

Momsfritagelsen af forvaltning af investeringsforeninger

- Er det tid til forandring?

The VAT exemption for the management of special investment funds

- Is it time for a change?

**Cand.merc.jur
Copenhagen Business School**



Kandidatafhandling
Afleveret d. 17. maj 2016
Antal anslag: 180.022
Antal sider: 80

Vejledere:
Casper Bjerregaard Eskildsen
Søren Bo Nielsen

Forfatter:
Stine Schmidt

Abstract

The primary objective of this thesis is to analyze and interpret the scope of the term “special investment funds” as it is stated in the VAT exemption for the management of special investment funds as defined by Member States in the provision in article 135(1)(g) of the VAT Directive (2006/112/EC), which has been implemented in the Danish VAT Law article 13(1)(11)(f). Moreover, the thesis will analyze the economic pros and cons of the VAT exemption and consider whether the exemption for the management of special investment funds is efficient.

The common system of VAT is in general based on a principle of fiscal neutrality. A VAT exemption is an example of a breach of this principle, which is why breaches like these should be limited to as few as possible. The consequences of VAT exemption is no right to deduct input VAT, which might lead to a cascade effect where VAT is charged on an already paid VAT. Furthermore, a VAT exemption raises the problem of identifying the scope of the VAT exemption.

The term “special investment funds” raises the problem of identifying the scope of this term, which is why this term is further analyzed based on the latest ruling by the European Court of Justice and the Danish implementation of these rulings. According to the European Court of Justice investment undertakings must be under specific State supervision, be a collective undertaking, invest by a principle of risk-spreading and investors in the investment undertaking must bear the risk of the investments to be under the scope of the term “special investment funds”.

The purpose of the VAT exemption is to facilitate investment in securities by means of investment undertakings by excluding the cost of VAT. However, it seems that the cost of VAT is not excluded by a VAT exemption rather it can lead to a cascading of the VAT. Because of this, four different methods is analyzed, to examine if one of these could be used to let the management of special investment funds be subject to VAT. Two of the methods are based on a cash-flow system in which cash in-flow is considered as sales with output VAT and cash out-flow is considered as a purchase with input VAT. The two methods are administratively costly which is why two other methods are considered applicable. 0-rating business-to-business transactions or an option to tax for the businesses. The latter method is compatible with the current VAT system and easy to implement.

Due to the purpose of the VAT exemption and the difficulties of identifying the scope of the term “special investment funds”, it is considered if it is now time for a review of the VAT exemption.

Forkortelser

ABL	Aktieavancebeskatningsloven
AIF	Alternative Investeringsfonde
EFAMA	European Fund and Asset Management Associations
FAIF	Forvaltere af Alternative Investeringsfonde
ML	Momsloven
MSD	Momssystemdirektivet
SEL	Selskabsskatteloven
TEUF	Traktaten om Den Europæiske Unions Funktionsmåde
UCITS	Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities

Indholdsfortegnelse

KAPITEL 1 – PRÆSENTATION AF PROBLEMSTILLING.....	6
1.1 INDLEDNING	6
1.2 MOTIVATION	7
1.3 PROBLEMSTILLING	7
1.4 PROBLEMFORMULERING.....	8
1.5 STRUKTUR	9
1.6 AFGRÆNSNING	10
1.6.1 Juridisk afgrænsning.....	10
1.6.2 Økonomisk afgrænsning	11
1.7 TEORI OG METODE	11
1.7.1 Retsdogmatisk metode.....	11
1.7.2 Økonomisk metode.....	16
1.7.3 Integreret metode.....	17
KAPITEL 2 – GENERELT OM MOMSSYSTEMET OG INVESTERINGSFORENINGER	18
2.1 DEN OFFENTLIGE SEKTOR.....	18
2.2 MOMSSYSTEMET I DEN DANSKE ØKONOMI	20
2.3 NEUTRALITETSPRINCIPPET	21
2.4 ØKONOMISKE KARAKTERISTIKA VED DEN ”RENE” MOMS	23
2.5 ØKONOMISKE KARAKTERISTIKA VED MOMSFRTAGELSE	24
2.5.1 Betydningen af momsfrigtagelse for forbrugerne	24
2.5.2 Betydningen af momsfrigtagelse for virksomheder.....	25
2.6 ØKONOMISKE KONSEKVENSER VED MOMSFRTAGELSE.....	26
2.7 GENERELT OM INVESTERINGSFORENINGER.....	27
2.8 DELKONKLUSION OM MOMSSYSTEMET	28
KAPITEL 3 – RETSDOGMATISK ANALYSE	29
3.1 INDLEDNING	29
3.1.1 Historisk om fritagelsesbestemmelserne.....	29
3.1.2 Momsfrigtagelsen for forvaltning af investeringsforeninger.....	30
3.2 RETSGRUNDLAGET	31
3.3 MEDLEMSSTATERNES DEFINITIONSKOMPETENCE.....	32
3.3.1 Ordlyden af begrebet ”investeringsforeninger”	34
3.3.2 Formålet med fritagelsesbestemmelsen i MSD art. 135, stk. 1, litra g.....	35
3.3.3 Begrænsninger efter neutralitetsprincippet.....	37
3.4 INSTITUTTER FOR KOLLEKTIV INVESTERINGER I VÆRDIPAPIRER EFTER UCITS-DIREKTIVET	39
3.5 INSTITUTTER I KONKURRENCE MED UCITS-INSTITUTTERNE.....	42
3.5.1 C-363/05 – JPM.....	43
3.5.2 C-424/11 – Wheels.....	43
3.5.3 C-464/12 – ATP	44
3.5.4 C-595/13 – Fiscale Eenheid.....	45
3.5.5 Opsamling på EU-Domstolens praksis.....	46
3.5.6 FAIF-direktivets betydning	47
3.6 NATIONAL PRAKSIS	49
3.6.1 Hidtidig praksis.....	50
3.6.2 Ny praksis	51
3.7 DELKONKLUSION AF DEN RETSDOGMATISKE ANALYSE.....	54
KAPITEL 4 – MULIGHEDEN FOR MOMSPLIGT PÅ FINANSIELLE AKTIVITETER.....	56
4.1 INDLEDNING	56
4.2 MULIGHEDEN FOR MOMSPLIGT PÅ FINANSIELLE YDELSER	56
4.2.1 Cash-flow metoden	57

4.2.2 Cash-flow metoden med Tax Calculating Accounts	61
4.2.3 0-moms på salg af finansielle ydelser til erhvervsdrivende.....	64
4.2.4 Valgfri mulighed for at pålægge moms på finansielle ydelser.....	66
4.3 METODERNES ANVENDELIGHED PÅ FORVALTNING AF INVESTERINGSFORENINGER.....	67
4.3 DELKONKLUSION AF MULIGHEDEN FOR MOMSPLIGT PÅ FINANSIELLE AKTIVITETER	69
KAPITEL 5 – INTEGRERET DEL	71
5.1 INDLEDNING	71
5.2 BETYDNINGEN AF MOMSFRITAGELSE PÅ FORVALTNING AF INVESTERINGSFORENINGER.....	72
5.3 FORMÅLET MED FRITAGELSESBESTEMMELSEN AF FORVALTNING AF INVESTERINGSFORENINGER.....	74
5.3.1 Efficiens betragtninger	75
5.4 MOMSPLIGT PÅ FORVALTNING AF INVESTERINGSFORENINGER	76
5.4.1 Efficiens betragtninger	78
5.5 DELKONKLUSION AF DEN INTEGRERET DEL	79
KAPITEL 6 – KONKLUSION.....	81
LITTERATUR- OG KILDEFORTEGNELSE	83
BILAG 1	94

Kapitel 1 – Præsentation af problemstilling

1.1 Indledning

Den 3. juli 1967 fik Danmark en generel merværdiafgift, moms, som er en afgift på merværdien i alle led af den erhvervsmæssige omsætning.¹ Den danske momslov har været påvirket af EU's arbejde med henblik på at få et harmoniseret momssystem, hvilket for alvor kom til udtryk ved vedtagelsen af 6. momsdirektiv.² Moms er en flerledet indirekte skat på forbrug, som i udgangspunktet skal indgå i hvert led i produktions- og distributionskæden, hvortil neutralitetsprincippet³ medfører, at producenter som udgangspunkt opnår fradrag for moms på indkøb.⁴

Neutralitetsprincippet fraviges dog i momslovens⁵ (herefter ML) § 13, hvor visse ydelser er moms fritaget, således at der ikke kan opnås fradrag for indgående moms og sælger derfor bliver belastet af momsen, hvorfor fritagelserne strider mod neutralitetsprincippet.⁶ En af moms fritagelserne, der findes i § 13, er stk. 1, nr. 11, som fritager visse finansielle aktiviteter. Bestemmelsens litra f bestemmer, at forvaltning af investeringsforeninger er moms fritaget. Denne bestemmelse har bl.a. været genstand for den omdiskuterede ATP-sag⁷, som sætter den danske momsretlige definition af begrebet ”*investeringsforeninger*” og SKATs hidtidige praksis på prøve.⁸

Ifølge IFB's Markedsrapport for 2015 for de danske investeringsfonde er formuen i disse institutter steget til 1.853 mia. kr., hvorfor de udgør en integreret del af det danske samfund ligesom institutterne administrerer og forvalter store dele af danskernes pensionsopsparing.⁹ Det er derfor interessant, hvorfor forvaltningen af disse investeringsforeninger er fritaget for moms i stedet for at være omfattet af den grundlæggende momspligt, som i udgangspunkt gælder for alle varer og tjenesteydelser. Nærværende afhandling undersøger således, om momssystemet kunne indrettes på en sådan måde, at forvaltning af investeringsforeninger ikke er moms fritaget.

¹ Henkow og Thygesen, 2015, s. 12

² Rådets sjette direktiv 77/388/EØF af 17. maj 1977

³ Neutralitetsprincippet betyder, at momsen skal være neutral i forhold til producenter og forbrugers valg af varer og tjenesteydelser. Se en gennemgang af neutralitetsprincippet nedenfor i afsnittet ”2.3 Neutralitetsprincippet” og endvidere Henkow og Thygesen, 2015, s. 21

⁴ Stensgaard, 2004, s. 44

⁵ Bekendtgørelse af lov om merværdiafgift (momsloven), LBK nr. 106 af 23/01/2013 med efterfølgende ændringer

⁶ Se Henkow og Thygesen, 2015, s. 24

⁷ C-464/12, ATP

⁸ Se i afsnit ”3.5.3 C-464/12 – ATP” for behandling af dommen

⁹ IFB er brancheforeningen for investeringsforvaltere, der tilbyder investeringsfonde til private og institutionelle investorer med det formål at pleje deres opsparing

1.2 Motivation

Baggrunden for nærværende afhandling beror på en interesse i at undersøge, hvorfor momsfrigtagelsen for forvaltning af investeringsforeninger ikke har fulgt med udviklingen af de finansielle markeder efter bestemmelsens indførsel i 1977.

Investeringsforeningsbranchen formidler store dele af danskernes pensionsopsparing og har derfor stor økonomisk betydning, hvorfor det umiddelbart kan undre, at forvaltning af investeringsforeninger er momsfrigtaget. Det fandtes derfor interessant at undersøge, hvad baggrunden herfor er og om det ville være muligt, at momsfrigtagelsen i stedet blev omfattet af den generelle momspligt.

Fritagelsesbestemmelsen har desuden været genstand for en række af EU-Domstolens afgørelse, hvorved særligt ATP-dommen har haft stor betydning, set med danske øjne. EU-Domstolens seneste praksis og et endnu ikke færdigudarbejdet styresignal fra SKAT har skabt retsusikkerhed på området, som synes aktuel og spændende at forsøge at klarlægge.

1.3 Problemstilling

Momssystemet har, som følge af neutralitetsprincippet, til formål at være neutralt, hvorfor momsen er givet et bredt anvendelsesområde. Udgangspunktet i momssystemet er derfor, at alle leveringer af varer og ydelser mod vederlag er momspligtige.¹⁰ Dette medfører, at momsfrigtagelserne i ML § 13 er anomalier i momssystemet og dermed giver anledning til en del retlige problemstillinger.¹¹

En af ML's anomalier findes i ML's § 13, stk. 1, nr. 11, litra f og bestemmer, at forvaltning af investeringsforeninger er fritaget for moms. Denne bestemmelse er en implementering af momssystemdirektivets¹² (herefter MSD) art. 135, stk. 1, litra g), som har følgende ordlyd:

”Medlemsstaterne fritager følgende transaktioner: forvaltning af investeringsforeninger, således som disse er fastsat af medlemsstaterne.”

Bestemmelsen i ML og MSD giver to umiddelbare retlige afgrænsningsproblemstillinger. For det første skal det bestemmes, hvad der forstås ved *”investeringsforeninger”*. MSD lader dette

¹⁰ Jf. ML § 4, stk. 1, 1. pkt.

¹¹ Strandet Jepsen, 2010, s. 20

¹² Rådets direktiv 2006/112/EF af 28. november 2006

spørgsmål være op til de enkelte medlemsstater at definere. Derudover medfører fritagelsen en afgrænsningspolitik i forhold til, hvordan de momsfrie forvaltningsydelser skal afgrænses fra de momspligtige ydelser. Denne problemstilling synes at være en fællesskabsretlig problemstilling.¹³

En momsfritagelse giver yderligere vanskeligheder i opretholdelsen af et effektivt marked, hvor prisen på en vare skal være den samme for alle købere, da momsfritagelser er brud på neutralitetsprincippet. Et sådan brud skaber visse økonomiske uhensigtsmæssigheder, idet sælger af en momsfritaget ydelse ikke kan opnå fradrag for sin købsmoms, som derved bliver en omkostning for sælger. Lægger sælger denne udgift oven i prisen til køber, vil prisen være højere, end hvis køber kunne opnå fradrag for udgiften, som i princippet er købsmoms. Uhensigtsmæssighederne bliver endvidere tydelige, hvis køber anvender det købte til et momspligtigt salg, da der således skal betales moms af udgiften, som i princippet er en købsmoms.¹⁴ Momsfritagelse kan således indebære, at der vil blive betalt moms af en ”moms”, den såkaldte kaskadeeffekt. Momsfritagelser, herunder momsfritagelsen på forvaltning af investeringsforeninger, giver derfor visse økonomiske uhensigtsmæssigheder i forhold til neutralitetsprincippet, som måske kunne elimineres, hvis disse ikke var momsfritaget.

Hermed rejses spørgsmålet om, hvorvidt det er efficient fortsat, at lade momsfritagelsen for forvaltning af investeringsforeninger bryde med momsens neutralitetsprincip set i lyset af den gældende definitionen af begrebet ”*investeringsforeninger*” samt formålet med fritagelsen.

1.4 Problemformulering

Hvad er gældende ret vedrørende begrebet ”investeringsforeninger” i momslovens § 13, stk. 1, nr. 11, litra f og hvilke forhold taler for henholdsvis imod momsfritagelse?

Til besvarelsen af problemformuleringen anvendes følgende arbejdsspørgsmål:

- Hvilke økonomiske konsekvenser har en momsfritagelse?
- Hvad er gældende ret vedrørende begrebet ”*investeringsforeninger*” i henhold til momslovens § 13, stk. 1, nr. 11, litra f?

¹³ Bergenfelt og Petersen, 2014, s. 291

¹⁴ Se en gennemgang af de økonomiske konsekvenser ved momsfritagelse nedenfor i afsnit ”2.5 Økonomiske karakteristika ved momsfritagelse”

- Hvilke metoder kan med fordel anvendes, så finansielle aktiviteter, herunder forvaltning af investeringsforeninger, kan blive omfattet af momspligten?
- Hvordan bør retsstillingen være for momsfrigtagelsen af forvaltning af investeringsforeninger, hvis den skal være efficient ud fra en samfundsøkonomisk vinkel og i lyset af formålet med momsfrigtagelsen?

1.5 Struktur

Afhandlingen inddeles i seks kapitler, der bidrager til besvarelsen af afhandlingens problemstilling, som beskrevet ovenfor.

Nærværende kapitel, Kapitel 1, præsenterer afhandlingens overordnede problem, teori- og metodevalg samt afgrænsningen af problemet. Dette kapitel udgør derfor baggrunden for afhandlingen og skaber grundlaget for selve fremstillingen.

Kapitel 2 skaber en grundlæggende forståelse for, hvor momssystemet befinder sig i den økonomiske teori samtidig med, at dette kapitel belyser de økonomiske konsekvenser ved at være omfattet af momspligt kontra momsfrigtagelse. Endvidere beskrives en investeringsforening kort.

Kapitel 3 søger at klarlægge begrebet ”*investeringsforeninger*” i ML § 13, stk. 1, nr. 11, litra f. Begrebet analyseres ved den retsdogmatiske metode, således at bestemmelsens rækkevide belyses.

I kapitel 4 foretages en analyse af mulighederne for at lade finansielle transaktioner, herunder forvaltning af investeringsforeninger, være omfattet af den generelle momspligt.

Afhandlingens kapitel 5 omhandler en retspolitisk analyse, hvor det diskuteres, om momsfrigtagelsen på forvaltning af investeringsforeninger er i overensstemmelse med formålet, eller om retsstillingen bør ændres.

Afslutningsvist fremgår konklusionen på afhandlingen i kapitel 6, idet problemformuleringen besvares på baggrund af analyserne og resultaterne i afhandlingens øvrige kapitler.

1.6 Afgrænsning

1.6.1 Juridisk afgrænsning

Nærværende afhandling vil beskrive, fortolke og analysere de retlige problemstillinger, som definitionen af begrebet ”*investeringsforeninger*” giver anledning til. Afhandlingens omdrejningspunkt er således udelukkende en selvstændig definition af dette begreb, hvorfor det ikke søges at definere hvilke forvaltningsydelser, der er omfattet af fritagelsesbestemmelsen og dermed ikke en definition af fritagelsesbestemmelsens andet led, ”*Forvaltning*”. Dette medfører ligeledes, at afhandlingen ikke vil behandle, hvorledes de momsfrie forvaltningsydelser skal afgrænses fra de momspligtige ydelser.

På baggrund af ovenstående vil der derfor ikke ske en yderligere fastlæggelse af momssystemets grundlæggende elementer, herunder ydelsesbegrebet og vederlagsbegrebet, da disse begreber knytter sig til definitionen af forvaltningsydelser frem for definitionen af begrebet ”*investeringsforeninger*”.

Da afhandlingen vedrører en snæver og specifik del af momssystemets område, forudsættes det, at læseren har et grundlæggende kendskab og forståelse for momssystemets begreber og karakter, omend en kort introduktion til momssystemet med en økonomisk vinkel dog vil være at finde i afhandlingens ”*Kapitel 2 – Generelt om momssystemet og investeringsforeninger*”.

Momsfritagelsens anvendelsesområde forudsætter, at der er tale om en afgiftspligtig person i henhold til ML § 3, der leverer en af de fritagene varer eller tjenesteydelser. I nærværende afhandling forudsættes det, at betingelserne for en afgiftspligtig person er opfyldt, hvorfor det ikke søges at analysere dette begreb nærmere.¹⁵

Momssystemets bestemmelser om bl.a. leveringssted, momsregistrering, betalingspligt og fakturering vil af hensyn til afhandlingens formål og omfang ikke blive behandlet nærmere i afhandlingen.

¹⁵ For at opfylde betingelserne for en afgiftspligtig person, skal der være tale om en juridisk eller fysisk person, der driver selvstændig økonomisk virksomhed, jf. ML § 3

1.6.2 Økonomisk afgrænsning

Nærværende afhandling berører behandlingen af den indirekte skat, moms, på momsfritagelsen for forvaltning af investeringsforeninger, hvorfor andre typer af beskatningsformer for disse forvaltningsyndelser ikke vil blive behandlet i nærværende afhandling, herunder direkte skatter samt andre indirekte skatter (afgifter), da dette falder uden for afhandlingens formål.

På baggrund af afhandlingens omfang og formål behandles kun udvalgte studier, der undersøger muligheden for momspligt på finansielle aktiviteter, herunder forvaltning af investeringsforeninger. De udvalgte studier er valgt på baggrund af deres anvendelighed på afhandlingens primære fokus, nemlig forvaltning af investeringsforeninger.

1.7 Teori og metode

Problemstillingen vedrører momsretten, som både ligger inden for det akademiske felt jura og det akademiske felt økonomi, hvorfor problemstillingen besvares tværfagligt, således at både den retsdogmatiske metode samt økonomisk metode anvendes til besvarelse af problemstillingen.

1.7.1 Retsdogmatisk metode

Det fremgår af problemstillingen, at det søges at klarlægge gældende ret¹⁶ – *de lege lata*, hvorfor retsdogmatikken anvendes som den overordnede metode, idet retsdogmatikken består i at systematisere, beskrive, fortolke og analysere gældende ret.¹⁷

Fritagelsesbestemmelsen for forvaltning af investeringsforeninger har et EU-retligt og nationalt indhold som følge af, at fritagelsesbestemmelsen i MSD umiddelbart lader definitionen af begrebet “*investeringsforeninger*” være op til de enkelte medlemsstater. Derfor er den øverste retsanvendende myndighed i denne sammenhæng EU-Domstolen, som er den øverste autoritative fortolker af EU-retten.¹⁸ Dette skal ses i lyset af, at den danske momslov er udtryk for en implementering af de EU-retlige regler på området, hvorfor den danske momslov skal være i overensstemmelse med EU-retten.

På trods heraf og grundet medlemsstaternes definitionskompetence vil afhandlingen indeholde en analyse af, hvorvidt den danske momslov og retspraksis på området er i overensstemmelse med den

¹⁶ Gældende ret er udtryk for det resultat, den øverste retsanvendende myndighed vil komme frem til ved anvendelse af retskilderne og retsdogmatisk analyse, jf. Wegener, 2000, s. 51 og ligeledes Nielsen og Tvarnø, 2014, s. 31

¹⁷ Nielsen og Tvarnø, 2014, s. 30, Blume, 2009, s. 142-143 og Evald og Schaumburg-Müller, 2004, s. 207, 210 og 212ff

¹⁸ Jf. TEUF-traktatens art. 267

bagvedliggende EU-regulering. Til denne analyse anvendes derfor national praksis, herunder den administrative praksis, som udgør et vigtigt bidrag på området for Danmarks definitionskompetence af begrebet “*investeringsforeninger*”.¹⁹

I det følgende vil de relevante EU-retlige retskilder blive gennemgået og herefter de relevante nationale retskilder.

1.7.1.1 EU's retskilder

EU's retskilder opdeles i primærretten og sekundærregulering. Primærretten består af EU's traktatgrundlag og grundlæggende rettigheder samt almindelige retsprincipper.²⁰ På momsrettens område er den primære retskilde TEUF, hvori art. 113 bestemmer, at Rådet vedtager bestemmelser om harmonisering af lovgivningerne vedrørende omsætningsafgifter, punktafgifter og andre indirekte skatter, i det omfang en sådan harmonisering er nødvendig for det indre markeds opretholdelse og funktion samt at undgå konkurrenceforvridning.

Harmoniseringen af de indirekte skatter, herunder moms, sker gennem udstedelse af sekundære retsakter, som udgør sekundærregulering. Momsforordningen²¹ samt Momssystemdirektivet²² danner det primære grundlag for EU's harmonisering af bestemmelserne om merværdiafgift.

En forordning er almen gyldig og er bindende i alle enkeltheder, jf. art. 288 TEUF, hvorfor Momsforordningen gælder umiddelbart i hver enkelt medlemsstat for de enkelte borgere og virksomheder. Medlemsstaterne må derfor ikke omskrive Momsforordningen, da den skal anvendes i dens rene EU-retlige form.²³

MSD binder medlemsstaterne i forhold til det tilsigtede mål, men ikke i forhold til hvilken form og hvilke midler der skal anvendes for at nå dette mål, jf. art. 288 TEUF. Medlemsstaterne er overladt et vist skøn og en vis frihed til at fastsætte nationale bestemmelser, som dog fortsat skal være EU-

¹⁹ Se nedenfor i afsnittet ”3.6 National praksis”

²⁰ Ramsdahl Jensen, 2004, s. 19, Wegener, 2000, s. 202

²¹ Rådets forordning (EF) nr. 1777/2005 af 17. oktober 2005 om foranstaltninger til gennemførelse af direktiv 77/388/EØF om det fælles merværdiafgiftssystem som senere erstattet af Rådets gennemførelsesforordning (EU) nr. 282/2011 af 15. marts 2011 om foranstaltninger til gennemførelse af direktiv 2006/112/EF om det fælles merværdiafgiftssystem

²² Momssystemdirektivet afløste d. 1. januar 2007 det tidligere 6. Momsdirektiv (Rådets sjette direktiv 77/388/EØF af 17. maj 1977)

²³ Blume, 2009, s. 207 og Sørensen og Nielsen, 2008, s. 120

konform.²⁴ Den ”frie” implementering medfører, at der kan være uoverensstemmelser mellem den nationale lovgivning og MSD.

Forarbejderne til den sekundære regulering er ikke bindende, men kan anvendes som fortolkningsbidrag og består bl.a. i *Explanatory memorandum*.²⁵ I nærværende afhandling anvendes forarbejderne bl.a. til at belyse formålet med momsfrigtagelsen på forvaltning af investeringsforeninger.

Til belysning af problemstillingen vil relevante præjudicielle afgørelser fra EU-Domstolen anvendes som fortolkningsbidrag, da disse afgørelser udgør et væsentligt bidrag på momsrettens område ved analyse af gældende ret.²⁶ Det følger af TEUF art. 252, at EU-Domstolen bistås af generaladvokater, hvis opgave er at fremsætte forslag til afgørelse i de sager, hvor EU-Domstolen kræver deres medvirken. EU-Domstolen er dog ikke bundet af dette forslag, hvorfor retskildeværdien af disse forslag er forholdsvist begrænset.²⁷ Det må dog gælde, at hvis EU-Domstolen henviser til særlige afsnit i generaladvokatens afgørelse, så opnår disse afsnit samme retskildeværdi som dommen fra EU-Domstolen.²⁸

1.7.1.2 Nationale retskilder

Af Grundlovens²⁹ § 43 fremgår *Legalitetsprincippet*³⁰, der medfører, at skatter og afgifter kun kan pålægges ved lov. ML er den danske retskilde for pålægning af merværdiafgift, moms, og er udtryk for den danske implementering af MSD.³¹ Udstedt med hjemmel i ML udgør momsbekendtgørelsen³² ligeledes en relevant national retskilde på momsrettens område.

Momsretten består herudover af en række administrativt udfærdigede vejledninger samt rets- og administrationspraksis. SKATs Juridiske Vejledning, SKAT-Meddelelser og SKM-Styresignaler

²⁴ Se nedenfor om den EU-konforme fortolkning

²⁵ Nielsen og Tvarnø, 2014, s. 144, Blume, 2011, s. 160, Strandet Jepsen, 2010, s. 105f, Henkow, 2008, s. 19 samt Bjerregaard Eskildsen, 2012, s. 17

²⁶ Ramsdahl Jensen, 2004, s. 23, Strandet Jepsen, 2010, s. 75, Blume, 2011, s. 162, Schwarz Revsbeck Rasmussen, 2013, s. 22

²⁷ Ramsdahl Jensen, 2004, s. 23

²⁸ Strandet Jepsen, 2010, s. 76-77, Ramsdahl Jensen, 2004, s. 23 note 72

²⁹ Danmarks Riges Grundlov (Grundloven) af LOV nr. 169 af 05/06/1953

³⁰ Se i denne retning Nielsen og Tvarnø, 2014, s. 35

³¹ Ramsdahl Jensen, 2004, s. 26

³² Bekendtgørelse om merværdiafgift (momsbekendtgørelsen), BEK nr. 808 af 30/06/2015

har status som cirkulærer³³ og er bindende for SKATs medarbejdere, medmindre det er i strid med trindhøjere regulering og er samtidig med til at kunne forudsige, hvordan myndigheden vil optræde ved en given tvist.³⁴ Den administrative praksis består endvidere af Landskatterettens kendelser og Skatterådets afgørelser i sager om bindende svar. SKATs administrative praksis, afgørelser fra Landsskatteretten og Skatterådet anvendes derfor som bidrag til at vurdere, om SKATs indgangsvinkel og forståelse af momsfrigtagelsen for forvaltning af investeringsforeninger er i overensstemmelse med gældende EU-ret.

1.7.1.3 Sammenspillet mellem EU-retten og national ret

Retskilderne inddeles normalt i hovedgrupperne regulering, retspraksis, retssædvaner og forholdets natur.³⁵ Der gælder som udgangspunkt ikke en rangorden mellem retskilderne, men ved en juridisk analyse er det almindeligt at følge den nævnte rækkefølge, da denne er et udtryk for den grad af objektivitet, som retskilderne besidder.³⁶ Da momsretten bygger på EU-regulering, fremgår der dog et retskildehierarki på området, idet ”*Lex superior principet*” skal overholdes, således at trinlavere retskilder ikke må være i modstrid med trindhøjere retskilder.³⁷ Derfor er der et vist hierarki mellem retskilderne på baggrund af ”*Lex superior principet*”, da EU-retten har forrang for national ret.³⁸

Idet EU-retten har forrang for national ret, skal der anvendes en EU-konform fortolkning som et overordnet fortolkningsprincip i den nationale fortolkningslære, således at de nationale domstole og myndigheder så vidt muligt fortolker nationale momsbestemmelser EU-konformt.³⁹ Dette medfører på momsrettens område, at national momsret skal fortolkes i lyset af momsdirektivernes ordlyd og formål, således at national fortolkning er i overensstemmelse med de tilsigtede retsvirkninger af momsdirektiverne.⁴⁰

Fortolkningen af den relevante regulering sker derfor på baggrund af en EU-konform fortolkning, men samtidig også de almindelige anerkendte fortolkningsprincipper. Bestemmelserne fortolkes således ud fra en objektiv fortolkning, hvor det søges at fastlægge det generelle indhold gennem en

³³ SKM2006.607.SKAT, SKAT-meddelelse af 9. oktober 2006, sagsnummer 06-117434, ”SKAT-meddelelse erstatter TSS-cirkulære”

³⁴ Nielsen og Tvarnø, 2014, s. 102, Ramsdahl Jensen, 2004, s. 28 samt ligeledes Wegener, 2000, s. 109-110

³⁵ Ross, 2013, s. 124 samt Nielsen og Tvarnø, 2014, s. 35

³⁶ Ross, 2013, s. 124 og Blume, 2011, s. 168

³⁷ Blume, 2009, s. 86 og ligeledes Wegener, 2000, s. 23

³⁸ Wegener, 2000, s. 226, Blume, 2011, s. 277

³⁹ Nielsen og Tvarnø, 2014, s. 150, Strandet Jepsen, 2010, s. 78 og Blume, 2011, s. 203

⁴⁰ Wegener, 2000, s. 235, Strandet Jepsen, 2010, s. 78, Ramsdahl Jensen, 2004, s. 23

ordlydsfortolkning⁴¹ samt en subjektiv fortolkning, som vægter formålet med reguleringen højt og ikke kun selve lovteksten.⁴² Derfor inddrages bl.a. forarbejder, når det findes nødvendigt, som fortolkningsbidrag til analysen af gældende ret.

