

Udskriftsdato: 19. december 2025

AFG nr 10334 af 23/06/2015 (Gældende)

Bindende svar - Momspligtig porteføljeforvaltning

Ministerium: Skatteministeriet

Journalnummer: 14-41072012

Bindende svar - Momspligtig porteføljeforvaltning

Skatterådet kan ikke bekræfte, at et gebyr, som dækker yderligere opkøb af investeringsbeviser i to afdelinger, som foretages med ekstra indskudte midler fra pensionskunden, er fritaget for moms, ligesom Skatterådet ikke kan bekræfte, at et gebyr, som dækker salg og køb af investeringsbeviser i maksimalt to afdelinger for at sikre, at pensionskundens samlede pensionsmidler er fordelt i henhold til den aftalte investeringsprofil, er fritaget for moms.

Skatterådsmøde 23. juni 2015 - SKM2015. 554. SR

Spørgsmål

1. Kan SKAT bekræfte, at det årlige gebyr er momsfrit, når gebyret dækker yderligere opkøb af investeringsbeviser i de maksimalt to afdelinger, som X Bank har aftalt med kunden, og som X Bank foretager med ekstra indskudte midler fra kunden for i videst muligt omfang at sikre, at kundens pensionsmidler er fordelt således, at det svarer til det aftalte?
2. Kan SKAT bekræfte, at det årlige gebyr er momsfrit, når gebyret dækker salg og køb af investeringsbeviser i de maksimalt to afdelinger, som X Bank har aftalt med kunden, og som X Bank foretager ved "ubalancer" for i videst muligt omfang at sikre, at kundens samlede pensionsmidler er fordelt således, at det svarer til det aftalte?
3. Har det betydning for momsfritagelsen, hvis der købes beviser i mere end to afdelinger i en investeringsforening (f.eks. 3 eller 12), når det blot - som i spørgsmål 1 og 2 - er aftalt på forhånd, hvilke værdipapirer, samt hvordan og i hvilke situationer, der købes/sælges?

Svar

1. Nej
2. Nej
3. Bortfalder

Beskrivelse af de faktiske forhold

Skatterådet har i et bindende svar, offentliggjort under SKM2014. 461. SR, bekræftet, at et årligt gebyr, der blev opkrævet i forbindelse med en konkret beskrevet pensionsordning, var momsfrit, jf. momsfritagelsen i momslovens § 13, stk. 1, nr. 11, litra e), for "transaktioner, herunder forhandlinger, med undtagelse af forvaring og forvaltning, i forbindelse med værdipapirer. "

X Bank har i flere år udbudt en pensionsordning, der svarer den til pensionsordning, der er beskrevet i SKM2014. 461. SR. X Banks pensionsordning differentierer sig dog ved, at kunden ikke køber værdipapirer i ét selskab/ investeringsforening, men i maksimalt to afdelinger af en investeringsforening, alt afhængig af risikoprofil.

X Bank ønsker med denne anmodning om bindende svar en bekræftelse af, at det årlige gebyr, som kunden betaler til X Bank, på tilsvarende vis er momsfrit.

Anmodningen om bindende svar dækker således en konkret, igangværende pensionsordning.

Spørgsmål 2 vedrører dog en mulighed, X Bank ikke i dag benytter sig af, men overvejer at indføre fremover.

Med spørgsmål 3 ønsker X Bank en bekræftelse af, at antallet af værdipapirer er irrelevant, så længe de foretagne handler er aftalt med kunden ved underskrift af aftalen om oprettelse af pensionsordningen.

Beskrivelse af forløb med kunden og indhold i X Banks pensionsordning

X Banks pensionsordning benævnes "C", der i realiteten er én investeringsforening med et antal afdelinger.

Når en kunde henvender sig for at oprette en pensionsordning, fastlægger X Bank, i samarbejde med den potentielle kunde, der ønsker at benytte sig af dette produkt, en risikoprofil for investeringerne samt en tidshorisont til pensionering. I X Banks pensionsprodukt er der X risikoprofiler, og der er X tidshorisonter til pensionering.

Kombinationen af risikoprofil og tidshorisont medfører en bestemt sammensætning af investeringsforeningsbeviser i maksimalt to afdelinger. X Bank køber således på vegne af kunden beviser i én eller to nærmere definerede afdelinger i Investeringsforeningen "C". Hvis en kunden ønsker en høj profil, og har 3-5 år til pensionering, fører X Banks produkt frem til, at X% af kundens midler bruges til opkøb af beviser i afdelingen "P", og de resterende X% af kundens midler bruges til opkøb af beviser i afdelingen "W".

Kunden skriver under på en juridisk bindende aftale, hvor X Bank får fuldmagt til at disponere over kundens rate-/kapitalpension i henhold til den aftalte risikoprofil/tidshorisont og deraf følgende måde at fordele pensionsmidlerne på i de to valgte afdelinger.

X Bank foretager en ændring i sammensætningen af kundens investeringsbeviser i takt med at pensionsalderen nærmer sig. Disse ændringer indebærer salg og køb i forbindelse med omlægningen. X Bank vil således for eksempel for kunden med høj risikoprofil og 3-5 år til pensionering (hvor X% af kundens midler blev brugt til opkøb af beviser i afdelingen "P", og de resterende X% af kundens midler blev brugt til opkøb af beviser i afdelingen "W") foretage et salg og køb, så kunden med 0-3 år til pensionering har X% af sine midler placeret i afdelingen "P" og X% i "W".

Disse omlægninger, der indebærer køb og salg, er en del af den juridiske aftale mellem kunden og X Bank, der indgås ved oprettelse af pensionsordningen.

Aftalen indebærer også, at X Bank er forpligtet til i videst muligt omfang at sørge for, at kursværdien af kundens samlede beholdning af beviser i de to valgte afdelinger fordeler sig som oprindeligt aftalt, jf. beslutningen om risikoprofil og investeringshorisont.

X Bank opkræver et årligt gebyr på X %, plus et kontogebyr på X kr. om året, for deres pensionsprodukt. X Bank opkræver ikke kurtage i forbindelse med handler (yderligere køb af investeringsforeningsbeviser).

Spørgers opfattelse og begrundelse

Spørgsmål 1

Som beskrevet ovenfor indebærer X Banks produkt, at X Bank foretager en indledende placering af de midler, som bliver ændret i takt med at pensioneringen nærmer sig. Spørgsmål 1 dækker ikke over køb ved aftalens indgåelse, eller omlægninger som følge af færre år til pensionering, men alene det opkøb, der finder sted af yderligere midler i pensionsordningen.

Efterhånden som kunden indbetaler yderligere beløb til sin pensionsordning, køber X Bank i henhold til det aftalte, på vegne af kunden, yderligere beviser i de samme to afdelinger, som specificeret i aftalen. X Bank skal dog overholde forpligtigelsen til i videst muligt omfang at sørge for, at kursværdien af kundens samlede beholdning af beviser i de to valgte afdelinger fordeler sig som oprindeligt aftalt, jf. beslutningen

om risikoprofil og investeringshorisont. X Bank køber derfor yderligere beviser på en sådan måde, at den aftalte fordeling på afdelingerne opretholdes i videst muligt omfang.

