

Den skatteretlige behandling af management fees i private equity- og venturebranchen

Af partner, Deloitte, lektor, Ph.D. Jakob Bundgaard, CBS, Copenhagen Research Group on International Taxation (CORIT) (www.corit.dk)

Artiklen undersøger den skatteretlige behandling af management fee i private equity- og venturebranchen. Dette sker ved en gennemgang af udviklingen i retspraksis vedrørende formueforvaltningsudgifter samt ved en analyse af det nærmere indhold af den nye bestemmelse i ligningslovens § 8 J.

1. Generelt

Betaling af management fees til ledelsen i kapitalfonde udgør en del af den samlede vederlæggelse af fondsledelsen (managementteamet). Det er international branchekutyme, at den samlede vederlæggelse udgøres af en carried interest-mekanisme samt management fee.¹ Carried interest-mekanismen udgør det variable element af management teamets vederlæggelse, mens management fees typisk udgør en fast vederlæggelse til dækning af faste udgifter i managementselskaber, herunder løn til management teamet som følge af disses indsats ved screening, administration og exit samt andre udgifter til administration. Management fees beregnes typisk som en vis årlig procentdel af den tilsagte kapital, som kapitalfonden administrerer, ofte i niveauet 1,5 pct. til 2,5 pct. p.a. Der ses dog også variationer i udformningen af management fees og til tider aftales carried interest-mekanismer, der indebærer en beregning af vederlaget, som knytter sig til management fee'et, og som udgør en accelereret betaling heraf i tilfælde af, at visse hurdle rates opfyldes.²

Som følge af den nære sammenhæng mellem carried interest og management fees influerer den skattemæssige behandling på den fordeling af den samlede vederlæggelse, som foretrækkes. Af denne årsag ses det navnlig i USA, at fund managers har udført såkaldte management fees conversions med henblik på at nyde godt af en lempeligere skattemæssig behandling af carried interest.³

Den skatteretlige behandling af carried interest i dansk ret og visse andre lande er behandlet i TFS 2009, 936. Nedenfor afdækkes de skatteretlige aspekter af management fees i dansk ret. Fremstillingen udgør en oversigt over udviklingen i retspraksis.⁴

2. Management fees som driftsomkostning

Det grundlæggende skatteretlige spørgsmål er, hvorvidt investorernes udgift til management fees udgør en fradragsberettiget driftsomkostning for disse, jf. statsskattelovens § 6 a.⁵ Historisk har det været omdiskuteret, om udgifter til formueforvaltning kan fradrages som en driftsomkostning. Allerede ved Højesterets dom i UfR 1942, s. 278 H, blev det statueret, at en skatteyder i medfør af statsskattelovens § 6 a kan fradrage de med bestyrelsen af hans formue forbundne udgifter. Siden Højesterets afgørelse har det således været gældende ret, at driftsomkostningsbegrebet i statsskattelovens § 6, stk. 1, litra a, også omfatter omkostninger til formueadministration. Fradragsretten for udgifter til formueadministration blev for *fysiske personer* indskrænket med vedtagelsen af lov nr. 837 af 19/12 1989, hvorved § 17 C blev indføjet i ligningsloven, som sidenhen også blev udvidet til at omfatte erhvervsdrivende personer. For selskabers vedkommende bestod fradragsretten for udgifter til formueadministration dog uændret.⁶

Udgifter til management fees svarer fundamentalt set til de ovenfor omtalte formueforvaltningsudgifter. I forhold til private equity- og ventureselskaber udgør problemets kerne, at skattemyndighederne i nyere tid har nægtet fradrag for management fees. Indledningsvis blev fradragsretten nægtet med henvisning til selve beregningsmetoden af management fees (herunder hvor stor en andel af fee'et, der vedrørte formueforvaltning). Der er også set tilfælde, hvor

SKAT har argumenteret med, at management fees reelt vedrørte betaling for udførelse af ledelsesfunktionen i porteføljeselskaber og derfor som udgift skal påhvile disse selskaber som rette omkostningsbærer. Siden blev der i fradragsnægtelsen lagt afgørende vægt på, at der alene kan tillades fradrag for udgifter, som medvirker til at generere skattepligtigt afkast.

