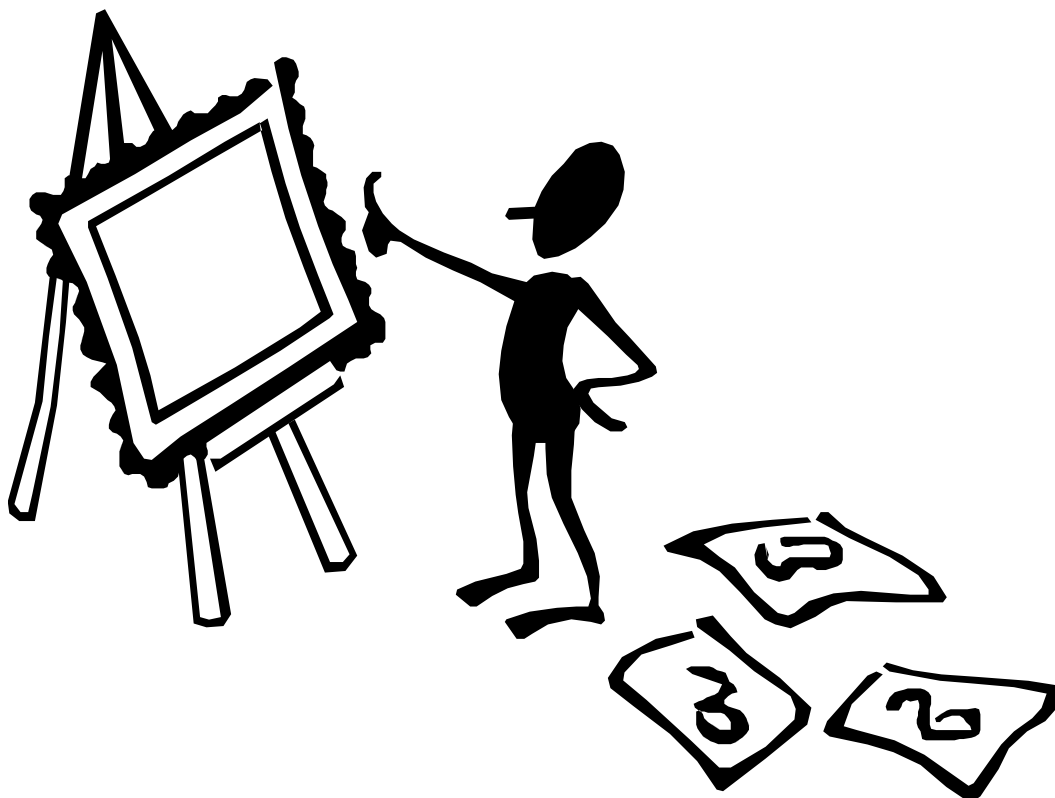


# Vejen til det perfekte skattesystem for danske investeringsforeninger



November 2001



## Indledning

---

Baggrund Bestyrelsen i InvesteringsForeningsRådet (IFR) nedsatte tidligere på året en arbejdsgruppe, der skulle have til opgave at beskrive det perfekte skattesystem for danske investeringsforeninger og deres medlemmer.

Hensigten med arbejdet har også været at kunne præsentere et samlet overblik over beskatningen og sætte den ind i en erhvervspolitisk sammenhæng. Dermed skabes grundlag for en samlet dialog med skatte- og økonomiministeriet m.fl. om behovet for videreudvikling for at sikre balancen mellem skatte- og erhvervspolitiske hensyn. Rapporten er udarbejdet af en arbejdsgruppe, der har haft deltagelse af:

Grethe Erskov IFR  
Claus Jørgensen, Nordea Invest  
Hans Jørgen Larsen, Jyske Invest  
Finn Moefelt, Bank Invest  
Jens Jørgen Holm Møller, Sydinvest og  
Peter Westenholz, Danske Invest.