Det betyder, at hvis forholdet mellem kundens eksisterende beholdning af investeringsbeviser i de to afdelinger er blevet forrykket på grund af kursudsving, modtaget udbytte eller lignende, kan X Banks køb af yderligere beviser for kunden fordele sig nominelt anderledes end ved oprettelsen af aftalen.

Eksempel: En kunde har aftalt med X Bank, ved oprettelsen af pensionsordningen, at X% af midlerne skal være placeret i afdelingen "Ø" og X % skal være placeret i afdelingen "W". Kursværdien i afdelingen "Ø" har udviklet sig så positivt, at kundens midler ud fra kursværdi reelt er placeret således, at X% af kundens pensionsordning er investeret i afdeling "Ø" og kun X % i "W". Dette udligner X Bank ved nye indbetalinger, da banken i givet fald køber en større andel af beviser i "W" end i "Ø".

I princippet kan dette i ekstreme tilfælde resultere i, at en ekstra indbetaling fra kunden udelukkende placeres ved køb af beviser i én afdeling, således at den aftalte fordeling af den samlede pensionsordning på de to afdelinger opretholdes bedst muligt.

Momslovens § 13, stk. 1, nr. 11, litra e), fritager følgende ydelser for moms:

"Transaktioner, herunder forhandlinger, med undtagelse af forvaring og forvaltning, i forbindelse med værdipapirer, bortset fra varerepræsentativer og dokumenter, der giver bestemte rettigheder, herunder brugsrettigheder, over fast ejendom, samt andele og aktier, når besiddelsen heraf retligt eller faktisk sikrer rettigheder som ejer eller bruger over en fast ejendom eller en del af en fast ejendom. "

EU-domstolen slog i sag C-44/11 vedrørende Deutsche Bank fast, at elementerne i en aftale om diskretionær porteføljeforvaltning skulle ses som én ydelse, og at det karakteristiske ved denne ydelse ikke var omfattet af den momsfritagelse i momssystemdirektivet, der svarer til momslovens § 13, stk. 1, nr. 11, litra e).

SKAT udsendte på baggrund af denne dom et styresignal om ændring af dansk praksis, SKM2012. 751. SKAT. Det fremgår af dette styresignal, at aftaler om porteføljeforvaltning er momspligtige, når leverandøren på vegne af kunden træffer selvstændig beslutning vedrørende køb og salg af værdipapirer, og udfører disse beslutninger i kundens navn og for kundens regning.

Styresignalet om praksisændringen har givet anledning til en del anmodninger om bindende svar med det formål at finde de mere præcise grænser for rækkevidden. Skatterådet har i disse tidligere anmodninger bekræftet to elementer, der er væsentlige for denne anmodning vedrørende X Banks pensionsordning.

I SKM2014. 452. SR bekræftede Skatterådet, at afgivelse af limiterede ordrer ikke er omfattet af den ændrede praksis og dermed fortsat er momsfrie som "transaktioner med værdipapirer".

Det fremgår af det konkrete bindende svar, at den limiterede ordre i dette tilfælde blev afgivet for en begrænset periode med angivelse af konkrete investeringsaktiver, hvor udførelsen af ordren om at købe eller sælge afhang af, om den kurs og det omfang kunden havde besluttet at ville handle til og med, kunne opnås på markedet.

Leverandøren handlede derfor reelt kun med værdipapirer efter forudgående ordrer.

I SKM2014. 461. SR bekræftede Skatterådet, at et konkret pensionsprodukt ikke var omfattet af den ændrede praksis og dermed fortsat var momsfrit som "transaktioner, herunder forhandling vedrørende værdipapirer".

Det fremgår af SKM2014. 461. SR, at der var tre risikoklasser, og at hver risikoklasse havde tilknyttet værdipapirer i ét selskab/investeringsforening. X antal år før pensionering/ ønsket dispositionsdato blev kundens værdipapirer solgt af spørger og at spørger i det bindende svar købte værdipapirer i et andet selskab/investeringsforening med en lavere risiko indbygget.

Kunden i SKM2014. 461. SR anførte således i aftalen, hvornår denne ønskede sin investering til disposition, og banken holdt derefter styr på, at kundens risiko blev reduceret X antal år før denne dato. Hvis kunden efterfølgende ændrede holdning til dispositionsdatoen, skulle kunden indgå en ny aftale. Banken havde bemyndigelser til følgende for kundens regning:

- At købe og sælge værdipapirer under hensyntagen til de i aftalen fastlagte retningslinjer.
- At udnytte eller sælge tegningsretter og at hjemtage fondsaktier eller søge aktieretter solgt.
- At gennemføre indlæggelser og udtagninger af værdipapirer i/fra depotet.
- At foretage de nødvendige ind- og udbetalinger på kontoen ved køb, salg og nytegning af værdipapirer.
- At underskrive transportpåtegninger på de i depotet beroende værdipapirer, herunder at lade disse notere på navn eller afnotere disse.
- At debitere kontoren for gebyr for formuepleje, depotgebyrer, provisioner og kurtager ved køb og salg af værdipapirer.
- At foretage salg af værdipapirer med henblik på betaling af PAL-skat, forsikringspræmier på tilknyttede forsikringer og porteføljegebyr.
- At repræsentere kunden på generalforsamling i investeringsforeningen, herunder afgive stemmer på vegne af kunden.

Herudover var spørger i SKM2014. 461. SR bemyndiget til at foretage den administrative håndtering.

Momsfritagelsen skyldes, at elementerne i produktet ikke var én ydelse, men en hovedydelse med biydelser, og at banken ikke uden kundens forudgående instruks traf beslutning om på dennes vegne at købe eller sælge værdipapirer. Kunden havde med sin accept af aftalen om pensionsproduktet, foretaget den endelige konkrete beslutning om at foretage de konkrete investeringer, når visse objektive forudsætninger var opfyldt.

Det er spørgers vurdering, at X Banks pensionsprodukt består af én ydelse med tilhørende biydelser i form af f.eks. forudgående drøftelse med kunden om risikoprofil og investeringshorisont og salg for at betale PAL-skat, forsikringspræmier m.v.

Det karakteristiske ved produktet er benyttelse af pensionsmidler efter forudgående aftale til at købe beviser i nærmere bestemte afdelinger i en investeringsforening i takt med, at kunden tilfører midler til pensionsordningen. Produktet er momsfrit, jf. momslovens § 13, stk. 1, nr. 11, litra e, som transaktioner, herunder forhandlinger, med værdipapirer.

Det er spørgers vurdering, at produktet ikke kan sammenlignes med fakta i den sag, der førte til EU-Domstolens dom vedrørende Deutsche Bank og den efterfølgende danske praksis ændring. Da kunden efter spørgers vurdering ikke giver X Bank et diskretionært mandat til at træffe selvstændig beslutning om køb/salg af værdipapirer (og dermed principielt også mandat til at X Bank kunne undlade at købe/sælge) og efterfølgende udføre disse beslutninger i kundens navn og for kundens regning.