Det følger endvidere, at visse af EU-retsreglerne i MSD er umiddelbart anvendelige, hvorfor borgere og virksomheder kan støtte ret på bestemmelserne over for nationale myndigheder. Dette gælder dog kun, hvis bestemmelserne er klare, præcise og ubetinget.⁴³ Fritagelsesbestemmelsen for forvaltning af investeringsforeninger er, på trods af medlemsstaternes definitionskompetence, umiddelbart anvendelig, da bestemmelsen er tilstrækkelig præcis og ubetinget.⁴⁴

1.7.1.4 Fortolkningsprincipper

Det følger af C-283/81, CILFIT, at fortolkningen af EU-reguleringen skal ske ud fra tre forhold: *ordlyden* af bestemmelsen, *konteksten* hvor bestemmelsen indgår samt *formålet* med bestemmelsen.⁴⁵

Ved en ordlydsfortolkning forstås således en fortolkning af ordenes juridiske mening med henblik på at fastslå ordets betydning. Det skal i den forbindelse bemærkes, at EU-reguleringen er affattet på flere forskellige sprog og det er fastslået, at alle sproglige versioner er autentiske.⁴⁶ Endvidere anvendes en særlig sprogbrug i EU-retten, således at visse begreber har en fællesskabsretlig betydning, således at der kan være forskel på medlemsstaternes nationale rets betydning af begrebet og EU-rettens betydning af samme begreb.⁴⁷

Ved en kontekstuel fortolkning skal der tages højde for den sammenhæng, som bestemmelsen indgår i.⁴⁸ Dette indebærer bl.a., at generelle EU-retlige principper, herunder neutralitetsprincippet, skal tillægges betydning, når en bestemmelse i sin helhed skal analyseres.⁴⁹

⁴¹ Nielsen og Tvarnø, 2014, s. 233

⁴² Wegener, 2000, s. 93

⁴³ Sørensen og Nielsen, 2008, s. 122-123 og Ramsdahl Jensen, 2004, s. 30-31

⁴⁴ C-363/05, JPM, pr. 58-62

⁴⁵ Henkow, 2008, s. 14, Strandet Jepsen, 2010, s. 86ff, Ramsdahl Jensen, 2004, s. 24-26, Schwarz Revsbeck Rasmussen, 2013, s. 31, Bjerregaard Eskildsen, 2012, s. 28-29

⁴⁶ C-283/81, CILFIT, pr. 18. På baggrund af omfanget af nærværende afhandling inddrages kun den danske og den engelske version af momssystemdirektivet

⁴⁷ C-283/81, CILFIT, pr. 19 samt Strandet Jepsen, 2010, s. 89, Ramsdahl Jensen, 2004, s. 29-30, Schwarz Revsbeck Rasmussen, 2013, s. 31 og Bjerregaard Eskildsen, 2012, s. 29-30

⁴⁸ C-283/81, CILFIT, pr. 20 samt Strandet Jepsen, 2010, s. 93-94, Schwarz Revsbeck Rasmussen, 2013, s. 32-33, Bjerregaard Eskildsen, 2012, s. 30

⁴⁹ Strandet Jepsen, 2010, s. 93-94, Ramsdahl Jensen, 2004, s. 26

En bestemmelse skal ligeledes fortolkes ud fra en formålsfortolkning, hvorved formålet med bestemmelsen, formålet med MSD og formålet med selve moms-systemet tillægges betydning.⁵⁰ Hertil anvendes en objektiv formålsfortolkning af indholdet af selve reguleringen, hertil præambelen, samt en subjektiv formålsfortolkning ved at lægge vægt på forarbejderne til reguleringen.⁵¹

1.7.2 Økonomisk metode

Til besvarelsen af den økonomiske del af problemstillingen, anvendes økonomisk teori, som skal belyse de økonomiske implikationer, moms-fritagelsen forventes at have samt belyse, hvorledes det er muligt, og om det er muligt, at lade finansielle transaktioner blive omfattet af moms-pligten og i givet fald, hvordan en opgørelse af afgiftsgrundlaget skal ske.

Nærværende afhandling bevæger sig derfor inden for feltet skatteteori, som udspringer sig af en af den offentlige sektors opgaver, som kræver en række indtægter. Skatteteorien er en disciplin, hvori moms indgår, da moms er en indirekte skat.⁵² Skatteteori bygger på en mikroøkonomisk tilgang, hvorved det antages, at aktørerne handler rationelt.

Til besvarelsen af hvilke økonomiske konsekvenser en moms-fritagelse medfører, anvendes som udgangspunkt en deduktiv metode, idet deduktioner er slutninger udledt af opstillede definitioner af begreber og sammenhænge.⁵³ Skatteteori anvendes derfor som udgangspunkt til analysen af de økonomiske konsekvenser ved moms-fritagelse, hvortil en række illustrative eksempler anvendes til at underbygge den anvendte teori.

Andet led af den økonomiske del af problemstillingen består i at analysere, hvorvidt der findes alternative metoder, således at finansielle aktiviteter kan blive omfattet af moms-pligten i stedet for at være moms-fritaget. Igen vil en deduktiv metode anvendes, da det ikke er målet at indsamle data, hvortil en metode kunne foreslås, altså en induktiv metode. Derimod anvendes en række studier med henblik på at udfinde en metode, der kan pålægge finansielle aktiviteter moms.

⁵⁰ C-283/81, CILFIT, pr. 20 samt Ramsdahl Jensen, 2004, s. 26, Strandet Jepsen, 2010, s. 95, Schwarz Revsbeck Rasmussen, 2013, s. 33-34, Bjerregaard Eskildsen, 2012, s. 31-32

⁵¹ Strandet Jepsen, 2010, s. 96

⁵² Se nedenfor i afsnit "2.1 Den offentlige sektor" om definitionen af en offentlig sektor og dennes indtægter samt definitionen af en indirekte skat

⁵³ Milhøj, 1975, s. 7 og Andersen, 2006, s. 32

Udgangspunktet for de økonomiske analyser vil således være en retsøkonomisk tilgang, idet retsøkonomi er en disciplin med det formål at foretage økonomiske analyser af retten.⁵⁴ Den retsøkonomiske tilgang anvendes, idet det gør det muligt at analysere muligheden for, at forvaltning af investeringsforeninger omfattes af den generelle momspligt.

1.7.3 Integreret metode

På baggrund af den retsdogmatiske analyse og den økonomiske analyse vil den integreret del af nærværende afhandling tage udgangspunkt i en restpolitisk analyse.

Retspolitik, *de lege ferenda*, er et udtryk for, hvordan retsstillingen på et område bør være og er dermed en metode, hvorpå der gives et forslag til lovgiver om, hvorvidt en lov eller regel bør ændres eller udformes.⁵⁵ Retspolitik er ifølge Alf Ross muligheden for at påvirke menneskers handlemåde gennem retlige sanktioner.⁵⁶

De lege ferenda undersøges på baggrund af analysen af hvilke metoder, der kan anvendes til at pålægge forvaltning af investeringsforeninger moms. Desuden skal formålet med momsfritagelsen af forvaltning af investeringsforeninger tages i betragtning, når det vurderes, om den nuværende retsstilling er efficient eller om den bør ændres, så formålet med momsfritagelsen styrkes.

Afhandlingens integreret del søger derfor at komme med retspolitiske anbefalinger, som kan fjerne de nuværende negative økonomiske implikationer, som en momsfritagelse medfører.

⁵⁴ Nielsen og Tvarnø, 2014, s. 489

⁵⁵ Blume, 2009, s. 237 og Nielsen og Tvarnø, 2014, s. 497

⁵⁶ Se Nielsen og Tvarnø, 2014, s. 497 og Alf Ross, 2013, s. 418

Kapitel 2 – Generelt om momssystemet og investeringsforeninger

2.1 Den offentlige sektor

Den offentlige sektors, statens, to primære opgaver er at udbyde offentlige tjenester samt gennemføre omfordeling mellem borgerne, så befolkningens forbrugsmuligheder bliver politisk acceptable.⁵⁷ Dette kræver, at der oparbejdes en række indtægter, som kan finansiere disse udgifter, hvilket sker gennem skatter og afgifter, som er en vigtig indtægtskilde for staten.⁵⁸ Finansiering ved skatter og afgifter er karakteriseret ved, at der ikke er nogen umiddelbar sammenhæng mellem det, der betales og mængden af den ydelse, der konsumeres hos den enkelte.⁵⁹ Borgeren har altså pligt til at deltage i finansieringen uafhængigt af, hvad der modtages.⁶⁰

Skatter og afgifter defineres derfor som:

*”Obligatoriske ydelser, som udskrives til offentlige forvaltning og service, uden at denne til gengæld giver nogen speciel dertil svarende modydelse.”*⁶¹

Skatter og afgifter er derfor ensidigt pålagte obligatoriske betalinger uden specifik modydelse. Samme definition findes ligeledes i nationalregnskabet⁶², der herefter sonder mellem direkte og indirekte skatter.⁶³

Indirekte skatter udløses ved transaktioner på vare- og tjenestemarkederne, hvorfor moms og punktafgifter bl.a. er indirekte skatter. Indirekte skatter omfatter også skatter og afgifter, som ikke er knyttet til bestemte varer, men alligevel på anden måde er knyttet til produktionsprocessen, eksempelvis ejendomsskatter.⁶⁴ Udtrykket *indirekte skatter* er opstået, da det dækker over situationer, hvor disse skatter overvæltes til den endelige forbruger og dermed beskatter selve

⁵⁷ Etwil og Petersen, 1995, s. 9 og Polinsky og Shavell, 2007, s. 651

⁵⁸ Redegørelse vedrørende dansk afgiftspolitik og det indre marked, 1989, s. 7, Skatter og afgifter – Oversigt 2015, Afsnit: *Forord* og Enrum og Ladekarl, 1992, s. 25

⁵⁹ Larsen og Pedersen, 2009, s. 18

⁶⁰ Etwil og Petersen, 1995, s. 14 og Larsen og Pedersen, 2009, s. 18

⁶¹ Skatter og afgifter – Oversigt 2015, s. 15 og Larsen og Pedersen, 2009, s. 107

⁶² Det skal bemærkes, at visse skatter også betales af det offentlige selv, herunder bl.a. moms af det offentliges varekøb mv., Larsen og Pedersen, 2009, s. 111

⁶³ I de nyeste nationalregnskaber ses det dog, at betegnelsen for indirekte skatter er ændret til ”produktions- og importskatter”, Nationalregnskab 2014, Juniverison, s. 176. Nærværende afhandling fortsætter dog med at anvende termene direkte og indirekte skatter

⁶⁴ Larsen og Pedersen, 2009, s. 115

forbruget og ikke nødvendigvis beskatter den, der indbetaler afgiften. En indirekte skat opkræves altså hos den, der leverer varen eller ydelsen, men betales af den endelige forbruger.⁶⁵

Modsat pålægges *direkte skatter* den person, som endeligt skal betale skatten og de direkte skatter omfatter skat af indkomst, således at skatten reducerer den disponible indkomst. Direkte skatter omfatter især indkomst- og formueskat.⁶⁶

Det danske skattesystem kan derfor inddeles efter 3 typer af skatter. Den *første* kategori er indkomstskatter. Indkomstskatter omfatter skat af indkomst, hvad enten den er optjent som faktorindkomst ved direkte deltagelse i produktionen eller som overførselsindkomst, og hvad enten den pålignes personer eller selskaber.⁶⁷ Det er personlige indkomstskatter, skat af selskaber, fonde og foreninger, pensionsafkastskat og lignende skatter, der tilhører denne kategori. Kendetegnet ved disse skatter er derfor, at de reducerer den disponible indkomst.⁶⁸

Den *anden* kategori af skatter er afgifter af varer og tjenester. Afgifterne udløses ved omsætning på vare- og tjenestemarkederne⁶⁹, hvorfor der er tale om moms, punktafgifter, registreringsafgift, told mv. Disse afgifter påvirker varepriserne og reducerer dermed borgerens realindkomst.⁷⁰

Den *tredje*, og sidste, kategori af skatter er skatter knyttet til besiddelse af formuegoder. Skatter, der er knyttet til besiddelse af formuegoder, er bl.a. ejendomsskat og vægtafgift på motorkøretøjer. Denne type af skatter reducerer borgerens disponible indkomst, men udløses altså ikke af transaktioner på vare- eller faktormarkedet, men derimod af beholdninger på et bestemt tidspunkt.⁷¹

⁶⁵ Skatteministeriet, 2008, Afsnit 10: Moms, lønsumsafgift og miljøafgifter, punktet: *Indirekte* og Stensgaard, 2004, s. 44

⁶⁶ Larsen og Pedersen, 2009, s. 115

⁶⁷ Skatter og afgifter – Oversigt 2015, s. 30 og Larsen og Pedersen, 2009, s. 115

⁶⁸ Larsen og Pedersen, 2009, s. 115

⁶⁹ Study on reduced VAT applied to goods and services in the Member States of the European Union, 2007, s. 7

⁷⁰ Larsen og Pedersen, 2009, s. 115

⁷¹ Ibid

Elementerne i det danske skattesystem supplerer derfor hinanden godt, idet visse skatter stiger i takt med en forøgelse af beskæftigelsen og dermed vil en forøgelse af indkomstskatter og andre skatter stige i takt med, at privatforbruget stiger.⁷²

Nærværende afhandling fokuserer på afgiften *moms*, som tilhører den ovenfor beskrevet kategori to. I det følgende vil en dybdegående beskrivelse af momsen foretages for på bedst mulig vis at give en grundlæggende forståelse for momsen, som er nødvendig for afhandlingens senere analyser.

2.2 Momssystemet i den danske økonomi

Den generelle merværdiomsætningsafgift, momsen, udgjorde i 2015 et provenu på 186 mia. kr. og dermed $\frac{2}{3}$ af afgifterne på varer og tjenester – eller ca. en $\frac{1}{5}$ af den samlede beskatning.⁷³ Momsen udgør altså en stor del af statens indtægtsgrundlag og er et godt supplement til indkomstskatterne, der udgør den største del af den samlede beskatning med 65%.⁷⁴

Moms er, som beskrevet ovenfor, en afgift, der udløses ved omsætning på vare- og tjenestemarkederne. Den danske moms er en flerledsafgift, idet momsen pålægges i alle produktions- og handelsled, hvorfor afgiften i princippet vil stige med antallet af omsætningsled, en såkaldt kaskadeeffekt.⁷⁵ For at undgå kaskadeeffekt, og for at undgå dobbeltbeskatning er det derfor som udgangspunkt muligt at opnå fradrag for moms af indkøbte varer og tjenester.⁷⁶

Moms er en merværdiafgift.⁷⁷ Dette betyder, at afgiften svarer til den værditilvækst, der skabes i det pågældende omsætningsled.⁷⁸ Selve momsen beregnes som en procentdel af det afgiftspligtige salg af varer og tjenester (udgående moms) med umiddelbart fradrag for moms på indkøbte varer og tjeneste, der er medgået i produktionen (indgående moms).⁷⁹

⁷² Skatter og afgifter – Oversigt 2015, s. 26

⁷³ Ibid, s. 32-33

⁷⁴ Ibid, s. 26

⁷⁵ Skatteministeriet, 2008, Afsnit 10: Moms, lønsumsafgift og miljøafgifter, punktet: *Flerledsafgift*, Larsen og Pedersen, 2009, s. 185 samt endvidere Ogley, 1998, s. 3

⁷⁶ Dobbeltbeskatning vil finde sted, hvis der ikke var mulighed for fradrag. Dette skyldes, at den allerede betalte moms ville indgå i det videre beskatningsgrundlag, så der ville blive betalt moms af den allerede betalte moms

⁷⁷ Skatteministeriet, 2008, Afsnit 10: Moms, lønsumsafgift og miljøafgifter, punktet: *Merværdiafgift*

⁷⁸ J. Bailey, 2002, s. 253 og Larsen og Pedersen, 2009, s. 185

⁷⁹ Skatter og afgifter – Oversigt 2015, s. 129

Modsat mange andre EU-lande, der har en differentieret moms, således at forskellige satser benyttes på forskellige varer og tjenester, anvender Danmark en enkelt-sats moms på 25%.⁸⁰ Formålet med at have en differentieret moms er hovedsagligt, at der kan tages højde for socialpolitiske hensyn. Dette skyldes, at man ved at differentiere momssatserne eksempelvis kan beskatte nødvendighedsvarer lavere og luksusvarer højere, så lavindkomstgrupper ikke "bliver ramt" af en høj moms på basisvare. Differentieret moms kan ligeledes være med til at fremme en vis form for adfærd hos forbrugerne, således at eksempelvis grøntsager beskattes lavere end slik for at fremme en sund livsstil.⁸¹

Ulemperne ved at have differentieret moms er, at det giver en mere omfangsrig administration, da det kræver en vurdering af hvilke varer og tjenester, der hører til de respektive satsgrupper. Derudover er formålet med at differentiere momssatserne ikke altid opnået, eksempelvis ved at indføre en lav momssats på en nødvendighedsvarer som eksempelvis fødevarer. Hvis formålet med at have en lav momssats på fødevarer er at få en bedre indkomstfordeling for lavindkomstgrupper, så står effekten af den lave sats måske ikke i mål med det tilsigtede formål, idet højtindkomstgrupper ligeledes vil nyde gavn af den lave momssats på fødevarer.⁸²

Derfor er der nogle klare fordele ved, at Danmark anvender en enkelt-sats moms, da det letter administrationen af momssystemet samtidig med, at man ikke opnår en tendens til, at forbrugere ændrer deres forbrug på baggrund af forskellige momssatser.⁸³

På trods af, at man kalder Danmarks momssystem for en enkelt-sats moms, så opererer Danmark rent faktisk med to satser, nemlig den "normale" sats på 25% og 0-moms. Der er tale om 0-moms, hvis transaktionen er fritaget efter ML § 34.

2.3 Neutralitetsprincippet

Det følger af MSD art. 1, stk. 2, at det fælleseuropæiske momssystem bygger på et princip om neutralitet, idet det lyder:

⁸⁰ EU-Kommissionen (2015): VAT Rates Applied in the Member States of the European Union og Momslovens § 33, der bestemmer den danske afgiftssats

⁸¹ Study on reduced VAT applied to goods and services in the Member States of the European Union, 2007, s. 8 samt Enrum og Ladekarl, 1992, s. 118

⁸² Enrum og Ladekarl, 1992, s. 118

⁸³ Study on reduced VAT applied to goods and services in the Member States of the European Union, 2007, s. 7

”Det fælles merværdiafgiftssystem bygger på det princip, at der på varer og ydelser skal anvendes en generel forbrugsafgift, der er nøjagtig proportional med varernes og ydelsernes pris, uanset antallet af transaktioner i de produktions- og distributionsled, der ligger før beskatningsleddet. Ved enhver transaktion svares en merværdiafgift (moms), der beregnes af varens eller ydelsens pris med anvendelse af den afgiftssats, som gælder for varen eller ydelsen, med fradrag af det afgiftsbeløb, der direkte er blevet pålagt de forskellige omkostningselementer.”⁸⁴

Neutralitetsprincippet er altså et grundlæggende princip på momsrettens område, der anvendes som en væsentlig faktor ved fortolkningen af reguleringen på området.⁸⁵ Det bemærkes ligeledes, at neutralitetsprincippet fremstår som et skattepolitisk ønske, hvor man i videst muligt omfang ikke ønsker, at momsen skal påvirke beslutninger, der træffes af forbrugere og økonomiske aktører.⁸⁶ Momssystemet har til hensigt at være neutralt over for forbrugervalget og erhvervsstrukturen både i indland, men ligeledes over for disse forhold ved handel over landegrænser.⁸⁷

I forhold til forbrugervalget forudsætter neutralitetsprincippet, at momsen ikke påvirker forbrugerens valg mellem forskellige varer og ydelser, således at substituerbare varer og ydelser er underlagt den samme momsbelastning. I forhold til erhvervsstrukturen forudsætter neutralitet, at momsen ikke påvirker virksomhedernes forretningsmæssige dispositioner ved at belaste virksomhederne i omsætningskæden. Dette betyder, at der skal være mulighed for fradrag i de enkelte led frem til den endelige forbruger, hvis der skal være neutralitet.

Hvis ovenstående betingelser ikke er opfyldt, vil momsen kunne belaste virksomhederne i omsætningskæden eller påvirke forbrugernes valg. Der må derfor i overvejende grad gælde et ønske om, at neutralitetsprincippet overholdes.

I momssystemet er der dog to væsentlige brud på neutraliteten: differentieret moms og indskrænkninger i momsens anvendelsesområde, herunder momsfritagelserne. Differentierede momssatser medfører, at forbrugerene vil være tilbøjelig til at substituere varer og tjenesteydelser med en høj momssats med varer og tjenesteydelser med en lav momssats. Den differentieret moms

⁸⁴ Egne fremhævelser

⁸⁵ Bjerregaard Eskildsen, 2012, s. 57

⁸⁶ Redegørelse vedrørende merværdiafgift, 1964, s. 31

⁸⁷ 4., 5. og 7. betragtning i præamblen til momssystemdirektivet samt Stensgaard, 2004 s. 51 og Strandet Jepsen, 2010 s. 38 ved og i note 72

medfører derfor et brud på neutralitet i forhold til forbrugervalget og erhvervsstrukturen, der begge vil søge mod varer og tjenesteydelser med en lav momssats.⁸⁸ Momsfritagelserne medfører ligeledes brud på neutraliteten grundet den manglende fradragsret for erhvervsdrivendes købsmoms.⁸⁹

Nærværende afhandling berører netop momsfrigtagelsen for finansielle aktiviteter, herunder forvaltning af investeringsforeninger. Spørgsmålet om hvorvidt det er fordelagtigt, at en transaktion bliver momsfrigtaget er derfor væsentlig at belyse i nærværende afhandling. Det følger dog, at det afhænger af flere faktorer, herunder bl.a. købers momsretlige status, når det vurderes, om det er fordelagtigt for en virksomhed, at dennes transaktioner er momsfrigtaget.⁹⁰

For at illustrere de økonomiske konsekvenser af moms vil der nedenfor gennemgås et momspligtigt salg af en vare, som led i en fireleddet distributionskæde. Herefter vil de økonomiske konsekvenser ved momsfrigtagelse blive gennemgået, hvor der tages udgangspunkt i samme distributionskæde.

2.4 Økonomiske karakteristika ved den "rene" moms

For at belyse virkningerne af et "rent" momspligtigt salg tages udgangspunkt i nedenstående distributionskæde.

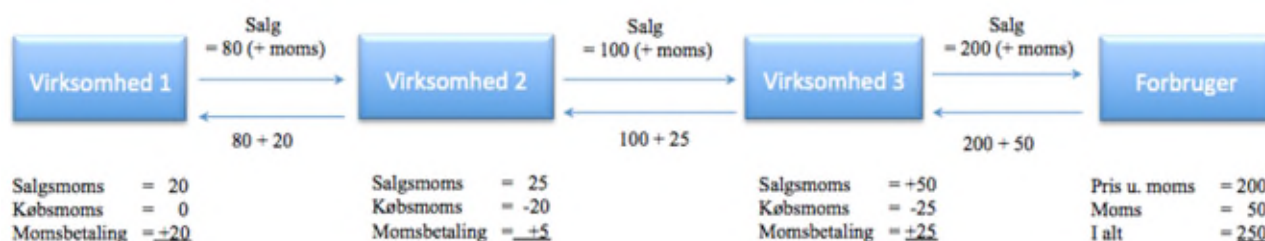


Illustration 1

Illustration 1 viser, at Virksomhed 1 har et momspligtigt salg på 80, hvortil der skal tillægges moms på 20.⁹¹ Virksomhed 1 har ikke nogen købsmoms og har derfor en momsbetaling på 20. Virksomhed 2 har et momspligtigt salg på 100, hvorfor der skal tillægges moms på 25. Virksomhed 2 kan opnå fradrag for sin købsmoms på 20, således at Virksomhed 2's momsbetaling bliver 5. Virksomhed 3 køber materialet af Virksomhed 2 for en pris på 125, forarbejder materialet og sælger slutproduktet til forbrugeren til en pris på 200, hvortil der skal tillægges moms på 50. Dette giver

⁸⁸ Ogley, 1998, s. 13

⁸⁹ Stensgaard, 2004, s. 54

⁹⁰ Konsekvenserne herved vil blive belyst nedenfor i afsnit "2.5 Økonomiske karakteristika ved momsfrigtagelse"

⁹¹ Den danske momssats på 25% anvendes, jf. ML § 33

virksomhed 3 en samlet momsbetaling på 25, idet der kan opnås fradrag for de 25, som Virksomhed 3 har betalt i købsmoms. På baggrund heraf vil Virksomhed 3 sælge til forbrugeren til en pris inkl. moms på 250 kr., som bliver den endelige pris for forbrugeren.

Den samlede momsbetaling for de tre virksomheder bliver derfor 50 (20 + 5 + 25), som svarer til den pålagte moms på varen i sidste salgsled.

2.5 Økonomiske karakteristika ved momsfritagelse

I momssystemet fraviges den generelle momspligt for en række ydelser, herunder forvaltning af investeringsforeninger. I ML skelnes mellem to fritagelser. Fritagelserne i ML § 13 medfører, at der ikke skal pålægges moms på salget og at sælger ikke kan opnå momsfradrag på sine indkøb. Man kan herved tale om en vis form for indirekte momsbelastning til sælger.⁹² Den anden fritagelse findes i ML § 34 og medfører derimod, at momssatsen sættes til 0, men det fortsat er muligt at opnå momsfradrag for sine indkøb, der er derfor ikke på samme måde tale om en indirekte momsbelastning til sælger.

Nærværende afhandlings fokus er rettet mod momsfritagelsen for forvaltning af investeringsforeninger, som er omfattet af ML § 13, stk. 1, nr. 11, litra f, hvorfor nedenstående eksempler tager udgangspunkt i en fritagelse efter ML § 13.

2.5.1 Betydningen af momsfritagelse for forbrugerne

For at illustrere konsekvenserne ved at blive momsfritaget efter ML § 13 tages udgangspunkt i samme eksempel som ovenfor dog med den ændring, at transaktionen mellem Virksomhed 3 og forbrugeren er omfattet af en fritagelsesbestemmelse. Dette vil medføre følgende ændringer:

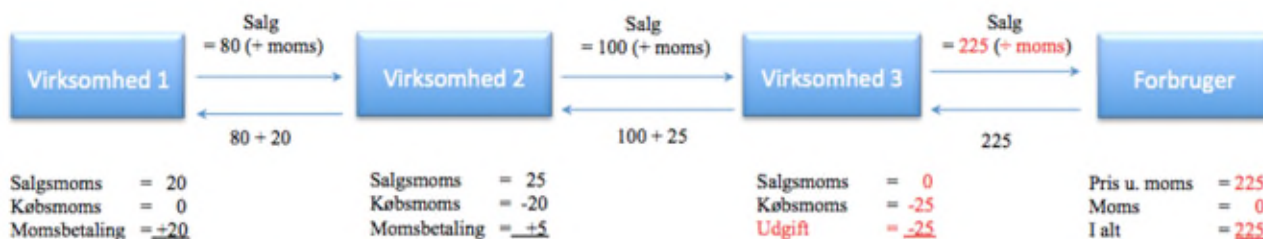


Illustration 2

Illustration 2 viser, at situationen er uændret for Virksomhed 1 og 2, der fortsat har en momsbetaling på henholdsvis 20 og 5. Prisen, som Virksomhed 3 køber til, er derfor uændret. Som følge af, at transaktionen mellem Virksomhed 3 og forbrugeren er momsfritaget, kan Virksomhed

⁹² Stensgaard, 2004, s. 53 og Larsen og Pedersen, 2009, s. 185

3 ikke opnå fradrag for de 25, som før, og skal ikke pålægge moms på salget til forbrugeren. Derfor bliver Virksomhed 3's "købsmoms" ⁹³ på 25 en udgift, som må antages at indgå i beregningsgrundlaget af salgsprisen til forbrugeren. På baggrund af merudgiften vil Virksomhed 3 sælge til forbrugeren til en pris på 225 kr., som bliver den endelige pris til forbrugeren, idet der ikke skal pålægges moms som følge af momsfritagelsen.

Den samlede momsbetaling for de tre virksomheder bliver derfor 25 (20 + 5) og vedrører kun Virksomhed 1 og Virksomhed 2. Konsekvenserne ved momsfritagelsen er derfor umiddelbart, at der samlet set er tale om en lavere momsbetaling samt en lavere salgspris til forbrugeren.

