

Udskriftsdato: 26. december 2025

AFG nr 10058 af 26/09/2017 (Gældende)

Anbringelse af pensionsmidler i unoterede aktier

Ministerium: Skatteministeriet

Journalnummer: 17-0613265

Anbringelse af pensionsmidler i unoterede aktier

Spørger var et unoteret selskab, som havde til formål at investere i ejendomme i større byer med henblik på udlejning til beboelse til primært studerende. Det var valgt at tilknytte selskabets aktier en anvisningsret/fortrinsret til lejemålene i selskabets lejligheder. Det betød, at investorerne kunne opnå en forrang til en lejlighed, inden den blev udbudt til en ekstern lejer. Udlejning til investorerne ville være på samme vilkår som ved udlejning til tredjemand – dvs. på markedsvilkår og til markedsleje, og ved fastsættelse af huslejen blev der anvendt eksterne valuarvurderinger af markedslejen, inden for rammerne af gældende lovgivning.

Skatterådet kunne bekræfte, at en personinvestor kunne anvende pensionsmidler til investering i aktier i selskabet, jf. pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, og § 23 i bekendtgørelse nr. 1056 af 7. september 2015 (puljebekendtgørelsen). Skatterådet kunne bekræfte, at den til investeringen medfølgende "anvisningsret" ikke var i strid med anvendelseskravet i "puljebekendtgørelsen" vedr. investering af pensionsmidler i unoterede aktier. Finanstilsynet havde tiltrådt SKATs indstilling i sagen.

Skatterådsmøde 29. september 2017 - SKM2017. 569. SR

Spørgsmål

1. Kan det bekræftes, at en personinvestor kan anvende pensionsmidler til investering af aktier i X A/S, jf. pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, nr. 1, og bekendtgørelse nr. 1056 af 7. september 2015 (puljebekendtgørelsen)?
2. Kan det bekræftes, at den til investeringen tilhørende "anvisningsret/fortrinsret" ikke ændrer på besvarelsen af spørgsmål 1?

Svar

1. Ja
2. Ja

Beskrivelse af de faktiske forhold

X A/S er et unoteret selskab og har som formål at investere i ejendomme i byer med videregående uddannelsesinstitutioner med henblik på udlejning til beboelse.

Selskabets strategi er at købe studielejligheder i studiebyerne i Danmark. Fokus er primært på de største studiebyer. Købskriterierne har været studielejligheder, som ligger i cykelafstand til én eller flere videregående uddannelsesinstitutioner og adgang til offentlig transport.

Erhvervelsen sker samtidig ud fra et økonomisk aspekt med et ønske om Y % i bruttolejeafkast svarende til en værelsespris på mellem 2.000-4.000 kr. plus forbrug. En 2-værelses lejlighed vil således koste mellem 4.000 kr. og 8.000 kr. i leje – alt afhængig af beliggenhed og stand.

X A/S vil i første omgang erhverve studieboliger i de 3 uddannelsesbyer A, B og C. Selskabet har aktuelt købt lejligheder i B og C.

Selskabet henvender sig til to typer investorer:

1. Investorer, som ønsker at investere i fast ejendom, med et stabilt afkast. Der er budgetteret et afkast på Y % fra drift plus evt. værdistigning.

2. Investorer, som ønsker at investere i fast ejendom som nævnt under punkt 1, og som i tillæg hertil ønsker at gøre brug af muligheden for at leje en studiebolig på markedsvilkår med anvisningsret/fortrinsret.

X A/S ønsker at fungere som et sundt alternativ til det traditionelle forældre køb, som ofte er forbundet med markedsusikkerheder. For at øge sin relevans som alternativ til en forældre købslejlighed er det valgt at tilknytte selskabets aktier en anvisningsret/fortrinsret til studielejemålene i selskabets lejligheder. Det betyder, at investorerne kan opnå en forrang til en lejlighed, inden den udbydes til en ekstern lejer.

Såfremt der er flere investorer, som har ønske om at leje den enkelte lejlighed, vil tildelingen af studielejemål ske ud fra en venteliste i forhold til tegningstidspunktet samt de fortrinsretter, som investor placerer på studieboligen.

- En investering på 100.000 kr. giver 1 x fortrinsret
- En investering på 200.000 kr. giver 2 x fortrinsret
- 2 x fortrinsret kan konverteres til 1 x ”prioriteret fortrinsret”, som har en højere værdi end 2 fortrinsretter.

Afhængigt af størrelsen af den enkelte investors aktietegning kan en investor få mulighed for at vælge mellem at søge fortrinsret på flere studielejligheder på samme tid, eller at have fokus på fortrinsret til en specifik studiebolig.

Er der ingen aktionærer, som ønsker at leje, vil udlejningen ske på det frie marked.

Det vides ikke på forhånd, hvor mange investorer, der vil gøre brug af anvisnings-/fortrinsretten. Indtil videre har kun ca. 20 % gjort brug af anvisnings-/fortrinsretten, men det kan ikke udelukkes, at procentdelen vil stige i fremtiden.

Med den forventede sammensætning af belåning i lejlighederne samt den gennemsnitlige aktietegning pr. investor, vil der være flere investorer end antallet af lejligheder/lejemål i selskabet.

Det kan for det bindende svar lægges til grund, at udlejning til investorerne vil være på samme vilkår som ved udlejning til tredjemand – dvs. på markedsvilkår og til markedsleje. Det kan lægges til grund, at ved fastsættelse af huslejen anvendes eksterne valuarvurderinger af markedslejen, inden for rammerne af gældende lovgivning (lejeloven mv.)

Det er ønsket, at de private investorer også skal kunne anvende deres pensionsmidler til at erhverve aktier i X A/S. Dette er begrundet i, at en del forældre kan have udfordringer med at investere i en forældre købslejlighed eller foretage en aktieinvestering med private midler, men i stedet vil have pensionsmidler, som de i givet fald kan ”bringe i spil”, når de skal hjælpe deres barn med at sikre en fremtidig bolig i tilknytning til en videregående uddannelse.