---

### Indholdsfortegnelse

1. Det perfekte system
    - Overordnet problemstilling
    - Den idéelle model
    - Målsætning
  2. Det store overblik
    - Oversigt
  3. Løsningsmodeller
    - Den akkumulerende model
    - Den udloddende model
    - Fordele og ulemper ved den tilrettede model
  4. En moderne produktstruktur
    - Open Ended Investment Companies - OEICS
  5. Sammenfatning
- Bilag 1: Identifikation af skatteinitierede produktproblemer
- Grundlag
  - Obligationsprodukter
  - Aktieprodukter
  - Blandede produkter
  - Andre produktproblemer
- Bilag 2: Fordele og ulemper ved bevisudstedende modeller
-



## 1. Det perfekte skattesystem

---

Overordnet  
problemstilling

Skattereglerne for investeringsforeningerne og deres medlemmer bør forenkles snarest muligt, da de nugældende regler er utidssvarende og volder store problemer. Grundlaget for reglerne er transparensprincippet, som er et forsøg på at opnå den samme beskatning af foreningerne og deres medlemmer som ved direkte investering i værdipapirer. Da den nuværende beskatning af værdipapirer i sig selv er kompliceret, er resultatet blevet indviklede regler.

Men reglerne er desværre blevet langt mere indviklede og uforståelige, end det er nødvendigt for at sikre en fair beskatning. Og på trods af anstrengelserne er der **alvorlige problemer med transparensen i forhold til den direkte investering**. Eksempelvis betyder kravet om udbetaling af aktiegevinster, at nye medlemmer – via denne udbetaling - kan blive beskattet af gevinster, der er indtjent i tidligere år. Opgaven med at sikre en fair og transparent beskatning er således ikke løst tilfredsstillende.

Desuden **begrænser reglerne investeringsforeningernes konkurrenceevne** bl.a. overfor udenlandske foreninger. Det gælder både på det danske marked og overfor udenlandske kunder. De væsentligste årsager er:

- at foreningerne – alene på grund af skattereglerne - må etablere flere afdelinger med samme investeringspolitik – en til hver kundegruppe. Eksempelvis til frie midler, pensionsmidler og udenlandske midler. Det medfører højere administrationsomkostninger. De udenlandske foreninger kan derimod benytte den samme afdeling til alle kundetyper, hvilket sænker deres administrationsomkostninger.
- at kapitalgrundlaget udhules, fordi skattereglerne kræver, at foreningen udbetaler realiserede gevinster på sine værdipapirer til investorerne. Tilsvarende regler findes ikke i udenlandske foreninger.
- at nødvendigheden af flere afdelinger med samme investeringspolitik betyder, at nogle produkter ikke kan etableres, fordi opsparingsvolumen fra den enkelte kundegruppe er for lille.

Ud fra et erhvervspolitisk synspunkt er denne udvikling betænkelig, fordi behovet for en bedre konkurrenceevne i forhold til udenlandske investeringsforeninger vil blive yderligere forøget i de kommende år. De nye skatteregler på pensionsafkastområdet vil skærpe konkurrencen fra store udenlandske foreninger, og i løbet af få år må der imødeses en tilsvarende liberalisering af skattereglerne for almindelig fri opsparing. Det vil yderligere øge konkurrencen.

De nuværende skatteregler for foreningerne betyder endvidere, at en række af de nyere produkttyper ikke kan etableres af foreningerne, selv om der i investeringsforeningsloven er åbnet mulighed herfor. Det hæmmer foreningernes **produktudvikling**.

---



Den ideelle model Det ideelle vil være, at der gennemføres en grundlæggende forenkling af beskattningen af obligationer, aktier og finansielle instrumenter efter svensk model eller efter dansk model (PAL-beskatning). En sådan ændring vil medføre, at alle former for kapitalindkomst og -tab beskattes med en fælles sats, der på aktiesiden ikke afhænger af, hvor længe man har ejet aktierne. Det vil sige, at treårsregelen afskaffes, og at opdelingen mellem kapitalindkomst, aktieindkomst og skattefri indkomst skal ophøre.

Herefter vil det være forholdsvis enkelt at udarbejde et perfekt skattesystem for investeringsbeviser, som sikrer konkurrenceevne, transparens og grundlag for produktudvikling.

---

Målsætning med den næstbedste løsning Hensigten med denne rapport er ikke at agitere for ovennævnte model men at undersøge, om der kan skabes en fornuftig løsning ved hjælp af lovtilpasninger uden grundlæggende ændringer af den nugældende beskatning af værdipapirer. Der skal findes og beskrives en model ud fra en målsætning om:

1. at danske investeringsforeninger skal kunne anvende ét og samme produkt (i det følgende kaldet afdelinger) til alle typer kunder. Denne forenkling vil være til gavn for både foreninger, medlemmer og skattemyndigheder.
2. at danske foreninger kan udbyde samtlige gængse afdelingstyper.
3. at danske foreninger skal opnå den bedst mulige konkurrenceevne i forhold til udenlandske investeringsforeninger.
4. at der samtidig sikres en fair og i tilfredsstillende omfang transparent beskatning af alle typer investorer uanset afdelingstype og ejerperiode.