2.5.2 Betydningen af momsfritagelse for virksomheder

Momsfritagelsen ovenfor var på transaktionen mellem Virksomhed 3 og forbrugeren. Nedenfor illustreres situationen, hvor momsfritagelsen er på transaktionen mellem Virksomhed 2 og Virksomhed 3.



Illustration 3

Illustration 3 viser, at situationen for Virksomhed 1 fortsat er uændret og derfor har en momsbetaling på 20. Derimod er situationen ændret for Virksomhed 2, der har ladet de 20, som er betalt i "købsmoms", indgå i prisen til Virksomhed 3, da Virksomhed 2 ikke kan opnå fradrag herfor. Prisen, som Virksomhed 3 køber til, er derfor ændret til 120, hvortil der *ikke* skal pålægges moms. Prisen på Virksomhed 3's indkøb indeholder moms, der ikke kan opnås fradrag for. Det må derfor antages, at Virksomhed 3 lader denne merudgift på sit indkøb indgå i den endelige pris til forbrugeren, således at Virksomhed 3 sælger til 220, hvortil der skal pålægges moms på 55. På baggrund heraf bliver den endelige pris til forbrugeren 275 kr.

⁹³ Købsmoms sættes i situationstegn, da man i praksis ikke ville benævne denne momsbetaling til Virksomhed 2 som købsmoms. For at lette forståelsen af eksemplerne og for at synliggøre konsekvenserne, er denne terminologi dog anvendt i eksemplerne

Den samlede momsbetaling for de tre virksomheder bliver derfor 75 (20 + 55) og vedrører kun Virksomhed 1 og Virksomhed 3. Konsekvenserne ved momsfrigtagelsen er derfor umiddelbart, at der samlet set er tale om en større momsbetaling samt en højere salgspris til forbrugeren.

2.6 Økonomiske konsekvenser ved momsfrigtagelse

Ovenstående eksempler viser, at momsen har betydning for varepriserne og derfor må reducere forbrugernes realindkomst, som beskrevet ovenfor i afsnit "2.1 Den offentlige sektor". Endvidere viser eksemplerne, at påvirkningen af vareprisen til slutforbrugeren afhænger af, hvornår i distributionskæden transaktionen er momsfrigtaget. Det ses, at hvis momsfrigtagelsen er på transaktionen mellem Virksomhed 3 og slutforbrugeren, så bliver prisen lavere end udgangspunktet med en "ren" moms, således at prisen i eksemplet går fra 250 til 225 kr. Derimod ender prisen med at blive højere, hvis momsfrigtagelsen sker i et tidligere led i produktionskæden, hvor eksemplet viser, at prisen stiger fra 250 til 275 kr.⁹⁴ Dette skyldes bl.a. kaskadeeffekten, da Virksomhed 3 skal pålægge moms på salget til forbrugeren, hvori der i dennes købspris indgår en udgift svarende til tidligere ikke-fradragsberettiget moms.⁹⁵ Konsekvensen er derfor, at der bliver betalt moms af en "moms".

Eksemplerne viser endvidere, at en momsfrigtaget virksomhed vil have incitament til at minimere momspligtige indkøb, som bl.a. kan ske ved at lave en vertikal integration i form af insourcing⁹⁶, idet en outsourcing⁹⁷ vil medføre, at momsen bliver en udgift.⁹⁸ Hvis en virksomhed vælger selv at udføre en given aktivitet, vil virksomhedens udgifter bestå af løn, som ikke skal pålægges moms.

I Danmark har man indført lønsumsafgiften, som er en afgift, der pålægges visse virksomheder for deres momsfrigitte aktiviteter. Lønsumsafgiftsgrundlaget består af virksomhedens lønsum med tillæg af overskud eller med fradrag af underskud af selvstændig erhvervsvirksomhed for indkomståret.⁹⁹ Lønsumsafgiften udgør som udgangspunkt 4,12% af afgiftsgrundlaget, men for virksomheder inden for den finansielle sektor udgør lønsumsafgiftsgrundlaget lønsummen og selve

⁹⁴ Dette er under forudsætning af, at virksomhederne lader den tidligere betalte moms indgå i deres omkostninger og samtidig lader denne meromkostning indgå i den endelige pris til forbrugeren

⁹⁵ Denne effekt forstærkes alt andet lige yderligere, desto større beløb den "skjulte moms" udgør

⁹⁶ Begrebet skal forstås, således at virksomheden selv udføre en given aktivitet in-house i stedet for at købe aktiviteten hos en leverandør

⁹⁷ Begrebet skal forstås, således at virksomheden *ikke* selv udføre en given aktivitet in-house, men i stedet køber aktiviteten hos en leverandør

⁹⁸ Ogley, 1998, s. 10, Zee, 2006, s. 463 og Strandet Jepsen, 2010, s. 19

⁹⁹ Jf. lønsumsafgiftslovens § 4

lønsumsafgiften udgør 13,6% af lønsumsafgiftsgrundlaget i 2016.¹⁰⁰ Med lønsumsafgiften har Danmark derfor gjort det muligt at beskatte arbejdskraften, som benyttes til de momsfrigitte aktiviteter, for på den måde at mindske de momsfrigitte virksomheders incitament til insourcing.

2.7 Generelt om investeringsforeninger

Som det følger af problemformuleringen, så er det primære fokus i nærværende afhandling baseret på momsfrigatelsen for forvaltning af investeringsforeninger. I det følgende vil en investeringsforenings karakteristika derfor kort blive gennemgået for at skabe en forståelse for, hvordan en investeringsforening agerer.

En investeringsforening samler som udgangspunkt en række investorers midler og investerer disse i forskellige aktiver som eksempelvis værdipairer, obligationer, ejendomme eller lignende med henblik på at skabe et afkast til investorerne. En investeringsforening sikrer på den måde en professionel pleje af investeringerne, så investorerne opnår det bedst mulige afkast. Som investor i en investeringsforening ejer man således en del af den samlede pulje og får udstedt et investeringsbevis. Det betyder, at investeringsforeningens omkostninger og tab deles blandt alle investorerne.¹⁰¹ Dette fremgår af illustration 4 nedenfor.



Illustration 4

Investeringsforeningen vil have en række omkostninger til at drive foreningen, som bl.a. administrations- og handelsomkostninger. En investeringsforening har endvidere porteføljemanagere, som løbende justerer investeringerne på baggrund af forskellige analyser for at skabe et bedre afkast til investorerne. Forvaltning af investeringsforeningen består således i bl.a. administrative og regnskabsmæssige tjenesteydelser.

¹⁰⁰ Jf. lønsumsafgiftslovens § 5, hvor det endvidere bemærkes, at afgiften for virksomheder i den finansielle sektor stiger hvert år frem til 2021, hvor afgiften ender på 15,3%

¹⁰¹ Se hertil Investeringsfondsbranchens beskrivelse af, hvad der skal forstås ved en investeringsforening, se <http://www.investering.dk/hvad-er-en-investeringsforenings-> (18-04-2016)

En investeringsforening kan udføre forvaltningen selv eller delegere denne kompetence til et administrationsselskab eller anden tredjemand. Et administrationsselskab eller tredjemand kan forvalte flere investeringsforeninger, hvorved investeringsforeningerne kan drage fordel af den ekspertise, som administrationsselskabet eller tredjemand besidder og drage fordel af, at omkostningerne kan fordeles ud på flere foreninger.¹⁰²

Investeringsforeningen i illustration 4 er selvforvaltende, da foreningens medarbejdere i udfører forvaltningsopgaverne. Mange investeringsforeninger har dog delegeret forvaltningen til et administrationsselskab eller en tredjepart.¹⁰³ Dette administrationsselskab eller denne tredjepart leverer således forvaltningsydelser til investeringsforeningen. Disse forvaltningsydelser består bl.a. i beregning af indre værdier, kontrol med overholdelse af lovgivningen, beslutninger om investeringer, markedsføring af andele, betjening af bestyrelse og investorer mv.¹⁰⁴

2.8 Delkonklusion om momssystemet

Moms er en indirekte skat, der udløses ved transaktioner på vare- og tjenestemarkederne og er kendetegnet ved, at det er en obligatorisk ydelse, som staten indkræver uden nogen direkte modydelse. Moms er en merværdiafgift, der beregnes som en procentdel af det afgiftspligtige salg af varer og tjenester med umiddelbar ret til fradrag for moms på indkøbte varer og tjenester, der er medgået i produktionen.

Momssystemet bygger på et princip om neutralitet, hvorved forstås, at momssystemet skal være neutralt over for forbrugervalg og erhvervsstruktur i indland og ved handel over landegrænser. En momsfrigtagelse er et brud på neutraliteten, da det ikke er muligt at opnå momsfradrag for sine indkøb. Det er derfor umiddelbart ikke optimalt, at momssystemet har momsfrigtagelser, der bryder med momsens neutralitetsprincip.

De økonomiske konsekvenser ved at være underlagt en momsfrigtagelse er, at en virksomhed ikke kan opnå fradrag for sine indkøb, hvorfor virksomhedens købsmoms bliver en udgift, som derved indgår i prisen til næste led i distributionskæden. Dette kan have den yderligere konsekvens, at der vil opstå dobbeltbeskatning, idet der ved et efterfølgende momspligtigt salg i distributionskæden vil blive betalt moms af en allerede betalt ”moms”, den såkaldte kaskadeeffekt.

¹⁰² Birkmose et al, 2012, s. 71

¹⁰³ Ibid

¹⁰⁴ UCITS-direktivets Bilag II og ligeledes Birkmose et al, 2012, s. 72

Kapitel 3 – Retsdogmatisk analyse

3.1 Indledning

En af momsfritagelserne findes i ML § 13, stk. 1, nr. 11, litra f og vedrører forvaltning af investeringsforeninger, som er omdrejningspunktet for nærværende kapitel.

3.1.1 Historisk om fritagelsesbestemmelserne

Da det oprindelige momssystem blev indført ved 1. og 2. momsdirektiv i 1967 indeholdte disse direktiver ikke bestemmelser om de nuværende fritagelsesbestemmelser i MSD afsnit IX, herunder momsfritagelsen for forvaltning af investeringsforeninger.¹⁰⁵

Momsfritagelserne blev således først indført i det fælles momssystem ved 6. momsdirektiv i 1977. Baggrunden for at indføre fælles momsfritagelser var bl.a. et ønske om en uniform behandling af momsfritagelser for alle medlemsstaterne. Ved indførslen af momsfritagelserne blev der bl.a. taget hensyn til følgende to forhold: (i) de momsfritagelser, som allerede eksisterede i medlemsstaterne inden indførslen af 6. momsdirektiv og (ii) at begrænse antallet af momsfritagelser mest muligt.¹⁰⁶

Fritagelsesbestemmelsen i MSD art. 135, stk. 1, litra g om forvaltning af investeringsforeninger vedrører alene ydelser. I det fælles momssystem var det således først ved 6. momsdirektiv, at der blev indført en generel momspligt for ydelser.¹⁰⁷ Før 6. momsdirektiv var det således kun ydelser oplistet i bilag B til 2. momsdirektiv, der var omfattet af momspligten, hvorunder finansielle ydelser ikke var omfattet. Først ved 6. momsdirektiv blev det altså fastslået, at finansielle ydelser var undtaget fra den generelle momspligt for ydelser.

Årsagen til at visse leveringer af varer og ydelser er momsfritaget er forskellig, men findes typisk med en begrundelse i almenhedens interesse, hvor ønsket er at gøre det pågældende billigere for den endelige forbruger eller med en begrundelse om, at leveringerne er for vanskelige at håndtere i momssystemet.¹⁰⁸ Begrundelsen for at fritage finansielle aktiviteter, herunder forvaltning af

¹⁰⁵ Se Rådets første direktiv af 11. april 1967 om harmonisering af medlemsstaternes lovgivning om omsætningsafgifter (67/227/EØF) og Rådets andet direktiv af 11. april 1967 om harmonisering af medlemsstaternes lovgivning om omsætningsafgifter – Det fælles merværdiafgiftssystemets struktur og de nærmere regler for dets anvendelse (67/228/EØF) og endvidere i samme retning Strandet Jepsen, 2010, s. 49

¹⁰⁶ Se Explanatory Memorandum til 6. momsdirektiv under overskriften ”At Title X: Exemptions (Articles 14 to 16)”

¹⁰⁷ Stensgaard, 2004, s. 65

¹⁰⁸ Stensgaard, 2004, s. 75 og Strandet Jepsen, 2010, s. 50 og i samme retning Explanatory Memorandum til 6. momsdirektiv under overskriften ”At Title X: Exemptions, *Exemptions within the territory of the country* (Article 14)”

investeringsforeninger, er bl.a., at det er vanskeligt at opgøre momsgrundlaget for disse leverancer.¹⁰⁹

3.1.2 Momsfritagelsen for forvaltning af investeringsforeninger

Momsfritagelsen for forvaltning af investeringsforeninger i ML § 13, stk. 1, nr. 11, litra f implementerer MSD art. 135, stk. 1, litra g i det danske momssystem. MSD's bestemmelse har de sidste ca. 10 år løbende været genstand for en række af EU-Domstolens afgørelser.¹¹⁰ Danmark har selv bidraget til denne praksis, idet Østre Landsret har stillet præjudicielle spørgsmål i sagen med ATP PensionService A/S mod Skatteministeriet, hvor EU-Domstolen bl.a. tog stilling til, om en dansk pensionskasse var omfattet af begrebet "*investeringsforeninger*" i fritagelsesbestemmelsen.¹¹¹ Efter EU-Domstolens afgørelse i ATP-sagen, afsagt d. 13. marts 2014, har parterne indgået retsforlig i Østre Landsret og SKAT har anerkendt, at den hidtidige praksis skal ændres som følge af afgørelsen, således at visse pensionskasser bliver omfattet af begrebet "*investeringsforeninger*".¹¹²

Efter ATP-sagens afgørelse har der været en vis usikkerhed om dommens omfang og betydning for den danske praksis af begrebet "*investeringsforeninger*", idet SKAT d. 17. januar 2014 udsendte et styresignal, som beskrev praksisændringen af de investeringsforeninger, der var omfattet af momsfritagelsen i ML § 13, stk. 1, nr. 11, litra f, men ca. to måneder herefter valgte at tilbagekalde dette styresignal. SKAT har endnu ikke offentliggjort et endeligt styresignal, der præciserer praksisændringen af begrebet "*investeringsforeninger*".¹¹³

Nærværende kapitel søger derfor at klarlægge gældende ret vedrørende begrebet "*investeringsforeninger*", som ML § 13, stk. 1, nr. 11, litra f foreskriver. I de følgende afsnit vil retsgrundlaget for fritagelsesbestemmelsen klarlægges, hvorefter medlemsstaternes definitionskompetence bestemmes. Hernæst gennemgås fællesskabsretlige bestemmelser på området for kollektiv investering samt retspraksis. Til sidst vurderes national praksis i forhold til fællesskabsretten for slutteligt at kunne klarlægge *de lege lata*.

¹⁰⁹ Se hertil bl.a. C-455/05, Velvet & Steel, pr. 24 og C-540/09 Skandinaviska Enskilda Banken, pr. 21

¹¹⁰ Bl.a. i følgende: C-169/04 Abbey National, C-363/05, JPM, C-44/11 Deutsche Bank, C-424/11, Wheels, C-464/12 ATP og C-595/13, Fiscale Eenheid. For en nærmere gennemgang se nedenfor under punktet "*3.5 Institutter i konkurrence med UCITS-institutterne*"

¹¹¹ Herefter ATP-sagen. Se gennemgang af dommen nedenfor i afsnittet "*3.5.3 C-464/12 – ATP*"

¹¹² Se hertil SKM2015.734.SKAT

¹¹³ D. 8. juni 2015 offentliggjorde SKAT et udkast til styresignal om definitionen af investeringsforeninger, hvortil høringsprocessen er afsluttet. Se gennemgang af udkastet nedenfor i afsnittet "*3.6.2 Ny praksis*"

3.2 Retsgrundlaget

Momsfritagelsen i ML § 13, stk. 1, nr. 11, litra f har følgende ordlyd:

”Følgende varer og ydelser er fritaget for afgift:

...

f) Forvaltning af investeringsforeninger”

Denne bestemmelse implementerer MSD art. 135, stk. 1, litra g, som har følgende ordlyd:

”1. Medlemsstater fritager følgende transaktioner:

...

g) forvaltning af investeringsforeninger, således som disse er fastsat af medlemsstaterne”

Implementeringen af fritagelsesbestemmelsen i den danske lovgivning giver på denne baggrund umiddelbart ikke anledning til fortolkning af selve den sproglige implementering, idet der er overensstemmelse med ordlyden i MSD's bestemmelse samt ML's bestemmelse. MSD bestemmer dog, at begrebet *“investeringsforeninger”* fastsættes af medlemsstaterne, idet det *”disse”* må henvise til investeringsforeninger.¹¹⁴

Den engelske udgave af MSD art. 135, stk. 1, litra g har følgende ordlyd:

”1. Member States shall exempt the following transactions:

...

g) the management of special investment funds as defined by Member States”

Den engelske sprogversion giver endvidere ikke anledning til sproglige fortolkningsproblemer, idet *”special investment funds”* er i overensstemmelse med begrebet *“investeringsforeninger”* i den danske udgave. Det følger endvidere af generaladvokatens forslag til afgørelse i C-464/12, ATP, at de sproglige versioner ikke giver anledning til megen vejledning af begrebet *“investeringsforeninger”* set i lyset af de ensartede sproglige versioner.¹¹⁵

¹¹⁴ C-169/04 Abbey National, pr. 41-43, hvor det fremgår, at bestemmelsen udelukkende overlader definitionen af begrebet *“investeringsforeninger”* til medlemsstaterne og ikke begrebet *“forvaltning”* på trods af sproglige tvetydigheder i den engelske og nederlandske sprogversion. Begrebet *“forvaltning”* er således et selvstændigt fællesskabsretligt begreb

¹¹⁵ Se hertil forslaget punkt 37

3.3 Medlemsstaternes definitionskompetence

Som det fremgår ovenfor, overlades det til medlemsstaterne at definere begrebet “*investeringsforeninger*”, hvorfor det skal fastslås, hvad definitionskompetencen indebærer. I det følgende afsnit vil rækkevidden af medlemsstaternes definitionskompetence af begrebet “*investeringsforeninger*” blive gennemgået på baggrund af EU-Domstolens praksis.

EU-Domstolen har ved flere lejligheder fastslået, at begreberne i fritagelsesbestemmelserne i MSD art. 135 er selvstændige EU-retlige begreber, som derfor skal underlægges en fællesskabsretlig definition, så det undgås, at fritagelsesbestemmelserne anvendes forskelligt fra medlemsstat til medlemsstat.¹¹⁶ Da der er tale om undtagelser til hovedreglen, hvorved alle ydelser, der leveres mod vederlag pålægges moms, skal disse EU-retlige begreber fortolkes strengt.¹¹⁷

Det er i visse tilfælde i fællesskabsretten overladt til de enkelte medlemsstater at definere et udtryk i en fritagelsesbestemmelse. I MSD art. 135, stk. 1, litra g bestemmes det, at det netop er op til de enkelte medlemsstater at definere udtrykket “*investeringsforeninger*”.¹¹⁸ Udgangspunktet må derfor være, at begrebet “*investeringsforeninger*” i MSD’s fritagelsesbestemmelse *ikke* er et selvstændigt EU-retligt begreb, da det i direktivet udtrykkeligt er overladt til medlemsstaterne selv at fastsætte det nærmere indhold af begrebet.¹¹⁹ På trods af medlemsstaternes umiddelbare definitionskompetence fremgår det af praksis, at denne definitionskompetence dog er underlagt visse begrænsninger, som faktisk reducerer medlemsstaternes kompetence betragtelig.¹²⁰

En ubegrænset definitionskompetence vil kunne medføre et misbrug fra medlemsstaterne og vil samtidig kunne stride mod princippet om den indskrænkende fortolkning af fritagelsesbestemmelser. Fællesskabslovgiver har således fundet det nødvendigt at indføre visse begrænsninger af medlemsstaternes definitionskompetence.¹²¹ Derfor er der i EU-Domstolens

¹¹⁶ Jf. bl.a. C-358/97, Kommissionen mod Irland, pr. 51, C-428/02, Fonden Marselisborg Lystbådehavn, pr. 27, de forenede sager C-394/04 og C-395/04, Ygeia, pr. 15, C-169/04 Abbey National, pr. 38 og C-363/05, JPM, pr. 19, C-424/11, Wheels, pr. 16, C-464/12, ATP, pr. 40 samt C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 30

¹¹⁷ Se hertil bl.a. C-169/04 Abbey National, pr. 60, C-44/11, Deutsche Bank, pr. 42 og endvidere Stensgaard, 2004, s. 73, Strandet Jepsen, 2010, s. 108

¹¹⁸ Jf. bl.a. C-363/05, JPM, pr. 20, C-424/11, Wheels, pr. 16, C-464/12, ATP, pr. 40 og C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 31

¹¹⁹ C-424/11, Wheels, pr. 16, C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 31 og se hertil Strandet Jepsen. 2010, s. 89, særligt note 267

¹²⁰ Generaladvokatens forslag til afgørelse i C-464/12, ATP, punkt 36

¹²¹ Se hertil C-363/05, JPM, pr. 41 og C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 32

praksis søgt mod at finde en fællesskabsretlig betydning af begrebet “*investeringsforeninger*”, selvom fritagelsens ordlyd som udgangspunkt overlader en sådan definition til medlemsstaterne.

I C-363/05, JPM, pr. 41, slås det fast, at der er behov for, at EU-retten fastsætter både en indre og en ydre grænse for begrebet “*investeringsforeninger*”, idet præmissen lyder som følgende:

”Det skal indledningsvis bemærkes, at fastlæggelsen af indholdet af begrebet »investeringsforeninger« ikke berettiger medlemsstaterne til at udvælge visse »investeringsforeninger« på deres område, der skal drage fordel af fritagelsen, og udelukke andre herfra. Det fremgår nemlig af denne doms præmis 21, at udtrykket »investeringsforeninger« er udgangspunkter for den skønsmæssige beføjelse, som medlemsstaterne har.”

EU-Domstolen bygger disse indre og ydre begrænsninger i definitionskompetencen på bestemmelsens ordlyd og den senere harmonisering af lovgivningen på området for kollektiv investering, bestemmelsens formål samt på de almindelige principper, der ligger til grund for momssystemet, herunder neutralitetsprincippet.¹²²

Af praksis følger det, at medlemsstaterne ikke må tilsidesætte selve ordlyden af begrebet, som fællesskabsretten anvender, når begrebet skal defineres i national ret. Derfor skal medlemsstaterne tage hensyn til de udtryk, som er anvendt af fællesskabslovgiver, når begrebet skal defineres og giver derfor ikke medlemsstaterne kompetence til at udvælge de investeringsforeninger, der skal være omfattet af fritagelsen og dem, der ikke skal.¹²³

Endvidere følger det af retspraksis, at medlemsstaterne begrænses i deres definitionskompetence, idet definitionen af begrebet ikke må tilsidesætte bestemmelsens formål eller de almindelige principper, herunder bl.a. neutralitetsprincippet.¹²⁴

¹²² Se hertil C-363/05, JPM, pr. 22 og 41-43, og C-424/11, Wheels, pr. 17 og 18, C-464/12, ATP, pr. 41 og 42 samt endvidere C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 32 og 33

¹²³ Jf. bl.a. C-363/05, JPM, pr. 41-43, C-424/11, Wheels, pr. 17, C-464/12, ATP, pr. 41 samt C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 32

¹²⁴ Jf. bl.a. C-363/05, JPM, pr. 22 og 43, C-424/11, Wheels, pr. 18, C-464/12, ATP, pr. 42 samt C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 33

Det følger desuden af neutralitetsprincippet, at fritagelsesbestemmelsen ikke kan fortolkes på en sådan måde, at sammenlignelige ydelser, som konkurrerer indbyrdes, behandles forskelligt i momsmæssig henseende.¹²⁵ Dette ændres ikke af kravet om den strenge fortolkning, da den strenge fortolkning skal sikre, at begreberne i bestemmelsen opnår den tilsigtede virkning.

Som følge af EU-Domstolens praksis begrænses medlemsstaternes definitionskompetence derfor af følgende tre forhold, når de skal definere begrebet “*investeringsforeninger*” i national ret:

1. Bestemmelsens ordlyd,
2. Fritagelsens formål og
3. Princippet om afgiftsneutralitet

3.3.1 Ordlyden af begrebet “*investeringsforeninger*”

Medlemsstaterne må ikke tilsidesætte selve ordlyden af begrebet, som fællesskabsretten anvender. Ordlyden i fritagelsesbestemmelsen i MSD giver dog ikke nogen særlig indikation af, hvad begrebet “*investeringsforeninger*” indeholder, ligesom de forskellige sproglige versioner af bestemmelsen ikke gør.¹²⁶ Ordlyden giver således udelukkende medlemsstaterne ret til at definere, hvilke institutter der i national ret er omfattet af begrebet.

Da fritagelsesbestemmelserne blev harmoniseret i 6. momsdirektiv, var der på fællesskabsniveau endnu ikke sket en harmonisering af love om institutter for kollektiv investering (herefter institutter). En samordning af love om institutter for kollektiv investering trådte således først i kraft i 1985 i form af UCITS-direktivet¹²⁷, hvorfor det ikke fra lovgivers side kan have været hensigten med 6. momsdirektiv, at begrebet “*investeringsforeninger*” udelukkende skulle udgøre de institutter, der er omfattet af UCITS-direktivet, idet 6. momsdirektiv var gældende fra 1977.¹²⁸

Dette blev ligeledes slået fast i C-363/05, JPM, pr. 31 og 32, hvor det bestemmes, at Storbritanniens argument om, at UCITS-direktivets bestemmelser skulle anvendes med henblik på en snæver fortolkning af begrebet “*investeringsforeninger*” ikke kunne påberåbes.

¹²⁵ Jf. bl.a. C-169/04, Abbey National, pr. 62, C-363/05, JPM, pr. 29, C-424/11, Wheels, pr. 19, C-464/12, ATP, pr. 44 og endvidere Strandet Jepsen, 2010, s. 121

¹²⁶ Se Generaladvokatens forslag til afgørelse i C-464/12, ATP, punkt 37

¹²⁷ UCITS er en forkortelse for Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities og er et udtryk for de institutter, der er omfattet af direktiv 2009/65, som er en omarbejdelse af Rådets direktiv 85/611/EØF af 10. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer

¹²⁸ Se C-169/04, Abbey National, pr. 55, C-363/05, JPM, pr. 32 samt C595/13, Fiscale Eenheid, pr. 41

Forholdet mellem MSD og UCITS-direktivet har været genstand for en del omtale i retspraksis, hvorfor det har været nødvendigt med en afklaring herpå. Det er således bekræftet, at et institut, der opfylder kravene i UCITS-direktivet, i hvert fald udgør en investeringsforening, som dette udtryk er anvendt i MSD.¹²⁹ EU-Domstolen har således fastsat mindsteindholdet af ordlyden i bestemmelsen, når det vedrører begrebet “*investeringsforeninger*” ved brug af definitionen i UCITS-direktivet, men det kan således ikke alene være institutter, der opfylder kravene i UCITS-direktivet, der er omfattet af begrebet “*investeringsforeninger*” i MSD, idet dette direktiv først er indført efter fritagelsesbestemmelsen om forvaltning af investeringsforeninger.

3.3.2 Formålet med fritagelsesbestemmelsen i MSD art. 135, stk. 1, litra g

Medlemsstaternes definitionskompetence er endvidere begrænset af bestemmelsens formål. For at klarlægge formålet med fritagelsesbestemmelsen af forvaltning af investeringsforeninger skal det først undersøges, om der er et generelt formål med fritagelserne for finansielle aktiviteter i MSD art. 135, stk. 1, litra b)-g). Formålet med fritagelsesbestemmelserne for finansielle aktiviteter fremgår ikke af selve bestemmelserne, hvorfor det må undersøges, om formålet med disse fremgår af præamblen til MSD eller 6. direktiv eller af forarbejderne til begge direktiver.

Der er umiddelbart ingen klar indikation i præamblen eller forarbejderne af hvilken virkning, der tilsigtes med fritagelserne af de finansielle aktiviteter.¹³⁰ I Explanatory Memorandum til 6. momsdirektiv indikeres det dog, at fritagelsesbestemmelserne for finansielle aktiviteter skyldes tekniske, økonomiske og sociale årsager.¹³¹

Idet det ikke ud fra ovenstående er fuldstændig tydeligt, hvad formålet med fritagelsesbestemmelserne er, har domstolen i visse sager fastslået, at formålet med fritagelserne er at afhjælpe de vanskeligheder, der er forbundet med fastsættelsen af afgiftsgrundlaget og størrelsen af momsfradraget samt endvidere at hindre en stigning i omkostningerne til forbrugerkredit.¹³²

Formålet med MSD art. 135, stk. 1, litra g fremgår heller ikke tydeligt af bestemmelsen, af præamblen til MSD og 6. direktiv eller af forarbejderne til begge direktiver. Det fremgår dog særligt af EU-Domstolens praksis, at formålet med fritagelsen af transaktioner, der er knyttet til

¹²⁹ Se hertil C-363/05, JPM, pr. 50, C-44/11, Deutsche Bank, pr. 32, C-275/11, Wheels, pr. 23, C-464/12, ATP, pr. 46 og C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 36

¹³⁰ Generaladvokatens forslag til afgørelse i C-44/11, Deutsche Bank, punkt 36

¹³¹ Se under overskriften “*At Title X: Exemptions, Exemptions within the territory of the country (Article 14)*”, 3. afsnit,

¹³² Se hertil bl.a. C-455/05, Velvet & Steel, pr. 24 og C-540/09 Skandinaviska Enskilda Banken, pr. 21

forvaltningen af investeringsforeninger bl.a. er at gøre det lettere for investorer at investere i investeringsforeninger. Formålet er at sikre, at momsordningen er skattemæssig neutral i forhold til valget mellem direkte investeringer og investeringer gennem investeringsinstitutter.¹³³

Når medlemsstaterne definerer begrebet “*investeringsforeninger*”, må formålet med bestemmelsen ikke tilsidesættes, hvorfor der ved definitionen i national ret skal tages højde for, at bestemmelsen er indsat med det formål at gøre det lettere for investorer at investere i værdipapirer gennem investeringsinstitutter ved at fritage momsen på forvaltningsudgifterne og på den måde sikre, at det fælles momssystemes neutralitet, i forhold til valget mellem direkte investeringer i eksempelvis værdipapirer og investeringer gennem investeringsforeninger, fortsat opretholdes.