Formålet med det bindende svar er at skabe sikkerhed for potentielle investorer, herunder om investering med pensionsmidler vil være i strid med bestemmelserne i pensionsbeskatningsloven og puljebekendtgørelsen.

Spørgers opfattelse og begrundelse

Det følger af pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, at:

1. Pensionsopsparingen kan anbringes i aktier mv., der ikke er optaget på et reguleret marked eller på en multilateral handelsfacilitet, i aktieselskaber og anpartsselskaber inden for den Europæiske Union eller et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, idet omfang a) Kontohaveren ikke ejer 25% eller mere af aktierne mv. i selskabet, b) Investeringen

i hvert selskab udgør mindst 100.000 kr., samt c) Investeringen ikke overstiger 20% af opsparing, der ligger under 2. mio. kr., 50% af den del, der ligger mellem 2 og 4 mio. kr., og 75% af den del, der ligger over 4 mio. kr.

2. Pensionsopsparingen kan dog ikke anbringes i fast ejendom eller aktier mv., der har som formål eller som et af sine formål at give brugsrettigheder, rabatter eller lignende i selskabet.

Tilsvarende bestemmelser er indarbejdet i § 12, stk. 2, i puljebekendtgørelsen (bekendtgørelse nr. 1056 af 07.09.2015).

Ad spørgsmål 1

X A/S er et aktieselskab, som ikke er optaget til handel på et reguleret marked. Isoleret set opfyldes betingelsen i pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, 6. pkt. – forudsat investor holder sig inden for rammerne af ovenstående punkt 1, litra a-c.

Spørgsmål 1 må ud fra denne forudsætning kunne besvares bekræftende.

Ad spørgsmål 2

Det er herefter spørgsmålet, om den anvisnings-/fortrinsret, som tilknyttes aktier i X A/S, er en brugsrettighed, som er i strid med pensionsbeskatningslovens § 12 eller ”puljebekendtgørelsen”.

Af bilag 1 til ”puljebekendtgørelsen” fremgår det, at en ”brugsrettighed” defineres som en til aktierne knyttet særlig rettighed, som pensionsopspareren kan udnytte i opsparingsperioden.

Jf. SKM2016. 440. SR kan en anvisningsret som udgangspunkt være en sådan brugsrettighed.

Ved en vurdering af, om der gives en brugsrettighed i strid med pensionsbeskatningslovens § 12 og ”puljebekendtgørelsen”, skal følgende også tages i betragtning, når brugsrettigheder vurderes:

1. Størrelsen af værdien af brugsrettigheden. – Hvis der er tale om store beløb, vil brugsrettigheden være i strid med puljebekendtgørelsen. Er der tale om små beløb, skal der foretages en vurdering af beløbets størrelse i forhold til investeringen – afkastet i form af en brugsrettighed må ikke være uforholdsmæssigt stort i forhold til investeringen.
2. De vilkår rettigheden er til stede på.

Hvis der sker betaling for rettigheden på almindelige vilkår, vil det ikke medføre et nedsat afkast på pensionsordningen. En rettighed til f.eks. at rykke frem på en venteliste, er således ikke omfattet, såfremt rettigheden ellers sker på almindelige vilkår.

I bilaget er det afslutningsvis tilføjet, at der altid skal foretages en konkret vurdering af de enkelte forhold.

I SKM2016. 440. SR har Skatterådet afgivet bindende svar på en lignende investering – et unoteret selskab som ville investere i beboelseslejligheder, hvor der til investeringen medfulgte en ”anvisningsret”, som bl.a. kunne bruges på ungdomsboliger, som selskabet erhvervede i ”H-by centrum”. Skatterådet fandt efter en konkret vurdering, at ”anvisningsretten” ikke ville være i strid med anvendelseskravet i ”puljebekendtgørelsen” og pensionsbeskatningslovens § 12.

Af SKATs begrundelse til SKM2016. 440. SR fremgår bl.a.:

”Derimod kan en ”anvisningsret” til et ikke-righoldigt marked, i sig selv have en større økonomisk værdi eller være uproportional set i forhold til investeringen. Dette kan fx forekomme i situationer, hvor efterspørgslen er enormt høj, mens udbuddet er stærkt begrænset.”

Med baggrund heri vurderede SKAT, at ”anvisningsretten” efter omstændighederne kunne være i strid med anvendelseskravet, hvis værdien vurderedes at være stor. Efter en konkret vurdering mente SKAT dog ikke, at dette var tilfældet. Begrundelsen herfor var, at da lejlighederne forudsattes som minimum at være udlejet på markedsmæssige vilkår- og priser, så havde anvisningsretten ikke en stor værdi, og heller ikke en uproportional værdi set i forhold til investeringen. Herudover lagde SKAT vægt på, at spørger havde oplyst, at kun 14% af investorerne (hvoraf ingen af dem var pensionsopsparere) ved afgivelsen af det bindende svar havde gjort brug af anvisningsretten, hvilket efter SKATs opfattelse indikerede, at ”anvisningsretten” formentlig ikke ville have den store økonomiske værdi.

Nærværende sag er forskellig fra det bindende svar på 2 punkter:

- 1) X A/S investerer i studieboliger i storbyer, hvor udlejningsmarkedet ikke er stærkt begrænset.
- 2) Det kan ikke udelukkes, at en større del af investorerne vil gøre brug af anvisnings-/fortrinsretten.

Det er vores opfattelse, at fortrinsretten, som knyttes til aktierne i X A/S, efter en konkret vurdering må anses at være en brugsrettighed, som ikke er i strid med pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, eller puljebekendtgørelsen, idet:

- Brugsrettigheden ikke formindsker pensionsafkastet, da udlejning af alle selskabets ejendomme som minimum sker til markedssleje og på markedsvilkår.
- Brugsrettigheden er uden væsentlig økonomisk værdi, da X A/S udlejer studieboliger i større uddannelsesbyer, hvor udlejningsmarkedet ikke er begrænset, men hvor efterspørgslen efter studieboliger i perioder kan være større end udbuddet.
- Brugsrettighedens evt. værdi er ikke af uproportional størrelse set i forhold til investeringen, da ingen investor på forhånd har sikkerhed for at have et lejemål til rådighed, da antallet af investorer vil være højere end antallet af lejligheder, som selskabet vil udbyde. Efter vores opfattelse indsnævres værdien af fortrinsretten yderligere af, at X A/S ikke har afgrænset sine investeringer til et geografisk mindre område, hvilket medfører risiko for, at der vil være en geografisk større efterspørgsel end udbuddet i de enkelte områder.

