

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo

Oslo, 29.04.2025

Deres ref:
24/6230-

Høringsuttalelse – endringer i skattereglene for verdipapirfond og fondskonto

1. Innledning og oppsummering

Vi viser til Finansdepartementets høringsnotat datert 30. januar 2025 om endringer i skattereglene for verdipapirfond og fondskonto, med høringsfrist 30. april 2025.

Verdipapirfond har blitt et folkeprodukt i Norge. Om lag halvparten av den voksne befolkningen sparer direkte i verdipapirfond. I tillegg kommer fondssparingen som skjer indirekte, gjennom kollektive pensjonsordninger, der pensjonsmidler plasseres i verdipapirfond. Sparingen skjer i godt regulerte produkter, som er spesielt egnet for forbrukere med lav eller ingen kompetanse om verdipapirmarkedene. Verdipapirfond bidrar dermed vesentlig til å senke terskelen for deltakelse i verdipapirmarkedene for folk flest. Over tid bidrar dette til økt velstand for norske husholdninger og mer til pensjon. For at norske forbrukere også i fremtiden skal kunne plassere sine sparemidler i norske verdipapirfond, regulert av norske myndigheter, er det helt nødvendig med gode rammebetingelser. Dette krever politisk vilje.

At norske forvaltningsselskap forvalter verdipapirfond i Norge, har også betydelige positive ringvirkninger for verdiskapning, arbeidsplasser og utvikling av viktig nasjonal kompetanse. Dette gjelder ikke bare i forvaltningsselskapene, men også i selskaper som yter tjenester til forvaltningsselskapene, som juridiske tjenester, et bredt spekter av banktjenester, IT- og konsulenttjenester mv. Utflytting av norske verdipapirfond rammer dermed bredere enn kun forvaltningsselskapene. Vi mener det må være et viktig politisk mål å bevare viktig kompetanse om kapitalforvaltning i Norge.

VFF er positive til at departementet tar opp spørsmål knyttet til verdipapirfonds skattebetingelser. VFF mener imidlertid at høringsforslaget ikke går langt nok for å utligne dagens konkurranseulemper, og vil her fremme forslag om at norske verdipapirfond ikke skal være skattepliktige for sine inntekter.

For at norske verdipapirfond skal være konkurransedyktige vis-a-vis utenlandske fond, er det avgjørende at rammebetingelsene for norske verdipapirfond bidrar til formålet om avkastning og

effektivitet for investorene. Også skattereglene for verdipapirfond må bidra til dette formålet. Dersom skattereglene for norske verdipapirfond ikke er like gode og hensiktsmessig utformet, sett hen til formålet med verdipapirfond som en kollektiv investeringsform, som de som gjelder i andre land, vil den pågående utflaggingen av norsk fondsbransje fortsette.

Verdipapirfonds skattebetingelser kan imidlertid ikke vurderes isolert, men må ses sammen med øvrige rammebetingelser for å drive fondsforvaltning i Norge. Selv om Finansdepartementet i høringsnotatet tilkjenner at fondsforvaltningsvirksomhet kjennetegnes av stor geografisk mobilitet, savner VFF at høringsnotatet setter forslagene inn i en større sammenheng.

Det er nærliggende for norsk fondsbransje å se spesielt til Sverige, Luxembourg og Irland når den vurderer egne rammevilkår. Men også landene vi sammenligner oss med, er i stadig endring for å styrke sine posisjoner som attraktive etableringsland for verdipapirfond. I Sverige skal regjeringen om kort tid legge fram resultatet av en egen bred fondsutredning, der målsetningen er å styrke det svenske fondsmarkedets konkurransekraft. Her har man vurdert både skatteregler og øvrig finansregulatorisk regelverk. EU lanserte 19. mars 2025 en strategi for en Savings and Investments Union (SIU), som innebærer en rekke tiltak og forenklinger, for å senke barrierene for grensekryssende virksomhet på fondsområdet. Pågående tiltak i Sverige og EU vil føre til at norske fond vil møte enda sterkere konkurranse fra fond etablert i andre EU/EØS-land.

For å kunne imøtegå denne konkurransen tvinges norske forvaltningsselskap i dag til å vurdere om eksisterende og nye fond må etableres i utlandet. I denne vurderingen inngår ikke bare skatteregler, men de regulatoriske rammene som sådan. Etableringsland som ikke har gunstige regulatoriske rammer, herunder skatteregler for verdipapirfond, vil, som vi allerede erfarer, tape i denne konkurransen.

