

DVCA

Skatteministeriet

Att. Jesper Leth Vestergaard

Nicolai Eigttveds Gade 28

1402 København K

Dato: 19. februar 2007

Ang. høring om forslag til lov om ændring af selskabsskatteoven og andre skatteove (CFC-beskatning og kapitalfonde m.m.)

DVCA (Danish Venture Capital and Private Equity Association) er brancheforening for business angels, venture-selskaber og private equity-selskaber (kapitalfonde) samt deres rådgivere. Foreningen har ca. 160 medlemmer. DVCA vil med dette dokument gerne afgive sine bemærkninger til lovforslaget.

1. DVCA har følgende overordnede kommentarer til det foreslåede skatteindgreb:

Indledningsvist vil DVCA udtrykke forundring over regeringens skatteindgreb, som ifølge regeringen skyldes, at selskaber, der bliver købt af kapitalfonde, genererer færre skatteindtægter til staten, bl.a. gennem optagelse af gæld. Skatteministeren mangler fortsat at fremlægge analyser, som dokumenterer dette.

Forslaget står i stærk kontrast til konklusionerne i Økonomi- & Erhvervsministeriets rapport fra november 2006 om "Kapitalfonde i Danmark". Her slås det fast, at kapitalfonde skaber vækst og arbejdspladser, og dermed også samfundsnyttens af fondenes virksomhed i Danmark:

- Rapporten konkluderer, at danske virksomheder, som er ejet af kapitalfonde, skaber flere arbejdspladser og har større vækst i omsætningen end andre virksomheder af tilsvarende størrelse. Analysen viser ligeledes, at kapitalfondsejede selskaber klarer sig bedre end referencegruppen. Det må derfor antages, at indtjeningen i selskaberne øges over tid, hvilket giver større skattebetalinger.
- Rapporten konkluderer endvidere, at virksomhedernes gældsandel gennemsnitligt øges fra 56 % til 62 % som følge af en kapitalfonds opkøb, hvilket ikke kan betegnes som dramatisk. Pengene bliver f.eks. lånt i danske banker og renteindtægterne bliver beskattet i Danmark hos de samme långivere, hvorfor virksomhedernes gældsandel ikke har negativ samfundsmæssig betydning. Gældsandelen påvirker ikke skatteprovenuet for staten.

Samtidig er det efter vor opfattelse beklageligt, at regeringen ikke på et komplekst og vidtgående udspil har benyttet lejligheden til at høre interesseorganisationer om synspunkter forinden offentliggørelsen.

1.1 I modstrid med dynamikken i en globaliseret verden

Først og fremmest undrer DVCA sig over, at regeringen pludselig vælger at skabe særlige danske vilkår for finansiering af virksomheder i Danmark, uanset om de er ejet af kapitalfonde, der opererer i Danmark eller befinder sig i andet ejerskab.

Danmark og det danske kapitalmarked er en del af et globalt kapitalmarked. Hvis man indfører specielle danske regler, som reelt fordyrer lånefinansiering i danske selskaber betydeligt og dermed begrænser kapitalens frie bevægelighed, vil det være et betydeligt tilbageskridt. Regeringen har gennem sit eget Globaliseringsråd og den efterfølgende globaliseringspulje på finansloven taget et aktivt og visionært skridt og erkendt, at Danmark er en del af en global verden. Det foreslåede skatteindgreb giver anledning til at tro, at regeringen nu er blevet bange for globaliseringen. Den borgerlige regering fornægter med sine forslag om ændret skattelovgivning den dynamik, der er med til at skabe velstanden i Danmark.

Forslaget betyder, at Danmark går enegang i Europa med lovmæssige ændringer under dække af angreb mod kapitalfondene, der i dag er blandt de vigtigste kilder til vækstskabende investeringer og finansiering af erhvervslivet. Det kan ikke undgå at få negative konsekvenser for udenlandske investorers tillid til og interesse for at agere i Danmark.