På denne baggrund er det vores opfattelse, at spørgsmål 2 også kan besvares bekræftende.

SKATs indstilling og begrundelse

Spørgsmål 1 og 2:

Det ønskes bekræftet, at en personinvestor kan anvende pensionsmidler til investering af aktier i X A/S, uden at den til investeringen tilhørende ”anvisningsret” vil være i strid med pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, nr. 1, og bekendtgørelse nr. 1056 af 7. september 2015 (puljebekendtgørelsen).

Begrundelse

SKAT har behandlet spørgsmål 1 og 2 samlet, idet betingelserne i spørgsmål 1 og 2, begge samtidigt skal være opfyldt, for at der kan ske investering i unoterede aktier med anvendelse af pensionsmidler.

Det følger af pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, nr. 1, 9. pkt., at midlerne i en pensionsopsparing i et dansk penge- eller kreditinstitut skal anbringes i overensstemmelse med §§ 50 og 51 i lov om finansiel virksomhed.

Med hjemmel i §§ 50 og 51 i lov om finansiel virksomhed har Finanstilsynet i bekendtgørelse nr. 1056 af 7. september 2015 om visse skattebegünstigede opsparingsformer i pengeinstitutter (puljebekendtgørelsen) fastsat nærmere regler om, i hvilke værdipapirer m.v. midler fra bl.a. ratepensioner og kapitalpensioner kan anbringes.

Det følger af puljebekendtgørelsens § 23, stk. 4, at rate- og kapitalpensioner i særskilte depoter kan placeres i unoterede kapitalandele, herunder anpartsselskaber, såfremt en række specifikke betingelser er opfyldt.

Af puljebekendtgørelsens § 23, stk. 3, fremgår endvidere, at opsparing ikke kan anbringes i aktier, kapitalandele, eller aktieretter til aktier i selskaber, der har som formål eller som et af sine formål at give brugsrettigheder, rabatter eller lignende rettigheder til investorerne i selskabet. Dette gælder dog ikke, hvis rettigheden først kan udnyttes efter ophævelses-/frigivelsestidspunktet eller er omfattet af indberetningspligten i § 8 H i skattekontrolloven (indberetning af renter og andet afkast).

I pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, nr. 1, 3.-8. pkt. er der fastsat tilsvarende placeringsregler for pensionsordninger, der er anbragt i penge- og kreditinstitutter, som ikke er underlagt Finanstilsynets tilsynsregler. Det drejer sig om udenlandske pensionsordninger, der er anbragt i et penge- eller kreditinstitut i et andet land inden for EU/EØS, og som SKAT har godkendt efter pensionsbeskatningslovens § 15 C. I pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, nr. 1, 3. pkt. er det fastsat, at de udenlandske pensionsordninger ikke kan anbringes i aktier m.v. i selskaber, der har som formål eller som et af sine formål at give brugsrettigheder, rabatter eller lignende rettigheder i selskabet.

SKAT har lagt til grund for svaret, at de kvantitative beløbsgrænser m.v. i pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, 3.-7. pkt. og i puljebekendtgørelsens § 23, er overholdt. Således må pensionsopspareren fx ikke eje 25% eller mere af aktierne i X A/S, investeringen skal mindst udgøre 100.000 kr., investeringen må ikke overstige 20% af opsparingen, der ligger under 2 mio. kr., 50% af den del, der ligger mellem 2 og 4 mio. kr., og 75% af den del, der ligger over 4 mio. kr. SKAT kan på denne baggrund svare bekræftende på spørgsmål 1.

Brugsrettigheder og rabatter:

SKAT finder, at det er afgørende for det stillede spørgsmål 2, om der til aktierne i selskabet er knyttet brugsrettigheder, jf. puljebekendtgørelsens § 23, stk. 3 eller pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, nr. 1, 3. pkt. Efter SKATs vurdering skal begrebet "brugsrettigheder" for godkendte pensionsordninger i udenlandske penge- og kreditinstitutter, jf. pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, nr. 1, 3. pkt. afgrænses og fortolkes på samme måde som begrebet "brugsrettigheder" i Finanstilsynets puljebekendtgørelse, som vedrører danske pensionsordninger.

Af det oplyste fremgår, at investorerne (pensionsopsparere) har en særlig "anvisningsret" til leje af studielejlighederne på markedsmæssige vilkår og -priser for enten pensionsopspareren selv eller for en anden udvalgt person, fx et familiemedlem mv.

Det lægges til grund for besvarelsen, at selskabet, der ejer lejelejlighederne, drives med henblik på at opnå et maksimalt økonomisk overskud, og at fastlæggelsen af lejen for benyttelsen af lejlighederne fastlægges med udgangspunkt heri.

Det altovervejende udgangspunkt er, at for at en investering med pensionsmidler er i overensstemmelse med anvendelseskravet efter pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, nr. 1, og bekendtgørelse nr. 1056 af 7. september 2015, må pensionsopspareren ikke placere skattebegünstigede pensionsmidler i unoterede kapitalandele (aktier) i kapitalselskaber, der har som sit formål eller som et af sine formål at give brugsrettigheder, rabatter eller lignende rettigheder i selskabet til pensionsopspareren eller dennes nærtstående. Det er dog direkte nævnt i bilag 1 til puljebekendtgørelsen, at en rettighed til f.eks. at rykke frem på en venteliste ikke er omfattet af forbuddet, såfremt der sker betaling for anvendelsen af "aktivet" på almindelige vilkår. Der skal dog altid foretages en konkret vurdering af de enkelte forhold.