Det er væsentligt at fremhæve, at de beskrevne problemstillinger skal løses, uanset om regeringen afskaffer tre års-reglen eller ej. En afskaffelse gør det faktisk endnu mere nødvendigt at finde en løsning, der lever op til ovennævnte målsætning.

---

### 3. Det store overblik

Oversigt Bilag 1 indeholder en teknisk gennemgang af de problemer for henholdsvis obligations-, aktie- og blandede afdelinger, som de udviklede skatteregler giver anledning til. For hver afdelingstype har vi belyst problemerne i forhold til investorer med frie midler, selskabsopsparing, pensionsopsparing og udenlandsk opsparing.

Nedenstående oversigt sammenfatter hovedproblemerne. Vi har med plus markeret hvilke produkttyper, der i dag anvendes til massemarkedet. Minus angiver, at



produktet pga. skattereglerne kun anvendes i begrænset omfang. Hvis et produkt anvendes af et stort antal foreninger på trods af problemer, er plusset omgivet af en parentes. Desuden oplistes de skattemæssige problemer ved de enkelte produkttyper.

## Skatteinitierede produktproblemer i danske investeringsforeninger

	Kunde-gruppe	Bevisudstedende		Kontoførende
		Udloddende	Akkumulerende	
Obligationer	Frie midler/selskaber	(+) Udlodning af avancer	- Dobbeltbeskatning	- Fordeling på fondskodeniveau
	PAL	(+) Unødvendig udlodning	+	- Fordeling på fondskodeniveau
	Udlændinge	(+) Udlodning af avancer	- Dobbeltbeskatning	+ pga. forenklet indberetning
Aktier	Frie midler/selskaber	(+) Store problemer: Dobbelt 3 års regel, fejlagtig udlodningsregulering, manglende transparens	- Dobbeltbeskatning	- Dobbelt 3 års regel, fordeling på fondskodeniveau.
	PAL	(+) Unødvendig udlodning	+	- Fordeling på fondskodeniveau
	Udlændinge	- Udlodning af avancer og a conto-skat	- Dobbeltbeskatning	+ pga. forenklet indberetning
Blandede	Frie midler/selskaber	- Avancer på beviser beskattes som kapitalindkomst	- Dobbeltbeskatning	- Dobbelt 3 års regel, fordeling på fondskodeniveau
	PAL	(+) Unødvendig udlodning	+	- Fordeling på fondskodeniveau
	Udlændinge	- Udlodning af avancer og a conto-skat	- Dobbeltbeskatning	+ pga. forenklet indberetning



## 4. Løsningsmodeller

---

Grundlag På ovennævnte grundlag kan vi pege på følgende løsningsmodeller.

---

Den akkumulerende model Den bevisudstedende, akkumulerende skattefrie model, der nu er indført til pensionsmidler kan anvendes:

- til frie midler hvis man accepterer udskydelse af skat på renter og udbytter.
  - til ubeskattede midler uden problemer, hvilket der bør etableres adgang til.
  - til udenlandsk opsparing. Det eneste problem er manglende a conto skat på danske aktieudbytter.
- 

Den udloddende model Det vurderes, at den mest farbare vej vil være en akkumulerende model med skattefrihed i foreningen betinget af, at rente- og udbytteindtægter udloddes som udbytte. Man kan også betragte dette som **en udloddende model, hvor udlodningspligten er begrænset i forhold til de nugældende regler.**

Forudsætningerne for denne model er overordnet, at transparensen kun skal gælde på investorniveau. Denne model kræver følgende ændringer:

1. Ingen udlodningskrav på aktieavancer. Det vil sige, at 3-års regelen kun skal gælde på investorniveau. (Dette medfører en grad af transparens i forhold til den direkte investering, som ligger på niveau med beskatningssystemerne i øvrige EU-lande.)
2. Ingen udlodningskrav på obligationsavancer. Hvis en forening vælger at udlodde avancer på blåstemplede danske obligationer skal avancen være skattefri for investorer med frie midler.
3. Afkast af finansielle instrumenter på obligationssiden og på aktiesiden, såfremt anvendelse sker inden for 25% grænsen, skal heller ikke udloddes
4. Konsekvensen er, at kun renter og udbytter skal udloddes fremover.
5. Hvis en investeringsforening udlodder mindre end det udlodningspligtige beløb bliver den skattepligtig af den manglende udlodning. Modellen kendes fra Sverige.
6. A conto skat på udbytte fra aktieafdelinger fjernes for udenlandsk opsparing, i det omfang udbyttet stammer fra renter eller udenlandske aktieudbytter, der er beskattet hos kilden. På den del af udbyttet, der stammer fra danske aktieudbytter, skal der fortsat tilbageholdes udbytteskat. I praksis løses dette ved, at udbyttet opdeles i to deludbytter ved udlodningen.

Et bydende nødvendigt minimumsalternativ til trin 1 og 2 er at ændre udlodningsreguleringen, så den fungerer korrekt, når indløsning medfører salg af aktier eller obligationer med udlodningspligtige kursavancer. I dag er reguleringen kun delvis jf. følgende eksempel:



En afdeling har urealiserede kursavancer på aktier ejet i mindre end 3 år på 160 mio. kr. og en samlet formue på 400 mio. kr. Hvis 50% af beviserne indløses, skal det være muligt at reducere udlodningen med 50% af de urealiserede avancer på 160 mio. kr. svarende til 80 mio. kr. I dag kan foreningerne kun reducere udlodningen med 50% af de avancer på 80 mio. kr., som må realiseres for at skaffe penge til indløsningen. De resterende 40 mio. kr. forøger udlodningen hos de tilbageværende investorer.

Ved at gennemføre denne ændring kan man undgå, at udtrædende investorer fremskynder og i en del tilfælde også øger beskatningen af de tilbageværende investorer.

Fordele og ulemper ved den tilrettede model

I det følgende undersøges i hvilket omfang, modellen lever op til målsætningen. Indførelse af modellen vil betyde:

1. at danske investeringsforeninger kan anvende én og samme afdeling til alle typer kunder. Nemlig den bevisudstedende udloddende model.
2. at danske foreninger stadig ikke kan udbyde samtlige gængse produkttyper. Ændringerne betyder, at både obligations- og især aktieafdelinger, som er de nuværende hovedprodukter, bliver så konkurrencedygtige som muligt. Men det vil heller ikke fremover være muligt at udbyde blandede afdelinger til kunder med frie midler. (Dette kan kun opnås, hvis sondringen mellem aktie-, kapitalindkomst og skattefri indkomst ophæves.) Garanterede produkter og Funds of Funds vil heller ikke kunne udbydes til frie midler.
3. at danske foreninger vil opnå den bedst mulige konkurrenceevne i forhold til udenlandske investeringsforeninger. Det skyldes, at foreningerne ikke behøver at operere med talrige produktvarianter, og at kapitalgrundlaget ikke længere udhules af udlodning af avancer. Danske foreningers konkurrenceevne ved den foreslåede model er vist i bilag 2.
4. at der sikres en fair og i tilfredsstillende omfang transparent beskatning af alle typer investorer uanset afdelingstype. Problemerne er alene:
  - at det i overensstemmelse med international standard må accepteres, at foreningens salgsavancer på obligationer og på aktier ejet under tre år ikke skal udloddes som udbytte til investorerne.
  - at det må accepteres, at aktieafdelinger, der ejes af udenlandske investorer, ikke skal indeholde a conto skat af udbytte, der stammer fra udenlandske aktieudbytter. (Beskatning er sket hos kilden.)

**Det er følgelig IFR's opfattelse, at den præsenterede model lever op til den opstillede målsætning.**

---

## 4. En moderne produktstruktur

Open Ended Investment CompanyS - OEICS

IFR har overfor Finanstilsynet fremsat ønske om en ændring af investeringsforeningsloven, således at en afdeling kan etableres med flere bevisklasser, der henvender sig til forskellige typer investorer. OEICS-strukturen er indført i England



med betydelig succes og lever op til målsætningen om at kunne anvende én og samme afdeling til alle typer kunder.