Uden unødigt komplicering af spørgsmålet har efterfølgende praksis drejet sig om præcis dette spørgsmål: forudsætter driftsomkostningsfradrag efter statsskattelovens § 6 a, at udgiften medvirker til skabelse af indkomst, som overvejende er skattepligtig.⁷

3. Overblik over retspraksis

Spørgsmålet blev berørt i TfS 2006, 744 LSR. I sagen havde et selskab havde afholdt knap 20 mio. kr. i omkostninger til eksterne porteføljeforvaltere. Selskabet havde regnskabsmæssigt realiseret 611 mio. kr. i avancer ved salg af aktier og 197 mio. kr. i tab ved salg af aktier samt 20 mio. kr. i udbytteindtægter. Heraf havde selskabet havde realiseret 54 mio. kr. i skattepligtige avancer. Landsskatteretten tillod fradrag på baggrund af følgende præmisser:

“Det bemærkes, at ved Højesterets dom af 20/1 1942, offentliggjort som UfR 1942, 278 H, blev det statueret, at en skatteyder kan fradrage de med bestyrelsen af hans formue forbundne udgifter. Ved lov nr. 837 af 19/12 1989 indførtes ligningslovens § 17 C, hvorved det blev bestemt, at udgifter til formueadministration ikke kan fradrages i det omfang udgiften er afholdt for at erhverve, sikre og vedligeholde indkomst, der anses for kapitalindkomst, jf. personskattelovens § 4. Det fremgår af de i forbindelse med fremsættelsen af lov nr. 837 af 19/12 1989 udarbejdede bemærkninger, at fradragsretten begrænses således, at privatpersoner ikke længere kan fradrage udgifter til depotgebyrer, boksleje, kontooversigter samt rådgivning og administration i øvrigt vedrørende værdipapirer og bankindestående, og at der således ikke vil være fradragsret for personers udgifter til formueadministration, når formuen ikke anbringes i egen erhvervsvirksomhed. Det bemærkes endvidere, at såfremt de nævnte udgifter er afholdt af et selskab, en skattepligtig fond, eller forening, eller

afholdt som led i driften af en personligt ejet virksomhed, som beskattes efter virksomhedsskattelovens regler, er der ikke tale om udgifter afholdt for at erhverve, sikre og vedligeholde kapitalindkomst, hvorfor der i disse tilfælde fortsat vil være fradragsret. Der findes på denne baggrund ikke grundlag for at nægte selskabet fradrag..”

Ovenstående kendelse lagde grunden til en række senere landsskatteretskendelser. I TfS 2008, 636 LSR var der tale om et dansk ejendomsselskab, der som investor havde tegnet kommanditanparter i en US venture fund. Et investeringsvilkår i fonden var en betaling af management fee med 2 pct. af tegnet kapital til komplementaren i den amerikanske venture fund. Dette fee dækkede administration, kapitalfremskaffelse, løn til medarbejdere, leje og det danske selskabs andel udgjorde 7,5 pct. SKAT havde nægtet fradrag for udgiften. For Landsskatteretten blev der indhentet syn og skøn management fees, herunder størrelsen og branchekonformiteten. Det var ikke på baggrund heraf muligt at opdele fee'et på de enkelte ydelser. Med henvisning til TfS 2006, 744 LSR tillod Landsskatteretten fradrag for hele beløbet.

I TfS 2008, 869 LSR, tillod Landsskatteretten tillige fradrag, og Skatteministeriet tog efterfølgende bekræftende til genmæle.⁸ Sagen angik ventureselskabet Industriudvikling A/S, der investerede i selskaber og efterfølgende tog aktivt del i ledelsen og videreudviklingen af de pågældende selskabers virksomhed. I den forbindelse havde Industriudvikling A/S afholdt en række udgifter til rådgivere vedrørende såvel gennemførte som ikke-gennemførte investeringer i selskaber. Selv om selskabets erhvervsvirksomhed bestod i tilførsel af risikovillig kapital til udviklingsvirksomheder, fandt Selskabsbeskatningen og senere Landsskatteretten, at udgifterne ikke kunne karakteriseres som driftsomkostninger i henhold til statsskattelovens § 6, stk. 1, litra a. I forbindelse med sagens behandling ved Østre Landsret tog Skatteministeriet imidlertid bekræftende til genmæle, og i TfS 2008, 875 DEP udtalte Skatteministeriet, at baggrunden herfor var, at et nyt bilag var fremlagt forud for hovedforhandlingen i Østre Landsret, hvori selskabet afkræftede formodningen for, at aktierne i porte-

føljeselskaberne skulle ejes i mere end 3 år med skattefrihed af aktieavancer til følge.⁹