SKATs vurdering af den konkrete ”anvisningsret”

Formålet med anvendelseskravet i ”puljebekendtgørelsen” er, at sikre pensionsopsparerne det højst mulige investeringsafkast. Brugsrettigheder, rabatter og lignende rettigheder i selskabet, som vil mindske investeringsafkastet, er som udgangspunkt i strid med anvendelseskravet. I SKM2016. 440. SR, SKM2014. 360. SR og SKM2011. 727. SR blev investeringsafkastet sikret ved, at udlejningen skete på markedsmæssige vilkår og -priser.

SKAT har lagt til grund for svaret, at udlejningspriserne er fastsat på markedsmæssige vilkår og –priser, og det forudsættes således, at pensionsafkastet ikke formindskes som følge af anvisningsretten til studielejighederne.

Skønt pensionsafkastet ikke mindskes af investorenes ”anvisningsret” i selskabet, må den heller ikke have en større beløbsmæssig værdi eller være af en uproportional størrelse set i forhold til investeringen, jf. bilag 1 til § 23, stk. 3, i bekendtgørelse nr. 1056 af 7. september 2015. Anvisningsretten må derfor vurderes helt konkret efter de faktiske forhold, der gør sig gældende for boligudlejningsmarkedet i byerne A, B og C.

I alle tre byer er der stor efterspørgsel efter ledige studielejigheder. En fortrinsret til et marked med lejelejigheder kan derfor have en værdi i sig selv for rettighedshaveren (investor/pensionsopsparer), og kan efter omstændighederne være i strid med anvendelseskravet, hvis værdien vurderes at være stor.

Skatterådet bekræftede i SKM2016. 440. SR, at visse ”anvisningsrettigheder”, er i overensstemmelse med anvendelseskravet i pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, og § 23 i bekendtgørelse nr. 1056 af 7. september 2015. I den konkrete sag havde investorerne en anvisningsret til en række centralt placeret lejligheder, hvilket indebar en fortrinsret til lejlighederne, inden de blev tilbudt til eksterne lejere. Her vurderede Skatterådet, at anvisningsretten ikke var uproportional set i forhold til investeringen, selvom lejlighederne var centralt placeret i en by med stor efterspørgsel på lejelejigheder. Skatterådet vurderede i overensstemmelse med ordlyden af bilag 1 til puljebekendtgørelsen, at retten til at rykke frem på en venteliste ikke var i uoverensstemmelse med anbringelsesreglerne.

Det er lagt til grund for svaret, at lejlighederne som minimum udlejes på markedsmæssige vilkår og –priser, således at ”anvisningsretten” ikke har en sådan værdi eller er så uproportional set i forhold til investeringen, at den er i strid med anvendelseskravet. Det er også lagt til grund for svaret, at ingen investor på forhånd har sikkerhed for at have et lejemål til rådighed, da antallet af investorer vil være højere end antallet af lejligheder, som selskabet vil udbyde. Det er endvidere lagt til grund for svaret, at udbuddet af lejligheder vil være geografisk spredt, således at udbuddet af lejligheder ikke nødvendigvis matcher investorenes konkrete ønsker.

Efter en samlet vurdering på baggrund af de oplyste omstændigheder og anførte forudsætninger, anses ”anvisningsretten”, som følger med en pensionsopsparers

investering i X A/S, for at være i overensstemmelse med anvendelseskravet, jf. pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, og § 23 i bekendtgørelse nr. 1056 af 7. september 2015. SKAT kan på denne baggrund svare bekræftende på spørgsmål 2.

Finanstilsynet har haft SKATs indstilling i høring, og har den 10. august 2017 tiltrådt indstillingen i det hele.

Indstilling

SKAT indstiller, at spørgsmål 1 og 2 besvares med ”ja”.

Skatterådets afgørelse og begrundelse

Skatterådet tiltræder SKATs indstilling og begrundelse.

Lovgrundlag, forarbejder og praksis

Spørgsmål 1 og 2:

Lovgrundlag

Pensionsbeskatningslovens § 11 A, stk. 1, nr. 1. -2:

En rateopsparing i pensionsøjemed skal indeholde bestemmelse om, at det opsparede pensionsbeløb udbetales i rater over mindst 10 år, jf. dog § 15 B, stk. 5, og § 41, stk. 1, nr. 3, og at rater, der kommer til udbetaling, medens kontohaveren lever, skal udbetales til denne. Endvidere skal følgende betingelser være opfyldt:

1. Opsparingen skal være oprettet enten i et pengeinstitut, der af Finanstilsynet er meddelt tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed her i landet, (...)
2. De opsparede midler skal indsættes på indlånskonto i det pågældende pengeinstitut m.v. Med hensyn til midlernes anbringelse finder reglerne i § 12, stk. 1, nr. 1, 3.-9. pkt., tilsvarende anvendelse.

Pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, nr. 1:

En opsparing i pensionsøjemed skal opfylde følgende betingelser:

1. Opsparingen skal være oprettet enten i et pengeinstitut, der af Finanstilsynet er meddelt tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed her i landet, i et kreditinstitut, der efter tilladelse i et andet land inden for EU, eller lande, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, udøver virksomhed her i landet gennem et fast driftssted, jf. § 30, stk. 1, 4, 5, 9 og 10, i lov om finansiell virksomhed, i et kreditinstitut, der efter tilladelse i et andet land inden for EU/EØS udøver kreditinstitutvirksomhed, og som told- og skatteforvaltningen har godkendt, eller i en anden institution inden for EU/EØS, som told- og skatteforvaltningen har godkendt. De opsparede midler skal indsættes på indlånskonto i det pågældende pengeinstitut m.v. Midlerne i en opsparing i et penge- eller kreditinstitut kan ikke anbringes i fast ejendom, aktier m.v., der har som formål eller som et af sine formål at give brugsrettigheder, rabatter el. lign. i selskabet, eller i andele i en personligt drevet virksomhed ejet af kontohaveren. Ved anbringelse af særskilte depoter i aktier m.v., der er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet, må værdien af værdipapirer udstedt af en enkelt emittent ikke overstige 20 pct. Der kan dog altid anbringes et grundbeløb på 46.000 kr. (2010-niveau) reguleret efter personskatteovens § 20 i værdipapirer udstedt af en enkelt emittent. Ved anbringelse af særskilte depoter i aktier m.v., der ikke er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet, i aktieselskaber og anpartsselskaber inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, må kontohaveren ikke eje 25 pct. eller mere af aktierne m.v. i selskabet, og investeringen i hvert enkelt selskab skal udgøre mindst 100.000 kr. Ved opgørelsen af ejerandelen på 25 pct. medregnes aktier m.v., som kontohaveren ejer uden for pensionsordningen, og aktieavancebeskatningslovens § 4 finder tilsvarende anvendelse, idet ejerandele, som kontohaveren eller personkredsen nævnt i aktieavancebeskatningslovens § 4, stk. 2, har ejet, dog ikke medregnes. Værdien af aktier m.v., der ikke er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet, i aktieselskaber og anpartsselskaber inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, må højst udgøre 20 pct. af den del af opsparingen i samme pengeinstitut placeret på kontantforrentede indlånskonti, i puljer eller i særskilte depoter, der ligger under 2 mio. kr., højst 50 pct. af den del, der ligger mellem 2 og 4 mio. kr., og højst 75 pct. af den del, der ligger over 4

mio. kr. Midlerne i en opsparing i et penge- eller kreditinstitut omfattet af lov om finansiel virksomhed skal anbringes i overensstemmelse med §§ 50 og 51 i lov om finansiel virksomhed. Skatteministeren fastsætter bestemmelser om anbringelse af opsparede midler, der forvaltes af institutioner godkendt efter 1. pkt.

Bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 174 af 31. januar 2017. (Finanstilsynets ressortområde)

§ 50

Kapitalpension, rateopsparing, selvpension, aldersopsparing, børneopsparing og boligopsparing i et pengeinstitut kan anbringes på en indlånskonto enten kontant eller som puljeindlån og kan endvidere anbringes i et særskilt depot.

Stk. 2. Finanstilsynet fastsætter nærmere regler for opsparing i puljer i et pengeinstitut, herunder regler om midlernes anbringelse, administration, regnskab, revision samt kundeinformation. Finanstilsynet fastsætter endvidere nærmere regler for anbringelse af midler i værdipapirer, herunder om registrering i en værdipapircentral, kontoudskrift, værdiopgørelse og deponering.

§ 51

Kapitalpension, rateopsparing, selvpension og aldersopsparing anbragt på en indlånskonto skal være fuldt ud dækket af Indskyder- og investorgarantiordningen, af en tilsvarende ordning i kreditinstitutets hjemland i tilfælde af kreditinstitutets rekonstruktionsbehandling og konkurs eller af en kombination af begge ordninger.

Bekendtgørelse nr. 1056 af 7. september 2015 om visse skattebegunstigende opsparingsformer i pengeinstitutter. (Puljebekendtgørelsen, Finanstilsynets ressortområde)

§ 23. Midler i særskilte depoter kan anbringes på en indlånskonto samt i følgende instrumenter, jf. dog § 24:

1) Omsættelige værdipapirer (bortset fra betalingsinstrumenter), der kan handles på kapitalmarkedet, herunder

a) aktier i selskaber og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier i selskaber, partnerskaber og andre foretagender, samt aktiebeviser, og (...)

Stk. 3. Midler kan dog ikke anbringes i aktier eller øvrige kapitalandele eller aktieretter m.v. i selskaber, der har som formål eller som et af sine formål at give brugsrettigheder, rabatter eller lignende rettigheder til investorerne i selskabet. Dette gælder dog ikke, hvis rettigheden først kan udnyttes efter ophævelses-/frigivelsestidspunktet eller er omfattet af indberetningspligten i § 8 H i skattekontrolløven.

Stk. 4. Midler i særskilte depoter, jf. stk. 1, kan endvidere placeres i unoterede kapitalandele, jf. § 2, stk. 1, nr. 2, i alternative investeringsfonde, herunder kapitalforeninger, jf. kapitel 23 i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., som ikke har tilladelse til markedsføring til detailinvestorer i Danmark, jf. bekendtgørelse om tilladelse til forvaltere af alternative investeringsfonde til markedsføring til detailinvestorer, i aktieselskaber, anpartsselskaber, selskaber optaget på listen i artikel 1 i direktiv 2009/101/EU som ændret ved direktiv 2012/17/EU og 2013/24/EU, kommanditselskaber og selskaber med en tilsvarende juridisk form inden for Den Europæiske Union eller et land, som Unionen har indgået aftale med på det finansielle område, under følgende betingelser:

1) At kunden som minimum investerer et beløb svarende til 100.000 kr. i unoterede kapitalandele i hvert enkelt selskab. Ved investering i kommanditselskaber og kommanditaktieselskaber er det den faktiske indbetaling til selskabet, der er afgørende.

2) At værdien af de unoterede kapitalandele på investeringstidspunktet højst udgør 20 pct. af den del af kundens opsparing i samme pengeinstitut placeret på indlånskonti, i puljer eller i særskilte depoter, der ligger under 2 mio. kr.

3) At værdien af de unoterede kapitalandele på investeringstidspunktet højst udgør 50 pct. af den del af kundens samlede opsparing i samme pengeinstitut placeret på indlånskonti, i puljer eller i særskilte depoter, der ligger mellem 2 og 4 mio. kr.

4) At værdien af de unoterede kapitalandele på investeringstidspunktet højst udgør 75 pct. af den del af kundens samlede opsparing i samme pengeinstitut på indlånskonti, i puljer eller i særskilte depoter, der ligger over 4 mio. kr.

5) At kommanditselskabet og kommanditaktieselskabet udelukkende investerer i unoterede kapitalandele, jf. stk. 5, og i aktivtyper omfattet af stk. 1, bortset fra aktier, konvertible obligationer, erhvervsobligationer samt tegningsretter knyttet til aktier, der allerede indgår i opsparingen.