Men hvorfor egentlig gennemføre OEICS-modellen, hvis den præsenterede løsningsmodel på skatteområdet gennemføres? Svaret er, at OEICS-modellen er en fleksibel måde til at tilbyde forskellige kundegrupper forskellige produktgenskaber uden at skulle oprette ekstra afdelinger. Eksempelvis har nogle investorer behov for løbende udbetalinger – andre har ikke. Nogle ønsker løbende indbetalinger efter et kontoprincip, mens andre ønsker at købe investeringsbeviser, som er noteret på børsen. Med OEICS-modellen kan alt rummes i én afdeling.

Derved opnås optimal porteføljestyring og lave administrationsomkostninger. Endvidere bliver det unødvendigt at spalte de nuværende afdelinger i udloddende afdelinger til frie midler/selskaber og akkumulerende afdelinger til pensionsopsparing, som skattelovgivningen lægger op til. I stedet kan der introduceres en ny bevisklasse i samme afdeling.

Betragt følgende eksempel:

Bevisklasse	Kundetype	Model
A-beviser	Frie midler/selskaber	Udloddende model efter tilretning jf. ovenfor
B-beviser	Pension/ubeskattede	Akkumulerende, bevisudstedende, skattefri
C-beviser	Udenlandske kunder	Kontoførende model
D-beviser	Institutionelle kunder	En af de øvrige modeller med afvigende omkostningsstruktur
E-beviser	Pensionspuljer og anden løbende opsparing	Kontoførende model efter forenklet princip eller til pensionsopsparing den akkumulerende, bevisudstedende, skattefri model.

Der er forholdsvis få ønsker til skattereglerne i den forbindelse. Blandt de væsentligste forudsætninger er, at kontoførende bevisklasser skal kunne fungere sammen med udloddende bevisklasser til frie midler. Det kan opnås ved, at udlodningskravet på obligations- og aktieavancer fjernes jf. ovenfor.

Desuden må der indføres et forenklet princip for håndtering af løbende opsparing. Dette forekommer nemmest, når det drejer sig om pensionsopsparing. Denne opgave skal under alle omstændigheder løses, når der skal skabes adgang til, at pensionspuljer kan overføres fra pengeinstitutternes balancer til de kommende opsparingsforeninger.



## 5. Sammenfatning

---

Det er IFR's opfattelse, at der ved hjælp af forholdsvis få lovændringer kan tilvejebringes en udloddende model, der tilgodeser ønskerne i den opstillede målsætning. Og som sikrer en passende balance mellem erhvervs- og skattepolitiske hensyn.

Den tilrettede model vil endvidere gøre det relativt enkelt at skabe en fornuftig beskatning af de forskellige bevisklasser i en OEICS-struktur, som skal være med til at fremtidssikre produktbuddet i og bevare de danske investeringsforeningers internationale konkurrenceevne.

---



## Skatteinitierede produktproblemer

## Bilag 1

---

**Grundlag** Det følgende er en teknisk gennemgang af problemerne for henholdsvis obligations-, aktie- og blandede produkter. For hver produkttype sættes der fokus på de forskellige investortyper. Det vil sige frie midler, selskabsopsparing, pensionsopsparing og udenlandsk opsparing. Gennemgangen henvender sig til særligt teknisk interesserede.

---

**Obligationsprodukter** På obligations siden er det muligt at anvende **udloddende bevisudstedende afdelinger** overfor danske kunder, hvad enten det drejer sig om **frie midler, pensionsopsparing eller selskabsopsparing**. Det er dog ikke helt uden problemer:

- Afdelingerne producerer likviditet, hvilket pensionsinvestorer ikke har brug for på udlodningstidspunktet<sup>1</sup>.
- Det er naturligt for en obligationsinvestering, at renteindtægter skal udbetales til investorerne. Derimod medfører kravet om udlodning af obligationsavanceer, at danske foreninger er ukonkurrencedygtige i forhold til udenlandske investeringsforeninger.
- Kunder med frie midler kan kun opnå skattefrihed af kursavanceer på blåstemplede obligationer i forbindelse med den årlige udlodning. Den direkte investor kan realisere sin skattefrie gevinst når som helst.
- En ny investor får ikke den fulde skattefrie gevinst på blåstemplede obligationer i vedkommendes ejerperiode. Det skyldes, at afdelingen på den nye investors købstidspunkt kan have lidt kurstab på blåstemplede obligationer, som skal modregnes inden nye gevinster kommer til udlodning.