Landskatteretten anerkendte tillige fradrag for management fees i TfS 2008, 868 LSR. I sagen havde et early stage ventureselskab udlagt en lang række managementopgaver til et management selskab, som varetog følgende opgaver: sekretariat, bogholderi og økonomifunktion, herunder løbende økonomirapporteringer, kvartalsrapporter og årsrapporter. Der var en forskel i det beregnede fee i sagen, idet det første år medførte et fee på 4,5 pct. og de efterfølgende år 3,5 pct. Landskatteretten fandt, at denne forskel mellem 4,5 pct. og 3,5 pct. i det første år var udgifter til etablering af administration, som ikke var fradragsberettigede. Derimod fandtes den resterende del af management fees at være fradragsberettigede driftsomkostninger, idet der var anset at foreligge en direkte forbindelse mellem afholdelsen af udgiften og erhvervelsen af indkomsten, uanset at indkomsten er skattefri. Der henvises til TfS 2008, 636 LSR som begrundelse.¹⁰ Dette udfald er siden ændret af Østre Landsret i TfS 2010, 265 Ø (SKM2010.76.ØLR), som omtales nedenfor.

Det næste led i udviklingen ses at være Østre Landsrets skelsættende dom i TfS 2009, 904 Ø, *Skako Industries A/S*, som også påvirker retstilstanden for private equity- og ventureselskaber i Danmark. Sagen omhandlede et selskab, der ikke var næringsdrivende med køb og salg af aktier, som i forbindelse med afhændelse af datterselskaber havde udbetalt en provision til direktører og andre medarbejdere. Salgsbonusen var opgjort som en procentdel af avancen ved et salg. Selskabet gjorde gældende, at udbetalingen grundet dens karakter af løn kunne fradrages som driftsomkostning, mens SKAT havde nægtet fradraget. Landsrettens begrundelse og resultat lød således:

“...Sammenhængen mellem “den skattepligtige indkomst” og “indkomsten” i statskattelovens § 6, stk. 1, litra a, indebærer, at det er en betingelse for fradragsretten, at driftsomkostningerne er afholdt med henblik på opnåelse af skattepligtig indkomst, jf. statskattelovens § 4...

...SKAKO Industries A/S’ udgifter til advokat og revisor i forbindelse med selskabets overvejelser vedrørende afhændelse af aktier i Jotipac

Group A/S er relateret til en påtænkt indskrænkning af selskabets bestående virksomhed og ses ikke at have karakter af udgifter til løbende administration af skattepligtig investering. Udgifterne er derfor ikke fradragsberettigede i medfør af statskattelovens § 6, stk. 1, litra a....”

Hermed blev der sat foreløbigt punktum for diskussionen om, hvorvidt fradragsretten efter statskattelovens § 6 a forudsætter en skattepligtig indkomstkabelse.¹¹

Der blev således også direkte henvist til denne dom i den senere TfS 2010, 265 Ø (SKM2010.76.ØLR), der som nævnt ændrer udfaldet af den ovenfor refererede TfS 2008, 868 LSR.¹² Landsrettens præmisser levner ikke megen tvivl om udfaldet:

“...Det er en betingelse for fradragsretten for driftsomkostningerne efter statskattelovens § 6, stk. 1, litra a, at omkostningerne er afholdt med henblik på opnåelse af skattepligtig indkomst, jf. statskattelovens § 4. Dette er fastslået ved Østre Landsrets dom af 31/8 2009 (20. afdeling, j.nr. B-94308) og parterne har for landsretten været enige herom.

S’s indtægt ved salg af ejerandele i porteføljeselskaberne var som udgangspunkt skattefrie, hvis ejerandelene i perioden 2001 til 2003 afhændes efter mere end 3 år.