Stk. 5. For kommanditselskabet og kommanditaktieselskabet gælder desuden, at der kan investeres i kommanditselskaber og kommanditaktieselskaber, der udelukkende investerer i aktivtyper efter stk. 4, nr. 5.

Stk. 6. Ved beregningen af, hvor meget kunden kan placere i forhold til placeringsgrænserne i stk. 4, nr. 2-4, skal det beløb, kunden hæfter med over for kommanditselskabet eller kommanditaktieselskabet, indgå.

Stk. 7. Forud for investeringen i unoterede kapitalandele kan pengeinstituttet fra kunden betinge sig en erklæring, hvoraf det fremgår, at kunden er klar over de risici, der er forbundet med investeringen.

Stk. 8. Pengeinstituttet skal sende en meddelelse til det unoterede selskab, forvalteren af en alternativ investeringsfond, kommanditselskabet eller kommanditaktieselskabet, hvoraf det fremgår, at alle fremtidige betalinger, herunder udbytte og provenu fra afståelse, skal ske til depotet, samt at kunden kun kan disponere over kapitalandelene ved afståelse. Kunden skal give pengeinstituttet samtykke til, at pengeinstituttet kan sende meddelelsen.

Stk. 9. En kunde, der deltager som komplementar i et kommanditselskab eller kommanditaktieselskab, kan ikke placere sin pensionsopsparing i kommanditselskabet eller kommanditaktieselskabet.

Stk. 10. Kunden må ikke eje 25 pct. eller mere af kapitalen i det unoterede selskab m.v., jf. stk. 4. Ved opgørelsen af ejerandelen på 25 pct. medregnes aktier m.v., som kontohaveren ejer uden for pensionsordningen. Herudover finder § 4 i lov om den skattemæssige behandling af gevinster og tab ved afståelse af aktier m.v. (aktieavancebeskatningsloven) tilsvarende anvendelse ved opgørelsen af kundens ejerandel i selskabet.

Stk. 11. Det er kundens forpligtelse at oplyse pengeinstituttet om værdien af unoterede kapitalandele til brug for beskatning efter pensionsafkastbeskatningsloven. (...)

Bilag 1

Afgrænsning af begrebet »brugsrettigheder«, jf. § 23, stk. 3

1. Baggrund

Den væsentligste begrundelse for forbuddet mod at placere opsparinger omfattet af denne bekendtgørelse i aktier m.v. med tilknyttede rettigheder, jf. § 23, stk. 3, er hensynet til opspareren. En brugsrettighed må derfor ikke nedsætte afkastet på en opsparing.

Derudover er bestemmelsen også begrundet i det faktum, at indbetalinger på en opsparing efter denne bekendtgørelse ofte giver fradrag i den skattepligtige indkomst. Bestemmelsen skal således medvirke til at sikre, at der ikke sker udbetalinger til opspareren, inden opsparingen kan hæves.

Såfremt dele af opsparingen placeres i aktier m.v., hvortil der er knyttet særlige rettigheder, som opspareren kan udnytte i opsparingsperioden, må det antages, at disse rettigheder alt andet lige vil nedsætte afkastet af ordningen i forhold til en situation, hvor opsparingen er foretaget i aktier m.v. uden sådanne tilknyttede rettigheder. Udbyttet af de pågældende aktier m.v. forøger således ikke opsparingen, men giver i stedet et forøget privatforbrug for opspareren i opsparingsperioden.

I det omfang en aktionær opnår økonomisk fordel som følge af et interessefællesskab med aktieselskabet, er der tale om et maskeret udbytte. Da det maskerede udbytte er brugt til privatforbrug og således ikke længere indgår i opsparingen, må udbyttet anses for at være hævet på opsparingen. Dermed nedsættes afkastet på opsparingen og opspareren risikerer, at der skal betales en afgift af udbyttet. Bestemmelsen er således også med til at forhindre usikkerhed omkring, hvorvidt opspareren på et tidspunkt vil komme ud for afgiftsopkrævninger.

2. Brugsrettigheder

Forbuddet omfatter kun placering af opsparing i aktier m.v. i selskaber, der har til hensigt at tilbyde aktionærer særlige rettigheder. Det drejer sig blandt andet om brugsrettigheder til særlige ferieboliger og adgang til opnåelse af særlige rabatter. Mindre ydelser som f.eks. gratis adgang til Tivoli for Tivoli-aktionærer, gratis uddeling af fodboldbilletter til aktionærer i »Idrætsforeninger A/S«, rabatter på rejser for aktionærer i »rejseselskaber A/S« og lignende er ikke omfattet af forbuddet.

Ifølge bekendtgørelsens § 23, stk. 3, må opsparingen ikke anbringes i kapitalandele i et selskab, der har som formål eller et af sine formål at give brugsrettigheder, rabatter eller lignende rettigheder i selskabet.

Forbuddet vedrører ikke kun aktier m.v. i det selskab, der erhverves aktier m.v. i. I bestemmelsen står der »brugsrettigheder, rabatter eller lignende rettigheder i selskabet«. »Selskabet« skal i den forbindelse ikke forstås på den måde, at forbuddet kun gælder de rettigheder, der er direkte knyttet til det selskab, hvori opspareren har aktier. Bestemmelsen skal efter Finanstilsynets praksis forstås på den måde, at aktionærer i et selskab, hvis aktier er forbundet med en eller flere særlige rettigheder i et andet selskab, også skal iagttage forbuddet om brugsrettigheder. Forbuddet kan således ikke omgås ved at lade et andet selskab yde rettigheden.

Såfremt selskabet via sine aktiviteter er underlagt bestemmelsen om brugsrettigheder, skal det herefter vurderes, om den rettighed, der er tilknyttet aktien, vil nedsætte afkastet af ordningen, herunder om opspareren opnår en økonomisk fordel, der udløses inden opsparingen udbetales.

