



SmallCap Danmark

Folketingets Skatteudvalg
Christiansborg
DK-1240 København K

Toldbodgade 53
DK-1253 København K

Telefon +45 33 30 66 00
Fax +45 33 30 66 04
www.smallcap.dk

København, 29. januar 2009

SmallCap Danmark AS
CVR 39 70 34 16

Notat til Folketingets Skatteudvalg

Koncentrat af vort indlæg på udvalgets møde onsdag den 28. januar kl. 10.15.

- 1) Det fremsatte forslag L23 medfører meget drastiske ændringer af beskatningen af investorer i investeringsselskaber og lovgivningen giver mange store og uoverskuelige økonomiske konsekvenser ikke kun for investorerne men også for de selskaber der omfattes af den ændrede lovgivning.
 - a) Der er derfor som minimum behov for en rimelig overgangsperiode på f.eks. et år, så investorerne ikke tvangssælges på et meget ugunstigt tidspunkt, og har rimelig tid til at afhænde deres aktier og tilpasse deres investeringer til de nye forhold.
 - b) Investeringsselskaber der rammes af den nye lov bør også have en rimelig tid til at tilpasse sig de nye regler og evt. ændre deres investeringsstrategi for ikke at falde ind under paragraf 19, hvilket kræver seriøse ledelsesmæssige overvejelser og i flere tilfælde kræver en beslutning om ændret investeringsstrategi også en generalforsamling, hvor forslagene tiltrædes af aktionærerne.
 - c) En længere overgangsperiode giver også politikerne tid til at korrigere evt. misforståelser og rette utilsigtede konsekvenser før det får kontante drastiske økonomiske konsekvenser for investorerne.

Med en længere overgangsordning opnår man at få lukket et fremtidigt hul i beskatningsreglerne, det giver de nuværende aktionærer tid til at disponere og man løser en række overgangsproblemer herunder selskaber med forskudt regnskabsår, som er forsøgt løst gennem seneste ændringsforslag.

Det giver ligeledes alle involverede parter muligheder for at vurdere de nye skatteregler i lyset af den kommende skattereform og andre påtænkte ændringer i skattelovgivningen i L63.

Det vil samtidig efter vor opfattelse ikke give noget provenutab at have en længere overgangsperiode og hvis det alligevel skulle være tilfældet vil det være begrænset til indværende år.

- 2) Hård og urimelig beskatning af investorerne.
 - a) Beskatningen hæves fra 45% til 59%, en forøgelse af beskatningen på 14%



- b) Beskatningen giver risiko for assymetri hvor indtægter beskattes med 59% mens fradrag kun kan fradrages 32% en forskel på 27% point hvilket som dokumenteret i en række beregninger i gennemsnit giver en meget væsentlig merbeskatning.
- c) Investorerne beskattes efter lagerprincippet og skal betale skat af urealiserede avancer som skal finansieres.

De foreslåede ændringer vil efter vor opfattelse øge den samlede beskatning langt mere end den fordel der opnås ved at skatten af investeringsselskaber på 25% fjernes.

Man skal samtidig være opmærksom på at den effektive skat for investeringsselskaber typisk ligger på ca. 15% som følge af at en del af investeringerne realiseres skattefrit efter 3 år, mens den resterende del af resultatet belastes med 25% skat, samt at udbytte beskattes lempeligere.

Det skal samtidig bemærkes at skattemæssige underskud der i henhold til de nu gældende regnskabsregler skal aktiveres, bortfalder og dermed giver investorerne et yderligere værditab.

3) Sondring mellem aktiv investering i aktier og investering i andre værdipapirer.

Hvis mere end 50% af selskabets aktiviteter består af aktiv investering i aktieselskaber, bør investorerne ikke beskattes efter kapitalgevinst reglerne men efter reglerne for aktiavancebeskatning.

Herigennem opnår man at en væsentlig del af de nuværende investeringsselskaber mod hensigten inddrages i en utilsigtet og uhensigtsmæssig hård beskatning.

Det er efter vor opfattelse muligt at skelne mellem investering i aktier i erhvervsvirksomheder og investering i øvrige værdipapirer.

Den lidt lempeligere beskatning af den samlede avance der hermed opstår, mere end opvejes af at der betales løbende skat af urealiserede avancer.

4) Har investorerne et rimeligt alternativ ?

- Det nuværende lovforslag vil fuldstændig eliminere investering gennem investeringsselskaber der er omfattet af paragraf 19.
- Der henvises ofte til at investorerne bare kan investere gennem en investeringsforening i stedet for. Men det er ikke tilfældet, investeringsforeninger har en række ulemper i forhold til investeringsselskaber som har vist sig særlig tydelige under den seneste aktienedtur i 2008.
- Investeringsforeninger må ikke være mere end 20% likvide og kan dermed ikke begrænse investorernes risiko effektivt i en periode med kursfald som det er muligt i et investeringsselskab der kan gå ubegrænset likvid.
- Investeringsforeninger må ikke investere i obligationer andre fordringer eller hedge deres risiko. På grund af de store udsving i aktiekurserne er det sundt fornuft at



bland obligationer og aktier for dermed at reducere risikoen og opnå et mere stabilt afkast.

- De stærke begrænsninger på investeringsforeningernes investeringer har den effekt at de professionelle forvaltere typisk ligger fuldt investeret hele tiden til ugunst for investorerne.

Investorerne er stort set fremover henvist til selv at investere direkte i værdipapirer og selv foretage en vægtning af forskellige aktivklasser afhængig af den økonomiske udvikling.

Det rammer specielt de mindre investorer der ikke har mulighed for at benytte sig af professionel rådgivning

Hvis man skal fremme en ordentlig aktiekultur i Danmark er det nødvendigt med mulighed for flere forskellige outsourcingmodeller end investeringsforeninger.

Med venlig hilsen
SmallCap Danmark A/S

Jens Erik Høst
Adm. direktør