Fritagelsen har således også til formål at hindre konkurrenceforvridninger mellem institutter, der administreres af tredjemand og institutter, der er selvforvaltende. Hvis fritagelsesbestemmelsen i MSD art. 135, stk. 1, litra g ikke var gældende, ville institutter, der administreres af tredjemand blive bebyrdet med yderligere omkostninger og dermed være dårligere stillet i forhold til selvforvaltende institutter. Dette skyldes, at ydelser, der leveres af tredjemand, vil være momspligtige, hvis fritagelsesbestemmelsen ikke var indført, hvortil et selvforvaltende institut ikke vil have de samme transaktioner, da der normalt ikke vil være tale om præstation af ydelser mellem to selvstændige afgiftspligtige personer.¹³⁴

Domstolene har indtil dommen C-595/13, Fiscale Eenheid, udelukkende benævnt formålet med fritagelsen som værende investeringer i værdipapirer. I denne doms pr. 59 kommenteres denne formulering og der gives udtryk for, at denne formulering alene skyldes, at den eksisterende praksis netop vedrørte investering i disse aktiver. Præmis 60 i samme afgørelse bestemmer herved, at investering i værdipapirer derfor blot udgør en særlig form for reguleret investering, som dermed ikke er den eneste form for reguleret investering. Det følger dog allerede i generaladvokatens forslag til afgørelse i C-169/04, Abbey National, punkt 27, at: *”En investeringsfond samler kapital fra en lang række investorer og investerer disse midler i værdipapirer af enhver art eller i andre goder, som f.eks. fast ejendom eller varer.”*¹³⁵

¹³³ Første gang i C-169/04, Abbey National, pr. 62 og hertil generaladvokatens forslag til afgørelse, punkt 68. Herefter endvidere i C-363/05, JPM, pr. 45, C-275/11, Wheels, pr. 19, C-275/11, GfBk, pr. 30, C-464/12, ATP, pr. 43 og C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 34

¹³⁴ Se i denne retning generaladvokatens forslag til afgørelse i C-169/04, Abbey National, punkt 29

¹³⁵ Egen fremhævnning

På baggrund af denne dom og generaladvokatens synspunkt kan formålet med MSD art. 135, stk. 1, litra g derfor som udgangspunkt ikke udelukkende være at sikre neutralitet i forhold til valget mellem direkte investeringer i værdipapirer og investeringer gennem et institut, men må således omfatte neutralitet mellem direkte investeringer i værdipapirer af enhver art eller investeringer i goder og investeringer i et institut, som investerer i sådanne tilsvarende værdipapirer eller goder.

EU-Domstolen har på baggrund af formålsbetragtningerne fastslået, at fritagelsesbestemmelsen gælder for institutter *uanset deres juridiske form*.¹³⁶ Det er således uden betydning for vurderingen af, om et institut er omfattet af begrebet "*investeringsforeninger*" i bestemmelsen, om instituttet er oprettet ifølge aftale, oprettet som trusts eller oprettet i henhold til et sæt vedtægter, så længe formålet med bestemmelsen er opfyldt. En behandling, hvorved den juridiske form ville have betydning for omfanget af fritagelsesbestemmelsen, ville endvidere være i strid med neutralitetsprincippet, idet princippet tilsigter, at erhvervsdrivende, der udfører de samme transaktioner, skal behandles ens.¹³⁷

Endvidere er det slået fast i praksis, at selve driftsformen ikke har betydning for rækkevidden af begrebet. Det er således uden betydning, om et institut drives som et åbent institut, hvorved instituttet har en variabel kapital og er forpligtet til at tilbagekøbe aktier fra investorer, der ønsker at sælge, eller om instituttet drives som et lukket institut, hvorved instituttet har en fast kapital og aktierne kun sælges på et sekundært marked.¹³⁸

3.3.3 Begrænsninger efter neutralitetsprincippet

Den sidste praksisbestemte begrænsning af medlemsstaternes definitionskompetence vedrører begrænsningen efter neutralitetsprincippet. Som det følger i afsnit "2.3 Neutralitetsprincippet" forudsætter neutralitetsprincippet, at momsen ikke påvirker forbrugerens valg mellem substituerbare varer og ydelser. Dette må medføre, at neutralitetsprincippet er "*til hinder for, at erhvervsdrivende, som udfører de samme transaktioner, behandles forskelligt i forhold til opkrævning af moms.*"¹³⁹ Dette indebærer, at varer og ydelser, der konkurrerer indbyrdes på grund

¹³⁶ C-169/04, Abbey National, pr. 53 samt C-363/05, JPM, pr. 26

¹³⁷ Se straks nedenfor i afsnittet "3.3.3 Begrænsninger efter neutralitetsprincippet"

¹³⁸ C-363/05, JPM, pr. 28-30 og 35

¹³⁹ C-169/04, Abbey National, pr. 56 samt C-363/05, JPM, pr. 29, C-275/11, Wheels, pr. 20 og C-464/12, ATP, pr. 44

af deres sammenlignelighed, ikke må behandles forskelligt i forhold til den momsmæssige behandling.¹⁴⁰

Set i lyset af, at det i praksis er slået fast, at institutter, der falder ind under UCITS-direktivet, udgør en investeringsforening, så må institutter, der fremviser lignende kendetegn, som UCITS-institutter, og foretager samme transaktioner, ligeledes anses for at udgøre en investeringsforening i MSD's forstand.¹⁴¹ Det vurderes endvidere at for ikke at bryde neutralitetsprincippet, så må institutter, der fremviser sammenlignelige træk i en sådan grad, at de konkurrerer med UCITS-institutterne, ligeledes være omfattet af MSD's bestemmelse.¹⁴²

På trods af, at UCITS-direktivet først er vedtaget efter fritagelsesbestemmelsen vedrørende forvaltning af investeringsforeninger, tillægger EU-Domstolen definitionen af et UCITS-institut stor betydning, når det skal vurderes, hvorvidt et givet institut udgør en investeringsforening. Institutter omfattet af UCITS-direktivet bliver således af EU-Domstolene umiddelbart anvendt som et sammenligningsgrundlag, når det skal vurderes, om et givet institut udgør en investeringsforening i momsmæssig sammenhæng.

I den seneste dom på området, C-595/13, Fiscale Eenheid, følger det af pr. 48, at:

”... [det er] imidlertid alene investeringer, der er underlagt et særligt statsligt tilsyn, som kan være undergivet de samme konkurrencevilkår og henvende sig til den samme kreds af investorer.”^{143 144}

Det følger ikke udtrykkeligt af den tidligere retspraksis, at det har været en betingelse, at det kun var institutter, der var underlagt et særligt statsligt tilsyn, der kunne være i konkurrence med UCITS-institutterne og dermed være omfattet af fritagelsesbestemmelsen.¹⁴⁵

¹⁴⁰ Se hertil bl.a. C-363/05, JPM, pr. 46, C-275/11, Wheels, pr. 21 og ligeledes generaladvokatens forslag til afgørelse i C-464/12, ATP, punkt 43

¹⁴¹ C-169/04, Abbey National, pr. 53-56, C-363/05, JPM, pr. 48-51 og C-275/11, Wheels, pr. 24, C-464/12, ATP, pr. 47 og C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 37

¹⁴² Ibid.

¹⁴³ Egen fremhævnning

¹⁴⁴ Se endvidere hertil generaladvokatens forslag til afgørelse i samme sag, punkt 27, som der henvises til i nærværende præmis i dommen

¹⁴⁵ Se i denne retning generaladvokatens forslag til afgørelse i C-595/13, Fiscale Eenheid, punkt 22

I C-595/13, *Fiscale Eenheid*, pr. 42, fremgår det, at der i MSD's henvisning til den nationale definition har været lagt vægt på, at medlemsstaterne skulle definere begrebet "*investeringsforeninger*", idet der på vedtagelsestidspunktet for fritagelsesbestemmelsen ikke var sket en harmonisering af tilsynsbestemmelser for institutter for kollektiv investering. Desuden fremgår det, at denne definitionskompetence måtte indebære, at de investeringsforeninger, som på nationalt plan kunne reguleres, må have været underlagt særlige nationale godkendelses- og tilsynsbestemmelser, herunder en godkendelse og kontrol fra de offentlige myndigheders side med det særlige formål at beskytte investorerne.

Indførslen af UCITS-direktivet, og den dermed vedtaget harmonisering af regler om tilsyn med investeringsinstitutter på EU-plan, har indskrænket medlemsstaternes definitionskompetence af begrebet "*investeringsforeninger*". Harmoniseringen har således overlappet medlemsstaternes definitionskompetence og det gælder derfor i dag, at begrebet "*investeringsforeninger*" momsmæssigt defineres af både EU-retten samt national ret.¹⁴⁶

Det må derfor efter den seneste praksis desuden være en betingelse, at et institut er underlagt et særligt statsligt tilsyn, førend instituttet kan være undergivet de samme konkurrencevilkår og henvende sig til den samme kreds af investorer som et UCITS-institut.¹⁴⁷ Når et institut er underlagt et særligt statsligt tilsyn, og dermed kan være i konkurrence med et UCITS-institut, kan dette institut være omfattet af begrebet "*investeringsforeninger*" i momssystemets betydning.

På baggrund af ovenstående begrænsninger vil der i det følgende ske en gennemgang af, hvilke krav et institut skal opfylde for at være omfattet af UCITS-direktivet, som skal tillægges betydning i vurderingen af, om instituttet er omfattet af fritagelsesbestemmelsen i MSD's art. 135, stk. 1, litra g, idet disse UCITS-institutter anvendes af domstolen som sammenligningsgrund.

3.4 Institutter for kollektiv investering i værdipapirer efter UCITS-direktivet

I afgrænsningen af begrebet "*investeringsforeninger*" har EU-Domstolen ved flere lejligheder bekræftet, at institutter for kollektiv investering i værdipapirer, som omhandlet i UCITS-direktivet, udgør en investeringsforening, som dette udtryk er anvendt i MSD art. 135, stk. 1, litra g. I nærværende afsnit gennemgås de karakteristika UCITS-direktivet tillægger et sådan institut.

¹⁴⁶ C-595/13, *Fiscale Eenheid*, pr. 45 og 46

¹⁴⁷ C-595/13, *Fiscale Eenheid*, pr. 48 som ligeledes henviser til generaladvokatens forslag til afgørelse i C-595/13, *Fiscale Eenheid*, punkt 27

I UCITS-direktivets art. 1, stk. 2 fastsættes, hvilke karakteristika et institut skal besidde for at være omfattet af UCITS-direktivet. Et institut skal for det første have som eneste formål at foretage kollektiv investering i finansielle instrumenter, herunder værdipapirer, hvor kapitalen er tilvejebragt ved henvendelse til offentligheden, og hvis virksomhed bygger på princippet om risikospredning. For det andet skal andelene på forlangende af ihændehaverne kunne tilbagekøbes eller indløses for midler af instituttets aktiver.

Formålet med de kollektive investeringsordninger må derfor være at samle en række investorers midler og placere disse midler i finansielle instrumenter, som kan forvaltes effektiv med det formål at optimere afkastet.¹⁴⁸ En investering i en kollektiv investeringsordning kan derfor ses som et alternativ for den enkelte investor til selv at placere midlerne for på den måde at nyde gavn af de lavere omkostninger og risikospredningen, som investeringen i den kollektive investeringsordning medfører. Dette betyder ligeledes, at de enkelte investeringer kan være relativt beskedne i sig selv. Investorerne ejer således en andel i instituttet og ikke en andel i instituttets investeringer som sådan, hvorfor instituttet forvalter investeringerne i instituttets eget navn og på egne vegne.¹⁴⁹

For at der er tale om et institut omfattet af UCITS-direktivet, og dermed ligeledes en investeringsforening omfattet af MSD art. 135, stk. 1, litra g, bestemmer UCITS-direktivet, at følgende tre kriterier skal være opfyldt:

1. Instituttet skal modtage midler fra en videre kreds eller offentligheden
2. Instituttet skal investere efter princippet om risikospredning
3. Investorerne skal på forlangende indløses eller tilbagekøbes med midler fra formuen

Ad 1. Instituttet skal modtage midler fra en videre kreds eller offentligheden

Ovenstående kriterium skal, i forhold til modtagne midler fra offentligheden, forstås således, at enhver, der ønsker at erhverve en andel i en kollektiv investeringsordning, kan deltage.¹⁵⁰

I forhold til modtagne midler fra en videre kreds betyder det, at enhver, der tilhører denne videre kreds, kan blive investor i instituttet. Eksempler på en videre kreds kunne være institutionelle

¹⁴⁸ Birkmose et al, 2012, s. 66 samt C-44/11, Deutsche Bank, pr. 33 og hertil generaladvokatens forslag til afgørelse, punkt 14 og 15

¹⁴⁹ C-44/11, Deutsche Bank, pr. 33 og hertil generaladvokatens forslag til afgørelse, punkt 14 og 15

¹⁵⁰ Birkmose et al, 2012, s. 66 og Bergenfelt og Petersen, 2014, s. 297

investorer, boligforeninger eller sygeplejesker i Danmark.¹⁵¹ En videre kreds er således ikke ensbetydende med, at alle skal have mulighed for at investere.

Nærværende betingelse medfører, at UCITS-institutter ikke umiddelbart forekommer som institutter med kun en enkelt eller meget få deltagere.¹⁵² Det må dog som følge af definitionen ikke kunne udelukkes, at et UCITS-institut i princippet kunne bestå af en enkelt investor, hvis blot UCITS-instituttet er åben for offentligheden eller en videre kreds.¹⁵³

Ad 2. Instituttet skal investere efter princippet om risikospredning

Princippet om risikospredning afspejler det formål, som en investeringsforening bygger på, nemlig navnlig at give mindre investorer mulighed for at anbringe deres opsparede midler på en måde, der tilsikrer en begrænsning af risikoen for tab gennem spredning af placeringerne af aktiverne i en række forskellige værdipapirer.¹⁵⁴

I UCITS-direktivets kapitel VII er oplistet en række bestemmelser i forhold til institutternes forpligtigelser med hensyn til deres investeringspolitik, herunder en række krav til spredningen i placeringen af midlerne.¹⁵⁵ Det følger således af UCITS-direktivet, at disse institutter er underlagt et krav om risikospredning.

Ad 3. Investorerne skal på forlangende indløses eller tilbagekøbes med midler fra formuen

Udgangspunktet i et UCITS-institut er, at instituttet er åbent for investorer fra den videre kreds eller investorer fra offentligheden. Det primære kendetegn for et UCITS-institut er derfor normalt, at de har løbende emission og dermed en variabel kapital, som ændres i takt med, at investorkredsen udvides eller indskrænkes.¹⁵⁶

¹⁵¹ Birkmose et al, 2012, s. 66 og Bergenfelt og Petersen, 2014, s. 297

¹⁵² Bergenfelt og Petersen, 2014, s. 292

¹⁵³ Se i denne retning Finanstilsynets vejledning nr. 9203 af 21. januar 2003 under punktet ”Hvem henvender foreningen sig til?”

¹⁵⁴ Birkmose et al, 2012, s. 67

¹⁵⁵ Se hertil bl.a. art. 52, stk. 1 i UCITS-direktivet, hvor det bestemmes, at et investeringsinstitut højst må investere: a) 5% af sine aktiver i værdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter, der er udstedt af samme emittent eller b) 20% af sine aktiver i indskud hos den samme enhed.

¹⁵⁶ Birkmose et al, 2012, s. 68

Princippet om, at investorerne skal indløses på forlangende med midler, der tilhører formuen, medfører, at formuen i et UCITS-institut ikke blot på grund af den løbende emission har en varierende formue, men ligeledes på grund af at instituttet løbende indløser andele.¹⁵⁷

Det følger dog i afsnit ”3.3.2 *Formålet med fritagelsesbestemmelsen i MSD art. 135, stk. 1, litra g*”, at driftsformen ikke har betydning for rækkevidden af begrebet ”*investeringsforeninger*” i momssystemdirektivet, hvorfor denne betingelse ikke synes at være relevant i bedømmelsen af den momsretlige definition af en investeringsforening.¹⁵⁸

3.5 Institutter i konkurrence med UCITS-institutterne

Det følger af neutralitetsprincippet, at institutter, der fremviser lignende kendetegn som UCITS-institutter og foretager samme transaktioner eller fremviser sammenlignelige træk i en sådan grad, at de konkurrerer med UCITS-institutterne, anses for at udgøre en investeringsforening i MSD’s forstand.¹⁵⁹

På baggrund af definitionen af et UCITS-institut og medlemsstaternes begrænsede definitionskompetence må det således følge, at et institut i hvert fald skal opfylde følgende betingelser for at kunne være i konkurrence med et UCITS-institut:

- Være underlagt et særligt statsligt tilsyn¹⁶⁰
- Foretage kollektiv investering for en videre kreds af personer, herunder eksempelvis institutionelle investorer, eller kollektiv investering for enhver, der ønsker at deltage, altså offentligheden og
- Investere efter et princip om risikospredning

EU-Domstolen har ved flere lejligheder taget stilling til, om forskellige typer af institutter var omfattet af fritagelsesbestemmelsen ud fra en vurdering af, om disse institutter havde de tilstrækkelige karakteristika og opfyldte betingelserne for at være i konkurrence med et UCITS-institut. I det følgende gennemgås denne praksis.

¹⁵⁷ Birkmose et al, 2012, s. 68

¹⁵⁸ Se således afsnit ”3.3.2 *Formålet med fritagelsesbestemmelsen i MSD art. 135, stk. 1, litra g*” og endvidere C-363/05, JPM, pr. 28-30 og 35

¹⁵⁹ Se ovenfor i afsnittet ”3.3.3 *Begrænsninger efter neutralitetsprincippet*”

¹⁶⁰ C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 48 som ligeledes henviser til generaladvokatens forslag til afgørelse i C-595/13, Fiscale Eenheid, punkt 27

3.5.1 C-363/05 – JPM

EU-Domstolen skulle tage stilling til, om Investment Trust Companies, ITC'er, som er lukkede investeringsforeninger, er omfattet af fritagelsesbestemmelsen i MSD art. 135, stk. 1, litra g.

Et ITC noteres på børsen som et aktieselskab, der investerer i en investeringsportefølje. Antallet af andele i et ITC forbliver uændret og investorerne har ingen ret til at kræve, at selskabet tilbagekøber andelene. Et ITC er derfor oprettet i henhold til vedtægter og har en fast kapital, hvorfor der er tale om en lukket forening.¹⁶¹

I dommen argumenterer den forelæggende ret for, at ITC'er ikke momsmæssigt skal behandles på samme måde, som AUT'er (Authorised Unit Trusts) og OEIC'er (Open-ended Investment Companies). Disse to typer af foreninger er nemlig foreninger med variabel kapital, hvorfor der er tale om en åben forening, hvortil foreningen er forpligtet til at tilbagekøbe investorernes aktier eller andele, hvis disse ønsker dette.¹⁶² Det fremgår endvidere af dommen, at ITC'er ikke skal godkendes af Financial Services Authoritys, men dog er underlagt myndighedens tilsyn.

Idet den juridiske form ikke må være afgørende for anvendelsen af begrebet "*investeringsforeninger*" og at lukkede investeringsforeninger ikke udviser nogen forskelle i forhold til de åbne investeringsforeninger, som kan begrunde en udelukkelse af lukkede investeringsforeninger fra kvalifikationen som en investeringsforening omfattet af fritagelsesbestemmelsen i MSD, art. 135, stk. 1, litra g, er disse lukkede investeringsforeninger omfattet af definitionen af en investeringsforening i fritagelsesbestemmelsens forstand.

3.5.2 C-424/11 – Wheels

Sagen vedrørte, hvorvidt og under hvilke betingelser en pensionsordnings aktiver og den pensionsfond, hvori disse aktiver samles, er omfattet af begrebet "*investeringsforeninger*".

Wheels forvaltede en fond, hvori aktiverne i erhvervstilknyttede pensionsordninger samles med henblik på investering. Disse pensionsordninger blev oprettet, så arbejdsgiveren opfyldte sine forpligtelser i henhold til national ret og i henhold til kollektive overenskomster.¹⁶³

¹⁶¹ C-363/05, JPM, pr. 14

¹⁶² Ibid

¹⁶³ C-424/11, Wheels, pr. 9

Pensionsydelse, som medlemmerne kunne modtage, var på forhånd defineret og afhang dermed ikke af værdien af ordningens aktiver. Desuden var det udelukkende ansatte hos arbejdsgiveren, der kunne deltage i ordningen og arbejdsgiveren hæftede umiddelbart, hvis der ikke var tilstrækkelige aktiver i fonden til at dække udbetalingerne til medlemmerne.

Det følger af dommen, at en sådan fond ikke er omfattet af UCITS-direktivet, idet den ikke er åben for offentligheden, men i stedet er en arbejdsrelateret fordel, der af arbejdsgiveren kun gives til dennes ansatte.¹⁶⁴

Derfor undersøges det, om en sådan fond kan sammenlignes med et UCITS-institut i en sådan grad, at den er i konkurrence med UCITS-institutterne. Dette kan dog ikke bekræftes, bl.a. fordi personer omfattet af pensionsordningen ikke bærer risikoen forbundet med forvaltningen af fonden, således som investorer i UCITS-institutter gør. Desuden er fonden ikke oprettet med det formål, som et UCITS-institut oprettes med, idet fonden i nærværende dom er oprettet udelukkende for at opfylde arbejdsgiverens retlige forpligtelser til sine ansatte.¹⁶⁵

Pensionsordningen, som den i sagen omhandlede, kunne ikke anses som en investeringsforening.

3.5.3 C-464/12 – ATP

Dommen tog bl.a. stilling til, hvorvidt ATP PensionService A/S' kunder i form af danske arbejdsmarkedspensionskasser udgør en investeringsforening i momsmæssig forstand.

Arbejdsmarkedspensionskasserne, som omhandlet i sagen, udgør ikke en investeringsforening i UCITS-direktivets forstand. Dette skyldes, at andelene i pensionskasserne ikke på forlangende af ihændehabererne kan tilbagekøbes eller indløses, som er en betingelse for at være omfattet af UCITS-direktivet.¹⁶⁶

I dommen undersøges det derfor, om en pensionskasse er sammenlignelig med institutter omfattet af UCITS-direktivet og om pensionskasserne konkurrerer med disse institutter. Idet pensionskassen finansieres af de personer, der skal have pensionerne udbetalt, må de således samle flere kunders aktiver og sprede disse kunders risiko på en række værdipapirer, hvorfor pensionskasserne i hvert

¹⁶⁴ C-424/11, *Wheels*, pr. 25

¹⁶⁵ *Ibid*, pr. 26-28

¹⁶⁶ C-464/12, ATP, pr. 52 og hertil generaladvokatens forslag til afgørelse, punkt 51

fald opfylder kravet om kollektiv investering. Det oplyses endvidere i sagen, at midlerne investeres ud fra et princip om risikospredning og at det er pensionskunderne, der bærer investeringsrisikoen.

I modsætning til *Wheels-dommen*, hvor pensionskunderne ikke bærer investeringsrisikoen, da pensionen var fastsat på forhånd, så er pensionskassen i *ATP-dommen* finansieret af de personer, der skal have pensionerne udbetalt, ligesom det er disse personer, der bærer investeringsrisikoen.¹⁶⁷

ATP-dommen slår derfor fast, at på trods af *Wheels-dommen* så kan pensionskasser være omfattet af fritagelsesbestemmelsen, så længe pensionskassen finansieres af de personer, der skal have pensionerne udbetalt, når opsparingen investeres ud fra et princip om risikospredning og når investeringsrisikoen bæres af pensionskunderne.¹⁶⁸ Desuden bemærkes det, at arbejdsmarkedspensionskasser er underlagt et særligt statsligt tilsyn.¹⁶⁹

3.5.4 C-595/13 – Fiscale Eenheid

Seneste dom fra EU-Domstolen vedrører et investeringsselskab, hvis formål er køb, besiddelse, administration og salg af fast ejendom med henblik på at opnå et afkast, som herefter udloddes som dividendeudbetaling til samtlige andelshavere, således at andelshaverne drager fordel af en eventuel værdistigning.

Denne dom adskiller sig fra de foregående, idet investeringsselskabet investerer i fast ejendom og ikke værdipapirer. Investeringsselskabet er derfor ikke omfattet af UCITS-direktivet, idet disse institutter udelukkende må investere i værdipapirer eller andre likvide finansielle aktiver og ikke i fast ejendom. Det undersøges derfor, om investeringsselskabet er sammenlignelig med institutter omfattet af UCITS-direktivet og om investeringsselskabet konkurrerer med disse institutter.

Som beskrevet ovenfor under afsnit ”3.3.3 *Begrænsninger efter neutralitetsprincippet*”, så er det i denne dom, at det slås fast, at et investeringsselskab kun kan konkurrere med UCITS-institutter, hvis de ligeledes er underlagt et særligt statsligt tilsyn. Det fremgår ikke af dommens oplysninger, hvorvidt et sådan tilsyn er gældende for det i dommen omhandlet investeringsselskab, men hvis

¹⁶⁷ C-464/12, ATP, pr. 51 og 52

¹⁶⁸ Ibid, pr. 59

¹⁶⁹ Se i denne retning C-464/12, ATP, pr. 59 og forslag til afgørelse C-595/13, *Fiscale Eenheid*, punkt 28

dette er tilfældet, skal investeringsselskabet også fremvise de øvrige kendetegn, der kræves for at kunne omfattes af fritagelsesbestemmelsen.¹⁷⁰

Idet investeringsselskabet i sagen er kendetegnet ved, at flere forskellige investorer har købt andele i fonden, afkastet til investorerne afhænger af resultatet af investeringerne og investorerne har ret til fortjenesten og ligeledes bærer risikoen for eventuelle tab, peger det i retning af, at der er tale om en investeringsforening i momsmæssig forstand.¹⁷¹ Det vurderes endvidere, at der er tale om tilstrækkelig risikospredning, idet der investeres i forskellige kategorier af fast ejendom.¹⁷²

Dommens pr. 61 berører kort betydningen af det indførte FAIF-direktiv.¹⁷³ FAIF-direktivet udgør en yderligere harmonisering på EU-plan vedrørende investeringsfonde og disses særlige statslige tilsyn. Det følger af FAIF-direktivets 34. betragtning, at direktivet bl.a. finder anvendelse på ejendomsinvesteringsfonde. FAIF-direktivet var dog ikke gældende på tidspunktet for de faktiske omstændigheder i dommen, men det fremgår, at ejendomsselskaber som de i sagen nævnte ville have været omfattet af FAIF-direktivets bestemmelser, hvis disse var gældende på tidspunktet for de faktiske omstændigheder. Det ville således være i strid med neutralitetsprincippet, hvis det i dommen anførte ejendomsinvesteringselskab ikke bliver omfattet af fritagelsesbestemmelsen.¹⁷⁴

3.5.5 Opsamling på EU-Domstolens praksis

På baggrund af den gennemgået praksis har EU-Domstolen positivt tilkendegivet, at følgende institutter i hvert fald er omfattet af fritagelsesbestemmelsen i MSD, art. 135, stk. 1, litra g:

- Lukkede investeringsfonde som ITC'er
- Pensionskasser, som finansieres af de personer, der skal have pensionerne udbetalt, når opsparingen investeres ud fra et princip om risikospredning og når investeringsrisikoen bæres af pensionskunderne
- Investeringselskaber, der investerer i fast ejendom og er underlagt et særligt statsligt tilsyn, hvis disse investeringselskaber endvidere opfylder de særlige kendetegn for en investeringsforening

¹⁷⁰ C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 51

¹⁷¹ Ibid, pr. 54

¹⁷² Ibid, pr. 56

¹⁷³ Europa-parlamentets og Rådets direktiv 2011/61 af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010. Se endvidere gennemgangen af FAIF-direktivet i afsnit "3.5.6 FAIF-direktivets betydning" nedenfor

¹⁷⁴ C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 62

EU-Domstolen har ligeledes tilkendegivet at følgende institutter ikke er omfattet af fritagelsesbestemmelsen i MSD, art. 135, stk. 1, litra g:

- Pensionskasser, hvor investorerne ikke bærer risikoen forbundet med forvaltning af fonden

I forhold til betingelserne for at et institut kan være i konkurrence med et UCITS-institut oplistet i starten af nærværende afsnit følger der således er krav om, at det er investorerne, der skal bære investeringsrisikoen, hvilket implicit ligeledes ligger i definitionen af et UCITS-institut.¹⁷⁵

3.5.6 FAIF-direktivets betydning

Den 8. juni 2011 blev Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning 1060/2009/EF og 1095/2010/EU (FAIF-direktivet) vedtaget.¹⁷⁶

FAIF-direktivet stiller en række krav til forvaltere af alternative investeringsfonde, som inden FAIF-direktivet ikke var underlagt finansiell regulering og tilsyn. For disse investeringsforvaltningsselskaber etableret i Danmark indebærer dette, at disse selskaber skal have en særskilt tilladelse fra Finanstilsynet til at forvalte alternative investeringsfonde, (herefter AIF), på lige fod med den tilladelse, der udstedes til at forvalte UCITS-institutterne.¹⁷⁷ FAIF-direktivet har derfor indirekte underlagt AIF'er tilsyn, idet disse skal administreres af forvaltere, der lever op til kravene i direktivet.