Spørger oplyser, at produktet nemlig indebærer, at kunden beslutter sin risikoprofil og investeringshorisont. Denne beslutning medfører en ordre til X Bank om en helt konkret brug af de aftalte midler til at købe beviser i to nærmere bestemte afdelinger i Investeringsforeningen "C". Det medfører også en ordre til X Bank om, at yderligere indbetalinger til pensionsordningen bruges til at købe yderligere beviser i de samme to afdelinger i Investeringsforeningen "C". Ordren til X Bank medfører dog, at købene af

yderligere beviser foretages på en sådan måde, at den aftalte procentvise fordeling af pensionsmidlerne i de to afdelinger til stadighed bliver overholdt i videst muligt omfang.

Kunden giver således X Bank en forudgående instruks om at købe beviser i to specifikke afdelinger i Investeringsforeningen "C" under hensyntagen til, at fordelingen af den samlede pensionsordning i investeringsbeviser i videst muligt omfang til stadighed skal være som oprindelig aftalt på trods af kursudsving, udbytter m.v. X Banks handlinger er således givet ud fra denne instruks.

Det er Spørgers opfattelse, at indholdet af produktet således kan sammenlignes både med forholdene i Skatterådets bindende svar vedrørende limiterede ordrer og sammenlignes med forholdene i Skatterådets bindende svar vedrørende et lignende pensionsprodukt.

At X Banks produkt indebærer placering af pensionsmidler i to forskellige afdelinger i stedet for i værdipapirer i ét selskab/investeringsforening, medfører ingen forskel i den momsmæssige kvalifikation af X Banks ydelse til kunden.

SKATs indstilling til svar har været sendt i høring. Spørger har på den baggrund anmodet om et møde. På mødet anførte Spørger følgende i forhold til spørgsmål 1:

- Indholdet af det produkt, som beskrives i spørgsmål 1, ligger i umiddelbar forlængelse af det produkt, som blev udbudt i SKM2014. 461. SR. Den eneste forskel er, at der i nærværende sag investeres i to værdipapirer og ikke kun i ét værdipapir.
- I aftalen mellem investorkunden og Spørger er der en vægtning af to typer af værdipapirer. En kursstigning eller -fald (evt. som følge af udbytteudbetaling) i det ene papir nødvendiggør, at der ved investering af yderligere midler sker en reetablering til den aftalte formuefordeling. Der sker dog ikke frasalg af eksisterende værdipapirer.
- Det er Spørgers opfattelse, at det i SKM2014. 461. SR var afgørende, at der var tale om skemalagte investeringer, hvilket også er tilfældet i nærværende sag i forhold til det produkt, som er beskrevet i spørgsmål 1. –I forbindelse med investering af yderligere midler foretages ikke en vurdering, men alene en beregning af værdien af de to typer af værdipapirer, som investorkunden ejer. På det grundlag afgives der ordre om, hvorvidt der eksempelvis skal købes flere værdipapirer i A og ikke så mange værdipapirer i B, med henblik på reetablering af den aftalte fordeling af formuen mellem de to typer af værdipapirer.
- Spørger pointerede, at der med kunden er aftalt en given fordeling af den samlede formue på de 2 papirer. Det er denne aftalte fordeling, som er afgørende for genkøbet (handler) af papirer, når de yderligere midler (yderligere indskud på pensionsordningen/udbytte) skal investeres. –Spørger anførte, at når de yderligere midler ved det enkelte gen-/tilkøb fordeles anderledes på de 2 papirer end det oprindelig køb (eksempelvis i stedet for blive investeret 50/50 bliver investeret 60/40), er det fordi Spørger i henhold til aftalen med kunden er forpligtet til at reetablere til den oprindelige aftalte fordeling af formuen i de to typer af værdipapirer. –Når beholdningens værdi ses efter genkøbet er forholdet derfor (i eksemplet 50/50) som oprindeligt aftalt (i videst muligt omfang). –Ved indgåelsen af aftalen om en bestemt fordeling på de 2 papirer af den samlede formue, har kunden efter Spørgers opfattelse givet en direkte limiteret ordre om, hvordan de yderligere midler skal fordeles på de 2 papirer. Der er således ikke et diskretionært element i Spørgers ydelse. Tilpasningerne er alene en funktion (beregning) af den allerede indgåede aftale.

Spørger er derfor uforstående over for SKATs indstilling til svar på spørgsmål 1.

Ligesom det er Spørgeres opfattelse, at det er forkert, når SKAT konkluderer, at Spørger på grundlag af overvågning træffer selvstændig beslutning i forhold til de foretagne yderligere investeringer og at der sker investering efter en anden fordelingsnøgle.

I forbindelse med høringen har Spørger endvidere indsendt følgende bemærkninger:

Som det fremgik af vores dialog på mødet, er vi [Spørger] ikke enige med SKAT i indstillingen til spørgsmål 1. Efter Spørgers opfattelse er Investeringsforeningen "C" ikke et diskretionært porteføljeforvaltningsprodukt. X Bank har således ikke bemyndigelse til at træffe en selvstændig beslutning om placering af de indbetalinger, kunden foretager på den konto, der er en del af produktet.

Det er aftalt med kunden ved aftalens indgåelse, at de efterfølgende indbetalinger skal placeres på en sådan måde, at den samlede formue i pensionsordningen er fordelt som besluttet af kunden og aftalt mellem kunden og X Bank.

Aftalen går således ikke på, at nye indbetalinger skal placeres på samme måde som den første indbetaling.

Placeringen af nye midler i ordningen beregnes således rent matematisk ud fra kursværdierne på depotet, og X Bank kan ikke træffe beslutning om en anderledes placering.

Sammenligning med produkt i tidligere bindende svar:

Spørgers anmodning om bindende svar omfatter i sit udgangspunkt (spg. 1) to situationer:

Situation 1. Hvor der er udført rådgivning, defineret en risikoprofil og dermed besluttet hvilke to papirer, som der fra start og løbende skal placeres midler i, så længe kunden har denne profil

Situation 2. Hvor kunden på grund af alder skifter risikoprofil, og hvor der derfor skal ske en omlægning, så beholdningen svarer til den nye risikoprofil.

Begge situationer er også omfattet af bindende svar SKM2014. 461 SR.

	X Banks anmodning	Bindende svar
		SKM2014. 461. SR
Situation 1. Løbende handler - samme risikoprofil	Løbende genkøb som følge af tilskrevet afkast og indbetaling af nye midler købes, så formuen til stadighed er placeret i henhold til den indgåede aftale. Eks. 40 % i afdeling 1 i investeringsforeningen og 60 % i afdeling 2 i investeringsforeningen.	Løbende genkøb af som følge af tilskrevet afkast og indbetaling af nye midler, så formuen til stadighed er placeret i henhold til den indgåede aftale "værdipapir CC"
Situation 2. Skift af risikoprofil, som følge af alder	x år før aftalt udbetaling ændres beholdning fra: 40 % i afdeling 1 i investeringsforeningen og 60 % i afdeling 2 i investeringsforeningen til " til 70 % i afdeling 1 og 30 % i afdeling 2.	ZZ år før aftalt udbetaling sælges værdipapir CC og købes værdipapir DD

Eneste forskel mellem de 2 situationer er, at X Bank sammensætter en portefølje af 2 investeringsbeviser i 2 forskellige afdelinger af Investeringsforeningen "C", mens spørger i SKM 2014.461SR alene anvender et investeringsbevis, som så omfatter investeringer i forskellige underliggende papirer.

