

# Private Equity Tax Update 2011

20. juni 2011

Jakob Bundgaard

Moalem Weitemeyer Bendtsen

Advokatpartnerselskab

1. Status på Skat's kontrolindsats
2. Ny lovgivning om mellemholdingselskaber
3. Ny lovgivning om kreditaktier
4. Betydningen af det nye koncernbegreb
5. Beneficial ownership – kildeskat på renter og udbytter
6. Ny lovgivning vedrørende omstruktureringer og udbyttebeskatning
7. Carried interest – Seneste praksis
8. Diverse

# Status på Skats kontrolindsats

Moalem Weitemeyer Bendtsen

Advokatpartnerselskab

- SKAT har iværksat en kontrolaktion på de største PE transaktioner i Danmark.
- Fokuspunkter
  - Alle faser i opkøb
  - Betalingsstrømme
  - Vurdere om gældende lovgivning er tilstrækkelig
    - Rette indkomstmodtager af renter og udbytte
    - Lånevilkår
    - Tilskrivning af renter til hovedstol
    - Faktiske betalingsstrømme bag udbytte og lån.
    - Finansieringsomkostninger
    - Stay on bonus
- Adskillige sager er rejst og flere forventes at komme.

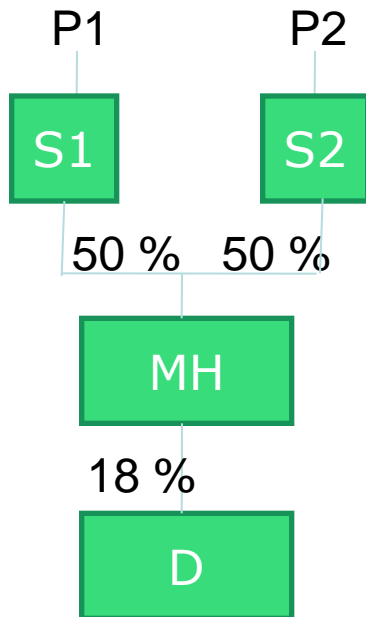
# Ny lovgivning og praksis om mellemløbselskaber

Moalem Weitemeyer Bendtsen

Advokatpartnerselskab

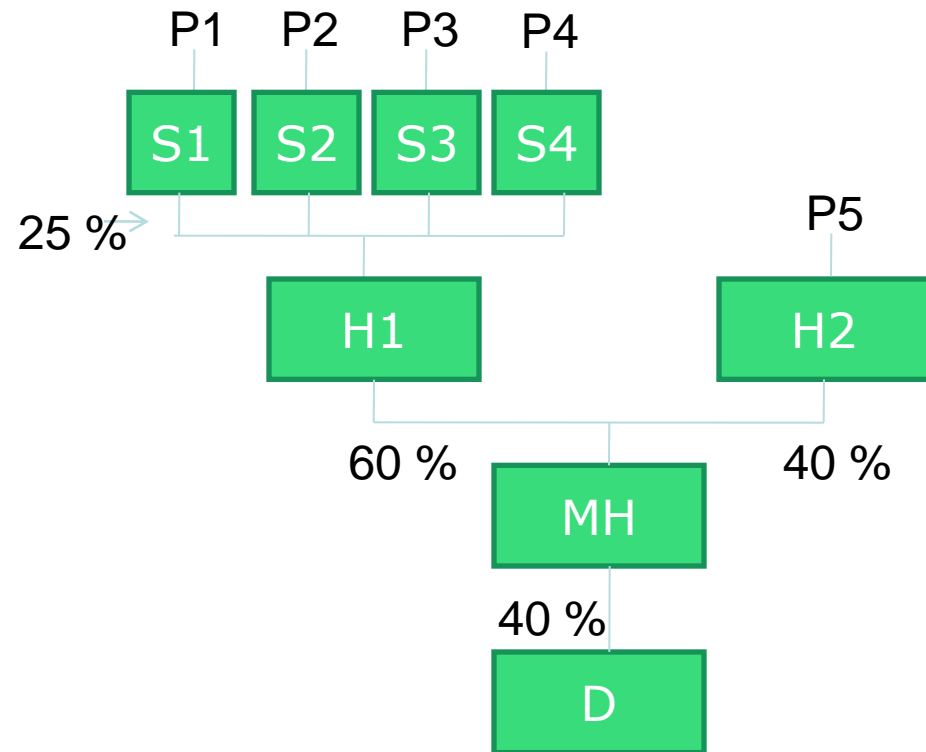
- Datterselskabs- og koncernselskabsaktier
  - Skattefri uanset ejertid (ABL § 8)
  
- Porteføljeaktier
  - Lagerbeskatning
    - Både noterede og unoterede aktier
    - Baseret på handelsværdien
  
  - Realisationsbeskatning
    - Unoterede porteføljeaktier
    - Valgmulighed (påkrævet handling)
  
- Værnsregel ('Juletræsregel')
  - Værnsregel som direkte modvirker tidligere rationaler i investeringsstrukturer om puljning af ejerskab
  
  - Datterselskabs- og koncernselskabsaktier anses i visse tilfælde for at være direkte ejet af danske selskabsaktionærer i moderselskabet

## 1. Klassisk juletræ



- S1 og S2 ejer indirekte 9 % og 100 % af MH
- Værnsregel,  
MH-D: +  
MH-S1/S2: ÷

## 2. Klassisk juletræ



- S1-S4 ejer indirekte 6 % af D og 60 % af MH
- Værnsregel,  
MH-D: + (også for H2)  
H1-MH: ÷  
H2-MH: ÷  
S1/S4-H1: ÷