I hvilken grad man legger til rette for konkurransedyktig kapitalforvaltningsvirksomhet i Norge, er en politisk beslutning. Når det gjelder skatteregler, mener VFF at forslagene i høringsnotatet ikke er tilstrekkelig for å legge til rette for at norske fondssparere vil velge norske verdipapirfond i fremtiden. Forslagene medfører i tillegg betydelige administrative kostnader for forvaltningsselskapene. De foreslåtte endringene imøtekommer derfor ikke bransjens behov for konkurransedyktige rammebetingelser.

2. Skattefrihet for verdipapirfond

Departementet skriver på side 30 i høringsnotatet at det *«legger til grunn at både fondsforvaltningsvirksomheten og plasseringen av kundemidler i fond er kjennetegnet ved høy grad av internasjonal mobilitet»*, og at det derfor er *«grunn til å tro at flere fondskunder over tid vil benytte seg av tilgjengelige alternativer i utenlandske fond der skattereglene gir utsatt beskatning av renteinntekter i fond, dersom ikke norske skatteregler gjøres tilsvarende lempelige»*.

Dette er vi enig i. I tillegg vil VFF påpeke at utenlandskregistrerte verdipapirfond er lett tilgjengelig for norske fondssparere via norske distributører, og at disse fondene stort sett har de samme egenskaper (og den samme forbrukerbeskyttelsen) som norskregistrerte fond. Norske investeringsrådgivere som distribuerer utenlandske fond vil utvilsomt også påpeke fordelene ved å plassere i utenlandske fond, dersom dette gir høyere avkastning etter skatt for en norsk investor. De skatterettslige betingelser for norske verdipapirfond lever ikke i et vakuum, men utgjør et viktig

element for norsk fondsforvaltningsvirksomhets konkurranseevne.¹ En informert og rasjonell fondssparer vil, alt annet likt, plassere sparemidlene i de verdipapirfond som gir best avkastning etter skatt.

Det er positivt at det fremmes forslag om skattefrihet for renteinntekter og utbytte utenfor EØS-området mv. Men når det samtidig fremmes flere forslag som innfører skatteplikt på tidligere skattefrie inntekter, blir vilkårene for norske verdipapirfond skadelidende, og for dårlige, i forhold til betingelsene i andre land.

Begrunnelsen bak forslagene om å innføre skatteplikt på tidligere skattefrie inntekter, synes dels begrunnet med at regelverket ikke skal kunne utnyttes til å uthule det norske skattegrunnlaget. Et nærliggende sammenligningsgrunnlag i denne sammenheng bør være de andre nordiske land og hvilke betingelser fondsbransjen har der. Hvis norske forvaltningsselskap flagger ut til f.eks. Sverige, der verdipapirfond er fullt ut fritatt skatt, er det en nedbygging av norsk fondsbransje som vil uthule skattegrunnlaget. Forslagene til innstramming synes heller ikke å ha provenymessige effekter, jf. departementets egen vurdering, noe som gjør at VFF setter spørsmålsteget ved begrunnelsen for disse forslagene. Derimot vil endringene påføre betydelige administrative kostnader for forvaltningsselskapene, dersom de blir gjennomført.

Når departementet erkjenner bransjens grensekryssende mobilitet, savnes en vurdering av i hvilken grad forslagene vil bidra til å beholde kapitalforvaltningsvirksomhet i Norge. Spørsmålet om Norge bør innføre full skattefrihet for verdipapirfonds inntekter, berøres ikke i høringsnotatet, og er en svakhet ved notatet som sådan. Notatet mangler også en gjennomgang av verdipapirfonds ulike skattepliktige inntekter, og konsekvensene av å videreføre skatteplikt på disse inntektene. Vi vil derfor utdype nærmere om dette under.

For at den norske fondsbransjen skal kunne være konkurransedyktig er det avgjørende at norske verdipapirfond blir fritatt skatt på all inntekt, slik de er eksempelvis i Sverige. All beskatning bør skje hos andelseieren, og da i det vesentligste ved innløsning av andelene. Det er avgjørende at skattefritaket innrettes på en måte som sikrer videre beskyttelse under Norges skatteavtaler. Dette mener vi er mulig dersom myndighetene medvirker til det, jf. omtalen av skatteavtaler i punkt 4.