I vurderingen af om de rettigheder, selskabet tilbyder, alt andet lige vil nedsætte afkastet af ordningen i forhold til aktier uden sådanne rettigheder, skal følgende to forhold tages i betragtning:

1. Brugsrettighedens værdi

Såfremt der er tale om store beløb, vil brugsrettigheden være omfattet af bekendtgørelsens § 23, stk. 3. Er der tale om små beløb, skal der foretages en vurdering af beløbets størrelse i forhold til investeringen. Der

skal være proportionalitet mellem størrelsen på investeringen og på værdien af brugsrettigheden, før der kan ses bort fra brugsrettigheden. Afkastet i form af en brugsrettighed må ikke være uforholdsmæssigt stort i forhold til investeringen.

2. Vilkårene tilknyttet brugsrettigheden

Såfremt der sker betaling for rettigheden på almindelige vilkår, vil det ikke medføre et nedsat afkast på ordningen. En rettighed til f.eks. at rykke frem på en venteliste er således ikke omfattet, såfremt rettigheden ellers sker på almindelige vilkår. Ligeledes kan der være tale om rabatordninger ved f.eks. medlemskaber, som, så længe de er på samme vilkår som ikkeaktionærer, heller ikke vil medføre nedsat afkast på ordningen.

Aktionærkonti i et pengeinstitut, der giver bedre rentevilkår for aktionæren, er ikke omfattet af forbuddet, jf. bekendtgørelsens § 23, stk. 3.

Det skal tilføjes, at der altid skal foretages en konkret vurdering af de enkelte forhold.

Forarbejder

L 9 - Fremsat: 28. november 2007, specifikke bemærkninger til pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, nr.1.

”Til nr. 13

Efter den gældende bestemmelse i pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1, nr. 1, 4. pkt., skal opsparede pensionsmidler på indlånskonti anbringes i overensstemmelse med reglerne i §§ 50 og 51 i lov om finansiel virksomhed. Som en konsekvens af, at der gives adgang til skattebegunstigelse af udenlandske pensionsordninger, foreslås bestemmelsen ændret.

Formålet med anbringelsesreglerne i lov om finansiel virksomhed er at beskytte pensionsopsparerer og indeholder således bl.a. regler om brugen af finansielle instrumenter og risikospredning ved investering i aktier, hvad enten investeringen sker i særskilt depot eller i en puljeordning.

Finanstilsynet har med hjemmel i § 50 og § 51 i lov om finansiel virksomhed fastsat nærmere regler om hvilke værdipapirer mv., som bl.a. rate- og kapitalpensioner kan anbringes i (bekendtgørelse nr. 1464 af 13. december 2006 om puljepension og andre skattebegünstigede opsparingsformer m.v.). Det følger af disse regler bl.a., (...)

Kravet om, at de opsparede pensionsmidler skal anbringes i overensstemmelse med reglerne i lov om finansiel virksomhed, bør alene gælde for pengeinstitutter og kreditinstitutter, der er omfattet af lov om finansiel virksomhed, dvs. pengeinstitutter med hjemsted her i landet og faste driftssteder her i landet af udenlandske kreditinstitutter. Som en konsekvens af, at der gives adgang til skattebegünstigelse af udenlandske pensionsordninger, foreslås kravet om, at de opsparede pensionsmidler skal anbringes i overensstemmelse med reglerne i lov om finansiel virksomhed ændret således, at kravet alene skal gælde for pengeinstitutter og kreditinstitutter, der er omfattet af lov om finansiel virksomhed, dvs. pengeinstitutter med hjemsted her i landet og faste driftssteder til udenlandske kreditinstitutter, jf. nærmere lovens § 12, stk. 1, nr. 1.

Af hensyn til at sikre, at opsparingen tjener et pensionsformål og dermed som led i fastlæggelsen af, hvad der er en fradragsberettiget pensionsordning, stilles der imidlertid visse krav til placering af midlerne i rate- og kapitalpensioner i udenlandske pengeinstitutter.

Det foreslås i lovens § 12, stk. 1, nr. 1, fastsat, at midlerne i en opsparing i et penge- eller kreditinstitut ikke kan anbringes i fast ejendom, aktier mv., der har som formål eller som et af sine formål at give brugsrettigheder, rabatter eller lignende i selskabet, eller i andele i en personligt drevet virksomhed ejet af kontohaveren. Fast ejendom omfatter såvel afskrivningsberettiget som ikke-afskrivningsberettiget fast ejendom. Det foreslås videre, at ved anbringelse af særskilte depoter i aktier mv. må værdien af værdipapirer udstedt af en enkelt emittent ikke overstige 20 pct. Der kan dog altid anbringes et beløb, der svarer til det maksimalt tilladte årlige indskud på en kapitalpensionsordning (i 2007: 43.100 kr.), i værdipapirer udstedt af en enkelt emittent. (...)

Ovenstående krav til anbringelsen af rate- og kapitalpensionsordninger gælder for ordninger oprettet i et kreditinstitut inden for EU/EØS, bortset fra Danmark. For rate- og kapitalpensionsordninger i pengeinstitutter omfattet af lov om finansiel virksomhed gælder Finanstilsynets regler om puljepension og andre skattebegünstigede opsparingsformer.

For opsparing foretaget i udenlandske kreditinstitutter, der ikke omfattes af lov om finansiel virksomhed, gælder i øvrigt, at der kan gælde anbringelsesregler i det pågældende instituts hjemland for opsparingen.

Efter lovens § 15 C vil det være et vilkår for SKATs godkendelse af pensionsordningen oprettet i et andet land inden for EU/EØS som omfattet af pensionsbeskatningslovens kapitel 1, at opsparingen anbringes efter reglerne i lovens § 12, stk. 1, nr. 1. ” (...)

L76 – fremsat: 17. november 2010, generelle bemærkninger til pensionsbeskatningslovens § 12, stk. 1.