# Mellemholdingselskaber

## Definition og praksis

1. Mellemholdingselskabets primære funktion er at eje datter- og koncernselskabsaktier,
2. Mellemholdingselskabet udøver ikke reel økonomisk virksomhed vedr. aktiebesiddelsen,
3. Mere end 50 % af kapitalen i mellemholdingselskabet ejes, direkte eller indirekte, af selskaber ,der ikke ville kunne modtage skattefri udbytter ved et direkte ejerskab af aktierne i det enkelte datterselskab
4. Aktierne i mellemholdingselskabet er ikke børsnoteret

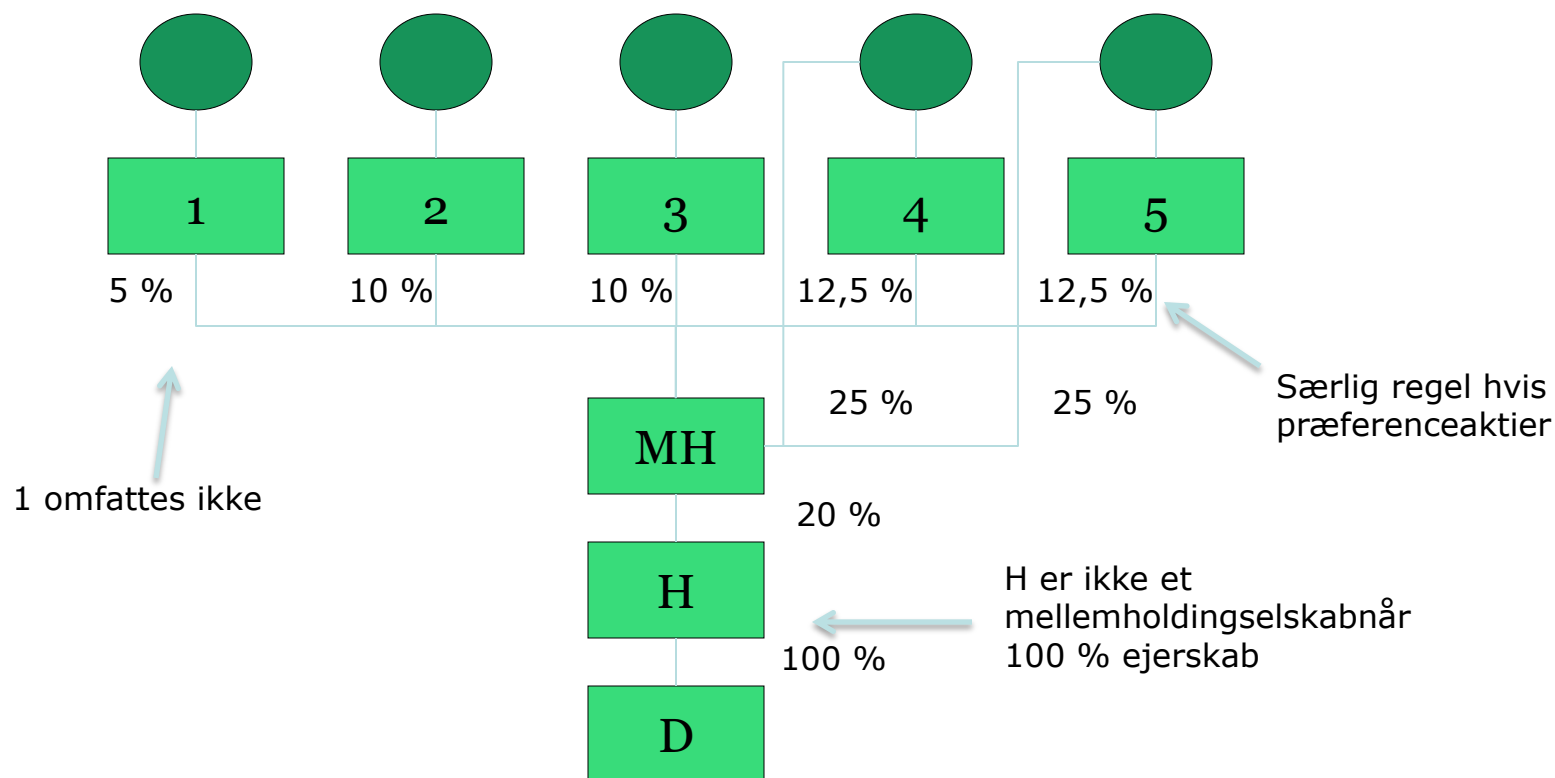


## Ændringer

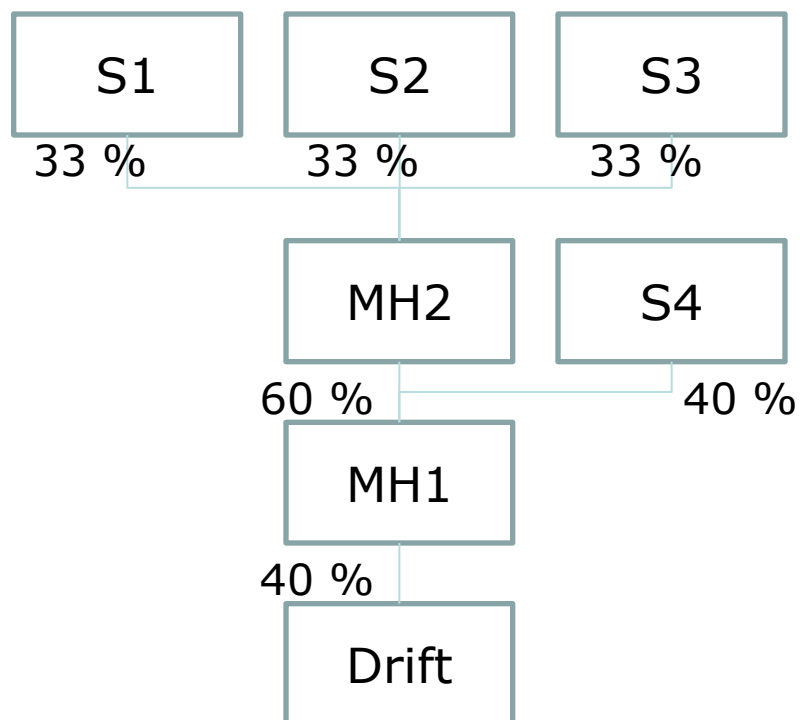
1. Porteføljeaktionærer i MH fritages
2. MH 100 % ejerskab fritages
3. Kildeskat skal indbetales til MH af selskabsaktionærene
4. Værn mod opdeling af ejerskabet af MH mellem personlige aktionærer og selskabsaktionærer

Samt et antal præciseringer....

## Opsummering af ændringer.....



Kildeskat skal indbetales til MH



## Hidtidige regler

- Ved udlodning af 100 fra Drift til MH1 skal der indeholdes 15 (25 % af 60)
- S4 modtager kun 34 (40 % af 85) frem for 40

## L 84

- S1, S2 og S3 skal betale et beløb til MH1 svarende til skatteværdien af deres andel af det udloddede udbytte
- MH1 har 100 (85+15), der kan udloddes til S4 og MH2

Kreditaktier

Moalem Weitemeyer Bendtsen

Advokatpartnerselskab

- **Selskabsret**

- Begrænset indbetaling af selskabskapitalen – SL § 33
  - Kun krav om indbetaling af 25 % af selskabskapitalen med tillæg af en eventuel overkurs, dog en mindste indbetaling på 80.000 kr.
  - Den tegnede kapital udestår som personlig fordring på tegneren og kan indkaldes på anfordring.
  - Fuld stemmeret på kapitalandele selvom en del heraf ikke er indbetalt (forudsat at restbetaling ikke er indkaldt).

- **Skatteret**

- Kursgevinst på gælden for sælger?
  - Nyt KGL § 24 A (L 84):
    - » Gevinst og tab på sådanne fordringer medregnes ikke ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst.