3. Kommentarer til høringsnotatet

Selv om vi foreslår at verdipapirfond gjøres skattefrie for alle sine inntekter, vil vi under kommentere de ulike forslagene i høringsnotatet, og i den rekkefølgen de står i høringsnotatet. I høringsnotatet er skatteavtalebeskyttelse tatt opp under punktet om renteinntekter. Vi vil ta opp forholdet til Norges skatteavtaler i et eget punkt, særlig fordi vi foreslår full skattefrihet for verdipapirfond. Dessuten ber vi, på nytt, departementet om å gi en bekreftelse på at verdipapirfond som er registrert i andre land, men forvaltet av norsk forvaltningsselskap, ikke skal anses skattemessig hjemmehørende i Norge.

Når det gjelder forslaget som gjelder fondskonto, har Finansdepartementet den 25. mars 2025 informert Finans Norge om at forslaget ikke bør vedtas som foreslått. Departementet vil vurdere

¹ Usikkerheten om utenlandskregistrerte fond forvaltet av norsk kapitalforvalter kan være skattemessig hjemmehørende i Norge, forsterker denne situasjonen ytterligere.

både ikrafttredelsen og den endelige løsningen nærmere. VFF ser dette som positivt og vil avslutningsvis i høringssvaret knytte noen kommentarer til saken, se punkt 5.

3.1. Skattemessig behandling av renteinntekter i verdipapirfond

Verdipapirfond er i dag skattepliktige for sine renteinntekter, men kan kreve fradrag i inntekten for utdelinger som skattlegges som rente hos andelseierne. Regelen innebærer at verdipapirfondet årlig må dele ut et beløp til andelseierne som minst tilsvarer fondets skattepliktige resultat, for å unngå skatt i fondet. Utdelingen medfører en løpende beskatning av avkastningen ved plassering i et norsk rentefond. Dette utgjør en vesentlig ulempe for andelseier, sammenlignet med å plassere i fond som kan akkumulere renteinntekten i fondet. I et akkumulerende fond vil beskatning først skje når andelseier innløser. Det presiseres at den årlige utdelingen til andelseier, i tillegg til inntekter knyttet til fondets plasseringer i rentepapirer, også inkluderer andre inntekter som ville vært skattepliktige på fondets hånd, som gevinster på valuta- og rentesikringsinstrumenter. Det er derfor vesentlig at de inntektene som gjøres skattefrie på fondets hånd, er de samme inntektene som i dag må deles ut for å unngå skatt i fondet.

Departementet foreslår to metoder for å unngå at fondet må dele ut renteinntekten for ikke å komme i skatteposisjon: (1) Skattefritak for renteinntekter i fondet, eller (2) fradrag i fondet også ved innløsning. Etter departements samlede vurdering vil den mest hensiktsmessige løsningen være å gi skattefritak for renteinntekter i fond.

VFF støtter departementets vurdering og anbefaler at det velges en løsning der fondet får skattefritak for renteinntekter fremfor den alternative løsningen, som baserer seg på en utvidet fradragsrett ved andelseiers innløsning. En løsning med fritak for skatt på renteinntekter vil være langt enklere å administrere.

Departementet skriver i notatet at en fritaksløsning vil ha konsekvenser for fondets fradragsrett for kostnader, og at det må gjøres en fordeling av kostnader knyttet til erverv av renteinntekter og kostnader knyttet til erverv av annen inntekt. Departementet foreslår i notatet ulike løsninger, og ber om innspill på hvilken metode som foretrekkes.

Å allokere kostnader til ulike inntekter, som dels er skattefrie og dels skattepliktige, er komplisert, særlig når man også må anvende skatteloven § 6-24. Det er vanskelig å kommentere dette siden departementet også foreslår betydelige endringer i beskatning av aksjeinntekter som vil komplisere dette ytterligere. Etter vår vurdering vil en regel basert på skjønnsmessig vurdering av hver enkelt kostnadspost bli både vanskelig og ressurskrevende å praktisere og vil lett kunne føre til tvister. En sjablongregel vil derfor være å foretrekke. Problemstillingen vil imidlertid falle bort dersom vårt forslag om fritak for skatt på alle inntekter i verdipapirfond følges opp.