X Bank kunne teknisk lave samme situation, ved at lave en ny investeringsforening "Pensionsinvest A", hvor beholdningen hele tiden bestod af 40% X type værdipapirer og 60 % Y type værdipapirer, men hvor der så alene var tale om at investor investerede i "Pensionsinvest A".

X Bank ville samtidig være nødt til at oprette en investeringsforening "Pensionsinvest B", hvor beholdningen hele tiden var fordelt anderledes, en "Pensionsinvest C", en "Pensionsinvest D" osv. ind til alle risikoprofiler og investeringshorisonter havde sin egen investeringsforening.

X Banks nuværende pensionsprodukt er imidlertid mere simpelt givet kundernes forskellige risikoprofiler og investeringshorisonter - og hos X Bank skal kunden alene investere i en investeringsforening (i en juridisk enhed) gennem hele forløbet, men i 2 forskellige afdelinger alt afhængig af risikoprofil og tidshorizont.

X Bank rådgiver og laver administrativ håndtering, og sikrer at handlerne gennemføres i overensstemmelse med den aftale, som er indgået med kunden, og at der dermed er tale om en sammensat ydelse, der har nøjagtigt de samme karakteristika som anført i SKM2014. 461SR.

Konklusionen i denne sag var:

"Rådgivningen og administrationen udgør ikke for kunderne et mål i sig selv, men midlet til at udnytte hovedydelsen (gennemførelsen af handlerne) på de bedst mulige betingelser".

Nøjagtig samme konklusion må man komme til i X Banks tilfælde, selvom der er handel i to papirer i stedet for et.

Situation 2 er ikke nærmere beskrevet eller diskuteret i SKATs indstilling vedr. X Bank, men var med i SKM2014. 461 SR, som en bullet, der indgik i vurderingen, og som derfor egentlig på tilsvarende vis burde anføres på side 11 i sagsfremstillingen vedr. X Bank.

Det er Spørgers opfattelse, at de to produkter - X Banks og produktet i det tidligere bindende svar - over for en gennemsnitlig forbruger fremstår som identiske og de er umiddelbart fuldt substituerbare. Forskellige bindende svar på de to situationer vil medføre en uens momsmaessig behandling af to tilnærmelsesvis identiske produkter, hvilket ikke kan være hensigten.

Specifikke bemærkninger til enkeltafsnit i SKATs indstilling

Til SKATs indstilling skal endvidere bemærkes:

Side 11 under SKM2014. 461SR

Ud over den manglende bullet om omlægning zz år før det aftalte pensionstidspunkt, så kunne der i generelt indsættes flertalsformer for værdipapirerne i stedet for entalsformer i de anførte linjer, hvorved man præcist ville få X Banks situation.

X Bank har således ikke fuldmagt til på eget initiativ at investere i andre værdipapirer end de aftalte, eller til helt at undlade at investere i de to aftalte papirer.

Side 12 pkt. 3

Den efterfølgende overvågning/kontrol af den aftalte fordeling er alene den administrative håndtering af aftalen, som er nødvendig for at der kan håndteres som anført i pkt. 4. Pkt. 3 er således reelt ikke en ydelse til kunden, men en arbejdsproces inden pkt. 4.

Til sidst i pkt. 4 bør det fremgå, at der efter reetableringen, så vidt det er muligt, er samme forhold i beholdningsværdien af A og B, som oprindeligt aftalt. Det er i øvrigt ikke korrekt, når det fremgår, at X Bank beslutter, at der alene skal ske køb af beviser i den ene afdeling. Kunden har ved aftalens indgåelse givet X Bank fuldmagt til at placere midler i ordningen således, at den aftalte fordeling af den samlede pensionsordning svarer til risikoprofilen/tidshorisonten.

Side 13 - afsnittet om vurdering af Spørgers ydelser

Bullet 1- overvågningen/kontrollen er alene en administrativ håndtering på samme måde, som der holdes øje med at der er kommet yderligere midler på kontoen til investering/reetablering. Det er alene objektiv beregning til brug for handlernes gennemførsel uden nogen form for subjektiv vurdering

Bullet 2 - Der foretages ingen selvstændige beslutninger af Spørger. Handlerne gennemføres i henhold til kundens instrukser, og altid efter den formuefordeling, som var aftalt oprindeligt. Spørger kan ikke afvige fra den aftale.

Bullet 3 - Dette er ikke korrekt opfattet. Der investeres aldrig efter en anden fordelingsnøgle end den som fremgår af investeringsstrategien. Som nævnt tidligere er strategien at det samlede indskud i ordningen skal være fordelt på en given måde. Strategien går IKKE på placeringen af de enkelte indbetalinger.

Side 14 -3. afsnit og 4. afsnit

Det skal også her anføres, at Spørger alene gennemfører købers instrukser om genkøb/ reetablering af beholdningen, og at begrebet "træffer beslutning" derfor er misvisende. X Bank følger den beslutning kunden har truffet i forbindelse med aftaleindgåelsen.

Spørgsmål 2

Indbetalinger til pensionsordninger i banker sker typisk én gang årligt op til årsskiftet. Kombinationen mellem en sådan årlig indbetaling, og den ovenfor beskrevne løbende forskydning i sammensætningen af værdien af kundens pensionsordning på grund af kursudsving, udbytter og lignende, vil medføre, at sammensætningen af kundens pensionsordning i længere perioder kan risikere at være anderledes, end det er aftalt med kunden.

X Bank overvejer derfor at tilbyde kunderne, at X Bank løbende overvåger forholdet mellem værdien af beviserne i de to afdelinger og at sammenholde fordelingen med den af kunden besluttede sammensætning. Hvis der er opstået en ubalance, vil X Bank som konsekvens foretage de nødvendige tilpasninger på anden vis end alene ved ekstra indbetalinger til ordningen.

Det vil i givet fald betyde, at X Bank med et aftalt interval, f.eks. kvartalvis, sørger for at genskabe den aftalte fordeling på afdelinger ved at gennemføre salg af beviser i den ene afdeling og køb af beviser i den anden afdeling med de derved frigivne midler.

Disse tilpasninger vil tilsvarende blive gennemført for det årlige gebyr på en given procentdel af formuen og ikke ved egentlig kurtage.

En sådan mere løbende overvågning og tilpasning vil også fremgå af den juridiske aftale med kunden og vil således være besluttet forudgående af kunden.

I dette scenarie vil X Bank, i forbindelse med oprettelse af pensionsordningen, tilbyde kunden, at banken periodisk sørger for, at den aftalte fordeling af de samlede midler i pensionsordningen på de to afdelinger svarer til det aftalte. Kunden vil blive gjort opmærksom på, at dette indebærer salg af beviser i den ene afdeling mod opkøb af yderligere beviser i den anden afdeling. Kunden beslutter ved underskrift på

aftalen i givet fald disse handler forudgående, men limiterer dem samtidig således, at X Bank alene skal gennemføre dem på x antal definerede datoer, og under forudsætning af, at forholdet mellem værdien af beviserne har forrykket sig i forhold til den fordeling, der blev aftalt ved aftalens indgåelse.