Af prospektet vedrørende S fremgår, at selskabet forventedes at trække sig tilbage som investor i porteføljeselskaberne inden for en periode på 2 til 8 år. I selskabets årsrapport for årene 2001-2007 er det for hvert år anført, at udskudt skat vedrørende investeringer alene oplyses i noterne, idet kapitalandelene forventedes besiddet ud over 3 år, hvorefter skatten bortfalder. Endvidere fremgår det af årsrapporten for 2002, at ændringer i markedsvilkårene blandt andet indebærer, at selskabet nu havde “en længere exit horisont for de enkelte investeringer”. Endeligt anføres det i det notat, som selskabets daværende direktør, D, udarbejdede til brug for Landskatterettens behandling af sagen, at det “tager mange år... at bygge, udvikle og exit’te (dvs. sælge til andre aktører) denne type af virksomheder”, som udgør S’s porteføljeselskaber.

Herefter må landsretten lægge til grund, at det honorar, som S betalte for M’s varetagelse

af selskabets interesser i overensstemmelse med managementaftalen af 29. juni 2001, i det væsentligste vedrørte erhvervelse af skattefri indkomst, hvorfor betingelserne for fradrag efter statsskattelovens § 6, stk. 1, litra a, ikke er opfyldt... ”

Ud over det principielle spørgsmål om, hvorvidt landsretsdommen er udtryk for en korrekt fortolkning af indkomstbegrebet i statsskattelovens §§ 4-6, står tillige tilbage at kende grænserne for den nye retstilstand. Således er det uklart, om fuld fradragsret vil blive anerkendt, hvis skatteyder kun i begrænset eller ikke overvejende omfang har afholdt de pågældende omkostninger med henblik på at generere skattefrit afkast af aktier, eller om der i sådanne tilfælde vil skulle ske en forholdsmæssig fordeling af udgiften til skattefrit afkast og til skattepligtigt afkast. Den sidste del af de citerede præmisser synes dog at indikere, at det for landsretten er underordnet, om nogen del af indkomsten består af skattepligtige indkomster, så længe der i det væsentligste er tale om erhvervelse af skattefri indkomst.

Sammenfattende har almindelige selskaber m.v. som alt overvejende hovedregel fradrag for formueforvaltningsudgifter vedrørende aktier, herunder management fee i venture- og private equity-branchen. Dette udgangspunkt ændres dog markant, hvis forvaltningsstrategien bevisligt er tilrettelagt med henblik på at opnå ikke-skattepligtigt afkast, herunder udbytte og avance. Denne praksis er ikke hævet over enhver tvivl, og kan i hvert tilfælde ikke læses direkte ud af ordlyden af statsskattelovens § 6 a.¹³ Højesteret vil formentlig få det sidste ord i disse sager. Det endelige udfald har fået endnu større betydning i lyset af ophævelsen af 3-års-reglen for selskabers aktieavancer, hvis der er tale om datterselskabs- eller koncernselskabsaktier. Særligt interessant er det, om der for indkomståret 2009 vil være fradragsret for management fees for investorer i kapitalfonde, som ikke overvejende har investeret i aktier, hvorfra der forventes skattefrit afkast. Problemstillingen er særlig aktuell, hvis skattereforens indførelse af skattepligt for porteføljeaktier er sket inden det med sikkerhed kan konstateres, om investeringsstrategien ville resultere i skattefrit afkast. Det er min vurdering, at der i sådanne tilfælde

vil skulle indrømmes fradragsret for management fees for investorerne. Dog har indførelsen af ligningslovens § 8 J indsnævret anvendelsesområdet for statsskattelovens § 6 a betydeligt i henseende til fradragsretten for management fees. Denne bestemmelse analyseres straks nedenfor.

4. Lovmæssig indskrænkelse af fradragsretten med skattereformen – ny § 8 J i ligningsloven

Som et led i regeringens skattereform i 2009 (Forårspakke), blev der af lovgivningens vej indført yderligere begrænsninger i adgangen til at fradrage management fees. Samtidig med ophævelsen af den hidtidige adgang til fradrag for rådgiveromkostninger i ligningslovens §§ 8 I og J,¹⁴ fik § 8 J et nyt indhold specifikt rettet mod management fees.¹⁵