- Afståelse af kapitalandel
  - Aktieavancebeskatning uanset om kapital er fuldt indbetalt eller ej
  - Anskaffelsestidspunkt og anskaffelsessum for kapitalandele, hvor kapitalen er delvist indbetalt, er uanfægtet heraf
- Nedskrivning af fordring på en kapitalejer vedrørende ikke-indbetalt selskabskapital
  - Nedsættelse af anskaffelsessummen for de aktier, der er tegnet i forbindelse med stiftelsen af fordringen, med et tilsvarende beløb.

- Anvendelse?
- Tax planning:
  - En metode til overførsler mellem koncernselskaber?
  - Skatteministeren:
    - Det er muligt at beskatte fordelene for den ikke betalende kapitalejer.
    - Aftale forrentning kan reducere risiko.

# Betydningen af det nye koncernbegreb for private equity

Moalem Weitemeyer Bendtsen

Advokatpartnerselskab



- En koncern defineres med henblik på:
  - Sambeskatning
  - Skattefrihed for udbytter og avancer
  - CFC-beskatning
- En koncern defineres i SEL § 31 C
- Ændret i 2010 med selskabsreformen
- Definitionen er nu tæt forbundet med IAS 27, idet der alene er visse mindre afvigelser.
  - Kan medføre et dynamisk koncernbegreb
  - Fortolkning i overensstemmelse med IFRS (IAS 27) og SIC 12.
- Ændringer:
  - Ejerskab ikke påkrævet (største ændring)
  - Der kan kun eksistere ét moderselskab
  - Mere fokus på substans frem for formel indflydelse

- Et moderselskab udgør sammen med et eller flere datterselskaber en koncern.
- Bestemmende indflydelse er beføjelsen til at styre et datterselskabs økonomiske og driftsmæssige beslutninger.
  - Ændres måske til: “the power to direct the activities”, cf. Draft IFRS X
- Bestemmende indflydelse
  - Når et moderselskab direkte eller indirekte ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne.
  - Medmindre det i særlige tilfælde klart kan påvises, at et sådant ejerforhold ikke udgør bestemmende indflydelse.