Spørger mener, ud fra samme begrundelse som ovenfor anført til spørgsmål 1, at X Bank leverer én ydelse med biydelser til kunden, og at denne ydelse er momsfri, som "transaktioner, herunder forhandling, vedrørende værdipapirer", jf. momslovens § 13, stk. 1, nr. 11, litra e).

SKATs indstilling til bindende svar har været i høring hos Spørger, som har fremsat nedenstående bemærkninger til spørgsmål 2:

Spørgsmålet har tilknytning til spørgsmål 1 og vedrører alene den situation, at det aftalte formueforhold mellem A og B har rykket sig, og at det ikke er muligt at reetablere dette til den aftalte fordeling uden at der skal ske salg i det ene papir.

Ydelsen er i princippet den samme som i 1, men de aftalte handler vil nu omfatte både et køb og et salg for at kunne opfylde aftalen bedst muligt. Der sker heller ikke her nogen selvstændig beslutning fra Spørgers side. Handelen vil være i direkte forlængelse af den indgåede aftale med kunden.

Spørgsmål 3

Indholdet af produkter, som X Banks pensionsprodukt udvikler sig løbende.

Der kan derfor inden for en overskuelig fremtid opstå et behov for, at X Banks kunder skal købe beviser i mere end to afdelinger ved en given kombination af risikoprofil og tidshorisont.

Uanset antallet af afdelinger, der købes beviser i, vil pensionsproduktet i sin grundsubstans være det samme og indeholde de samme behov for tilpasninger i forbindelse med indbetalinger fra kunden, og eventuelt også løbende ved køb og salg.

Alle værdipapirer vil således være identificeret på forhånd og alle køb/salg vil følge af den aftale, X Bank og kunden indgår ved etablering af aftalen.

I dette scenarie kan kundens risikoprofil og investeringshorisont medføre en beslutning om placering af pensionsmidlerne i flere end to afdelinger i Investeringsforeningen "C". En sådan beslutning vil på tilsvarende vis medføre en beslutning om placering af yderligere indbetalinger i de samme afdelinger samt eventuelt at X Bank løbende på nærmere angivne datoer skal sørge for, at den aftalte fordeling er overholdt, og at dette skal ske gennem salg af beviser i "overskud" mod køb af beviser i "underskud".

Spørger mener, ud fra samme begrundelse som ovenfor anført til spørgsmål 1 og 2, at X Bank leverer én ydelse med biydelser til kunden, og at denne ydelse er momsfri, som "transaktioner, herunder forhandling, vedrørende værdipapirer".

Kunden vil, som under spørgsmål 1 og 2, have givet en forudgående instruks om de handler, som X Bank, vil gennemføre i de objektivt konstaterbare tilfælde, og det gør momsmæssigt ingen forskel, om pensionsordningen består af investeringsbeviser i 1, 2, 3 eller evt. 12 forskellige afdelinger. Det er forsat ikke X Bank, der selvstændigt træffer beslutning om køb/salg af værdipapirer.

SKATs indstilling til bindende svar har været sendt i høring hos spørger, som har fremsat følgende bemærkninger til spørgsmål 3:

Det er vores [Spørgers] opfattelse, at det ikke kan være antallet af papirer (12 eller flere), som er afgørende for, om der skal tillægges moms eller ej, når man effekturer handler i henhold til en aftale/ en beslutning foretaget af kunden på tidspunktet på aftalens indgåelse.

SKATs indstilling og begrundelse

Spørgsmål 1

Det ønskes bekræftet, at det årlige gebyr er momsfrit, når gebyret dækker *yderligere opkøb* af beviser i de maksimalt to afdelinger, som X Bank har aftalt med kunden, og som X Bank foretager med ekstra indskudte midler fra kunden for i videst muligt omfang at sikre, at kundens samlede pensionsmidler i Investeringsforeningen "C" er fordelt således, at det svarer til det aftalte?

Lovgrundlag

Momslovens § 13, stk. 1, litra e

Følgende varer og ydelser er fritaget for afgift:

[...]

11. Følgende finansielle aktiviteter:

[...]

e) Transaktioner, herunder forhandlinger, med undtagelse af forvaring og forvaltning, i forbindelse med værdipapirer, bortset fra varerepræsentativer og dokumenter, der giver bestemte rettigheder, herunder brugsrettigheder, over fast ejendom, samt andel og aktier, når besiddelsen heraf retligt og faktisk sikre rettigheder som ejer eller bruger over en fast ejendom eller en del af en fast ejendom.

Momssystemdirektivets artikel 135, stk. 1, litra f

1. Medlemsstaterne fritager følgende transaktioner:

[...]

f) transaktioner, herunder formidling, med undtagelse af forvaring og forvaltning, i forbindelse med aktier, andele i selskaber eller andre sammenslutninger, obligationer og andre adkomstbeviser, bortset fra varerepræsentativer og de i artikel 15, stk. 2, omhandlede rettigheder og adkomstbeviser.

Praksis

C-235/00, CSC Financial Services

Begrebet transaktioner i forbindelse med værdipapirer omfatter transaktioner, hvorved rettigheder og forpligtelser for parterne i forbindelse med værdipapirer kan opstå, ændres eller ophøre.

Begrebet forhandlinger i forbindelse med værdipapirer omfatter ikke tjenesteydelser, som kun består i at give oplysninger om et finansielt produkt og i givet fald at modtage og behandle bestillinger på tegning af de pågældende værdipapirer, men ikke i udstedelse af værdipapirerne.

C-453/05, Volker Ludwig:

Der foreligger en enkelt ydelse, hvor et eller flere elementer skal anses for at udgøre hovedleveringen, mens omvendt et eller nogle elementer skal anses for sekundære ydelser, der afgiftsmæssigt følger hovedydelsen.

En ydelse skal anses for sekundær i forhold til en hovedydelse, når den ikke for kunderne udgør et mål i sig selv, men et middel til at udnytte tjenesteyderens hovedydelse på det bedst mulige betingelser.

På ovennævnte grundlag konkluderede domstolens, at den omstændighed, at de ydelser, som DVAG og dets underagent leverer, kun honoreres af de långivende finansielle institutioner, hvis de kunder, som den finansielle rådgiver har opsøgt og rådgivet, indgår en aftale, indebærer, at formidlingsydelsen er hovedydelsen, idet rådgivningsydelsen blot er en sekundær ydelse.

C-44/11, Deutsche Bank:

Dommen omhandler den momsmæssige behandling af såkaldte porteføljeforvaltningsydelser til investorkunder, bestående i:

- At investorkunderne gav banken i opdrag selvstændigt at forvalte værdipapirer under hensyntagen til investeringsstrategier valgt af investorkunderne.
- Uden forudgående at indhente instruktioner fra kunderne i forbindelse med de enkelte handler traf banken alle relevante foranstaltninger med henblik på forvaltningen.
- Banken var bemyndiget til at råde over aktiverne (værdipapirerne) i investorkundernes navn og for deres regning.