Baggrunden for at indsætte en ny § 8 J, der afskærer fradrag for udgifter til rådgivning vedrørende investering i aktier med henblik på deltagelse i ledelsen og driften af selskabet, er et ønske om at begrænse ventureselskaber og kapitalfondes fradragsmuligheder.¹⁶ Med indsættelsen af den ny § 8 J i ligningsloven har lovgiver forsøgt at komme diskussionen om ventureselskabers fradragsret for formueforvaltningsudgifter til livs. I lovbemærkningerne anføres således, at et ventureselskab i forbindelse med dets investeringer ofte vil afholde den samme type omkostninger som en “almindelig” industriel koncern – f.eks. udgifter til due diligence, kontraktskoncipering, forhandlinger m.v. – dog med den forskel, at udgiften for ventureselskabet anses for en formueforvaltningsudgift, der er fradragsberettiget, mens udgiften for den industrielle koncern anses for en etableringsudgift, som ikke vil være fradragsberettiget efter ophævelsen af den hidtidige § 8 J. På den baggrund har det ifølge lovgiver været nødvendigt at indsætte den ny § 8 J, idet ventureselskaberne i modsat fald ville opnå en uberettiget fordel som følge af, at industrielle koncerner ikke længere har fradrag for etableringsomkostninger efter ophævelsen af den hidtidige § 8 J.

Den nyaffattede § 8 J har følgende ordlyd:

“Udgifter til rådgivning vedrørende investering i aktier m.v. med henblik på helt eller delvis at

erhverve et eller flere selskaber m.v. med henblik på at deltage i ledelsen og driften af disse kan ikke fradrages ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst.”

Som det fremgår, gør bestemmelsen indhug i anvendelsesområdet for det nuværende praksisudviklede princip om fradrag for formueforvaltningsudgifter. I lyset af den ovenfor refererede udvikling i retspraksis kan denne begrænsning dog siges at være delvis overflødig, hvis ikke Højesteret ændrer udfaldet.

I det følgende analyseres, i hvilket omfang den ny § 8 J begrænser muligheden for at fradrage formueforvaltningsudgifter. Om baggrunden for denne bestemmelse anføres følgende i bemærkningerne til lovforslag nr. L 202:

“...Det foreslås samtidigt at fjerne fradraget for rådgiveromkostninger i forbindelse med aktieopkøb i de tilfælde, hvor der gives fradrag for disse udgifter, idet de anses som formueforvaltningsudgifter efter reglerne i statsskatteloven. En sådan ændring vil især være relevant i relation til ventureselskabers (kapitalfondes) aktieinvesteringer.

Efter gældende regler omfatter formueforvaltningsomkostninger ikke kun udgifter til traditionel rådgivning vedrørende passive investeringer i noterede værdipapirer, men også udgifter til rådgivning om ventureinvesteringer, der er baseret på aktiv interessevaretagelse i typisk unoterede selskaber.

Et ventureselskab vil i forbindelse med sine investeringer ofte afholde den samme type omkostninger (due diligence, kontraktskoncipering, forhandlinger m.v.) som en “almindelig” industriel koncern. Forskellen er, at udgiften anses for en formueforvaltningsudgift for ventureselskabet, mens det er en etableringsudgift for den industrielle koncern.

Selv om ligningslovens § 8 J ophæves, bevarer ventureselskaberne således fradragsretten for rådgivningsomkostninger ved aktieopkøb. Det giver ventureselskaberne en uberettiget fordel i forhold til industrielle koncerner, idet det formentligt ikke vil være sjældent forekommende, at ventureselskaber og industrielle selskaber vil ønske at opkøbe det samme selskab.

Det bemærkes, at ventureselskaber, som ikke anses for næringsskattepligtige vedrørende aktier, beskattes af deres aktieinvesteringer efter samme regler som industrielle selskaber. Der vil således alt andet lige ikke ske beskatning af ventureselskabets aktieafkast, hvis det besidder mere end 10 pct. af aktiekapitalen i det opkøbte selskab.

På den baggrund foreslås det at erstatte den gældende regel i ligningslovens § 8 J med en bestemmelse om, at der ikke er fradrag for udgifter til rådgivning til investering i aktier med henblik på helt eller delvist at erhverve selskaber m.v. med henblik på at deltage i ledelsen og driften af disse. Bestemmelsen finder anvendelse, uanset hvor stor en andel af aktiekapitalen, der erhverves i det pågældende selskab, og uanset om investoren kun indtræder i ledelsen og driften i et underliggende selskab... ”