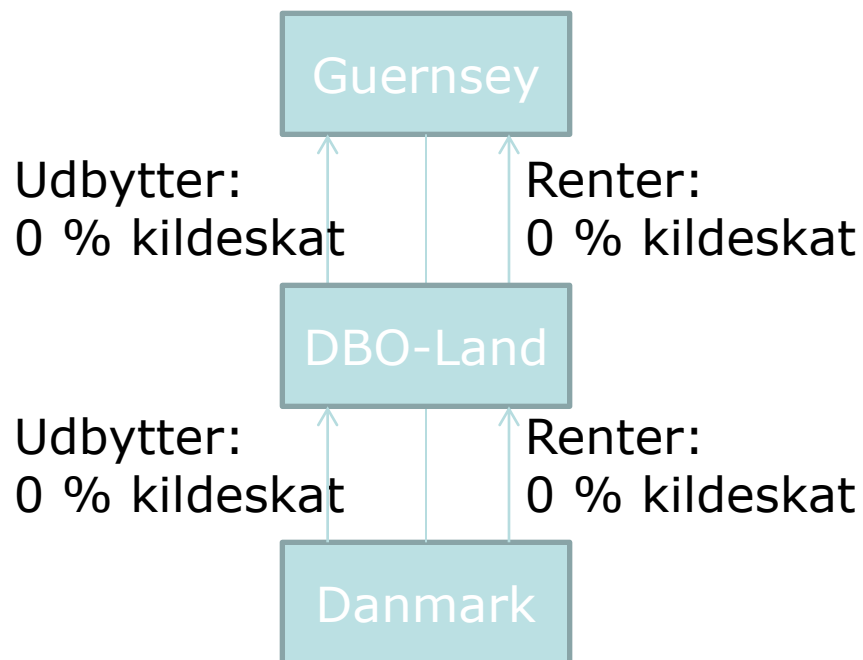
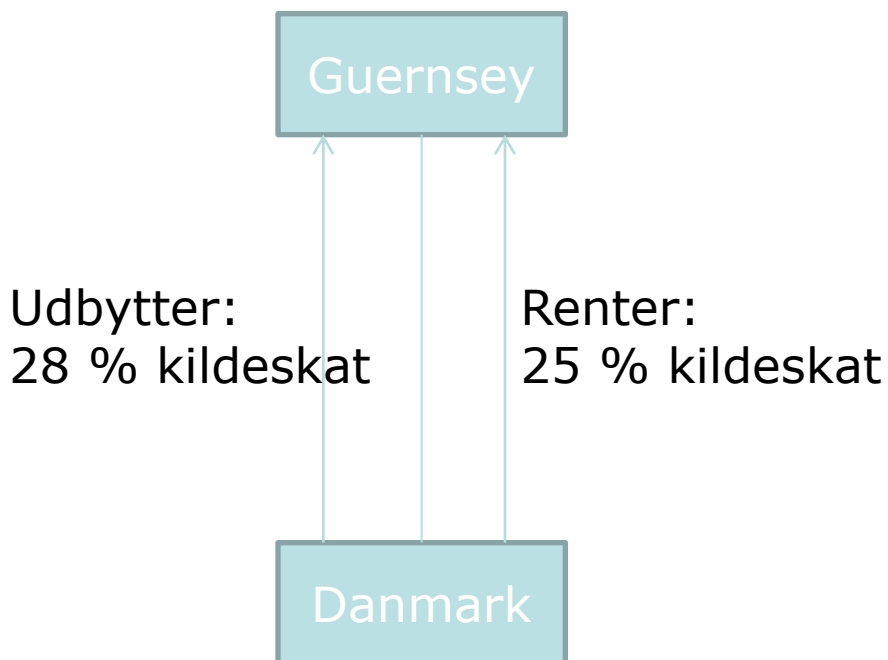
- Andre kriterier, hvis moderselskabet ikke ejer mere end halvdelen af stemmerne:
  1. råderet over mere end halvdelen af stemmerettighederne i kraft af en aftale med andre investorer,
  2. beføjelse til at styre de finansielle og driftsmæssige forhold i et selskab i henhold til en vedtægt eller aftale,
  3. beføjelse til at udpege eller afsætte flertallet af medlemmerne i det øverste ledelsesorgan og dette organ besidder den bestemmende indflydelse over selskabet eller
  4. råderet over det faktiske flertal af stemmerne på generalforsamlingen eller i et tilsvarende organ og derved besidder den faktiske bestemmende indflydelse over selskabet.
- Management selskab kan være moderselskab efter ovenstående, når der ikke er krav om ejerskab....
- Potentielle stemmerettigheder
  - Eksistensen og virkningen af potentielle stemmerettigheder skal tages i betragtning ved vurderingen af, om et selskab har bestemmende indflydelse.
  - Optioner, warrants, convertible bonds etc. som ved unilaterale beslutninger kan exercises eller konvertes.