Det paradoksale er dog, at de foreslåede ændringer ikke kun får visse konsekvenser for kapitalfondsejede virksomheder, men også rammer andre danske virksomheder, som har en global orientering og en global vækststrategi.

1.2 Danske virksomheder bliver væsentligt mindre attraktive for udenlandske investorer

De efterhånden talrige og indgribende lovændringer på skatteområdet har resulteret i, at der med rette blandt også udenlandske investorer er en opfattelse af, at det er risikabelt at investere i danske virksomheder. Dette er ikke samfundsøkonomisk hensigtsmæssigt, idet tilgangen af kapital til vækst og de nødvendige strukturforandringer i dansk erhvervsliv dermed reduceres. Dette er uanset om investeringsinteressen er fra kapitalfonde, institutionelle investorer eller andre.

1.3 For snævert fokus på selskabsskat

Kapitalfondsejede virksomheder adskiller sig ikke fra andre på den måde, at de hidtidige aktionærer eller en anden køber på samme vis kunne have nedbragt selskabets skattebetaling. Der er altså ikke tale om, at der på den måde gælder noget særligt for kapitalfonde.

Lån mellem kapitalfonden og selskabet er allerede i dag omfattet af reglerne om tynd kapitalisering. Renten på et sådant lån skal være markedsrenten, og der gives ikke fradrag for koncernintern gæld i det omfang gældens størrelse er mere end fire gange egenkapitalens størrelse.

Det er rigtigt, at en forøgelse af belåningen i et dansk selskab isoleret set medfører, at det pågældende selskab betaler en lavere selskabsskat i Danmark. Der vil dog også altid være en korresponderende renteindtægt til renteudgiften. Renteindtægten vil være skattepligtig for modtageren (en dansk bank eksempelvis). Beskatningen af modtageren afhænger af, hvor denne er bosiddende - det være sig i Danmark eller i udlandet. Hvis det danske selskab betaler rente til et koncernforbundet selskab, der er beliggende i et skattelyland, skal der indeholdes en kildeskat på rentebetalingen. De koncerninterne rentebetalinger til skattelylande beskattes altså således i Danmark. Hele det økonomiske system skal derfor tænkes med i skattelovgivning, frem for at der kun ses isoleret på selskabsskat.

Samtidig opnår Danmark øgede skattebetalinger ved, at danske aktionærer i forbindelse med salget af virksomheden til kapitalfonden opnår et provenu, som de betaler aktieavance af.

Ligeledes vil det provenu, som danske investorer i kapitalfonde opnår, når kapitalfonden sælger virksomheden igen, vil blive beskattet efter gældende regler.

2. DVCA har følgende kommentarer til det konkrete indhold af skattepakken:

2.1 Regeringens forslag: For selskaber (på sambeskatningsniveau), hvis nettofinansieringsudgifter overstiger 10 mio. kr., strammes beskatningen af finansieringsudgifter (idet der altid er fradrag for de første 10 mio. kr. efter gældende regler), så finansieringsudgifterne alene har en skattemæssig værdi på 12 pct., og der højst gives skattefradrag for finansieringsudgifter svarende til belåning af den skattemæssige værdi af selskabets aktiver fratrukket aktier. Selskabsskattesatsen (og virksomhedsskatten) sænkes til 22 pct.

2.1.2 Udenlandske industrivirksomheder og måske udenlandske kapitalfonde vil være vinderne

Taberne efter de nye regler vil være danske investorer (industrivirksomheder, kapitalfonde og pensionskasser m.v.). Udenlandske investorer, der kan optimere kapitalstrukturen ved bl.a. at placere gælden i et land, hvor der er større fradragsret, vil være vinderne. De vil fremover kunne betale mere for de gode danske virksomheder end danske investorer, som skal leve med begrænset fradragsret vedr. finansieringsudgifter.