Den konkrete udformning af ligningslovens § 8 J indebærer, at fradragsnægtelsen alene vedrører udgifter til rådgivning vedrørende investering i aktier m.v. Med denne formulering gælder bestemmelsen ikke alene for private equity- og venturefonde, men derimod generelt for alle skattepligtiges udgifter til investering af den nævnte art. Den sidste del af bestemmelsen indikerer dog, at der er tale om en særlig bestemmelse rettet mod private equity- og venturefonde. Det er ikke nærmere defineret, hvad der skal forstås ved formuleringen “med henblik på helt eller delvist at erhverve et eller flere selskaber m.v. med henblik på at deltage i ledelsen og driften af disse”. Det fremgår ikke af bemærkningerne, hvad der præcist ligger i kriteriet om deltagelse i ledelse og drift af porteføljeselskaberne. Kriteriet svarer til den formulering, der er anvendt i bestemmelserne i carried interest, som atter henviser til definitionen af equityfonde i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Der stilles ej heller direkte krav til den ejerskabsandel, som investoren skal opnå i target-selskabet. Dette gælder, uanset at formålet med bestemmelsen er at forhindre fradragsret for rådgivningsomkostninger vedrørende investeringer, som resulterer i skattefrit afkast, hvilket for aktiers vedkommende i selskabsregi vil sige daterselskabsaktier med mindst 10 pct. ejerskab.

Derimod er bestemmelsen snævert afgrænset i forhold til investeringsobjektet, idet der alene nævnes *aktier m.v.* Selv om dette begreb ikke er præcist angivet, må det forstås som en generel henvisning til aktier og lignende kapitalandele i kapital selskaber som omfattet af aktieavancebeskatningsloven, hvad enten disse er danske eller ej. Derimod er fast ejendom, fordringer, infrastruktur og hybride instrumenter, som ikke er aktier, ikke omfattet af ordlyden.

Det eneste uddybende fortolkningsbidrag, der fremgår af bemærkningerne er, at bestemmelsen finder anvendelse, uanset hvor stor en andel af aktiekapitalen, der erhverves i det pågældende selskab, og uanset om investoren kun indtræder i ledelsen og driften i et underliggende selskab.¹⁷ De inkluderede omkostninger nævnes specifikt som due diligence, kontraktskoncipering, forhandlinger m.v. Bestemmelsen synes hermed snævert afgrænset i forhold *selve aktiekøbet*. Det er sædvanligt, at et management fee vedrører andre ydelser end sådanne, som er snævert tilknyttet til investeringsbeslutningen. Eksempelvis udføres bistand i forbindelse med etablering af kapitalfonden, løbende markedsundersøgelser og screening i relation til potentielle porteføljevirksohmheder, udarbejdelse af investeringsforslag og præsentation heraf for en eventuel investeringskomité, samarbejde med eksterne konsulenter i forbindelse ansættelse af ledelsen i porteføljevirksohmhederne, strategiudarbejdelse vedrørende exit, exitprocessen, udførelsen af løbende opgaver, herunder økonomi- og finansfunktion samt administration.

På denne baggrund må det hævdes, at den fradragbegrænsning vedrørende management fees, der er indført med ligningslovens § 8 J, begrænser sig til den del af management fee'et, der vedrører selve aktiekøbet, hvorved fradragretten vedrørende de typiske øvrige ydelser ikke berøres heraf. Fradragretten for den del af management fees, der vedrører selve aktiekøbet, afgøres således efter statsskattelovens § 6 a.¹⁸ Som det er fremgået ovenfor, udgør det relevante kriterium i denne henseende, hvorvidt udgiften kan karakteriseres som en formueforvaltningsudgift afholdt med henblik på overvejende at generere skattepligtigt afkast eller skattefrit afkast. Denne sondring må antages at vedrøre management fees i sin helhed, idet der i den

ovenfor behandlede praksis ikke foretages en opdeling af management fees vedrørende de forskellige delydelser.

DVCA bemærkede, i foreningens høringsvar til lovforslag nr. L 202:

“...at det ikke er venture- eller kapitalfonden, der har oppebåret fradrag, men derimod det holdingselskab (rette omkostningsbærer), der erhverver aktierne. At der ikke længere indrømmes fradrag hænger efter forarbejderne sammen med at aktierne er skattefrie datterselskabsaktier. Det bemærkes, at der ikke foreligger praksis hvorefter der er givet fradragret som formueforvaltningsomkostninger for akkvisitionsomkostninger i et sådant rent holdingselskab. Forslaget synes således unødvendigt i forhold til det formål, der angives... ”

DVCA har ret i udsagnet om, at der ikke hidtil efter statsskattelovens § 6 a er tilladt fradragret for egentlige akkvisitionsomkostninger i holdingselskaber. Dette forhold spiller dog næppe ind på fortolkningen af den i ligningsloven nyindsatte § 8 J. Denne bestemmelse omfatter således efter ordlyden de bredt definerede omkostninger, som afholdes i forbindelse med den proces, der fører til erhvervelsen af porteføljeselskaber, og lader sig tilsyneladende ikke begrænse af den (tekniske) omstændighed, at aktierne i mange tilfælde erhverves af en anden juridisk enhed som holdingselskab.