# Status på Beneficial ownership

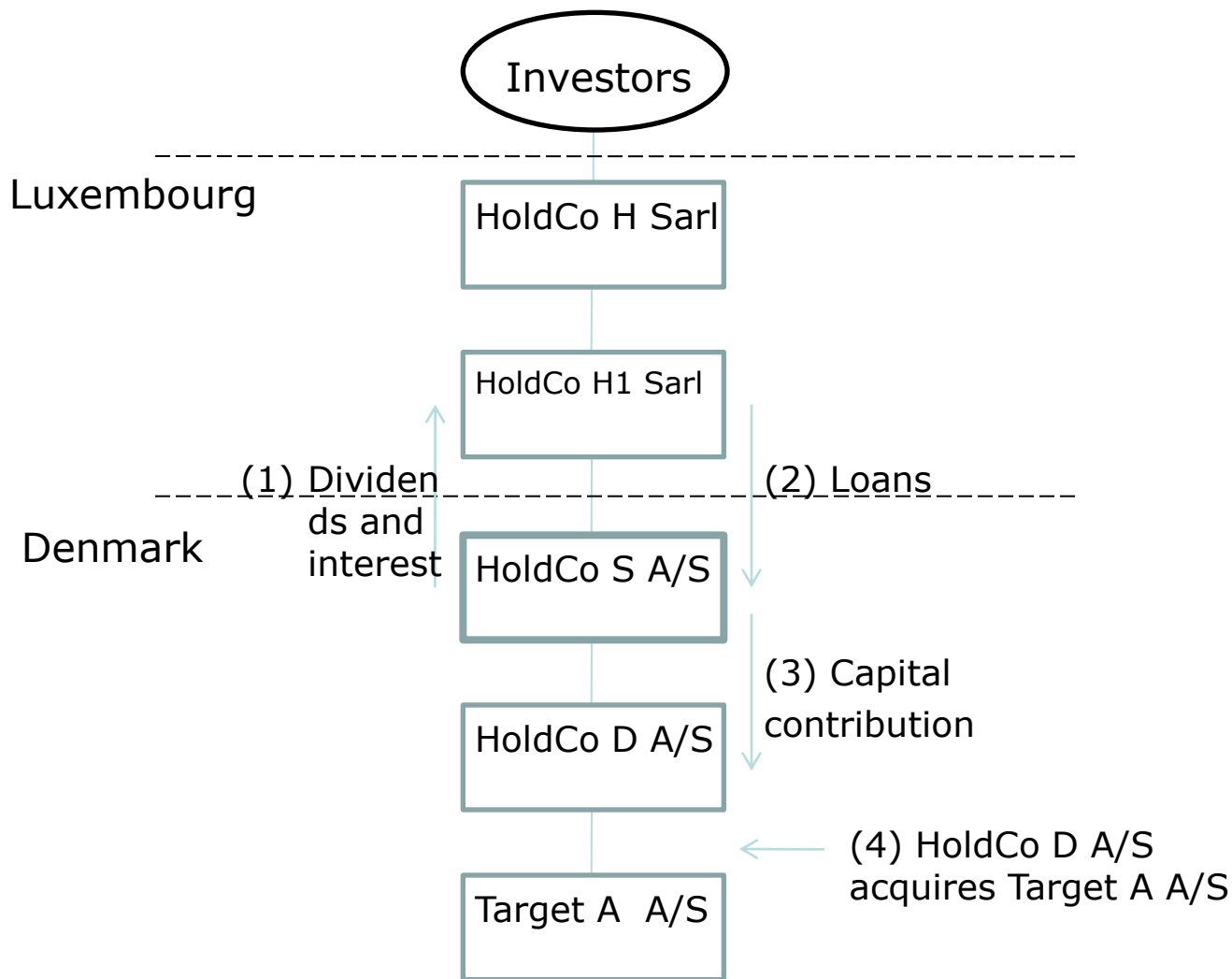
Moalem Weitemeyer Bendtsen

Advokatpartnerselskab

- Treaty shopping eller gennemstrømningselskaber
- 31 verserende sager



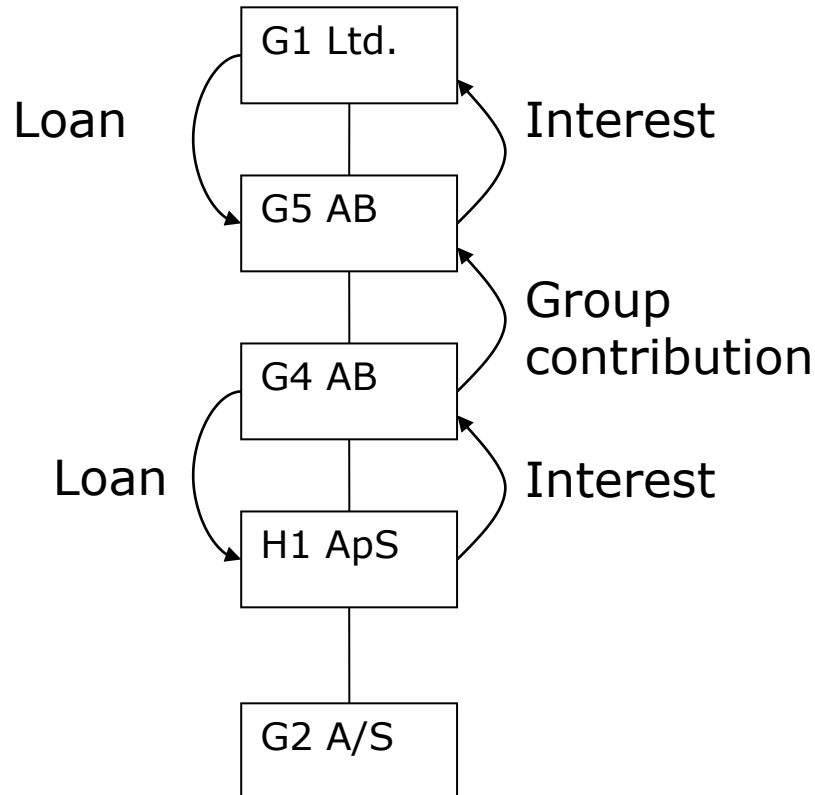
- SKAT har rejst sager om treaty shopping baseret på beneficial ownership
- Begrebsindholdet højst usikkert
- Beneficial ownership-begrebet er ukendt i dansk ret
  - Teorien har traditionelt konkluderet, at den formelle juridiske ejer skulle behandles som beneficial owner
  - Skattemyndighederne synes at have delt denne retsopfattelse



- Landsskatterettens flertal
  - Autonom, dynamisk fortolkning af beneficial ownership-begrebet
  - Manglende viderebetaling = holdingselskabet var beneficial owner efter DBO
  - Udbyttet skattefrit efter moder-/datterselskabsdirektivet, da hverken princippet om rette indkomstmottager eller en realitetsprøvelse kunne anvendes
  - Ikke skattepligt efter hverken DBO eller moder-/datterselskabsdirektivet



- Faktum



- Landsskatteretten gav SKAT medhold.
- G4 AB ikke beneficial owner
- faktisk tilrettelagte konstruktion, med den virkning, at de af H1 ApS påhvilende rentebetalinger tilgår G1 Ltd. via de svenske selskaber.
- Måtte forventes, at der ville blive indført renteskat her i landet.
- Ingen skattepligtig nettoindkomst af de samlede transaktioner til beskatning i de svenske selskaber, der således må anses som gennemstrømningsselskaber uden reelle beføjelser til/muligheder for at træffe afgørelse om disposition af de modtagne overførsler.
- At overførslerne mellem de svenske selskaber sker i form af koncernbidrag og ikke som rente er i den forbindelse uden betydning.

