

punktet for vederlagsaktierne til omstruktureringstidspunktet, og anskaffelsessummen for vederlagsaktierne fastsættes til anskaffelsessummen for de ombyttede aktier. Hensigten er, at der herefter vil opstå en skattepligtig aktieavance, hvis vederlagsaktierne sælges, inden der er gået 3 år. I sammenhæng hermed gælder nogle komplicerede værnsregler, der skal forhindre, at aktieavancen fjernes ved, at der udloddes skattefri udbytter fra det pågældende selskab.

#### *Forslaget*

Med det foreslåede regelsæt kan en stor del af de ovennævnte værnsregler ophæves, idet et selskab alt andet lige vil kunne afstå vederlagsaktierne skattefrit straks efter omstruktureringen. På den baggrund foreslås det i stedet, at det bliver en betingelse, at aktierne i det erhvervede selskab (ved skattefri aktieombytning), i de deltagende selskaber (ved skattefri spaltning) og i det modtagende selskab (ved skattefri tilførsel af aktiver) ikke afstås inden for en periode på 3 år fra omstruktureringstidspunktet. For at gøre det muligt at foretage efterfølgende skattefri omstruktureringer kan de pågældende aktier dog i den nævnte periode afstås i forbindelse med en skattefri omstrukturering, hvis der ved denne efterfølgende omstrukturering alene sker vederlæggelse med aktier.

Hvis de omhandlede aktier bliver afstået inden for 3 år efter omstruktureringstidspunktet, bliver omstruktureringen som udgangspunkt skattepligtig. Dette kan dog undgås, hvis der ansøges om tilladelse hos SKAT. Hvis skattefriheden herefter skal opretholdes, vil det dermed skulle sandsynliggøres over for SKAT, at omstruktureringen og den efterfølgende afståelse af aktierne er forretningsmæssigt begrundet. Afgørelsen heraf vil bero på gældende praksis.

Det vurderes, at forslaget vil øge antallet af skattefrie omstruktureringer, der foretages uden tilladelse fra SKAT. Det gælder i særlig grad aktieombytninger. Her vil den væsentligste forskel på, om omstruktureringen gennemføres med eller uden tilladelse fra SKAT være, om omstruktureringen tillades med et anmeldelsesvilkår, eller om der gælder en objektiv regel om, at vederlagsaktierne ikke må afstås i en vis periode. Antallet af skattefrie tilførsler af aktiver uden tilladelse forventes også at blive øget. Dog vil nogle selskaber fortsat ønske sikkerhed for, at det særlige grenkrav ved denne type omstrukturering er opfyldt.

#### *3.1.3. Særligt om kapitalfondspartnere*

Det foreslås, at det merafkast, som kapitalfondspartnere oppebærer fra investeringer i kapitalfondene, gøres til personlig indkomst for kapitalfondspartneren, idet merafkastet må anses for at være vederlag for

partnerens knowhow og indsats ved fondens etablering, drift og afvikling.

#### *Gældende ret*

En kapitalfonds levetid er begrænset og formålet er køb, videreudvikling og salg af virksomheder med gevinst, der udloddes til slut. Kapitalfondene har som regel valgt en struktur, hvor investeringen sker via et limited partnership (kommanditselskab). Investorerne (pensionsselskaberne m.v.) indskyder langt hovedparten af kapitalen, mens ledelsesteamet (partnerne) indskyder et mere beskedent beløb.

Ledelsen af fonden foretages af komplementaren, dvs. partnerne (evt. via et selskab), der typisk modtager en mindre andel af investeringstilsagnet i managementhonorar. Honoraret dækker udsøgning af opkøbsregnede selskaber, forvaltning af de købte selskaber via aktivt bestyrelsesarbejde og efterfølgende salg af de købte selskaber.

Ved salget af targetselskaberne sker der en fordeling af afkastet mellem investorerne. Afkastet fordeles typisk på følgende måde:

- Først tilbagebetales indskuddene til investorerne.
- Herefter et beløb svarende til en på forhånd fastsat forrentning af indskuddet (hurdle rate).
- Evt. overskydende afkast fordeles herefter f.eks. med 80 pct. til investorerne og 20 pct. til partnerne (carried interest) uafhængigt af partnerens kapitalindskud.

Partnerne har typisk investeret langt mindre end de 20 pct., som de modtager af afkastet over hurdle rate. Partnerens merafkast anses efter gældende ret for at være aktieafkast (og dermed aktieindkomst), når investeringen foretages direkte. Når partnerens investering foretages via et selskab, vil afkastet efter gældende ret være skattefrit for investeringsselskabet, når aktierne ejes i 3 år eller mere. Partnerens afkast fra investeringsselskabet vil være aktieindkomst.

Med den gældende praksis accepteres således, at kapitalfondspartnerens indskud bærer mere afkast end indskud foretaget af de øvrige investorer – uden at afkastet skifter karakter fra aktieindkomst til erhvervsindkomst (personlig indkomst).

#### *Forslaget*

Der er ikke noget, der taler for, at partnerens indskud bærer mere afkast, når der ikke er forskel på risikoen ved investeringen. Partnerens merafkast må anses for en bonus for en succesfuld afvikling af kapitalfonden. Et vederlag for partnerens knowhow og indsats ved fondens etablering, drift og afvikling.

Det foreslås derfor, at kapitalfondspartnere skal beskattes af merafkastet som personlig indkomst, når in-