Som et alternativ til management fees kan det overvejes at erstatte management fees med fee betalt af porteføljeselskaberne for modtagne ydelser.

Noter

- 1) Se herom *Fleischer*: Two and Twenty: Taxing Partnership Profits in Private Equity Funds, NYU Law Review 2008.
- 2) Et eksempel på en sådan aftaletype er offentliggjort i TfS 2010, 265 Ø (SKM2010.76Ø).
- 3) Se herom *Polsky*: Private Equity Management Fee Conversions, FSU College of Law, Public Law Research Paper No. 337, 2008.
- 4) Management fees conversions behandles ikke.
- 5) Dette gælder, uanset om management fees betales direkte fra investorerne til et managementselskab, eller om betalingen sker fra en transparent enhed til managementselskabet, hvor investorerne via det skatteretlige

- transparentprincip anses for at have afholdt en forholds-
mæssig andel af udgiften.
- 6) Jf. bemærkningerne til lovforslagets enkelte bestemmelser, § 1., nr. 2, L 82 1989/1990.
 - 7) Se fra hidtidig praksis Ufr 1942, s. 278H, TfS 2006, 744 LSR, TfS 2008, 636 LSR, TfS 2008, 868 LSR som ændret med (SKM2010.76.Ø), Svar til Folke-
tingets Skatteudvalg 17.9. 2007 (alm. del – svar på spm. 36), TfS 2008, 875 SKM og TfS 2008, 1130 Ø. Praksis er nærmere omtalt i litteraturen, som inkluderer følgende bidrag: *Rasmussen og Olsen* i SR-Skat 2003, p. 148 ff., *Holm m.fl.* i TfS 2008, 379, *Hansen* i TfS 2008, 525, *Rasmussen* i SR-Skat 2008, p. 21 ff, *Falk RR* 2009, nr. 7, p. 66 ff., *Ferniss SpO* 2009, p. 328 ff., og senest *Bjørn* i SR-Skat 2010, p. 12 ff.
 - 8) Se herom *Holm, Rose Bjare og Agger-Nielsen* i TfS 2008, 379.
 - 9) Denne udlægning af sagsforløbet afvises af *Holm* i TfS 2008, 1183, der som selskabets advokat førte sagen. Han anfører, at det i stedet er nærliggende at antage, at Skatteministeriet havde erkendt risikoen for at tabe sagen og derfor på baggrund af en vurdering af den potentielle skade, sagen kunne have for andre verserende sager, valgte at tage bekræftende til genmæle.
 - 10) På baggrund af disse sager fandt Skatteministeriet en sjælden anledning til at kommentere retstilstanden i TfS 2008, 875 SKM. Skatteministeriets Departement udtalte, at udgangspunktet således er, at der er fradrag for venturesselskabers udgifter til formueadministration, men at fradrag dog kan nægtes, hvis SKAT kan bevise, at en investeringsrådgivning kan henføres til aktieinvesteringer, som specifikt er foretaget med henblik på at opnå et skattefrit afkast. Denne konklusion var uden direkte støtte i Landsskatterettens praksis, men ligger nu i tråd med den retstilstand, der følger i kølvandet på de seneste landsretsdomme.
 - 11) Se *Rose Bjare* i Ufs 2010, p. 4 ff.
 - 12) Se for en kommentar til dommen *Bjørn* i SR-Skat 2010, p. 12 ff.
 - 13) *Bjørn* formulerer det sådan i SR-Skat 2010, p. 12, at man har "ny jord under plov", hvis der generelt nægtes fradrag for udgifter, som vedrører erhvervelsen af skattefri indtægter.