Banken var således - inden for rammerne af den valgte investeringsstrategi - bemyndiget til selvstændigt til at træffe beslutning om at købe eller sælge værdipapirer i kundens navn og for dennes regning (eller undlade sådanne køb eller salg) uden at indhente instruks fra kunderne. Ligesom banken gennemførte handlerne.

Hovedspørgsmålet var, om elementerne i en sådan diskretionær porteføljeplejeaftale var én samlet ydelse, flere forskellige hovedydelser eller én hovedydelse med tilhørende biydelser.

Domstolen fandt, at den gennemsnitlige investorkunde i forbindelse med porteføljeforvaltning netop søger kombinationen af disse to elementer (beslutning om at købe/sælge og gennemførsel af handlerne) og afgjorde på den baggrund, at disse to delelementer ikke tjente noget formål hver for sig uden hinanden. Begge elementer var nødvendige for leveringen af den samlede ydelse. Det var derfor ikke muligt at anse det ene element for hovedydelsen og det andet for en biydelse.

Elementerne udgjorde af samme grund momsmæssigt én enkelt økonomisk ydelse, som var momspligtig.

SKM2013. 547. SR

På baggrund af en af investorkunden tiltrådt investeringsstrategi foretog spørger på kundens vegne investeringer i kundens navn og for kundens regning.

Spørger overvågede endvidere løbende investeringerne og foretog kvartalvis optimering af porteføljen ved at gennemføre investeringer.

Endelige påså spørger, at investorkundernes porteføljer genbalanceres en gang årligt, således at andelen af aktier og obligationer tilpasses den valgte andel. Endvidere foretog spørger en tilpasning af andelen mellem ETF'er og investeringsforeninger på baggrund af, hvad spørger anser for at være optimalt.

Sammenlignet med det indledende møde med kunden, er det den løbende porteføljepleje og de løbende handler, der er tidskrævende for spørger, og som kunden reelt set betaler for.

Med henvisning til EU-domstolens afgørelse i sag C-44/11, Deutsche Bank fandt Skatterådet, at der var tale om momspligtig individuel porteføljeforvaltning.

SKM2013. 563. SR:

Investeringerne, som var inden for rammerne af den mellem spørger og investorkunden aftalte investeringsstrategi, ville blive foretaget af spørger på vegne af investorkunden efter mundtligt eller skriftlig accept fra investorkunden. Det var således investorkundens beslutning, hvorvidt en investering skulle foretages.

Skatterådet fandt, at spørgers ydelser i forbindelse med formidling af handel med værdipapirer, måtte anses for en sammensat ydelse, hvor gennemførelsen af handlerne udgør hovedydelsen, og hvor rådgivning om valg af investeringsstrategi, ligesom den efterfølgende overvågning af markedet og de dermed forbudne anbefalinger udgør biydelser.

Ydelserne var derfor momsfrie som forhandling/formidling i forbindelse med værdipapirer.

SKM2013. 564. SR

Skatterådet bekræftede, at modsat individuel porteføljeforvaltning, så er individuel porteføljerådgivning momsfri i sin helhed.

Individuel porteføljeforvaltning er, når investeringsrådgiveren m.v. er bemyndiget til selvstændigt til at træffe beslutning om at købe eller sælge værdipapirer i kundens navn og for dennes regning (eller undlade sådanne køb eller salg) uden at indhente instruks fra kunderne.

Individuel porteføljerådgivning er derimod en sammensat ydelse, hvor gennemførelsen af handlerne udgør hovedydelsen, og hvor rådgivning om valg af investeringsstrategi ligesom den efterfølgende overvågning af markedet og de dermed forbundne konkrete anbefalinger om køb eller salg udgør biydelser.

SKM2014. 152. SR

Skatterådet kan bekræfte, at Spørgers rådgivning om investeringsmuligheder samt den eventuelle efterfølgende gennemførelse af handler på baggrund af investors beslutning er omfattet af momsfritagelse i momslovens § 13, stk. 1, nr. 11, litra e. Herved er der ikke tale om momspligtig porteføljeforvaltning, jf. EU-domstolens dom i sag C-44/11, Deutsche Bank.

Momsfritagelsen omfatter ligeledes de tilfælde, hvor investor afgiver limiterede ordrer.

Skatterådet kunne imidlertid ikke bekræfte, at momsfritagelsen kunne udstrækkes til den situation, hvor der udstedes en tidsbegrænset handelsfuldmagt til Spørger. Her ville der være tale om momspligtig porteføljeforvaltning.

SKM2014. 461. SR:

Spørgers ydelser bestod bl.a. i følgende:

- Rådgivning om pensions- og investeringsstrategi
- At købe ét forudbestemt værdipapir for frigivne midler. Købet blev foretaget i kundens navn og for dennes regning
- Løbende, mindst en gang om året, at investere i det forudbestemte værdipapir, i det omfang kundens kontantbeholdning oversteg et med kunden aftalt kontantbeholdningsbeløb. Spørger har derimod ikke fuldmagt til på eget initiativ, at investere i andre værdipapirer m.v. eller til helt, at undlade, at investere i det konkrete værdipapir.

Der var således tale om, at spørger i forhold til en forud fastsat aftale løbende skulle indkøbet ét helt bestemt værdipapir, ligesom kunden på forhånd have besluttet, hvornår det pågældende værdipapir skulle købes.

Skatterådet fandt, at rådgivningen og administrationen ikke udgjorde et mål i sig selv for kunderne, men var midlet til at udnytte hovedydelsen (gennemførelsen af handlerne) på det bedst mulige betingelser, hvorfor ydelsen momsmæssigt ikke skal bedømmes i sin helhed.

Ved afgørelsen lagde Skatterådet bl.a. vægt på, at spørger ikke uden kundens forudgående instruks kunne træffe beslutning om på dennes vegne, at købe eller sælge værdipapirer. Om end beslutningen om investering til dels eksekveres løbende og uden, at kunden i de enkelte tilfælde løbende godkender de pågældende transaktioner, ændrer det ikke ved, at kunden under de beskrevne omstændigheder har foretaget den endelige konkrete beslutning om, at foretage de konkrete investeringer, når visse objektive forudsætninger om kontantbeholdning og modværdi er opfyldt.

Skatterådet fandt derfor, at det årlige gebyr, som opkræves ikke var momspligtigt.

Begrundelse

Det ønskes bekræftet, at det årlige gebyr er momsfrit, når gebyret dækker yderligere opkøb af beviser i de maksimalt to afdelinger, som X Bank har aftalt med kunden.