3.2. Definisjonen av verdipapirfond i skatteloven

Departementet foreslår en innstramming i den skatterettslige definisjonen av verdipapirfond. Gjeldende skatterettslig definisjon tilsvarer verdipapirfondlovens legaldefinisjon, jf. HR-2019-1726-A («SIPE-dommen»).

Departementet begrunner innstrammingen med at *«Etter departementets vurdering går en slik vid avgrensning lenger enn det skattemessige formålet tilsier, og kan bidra til en uheldig uthuling av skattegrunnlaget.»*

Det er uklart hva departementet mener med «lenger enn det skattemessige formålet tilsier» når det ikke presiserer formålet det siktes til. I SIPE-dommen ble det både vist til, og lagt vekt på, hensynet til norsk kapitalforvaltningsmiljø, se avsnitt 66 og 70. Om man legger det til grunn – som vi mener bør være et viktig hensyn ved vurderingen av tilpassede skatteregler - vil en innstramning av verdipapirfonddefinisjonen mest sannsynlig føre til at slike selskapsstrukturer trekkes ut av, eller ikke etableres, i Norge. De skattepliktige inntekter disse strukturene attraherer, vil derfor tilkomme andre land. Det samme vil skje med forvaltningsinntektene til kapitalforvalterne. Også kompetansen som er bygget opp gjennom kjennskap, kunnskap og erfaring om denne type investeringsstrukturer risikerer man å svekke, med de uheldige ringvirkninger dette vil få.

Mange norske investorgrupper investerer i alternative investeringsfond. Disse investeringene skjer i strukturer forvaltet av norske eller internasjonale forvaltere. Felles for norske og internasjonale forvaltere er at strukturene hovedsakelig er etablert utenfor Norge. Hvis man sørger for tydelige, forutsigbare og konkurransedyktige skattebetingelser, kan det føre med seg at fremtidige alternative investeringsfond blir etablert i Norge. Det vil bidra til økt kompetanse, flere arbeidsplasser og større inntekter, noe som vil være til fordel for både investorgruppen og forvaltningsbransjen. Det vil også være et generelt gode at norske reguleringsmyndigheter har bedre innsikt i og kontroll over slike investeringer, som i sin natur er mer komplekse.

Departementet skriver også at bruk av verdipapirfondets legaldefinisjon kan bidra til uthuling av skattegrunnlaget. Gjeldende skatterettslige definisjon av verdipapirfond har vært avklart siden SIPE-dommen. Ut ifra tiden som har gått, burde de effekter departementet omtaler ha utkrySTALLISERT seg. Slike effekter er ikke omtalt nærmere i høringsnotatet.

Finansdepartementet antar innstramningen vil ha administrative konsekvenser for fondene og Skatteetaten. Det er vi enig i. I tillegg vil innstramningen ha administrative konsekvenser for kapitalforvaltere som vurderer å investere kundemidler i denne type fond. Ved fond-i-fond strukturer må de foreta grundige undersøkelser om investeringsstrukturen fyller de samme funksjonene som etter de tilsvarende norske bestemmelsene.

Når provenymessige forhold ikke understøtter regelendringen, og den i tillegg har betydelige administrative konsekvenser, er det vanskelig å forstå hvorfor verdipapirdefinisjonen i skatteloven skal strammes inn. VFF går derfor imot dette forslaget.

3.3. Skatteloven § 10-20 annet ledd og utbytte mv.

Skatteloven § 10-20 annet ledd gir i dag skattefritak for gevinst ved realisasjon av aksjer i selskaper etablert utenfor EØS. Departementet peker i notatet på historiske årsaker til at utbytter utenfor EØS ikke er omfattet av dagens unntak. Når departementet nå foreslår å utvide unntaket til også å gjelde utbytter innvunnet utenfor EØS, vises det til at hensynet til likebehandling av inntekter i fondet tilsier at fritaket også bør gjelde utbytter. Departementet uttaler videre at «*hensynet til fondenes internasjonale konkurransevne taler for en slik utvidelse*». VFF støtter dette.

Departementets forslag om skattefritak for utbytter innvunnet utenfor EØS ledsages videre av forslag om at 3-prosentregelen i fritaksmetoden § 2-38 sjette ledd utvides og får anvendelse på samme måte som for utbytter innenfor EØS, og at også virkeområdet i § 6-24 utvides, slik at verdipapirfond får fradrag for kostnader for å erverve denne inntekten. Dersom verdipapirfond ikke innrømmes fullt skattefritak for alle inntekter, støtter VFF dette.