I direktivets art. 4, stk. 1, litra a defineres en AIF som: *”kollektive investeringsvirksomheder eller investeringsafdelinger 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, og*
- ikke skal have tilladelse i henhold til artikel 5 i direktiv 2009/65/EF”*

Punkt ii) i art. 4, stk. 1, litra a henviser således til, at en AIF ikke kan være en UCITS-investeringsforening.

¹⁷⁵ C-464/12, ATP, pr. 51 og 52 og C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 54

¹⁷⁶ I Danmark er direktivet implementeret ved L2013-06-12 nr. 598 om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

¹⁷⁷ Bergenfelt og Petersen, 2014, s. 36

Det følger således af definitionen, at en AIF består af kollektiv investeringsvirksomhed, som rejser deres kapital fra en række investorer, hvorefter kapitalen investeres efter en investeringspolitik defineret af investeringsvirksomheden. Det synes derfor ligeledes, at AIF'en er kendetegnet ved kollektiv investering med modtagne midler fra en række investorer, som har været betingelser fremsat af EU-Domstolen for kendetegn af institutter i konkurrence med UCITS-institutterne.

Det følger modsætningsvist af definitionen af en AIF, at fondens retlige form er uden betydning, således at det i en dansk sammenhæng ikke har betydning, om AIF'en oprettes som et A/S, ApS, P/S, K/S, I/S osv. Endvidere er aktiverne, der investeres i, ikke afgørende for, om fonden falder under definitionen, således at der bl.a. kan investeres i værdipapirer, fast ejendom mv.¹⁷⁸ Aktiverne, der kan investeres i, er bl.a. en af forskellene på UCITS-institutter og AIF'er, idet sidstnævnte ikke har særlige krav til de aktiver, der investeres i. Det følger således også af EU-Domstolens praksis om den momsmæssige definition af "*investeringsforeninger*", at den juridiske form ikke må tillægges betydning og senest af Fiscal Eenheid-dommen, at der ikke umiddelbart kan stilles krav til hvilke aktiver, der investeres i.

For at sikre en fælles, ens og konsistent anvendelse af de begreber, der er udgør definitionen af en AIF i FAIF-direktivets art. 4, stk. 1, litra a, har ESMA¹⁷⁹ udstedt et sæt retningslinjer for at præcisere hvert enkelt begreb.¹⁸⁰ Retningslinjerne definerer således følgende begreber: "kollektiv investeringsenhed", "rejsning af kapital", "antallet af investorer" og "defineret investeringspolitik".

Af disse definitioner af begreber skal særligt "antallet af investorer" fremhæves. Retningslinjerne foreskriver, at der ved begrebet "en række investorer" skal forstås *en eller flere investorer*, medmindre national lov, enhedens vedtægter eller aftale forhindrer enheden i at rejse kapital fra flere end én investor. Hvis national lov, enhedens vedtægter eller aftale medfører, at enheden udelukkende rejser kapital fra én investor, kan der alligevel blive tale om "en række investorer", så længe kapitalen er rejst gennem aftaler eller strukturer, som omfatter flere juridiske enheder eller personer, hvorfor der således er tale om et transparensprincip.¹⁸¹ Det medfører, at der kan være tale

¹⁷⁸ Birkmose og Kruhl, 2015, s. 26

¹⁷⁹ European Securities and Markets Authority

¹⁸⁰ ESMA's "Retningslinjer for FAIF-nøglebegreber", ESMA/2013/611, punkt 4. Retningslinjerne er indført ved Bekendtgørelse om alternative investeringsfonde, BEK nr. 782 af 26/06/2013

¹⁸¹ ESMA's "Retningslinjer for FAIF-nøglebegreber", ESMA/2013/611, punkt 17-19

om en AIF, hvis denne kun har én investor, men samtidig er åben over for andre, således at nye investorer kan komme til.¹⁸²

På baggrund af ovenstående følger det, at en AIF er underlagt et særligt statsligt tilsyn, investorerne bærer investeringsrisikoen og investeringsfondene foretager kollektiv investering, idet de rejser kapital fra *en række investorer*. Det følger således, at forskellen på en AIF og et UCITS-institut er, at UCITS-institutter er underlagt visse risikospredningsregler, som en AIF ikke er underlagt. Der er således ikke krav til risikospredning i en AIF.

Det synes således efter Fiscale-Eenheid, at AIF'er under FAIF-direktivet kan være omfattet af fritagelsesbestemmelsen i MSD.¹⁸³ Det er dog ikke tydeligt, om samtlige AIF'er under FAIF-direktivet er omfattet af fritagelsesbestemmelsen. Idet en AIF ikke har krav om risikospredning, kan det således ikke som udgangspunkt være alle AIF'er, der vil opfylde betingelserne i momsfrigtagelsen. Det synes dog samtidig, at definitionen på en AIF indebærer, at det udelukkende er kravet om risikospredning, der skal vurderes, idet de andre krav er opfyldt, når man omfattes af FAIF-direktivets bestemmelser om en AIF.

3.6 National praksis

I afsnit ”3.3 Medlemsstaternes definitionskompetence” blev det gennemgået, hvilke begrænsninger EU-Domstolen har indført i forhold til medlemsstaternes definitionskompetence. I nærværende afsnit vil den nationale praksis blive gennemgået med henblik på at bestemme, hvorvidt den danske praksis er i overensstemmelse med EU-retten.

Efter afgørelsen i Wheels-dommen udsendte SKAT styresignalet SKM2014.49.SKAT, som efterfølgende blev tilbagekaldt som følge af ATP-dommen. SKAT har endnu ikke offentliggjort det endelige styresignal om praksisændringen af begrebet ”*investeringsforeninger*”, men har d. 8. juni 2015 offentliggjort et udkast til styresignal, hvortil høringsprocessen er afsluttet.

I det følgende vil den hidtidige praksis blive gennemgået, hvorefter den nye praksis vil blive gennemgået på baggrund af det offentliggjorte udkast til styresignal.

¹⁸² Se Birkmose og Kruhl, 2015, s. 32-33

¹⁸³ Se i denne retning C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 60-62

3.6.1 Hittidig praksis

Skatterådet tog, på baggrund af C-363/05, JPM, i SKM2008.353.SR stilling til hvilke foreninger, selskaber mv., der kunne anses for at være investeringsforeninger i ML's forstand. Skatterådet opregner følgende enheder, som værende omfattet af udtrykket "*investeringsforeninger*" i ML § 13, stk. 1, nr. 11, litra f:

1. Investeringsforeninger og andre institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) omfattet af UCITS-direktivet
2. Kontoførende investeringsforeninger, jf. § 2 i lov om beskatning af medlemmer af kontoførende investeringsforeninger, uanset om foreningerne er omfattet af UCITS-direktivet
3. Udloddende investeringsforeninger¹⁸⁴ omfattet af ligningslovens § 16 C, stk. 1, uanset om de er omfattet af UCITS-direktivet
4. Investeringselskaber omfattet af ABL § 19, stk. 2, jf. stk. 3 og 4, uanset om de er omfattet af UCITS-direktivet
5. Certifikatudstedende akkumulerende investeringsforeninger¹⁸⁵ omfattet af selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 5a, uanset om de er omfattet af UCITS-direktivet
6. ITC'er, jf. EF-domstolens dom i sag C-363/05, JPM Claver, uanset om de er omfattet af nr. 2-5
7. Andre institutter for kollektiv investering i værdipapirer, som efter en konkret vurdering kan anses for at udbyde ydelser, som er sammenlignelige med og i konkurrence med de ydelser, som investeringsforeninger omfattet af nr. 1-6 udbyder til medlemmer, aktionærer m.fl. med hensyn til risikospredning i forbindelse med investering i værdipapirer

Første punkt omfatter danske UCITS-institutter, hvorved Investeringsforeninger, SIKAV'er og Værdipapirfonde er omfattet. Fælles for disse institutter er, at de skal henvende sig til offentligheden eller en bredere kreds, som beskrevet ovenfor under afsnit "*Ad 1. Instituttet skal modtage midler fra en videre kreds eller offentligheden*".

Punkt 2-5 vedrører non-UCITS institutter, hvor det bemærkes, at kvalifikationen af disse fire typer af institutter er baseret på den skattemæssige kvalifikation.¹⁸⁶ Det fremgår af den skattemæssige

¹⁸⁴ I dag er disse bevisudstedende investeringsforeninger med minimumsbeskatning

¹⁸⁵ I dag bevisudstedende akkumulerende investeringsforeninger

kvalifikation, at der som hovedregel ikke må være færre end 8 deltagere i disse institutter, medmindre der sker en effektiv markedsføring over for offentligheden eller større dele heraf med henblik på at bringe antallet af medlemmer op. Det fremgår dog også af skatteretten, at et institut alligevel kan opnå status som et selvstændigt skattesubjekt og dermed anses som en investeringsforening, hvis dette institut opfylder særlige krav til bl.a. vedtægterne og medlemmerne. Disse særlige krav indebærer, at kun juridiske personer må deltage som medlemmer og eventuelle investeringsbeviser skal noteres på navn.¹⁸⁷

Skatteretten har endvidere defineret, at der er tale om kollektiv investering, hvis selskabet har mere end 8 deltagere i selskabet, jf. ABL § 19, stk. 2, nr. 2, 4.-6. pkt.

3.6.2 Ny praksis

Den nyeste praksis på definitionen af begrebet "*investeringsforeninger*" består i udkastet til styresignal "Praksisændring - Investeringsforeninger omfattet af momsfratagelsen i ML § 13, stk. 1, nr. 11, litra f".¹⁸⁸

Det skal indledningsvist bemærkes, at dette udkast er offentliggjort førend Fiscale Eenheidsdommen blev afsagt ved EU-Domstolen. Allerede på baggrund heraf er der visse punkter i styresignalet, der ikke synes at være i overensstemmelse med gældende EU-praksis.

I styresignalet er det SKATs opfattelse at for at blive anset som investeringsforening i dansk praksis, så skal et institut være:

- Et institut for kollektiv investering i værdipapirer som omhandlet i direktivet om investeringsinstitutter, direktiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet) eller
- Et institut, som uden at være omfattet af UCITS-direktivet, besidder lignende kendetegn som UCITS-investeringsinstitutterne, således at det foretager tilsvarende transaktioner eller besidder sammenlignelige træk i en sådan grad, at det konkurrerer med UCITS-investeringsinstitutterne.

Dette synes at være i overensstemmelse med EU-Domstolens praksis.¹⁸⁹

¹⁸⁶ Bergenfelt og Petersen, 2014, s. 293

¹⁸⁷ Ibid, s. 293-294

¹⁸⁸ Se udkast til styresignal offentliggjort d. 8. juni 2015

¹⁸⁹ C-169/04, Abbey National, pr. 53-56, C-363/05, JPM, pr. 48-51 og C-275/11, Wheels, pr. 24, C-464/12, ATP, pr. 47 og C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 37

SKATs opfattelse er endvidere, at det må bero på en konkret vurdering, hvorvidt non-UCITS investeringsinstitutter udviser tilstrækkelige træk, så de kan siges at være i konkurrence med UCITS-institutterne. Hertil skal det bemærkes, at SKAT ikke lader instituttets juridiske form have betydning for vurderingen, hvilket korrekt følger af EU-Domstolens praksis.¹⁹⁰

SKATs opfattelse er, at følgende tre kumulative betingelser er af afgørende betydning ved den konkrete vurdering af, om et institut er i konkurrence med et UCITS-institut:

- Instituttet har til formål at foretage kollektiv investering,
- Der investeres i en række værdipapirer eller andre likvide finansielle aktiver, jf. art. 50, stk. 1 i UCITS-direktivet, med henblik på risikospredning og
- Investeringsrisikoen bæres af investorerne

Det synes efter EU-Domstolens praksis at være korrekt, at et investeringsinstitut skal have som sit primære formål at investere kollektivt, at der skal investeres med henblik på risikospredning samt at risikoen skal bæres af investorerne. Der må dog som følge af Fiscale Eenheid-dommen ikke kunne stilles krav om, at der udelukkende investeres i værdipapirer eller andre likvide finansielle aktiver, idet dommen netop anså et instituts investering i fast ejendom for at være omfattet af begrebet *“investeringsforeninger”* under betingelse af, at instituttet var underlagt et særligt statsligt tilsyn.¹⁹¹ SKATs udkast til styresignal er derfor ikke i overensstemmelse med EU-Domstolens praksis.

Det følger af punkt 4c) i Momskontaktudvalgets referat af mødet d. 7. marts 2016, at SKAT har kontaktet Finanstilsynet *”med henblik på at få afklaret, hvilke enheders investeringer, der er underlagt et særligt statsligt tilsyn.”* Det følger endvidere af referatet, at Finanstilsynet endnu ikke er vendt tilbage til SKAT, da *”der er tale om et kompliceret emne.”* SKATs endelige styresignal synes således bl.a. at afvente Finanstilsynets vurdering af, hvilke enheders investeringer, der underlagt et særligt statsligt tilsyn.

I forhold til betingelsen om kollektiv investering vurderes det at være op til en konkret vurdering, hvorvidt denne betingelse er opfyldt. SKAT uddyber i udkastet, hvad der skal forstås ved betingelsen. I vurderingen af, hvornår der er tale om kollektiv investering, vurderes det, at denne betingelse i hvert fald vil være opfyldt, hvis investeringsforeningen har mindst 8 medlemmer, hvis

¹⁹⁰ Se hertil C-169/04, Abbey National, pr. 53 samt C-363/05, JPM, pr. 26

¹⁹¹ C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 49

dette ikke er tilfældet, skal investeringsforeningen foretage effektiv markedsføring over for offentligheden eller en vis videre kreds med henblik på at få antallet af medlemmer op. Antallet på netop 8 medlemmer følger af, at begrebet ”kollektiv investering” er defineret i dansk skatteret i ABL § 19, stk. 2, nr. 2, 4-6 og SEL § 1, stk. 7. Det synes endvidere, at opgørelsen af det kollektive element skal ske på afdelingsniveau i investeringsforeningen, som ligeledes begrundes med udgangspunkt i skatteretten.

Det følger dog af udkastet, at der gælder et transparensprincip, således at såfremt medlemmet af investeringsforeningen selv er en investeringsforening og er eneste medlem i investeringsforeningen, så anses foreningen for at opfylde kravet om kollektiv investering, idet medlemmet foretager kollektiv investering for dennes medlemmer. Et eksempel herpå kunne bl.a. være en pensionskasse. Det følger endvidere, at et institut, der ikke opfylder de to betingelser, alligevel kan blive omfattet af begrebet, men dette er en konkret vurdering fra institut til institut. Medlemskravet på 8 synes derfor at udgøre en bevisregel, hvorved institutter med færre end 8 medlemmer skal bevise, at de er omfattet af begrebet *”investeringsforeninger”*.¹⁹²

Kravet, om at disse institutter skal have mindst 8 medlemmer, medfører, at nationale skatteretlige betingelser bliver afgørende for definitionen af en investeringsforening, hvilket synes at være i strid med ATP-dommens pr. 56, hvoraf det følger:

”En national lovgivning på området for indkomstskat kan således ikke anfægte den ensartede karakter af de fritagelser, der er fastsat ved de EU-retlige momsbestemmelser.”

Et sådan nationalt krav indført på baggrund af ikke-harmoniseret skatteretlige betragtninger findes at gå videre end, hvad EU-Domstolen foreskriver. Et nationalt krav, som det af SKAT anførte, giver i princippet Danmark mulighed for at udelukke nogle investeringsforeninger fra fritagelsen.¹⁹³ Som det tidligere er fastslået, skal medlemsstaterne tage hensyn til de udtryk, der er anvendt af fællesskabslovgiver, når begrebet skal defineres og giver derfor ikke medlemsstaterne kompetence

¹⁹² Se i denne retning punkt 4c) i Momskontaktudvalgets referat af mødet d. 7. marts 2016

¹⁹³ Andersen og Kristoffersen, 2016, afsnit ”3. Kommentar”

til at udvælge de investeringsforeninger, der skal være omfattet af fritagelsen og dem, der ikke skal, hvilket en bevisregel på 8 medlemmer umiddelbart vil tilsidesætte.¹⁹⁴

Det fremgår endvidere af udkastet til styresignalet, at SKAT vurderer, at ikke alle investeringsinstitutter omfattet af FAIF-direktivet vil være omfattet af begrebet “*investeringsforeninger*” i MSD’s forstand. SKAT vil af den grund ikke anvende definitionen i FAIF-direktivet, når investeringsforeningsbegrebet skal afgrænses i momsmæssig henseende.

På baggrund af gennemgangen af FAIF-direktivets betydning ovenfor samt seneste praksis, synes EU-Domstolen at lægge op til, at definitionen i FAIF-direktivet tillægges en vis betydning, idet FAIF-direktivets bestemmelser anvendes til at bekræfte den omstændighed, at begrebet “*investeringsforeninger*” ikke udelukkende skal investere i værdipapirer, men at denne investeringsform blot er en særlig form for reguleret investering.¹⁹⁵ Det fremgår ligeledes, at FAIF-direktivet netop udgør en styrket harmonisering med tilsynet af investeringsfonde.¹⁹⁶

3.7 Delkonklusion af den retsdogmatiske analyse

ML § 13, stk. 1, nr. 11, litra f implementerer MSD art. 135, stk. 1 litra g, hvorved medlemsstaternes definitionskompetence af begrebet “*investeringsforeninger*” fastlægges. Medlemsstaternes definitionskompetence er begrænset af et forbud mod at tilsidesætte selve ordlyden i fritagelsen, neutralitetsprincippet og formålet med fritagelsesbestemmelsen.

EU-Domstolen har fastslået, at et institut omfattet af UCITS-direktivet per definition er en investeringsforening i momsmæssig sammenhæng, hvorved en nedre grænse for medlemsstaternes definitionskompetence er fastlagt og kompetencen er indskrænket. Det følger herefter af neutralitetsprincippet, at institutter, der fremviser lignende kendetegn i en sådan grad, at de er i konkurrence med UCITS-institutterne, skal være omfattet af begrebet “*investeringsforeninger*”.

I C-595/13, Fiscale Eenheid, bemærkes det, at et institut kun kan være i konkurrence med et UCITS-institut, hvis instituttet er underlagt et særligt statsligt tilsyn. Et institut skal desuden foretage kollektiv investering, investere efter et princip om risikospredning og investorerne skal

¹⁹⁴ Jf. bl.a. C-363/05, JPM, pr. 41-43, C-424/11, Wheels, pr. 17, C-464/12, ATP, pr. 41 samt C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 32

¹⁹⁵ C-595/13, Fiscale Eenheid, pr. 60 og 61

¹⁹⁶ Ibid pr. 12

bære investeringsrisikoen for at være i konkurrence med et UCITS-institut. De samme krav stilles til pensionskasser, som efter C-464/12, ATP ligeledes kan være omfattet af begrebet "*investeringsforeninger*".

FAIF-direktivet udgør en yderligere harmonisering på området for kollektiv investering og har indirekte underlagt AIF'er tilsyn. AIF'er foretager desuden kollektiv investering og investorerne bærer investeringsrisikoen, men der er ikke et krav til risikospredning for en AIF. Derfor kan det ikke konkluderes, at alle AIF'er er omfattet af begrebet "*investeringsforeninger*".

SKAT har offentliggjort et udkast til styresignal, der tilkendegiver deres holdning til definitionen af begrebet "*investeringsforeninger*". SKAT synes at tillægge skatteretlige bestemmelser og et bestemt deltagerantal betydning, når det skal vurderes, om en investeringsforening er omfattet af begrebet, hvilket ikke synes at være i overensstemmelse med EU-Domstolens praksis.

Ved en national vurdering af hvilke institutter, der er i konkurrence med UCITS-institutter, bør det, som følge af et UCITS-instituts karakteristika og efter EU-Domstolens praksis, vurderes, om instituttet er underlagt et særligt statsligt tilsyn, foretager kollektiv investering, investerer efter et princip om risikospredning og om investorerne bærer investeringsrisikoen.

Kapitel 4 – Muligheden for momspligt på finansielle aktiviteter

4.1 Indledning

Finansielle aktiviteter, der udbydes på finansielle markeder, udgør et betydeligt element i den økonomiske sektor og skaber derfor en stor økonomisk aktivitet i den samlede økonomi.¹⁹⁷ Investeringsforeninger udgør en del af de finansielle markeder, som er afgørende for velfungerende moderne økonomier.¹⁹⁸ I momssystemet er finansielle aktiviteter momsfritaget primært på baggrund af de vanskeligheder, der er forbundet med fastsættelsen af afgiftsgrundlaget og størrelsen af momsfradraget samt endvidere at hindre en stigning i omkostningerne til forbrugerkredit.¹⁹⁹

I momssystemet gælder der et generelt udgangspunkt om, at alle leveringer af varer og ydelser mod vederlag er momspligtige, hvorfor momsfritagelsen af finansielle aktiviteter, herunder forvaltning af investeringsforeninger, er anomalier til dette generelle udgangspunkt. Momssystemet er netop givet et bredt anvendelsesområde som følge af neutralitetsprincippet, hvormed momsfritagelse er et klart brud på dette princip. Dette skyldes bl.a., at det ikke umiddelbart er muligt at opnå fradrag for købsmoms, hvis en transaktion er momsfritaget.

I *"Kapitel 2 – Generelt om momssystemet og investeringsforeninger"* blev de økonomiske konsekvenser ved den "rene" moms og momsfritagelse gennemgået, hvor det følger, at, udover at bryde neutralitetsprincippet, så kan momsfritagelse medføre kaskadeeffekt, hvilket i princippet indebærer, at der bliver betalt moms af "moms". I nærværende kapitel skal det derfor undersøges, om det er muligt at pålægge finansielle aktiviteter moms, og dermed ligeledes gøre forvaltning af investeringsforeninger momspligtig, i stedet for at være momsfritaget, som det gælder i dag.

4.2 Muligheden for momspligt på finansielle ydelser

Muligheden for at lade finansielle ydelser være omfattet af momspligten har løbende været genstand for studier i litteraturen og EU-Kommissionen har endda ligeledes iværksat forskellige studier på netop dette område.²⁰⁰ Allerede i 1987 blev der af EU-Kommissionen iværksat undersøgelser om, hvordan finansielle ydelser blev behandlet momsmæssigt og om der var mulighed for alternative løsninger, så finansielle ydelser kunne blive momspligtige.

¹⁹⁷ Henkow, 2008, s. 2

¹⁹⁸ Se KOM(2005) 629 endelig, hvor EU Kommissionen erkender dette faktum

¹⁹⁹ Se hertil bl.a. C-455/05, Velvet & Steel, pr. 24 og C-540/09 Skandinaviska Enskilda Banken, pr. 21

²⁰⁰ Se hertil bl.a. Ernst & Young, 1996 og Pricewaterhouse Coopers, 2006

Problemerne med pålæggelse af moms på finansielle ydelser består bl.a. i vanskelighederne ved at identificere og bestemme værdien af den finansielle ydelse på transaktionsniveau.²⁰¹ Finansielle ydelser består i et flow af ydelser, som typisk er: overførsel af midler fra opsparer til investorer og kunder, renteindtægter- og renteudgifter,²⁰² en risikopræmie for eventuelle tab og betaling for formidlingstjenester udført af de finansielle institutioner.²⁰³ Det er således kun formidlingstjenesten, der udgør merværdien og derfor er grundlag for pålægning af moms.

Betalingen af merværdien på finansielle ydelser er typisk kendetegnet ved, at merværdien betales med eksplicite gebyrer og provisioner eller implicitte betalinger i form af en margin, hvor det netop sidstnævnte er vanskelig at opgøre.²⁰⁴ Årsagen til, at denne margin er vanskelig at opgøre, skyldes bl.a., at betalingen for formidlingsydelsen blandes ind i de andre finansielle flows og derfor ikke fremgår eksplicit.

I de følgende afsnit vil en række metoder blive gennemgået med henblik på at analysere muligheden for at pålægge finansielle ydelser moms og dermed eliminere visse af uheldsmæssighederne ved den nuværende momsfrigivelse for disse ydelser.

4.2.1 Cash-flow metoden

En metode, der kan anvendes til at pålægge finansielle ydelser moms, er Cash-flow metoden. Idéen bag Cash-flow metoden er, at merværdien, som tilføjes i en finansiell virksomhed, er nettoværdien af alle pengestrømme, cash-flows, der går til og fra den finansielle virksomhed i en given periode.²⁰⁵ Alle pengestrømme, der tilføres til den finansielle virksomhed, skal momsmæssigt behandles som salg, hvorfor den finansielle virksomhed skal betale salgsmoms af disse pengestrømme (cash in-flow). Modsat skal alle pengestrømme, der udføres fra den finansielle virksomhed til en kunde behandles som køb i forhold til den momsmæssige behandling, hvorfor der vil kunne opnås fradrag for købsmomsen (cash out-flow).²⁰⁶ Dette fremgår af illustration 5 nedenfor.

²⁰¹ Ernst & Young, 1996, s. 3 og Poddar, 2003, s. 345

²⁰² Dette er udelukkende en betaling eller en indtægt for timingen af forbruget

²⁰³ Ernst & Young, 1996, s. 22

²⁰⁴ Ernst & Young, 1996, s. 22, Poddar og English, 1997, s. 90 og Zee, 2006, s. 458

²⁰⁵ Henkow, 2008, s. 322

²⁰⁶ Huizinga, 2002, s. 510

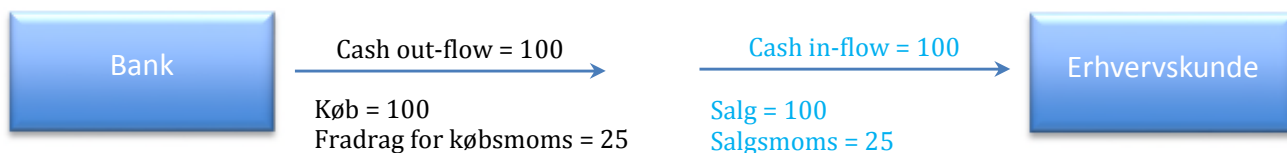


Illustration 5

Cash-flow metoden medfører, at cash-flows mellem en finansiell virksomhed og disses erhvervskunder ikke generer nogen nettomoms, idet momsen på cash-flowsne mellem den finansielle virksomhed og erhvervskunden vil være præcis det modsatte af hinanden.²⁰⁷ Dette svarer altså til den situation, som blev illustreret i afsnit ”2.4 Økonomiske karakteristika ved den ”rene” moms”, hvor hvert enkelt led i distributionskæden opnår fradrag for sin købsmoms.

For at illustrere cash-flow metodens elementer og karakteristika er nedenfor opstillet eksempler, hvor metoden anvendes. I illustration 6 tages udgangspunkt i et banklån på 100 optaget af en erhvervskunde med efterfølgende fuld tilbagebetaling af lånet plus en rentebetaling med en rentesats på 4%.

Udlån på 100



Tilbagebetaling af lånet med en rente på 4%



Illustration 6

²⁰⁷ Huizinga, 2002, s. 510

Af illustration 7 fremgår den modsatte situation, hvor erhvervskunden i stedet sætter penge ind på en bankkonto og efterfølgende hæver pengene, hvortil der sker en rentetilskrivning på 2%.

Indlån på 100



Hævning af indlån med en rentetilskrivning på 2%

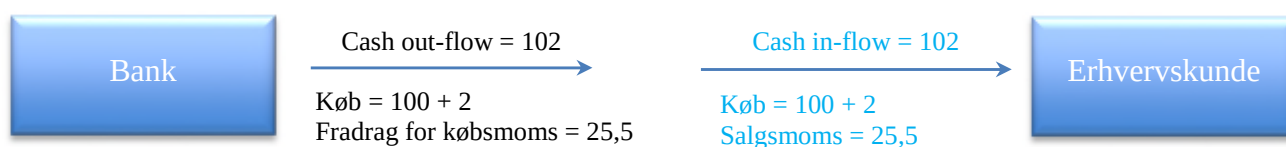


Illustration 7

Det følger således af illustration 6 og 7, at cash-flow metoden umiddelbart kan løse problemet med den dobbeltbeskatning, der finder sted, når det ikke er muligt at opnå fradrag. Når en virksomhed ikke kan opnå fradrag for sin købsmoms, vil købsmomsen blive en udgift, der vil indgå i det videre beskatningsgrundlag, hvorfor der reelt vil blive betalt moms af den allerede betalte moms.²⁰⁸

Cash-flow metoden løser dette problem ved, at de erhvervsdrivende kunder betaler salgsmoms samtidig med, at den finansielle virksomhed kan opnå fradrag for købsmomsen. Der er således i princippet tale om et "normalt" momspligtigt salg, hvor der blot tages udgangspunkt i cash-flowenes bevægelser frem for udstedte fakturaer.

Cash-flow metoden kan også anvendes på salg til private, hvor der igen bliver tale om et "normalt" momspligtigt salg. Ved anvendelse af cash-flow metoden på salg til private svarer det til, at de blå cash-flows i illustration 6 og 7 udgår, idet ind- og udbetalingerne for en privatperson ikke generer nogen mulighed for momsfradrag eller nogen pålægning af moms fra privatpersonen.²⁰⁹

Det medfører altså, at banken ved et udlån, svarende til ovenstående eksempel på 100, opnår et fradrag på 25, hvorefter banken løbende skal indbetale salgsmomsen, som indbetales i takt med, at lånet bliver tilbagebetalt som et momspligtigt salg. Samtidig indebærer det, at en bank ved et indlån på 100, skal betale 25 i salgsmoms, som banken herefter kan opnå fradrag for, når indlånet hæves.