2.1.3 Værdien af danske virksomheder vil falde

Skatteindgrebet vil have som konsekvens, at priserne på danske virksomheder, der sættes til salg, risikerer at falde, da internationalt benyttede "best practice" finansieringsformer ikke længere i samme omfang som hidtil

er brugbare i Danmark. Det vil påvirke værdiansættelsen på danske virksomheder negativt. Generationskifter, der ofte gældsfinansieres, vanskeliggøres dermed.

Indgrebet vil i realiteten ramme alle virksomheder, der har renteudgifter over 10 mio. kr. Det fastsatte loft udgør en rigid grænse, som uden at tage højde for virksomheders størrelse vil ramme en mængde dynamiske mellemstore og større danske virksomheder, og dermed deres investeringer og opkøb eller ekspansion i udlandet.

2.1.4 Nej til lovgivning med tilbagevirkende kraft

Forslaget indebærer lovgivning med tilbagevirkende kraft. Virksomhedshandler gennemført til dato er alle baseret på gældende skatteregler. Skattelovgivning med tilbagevirkende kraft er problematisk, fordi investorer har disponeret langsigtet efter nuværende regelsæt – som har været gældende længe.

Ved større skatteændringer har det hidtil været kutyme, at kun fremtidige dispositioner bliver omfattet af de nye regler. I overensstemmelse hermed bør der i lovforslaget indarbejdes en regel, hvorefter de nye regler kun finder anvendelse for lån etableret den 1. april 2007 eller senere.

2.1.5 Risiko for flere konkurser

En lav egenkapitalandel vil ganske ofte være udtryk for at virksomheden har haft tab, således at egenkapitalen er skrumpet ind og gældsandelen øget relativt. En sådan virksomhed vil med de stive mekanismer, som skatteministeren foreslår, blive yderligere ramt: Det bliver sværere at fradrage renter af den store gældsbyrde, og skatten vil stige - hvis virksomheden stadig kan betale. Virksomheden vil med andre ord blive presset yderligere mod konkurs. I disse tider lyder det måske lidt teoretisk, men næste gang konjunkturerne vender, vil forslaget uden tvivl øge antallet af konkurser - og dermed forvandle høj beskæftigelse til arbejdsløshed i et hastigere tempo end det ellers ville have været tilfældet.

2.1.6 Service- og vidensvirksomheder svækkes

DVCA har også store betænkeligheder ved forslaget om at lægge et loft over fradraget for nettofinansieringsudgifterne svarende til en standardforrentning (p.t. 6,5 %) af den skattemæssige værdi af driftsaktiverne. Det kan være svært at gennemskue, hvordan dette præcist vil blive udmøntet, men der tegner sig umiddelbart følgende konklusioner:

De virksomheder, som har mange driftsaktiver vil få et højere loft for rentefradrag end de virksomheder, der har færre eller næsten ingen driftsaktiver. Populært sagt vil en maskinfabrik med mange maskiner og bygninger blive bedre stillet end en medicinal- eller biotek- virksomhed uden disse aktiver.

På sigt vil prissætningen af servicevirksomheder og vidensvirksomheder i en salgssituation derfor relativt set blive forringet sammenlignet med mere aktivtunge virksomheder. Dette er ikke i tråd med den liberale erhvervspolitik, der normalt føres i Danmark, og som går ud på, at lovindgreb ikke skal begunstige bestemte brancher på bekostning af andre.

Dansk erhvervsliv i dag - og i endnu højere grad fremover - vil overvejende bestå af servicevirksomheder og vidensvirksomheder, der forstår at arbejde og producere globalt. Lovforslaget betyder alt andet lige, at den fremtidige kerne af dansk erhvervsliv vil få betydelig sværere ved at finansiere sin vækst. Det hænger meget dårligt sammen med regeringens øvrige tanker om dansk erhvervslivs fremtid i en globaliseret verden og erklærede ambitioner om at gøre Danmark til et førende vækstiværksætter- og videnssamfund.