- Bindende svar
- Endnu mere usikkert at rådgive om den skattemæssige behandling af udbytte- og rentestrømme fra danske selskaber til udenlandske holdingselskaber.
- De centrale forhold, der er udledt af kendelsen, kan bruges til at give en indikation af, om Landsskatteretten vil anerkende et mellemholdingselskab som beneficial owner:
  - Om der er tale om interesseforbundne parter.
  - Om der er en vis automatik i viderebetalingen af renterne/udbytter, og om der reelt ikke er anden mulighed end at lade betalingen passere videre i systemet.
  - Om der er tidsmæssigt sammenfald mellem betalingerne.
  - Om formålet med strukturen var at undgå dansk kildeskat.
  - Om der bliver betalt skat i udlandet af de modtagne betalinger.
  - Om der findes driftsmæssige aktiviteter, ansatte, kontor eller administration i holdingselskabet.

# Ny lovgivning (L 84): Skattefri omstruktureringer og værn vedrørende udbytteskat

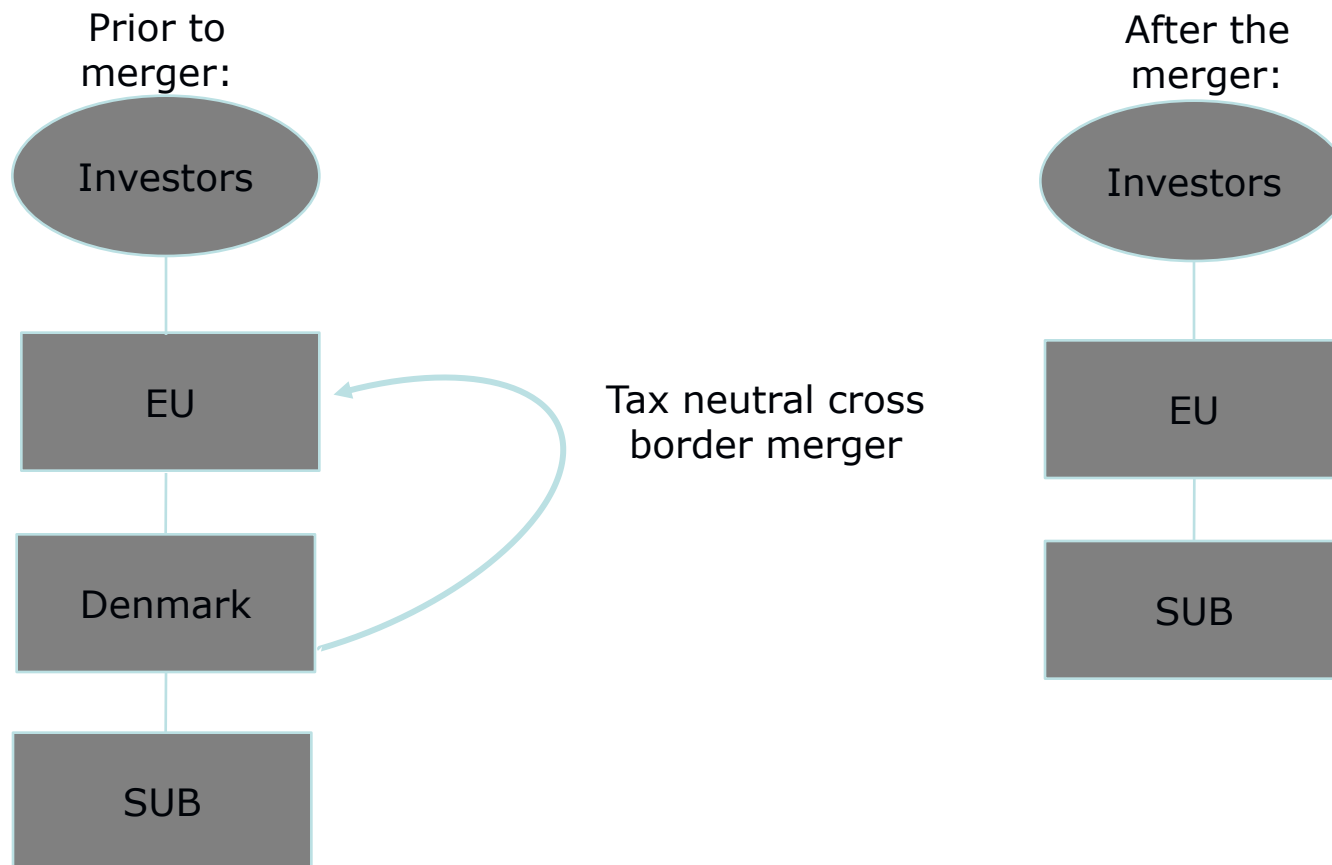
Moalem Weitemeyer Bendtsen

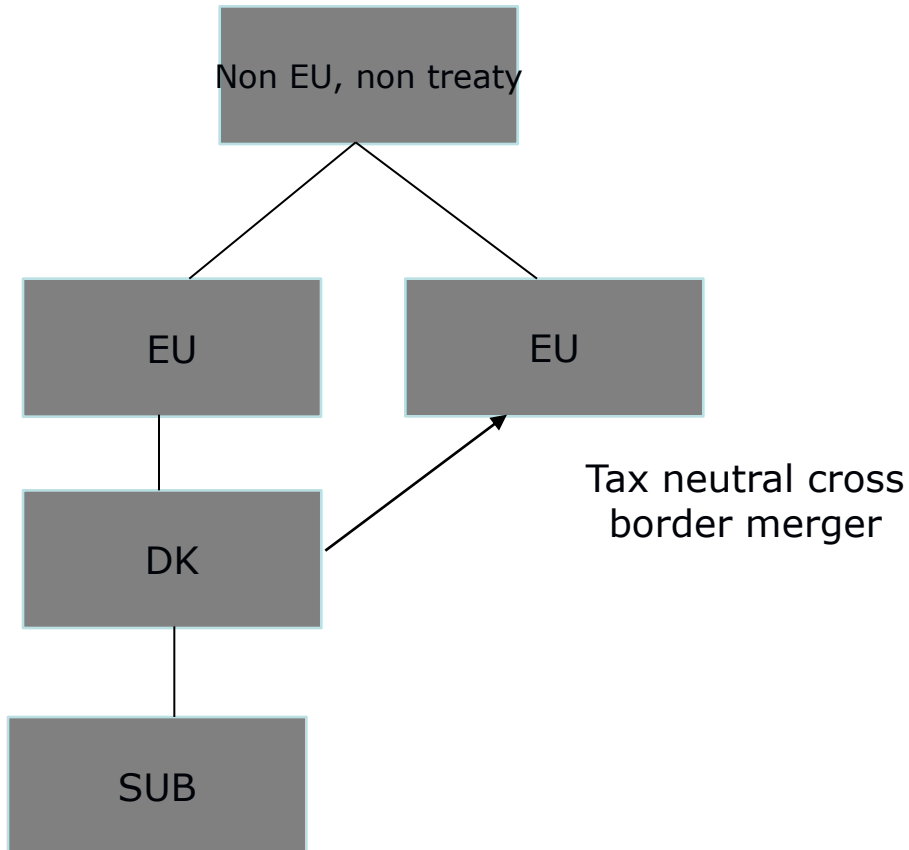
Advokatpartnerselskab

- Styrkelse af værnregler til sikring af dansk kildebeskatning
- Værn mod planlægning, hvorefter kildebeskatning af udbytter kan undgås ved at lade et dansk pengekasseselskab fusionere med et udenlandsk moderselskab.
- Alle ændringer er baseret på de verserende sager om beneficial ownership
  - Skatterådet udtalte i en afgørelse fra 16. november 2011, at likvidationsprovenu fra en grænseoverskridende fusion ikke udgør skattepligtige udbytter i Danmark.
  - Flere fonde har arrangeret sig sådan, at der var et selskab klar hvert år, hvor der skal foretages en udlodning.