²⁰⁸ Se ovenfor i afsnit "2.2 Momssystemet i den danske økonomi"

²⁰⁹ Tilbagebetalingen på lånet medfører en momsbetaling for banken og ikke privatpersonen

Det følger således af eksemplerne, at cash-flow metoden vil generere salgsmoms og fradrag for købsmoms samtidig, når der er tale om både ind- og udlån, hvorved staten vil have både ind- og udbetalinger, der modsvarer hinanden. De økonomiske konsekvenser, og hvorvidt nettomomsen for staten bliver positiv eller negativ, må således afhænge af ind- og udlånenes størrelser.

Hvis der tages udgangspunkt i ovenstående eksempler på ind- og udlån til erhvervsdrivende og private følger det, at nettomomsen for staten er 0, når der er tale om ind- og udlån til erhvervsdrivende. På et udlån til en privat vil nettomomsen være 1 ($-25 + 26$) og på indlånet til en privat vil nettomomsen være -0,5 ($25 - 25,5$). Staten har herved en samlet nettomoms på 0,5 og dermed en indtægt på de ind- og udlån til erhvervsdrivende og private, som er beskrevet i eksemplerne ovenfor.

4.2.1.1 Fordelene ved cash-flow metoden

En af de klare fordele ved cash-flow metoden er, at den fjerner kaskadeeffekten for finansielle ydelser solgt til erhvervsdrivende. Dette skyldes, at metoden giver erhvervsdrivende mulighed for at opnå momsfradrag for deres out-flows samt at pålægge moms på in-flows.²¹⁰ Det følger således af cash-flow metoden, at finansielle ydelser opnår samme rettigheder i forhold til momsfradrag og pålægning af moms, som momspligtige ydelser gør det i dag.

Med cash-flow metoden, som således behandler finansielle ydelser på samme vis som momspligtige ydelser, beskattes merværdien på alle finansielle ydelser på samme vis som momspligtige ydelser, hvorfor metoden eliminerer bruddet på neutralitetsprincippet.²¹¹ Cash-flow metoden er derfor fuldt ud anvendelig med den nuværende credit-invoice metode, idet de finansielle ydelser behandles på samme måde som under credit-invoice metoden.

4.2.1.2 Ulemperne ved cash-flow metoden

Ved implementeringen af cash-flow metoden vil en erhvervskunde, der har optaget et lån inden implementeringen af denne metode opnå et fradrag, når han indfrier lånet på trods af, at han ikke har betalt moms ved lånets oprettelse.²¹² Implementeringen af metoden kan karakteriseres som en ændring i momssatsen fra 0 til 25, hvorfor cash-flow metoden som udgangspunkt ikke kan

²¹⁰ Ernst & Young, 1996, s. 53, Poddar og English, 1997, s. 97

²¹¹ Ernst & Young, 1996, s. 53, Poddar og English, 1997, s. 98

²¹² Ibid

håndtere, hvis der sker ændringer i momssatsen. Hvis cash-flow metoden skal anvendes, skal momssatsen således være den samme for in-flow som på efterfølgende out-flows.

Det fremgår af illustration 6, at der ved optagelsen af lånet skal ske en her-og-nu betaling af salgsmomsen for erhvervskunden. Dette kan i princippet medfører, at kunden, der optager lånet, er nødt til at optage et større lån for at dække denne omkostning. Først når lånet tilbagebetales, kan kunden fradrage momsen.²¹³

Det følger af cash-flow metoden, at det er erhvervskunden, der vil opnå et fradrag for tilbagebetalingen af lånet og at denne erhvervskunde selv skal beregne og opgøre momsbeløbet på den finansielle ydelse. Dette kan for ikke-finansielle virksomheder blive en betydelig administrativ og økonomisk byrde, som i givet fald kan reducere de potentielle fordele, disse virksomheder vil opnå i form af fradrag for de finansielle ydelser, så markant, at fordelene forsvinder.²¹⁴

4.2.2 Cash-flow metoden med Tax Calculating Accounts

Som det følger af ovenstående gennemgang, medfører cash-flow metoden i sin rene form visse ulemper. For at imødekomme disse ulemper er en modificeret cash-flow metode udviklet, som kan anvendes i stedet for cash-flow metoden i sin rene form.

To af ulemperne ved den rene cash-flow metode er, at det for det første kræver en her-og-nu momsbetaling ved optagelse af et lån, som først senere kan fradrages, når lånet tilbagebetales, samt for det andet udfordringerne ved implementeringen af et sådan system i form af retten til fradrag på trods af manglende momsbetaling af samme ydelse inden implementeringen af systemet. Disse to ulemper ved den oprindelige cash-flow metode er forsøgt at komme til livs ved at modificere cash-flow metoden med en Tax Calculating Account (TCA).²¹⁵

Denne metode bygger på oprettelse af en TCA, der fungerer som en midlertidig skatteopgørelseskonto. Kontoen fungerer således, at salgsmomsen på cash in-flows fra finansielle ydelser debiteres på TCA'en, hvorimod købsmomsen på cash out-flows fra finansielle ydelser krediteres på TCA'en. De udskudte beløb bliver tilskrevet renter med statens lånerente, således at nettosummen på TCA'en forrentes med statens lånerente. TCA'en opgøres efter fastsatte perioder,

²¹³ Ernst & Young, 1996, s. 94, Poddar og English, 1997, s. 98, Huizinga, 2002, s. 510

²¹⁴ Ernst & Young, 1996, s. 96 og Poddar og English, 1997, s. 98

²¹⁵ Henkow, 2008, s. 327

hvorefter der skal betales eller refunderes et beløb afhængig af, om kontoen er positiv eller negativ.²¹⁶ Med udgangspunkt i eksemplerne i illustration 6 og 7, som blev anvendt under cash-flow metoden, ses effekten af en TCA for både ind- og udlån af illustration 8 og 9 nedenfor:

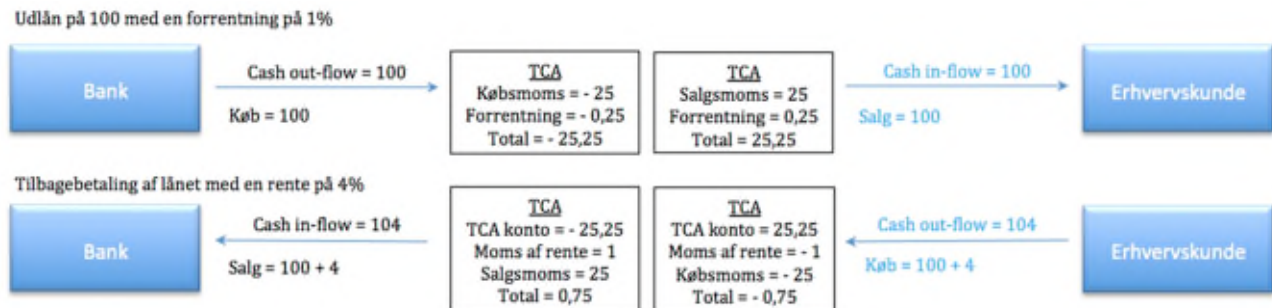


Illustration 8

TCA'en indebærer, at erhvervskunden, der optog et lån, kan udskyde momsbetalingen ved lånets optagelse. Dette sker ved, at der oprettes en TCA, hvor de udskudte momsbetalinger registreres. Efter første periode forrentes TCA'en og i takt med, at lånet tilbagebetales, nedskrives kontoen for udskudte momsbetalinger. Modsat gælder det for banken, således at deres momsfradrag for optagelsen af lånet krediteres TCA'en, hvorefter de senere momsbetalinger debiteres. TCA'en ender med et positivt resultat for banken, hvilket indebærer, at banken skal betale 0,75 som endelig momsbetaling til staten. Modsat opnår erhvervskunden et negativt resultat, hvorfor denne har 0,75 til betaling fra staten.

Konsekvenserne ved et indlån med en TCA bliver det modsatte, hvorved banken kan udskyde momsbetalingen af de indskudte penge fra erhvervskunden. Det følger således af illustration 9, at bankens TCA ender med et negativt resultat, hvorfor banken har 0,25 til betaling fra staten, hvorimod erhvervskunden har et positivt resultat, hvorfor erhvervskunden skal betale 0,25 til staten.

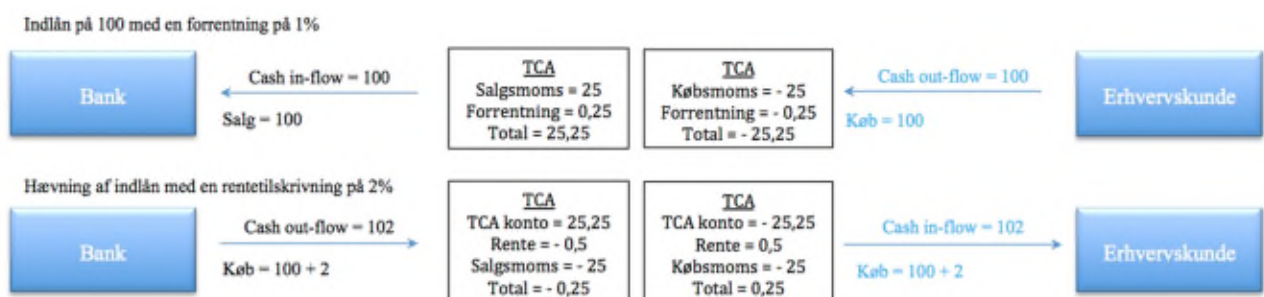


Illustration 9

²¹⁶ Ernst & Young, 1996, s. 104

4.2.2.1 Fordelene ved Cash-flow metoden med Tax Calculating Accounts

Formålet med denne metode var, som tidligere nævnt, at gøre op med den momsbetaling, der skulle finde sted ved eksempelvis optagelsen af et lån. Denne metode synes således at løse denne udfordring, idet momsbetalingerne først finder sted, når den finansielle transaktion opgøres. Det følger ligeledes, at staten dog kun er undergivet en lille risiko ved denne metode, idet det forventes at udskydelsen af momsbetalingen betales tilbage løbende og at det udelukkende er ved konkurs, at dette ikke er tilfældet. Ydermere er den umiddelbare fordel ved at udskyde momsbetalingen og ulempen ved ikke at kunne opnå fradrag med det samme modsvaret af forrentningen med statens lånerente.²¹⁷

Ved implementeringen af systemet vil der ikke skulle foretages nogen deciderede betalinger, idet der "blot" skal oprettes TCA'er for de nuværende finansielle ydelser, hvortil en saldo opgøres. Implementeringsvanskelighederne er derfor mødt med en debitering eller kreditering på TCA'en ved implementeringen. Dette medfører ligeledes, at der i forhold til en ændring i momssatsen blot vil kunne justeres op eller ned på TCA'en, så beløbet på kontoen er i overensstemmelse med den gældende momssats.

4.2.2.2 Ulemperne ved Cash-flow metoden med Tax Calculating Accounts

Ifølge ovenstående skal der oprettes en TCA for enhver finansiell transaktion, hvilket vil medføre høje administrative omkostninger. Særligt for ikke-finansielle virksomheder vil en opretholdelse af disse konti samt tilsvarende beregninger til disse konti kunne blive en stor økonomisk byrde, der kan overskygge fordelene ved en sådan opgørelse.

Det følger af metoden, at de udskudte momsbetalinger skal forrentes. Det kan dog være behæftet med usikkerhed, hvorledes den rigtige rente vælges. Ydermere vil brugen af en specifik rente kunne medføre skatteplanlægningsmuligheder, idet virksomhederne måske kan opnå et afkast på spreadet mellem deres egen rente og forrentningsrenten på TCA'en.

4.2.3 The truncated cash-flow metode med Tax Calculating Accounts

Cash-flow metoden med en TCA er videreudviklet til en truncated metode, som har til formål at gøre op med problematikken ved, at ikke-finansielle virksomheder skal opgøre TCA'en, når de skal anvende metoden.²¹⁸ Metoden er i udgangspunktet den samme som cash-flow metoden med en

²¹⁷ Poddar og English, 1997, s. 102

²¹⁸ Henkow, 2008, s. 327

TCA, men denne metode simplificerer de krav, der er til ikke-finansielle virksomheder, idet metoden bygger på et princip om, at det udelukkende er finansielle virksomheder, der skal beregne den relevante moms på TCA'en.

De ikke-finansielle virksomheder bliver således ikke bebyrdet med store administrative udfordringer og omkostninger, når det udelukkende er de finansielle virksomheder, der skal anvende en TCA, som de desuden har bedre forudsætninger for at beregne. Dette betyder, at de finansielle virksomheder skal udstede en faktura, der specificerer det momsbeløb, som den ikke-finansielle kunde således skal betale i moms eller som de kan opnå fradrag for. Antallet af TCA'er vil ligeledes reduceres markant ved denne metode.

Det er dog stadig behæftet med usikkerhed, hvorledes den rigtige rente vælges, som det ligeledes var ved cash-flow metoden. Desuden skal der foretages en klar definition af, hvem der falder ind under definitionen *finansiell virksomhed* og dermed opgøre TCA'er, førend denne metode vil kunne få de tilsigtede virkninger.

4.2.3 0-moms på salg af finansielle ydelser til erhvervsdrivende

De ovenstående metoder betyder, at der skal indføres et system, hvor alle finansielle transaktioner skal identificeres og der skal beregnes cash-flows og moms for hver enkel finansiell transaktion. Implementeringen og vedligeholdelsen af et sådan system giver anledning til en række yderligere omkostninger, end der er i dag. Disse metoder er alle forsøg på at gøre moms på finansielle ydelser neutral ved at lade dem være omfattet af momspligten og dermed fjerne kaskadeeffekten. Det synes dog umiddelbart ikke nødvendigt at indføre disse administrative dyre løsninger, hvis ønsket er at fjerne kaskadeeffekten.

En anden metode, hvorved kaskadeeffekten kan fjernes, består nemlig i at lade de finansielle ydelser være omfattet af momspligten, men i stedet for at skulle opgøre momsgrundlaget, så sættes en 0-moms på de finansielle ydelser, der leveres til erhvervsdrivende.²¹⁹ Denne metode vil gøre det muligt for de finansielle virksomheder at opnå fradrag for købsmomsen på finansielle ydelser og dermed fjerne kaskadeeffekten. Metoden anvendes faktisk allerede i det nuværende momssystem på eksempelvis eksportsalg og indenlandsk avissalg.

²¹⁹ Se hertil Zee, 2006, s. 465-466

Nærværende metode har primært til hensigt at gøre transaktioner til erhvervsdrivende momsmæssigt neutralt, hvilket indebærer, at det kun er salget til erhvervsdrivende, der bliver omfattet af reglen om 0-moms.²²⁰ Finansielle ydelser til private vil således være omfattet af momspligten, som kunne opgøres ved at anvende den ovenfor beskrevet cash-flow metode. Dette vil derfor medføre, at der skal pålægges moms på finansielle ydelser til private, hvorimod en 0-moms er pålagt finansielle ydelser til erhvervsdrivende.

Det medfører, at finansielle ydelser til private vil blive dyrere, end de er i dag, grundet den pålagte moms. Det betyder endvidere, at der i princippet ville kunne tilbydes en lavere pris inkl. moms til erhvervsdrivende end prisen inkl. moms til private, som følge af retten til fradrag for købsmomsen og 0-momssatsen.

For at denne metode skal kunne anvendes, er det nødvendigt, at de finansielle virksomheder identificerer, om der leveres til en privatkunde eller en erhvervskunde. Det følger dog allerede af den nuværende regulering i forhold til bl.a. hvidvaskning, at finansielle virksomheder skal undersøge visse informationer om deres kunder og disses status, således at det ikke umiddelbart indebærer en yderligere administrativ byrde for de finansielle virksomheder.

Metoden er således en forholdsvis nem metode at implementere og samtidig fjerne kaskadeeffekten med henblik på at skabe neutralitet. Det følger dog, at metoden ikke indebærer neutralitet mellem finansielle ydelser til erhvervsdrivende og private, da disse bliver behandlet forskelligt, idet der vil blive anvendt forskellige momssatser. Privatkunderne vil således have incitament til at anvende metoder, hvorved de bliver betragtet som erhvervsdrivende, da disse ydelser ikke pålægges moms.

Denne metode synes at tilgodese den finansielle sektor, idet ydelser til erhvervsdrivende vil kunne sælges med 0-moms og fortsat opnå fradrag for købsmomsen, hvorimod andre sektorer skal levere deres ydelser med moms eller er momsfritaget og dermed ikke har ret til fradrag. Hvis denne metode anvendes vil visse sektorer med stor sandsynlighed prøve at påvirke staten til, at disses aktiviteter ligeledes skal kunne sælges med 0-moms.²²¹

²²⁰ Huizinga, 2002, s. 511

²²¹ Ibid, s. 525

4.2.4 Valgfri mulighed for at pålægge moms på finansielle ydelser

Den sidste metode til at pålægge moms på finansielle ydelser, der vil blive gennemgået i nærværende afhandling, er metoden, hvor økonomiske aktører får mulighed for at vælge at lade deres leverancer af finansielle ydelser være omfattet af momspligten.

Metoden indebærer, at det skal gøres muligt for momspligtige virksomheder at vælge, om de vil lade deres leverancer af finansielle ydelser være omfattet af momspligten. Dette indebærer, at de finansielle virksomheder får mulighed for at opnå fradrag for deres købsmoms og samtidig skal pålægge moms på deres salg.

Momssystemet er generelt transaktionsbaseret, hvorfor denne metode ligeledes skal anvendes på transaktionsniveau.²²² Dette medfører, at de finansielle virksomheder på hver enkelt transaktion kan vælge, om denne skal være omfattet af momspligten eller ej. På baggrund heraf må det antages, at virksomhederne umiddelbart kun vil vælge at lade finansielle transaktioner til erhvervsdrivende være omfattet af momspligten. Dette skyldes, at de fleste erhvervsdrivende købere umiddelbart kan opnå fradrag for den pålagte moms, hvorimod en privatforbruger ikke har denne mulighed.²²³

Det følger faktisk allerede af MSD art. 137, stk. 1, litra a, at medlemsstaterne har mulighed for at give afgiftspligtige personer ret til at vælge at betale afgift for finansielle transaktioner omfattet af art. 135, stk. 1, litra b)-g). Der er dog kun få lande, der har valgt at gøre brug af denne mulighed.²²⁴

Forskellen på nærværende metode og den nuværende mulighed i MSD er, at det *ikke* skal være op til de enkelte medlemsstater at vælge, om de finansielle virksomheder kan gøre brug af muligheden, men det skal derimod være op til de enkelte virksomheder at vælge, hvorvidt de ønsker, om deres finansielle ydelser skal omfattes af momspligten. Ved at lade det være op til virksomhederne selv og ikke medlemsstaterne, vil der være lige vilkår for virksomhederne inden for EU i stedet for de skævvridninger, der opstår som følge af forskellige regler i de enkelte lande.

Metoden vil dermed løse problematikken med den manglende mulighed for fradrag for de finansielle virksomheder, der vælger at anvende metoden. Nærværende metode kan altså potentielt

²²² Om kendetegnene ved indirekte skatter se i afsnittet ”2.1 Den offentlige sektor”

²²³ Poddar, 2003, s. 367-368

²²⁴ Kun 5 lande har valgt at benytte denne mulighed nemlig Belgien, Estland, Frankrig, Litauen og Tyskland

gøre op med kaskadeeffekten alt afhængigt af hvor mange virksomheder, der vælger at lade deres finansielle transaktioner være omfattet af momspligten.

Desuden vil metoden gøre op med den nuværende forskelligartede behandling, der gælder for virksomhederne i EU, når det ikke længere er op til medlemsstaterne, men i stedet er op til virksomhederne at vælge, hvorvidt de finansielle ydelser skal omfattes af momspligten. Det vil således fjerne de evt. konkurrencefordele, der i dag kan være i forholdet mellem en medlemsstat, der har valgt at benytte muligheden for at være frivillig omfattet af momspligten og en medlemsstat, der ikke har gjort brug af denne mulighed.

På trods heraf løser metoden dog ikke problematikken med opgørelsen af merværdien, da dette fortsat er uafklaret.²²⁵ Metoden vil kunne give en uensartet behandling af finansielle ydelser, da en finansiell ydelse købt hos en virksomhed kan være behæftet med moms, hvorimod den kan være uden moms, hvis den i stedet blev købt af en anden virksomhed. Metoden giver desuden virksomhederne mulighed for ”cherry picking” forstået på den måde, at de på hver transaktion kan vælge, hvad der passer lige præcis dem bedst. Metoden må således endvidere være belastet med en række omkostninger for staten i forhold til den øget kontrol, som den varierende behandling af transaktionerne medfører.

4.3 Metodernes anvendelighed på forvaltning af investeringsforeninger

Det følger af ovenstående gennemgang, at der med en række forskellige metoder er mulighed for at pålægge finansielle ydelser moms. Omdrejningspunktet for nærværende afhandling har været den momsmæssige behandling af forvaltning af investeringsforeninger, hvorfor det i det følgende skal vurderes, hvorvidt disse metoder kan anvendes på momsfritagelsen på forvaltning af investeringsforeninger.

Som det fremgår af illustrationen under afsnittet ”2.7 Generelt om investeringsforeninger” modtager en investeringsforening en række midler, cash in-flows, fra investorer. Disse midler investeres af investeringsforeningen i en række midler, der genererer et afkast til investorerne, cash out-flow.

²²⁵ Poddar, 2003, s. 368 og Henkow, 2008, s. 338

En selvforvaltende investeringsforening udfører selv forvaltningsopgaverne, såsom beregning af indre værdier, beslutninger om investeringer mv.²²⁶ og tilfører derfor en merværdi i investeringsforeningen, som ikke kan opgøres som et eksplicit beløb. En selvforvaltende investeringsforening kan derfor anvende cash-flow metoden, idet investeringsforeningen vil have en række cash in-flow og cash out-flows, som kan anvendes til at lade disse transaktioner blive omfattet af momspligten, som det er beskrevet under gennemgangen af cash-flow metoden.

Har investeringsforeningen i stedet ladet et administrationsselskab eller en anden tredjemand stå for forvaltningen af foreningen, vil der foreligge en eksplicit værdi til administrationsselskabet, da dette skal have et honorar for de leverede forvaltningsydelser. Dette honorar kan derfor forholdsvist nemt pålægges moms, idet beløbet eksplicit må fremgå af regningen fra administrationsselskabet til investeringsforeningen.

Ved at anvende cash-flow metoden på selvforvaltende investeringsforeninger og ved at lade de eksplicit opkrævet beløb fra administrationsselskabet eller en anden tredjemand være omfattet af den normale momspligt skabes et momsmæssigt neutralt system, hvor forvaltningsydelser til investeringsforeninger bliver omfattet af momspligten.

Cash-flow metoden med TCA synes ligeledes at kunne anvendes på forvaltningsydelserne til en investeringsforening, idet metoden primært anvender samme tilgang som cash-flow metoden. Da en del investorer i en investeringsforening er private investorer, vil metoden medføre, at det typisk kun er investeringsforeningen, der skal oprette en TCA. Det følger dog, at visse investeringsforeninger også har erhvervsdrivende investorer, som eksempelvis institutionelle investorer, hvorved disse således også skal oprette en TCA.

Den tredje metode, 0-moms på salg af finansielle ydelser til erhvervsdrivende, vil medføre, at administrationsselskabet eller tredjemand skal behandle salget af ydelserne til investeringsforeningen med en 0-moms og kan opnå fradrag for sin købsmoms. En selvforvaltende investeringsforening skal derimod ikke opgøre forvaltningsydelserne momsmæssigt. Denne metode kan derfor forholdsvist nemt indføres i momssystemet.

²²⁶ Se ovenfor i afsnittet ”2.7 Generelt om investeringsforeninger”

Den sidste metode, hvor virksomhederne selv kan vælge, om de vil lade finansielle ydelser være omfattet af momspligten, vil indebære, at administrationsselskabet eller tredjemand kan vælge at sælge deres forvaltningsydelser til investeringsforeningen med moms for på den måde at kunne opnå fradrag for deres købsmoms. Investeringsforeningen vil herefter umiddelbart kunne opnå fradrag for dennes købsmoms på forvaltningsydelserne.

4.3 Delkonklusion af muligheden for momspligt på finansielle aktiviteter

Cash-flow metoden gør det muligt at pålægge moms på finansielle aktiviteter ved at behandle alle cash in-flows som salg, og derved pålægge salgsmoms, samt behandle alle cash out-flows som køb, hvor der kan opnås fradrag for købsmomsen. Metoden eliminerer derved uhensigtsmæssighederne ved at lade finansielle aktiviteter være momsfritaget, herunder kaskadeeffekten, og opretholder neutraliteten i momssystemet. Metoden indebærer dog visse implementeringsvanskeligheder samt her-og-nu momsbetalinger, som mindsker fordelene ved metoden.

Cash-flow metoden med en Tax Calculating Account videreudvikler cash-flow metoden, hvorved en skatteopgørelseskonto oprettes, hvor salgsmoms på cash in-flows debiteres og købsmoms på cash out-flows krediteres på kontoen. Metoden har samme fordele, som cash-flow metoden og har ydermere den fordel, at den eliminerer her-og-nu momsbetalinger. Denne metode medfører dog, at der skal oprettes en TCA for enhver finansiell transaktion, hvilket er administrativt byrdefuldt og omkostningsfyldt.

For at fjerne kaskadeeffekten kan en 0-moms sættes på finansielle ydelser solgt til erhvervsdrivende, idet de finansielle virksomheder herved kan opnå et momsfradrag for deres købsmoms. Finansielle ydelser solgt til private vil således blive dyrere, da de er pålagt moms. Metoden fjerner kaskadeeffekten, men behandler finansielle ydelser forskelligt afhængig af, om de sælges til erhvervsdrivende eller private.

En anden mulighed for at pålægge moms på finansielle ydelser er ved at lade de finansielle virksomheder vælge, hvorvidt en given transaktion skal være momspligtig eller ej. Metoden gør således op med kaskadeeffekten på de valgte transaktioner, men indebærer dog en forskelligartet behandling af de finansielle ydelser og mulighed for "cherry picking" for de finansielle virksomheder. Den forskelligartede behandling medfører administrative omkostninger.

Der er således flere forskellige metoder, der kan pålægge finansielle ydelser moms, herunder forvaltning af investeringsforeninger, og dermed opretholde et mere neutralt momssystem. Det følger dog også, at metoderne til pålæggelse af moms er behæftet med hver deres fordele og ulemper, som skal opvejes med de fordele et neutralt momssystem medfører.

Kapitel 5 – Integreret del

5.1 Indledning

Moms er en indirekte skat, der udgør den merværdi, som skabes på vare- og tjenestemarkederne. Moms udgør en betydelig del af den samlede beskatning og dermed en stor del af statens indtægtsgrundlag i Danmark. Visse ydelser er dog momsfritaget fra den generelle momspligt, herunder forvaltning af investeringsforeninger, hvor man umiddelbart ville formode, at sælger af momsfritaget forvaltningsydelser vil være bedre stillet end en sælger af momspligtige forvaltningsydelser og at staten ville få færre indtægter som følge af momsfritagelse.

Det følger dog, at det ikke nødvendigvis er en fordel for virksomheder at være omfattet af momsfritagelse, da det samtidig medfører, at virksomheden ikke umiddelbart kan opnå fradrag for sin købsmoms, hvorved der kan opstå kaskadeeffekt.²²⁷ Momsfritagelse er et brud på det grundlæggende neutralitetsprincip, som ellers tillægges en fremtræden betydning i EU-Domstolens fortolkning.²²⁸ Det følger endvidere, at man ved indførslen af momsfritagelserne ønskede at begrænse disse mest muligt, hvorfor der helt generelt må være et incitament til at indføre momspligt på finansielle ydelser, herunder forvaltning af investeringsforeninger.

I den retsdogmatiske analyse i *"Kapitel 3 – Retsdogmatisk analyse"* blev det tydeliggjort, at momsfritagelsen for forvaltning af investeringsforeninger er behæftet med en stor afgrænsningsproblematik, idet det er uklart hvilke institutter, der er omfattet af begrebet *"investeringsforeninger"*. Fritagelsesbestemmelsen er derfor behæftet med retsusikkerhed om, hvorvidt en leveret forvaltningsydelse leveres til en momsfritaget investeringsforening eller ej.

På baggrund af uhensigtsmæssighederne ved momsfritagelse af forvaltning af investeringsforeninger, og det umiddelbare incitament til at pålægge moms på disse ydelser, blev visse metoder til at pålægge moms gennemgået i *"Kapitel 4 – Muligheden for momspligt på finansielle aktiviteter"* med det formål at belyse, hvorvidt en metode kunne anvendes på netop disse ydelser, så uhensigtsmæssighederne kunne mindskes. Fire metoder blev gennemgået, hvoraf det fremgår, at metoderne hver især har både fordele og ulemper.

²²⁷ Se hertil afsnit "2.6 Økonomiske konsekvenser ved momsfritagelse"

²²⁸ Bjerregaard Eskildsen, 2012, s. 57

Metoderne, hvormed forvaltning af investeringsforeninger kan pålægges moms, vil i nærværende kapitel vurderes i forhold til, om en af disse med fordel kunne indføres i momssystemet og gøre dette mere efficient. Ved vurderingen af, hvorvidt en sådan metode bør indføres tages udgangspunkt i metodernes fordele og ulemper, konsekvenserne ved at være omfattet af momspligten kontra momsfritagelse, bestemmelsens formål samt de uklarheder definitionen af begrebet *“investeringsforeninger”* har medført. Dette kapitel søger derfor at klarlægge, om retsstillingen på forvaltning af investeringsforeninger er efficient eller om den bør ændres, *de lege ferenda*.