Efter det oplyste består Spørgers samlede ydelser til investorkunden i:

1. Rådgivning vedrørende investeringsstrategi.
2. Køb af investeringsbeviser i to nærmere angivne afdelinger ud fra den valgte investeringsstrategi ved kundens indtræden i pensionsordningen. Eksempelvis køb af investeringsbeviser i afdeling A for 40% af midlerne og for 60% af midlerne i afdeling B.
3. Efterfølgende overvågning/ kontrol af, hvorvidt den aftalte fordeling af midlerne i de to afdelinger har forrykket sig som følge af kursudsving eller udbetaling af udbytter m.v.
4. Køb af yderligere investeringsbeviser for yderligere tilkomne pensionsmidler. De yderligere køb foretages som udgangspunkt i overensstemmelse med den af investorkunden valgte investeringsstrategi, eksempelvis 40% af midlerne anvendes til køb af investeringsbeviser i afdeling A, mens 60% af midlerne anvendes til køb af beviser i afdeling B.

Ved investering af yderligere midler skal Spørger dog påse, at der med købet foretages reetablering af den hidtidige fordeling mellem de to afdelinger, såfremt fordelingen har forrykket sig, som følge af kursudsving, udbetalinger af udbytter eller lignende. Reetableringen af fordelingen mellem de to afdelinger, kan i yderste konsekvens medføre, at Spørger beslutter, at der alene skal ske køb af yderligere beviser i den ene af de i alt to afdelinger og på den baggrund gennemfører handlerne.

Transaktioner i forbindelse med værdipapirer:

I medfør af momslovens § 13, stk. 1, nr. 11, litra e, er transaktioner, herunder forhandlinger, med undtagelse af forvaring og forvaltning, i forbindelse med værdipapirer fritaget for moms.

Begrebet transaktioner i fritagelsesbestemmelsen omfatter alene transaktioner, hvorved rettigheder og forpligtigelser for parterne i forbindelse med værdipapirer kan opstå, ændres eller ophøre. Køb og salg af værdipapirer er derfor momsfritaget, jf. EU-Domstolens i sag C-235/00, CSC Finansielle Services og sag C-44/11, Deutsche Bank.

Derimod er ydelser, som består i eksempelvis at rådgive eller overvåge en værdipapirsportefølje, ikke omfattet af fritagelsen, idet disse ydelser ikke nødvendigvis indebærer, at der gennemføres transaktioner,

hvorved rettigheder og forpligtigelser for parterne med hensyn til værdipapirer kan opstå, ændres eller ophøre, jf. EU-domstolens i sag C-44/11, Deutsche Bank.

Én eller flere ydelser:

Når en leverance - som det er tilfældet i nærværende sag - består af flere elementer, er det nødvendigt at afgøre om der foreligger:

- To eller flere selvstændige hovedydelser,
- En hovedydelse med en eller flere biydelser, som momsmæssigt skal behandles på samme måde eller om
- De enkelte elementer er så nært forbundne af de udgør én enkelt ydelse, som momsmæssigt skal bedømmes i sin helhed.

Der foreligger én enkelt ydelse, når ét af elementerne skal anses for at udgøre hovedydelsen, mens et eller flere af de øvrige elementer skal anses for en sekundærydelse. En ydelse skal anses for sekundær i forhold til en hovedydelse, når den for kunderne ikke udgør et mål i sig selv, men er et middel til at udnytte tjenesteyderens hovedydelse på de bedst mulige betingelser, jf. C-453/05, Volker Ludwig.

Således anses porteføljerådgivning for at være en sammensat ydelse, hvor gennemførelse af handlerne udgør hovedydelsen og rådgivningen omkring valg af investeringsstrategi udgør en biydelse, med den konsekvens, at der er tale om én samlet momsfritaget transaktion i forbindelse med værdipapirer, jf. SKM2013. 564. SR,

Diskretionær porteføljeforvaltning, hvor eksempelvis en bank inden for rammerne af en valgt investeringsstrategi er bemyndiget til selvstændigt at træffe beslutning om, at købe eller sælge værdipapirer i kunden navn og for dennes regning, og gennemfører handlerne uden, at indhente instruks fra kunderne, anses derimod som to elementer, der er så nært forbundne, at de objektivt set udgør en enkelt økonomisk ydelse, som er momspligtig, jf. EU-domstolens afgørelse i sag C-44/11, Deutsche Bank.

Vurdering af Spørgers ydelser i form af investering af yderligere midler:

Det er SKATs samlede vurdering, at Spørgers ydelser i form af yderligere køb af investeringsbeviser skal anses for én enkelt ydelse bestående af flere elementer, som er momspligtig.

Ved vurderingen har SKAT lagt vægt på, at Spørger:

- Overvåger/kontrollerer investorkundens portefølje med henblik på, at konstatere, hvorvidt fordelingen af pensionsmidler mellem de to afdelinger er forrykket i forhold til den oprindelige investering, som følge af kursudsving, udbytter m.v.
- På grundlag af overvågningen træffer Spørger selvstændig beslutning om, at der ved køb af yderligere investeringsbeviser skal investeres efter en anden fordeling af de frie midler end den fordeling som fremgår af den valgte investeringsstrategi,
- Gennemfører beslutningen om at investere efter en anden fordelingsnøgle end den som fremgår af investeringsstrategien.

Det er SKATs opfattelse, at de ydelser, som Spørger leverer til investorkunderne er sammenlignelige med de momspligtige ydelser som Deutsche Bank leverede til sine kunder i sag C-44/11, hvor banken og traf selvstændig beslutning om køb af værdipapirer inden for den valgte investeringsstrategi og gennemførte disse beslutninger i kundens navn og for kundens regning.

Ligesom det er SKATs opfattelse, at Spørgers ydelser i vidt omfang er identiske med de ydelser, som Skatterådet anså for momspligtige i SKM2013. 547. SR, hvor spørgeren på baggrund af en af investorkunden tiltrådt investeringsstrategi dels foretog kvartalvis optimeringer af porteføljen ved at gennemføre

investeringer, dels foretog en årlig genplacering af investorkundernes porteføljer, således at andelen af aktier og obligationer blev tilpasset den valgte andel.

Endelig er det på baggrund af en konkret vurdering SKATS opfattelse, at Spørgers ydelser adskiller sig i sådan grad fra de ydelser, som blev leveret i Skatterådets afgørelser offentliggjort som henholdsvis SKM2014. 152. SR og SKM2014. 461. SR, at disse ikke er direkte sammenlignelige.

I SKM2014. 152. SR var spørgeren i en afgrænset periode bemyndiget til, at købe ét nærmere angivet værdipapir. Købet var endvidere begrænset til kun at kunne ske, hvis den ønskede kurs og det ønskede omfang kunne opnås i markedet. Tilsvarende var spørgeren i SKM2014. 461. SR bemyndiget til at løbende at investere i ét helt bestemt værdipapir, ligesom kunden på forhånd havde besluttet, hvornår det pågældende værdipapir skulle købes, nemlig når indeståendet på investorkundens konto oversteg en nærmere angiven minimums kontantsaldo.

I begge sager var det således investorkunden, som havde truffet beslutning om investeringen i de konkrete værdipapirer, mens spørgeren alene påså, at de konkrete handler blev gennemført.

I nærværende sag er det Spørger, som på baggrund af den foretagne overvågning af investorkundens portefølje, træffer beslutning om, at der i yderste konsekvens kun skal investeres i den ene af de to afdelinger og derved også træffer beslutning om, at der ikke skal købes værdipapirer i den anden afdeling, ligesom det er Spørger, som gennemfører de konkrete handler på baggrund af beslutningen.