Modellen er modvirket på flere måder:

1. Omkvalifikation af provenu fra annullering af aktier i et indskydende selskab til udbytter
  - Hvis kildeskat på udbytter ikke skal nedsættes eller ophæves efter en dobbeltbeskatningsoverenskomst eller moder-/datterselskabsdirektivet.
    - NB: Beneficial ownership er fortsat et problem!
  - Eller, hvis det modtagende selskab ejer mindre end 10 % af det indskydende selskab, men har kontrollerende indflydelse.
2. Krav om forudgående tilladelse til skattefri grænseoverskridende fusion
  - Hvis et dansk selskab er det indskydende selskab, og hvis der er aktionærer med bestemmende indflydelse, som ikke er omfattet af ovenstående nye bestemmelser og ikke er hjemmehørende i EU eller en overenskomststat.
3. Kontantvederlag til personer og selskaber som normalt behandles som aktieavancer, behandles som udbytte, hvis modtageren er hjemmehørende uden for Danmark og ville være skattepligtig, hvis der blev modtaget udbytter direkte.





- Forudgående tilladelse
- Relevant test: svig eller unddragelse



# Andre justeringer vedrørende skattefri omstruktureringer

Moalem Weitemeyer Bendtsen

Advokatpartnerselskab

- Lodret fusion – egne aktier
  - Annullering af egne aktier modtaget i en skattefri fusion er skattefri, hvis det indskydende selskab ejer mere end 10 % af det modtagende selskab
  - Konsekvens: fortjenester og udbytter udgør skattepligtige udbytter, hvis det indskydende selskab ejer mindre end 10 % af aktierne i det modtagende selskab (porteføljeaktier).

