

Skatteministeriet,  
Departementet,  
Den 11. juni 1993

Dansk Aktionærforening ved formand Børge Mannov har ved brev af 1. juni 1993 (L 289 – bilag 13) rettet henvendelse til Skatteudvalget.

Dansk Aktionærforening er særlig kritisk over for, hvilken betydning forslaget vil have på aktiekurserne og de børsnoterede selskabers økonomiske fundament, og i tilknytning hertil kritiseres forslagets bemærkninger for ikke at uddybe disse forhold. Dernæst mener foreningen, at beskatningen er urimelig over for aktionærer, der besidder børsnoterede aktier.

Indledningsvis skal jeg bemærke, at forslagets betydning for aktiemarkedet begrænser sig til personlige aktionærer. Beskatningen ændres ikke for selskaber og realrenteafgiftspligtige samt aktier i pensionsopsparing – for eksempel kapitalpensionsdepot eller puljeordning.

Ifølge lovmodellen – der på dette område er behæftet med stor usikkerhed – havde personer ultimo 1991 aktier med en samlet kursværdi i størrelsesordenen 100 mia. kr. Heraf udgør hovedaktionæraktier knap halvdelen. Hovedaktionæraktierne er i alt væsentligt unoterede aktier og således uden betydning for aktiemarkedet. Private besad således ultimo 1991 minoritetsaktier til en værdi af ca. 50 mia. kr. Langt størstedelen heraf var givetvis børsnoterede aktier, men også unoterede aktier i de såkaldte 5-mandselskaber – der er stiftet alene med henblik på udnyttelse af 3-årsreglen – indgår.

Privates beholdning af børsnoterede aktier må derfor ultimo 1991 skønnes at have været under 50 mia. kr. i kursværdi.

Beskatningen af børsnoterede aktier ejet under tre år foreslås ikke ændret. Der foreligger ingen oplysninger om aktieporteføljens »aldersfordeling«; uden kendskab hertil eller indikatorer for private aktiebeholdningers omsætningshastighed er det ikke muligt at kvantificere denne aktiemasse.

På baggrund af ovenstående kan der fremføres følgende bud på, hvilken børsnoterede aktiemasse der kan tænkes berørt af de foreslåede regler:

Klart under 50 mia. kr. (ultimo 1991-niveau). En ukendt – men nok ret beskeden – del heraf er udenlandske aktier. Hertil kommer, at aktier svarende til 5-6 mia. kr. ikke berøres som følge af friholdelsen af mindre beholdninger.

Den samlede kursværdi af danske aktier noteret på Københavns Fondsbørs var ultimo 1991 284 mia. kr.

En forsigtig konklusion må herefter være, at de foreslåede aktieavancebeskatningsregler berører klart mindre end 20 pct. af den børsnoterede aktiemasse.

Den dominerende investeringsgruppe på det danske aktiemarked er de realrenteafgiftspligtige institutionelle investorer. Brutto ejer denne gruppe over en tredjedel af de samlede aktieporteføljer. Men da en række af de øvrige investorgrupper – f.eks. fonde knyttet til bestemte selskaber – ikke placerer aktivt og kontinuerligt i markedet, tegner de realrenteafgiftspligtige institutionelle investorer sig for en væsentlig større del af de aktive placeringer, som er afgørende for kursdannelsen.

Ophævelsen af avancebeskatningsfriheden for aktieporteføljer over bundgrænsen ejet i tre år eller derover påvirker ikke de realrenteafgiftspligtige institutionelle investorer, som fortsat vil have en stærk tilskyndelse til at placere i aktier for at undgå realrenteafgift. I det omfang ophævelsen af skattefrihed for privates aktieavancer medfører netto-frasalgs af aktier blandt disse investorer, vil det være i de realrenteafgiftspligtige investorers interesse at købe disse porteføljer.

Dernæst vil den foreslåede adgang til omlægning af højtforrentede kontantlån til lavere forrentede lån (L 291) skabe et væsentligt behov for reinvestering hos de indfrieede kredito-