Finansdepartementet foreslår videre at fritaket etter skatteloven § 10–20 annet ledd utvides til også å gjelde finansielt instrument med aksjer som underliggende objekt, i tråd med fritaksmetodens ordinære virkeområde. VFF støtter også denne utvidelsen av fritaket i skatteloven § 10-20 annet ledd. Vi ønsker imidlertid å trekke frem at bruk av aksjefutures mv. er en viktig teknikk for å sikre full markedseksposering i aksjefond, i tråd med fondenes investeringsstrategi. Dette gjelder spesielt for aksjeindeksfond, hvor 100 prosent aksjeeksponering er avgjørende for å oppnå indekssavkastningen. Dagens regler, med ulik skattemessig behandling av gevinster fra direkteinvesteringer i aksjer og derivater med aksjer som underliggende, er uheldig og skaper en merkbar konkurransemessig ulempe vis-a-vis utenlandske konkurrenter. VFF støtter derfor også denne utvidelsen av unntaket i skatteloven § 10-20 annet ledd.

Det er imidlertid ikke bare finansielle instrumenter med aksjer som underliggende, som er viktige i forvaltningen av verdipapirfond. Svært mange verdipapirfond benytter finansielle instrumenter med valuta, rente eller andre finansielle verdier som underliggende for risikostyringsformål. Gevinst på slike instrumenter inngår i utgangspunktet i fondets alminnelige skattepliktige inntekt. I rentefond betales det i dag i praksis ingen skatt på slike gevinster på fondets hånd, siden det skattemessige resultatet i fondene utdeles til andelseierne ved årsskiftet. Med mindre det foreslåtte unntaket for skatt på gevinst fra finansielle instrumenter utvides, slik at det ikke kun gjelder med aksjer som underliggende, vil mange norskregistrerte rentefond oppleve en skatteskjerpelse med den foreslåtte regelendringen. Det er derfor viktig at verdipapirfond får skattefritak for alle de inntekter som i dag må deles ut til andelseier for å slippe skatt i fondet.

Finansielle instrumenter med valuta som underliggende verdi benyttes i utgangspunktet av alle norske rentefond som plasserer i internasjonale rentepapirer, jf. VFFs bransjestandard for informasjon og klassifisering av rentefond. Bransjestandarden, som er bindende for foreningens medlemmer, krever at internasjonale rentefond skal ha en valutasikring på 95-105 prosent. Kravet til nær full sikring av valutaeksponeringen i fondene er innført for å sikre at slike obligasjonsfond har forutsigbare og hensiktsmessige egenskaper for norske andelseiere. Svingningene (volatiliteten) i valutamarkedene kan være høyere enn i rentemarkedene, og er en uønsket risiko i slike fond. Dette medfører at slike fond kan få store gevinster på slike sikringsinstrumenter. Men disse gevinstene vil, i tråd med formålet med valutasikring, motsvares av tilsvarende valutatap på fondets underliggende verdipapirbeholdning. Det er derfor avgjørende med symmetri i den skattemessige behandlingen av underliggende verdi og gevinster på finansielle instrumenter med valuta som underliggende.

Tilsvarende gjelder også for instrumenter med rente eller annen finansiell verdi (f.eks. en renteindeks) som underliggende. Slike finansielle instrumenter benyttes for å styre risiko og sikre en netto avkastning på porteføljen i rentefond, hvor tap på ett instrument motsvares helt eller delvis av en gevinst på det avledede instrumentet benyttet for sikringsformål. Med det foretrukne første løsningsalternativet for håndtering av skatt på renteinntekter, vil rentefond kunne være akkumulerende og ikke lenger dele ut sitt skattemessige resultat. Gevinster på nevnte sikringsinstrumenter vil imidlertid bli skattepliktige, med mindre fritaket i § 10-2 annet ledd utvides til også å omfatte gevinster fra finansielle instrumenter med valuta, rente eller annen finansiell verdi som underliggende.

Hvis norske verdipapirfond må tåle skatt på gevinster fra nødvendige sikringsinstrumenter som inngår i den alminnelige forvaltningen av de fleste rentefond, vil det medføre en vesentlig konkurransemessig ulempe for slike fond, på linje med dagens manglende mulighet til å kunne tilby norskregistrerte akkumulerende rentefond.