Carried interest

Moalem Weitemeyer Bendtsen

Advokatpartnerselskab

# Carried interest

## Definition

- Markedsbestemt vederlæggelsesmekanisme som indebærer skævdeling til kapital- og venturefondspartnere, efter investorerne er sikret en vis forrentning

## Regulering og diskussion i udlandet

- (US, UK, Tyskland, Holland, Frankrig og senest Sverige)

## Særregler i 2009 i Danmark

# Carried interest

Forskellige regler afhængigt af, om investeringen sker personligt eller gennem holdingselskab

Personlig investering i kapital- eller venturefonde (ABL § 17 A)

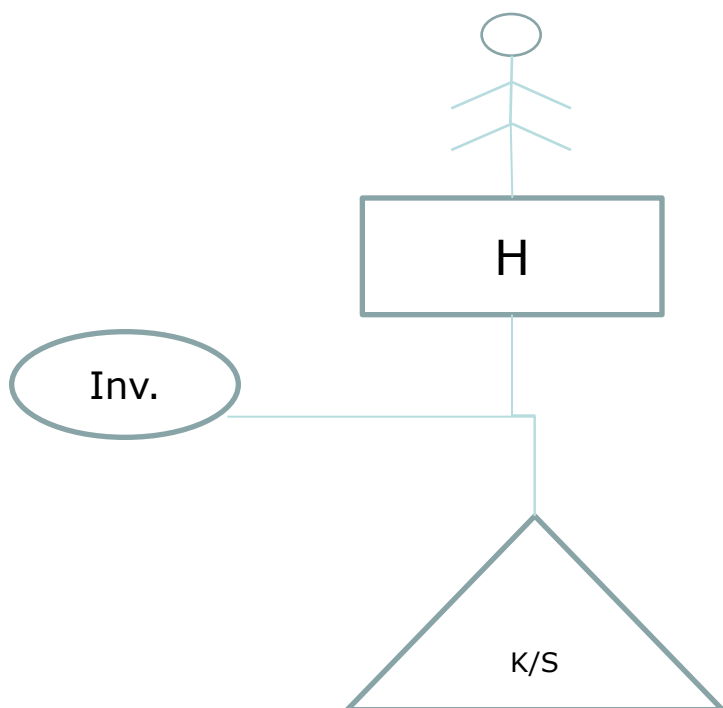
- Medregne normalafkast som aktieindkomst
  
- Medregne mérafkast som personlig indkomst
  
- Betingelser:
  1. Den skattepligtige er en fysisk person mv.
  2. Som har en fortrinsstilling
  3. I en kapital- eller venturefond

# Carried interest

## Investering gennem personlige holdingselskaber (LL § 16 I)

- Medregne selskabets aktieindkomst i personligt regi
- Betingelser:
  1. Den skattepligtige er en dansk fysisk person mv.
  2. Som direkte eller indirekte kontrollerer
  3. Et dansk eller et udenlandsk selskab eller forening mv.
  4. Selskabet erhverver aktier direkte via kapital- og venturefond
  5. Selskabet har en fortrinsstilling

# Eksempel



<b>Samlet beskatning af afkast</b>	
Indkomst i H via K/S fra salg af portefølje	120
Skat heraf 25 % (hvis H er DK)	(30)
Aktieindkomst i H (standardafkast er 20) udgør CFC-indkomst hos partner	$120 - 20 = 100$ som beskattes med 25 % = 25
Lempelse for H skat af aktieavance	(25)
Skat på partnerniveau efter lempelse	0
Skat ved hjemtagning af udbytter fra H (42 %)	$90 (120 - 30) * 42 \% = 37,8$
Samlet beskatning af afkast	$30 + 37,8 = 67,8$
Effektiv samlet skatteprocent	56,5
Evt. refusion af skat, hvis tilbagebetaling til øvrige investorer	25

# Carried interest

Konsekvenser af periodisering af carried interest – gælder begge bestemmelser

- Beregning følger typisk "deal by deal" eller "fund as a whole" – særligt deal by deal kan give problemer, idet fondaftalen medfører deponeringspligt og eventuelt tilbagebetaling ved efterregulering (claw back)
- K/S indkomst opgøres løbende efter realisationsprincippet, uanset deponeringen
- Fundet urimeligt
- Derfor indført LL § 16 J
- Tidligere betalt skat vedrørende merafkast kan tilbagebetales i tilfælde af en efterregulering af afkastfordelingen
- Timing issue!



## Udenlandske partnere i danske kapital- og venturefonde

- Ikke indført særlige bestemmelser
- Derfor fortsat begrænset skattepligt af udbytter, men ikke af aktieavancer.

Bonusordning: management havde outsourcet rådgivningsopgaven til Holding, hvori medarbejdere var ansat.

- Management fee og Success fee viderefaktureres til Holding.
- Spørger ønskede en bonusordning beskattet efter carry-reglerne, idet der ønskedes tilbagebetalingsmulighed af allerede betalt skat.
- Bonusbeløb baseret på sædvanlig lønaftale og dermed ikke carried interest i skatteteknisk forstand.
- Ændring af aftalen til direkte udbetaling fra fonden
- Udløser ikke afståelsesbeskatning (via formueforskydning) og vil blive omfattet af carry-beskatningen for fysiske personer (dvs. personlig indkomst).

# Diverse skattenyheder

Moalem Weitemeyer Bendtsen

Advokatpartnerselskab

- CCCTB: Direktivforslag 26.3. 2011
- Højesteret om kontantvederlag
  - Forudsat udbyttebetaling på tidspunktet for en skattefri tilførsel af aktiver kan behandles som skattepligtige kontantvederlag.
- Problemer med sambeskatningsbidrag efter M&A
  - Krav om betaling af skatteværdi af underskud fra administrationselskab i sambeskatning.  
Skal konkret inddrages i SPA. Eksempler på at køber kræver betaling efter transaktion.



Jakob Bundgaard  
Partner, Ph.D.  
Honorary professor

Tel. 3377 9030

Mob. 3037 9630

Email: [jbu@mwblaw.dk](mailto:jbu@mwblaw.dk)



Independent Tax Advisory Services

[www.corit.dk](http://www.corit.dk)