Det, som bestemmer værdien af en virksomhed og dermed dens skatteevne, er dens indtjening. Altså virksomhedens evne til at generere cash flow – historisk og fremtidigt. Typisk ikke bogført egenkapital eller aktiver i balancen. Det virker derfor meget gammeldags at gribe tilbage til aktivmassen på balancen som middel til styring af virksomhedernes rentefradragsret.

Størrelsen af rentefradraget vil afhænge af balancens sammensætning. Rentefradraget vil således kunne blive reduceret og måske helt falde bort ved køb af en virksomhed, der drives i selskabsform med væsentlige ikke bogførte aktiver (eksempelvis goodwill). Det svarer i praksis til, at der isoleret set indføres en betydelig indenlandsk renteforhøjelse.

I den forbindelse er det også uforståeligt, at almindelige varedebitorer ikke indgår i grundlaget for værdien af driftsaktiverne. Det er meget svært at se, hvorfor eksempelvis en virksomhed med store debitorer skulle have

et mindre finansieringsbehov end en virksomhed med store varelagre. I denne forbindelse er det væsentlig at forstå, at almindelige varedebitorer ikke er udtryk for rentebærende fordringer.

Såfremt regeringen fastholder et skatteindgreb, foreslår DVCA, at man helt fjerner det foreslåede balanceloft over fradraget for nettofinansieringsudgifterne. Hvis elementer af forslaget alligevel indføres, må det som minimum kræves, at definitionen for, hvilke værdier, som indgår i aktivsummen ændres, herunder særligt at goodwill, andre immaterielle aktiver og almindelige varedebitorer, likvider, aktier og finansielle kontrakter kommer til at indgå i beregningsgrundlaget. Konsekvensen af ikke at gøre noget ved bestemmelsen om loftet vil være, at mange service- og vidensvirksomheder risikerer, at ingen af deres finansieringsomkostninger overhovedet får en reel fradragsværdi udover de 10 mio. kr.

2.2 Regeringens forslag: Den høje sats for beskatning af aktieindkomst forhøjes fra 43 pct. til 47,50 pct. for at fastholde uændret samlet beskatning af udbytter over 45.500 kr. (2007).

Aktiebeskatningen hæves altså fra 43 til 47,5 % for at "udligne" fordelene ved sænkningen af selskabsskatten.

2.2.1 Skattelovgivning med tilbagevirkende kraft

Man må forudsætte, at forhøjelsen af satsen kun kommer til at gælde for værdier/indkomst, der oparbejdes efter lovens ikrafttræden. Hvis ikke det er tilfældet, vil man forhøje beskatningen af allerede opsparede og oparbejdede værdier, som allerede har været underlagt den "gamle" selskabsskattesats på 28 %. Det vil reelt sige en forhøjet beskatning med tilbagevirkende kraft.

Beskatning af udbytte øges ved udbytte fra danske aktier, som hidrører fra akkumuleret overskud samt udbytte fra udenlandske aktier. Dette virker ikke rimeligt. Regeringen konfiskerer reelt 4 1/2 % af den skattebetalte formue, som er til rådighed for ny investering i virksomheder.

Gennemføres forslaget i sin nuværende form vil det formentlig betyde udbetaling af store ekstraordinære udbytter i løbet af 2007 og likvidation af mange selskaber og dermed en nedgang i potentielle investeringer i vækst og udvikling. Det vil være direkte samfundsmæssigt kontraproduktivt i forhold til de højt proklamerede mål om at øge investeringerne i nye innovative virksomheder.