**Frie midler** kan ikke anvende de **kontoførende** obligationsafdelinger, da skattemotivet kræver en fordeling af afkast på fondskodeniveau. Dette er administrativt belastende for foreningerne.

For **pensionsopsparing i kontoførende afdelinger** er der som følge af PAL-beskatningen ikke behov for fordeling af afkast på fondskodeniveau. Hvis lovgivningen kræver dette, vil en ændring være nødvendig, når der skal skabes mulighed for, at pengeinstitutternes pensionspuljer kan udskilles i forenings- eller fondsregi.

**Udenlandsk opsparing** betjenes i dag bedst med **kontoførende afdelinger**. Problemet i de udloddende bevisudstedende afdelinger er, at alle obligationsavanceer skal udloddes som udbytte.

---

---

<sup>1</sup> Til gengæld skal der bruges likviditet, når pensionsskatten skal betales i december



Aktieprodukter På **aktiesiden** er det i dag umuligt at leve op til målsætningen om ét produkt til alle typer kunder. Her skal der anvendes tre produktvarianter for at kunne betjene henholdsvis frie midler, pensionsopsparing og udenlandsk opsparing. Størst er problemerne for:

1. **Frie midler (og selskaber).** Den mindst ringe – men stadig uhensigtsmæssige model – er de **udloddende bevisudstedende afdelinger**. Problemerne er:
  - at avancer under tre år udloddes til løbende beskatning. Det er ukonkurrencedygtigt i forhold til udenlandske udbydere. Desuden er konsekvensen et dræn i kapitalgrundlaget, som mindsker stordriftsfordele.
  - at udlodningen betyder, at nye investorer kan blive beskattet af avancer, der er optjent i det foregående år. Og dermed manglende transparens.
  - at udlodningsreguleringen ikke fungerer korrekt, når indløsning medfører salg af aktier, der udløser udlodningspligtige kursavancer. Problemet er, at udtrædende medlemmer øger og fremskynder beskatningen hos tilbageværende medlemmer. Er i realiteten et transparensproblem. Det er bydende nødvendigt, at dette løses snarest muligt, medmindre udlodningskravet på aktieavancer, der realiseres inden 3 års ejertid, fjernes.
  - at 3-års regelen gælder både på investor- og foreningsniveau. I andre lande gælder tilsvarende avancebeskatningsregler kun på investorniveau.
  - at 25%-grænsen for anvendelse af finansielle instrumenter og likvide midler samt værnsregelen i ABL §2a vedrørende finansielle aktier i lavskatte-lande besværliggør en hensigtsmæssig formuepleje.
2. **Frie midler** kan heller ikke betjenes med det **kontoførende** produkt, blandt andet fordi der eksisterer en dobbelt 3-års regel. Reglen medfører, at avancer på aktier, der bliver solgt efter tre års ejertid, bliver kapitalindkomst for en ny investor. Desuden er der de allerede nævnte problemer med daglig fordeling af afkast på fondskodeniveau.
3. **Pensionsmidler** har ikke behov for likviditet, hvilket kan undgås i den **akkumulerende skattefrie bevisudstedende model**. Der er også skattefrihed i den **udloddende bevisudstedende model**, men denne udløser til tider en høj udlodning, som er uønsket og medfører geninvesteringsomkostninger, som kunden ikke har ved brug af udenlandske udbydere. (Udlodningen udløses af, at avancer realiseret under tre år skal udloddes som udbytte, og af at udlodningsreguleringen som ovenfor nævnt ikke fungerer korrekt.)
4. Opgørelse af ikke-refunderbare udbytteskatter på landeniveau besværliggør administration af den **kontoførende** model overfor **pensionsmidler**.
5. **Udenlandske investorer** kan ikke anvende den **udloddende bevisudstedende model**, da tilbageholdelse af a conto skat på udbytte er ukonkurrencedygtigt i forhold til udenlandske udbydere.
6. Den **kontoførende model** har hidtil været forudsætningen for at betjene **udenlandske investorer**, uden at de både skal betale skat i Danmark og deres hjemland. Problemerne er:



- At de ikke er selvstændige skattesubjekter, således at de ikke kan tilbage-søge udenlandske betalte skatter. Dette søges løst i forslag til ny lov om beskatning af kontoførende foreninger.
- At modellen er administrativt tung, fordi der på basis af transaktioner i foreningen skal udarbejdes skatteregnskab for den enkelte. Udenlandske foreninger tilbyder afdelinger, der både er kontoførende og bevisudstedende. Så kan kunden selv vælge.