Behovet for fritak for skatt på gevinster fra finansielle instrumenter med valuta, rente og andre

finansielle verdier som underliggende er ikke begrenset til rentefond. Instrumenter med valuta som underliggende verdi benyttes som del av forvaltningen i valutasikrede aksjefond. For valutasikrede aksjefond utgjør 22 prosent skatt på gevinst fra valutasikringskontrakter en vesentlig konkurranseulempe. Manglende symmetri i den skattemessige behandlingen av fondenes eiendeler i aksjer på den ene siden, og gevinst fra sikringsforretninger på den andre siden, medfører i praksis at sikringen ikke fullt ut kan oppfylle sin funksjon. Hvis fondet har tap i aksjeporteføljen målt i norske kroner, som følge av svekkelse av utenlandske valutaer mot norske kroner, vil den motsvarende gevinsten fondet har på valutasikringen bli redusert med 22 prosent i skattekostnad, som følge av den manglende symmetrien i den skattemessige behandlingen. Dette gir i tillegg kunder i et norskregistrert fond lavere avkastning, alt annet likt, sammenlignet med tilsvarende fond etablert i f.eks. Sverige.

VFF ber om at den foreslåtte utvidelsen av unntakene i § 10-20 annet ledd, også må omfatte finansielle instrumenter med valuta, rente og andre finansielle verdier som underliggende, slik at unntaksbestemmelsen får anvendelse for alle verdipapirfond.

3.4. Skatteloven § 10–20 annet ledd og inntekt fra selskap med deltakerfastsetting

Departementet foreslår å endre praksis knyttet til skatteloven § 10-20 annet ledd for gevinster på aksjer utenfor EØS, når verdipapirfondet har gjort investeringen gjennom et selskap med deltakerfastsetting. En slik omlegging av praksis vil innebære at det må innhentes informasjon om den underliggende investeringen og om denne oppfyller vilkårene i §2-38. Departementet skriver at forslaget ikke vil ha administrative konsekvenser av betydning. Det er vi uenig i.

Under nåværende regler er det tilstrekkelig å undersøke om det deltakerlignede selskapet eier aksjer. Med departementets forslag må det i stedet undersøkes om det deltakerlignede selskapet har eid mer enn 10 % av kapitalen i mer enn 2 år. Det er en administrativt krevende oppgave. En eventuell endring av praksis vil dessuten ikke medføre at man unngår å måtte undersøke om objektet det er investert i, er transparent eller ikke. På amerikansk børs finnes flere selskaper som er skattetransparente, f.eks. REIT-selskaper. Om det skulle se ut til å være transparent, vil norske særregler likevel kunne lede til at selskapet anses ikke-transparent, jf. Statoil Holding-dommen.

Departementet har selv vurdert at forslaget ikke vil ha vesentlige provenymessige konsekvenser. Sett opp mot den betydelige administrative byrden forslaget vil pålegge forvaltningsselskapene, og den negative innvirkningen på norske verdipapirfonds konkurransesituasjon, går vi imot dette forslaget.

VFF mener derimot at verdipapirfonds fritaksobjekter bør utvides til også å omfatte utdelinger fra og gevinster ved innløsning eller realisasjon av andeler i deltakerlignede selskaper.

3.5. Skatteloven § 10-20 annet ledd og investeringer i lavskatteland utenfor EØS

Skattefritaket i dagens § 10-20 annet ledd gjelder uavhengig av om aksjeinntekten kommer fra et lavskatteland eller et normalskatteland utenfor EØS. Departementets forslag om å begrense skattefritaket for selskap hjemmehørende i lavskatteland utenfor EØS innebærer derfor en innstramming av dagens regler for verdipapirfond, noe som ikke harmonerer med hensynet til fondenes internasjonale konkurransevne, som departementet flere steder i høringsnotatet legger avgjørende vekt på.