 - 14) Ifølge lovbemærkningerne til lovforslag nr. L 202 ligger flere forhold til grund for nu at ophæve bestemmelserne om fradrag for udgifter til undersøgelse af nye markeder samt advokat- og revisor udgifter i forbindelse med etablering eller udvidelse af erhvervsvirksomhed. Indledningsvist konstateres, at reglerne i ligningslovens § 8 I og 8 J fraviger det almindelige skattemæssige princip om, at der ikke er fradrag for udgifter til etablering og udvidelse af erhvervsvirksomhed, idet fradrag efter hovedreglen i statsskattelovens § 6 a alene indrømmes for udgifter, der er medgået til at erhverve, sikre og vedligeholde indkomsten. Herefter påpeges, at udgifter til etablering og udvidelse af erhvervsvirksomhed i mange tilfælde afholdes med henblik på erhvervelse af indkomst, der ikke er skattepligtig i Danmark, f.eks. ved virksomheds-etablering i udlandet eller ved køb af aktier. Endelig anføres, at særreglen om fradrag for udgifter til advokat og revisor udgør et konkurrenceforvridende element, og at der ikke forefindes nogen god begrundelse for at give advokater og revisorer en skattemæssig fortrinstillig i forhold til andre rådgivere, jf. bemærkningerne til lovforslagets enkelte bestemmelser, § 12, nr. 2 og 3, L 202 2008/2009. Desuden er ophævelsen af fradragsretten et led i finansieringen af de øvrige tiltag i Forårspakke 2.0, jf. Skatteministerens svar på henvendelse fra FSR af 15/5 2009. Om det alene er disse betragtninger, der ligger til grund for ophævelsen af den hidtidige ligningslovens § 8 J, kan der imidlertid med god grund stilles spørgsmålstegn ved, idet lovgiver næppe begræder, at en bestemmelse som ligningslovens § 8 J, der ved domstolene har tilføjlet Skatteministeriet flere mærkbare nederlag, hermed er lagt i graven, jf. eksempelvis TfS 2004, 542 H, *Johnson Holding*, TfS 2007, 867 H, *Bekaert Handling Group* og TfS 2007, 868 H, *Unomedical*.
 - 15) Ligningslovens §§ 8 I og 8 J blev indsat med vedtagelsen af lov nr. 887 af 21/12 1991 (L 47), der indeholdt en række vækstfremmeinitiativer. Det var således den daværende regeringens opfattelse, at en styrkelse af den fremtidige erhvervsudvikling skulle ske ved at tilskynde virksomhederne til øget vækst. Lovforslaget indeholdt derfor flere elementer til styrkelse af vækstmulighederne for såvel små nyetablerede virksomheder som igangværende virksomheder, herunder forbedrede muligheder for at fradrage de udgifter, som virksomheder typisk må afholde i en etablerings- eller udvidelsesfase, jf. de almindelige bemærkninger til lovforslag nr. L 47 1991/1992. Med vedtagelse af lov nr. 525 af 12/6 2009 (L 202) blev de hidtidige bestemmelser i ligningslovens §§ 8 I og 8 J – om fradrag for udgifter til undersøgelse af nye markeder samt advokat- og revisorudgifter i forbindelse med etablering eller udvidelse af erhvervsvirksomhed – ophævet. Ophævelsen af de hidtidige regler såvel som ikrafttræden af den ny § 8 J sker med virkning fra og med indkomståret 2010, jf. § 22, stk. 2, i lov nr. 525 af 12/6 2009. Dog kan udgifter omfattet af ligningslovens § 8 I og § 8 J, jf. lovbekendtgørelse nr. 176 af 11/3 2009, som ville være fradragsberettigede ved etablering eller udvidelse af erhvervsvirksomheden i indkomståret 2009, fradrages i indkomståret 2010, hvis etableringen eller udvidelsen af erhvervsvirksomheden først sker i indkomståret 2010, jf. § 22, stk. 19, i lov nr. 525 af 12/6 2009.
 - 16) Jf. bemærkningerne til lovforslagets enkelte bestemmelser, § 12., nr. 2 og 3, L 202 2008/2009.
 - 17) Jf. bemærkningerne til lovforslag nr. L 202, ad § 12, nr. 2 og 3.
 - 18) For skattepligtige *porteføljeaktiebesiddelser* består fradragsretten efter statsskattelovens § 6 a, jf. også lovforslag nr. L 202, Supplerende spørgsmål, 2.3. 2010, p. 47.