

Skattestyrelsen
Hannemanns Allé 25
2300 København

7. juli 2021

Høringssvar til styresignal - Investeringsinstitutter og betingelsen om risikospredning ved investering i fast ejendom

Skattestyrelsen har den 9. juni 2021 fremsendt ovenstående udkast til styresignal med anmodning om bemærkninger.

FSR – danske revisorer har gennemgået udkastet til styresignal og har nedenstående bemærkninger.

Vi er enige i, at der er et behov for at uddybe, hvornår investeringsinstitutter opfylder betingelserne om risikospredning ved investering i fast ejendom, herunder bemærkningerne om dette kriterie, som fremgår af SKM2019.548.SKTST:

”Betingelsen om, at der skal investeres ud fra princippet om risikospredning, vil i forhold til investering i fast ejendom og andre aktiver end værdipapirer blive fortolket efter de samme principper, som er afgørende for, at investeringsforeninger omfattet af UCITS-direktivet anses for at investere ud fra princippet om risikospredning.”

Vi opfordrer Skattestyrelsen til at revurdere præciseringen, da den efter vores opfattelse er mere indskrænkende, end der er belæg for i regler og praksis. Vi henviser i den forbindelse til det høringssvar og den efterfølgende korrespondance, som vi havde med Skattestyrelsen i 2019 omkring udkast til styresignal SKM2019.548.SKTST.

Konsekvenser for Alternative Investeringsfonde

EU-Domstolen har fastslået, at medlemslandene skal anse investeringsfonde, der henhører under UCITS-direktivet som investeringsforeninger, der er fritaget for moms, og inden for rammerne heraf er underlagt et særligt statsligt tilsyn. På samme måde skal fonde, der, uden at være omfattet af UCITS-direktivet, fremviser lignende kendetegn og foretager de samme transaktioner, eller i det mindste fremviser sammenlignelige træk i en sådan grad, at de konkurrerer med investeringsforeninger, der hører under UCITS-direktivet, anses som momsfritagne investeringsforeninger.

Der er efter vores opfattelse ingen tvivl om, at en Alternativ Investeringsfond helt generelt, set fra en investors synspunkt, tilbyder en risikospredning, som svarer til investeringsforeninger, der hører under UCITS-direktivet. I en Alternativ Investeringsfond kan risikoprofilen være anderledes (og højere) end risikoprofilen i en UCITS-investeringsforening. Det ændrer dog ikke ved, at den tilbyder risikospredning til investor.

FSR – danske revisorer
Kronprinsessegade 8
DK - 1306 København K

Telefon +45 3393 9191
fsr@fsr.dk
www.fsr.dk

CVR. 55 09 72 16
Danske Bank
Reg. 9541
Konto nr. 2500102295



Det er således også et udtryk for risikospredning, at man, som investor i en Alternativ Investeringsfond, i visse tilfælde kan få en højere risikoprofil end i andre. Diversificering af en investeringsportefølje er for en investor også risikospredning i sig selv. Derfor er investeringer i en Alternativ Investeringsfond med én ejendom i konkurrence med investeringer i en UCITS-investeringsfond.

Skattestyrelsen lægger med sin præcisering afgørende vægt på fakta fra sagen vedrørende Fiscale Eenheid X. Det er en sag, hvor midlerne blev investeret i forskellige kategorier af fast ejendom, både beboelses- og erhvervsjendomme og også i flere geografiske områder.

At domstolen bedømmer en sag ud fra konkrete fakta, skal imidlertid ikke fortolkes således, at de pågældende fakta i Fiscale Eenheid-sagen bliver et minimumskrav, sådan som Skattestyrelsen reelt nu lægger op til i udkast til styresignal.

EU-Domstolen udtaler mere generelt i Fiscale Eenheid X (vores fremhævning):

*Når investeringer er underlagt et sammenligneligt særligt statsligt tilsyn uafhængigt af, om de består af værdipapirer eller faste ejendomme, hersker der således direkte konkurrence mellem disse investeringsformer. **For investor er det afgørende i begge tilfælde forrentningen af hans investering.***

Dette element synes Skattestyrelsen helt at se bort fra i det præciserende styresignal.

At den præciserede praksis er for snæver, er efter vores opfattelse navnlig tilfældet, hvis Skattestyrelsens henvisning til hhv. 5% og 20% reglen skal forstås således:

- Ved investering i underliggende selskaber skal der som minimum investeres i 20 ejendomsselskaber (maksimalt investere 5% af indskudte midler i værdipapirer udstedt af samme emittent)
- Ved køb af ejendomme til egen balance skal der som minimum investeres i 5 ejendomme (maksimalt indskyde 20% af sine aktiver i den samme enhed).