Forslaget er problematisk og vil ha betydelige praktiske og administrative konsekvenser for forvaltningsselskapene dersom det blir gjennomført. Først må det vurderes hvor et selskap er skattemessig hjemmehørende. Det er i seg selv ikke et enkelt kriterium, jf. Skatte-ABC 2024/2025, U-18-2.4. Man kan ikke legge til grunn landet der selskapet er børsnotert. På Oslo Børs er det flere selskap som er skattemessig hjemmehørende i lavskatteland, og man vil finne tilsvarende eksempler på mange andre markedsplasser. I tillegg må det til enhver tid holdes rede på og vurderes om det aktuelle etableringslandet er et lavskatteland. Også det er krevende, fordi sammenligningen må gjøres konkret, se f.eks. Rt 2014/196 der førstvoterende i avsnitt 45 slutter seg til følgende fra Cermaq-saken som står i avsnitt 44: «I denne vurderingen gjøres det tilpasning til det aktuelle selskap og bransjen det opererer i.» Det kan også vises til den nylig avsagte høyesterettsdommen, HR-2025-563-A, som viser hvor kompliserte disse vurderingene er. De tre høyesterettssakene som er avsagt om lavskatteland gjelder alle heleide datterselskap. Muligheten for å vurdere dette riktig, synker betraktelig når eierandelen er lav og mulighetene for grundig gjennomgang av et selskap ikke er like tilgjengelig, hvilket vil være tilfelle for et verdipapirfonds plasseringer.

Med tanke på det meget store antallet selskaper et verdipapirfond investerer i, og det store antallet verdipapirhandler et forvaltningsselskap gjennomfører daglig for fondenes regning, vil departementets forslag være svært komplisert og arbeidskrevende å etterleve. Særlig byrdefullt vil det være for globale aksjeindeksfond, som må forvaltes med lave kostnader, men som kan bestå av flere tusen selskap. Som eksempel kan nevnes at den benyttede aksjeindeksen MSCI World Small Cap Index, som dekker små selskaper i utviklede markeder, består av mer enn 3900 selskaper. Tilsvarende er indeksen MSCI Emerging Markets Index sammensatt av om lag 1250 store og mellomstore selskaper i 24 land innen fremvoksende markeder. Begge disse indeksene benyttes av norskregistrerte aksjeindeksfond. Når departementet i høringsnotatet samtidig anslår at forslaget ikke vil «*få vesentlig provenymessig betydning*», taler de omfattende praktiske og administrative kostnadene for fondsforvaltningsselskapene sterkt for at forslaget ikke bør gjennomføres.

VFF går imot forslaget og mener at verdipapirfonds inntekter fra aksjeinvesteringer i lavskatteland utenfor EØS bør være fritatt for skatt på lik linje med investeringer i andre land utenfor EØS.

4. Forholdet til Norges skatteavtaler

Ovenfor tar vi til orde for at norske verdipapirfond skal være skattefrie for alle sine inntekter. Det er imidlertid helt vesentlig at utformingen av skattereglene for verdipapirfond sørger for at norske verdipapirfond fortsatt oppnår skatteavtalebeskyttelse.

For å oppnå det, har VFF forstått det slik at verdipapirfond fortsatt må være skattesubjekt etter norsk internrett, jf. skatteloven § 2-2. Fondet kan imidlertid være unntatt fra skatt gjennom nærmere regler eller betingelser og fortsatt kvalifisere som en «bosatt person» i skatteavtalesammenheng, slik tilfellet er bl.a. Sverige² og i mange andre land. Dette er også lagt til grunn i OECDs rapport fra 2019 om skatteavtalebeskyttelse for kollektive investeringsinnretninger.³ Andelseierne vil beskattes gjennom dagens sjablongregler når fondet deler ut midler eller andelseier realiserer andeler. Slik sett foreligger en form for integrert beskatning, og verdipapirfondet tjener klart nok en skattemessig funksjon, samtidig som fondet ikke vil utgjøre et ekstra ledd med skatt. En slik modell vil gjøre fondene i stand til å oppnå formålet om effektive kollektive investeringer.

² I HFD 2016:25 ble det avgjort at svenske verdipapirfond er ansett skattepliktige til Sverige iht skatteavtalen, og at svenske skattemyndigheter dermed skal utstede bostedsbekreftelse.

³ Se bl.a. OECD 23. april 2010 «The granting of treaty benefits with respect to the income of collective investment vehicles».

5. Selskapers investeringer i fondskonto

Finansdepartementet har i brev til Finans Norge datert 24. mars 2025 uttalt at forslaget om endringer i skattereglene for fondskonto rammer bredere enn nødvendig og ikke bør vedtas som foreslått. Ikrafttredelsen og selve løsningen vil bli nærmere vurdert av departementet.