”2.2.4.3. Placeringsregler for godkendte udenlandske rate- og kapitalpensionsordninger

Der blev ved ovennævnte lov, jf. pkt. 2.2.4.1, (SKAT: L 9- fremsat december 2007) endvidere fastsat regler i pensionsbeskatningsloven for hvilke aktiver, rate- og kapitalpensionsordninger i udenlandske pensionsinstitutter kan anbringes i som betingelse for godkendelse som en fradragsberettiget ordning. Baggrunden var, at reglerne for anbringelse af rate- og kapitalpensionsordninger fastsat med hjemmel i lov om finansiel virksomhed alene gælder for ordninger oprettet i pengeinstitutter med hjemsted her i landet og faste driftssteder her i landet af udenlandske kreditinstitutter.

For at sikre, at opsparingen tjener et pensionsformål og dermed som led i fastlæggelsen af, hvad der er en fradragsberettiget pensionsordning, blev det i forbindelse med udvidelsen af fradragsretten til godkendte udenlandske ordninger fundet nødvendigt at stille visse krav til placering af midlerne i rate- og kapitalpensionsordninger i godkendte udenlandske pengeinstitutter. Formålet med at stille krav til hvilke typer af aktiver, som pensionsordningen kan anbringes i, er bl.a. at undgå, at man kan erhverve aktiver, der kan benyttes privat, med skattemæssig fradragsret.

Reglerne svarer i al væsentlighed til de regler for anbringelse, der med hjemmel i lov om finansiel virksomhed under Økonomi- og Erhvervsministeriet er fastsat for rate- og kapitalpensionsordninger i danske pengeinstitutter, idet der dog findes enkelte mindre forskelle. Anbringelsesreglerne for rate- og kapitalpensionsordninger i danske penge- og kreditinstitutter er fastsat i en bekendtgørelse udstedt med hjemmel i lov om finansiel virksomhed, medens reglerne for godkendte udenlandske ordninger er fastsat i pensionsbeskatningsloven.

Reglerne i pensionsbeskatningsloven for godkendte udenlandske rate- og kapitalpensionsordninger går ud på, at midlerne i disse ordninger ikke kan anbringes i fast ejendom med brugsrettigheder, rabatter eller dispositionsret tilknyttet, hovedaktionæraktier, aktier m.v., der har som formål eller som et af sine formål at give brugsrettigheder, rabatter eller lignende i selskabet, eller i andele i en personligt drevet

virksomhed ejet af kontohaveren. Disse krav til godkendte udenlandske pensionsordninger skal også være opfyldt, når en dansk pensionsordning overføres til en udenlandsk pensionsordning.

Baggrunden for kravet om, at en rate- og kapitalpensionsordning ikke må anbringes i fast ejendom og aktier m.v., der giver brugsrettigheder eller rabatter i selskabet, er, at opsparingen skal komme pensionsopspareren til gode efter pensionering. Kravet skal sikre, at der ikke kan ske udbetalinger fra pensionsordningen til pensionsopspareren før pensioneringen. Det vil være tilfældet, hvis der opnås brugsrettigheder eller rabatter i selskabet, idet brugsrettigheden eller rabatten da vil nedsætte afkastet på pensionsopsparingen. Og dermed vil ordningen ikke fuldt ud gå til forsørgelse efter pensionering.

Der stilles endvidere krav til den del af rate- og kapitalpensionsordningen, der kan anbringes i aktier m.v., afhængig af, om aktien handles på et reguleret marked, multilateral handelsfacilitet eller et andet sted. (...)

Praksis

SKM2016. 440. SR⁻

Spørger var et unoteret selskab, der via et 100 pct. ejet datterselskab vil komme til at eje et antal beboelsesejerlejligheder beliggende i den centrale H by. Datterselskabet blev udbudt som et investeringsobjekt, og henvendte sig til private investorer og selskabsinvestorer, og de private investorer kunne både investere med frie midler og pensionsmidler. Investorerne havde anvisningsret til boligerne, og det betød at man som investorer havde en forrang til en lejlighed, inden den tilbydes til en ekstern udlejer.

Skatterådet kunne bekræfte, at den til investeringen medfølgende "anvisningsret" ikke var i strid med anvendelseskravet i "puljebekendtgørelsen" vedr. investering af pensionsmidler i unoterede aktier. Finanstilsynet havde tiltrådt SKATs indstilling i sagen. Det blev lagt til grund for svaret og forudsat, at udlejningspriserne var fastsat på markedsmæssige vilkår og -priser, og at pensionsafkastet derfor ikke formindskes som følge af anvisningsretten, og anvisningsretten havde derfor ikke en sådan værdi eller var så uproportional set i forhold til investeringen, at den var i strid med anvendelseskravet.

SKM2014. 360. SR⁻

Skatterådet kunne vedrørende nogle nærmere beskrevne ferieboliger, der indgik i hoteldrift, bekræfte, at pensionsmidler kunne anvendes til at investere i et unoteret selskab, der ejede en af ferieboligerne, under forudsætning af, at de øvrige betingelser i puljebekendtgørelsen var opfyldt, og at aktionæren betalte markedsleje ved eventuel privat benyttelse af boligen.

SKM2011. 727. SR⁻

Skatterådet afgav bindende svar vedrørende placeringen af pensionsmidler i unoterede aktier i et selskab, der købte et antal lystbåde med henblik på udlejning. Pensionsopsparerne kunne i begrænset omfang leje lystbådene på markedsmæssige vilkår og -priser.

Spørgsmålene angik primært, hvorvidt rate- og kapitalpensionsmidler kunne anvendes til investering i aktier i Y A/S, uden at dette betragtedes som ophævelse i utide eller i øvrigt fik skatte- og afgiftsmæssige konsekvenser. Finanstilsynet udtalte, at det ikke ville være i strid med puljebekendtgørelsens § 12, stk. 13, at investere pensionsmidler i unoterede aktier i det pågældende selskab, såfremt selskabet undlod at give adgang til en særlig rabat på udlejning af sejlbåde eller andre økonomiske fordele på baggrund af investeringen. Skatterådet besvarede spørgsmålene i overensstemmelse med Finanstilsynets udtalelse.