---

Blandede pro-  
dukter

1. Kunder med **frie midler i bevisudstedende** blandede produkter beskattes af avancer på beviserne som kapitalindkomst, mens tab ikke kan fradrages. Det betyder, at foreningens aktieavancer reelt beskattes som kapitalindkomst på beviserne, medmindre foreningen udlodder avancer på aktier ejet i mere end tre år. Det **kontoførende** regi kan i praksis ikke anvendes som følge af den dobbelte treårsregel på aktieavancer, og da håndteringen er administrativt belastende i foreningen. Desuden er det problematisk, at der skal ske daglig fordeling af afkast på enkeltpapirniveau.
2. **Pensionsmidler** betjenes bedst med **akkumulerende, bevisudstedende skattefrie afdelinger** For udloddende bevisudstedende afdelinger og kontoførende afdelinger eksisterer de samme problemer som nævnt under obligations- og aktieafsnittet.
3. **Udenlandsk opsparing** kan kun betjenes med **kontoførende** produkter. Den bevisudstedende model kan ikke bruges på grund af a conto skat på udbytte jf. ovenfor.

---

Andre produkt-  
problemer

- Udenlandske investeringsforeninger kan benytte deres akkumulerende ubeskattede afdelinger overfor ubeskattede danske investorer eksempelvis amter, kommuner og børneopsparing m.v. Danske foreninger kan derimod ikke benytte den akkumulerende ubeskattede bevisudstedende model overfor denne kundegruppe, selv om der ingen problemer ville være heri.
- Hvis en afdeling, der henvender sig til frie midler, investerer i konvertible obligationer bliver avancer på beviserne beskattet som kapitalindkomst, og tab kan ikke trækkes fra. Dette er ikke transparent i forhold til den direkte investering.
- Der kan ikke udbydes garanterede produkter til frie midler, fordi beskatningen af værdipapirer (realisationsprincip) og finansielle instrumenter (lagerprincip) er asymmetrisk, og fordi realiserede avancer er udlodningspligtige. Det betyder, at investeringsforeningerne er ude af stand til at konkurrere med udbydere af aktieindekserede obligationer.
- Funds of Funds, som er baseret på aktieinvesteringer, beskattes u hensigtsmæssigt for kunder med frie midler:
  - Værnsregel i ABL §2a, hvis moderfonden investerer i udenlandske fonde.
  - Moderfondens udbytteindtægter bliver kapitalindkomst.
  - Dobbelt 3-års regel betyder, at moderfondens avancer ved salg af fonde bliver kapitalindkomst eller aktieindkomst afhængig af ejertid. Kapitalindkomst skal videreudloddet.



## Bilag 2

### Fordele og ulemper ved bevisudstedende modeller, der kan sikre en fair beskatning af danske investeringsforeninger overfor udenlandske foreninger uanset opsparingstype (1)

	Beskatning af		
	Frie midler	Pensionsmidler	Udenlandske midler
1 Den akkumulerende model med fuld skattefrihed i foreningen ( <b>svare</b> r til <b>model i udenlandske foreninger</b> )	Udskydelse af skat på renter og udbytter. Kan formentlig kun løses ved lagerbeskatning.	OK	OK
2 Den akkumulerende model med skattefrihed betinget af, at renter og udbytter udloddes.	OK, men geninvestering og tidligere beskatning end ved udenlandske udbydere jf. model 1. Uden a conto beskatning vil problemet mindskes	OK, men geninvestering i forhold til udenlandske udbydere	OK, men geninvestering i forhold til udenlandske udbydere. Forudsætning: Ingen a conto skat på udbytte
3 Den udloddende model - kun renter og udbytter udloddes	OK, men geninvestering og tidligere beskatning end ved udenlandske udbydere jf. model 1. Uden a conto beskatning vil problemet mindskes	OK, men geninvestering i forhold til udenlandske udbydere	OK, men geninvestering i forhold til udenlandske udbydere. Forudsætning: Ingen a conto skat på udbytte

Anm.: 1) Alle modeller er provenuneutrale bortset fra model 1 til frie midler. (Endvidere behov for værnsregel for frie midler i udenlandske foreninger, medmindre der indføres lagerbeskatning)