VFF er enig i at forslaget i høringsnotatet rammer bredere enn nødvendig og støtter at det arbeides med mer målrettede endringer for å unngå uheldige tilpasninger. I dette arbeidet er det viktig at det generelle prinsippet om at like investeringer skal beskattes likt videreføres. Vi viser for øvrig til vårt hørings svar til forslaget om endring av skattereglene for investering gjennom fondskonto datert 30. januar 2017, hvor dette også fremgår.

Når det gjelder ikrafttredelsen for eventuelle endringer er vi av den oppfatning at disse ikke bør gis tilbakevirkende kraft. Vi synes generelt det er uheldig at regler gis tilbakevirkende kraft. Det gir dårlig forutberegnelighet og uforutsigbare rammer for kunder, rådgivere og for foretak som tilbyr produkter og tjenester. I dette tilfellet vil endringen gripe inn i tidligere investeringsbeslutninger som er gjort i god tro.

6. Hvor et verdipapirfond er skattemessig hjemmehørende

VFF tok opp spørsmålet om skattemessig hjemmehørighet til et verdipapirfond i forbindelse med innføring av nye regler for hvor selskaper er hjemmehørende, jf. sktl § 2-2 (8), se VFFs hørings svar av 16. juni 2017 for utdypende argumentasjon. Dette spørsmålet er fortsatt uavklart, og den usikkerhet dette innebærer vil kunne gi tapte skatteinntekter for Norge. Vi ber derfor departementet på ny vurdere å presisere at verdipapirfond etablert i utlandet og med norsk kapitalforvalter, ikke skal anses skattemessig hjemmehørende i Norge, men i fondets registreringsland.

7. Overgangsregler

Som det fremkommer over, foreslår Finansdepartementet å innføre skatteplikt på aksjer i lavskattelend, indirekte eide aksjer utenfor EØS og endring av den skatterettslige definisjon av verdipapirfond. Dersom reglene blir gjennomført som foreslått, vil de være administrativt svært krevende å etterleve. Det gjelder både implementering av de nye reglene, men også under den løpende drift. HR-2025-563-A – som ble avsagt under dissens, bekrefter dette.

Vi er kjent med at det vil bli fremmet innsigelser til disse forslagene fra Finansdepartementet. Det er imidlertid uklart hva resultatet av høringen blir, herunder når forslag til nye skatteregler for verdipapirfond blir fremmet for Stortinget og vedtatt. Plassering i verdipapirfond er for de fleste en langsiktig spareform, og for mange knyttet til pensjonssparing, både direkte, men også indirekte, gjennom kollektiv pensjonssparing (innskuddspensjon).

Til grunn for verdipapirfonds plasseringer ligger det mandater, investeringsstrategier og markedssyn. Særlig fond med globale mandater, blir sterkt berørt av endringsforslagene. Slike fond må vurdere om, hvordan, og når, man skal tilpasse seg forslagene. Dette er særlig krevende å etterleve så fort man beveger seg utenfor EØS-området, hvor fondsstrukturer er satt opp annerledes. Dersom departementet fastholder å innføre innstrammingsforslagene, må fondene få nødvendig tid til å tilpasse seg. Det vil for eksempel være svært uheldig om fondet må realisere posisjoner for å sikre gevinster på grunn av tilpasning til nye skatteregler, dersom forvalter har gjort disse plasseringene i tråd med investeringsstrategier mv. basert på et langsiktig markedssyn.

Vi antar det er to måter å unngå at fondene gjør uønskede transaksjoner på, og også et visst rom for tilpasninger. Det ene alternativet er at aksjene oppskrives til markedsverdi per 31.12.2025. Urealiserte gevinster og tap vil da få skattekonsekvenser som om de hadde blitt realisert i 2025, men uten at man må gjennomføre realisasjoner. Det andre alternativet er at aksjer ervervet i 2025 og tidligere følger de gjeldende regler, mens de nye reglene bare gjelder for aksjer ervervet i 2026 og senere. Med gjeldende FIFU-prinsipp bør også en slik løsning fungere.

8. Virkningstidspunkt

Ut fra praktiske hensyn støtter VFF forslaget om at endrede skatteregler for verdipapirfond gis virkning fra 1. januar 2026.

Med vennlig hilsen

Verdipapirfondenes forening - næringspolitikk



Christian Henriksen
adm. direktør (konstituert)