5.2 Betydningen af momsfritagelse på forvaltning af investeringsforeninger

Retsstillingen på nuværende tidspunkt er, at forvaltning af investeringsforeninger er momsfritaget. Det er i afhandlingen konkluderet, at en sådan momsfritagelse er et brud på neutralitetsprincippet og i visse tilfælde medfører kaskadeeffekt.²²⁹

Kaskadeeffekten betyder, at der opstår købsmoms, som ikke er fradragsberettiget. Denne ikke-fradragsberettigede moms, udgør en indtægt til medlemsstaterne og udgør faktisk en betydelig indtægt for medlemsstaterne.²³⁰ Dette følger af *”Kapitel 2 – Generelt om momssystemet og investeringsforeninger”*, hvor det blev vist, at momsbetalingen til staten er højere, når momsfritagelsen sker mellem to afgiftspligtige personer og denne momsfritaget ydelse sælges videre til en forbruger som et momspligtigt salg, (75), end ved et *”rent”* momspligtigt salg, (50). Det følger ligeledes, at hvis transaktionen er fritaget i sidste led i distributionskæden, og dermed på salget til forbrugeren, er momsbetalingen til staten lavere, (25), end ved et *”rent”* momspligtigt salg.

På trods af, at det rent faktisk i den nuværende lovgivning er muligt for medlemsstaterne at indføre en frivillig mulighed for virksomheder til at vælge at betale moms af finansielle transaktioner, er det kun få medlemsstater, der benytter denne mulighed.²³¹ Årsagen hertil kan skyldes, at en medlemsstat, under de ovenstående forudsætninger, umiddelbart kun har incitament til at indføre momspligt på finansielle ydelser, hvis momsfritagelsen finder sted i sidste led i distributionskæden, da medlemsstaterne herved kan opnå en større momsbetaling og dermed en større indtægt.²³² Derimod må medlemsstaterne umiddelbart ikke have noget incitament til at pålægge moms, hvis

²²⁹ Se hertil afsnit *”2.3 Neutralitetsprincippet”*

²³⁰ Se under Executive summary i EU-Kommissionens arbejdsdokument, SEC(2007) 1554 og Huizinga, 2002, s. 502

²³¹ Kun 5 lande har valgt at benytte denne mulighed nemlig Belgien, Estland, Frankrig, Litauen og Tyskland. Se ovenfor under *”4.2.4 Valgfri mulighed for at pålægge moms på finansielle ydelser”*

²³² I eksemplerne vil indtægten således stige fra 25 til 50

momsfritagelsen finder sted mellem to afgiftspligtige personer, da momspligt vil betyde lavere momsbetaling og dermed en mindre indtægt.²³³

Af den retsdogmatiske analyse følger det, at momsfritagelsen for forvaltning af investeringsforeninger giver anledning til afgrænsningsproblematikker, når det skal defineres hvilke institutter, der er omfattet af begrebet "*investeringsforeninger*". Disse afgrænsningsproblemer medfører administrative omkostninger for både skattemyndighederne og virksomhederne, når det skal vurderes, hvorvidt et institut er omfattet af fritagelsesbestemmelsen eller ej. Derudover betyder disse afgrænsningsproblemer, at der opstår retsusikkerhed på området, hvilket indebærer et stigende antal retssager, som medfører yderligere omkostninger for staten og virksomhederne.²³⁴

Netop retsusikkerheden om omfanget af begrebet "*investeringsforeninger*" har været baggrunden for, at European Fund and Asset Management Associations²³⁵ (herefter EFAMA) har udarbejdet en undersøgelse med et formål om at klarlægge, hvordan forskellige medlemsstater fortolker udtrykket "kollektiv investering".²³⁶ I undersøgelsen deltog 14 medlemsstater.

Af undersøgelsen følger det, at medlemsstaterne ikke i deres regulering af momsfritagelsen for forvaltning af investeringsforeninger umiddelbart har en fortolkning af begrebet "kollektiv investering". Visse medlemsstater, herunder bl.a. Irland, Luxembourg og Schweiz, har dog i deres momsregulering oplistet hvilke investeringsforeninger, der bliver omfattet af momsfritagelsen, hvormed disse investeringsforeninger må opfylde kravet om kollektiv investering.

Undersøgelsen giver indtryk af, at det kollektive element er uklart i de fleste deltagende medlemsstater. Der synes dog at kunne udledes en vis lighed i medlemsstaternes administrative praksis, hvormed det kollektive element er opfyldt, hvis en investeringsforening har én investor og er åben for offentligheden.²³⁷ Dette følger dog ikke af den administrative praksis i Danmark, hvor SKAT anvender skatteretlige betragtninger, således at en investeringsforening i hvert fald er omfattet af momsfritagelsen, hvis denne har mindst 8 medlemmer eller hvis investeringsforeningen

²³³ I eksemplerne vil indtægten således falde fra 75 til 50

²³⁴ EU-Kommissionens Consulting Paper on modernising Value Added Tax obligations for financial services and insurances (2006), afsnit 2.4.2 og 2.4.3, s. 8 og endvidere Strandet Jepsen, 2010, s. 65

²³⁵ EFAMA er en sammenslutning, som repræsenterer 26 medlemsforeninger vedrørende forvaltning af investeringsforeninger i Europa

²³⁶ EFAMA Survey – VAT exemption – eligible alternative investment funds – the collective element, se Bilag 1

²³⁷ Se hertil bl.a. Finlands, Tysklands, Hollands og Englands svar i EFAMAs undersøgelse

har under 8 medlemmer, men foretager effektiv markedsføring med henblik på at få antallet af medlemmer op.²³⁸ Det er således umiddelbart investeringsforeningen, der skal bevise, at foreningen opfylder kriteriet om kollektiv investering, hvis en af de to ovenstående betingelser ikke er opfyldt. Definitionen af “*investeringsforeninger*” er derfor behæftet med retsusikkerhed.

Retsusikkerheden ved den forskelligartede definition af “*investeringsforeninger*” medfører, at beslutninger af ren kommerciel karakter bliver usikker. Eksempelvis særligt ved beslutninger om, hvorvidt visse opgaver skal outsources eller ej.²³⁹ Desuden medfører retsusikkerheden på tværs af medlemsstaterne en økonomisk byrde for virksomheder, der vil operere i flere medlemsstater.²⁴⁰ Retsusikkerheden og den forskelligartede definition af investeringsforeninger på tværs af medlemsstaterne medfører desuden, at der kan opstå konkurrencefordele ved at være etableret i en medlemsstat frem for en anden, hvilket skaber konkurrenceforvridninger.

Momsfritagelsen på forvaltning af investeringsforeninger medfører altså en række uhensigtsmæssigheder, som beskrevet ovenfor og analyseret i de ovenstående kapitler. I det følgende søges det klarlagt, hvorvidt disse uhensigtsmæssigheder er efficiente, når formålet med fritagelsesbestemmelsen tages i betragtning.

5.3 Formålet med fritagelsesbestemmelsen af forvaltning af investeringsforeninger

Af afsnit ”3.3.2 Formålet med fritagelsesbestemmelsen i MSD art. 135, stk. 1, litra g” fremgår det, at formålet med bestemmelsen bl.a. er *at gøre det lettere for investorer at investere i investeringsforeninger*. Der synes ikke at være en yderligere begrundelse herfor, hvorfor det kan undre, om det skulle være særligt vanskeligt at investere i investeringsforeninger, siden det skal gøres lettere. Det synes således umiddelbart at være et politisk ønske om, at investorer skal have nem adgang til investeringsforeninger, hvorved moms på forvaltningsydelserne fjernes, så en eventuel investering gøres billigere og dermed ”lettere”.

På baggrund af de ovenstående uhensigtsmæssigheder ved momsfritagelse kan det dog undre, hvordan en momsfritagelse gør det lettere at investere i investeringsforeninger, når det medfører brud på neutralitetsprincippet, retsusikkerhed og en potentiel kaskadeeffekt.

²³⁸ Se hertil i afsnit ”3.6.2 Ny praksis”

²³⁹ Se under punkt 1.5. Study i EU-Kommissionens arbejdsdokument, SEC(2007) 1554

²⁴⁰ Se under punkt 2.1.1 Summary of the main problems to be resolved i EU-Kommissionens arbejdsdokument, SEC(2007) 1554

Det må antages, at det i sidste ende vil være den endelige forbruger, der kommer til at bære udgiften for de omkostninger, der har været forbundet med forvaltningsydelserne og den ikke-fradragsberettigede moms. Omkostningerne forbundet med momsfritagelse, og uhensigtsmæssighederne herved, vil således umiddelbart forhøje prisen for investorerne. Der synes derfor at være uoverensstemmelse mellem formålet med at gøre det lettere for investorer at investere i investeringsforeninger og den nuværende momsfritagelse grundet uhensigtsmæssighederne herved. Hvis forvaltning af investeringsforeninger var omfattet af momspligten, kunne uhensigtsmæssighederne muligvis elimineres.

Endvidere følger det, at formålet med momsfritagelsen på finansielle ydelser generelt er begrundet med de vanskeligheder, der er forbundet med at opgøre momsgrundlaget. Hvis det således er muligt at opgøre momsgrundlaget, må det, sammenholdt med det faktum, at der ved indførslen af disse momsfritagelser skulle tilstræbes en begrænsning i antallet af momsfritagelser, indebære, at der må være et generelt incitament til at indføre momspligt på finansielle ydelser.²⁴¹

5.3.1 Efficiens betragtninger

På baggrund af ovenstående gennemgang af formålet med fritagelsesbestemmelsen for forvaltning af investeringsforeninger, synes der ikke at være overensstemmelse mellem formålet og de økonomiske konsekvenser, som momsfritagelsen på forvaltning af investeringsforeninger medfører. Det følger, at de økonomiske konsekvenser ved momsfritagelse i sidste ende, som følge af kaskadeeffekten, kan medføre, at det bliver dyrere for investorerne at investere i investeringsforeninger og dermed ikke lettere, som formålet tilsigter.

Momsfritagelse vil for medlemsstaterne potentielt medføre en større indtægt, end hvis forvaltning af investeringsforeninger var momspligtigt, hvorfor medlemsstaterne umiddelbart ikke har noget incitament til at opgive denne indtægt.²⁴² PricewaterhouseCoopers har i 2011 i en undersøgelse estimeret, at medlemsstaterne vil miste et provenu på omkring 6,4 mia. euro, hvis finansielle ydelser, herunder forvaltning af investeringsforeninger, bliver pålagt moms.

²⁴¹ Se Explanatory Memorandum til 6. momsdirektiv under overskriften "At Title X: Exemptions (Articles 14 to 16)"

²⁴² Se PricewaterhouseCoopers, 2011, s. 76

Dette følger da også af den nuværende regulering, hvor kun få medlemsstater har valgt at indføre en frivillig mulighed for virksomheder til at vælge at betale moms af finansielle transaktioner. Der synes at være en tendens til, at medlemsstaterne alt andet lige egenoptimerer i forhold til deres indtægter, når de lader finansielle ydelser være momsfritaget fremfor at sikre et momssystem, der er neutralt og dermed ikke skaber kaskadeeffekt som følge af ikke-fradragsberettigede moms.

Endvidere synes de uklare regler om definitionen af *“investeringsforeninger”* at skabe retsusikkerhed og visse konkurrenceforvridninger, når medlemsstaterne ikke fortolker bestemmelsen ens. Hvis definitionen af begrebet *“investeringsforeninger”* i stedet var underlagt en fællesskabsretlig definition, ville der ikke på baggrund af den forskelligartede definition opstå konkurrencefordele ved at operere i en medlemsstat frem for en anden.

På baggrund af ovenstående vurderes det derfor ikke at være hensigtsmæssigt at bibeholde momsfritagelsen på forvaltning af investeringsforeninger, når formålet er at gøre det lettere at investere i investeringsforeninger og det i øvrigt tilsigtes, at antallet af momsfritagelser begrænses. I det følgende vil det derfor undersøges, hvorvidt det vil være mere effektivt at pålægge moms på forvaltning af investeringsforeninger.

5.4 Momspligt på forvaltning af investeringsforeninger

I *”Kapitel 4 – Muligheden for momspligt på finansielle aktiviteter”* blev en række metoder for pålæggelse af moms på finansielle ydelser gennemgået, hvoraf det fremgår, at disse metoder kan anvendes på forvaltning af investeringsforeninger.²⁴³ Det følger, at disse metoder kan eliminere uhensigtsmæssighederne ved kaskadeeffekten, men at metoderne dog har visse ulemper, som vanskeliggør deres anvendelse eller implementering.

Pålægning af moms på forvaltning af investeringsforeninger synes umiddelbart ikke at være så vanskeligt, da forvaltning af investeringsforeninger ofte sker gennem et administrationsselskab eller en tredjemand, der opkræver et eksplicit gebyr for forvaltningsydelsen. Derfor er der umiddelbart ikke i lige så høj grad, som ved de andre fritagelser af finansielle ydelser, vanskeligheder ved at opgøre momsgrundlaget.

²⁴³ Se hertil særligt *”4.3 Metodernes anvendelighed på forvaltning af investeringsforeninger”*

Ud fra metoderne gennemgået i ”*Kapitel 4 – Muligheden for momspligt på finansielle aktiviteter*” synes cash-flow metoden med TCA, som videreudvikler den almindelige cash-flow metode, at skabe et robust system, hvor momsens neutralitet opretholdes. Derfor iværksatte EU i 1995-1996 en test af metoden, hvor 10 store finansielle institutioner i 6 forskellige medlemsstater deltog. Testens resultat var, at metoden ville medføre betydelige administrative omkostninger for de finansielle virksomheder, særligt ved implementeringen af metoden.²⁴⁴ På trods af en ellers robust og anvendelig metode, synes metodens administrative omkostninger at overskygge de fordele, som forvaltningsselskabet, investeringsforeningerne og staten ville kunne opnå.

Metoden, hvor forvaltningsydelserne kan sælges med 0-moms til erhvervsdrivende, er forholdsvis nem at implementere, men vil ikke medføre neutralitet, da der opstår forskelsbehandling på ydelser til erhvervsdrivende og private.²⁴⁵ Hvis metoden indføres på forvaltning af investeringsforeninger, synes den at tilgodese netop disse ydelser, hvormed det må forventes, at der vil være incitament til at skabe en forretning, der kan falde ind under begrebet ”*investeringsforeninger*” for at blive omfattet af denne fritagelsesbestemmelse. Metoden vil derfor umiddelbart skabe en forvridding af konkurrencen, når visse ydelser tilgodeses frem for andre. Da metoden ikke skaber neutralitet og kan forvride konkurrencen, synes den ikke i tilstrækkelig grad at løse uhensigtsmæssighederne ved den nuværende momsfritagelse.

Momspligt på forvaltning af investeringsforeninger kan indføres med den metode, hvor det er frivilligt for virksomhederne, om der skal pålægges moms. Dette indebærer, at administrationsselskabet eller tredjemanden frivilligt kan vælge, om den pågældende forvaltningsydelse skal være omfattet af momspligten eller ej. Da metoden er en transaktionsbaseret valgmulighed, vil det kunne give anledning til administrative omkostninger for staten med kontrollen af håndteringen af disse ydelser i forhold til, om de er momspligtige eller ej.

MSD giver i dag medlemsstaterne kompetence til at indføre en sådan frivillig momspligt på finansielle ydelser. Hvis kompetencen i stedet tildeles virksomhederne, skabes der lige vilkår for virksomhederne inden for EU, således at konkurrenceforvridningerne mindskes betydeligt. Dette er en klar fordel ved metoden, som desuden vil kunne implementeres uden store vanskeligheder.

²⁴⁴ Poddar, 2003, s. 366

²⁴⁵ Se ovenfor i afsnittet ”4.2.3 0-moms på salg af finansielle ydelser til erhvervsdrivende”

Det bør således være metoden, hvor det er op til virksomhederne selv, om de vil pålægge moms på forvaltningsydelserne, der bør implementeres i MSD, da denne potentielt vil kunne indebære fuld momspligt og dermed gøre det lettere at investere i investeringsforeninger samtidig med, at metoden er forenelig med det nuværende momssystem. Desuden synes metoden at være den mindst omkostningsfyldte at implementere og administrere, men hvor der samtidig opnås mulighed for momspligt på forvaltning af investeringsforeninger.

5.4.1 Efficiens betragtninger

Hvis denne metode implementeres, skabes muligheden for at få et neutralt momssystem på forvaltning af investeringsforeninger, som er et generelt ønske i momssystemet. Metoden kan gøre op med kaskadeeffekten for de forvaltere, der vælger at blive omfattet af momspligten, hvilket tilgodeser formålet med fritagelsesbestemmelsen og gør det lettere at investere i investeringsforeninger.

Da forvaltningsydelserne leveres til en investeringsforening, som er en afgiftspligtig person i momssystemet og dermed kan opnå fradrag for købsmomsen, vil forvalteren umiddelbart have incitament til at lade forvaltningsydelsen indgå i momssystemet, da forvalteren selv vil kunne opnå fradrag for sin købsmoms på indkøb vedrørende netop denne forvaltningsydelse. Hvis forvaltningsydelserne indgår i momssystemet medfører dette dog en lavere indtægt for staten, end hvis disse var momsfritaget som følge af den ”manglende” kaskadeeffekt. Set i forhold til formålet med fritagelsesbestemmelsen om at gøre det lettere at investere i investeringsforeninger, så synes den lavere indtægt dog at være den konsekvens, der skal til, hvis formålet om at gøre det lettere at investere i investeringsforeninger skal opnås.

Ovenstående skaber således umiddelbart mulighed for et billigere produkt til investorerne, men dette er selvfølgelig under forudsætning af, at de lavere udgifter kommer forbrugeren til gode og ikke blot øger forvalterens eller investeringsforeningens provenu.

En selvforvaltende investeringsforening vil ved denne metode kunne opnå fradrag for den købsmoms foreningen måtte have til de forvaltningsydelser, som anvendes i foreningen. Der er således fortsat neutralitet mellem en selvforvaltende investeringsforening og en investeringsforening administreret af et administrationsselskab eller tredjemand.

Ved en implementering af en frivillig mulighed for virksomheder til at pålægge moms på forvaltningsydelser til investeringsforeninger, vil det fortsat være essentielt, at fritagelsesbestemmelsen fortolkes ens i medlemsstaterne, så retsikkerheden mindskes, da metoden ikke løser afgrænsningsproblematikken.

Som følge af, at momssystemet er EU-harmoniseret, bør det i høj grad overvejes, om det fortsat skal være op til medlemsstaterne at definere hvilke investeringsforeninger, der er omfattet af fritagelsesbestemmelsen. Af den retsdogmatiske analyse fremgår det, at EU-Domstolen allerede har fremsat betydelige begrænsninger i medlemsstaternes definitionskompetence. En præcisering af fritagelsesbestemmelsen på fællesskabsniveau bør derfor klarlægge, hvilke institutter for kollektiv investering, der er omfattet af begrebet "*investeringsforeninger*".

En sådan præcisering af fritagelsesbestemmelsen i MSD vil mindske afgrænsningsproblemet, som medlemsstaterne står overfor i dag. Samtidig vil den fremherskende forskelligartede fortolkning af begrebet "*investeringsforeninger*" mindskes, da medlemsstaterne får mere en fælles definition af hvilke institutter, der er omfattet af begrebet. Præcisering af fritagelsesbestemmelsen vil give en mere ensartet behandling af fritagelsen for forvaltning af investeringsforeninger, da udgangspunktet i de forskellige medlemsstater vil være det samme. Der vil således ikke i samme grad opstå konkurrencefordele ved at være etableret i en medlemsstat frem for en anden.

På baggrund af ovenstående vurderes implementeringen af denne metode at være mere efficient end den nuværende momsfritagelse, da den skaber neutralitet på forvaltning af investeringsforeninger og derved fjerner kaskadeeffekten. Samtidig tilgodeser denne metode i højere grad, det formål momsfritagelsen forsøgte at tilsinde, nemlig at gøre det lettere at investere i investeringsforeninger. Implementeringen af metoden vil dog sandsynligvis medføre en lavere momsbetaling til staten end den indtægt, staten har i dag. Dette må dog være en nødvendig konsekvens, hvis momssystemet skal være neutralt.

5.5 Delkonklusion af den integreret del

Af ovenstående analyse følger det, at formålet med fritagelsen af forvaltning af investeringsforeninger findes i et ønske om at gøre det lettere at investere i investeringsforening. Der synes dog ikke nødvendigvis at være nogen særlige fordele ved at lade forvaltning af investeringsforeninger momsfritage, idet der ikke kan opnås momsfradrag, hvorfor kaskadeeffekten

kan opstå og gør det dermed ikke lettere at investere i investeringsforeninger. Desuden synes momsfrigtagelsen at medføre en del retsusikkerhed, som er administrativt dyrt for virksomhederne, hvilket ikke synes at være i overensstemmelse med formålet med fritagelsen.

Ved at indføre en frivillig mulighed for virksomheder i EU til at vælge om forvaltning af investeringsforeninger skal være omfattet af momspligten eller ej, vil kaskadeeffekten kunne elimineres og en mere neutral behandling vil finde sted. Desuden vil skævheden i det nuværende momssystem elimineres, da det i stedet for er op til virksomhederne at vælge, om de vil være omfattet af den frivillige mulighed, fremfor at det er op til hver enkel medlemsstat at vælge, om de vil indføre en sådan ordning.

Indførslen af en frivillig mulighed for virksomhederne vil dog potentielt medføre, at staten får en lavere indtægt, end når forvaltning af investeringsforeninger var momsfritaget, som følge af den "manglende" kaskadeeffekt. I forhold til bestemmelsens formål om at gøre det lettere for investorer at investere i investeringsforeninger og det generelle princip om neutralitet bør det dog være mere efficient at indføre frivillig momspligt på forvaltning af investeringsforeninger, da det potentielt vil være muligt at gøre det billigere at investere i investeringsforeninger og dermed lettere.

Kapitel 6 – Konklusion

Nærværende afhandling har behandlet momsfrigtagelsen for forvaltning af investeringsforeninger med det formål at analysere gældende ret af begrebet "*investeringsforeninger*" samt undersøge, hvilke forhold der taler for at bibeholde momsfrigtagelsen kontra forhold, der taler for at lade forvaltning af investeringsforeninger blive omfattet af den generelle momspligt.

Momsfrigtagelsen for finansielle aktiviteter, herunder forvaltning af investeringsforeninger, er indført i momssystemet, da det er forbundet med vanskeligheder at opgøre momsgrundlaget for disse aktiviteter. Momsfrigtagelse medfører dog visse økonomiske u hensigtsmæssigheder, idet den erhvervsdrivende, som leverer en momsfrigtaget ydelse, ikke kan opnå et momsfradrag for dennes købsmoms. Hvis momsfrigtagelsen finder sted mellem to erhvervsdrivende og den indkøbte ydelse anvendes til et efterfølgende momspligtigt salg til en forbruger, vil der blive betalt moms af moms, den såkaldte kaskadeeffekt. Kaskadeeffekten indebærer en større indtægt til medlemsstaterne som følge af den ikke-fradragsberettigede moms. Momsfrigtagelse medfører endvidere, at rækkevidden af fritagelsen skal afgrænses, hvilket kan give anledning til en række problematikker og en vis retsusikkerhed.

Momslovens § 13, stk. 1, nr. 11, litra f implementerer momssystemdirektivets art. 135, stk. 1 litra, g, hvor forvaltning af investeringsforeninger momsfrigtages. Momssystemdirektivet overlader definitionen af begrebet "*investeringsforeninger*" til medlemsstaterne. Definitionskompetencen begrænses dog imidlertid af et forbud mod at tilsidesætte den af fællesskabslovgiver anvendte ordlyd og definitionen skal iagttage formålet med bestemmelsen samt neutralitetsprincippet. Medlemsstaternes, herunder Danmarks, definitionskompetence er derfor begrænset betydeligt.

EU-Domstolen har klarlagt, at det ud fra ordlyden og på baggrund af den efterfølgende fællesskabsretlige harmonisering følger, at et institut bliver omfattet af begrebet "*investeringsforeninger*", hvis det fremviser lignende kendetegn som et UCITS-institut eller er i konkurrence hermed. Et institut kan kun fremvise lignende kendetegn eller være i konkurrence med et UCITS-institut, hvis det er underlagt et særligt statsligt tilsyn. Et institut skal, udover at være underlagt et særligt statsligt tilsyn, foretage kollektiv investering, investere efter et princip om risikospredning og investorerne skal bære investeringsrisikoen for at være i konkurrence med et UCITS-institut.

På baggrund af uhensigtsmæssighederne ved momsfrigtagelse undersøges i nærværende afhandling forskellige metoder, der kan anvendes til at pålægge moms på finansielle aktiviteter, herunder forvaltning af investeringsforeninger. Cash-flow metoden behandler alle cash in-flows som salg, som pålægges salgsmoms og behandler alle cash out-flows som køb, hvor der kan opnås fradrag for købsmomsen. Metoden har visse implementeringsvanskeligheder samt her-og-nu momsbetalinger, som mindsker fordelene ved metoden. Cash-flow metoden med en Tax Calculating Account videreudvikler cash-flow metoden, hvorved en skatteopgørelseskonto oprettes, hvor salgsmoms på cash in-flows debiteres og købsmoms på cash out-flows krediteres på kontoen, hvorved her-og-nu momsbetalinger elimineres. Dog skal der oprettes en TCA for enhver finansiell aktivitet, hvilket er administrativt byrdefuldt og omkostningsfuldt.

0-moms kan indføres på finansielle aktiviteter solgt til erhvervsdrivende, hvorved kaskadeeffekten elimineres. Metoden skaber dog konkurrenceforvridninger ved at behandle finansielle aktiviteter forskelligt afhængigt af, om de sælges til erhvervsdrivende eller private. Ved at lade det være op til udbyderen af en finansiell aktivitet, om ydelsen skal være omfattet af momspligten eller ej, skabes en mulighed, hvor ydelser med et eksplicit momsgrundlag nemt kan blive omfattet af momspligten og kaskadeeffekten derved elimineres.

Da forvaltning af investeringsforeninger ofte sker gennem et administrationsselskab eller tredjemand, og der derved foreligger et eksplicit vederlag, kan dette umiddelbart uden vanskeligheder blive omfattet af momspligten og eliminere uhensigtsmæssighederne herved. Da formålet med momsfrigtagelsen er at gøre det lettere for investorer at investere i investeringsforeninger, og vederlaget typisk foreligger eksplicit, bør forvaltning af investeringsforeninger umiddelbart omfattes af momspligten.

Det vurderes derfor, at der er et tilstrækkeligt samfundsøkonomisk incitament til at indføre momspligt på forvaltning af investeringsforeninger med en frivillig ordning, da denne metode kan implementeres i det nuværende momssystem og eliminere kaskadeeffekten samtidig med, at formålet med at gøre det lettere at investere i investeringsforeninger forstærkes.

Litteratur- og kildefortegnelse

Regulering

Traktater

TEU og TEUF

Konsoliderede udgaver af traktaten om Den Europæiske Union og traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, 2012/C 326/01

Direktiver

1. momsdirektiv

Rådets første direktiv om harmonisering af medlemsstaternes lovgivning om omsætningsafgifter (67/227/EØF) af 11. april 1967

2. momsdirektiv

Rådets andet direktiv om harmonisering af medlemsstaternes lovgivning om omsætningsafgifter – Det fælles merværdiafgiftssystems struktur og de nærmere regler for dets anvendelse (67/228/EØF) af 11. april 1967

6. momsdirektiv

Rådets sjette direktiv 77/388/EØF af 17. maj 1977

FAIF-direktivet

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61 af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010

Momssystemdirektivet

Rådets direktiv 2006/112/EF af 28. november 2006

UCITS-direktivet

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF, om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) af 13. juli 2009.

Direktivforarbejder

Explanatory Memorandum

Explanatory Memorandum til Rådets sjette direktiv 77/388/EØF af 17. maj 1977

EU-Kommissionens Consulting Paper on modernising Value Added Tax obligations for financial services and insurances (2006)

EU-Kommissionens arbejdsdokument, SEC(2007) 1554

Commission Staff working document. Accompanying document to the proposal for a council Directive amending Directive 2006/112/EC on the common system of value added tax, as regards the treatment of insurance and financial services. Impact Assessment, COM(2007) 747 final, SEC(2007) 1554

KOM (2005) 629 endelig

“HVIDBOG – Politikken for finansielle tjenesteydelser 2005-2010”, {SEC(2005) 1574}, af Kommission for de Europæiske Fællesskaber

Love og bekendtgørelser

ABL

Bekendtgørelse af lov om den skattemæssige behandling af gevinst og tab ved afståelse af aktier m.v. (aktieavancebeskatningsloven) nr. 1082 af 08/09/2015

FAIF-loven

Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., L nr. 598 af 12/06/2013 som ændret ved L 2014-03-25 nr. 268, L 2014-04-28 nr. 403, L 2014-12-09 nr. 1285, L 2014-12-23 nr. 1490, L 2015-04-29 nr. 532 og L 2015-12-15 nr. 1563

Grundloven

Danmarks Riges Grundlov (Grundloven) af LOV nr. 169 af 05/06/1953

Lønsumsafgiftsloven

Bekendtgørelse af lov om afgift af lønsum m.v., LBK nr. 1079 af 31/08/2013 som ændret ved L 2014-12-27 nr. 1532 og L 2014-12-27 nr. 1539

Momsloven

Bekendtgørelse af lov om merværdiafgift (momsloven), LBK nr. 106 af 23/01/2013 som ændret ved L 2013-06-28 nr. 789, L 2013-07-04 nr. 903, L 2013-12-26 nr. 1637, L 2014-06-02 nr. 554, L 2014-12-16 nr. 1376, L 2014-12-23 nr. 1500, L 2014-12-23 nr. 1502, L 2014-12-27 nr. 1532, L 2015-03-25 nr. 273, L 2015-05-04 nr. 578, L 2015-12-29 nr. 1885, L 2015-12-29 nr. 1888 og L 2016-04-05 nr. 322

Selskabsskatteloven

Bekendtgørelse af lov om indkomstbeskatning af aktieselskaber m.v. nr. 680 af /20/052015.

Bekendtgørelse om alternative investeringsfonde, BEK nr. 782 af 26/06/2016.

