattet af momsfritagelsen ud fra et princip om risikospredning kan investere i, afgrænses til de typer af finansielle aktier, der er nævnt i bilag 5 til lov om finansiel virksomhed.

³ SKAT nævner i udkast til styresignal, at man ved fastsættelse af kravene til det kollektive element (mindst otte investorer eller effektiv markedsføring) har søgt inspiration i skattelovgivningen, herunder aktieavancebeskatningslovens § 19 og selskabsskattelovens § 1, stk. 7. Herover kan imidlertid anføres, at aktieavancebeskatningsloven ikke stiller krav om et vist antal investorer, hvis investorerne har ret til indløsning, idet bemærkes, at investorerne i en UCITS og i en alternativ investeringsfond typisk er tillagt en sådan indløsningsret. Endvidere har SKAT ikke taget hensyn til selskabsskattelovens § 1, stk. 8, hvori der ikke stilles krav om otte investorer eller effektiv markedsføring, hvis investeringsforeningen ikke har personbeskattede investorer.