3. Konklusion: Lovgivningen vil skade mere end den gavner

- Lovgivning med tilbagevirkende kraft er problematisk og ikke rimeligt overfor seriøse virksomheder, som har disponeret professionelt og langsigtet efter gældende regler.
- Forslaget rammer alle virksomheder med renteudgifter over 10 mio. kr. Det er et meget lille beløb og slet ikke tilstrækkeligt i forhold til ønsket om at styrke væksten og udviklingen blandt danske virksomheder.
- Forslaget rammer service- og vidensvirksomheder, der har få aktiver, men stor omsætning og værdi (goodwill)
- Lån mellem kapitalfonde og deres selskaber er allerede omfattet af reglerne om tynd kapitalisering. Der er derfor ingen grund til særregler.
- Forslaget øger risikoen for konkurser ved konjunkturedgang
- Forslaget vil få priser på danske virksomheder til at falde. Det vil hæmme generationsskifter og skade den dermed forbundne nødvendige dynamik i erhvervslivet.
- Dansk særlovgivning vil begrænse kapitalens frie bevægelighed. Det vil påvirke dansk erhvervslivs konkurrencekraft og udenlandske investorers lyst til at investere. DVCA mener ikke, at reguleringen af selskabsskatten kompenserer for dette.

Det er nærliggende at komme til den konklusion, at regeringens mål med de foreslåede indgreb er at begrænse kapitalfondenes bevægelsesfrihed i Danmark. Det tror DVCA imidlertid ikke kan være regeringens ønske. Kapitalfonde bidrager positivt til den danske samfunds udvikling. Det er fastslået af Økonomi- & Erhvervsministeriet i analysen fra november 2006.

Det er DVCA's vurdering, at regeringens lovforslag om skatteindgreb, hvis de vedtages, vil skade mange sunde og fornuftigt drevne virksomheder. Det vil være et skadeligt tilbageskridt, som vil underminere hele Danmarks globalisering.

DVCA står naturligvis til rådighed for en nærmere uddybning af ovenstående bemærkninger.

Venlig hilsen

DVCA

Ulrik Spork

Jette Baade

Formand

Underdirektør

Nuværende politiske holdningspapir:

Afskaffelse af 2007-regler om tynd kapitalisering

I foråret 2007 gennemførte Folketinget en ændring af reglerne om virksomheders fradrag for gæld, hvor konsekvensen er lavere dansk konkurrencedygtighed.

DVCA mener, at reglerne indebærer et grundlæggende brud på princippet om, at alle investorer i virksomheder bør have en "level playing field", det vil sige lige muligheder. Således har loven betydet, at danske investorer (industrivirksomheder, velhavende enkeltpersoner, kapitalfonde og pensionskasser m.v.) er blevet taberne igennem en lavere dansk konkurrencedygtighed. Udenlandske investorer, der kan optimere kapitalstrukturen ved bl.a. at placere gælden i et land, hvor der er større fradragsret end i Danmark, er vinderne. De kan betale mere for de gode danske virksomheder end danske investorer, som skal leve med begrænset fradragsret vedr. finansieringsudgifter. Det finder DVCA er uholdbart.

Siden lovforslaget blev vedtaget er hele verdensøkonomien blevet udsat for en voldsom lavkonjunktur. Det betyder, at virksomheder med en lav egenkapitalandel står svagere, end hvis loven ikke var blevet gennemført. Det kan Danmark ikke være interesseret i. Tværtimod har Danmark en interesse i, at så mange virksomheder som muligt overvinder krisen. Når adgangen til at fradrage renteudgifter svækkes stiger skatten. På den måde bærer Folketinget faktisk et medansvar for nogle virksomheders konkurs.

Indgrebets loft over fradraget for nettofinansieringsudgifterne svarende til en standardforrentning (i loven 6,5 pct.) af den skattemæssige værdi af driftsaktiverne er også meget skadelig. De virksomheder, som har mange driftsaktiver vil få et højere loft for rentefradrag end de virksomheder, der har færre eller næsten ingen driftsaktiver. Populært sagt vil en maskinfabrik med mange maskiner og bygninger blive bedre stillet end en medicinal- eller biotek- virksomhed uden

disse aktiver. Det finder DVCA er problematisk – dels fordi det er et brud på princippet om "level playing field" dels fordi en sådan lovgivning har taget de virksomheder, som skal finansiere fremtidens velfærd som gidsler.

DVCA foreslår, at skattereglerne mod fradrag for renteudgifter i tyndt kapitaliserede virksomheder fra 2007 afskaffes til gavn for konkurrencedygtigheden.