Bekendtgørelse om merværdiafgift (momsbekendtgørelsen), BEK nr. 808 af 30/06/2015

Vejledninger

ESMA's "Retningslinjer for FAIF-nøglebegreber", ESMA/2013/611

Finanstilsynets vejledning nr. 9203 af 21. januar 2003

Retspraksis

EU-Domstolens afgørelser

C-283/81, CILFIT

C-283/81: SRL CILFIT, under likvidation, og 54 andre selskaber, Rom mod Sundhedsministeriet, ved ministeren, Rom og Landificio di Gavardo SpA, Milano mod Sundhedsministeriet, ved ministeren, Rom.

C-358/97, Kommissionen mod Irland

Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber ved H. Michard og B. Doherty, Kommissionens Juridiske Tjeneste, som befuldmægtigede, og med valgt adresse i Luxembourg hos C. Gómez de la Cruz, Kommissionens Juridiske Tjeneste, Wagnercentret, Kirchberg, sagsøger, mod Irland ved Chief State Solicitor M. A. Buckley, som befuldmægtiget, bistået af Deputy Revenue Solicitor D.

Sherlock, T. McCann, SC, og D. Moloney, BL, og med valgt adresse i Luxembourg på Irlands
Ambassade, 28, route d'Arlon,

C-428/02, Fonden Marselisborg Lystbådehavn

Fonden Marselisborg Lystbådehavn mod Skatteministeriet.

C-169/04, Abbey National

C-169/04: Abbey National Plc, Inscape Investment Fund mod Commissioners of Customs &
Excise.

De forenede sager C-394/04 og C-395/04

Diagnostiko & Therapeftiko Kentro Athinon-Ygeia AE mod Ypourgos Oikonomikon.

C-363/05, JPM

C-363/05: JP Morgan Fleming Claverhouse Investment Trust plc, The Association of Investment
Trust Companies mod The Commissioners of HM Revenue and Customs.

C-455/05, Velvet & Steel

C-455/05: Velvet & Steel Immobilien und Handels GmbH mod Finanzamt Hamburg-Eimsbüttel.

C-540/09, Skandinaviska Enskilda Banken

C-540/09: Skandinaviska Enskilda Banken AB Momsgrupp mod Skatteverket.

C-44/11, Deutsche Bank

C-44/11: Finanzamt Frankfurt am Main V-Höchst mod Deutsche Bank AG.

C-275/11, GfBk

C-275/11: GfBk Gesellschaft für Börsenkommunikation mbH mod Finanzamt Bayreuth.

C-424/11, Wheels

C-424/11: Wheels Common Investment Fund Trustees Ltd, National Association of Pension Funds Ltd, Ford Pension Fund Trustees Ltd, Ford Salaried Pension Fund Trustees Ltd, Ford Pension Scheme for Senior Staff Trustee Ltd mod Commissioners for Her Majesty's Revenue and Customs.

C-464/12, ATP

C-464/12: ATP PensionService A/S mod Skatteministeriet.

C-595/13. Fiscale Eenheid

C-595/13: Staatssecretaris van Financiën mod Fiscale Eenheid X NV cs.

Nationale administrative afgørelser og meddelelser mv.

SKM2006.607.SKAT

SKM2015.734.SKAT

Udkast af 8. juni 2015 til styresignal om: Praksisændring - Investeringsforeninger omfattet af momsfritagelsen i momsloven § 13, stk. 1, nr. 11, litra f - udkast til styresignal, sagsnummer 14-0348011

Litteratur

Andersen

”Den skinbarlige virkelighed – vidensproduktion inden for samfundsvidenskaberne” af Ib Andersen, 3. udgave, 2. oplag 2006, Forlaget Samfundslitteratur.

Bergenfelt og Petersen

”Håndbog om beskatning af investeringsforeninger og deres investorer” af Kjeld Bergenfelt og Michael Petersen, 1. udgave 2014, Karnov Group Denmark A/S.

Birkmose et al

”Investeringsforeningsret” af Hanne S. Birkmose, Martin Chr. Kruhl og Liselotte Madsen, 2012, Karnov Group Denmark A/S.

Birkmose og Kruhl

”Forvaltere af Alternative InvesteringsFonde (FAIF)” af Hanne S. Birkmose og Martin Chr. Kruhl, 1. udgave 2015, Karnov Group Denmark A/S.

Bjerregaard Eskildsen

”Strukturneutralitet i momssystemet” af Casper Bjerregaard Eskildsen, 2012, Juridisk institut, Aarhus Universitet

Blume, 2009

”Juridisk metodelære” af Peter Blume, 5. udgave 2009, Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Blume, 2011

”Retssystemet og juridisk metode” af Peter Blume, 1. udgave 2011, Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Enrum og Ladekarl

”Skattepolitik” af Nils Enrum og Jeppe Ladekarl, 2. Udgave 1992, Danmarks Forvaltningshøjskoles forlag.

Etwil og Petersen

”Offentlig økonomi – introduktion til teori og praksis” af Preben Etwil og Carsten Petersen, 1. udgave 1995, Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Evald og Schaumburg-Müller

”Retsfilosofi, retsvidenskab og retskildelære” af Jens Evald og Sten Schaumburg-Müller, 1. udgave 2004, Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Greve og Jespersen

”Den offentlige sektors økonomi” af Bent Greve og Jesper Jespersen, 2. udgave 2013, Hans Rietzels Forlag.

Henkow

”Financial Activities in European VAT – A Theoretical and Legal Research of the European VAT System and the Actual and Preferred Treatment of Financial Activities” af Oskar Henkow, Volume 18 2008, Kluwer Law International.

Henkow og Thygesen

”Grundlæggende momsretlige principper – i teori og praksis” af Oskar Hnekow og Jette Thygesen, 1. udgave 2015, Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

J. Bailey

”Public Sector Economics – Therory, Policy and Practice” af Stephen J. Bailey, 2. udgave 2002, PALGRAVE.

Larsen og Pedersen

”Den offentlige sektor” af Thomas Larsen og Niels Jørgen Mau Pedersen, 7. udgave 2009, Handelshøjskolens Forlag.

Milhøj

”Økonomisk Metode historie og teorihistorie: forelæsningsnoter til nationaløkonomi” af Poul Milhøj, 3. udgave 1975, Samfundslitteratur.

Nielsen og Tvarnø

”Retskilder og retsteorier” af Christina D. Tvarnø og Ruth Nielsen, 4. reviderede udgave 2014, Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Ogley

”Principles Of Value Added Tax A European Perspective” af Adrian Ogley, 1998, Intefisc Publishing.

Pedersen et al

”Moms 1 Fradragsret” af Søren Engers Pedersen, Merete Andersen og Linda- Sophia Danielsen, 5. udgave 2015, Karnov Group Denmark A/S.

Polinsky og Shavell

”Handbooks in Economics 27, Handbook of Law and Economics Volume 1” af A. Mitchell Polinsky og Steven Shavell, North Holland, 2007.

Ramsdahl Jensen

”Merværdiafgiftspligten” af Dennis Ramsdahl Jensen, 1. udgave 2004, Jurist- og Økonomforbundets Forlag

Ross

”Om ret og retfærdighed” af Alf Ross og introduceret af Jakob v. H. Holtermann, 2. udgave 2013, Han Reitzels Forlag

Schwarz Revsbeck Rasmussen

”Momsfritagelsen af transaktioner indenfor sundhedsområdet – i et EU-retligt og nationalt perspektiv” af Karin Schwarz Revsbeck Rasmussen, 1. udgave 2013, Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Stensgaard

”Fradragsret for merværdiafgift” af Henrik Stensgaard, 1. udgave 2004, Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Strandet Jepsen

”Moms og aktiviteter i forbindelse med værdipapirer” af Anders Strandet Jepsen, 1. udgave 2010, Thomson Reuters Professional A/S.

Sørensen og Nielsen

”EU-Retten” af Karsten Engsig Sørensen og Poul Runge Nielsen, 4. udgave 1. oplag 2008, Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Wegener

”Juridisk metode” af Morten Wegener, 3. reviderede udgave 2000, Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Artikler og andre publikationer

Andersen og Kristoffersen

”Er indholdet af momsfritagelsen for »forvaltning af investeringsforeninger« nu endelig fastlagt?” af Merete Andersen og Cliff Kristoffersen, udgivet af Karnov, Momspanelet 2016, 1.

Ernst & Young

”Value Added Tax – A Study of Taxing Financial and Insurance Services” udformet af Ernst & Young på vegne af EU Kommissionen, 1996.

Huizinga

”Financial services VAT – VAT in Europe?” af Harry Huizinga, 2002.

Nationalregnskab 2014, Juniverison

”Nationalregnskab 2014, Juniversion” udgivet af Danmarks Statistik, juli 2015, 31. årgang.

Poddar

”Consumption Taxes: The Role of the Value-Added Tax” af Satya Poddasr, udgivet som kapitel 12 i bogen ”Taxation of Financial Intermediation – Theory and Practice for Emerging Economies”, redigeret af Patrick Honohan, World Bank Publications, 2003.

Poddar og English

”Taxation of financial services under a value-added tax: Applying the cash-flow approach” af Satya Poddar og Morley English, National Tax Journal, Vol 50 no. 1, March 1997, pp. 89-112.

Pricewaterhouse Coopers, 2006

”Study to Increase the Understanding of the Economic Effects of the VAT Exemption for Financial and Insurance Services”, Final Report to the European Commission, 2. november 2006,

Pricewaterhouse Coopers, 2011

“How the EU VAT exemptions impact the Banking Sector – Study to assess whether banks enjoy a tax advantage as a result of the EU VAT exemption system.” Udgivet af Pricewaterhouse Coopers, 21. oktober 2011.

Redegørelse vedrørende dansk afgiftspolitik og det indre marked

”Redegørelse vedrørende dansk afgiftspolitik og det indre marked” udgivet af Finansministeriet, Industriministeriet, Skatteministeriet, Statsministeriet, Udenrigsministeriet og Økonomiministeriet, januar 1989.

Redegørelse vedrørende merværdiafgift

”Redegørelse vedrørende merværdiafgift” udgivet af Finansministeriet, december 1964.

Skatteministeriet, 2008

”Skatten i Danmark 2008” af Kaj-Henrik Ludolph, 2008, Skatteministeriet. Kan findes på:

http://www.skm.dk/public/billeder/publikationer/udgivelser/skatte regler/2008/skatten_2008.pdf

Skatter og afgifter – Oversigt 2015

”Skatter og afgifter – Oversigt 2015” udgivet af Danmarks Statistik, september 2015, 40. årgang.

Study on reduced VAT applied to goods and services in the Member States of the European Union

”Study on reduced VAT applied to goods and services in the Member States of the European Union Final report” udgivet af Copenhagen Economics, 21. juni 2007. Kan findes på:

http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/vat/how_vat_works/rates/study_reduced_vat.pdf

Zee

”VAT Treatment of Financial Services: A Primer on Conceptual Issues and Country Practices” af Howell H Zee, INTERTAX, Volume 34, Issue 10, Kluwer Law International, 2006

Links

EU-Kommissionen (2015): VAT Rates Applied in the Member States of the European Union, Taxud.c.1 (2016):

D. 12/02/2016:

http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/vat/how_vat_works/rates/vat_rates_en.pdf

IFB's Markedsrapport 2015 for de danske investeringsfonde:

D. 29/01/2016: <http://www.investering.dk/-/markedsrapport-2015-for-de-danske-investeringsfon-1>

Investeringsfondsbranchens beskrivelse af, hvad der skal forstås ved en investeringsforening:

D. 18-04-2016: <http://www.investering.dk/hvad-er-en-investeringsforenings->

Referat fra møde i Momskontaktudvalget den 7. marts 2016 offentliggjort d. 18. april 2016:

D. 28/04/2016: <http://www.skat.dk/SKAT.aspx?oId=2228115&vId=213106>

Bilag 1

European Fund and Asset Management Associations (EFAMA) undersøgelse af begrebet “kollektiv investering”

RESULTS OF AN EFAMA SURVEY:

VAT exemption - eligible alternative investment funds – the collective element

Introduction

The EFAMA VAT working group has conducted a survey on the collective investment schemes covered by the VAT exemption for investment funds. Specifically, the purpose of the survey is to examine how the concept of collectivity is administered in each of the EU Member States. The countries that participated in the survey were Austria, Belgium, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Italy, Ireland, Luxembourg, Netherlands, Sweden, Switzerland, and the United Kingdom.

The understanding is that the concept of collectivity is administered at the moment very differently in each of the EU member states. It is therefore of great importance to examine the issue more closely. The final results of the survey will be distributed to all the participants. The results can e.g. be used to convince the local tax authorities that the concept of collectivity should be interpreted in a more liberal way in order to achieve a level playing field with other European countries.

Please note that from a regulatory point of view the concept of collectivity is defined in Section VIII of the enclosed ESMA guidelines on key concepts of the AIFMD. However, the tax local tax authorities may have introduced a more strict or liberal concept of collectivity when it comes to the VAT exemption of investment funds.

20 April 2016

Participating countries:

1.	Austria.....	3
2.	Denmark.....	4
3.	Finland	5
4.	France	6
5.	Germany.....	7
6.	Greece.....	8
7.	Italy.....	9
8.	Ireland.....	10
9.	Luxembourg.....	11
10.	Netherlands	12
11.	Sweden	13
12.	Switzerland	14
13.	United Kingdom.....	15

1. Austria

Questions	Answers
1. Which country do you represent?	Austria
2. How is the collective element in order to qualify for the VAT exemption interpreted in your country? Are there any specific requirements to the number and type of investors etc. (e.g. at least one investor if the fund is potentially open for more investors, at least one investor, if the sole investor raises capital for more than one investor etc., at least two investors.....)? Please explain....	The collective element is mentioned in the official VAT guidelines of the Ministry of Finance without further interpretation (Rz 772a VAT reg).
3. Is the collective element specifically regulated in local VAT regulation/guidelines from the tax authorities or does the definition follow the regulatory AIFMD frame work (e.g. esma guidelines on key concepts of the AIFMD, section VIII)? Please explain....	See already question 2. Currently there is no special regulation of the Ministry of Finance on this topic. From our point of view there is a good chance that the Ministry of Finance will follow ESMA guidelines 611/2013.

2. Denmark

Questions	Answers
1. Which country do you represent?	Denmark
2. How is the collective element in order to qualify for the VAT exemption interpreted in your country? Are there any specific requirements to the number and type of investors etc. (e.g. at least one investor if the fund is potentially open for more investors, at least one investor, if the sole investor raises capital for more than one investor etc., at least two investors.....)? Please explain....	At the moment there are no specific guidelines from the Danish Tax Authorities in relation to how the collective element should be interpreted. That means that an alternative investment fund structured as a "kapitalforening" (in English "capital association" – which is the one and only Danish fund structure for alternative investment funds under the EU-directive) automatically qualify for the VAT exemption despite the number of investors. For other types of structures (alternative investment funds organized as ordinary companies or limited partnerships etc.) the position is unclear. However, the Danish Tax Authorities contemplates to issue new guidelines in near future that will strengthen practice. A draft proposal outlines that the VAT exemption applies only to: Alternative investment funds with the same characteristics as UCITS, i.e.: - The Investment fund's objective is to carry out collective investment - It invests in various securities on the principle of risk diversification - The customers bears the fully investment risk Please note; in relation to the first condition it is as a main rule a condition according to the draft guidelines that the investment fund has at least 8 investors or that the fund is subject to effective marketing to a broader range of investors. However, it is mentioned in the draft guidelines that the fund can have only one investor, if it is a master-feeder structure (where the feeder-fund is collective itself) or the investor is a pension fund (if it is an investment fund itself, cf. the ECJ ruling in the ATP-case). If those conditions are not fulfilled according to the draft guidelines it has to be decided on a case by case basis, whether the investment fund is a collective vehicle. However, the Danish fund industry fears that in practice it will be very difficult to convince the Danish Tax Authorities that the requirements are fulfilled. Accordingly, the result might be that many investment funds with less than 8 investors are not eligible for the VAT-exemption, although they are collective vehicles from a regulatory point of view.

3. Finland

Questions	Answers
1. Which country do you represent?	Finland
2. How is the collective element in order to qualify for the VAT exemption interpreted in your country? Are there any specific requirements to the number and type of investors etc. (e.g. at least one investor if the fund is potentially open for more investors, at least one investor, if the sole investor raises capital for more than one investor etc., at least two investors.....)? Please explain....	The collective element is not specifically regulated in local VAT regulation. The Supreme Administrative Court in Finland has outlined that the management costs of single investor funds cannot be exempted in VAT. We don't have a definite answer to the question about alternative investment funds with only one investor that is potentially open for more investors. If the fund is clearly open for more investors, according to our understanding, it should be VAT-exempt. Tax Administration's draft guidance didn't give exact answer to the question either.
3. Is the collective element specifically regulated in local VAT regulation/guidelines from the tax authorities or does the definition follow the regulatory AIFMD frame work (e.g. esma guidelines on key concepts of the AIFMD, section VIII)? Please explain....	Finnish Tax Administration is preparing a guideline based on the court rulings.

4. France

Questions	Answers
1. Which country do you represent?	FRANCE
2. How is the collective element in order to qualify for the VAT exemption interpreted in your country? Are there any specific requirements to the number and type of investors etc. (e.g. at least one investor if the fund is potentially open for more investors, at least one investor, if the sole investor raises capital for more than one investor etc., at least two investors.....)? Please explain....	There is no specific requirement in French tax law to qualify the funds, for VAT purposes, in terms of number or quality of investors. The French tax code (Art. 261 C 1° f) refers for the tax exemption of the management to the "OPCVM" (UCITS) and to FIA (since 2013). The French tax code provides an exemption for UCITS, AIF and securitization funds.
3. Is the collective element specifically regulated in local VAT regulation/guidelines from the tax authorities or does the definition follow the regulatory AIFMD frame work (e.g. esma guidelines on key concepts of the AIFMD, section VIII)? Please explain....	The tax administration has never tried to limit the VAT exemption to collective funds only. There is no discussion on this point in France. The French tax code refers to AIF funds as defined from a regulatory view point i.e. by the Monetary and Financial code which incorporated the EU directives

5. Germany

Questions	Answers
1. Which country do you represent?	Germany
2. How is the collective element in order to qualify for the VAT exemption interpreted in your country? Are there any specific requirements to the number and type of investors etc. (e.g. at least one investor if the fund is potentially open for more investors, at least one investor, if the sole investor raises capital for more than one investor etc., at least two investors.....)? Please explain....	At least one investor if the fund is potentially open for more investors.
3. Is the collective element specifically regulated in local VAT regulation/guidelines from the tax authorities or does the definition follow the regulatory AIFMD frame work (e.g. esma guidelines on key concepts of the AIFMD, section VIII)? Please explain....	No specific rules in local VAT regulation. The definition of investment funds in VAT regulation only references to the local regulatory framework.

6. Greece

Questions	Answers
1. Which country do you represent?	Greece
2. How is the collective element in order to qualify for the VAT exemption interpreted in your country? Are there any specific requirements to the number and type of investors etc. (e.g. at least one investor if the fund is potentially open for more investors, at least one investor, if the sole investor raises capital for more than one investor etc., at least two investors.....)? Please explain....	There is no specific definition of collective element in the Greek legislation. However, we would like to point out the following: ○ There is a general provision, included in the Greek VAT Code, which exempts from VAT the management of UCITS and <i>other collective investment undertakings which aim to collect investment funds from the public</i>. ○ The part which refers to the management of "<i>other collective investment undertakings</i>" was introduced in the Greek VAT Code back in 2012-when UCITS directive was incorporated in Greece by virtue of law 4099/2012. ○ Up until now there is no Greek administrative guidance clarifying whether the term "<i>collective investment undertakings</i>" also covers "<i>alternative investment funds</i>". ○ However, according to the definition of Alternative Investment Funds in AIFMD (Article 4 par. 1a of AIFMD-also incorporated in the Greek legislation which provides that "<i>AIFs' means collective investment undertakings, including investment compartments thereof, which:</i> (i) <i>raise capital from a number of investors, with a view to investing it in accordance with a defined investment policy for the benefit of those investors;</i> <i>and (ii) do not require authorization pursuant to Article 5 of Directive 2009/65/EC;</i>), there are strong grounds to support that the VAT exemption also applies to the management of an AIF. The rationale of this argument is based on the fact that an AIF-based on the definition described above- actually constitutes a type of collective investment undertaking and thus qualifying for the exemption. ○ The same rationale is also supported in EU jurisprudence as well. ○ Finally, there are no specific requirements to the number and type of investors explicitly provided in the Greek VAT legislation or other administrative document.
3. Is the collective element specifically regulated in local VAT regulation/guidelines from the tax authorities or does the definition follow the regulatory AIFMD frame work (e.g. esma guidelines on key concepts of the AIFMD, section VIII)? Please explain....	As described above, the collective element is not specifically regulated in Greek VAT legislation or other Greek administrative document. Thus, absence of any regulation/guidance on this issue, we believe that the definition of collective element could follow the regulatory AIFMD framework, i.e. follow esma guidelines on key concepts of the AIFMD as described in section VIII. To be noted that such guidelines are not binding for the Greek tax authorities or courts; however, given that there is no other legislative document providing clarifications on said definition, such guidelines could be used as an interpretative tool.

7. Italy

Questions	Answers
1. Which country do you represent?	Italy
2. How is the collective element in order to qualify for the VAT exemption interpreted in your country? Are there any specific requirements to the number and type of investors etc. (e.g. at least one investor if the fund is potentially open for more investors, at least one investor, if the sole investor raises capital for more than one investor etc., at least two investors.....)? Please explain....	Italian regulations do not contain any requirement to a minimum number of investors for the collective element purposes.
3. Is the collective element specifically regulated in local VAT regulation/guidelines from the tax authorities or does the definition follow the regulatory AIFMD frame work (e.g. esma guidelines on key concepts of the AIFMD, section VIII)? Please explain....	The collective element is not specifically regulated in the Italian VAT regulation and follows the general definition provided for regulatory purposes.

8. Ireland

Questions	Answers
1. Which country do you represent?	Ireland
2. How is the collective element in order to qualify for the VAT exemption interpreted in your country? Are there any specific requirements to the number and type of investors etc. (e.g. at least one investor if the fund is potentially open for more investors, at least one investor, if the sole investor raises capital for more than one investor etc., at least two investors.....)? Please explain....	The Irish VAT legislation provides that the fund management exemption applies to those entities listed in paragraph 6(2), Part 2, Schedule 1, VAT Consolidation Act, 2010. There is no specific reference to the number and type of investors etc.
3. Is the collective element specifically regulated in local VAT regulation/guidelines from the tax authorities or does the definition follow the regulatory AIFMD frame work (e.g. esma guidelines on key concepts of the AIFMD, section VIII)? Please explain....	No, see above, the exemption applies to those vehicles listed in paragraph 6(2), Part 2, Schedule 1, VAT Consolidation Act, 2010.

9. Luxembourg

Questions	Answers
1. Which country do you represent?	Luxembourg
2. How is the collective element in order to qualify for the VAT exemption interpreted in your country? Are there any specific requirements to the number and type of investors etc. (e.g. at least one investor if the fund is potentially open for more investors, at least one investor, if the sole investor raises capital for more than one investor etc., at least two investors.....)? Please explain....	The collective feature of an investment vehicle is directly determined by the Luxembourg regulator when qualifying a vehicle as a "collective investment undertaking". The Luxembourg fund legal framework does not provide any express definition of the "collective" element. It is generally recognized by scholars that such element involves the concept of "appel public à l'épargne"/"public offering"*. There is no specific requirement in the relevant laws of a minimal number of investors to define the reference to "public" as such, but it is generally referred to a "cercle restreint d'investisseurs"/"limited circle of investors", so that it is generally admitted that there is a public offering should the shares or units be offered to a circle of investors that is not limited. This concept is interpreted on a case by case basis by the Luxembourg regulator (CSSF).
3. Is the collective element specifically regulated in local VAT regulation/guidelines from the tax authorities or does the definition follow the regulatory AIFMD framework (e.g. esma guidelines on key concepts of the AIFMD, section VIII)? Please explain....	The local VAT regulations/guidelines contain no specific details regarding the collective element of the fund. Indeed, the VAT law does not contain a definition of the funds that could benefit from the VAT exemption but rather contains a list of entities capable to receive VAT exempt services. This lists includes UCITS, SIF, SICAR (investment company in risk capital), and securitization vehicles. When a vehicle is created under one of these laws, it could benefit from VAT exempt services and the VAT authorities do not perform further check of the collective character. The collective feature of an investment vehicle is hence directly determined by the Luxembourg regulator when qualifying such vehicles as "collective investment undertakings".

* As per the regulator position, although the so called prospectus law introduces a formal definition of the notion of an offer to the public in Luxembourg, this definition is limited in its effects to (Part II of) the prospectus law concerning offers to the public of securities that are subject to Community harmonisation and to Chapter 1 of Part III of the prospectus law laying down the Luxembourg rules governing offers to the public of securities and other comparable securities that do not fall into the scope of the Prospectus Directive and does not apply to other areas, such as the marketing of units/shares of undertakings for collective investment (UCIs) of the open-end type; reference should be made to the relevant regulations in order to determine whether the distribution of these products should be considered as an offer to the public.

10. Netherlands

Questions	Answers
1. Which country do you represent?	The Netherlands
2. How is the collective element in order to qualify for the VAT exemption interpreted in your country? Are there any specific requirements to the number and type of investors etc. (e.g. at least one investor if the fund is potentially open for more investors, at least one investor, if the sole investor raises capital for more than one investor etc., at least two investors.....)? Please explain....	In the Dutch VAT law it is mentioned that the exemption applies to investment companies and investment funds as defined in article 1:1 of the Dutch Supervisory law. In the definition in the Dutch Supervisory law no reference is made to the number of investors. The current practice is that one investor is not sufficient and two investors with a material investment is sufficient to qualify for the collective element. However, a fund with one investor that is open for more investors should qualify for the exempt. For example if a new fund is launched with a launching customer and sales are trying to commercialize the fund the exemption should apply. Of course if the fund is only open for more investors on paper but not in practice (if no other investors are approached, the fund is not marketed etc.) the tax authorities are very likely to take the view that exemption doesn't apply. In this case it's "substance over form"
3. Is the collective element specifically regulated in local VAT regulation/guidelines from the tax authorities or does the definition follow the regulatory AIFMD frame work (e.g. esma guidelines on key concepts of the AIFMD, section VIII)? Please explain....	See above.

11. Sweden

Questions	Answers
1. Which country do you represent?	Sweden
2. How is the collective element in order to qualify for the VAT exemption interpreted in your country? Are there any specific requirements to the number and type of investors etc. (e.g. at least one investor if the fund is potentially open for more investors, at least one investor, if the sole investor raises capital for more than one investor etc., at least two investors.....)? Please explain....	The concept of “collective portfolio management” is not used in the Swedish VAT Act. The VAT exemption only applies to specific fund types, namely UCITS-funds and so called special funds. The latter is a nationally constructed fund type with the same characteristics as a UCITS-fund (chapter 3 para 9 of the VAT Act [SFS 1994:200]). The Swedish VAT Act was not changed when the AIFM Directive was transposed into Swedish Law, although SIFA pointed out that a revision should have been made. This means that AIFs (other than special funds) are not subject to VAT exemption. Whether or not they consist of collective portfolio management has not been subject to any consideration in Sweden.
3. Is the collective element specifically regulated in local VAT regulation/guidelines from the tax authorities or does the definition follow the regulatory AIFMD frame work (e.g. esma guidelines on key concepts of the AIFMD, section VIII)? Please explain....	See above.

12. Switzerland

Questions	Answers
1. Which country do you represent?	Switzerland
2. How is the collective element in order to qualify for the VAT exemption interpreted in your country? Are there any specific requirements to the number and type of investors etc. (e.g. at least one investor if the fund is potentially open for more investors, at least one investor, if the sole investor raises capital for more than one investor etc., at least two investors.....)? Please explain....	Management and distribution services performed in Switzerland with respect to collective investment funds may be exempt from (out of scope of) Swiss VAT provided (amongst other conditions) the funds fall within the categories covered by the Swiss Collective Investment Scheme Act (CISA). In addition, the funds must be indicated in the list available on the Swiss regulatory body (FINMA) website. http://www.finma.ch/f/beaufsichtigte/Pages/bewilligungstraeger In general, the level of regulation of the fund has an impact on the VAT treatment.
3. Is the collective element specifically regulated in local VAT regulation/guidelines from the tax authorities or does the definition follow the regulatory AIFMD framework (e.g. esma guidelines on key concepts of the AIFMD, section VIII)? Please explain....	Yes: article 21 (2)(2)(e-f) of the Swiss VAT law as well as guideline no 14 issued by the Swiss federal tax authorities. As mentioned above, references to CISA and FINMA are common as far as VAT exemption is concerned.

13. United Kingdom

Questions	Answers
1. Which country do you represent?	United Kingdom
2. How is the collective element in order to qualify for the VAT exemption interpreted in your country? Are there any specific requirements to the number and type of investors etc. (e.g. at least one investor if the fund is potentially open for more investors, at least one investor, if the sole investor raises capital for more than one investor etc., at least two investors.....)? Please explain....	The VAT exemption is for collective investment whereby there is a pooling of assets, spreading of risk and the ultimate beneficiary is at risk. The unitholders have no day to day discretion or control. By definition there has to be more than one investor. However, if a fund is potentially open for more than one investor then it can still be eligible for the exemption.
3. Is the collective element specifically regulated in local VAT regulation/guidelines from the tax authorities or does the definition follow the regulatory AIFMD frame work (e.g. esma guidelines on key concepts of the AIFMD, section VIII)? Please explain....	The UK's HMRC have specific rules around which funds qualify for VAT exemption. Within the UK presently the following funds qualify for exemption : AUT's (FCA authorized) OEIC's (FCA authorized) ACS (FCA authorized) Investment Trust Companies Any non-UK fund recognized for retail distribution in the UK