Det er således SKATs opfattelse, at begrebet porteføljerådgivning med baggrund i EU-domstolens dom i sag C-44/11, Deutsche Bank ikke kan udstrækkes udover limiterende ordrer, idet ydelsen ud over limiterede ordrer, som udgangspunkt skifter karakter, jf. herfor også Skatterådet afgørelse i SKM2013. 547. SR.

Kommentar til det indkomne høringssvar:

I høringssvaret anfører Spørger, at spørgsmål 1 omfatter to situationer, dels Spørgers løbende investeringer, som følge af tilskrevet afkast/indbetaling af nye midler, dels skift af risikoprofil, som følge af alder, idet Spørger bemærker, at SKAT i indstilling til bindende svar ikke har beskrevet og diskuteret konsekvenserne af "et skift af risikoprofil, som følge af investorkundens alder".

Det skal hertil bemærkes, at Spørger i anmodningen om bindende svar, har anmodet SKAT om at bekræfte, ".. at det årlige gebyr er momsfrit, når gebyret dækker *yderligere opkøb* [Spørgers egen fremhævelse] af beviser i de maksimalt to afdelinger, som X Bank har aftalt med kunden"

Henset til ordlyden af spørgsmål 1, har SKAT alene forholdt sig til, den situation, hvor gebyret dækker yderligere opkøb og ikke tillige til den situation, hvor gebyret dækker salg og køb som følge af skift af risikoprofil.

Efter det oplyste, har investorkunden givet Spørger i opdrag, at investere de yderligere tilkomne midler under hensyntagen til den af investorkunden valgte investeringsstrategi, hvorved der investeres i to typer af værdipapirer.

I forbindelse med indbetaling af yderligere midler i pensionsordningen, investerer Spørger i de to typer af værdipapirer på en sådan måde, at eventuel udbetaling af udbytter og/eller kursudsving, som har påvirket værdien af den allerede investerede kapital, udlignes.

Ved Spørgers investering af yderligere indskud i pensionsordningen kan det således i yderste konsekvens være nødvendigt, at Spørger på baggrund af en vurdering af den på tidspunktet for investeringen eksisterende fordeling af pensionsformuen på de to typer af værdipapirer, beslutter, at de yderligere tilkomne midler kun skal investeres i den ene værdipapir og ikke tillige i det andet værdipapir.

I lighed med faktum i EU-domstolens afgørelse i sag C-44/11, Deutsche Bank, har Spørger således fået i opdrag at investere indenfor den af investorkunden valgte investeringsstrategi.

Som konsekvens af, at investorkunden investerer i to typer af værdipapirer og at Spørger ved investering af yderligere tilkomne midler skal udligne følgerne af kursudsving m.v., er det SKATs opfattelse, at Spørger reelt har fået fuldmagt til at undlade at investere i det ene af de to værdipapirer, hvis dette er nødvendigt for at genoprette den procentmæssige fordeling af formuen mellem de to typer af værdipapirer, jf. herfor også, at det i høringssvaret anføres, at *"Kunden har ved aftalens indgåelse givet X Bank fuldmagt til at placere nye midler i ordningen således, at den aftalte fordeling af den samlede pensionsordning svarer til risikoprofilen/tidshorisonenten"*.

Det er således SKATs vurdering, at Spørger i lighed med faktum i C-44/11, Deutsche Bank indenfor den valgte investeringsstrategi kan og skal træffe beslutning om, hvorledes der skal investeres, når der investeres yderligere midler.

At selve beslutningen om, hvor mange investeringsbeviser der skal købes i henholdsvis at type A og type B for at udligne kursudsving m.v. er baseret på en maskinel beregning, kan efter SKATs vurdering ikke føre til andet resultat.

Da det må antages at være afgørende for investorkunden, at fordelingen mellem de to typer værdipapirer opretholdes med henblik på at opretholde den af investorkunden valgte risikoprofil, er det SKATs opfattelse, at den overvågning/kontrol af udviklingen i værdien af de to værdipapirer ikke blot skal anses for en del af arbejdsprocessen, men derimod er en ydelse, som leveres til investorkunden.

Efter en samlet vurdering, er det derfor fortsat SKATs opfattelse, at der konkret er tale om porteføljevaltning, som er momspligtig, jf. C-44/11, Deutsche Bank AG, idet SKAT ved afgørelsen bl.a. har lagt vægt på, at investorkunden i forbindelse med investering af yderligere tilkomne midler ikke træffer eller har truffet konkret beslutning om, køb af nærmere individualiserede værdipapirer, jf. modsætningsvis i SKM2014. 461. SR. Det er derimod Spørger, som på investeringstidspunktet, træffer beslutning om, hvilken andel af de tilkomne midler, som skal investeres i de enkelte værdipapirer, for at udligne konsekvenserne af tidligere kursudsving og udbytte udbetalinger og som gennemfører beslutningen ved at foretage investeringerne.

Indstilling

SKAT indstiller, at spørgsmål 1 besvares med "Nej".

Spørgsmål 2

Kan SKAT bekræfte, at det årlige gebyr er momsfrit, når gebyret dækker *salg og køb* af beviser i de maksimalt to afdelinger, som X Bank har aftalt med kunden og som X Bank foretager ved "ubalancer" for i vidst muligt omfang at sikre, at kundens samlede pensionsmidler er fordelt således, at det svarer til det aftalte?

Begrundelse

Transaktionen består i, at Spørger:

- Overvåger/kontrollerer investorkundens portefølje med henblik på, at konstatere, hvorvidt fordelingen af pensionsmidler mellem de to afdelinger er forrykket i forhold til den oprindelige investering, som følge af kursudsving, udbytter m.v.

- På baggrund af overvågningen f.eks. kvartalsvis eller månedsvis, foretager salg af investeringsbeviser i den ene afdeling og køb af yderligere beviser i den anden afdeling med henblik på reetablering af den oprindelige fordeling af beviser.

Det er SKATs vurdering, at der er tale om én enkelt ydelse, som er momspligtig, jf. den under spørgsmål 1 anførte begrundelse.

SKATs kommentar til det indkomne høringssvar:

Der henvises til de under spørgsmål 1 anførte.

Indstilling

SKAT indstiller, at spørgsmål 2 besvares med "Nej".

Spørgsmål 3

Der spørges om det har betydning for momsfritagelsen, hvis der købes beviser i mere end to afdelinger i investeringsforeningen (f.eks. 3 eller 12), når det blot - som i spørgsmål 1 og 2 - er aftalt på forhånd, hvilke værdipapirer, samt hvordan og i hvilke objektive situationer, der købes/sælges.

Begrundelse

Henset til at spørgsmål 1 og 2 besvares med at der er tale om momspligtig porteføljeforvaltning indstilles det, at spørgsmål 3 besvares med "bortfalder".

Indstilling

SKAT indstiller, at spørgsmål 3 besvares med "Bortfalder".

Skatterådets afgørelse og begrundelse

Skatterådet har tiltrådt SKATs indstilling med den af SKAT anførte begrundelse.