Vi modtager gerne en tilbagemelding på, om dette er en korrekt forståelse af Skattestyrelsens henvisning til disse elementer fra UCITS-investeringsfondenes placeringsregler.

Momsloven § 13

Vi hæfter os også ved Skattestyrelsens bemærkning om, at *"princippet om risikospredning fordrer således, at der investeres i en bredere portefølje af investeringsaktiver fx i aktier i flere forskellige selskaber eller i forskellige typer af værdipapirer."*

Denne bemærkning risikerer at fjerne muligheden for momsfrigivelse for mange Alternative Investeringsfonde, hvilket efter vores opfattelse vil være i strid med momsens neutralitet.

Momsfritagelsesbestemmelsen giver kun medlemslandet kompetence til at definere, hvilke foreninger, der i national ret (lov om forvaltere af Alternative Investeringsfonde m.v.) er omfattet af begrebet »investeringsforeninger«. Med udkast til styresignal er det vores opfattelse, at Skattestyrelsen indirekte udvælger de investeringsforeninger, som skal være omfattet af fritagelsen, og dem, der ikke skal. Det vil være i strid med momsfrigtagelsesbestemmelsen.

En udelukkelse af ejendomsfonde med én ejendom er i strid med domstolens bemærkninger om, at princippet om momsens neutralitet ifølge fast praksis er til hinder for, at sammenlignelige varer/ydelser, som konkurrerer indbyrdes, behandles momsmæssigt forskelligt. For en investor er det ikke vigtigt, om en fond investerer i en eller flere ejendomme – det er fast ejendom i sig selv, der er attraktivt som investeringsobjekt. Det bekræftes også af ovenstående citat fra EU-Domstolen i Fiscale Eenheid-sagen.

En investering i én ejendom kan opfylde kravet om risikospredning, uanset om ejendommen er opdelt i ejerlejligheder. En boligejendom med forskellige størrelser af lejligheder og dermed forskellige typer af lejere med forskellige indkomstforhold er et aktiv, der ofte giver et stabilt afkast af den investerede kapital, og som generelt har en lav risikoprofil. Der vil være tomgang i nogle lejligheder i visse perioder, men hele ejendommen vil sjældent stå tom. Med en investering i én boligejendom kan investorerne således entydigt tilbydes en risikospredning. At der så måske også er en parkeringskælder til udlejning, måske en butik i stueetagen og et kontor på 1. sal gør kun risikospredningen større.

Investeringer i andre aktiver end fast ejendom

Foruden ovenstående opfordrer vi Skattestyrelsen til at udvide sin præcisering af praksis, så der kan opnås en større retssikkerhed for de Alternative Investeringsfonde, der investerer i andre aktiver end fast ejendom. Det står klart, at Skattestyrelsen allerede har gjort sig overvejelser om referencen i SKM2019.548.SKTST til UCITS-direktivet, og indholdet af det nuværende udkast kan give usikkerhed i andre former for Alternative Investeringsfonde end ejendomsfonde.

Alternative Investeringsfonde er generelt kendetegnet ved, at de ikke er underlagt placeringsregler. Det vil sige, at de kan investere i aktier/obligationer, fordringer, fast ejendom, skibe, vin, kunst og andre driftsaktiver, der kan tiltrække investorernes opmærksomhed, når de ønsker en spredning af deres risiko, og ikke blot vil placere midler i de aktivtyper, som UCITS-investeringsfonde må investere i (typisk værdipapirer på regulerede markeder). Ydermere vil en Alternativ Investeringsfond typisk kun investere i én aktivklasse, fx fast ejendom.

Vi finder generelt, at der er behov for, at Skattestyrelsen uddyber sin opfattelse af risikospredning og uddyber henvisningen til UCITS-direktivets placeringsregler.

Hvilken betydning har henvisningen eksempelvis, hvis der investeres i vin, i fordringer, i kunst, i skibe, i vindmøller m.v.?

Vi er helt overordnet bekymret for Skattestyrelsens henvisning til placeringsreglerne efter UCITS-direktivet. Generelt kan det give udfordringer at sammenligne to former for

investeringsfonde, som på dette område ikke kan sammenlignes, fordi de ikke er underlagt samme regler. UCITS-investeringsfonde og Alternative Investeringsfonde må på punktet om risikospredning vurderes ud fra hver deres kriterier og forudsætninger.

Vi står gerne til rådighed for en uddybning af ovenstående.

Med venlig hilsen

Andreas Munk Hansen
Skattekonsulent