



BAHR

Notat

**Fondsforvaltning og
bruk av "skatteparadis"**

BAHR

Notat, 15. mai 2020

Peter Hammerich, advokat (H)

Camilla Jøtun, advokat

Advokatfirmaet BAHR AS

Om notatet og forfatterne

I dette notatet deler BAHR-advokatene Peter Hammerich og Camilla Jøtun sine synspunkter på bruken av såkalte «skatteparadis» ved fondsetablering.

Hammerich og Jøtun har henholdsvis 25 og 12 års erfaring med etablering av ulike fonds- og investeringsstrukturer i diverse aktuelle jurisdiksjoner, og har bred kjennskap til de problemstillinger som her gjør seg gjeldende, både kommersielt, regulatorisk og skattemessig. De er begge partnere i Advokatfirmaet BAHR AS.



1. Innledning

Mange norske fondsforvaltere har tradisjonelt sett etablert sine fondsstrukturer utenfor Norge. Tilsvarende har utenlandske fondsforvaltere etablert sine fond i typiske fondsjurisdiksjoner i stedet for i forvalters hjemland. Flere av de disse fondsjurisdiksjonene er fra ulikt hold omtalt som «skatteparadiser» og det er argumentert med at fondsstrukturer etablert i disse landene bidrar til skatteunndragelse og hemmelighold.

I dette notatet vil vi se nærmere på bruken av såkalte «skatteparadiser» ved fondsetablering. Vi vil ikke se på alle forhold relatert til skatteparadiser. Vårt perspektiv vil derfor være de problemstillinger som gjør seg gjeldende for norske fondsforvaltere som søker å etablere fond rettet mot institusjonelle investorer.

Som et utgangspunkt for vurderingen kan man starte med å se på hva som utgjør et «skatteparadis». Det er ingen definisjon av dette i norsk rett. Hvis man ser hen til internasjonal praksis, så er ofte skatteparadis omtalt som jurisdiksjoner med (i) svært lav eller ingen skatt på kapitalinntekter, (ii) særegne skattesystemer for gjennomstrømmingsselskaper, (iii) mangel på transparens om eierskap og/eller mangel på effektivt tilsyn, og (iv) ingen effektiv informasjonsutveksling med andre land og jurisdiksjoner knyttet til skattemessige forhold.

Det er klart at det historisk finnes mange tilfeller hvor formuende personer har plassert sin kapital i skatteparadiser og på denne måten har unndratt skatt. Dette er uheldig og en praksis som det er helt riktig at man skal slå ned på. Men samtidig er det viktig ikke å glemme at langt fra de fleste etableringer i disse jurisdiksjonene er gjort med skatteunndragelse eller hemmelighold som formål. For som vi vil se nærmere på nedenfor, vil det for fondsstrukturer være få, om noen, skattefordeler ved å etablere fondsstrukturen i et såkalt «skatteparadis». Slike etableringer er begrunnet i andre hensyn.

Vi noterer at fondsetableringer i jurisdiksjoner som Caymanøyene, Guernsey og Jersey blir omtalt i negativ ordelag og sammenlignes med de klare tilfeller av skatteunndragelse i samme jurisdiksjoner. Eksempler fra media er investeringer innenfor barnehager og annen sosial infrastruktur, hvor forvalteren her blitt beskylt for å «sluse» inntekter fra norske virksomheter gjennom skatteparadiser. Men slik disse fondene er strukturert blir dette en gal sammenligning.

I vurderingen av om man står overfor en etablering i et skatteparadis, i den forstand at etableringen der bidrar til å skjule, spare eller eliminere inntekter fra beskatning, må man se hen til den aktuelle strukturen, hvor inntektene genereres og hvor og hvordan disse beskattes i de ulike ledd i eierstrukturen. Det er ikke slik at en jurisdiksjon er et skatteparadis *per se*, dette må vurderes konkret basert på den aktuelle strukturen, herunder hva som er formålet med etableringen, hvem som er eiere/investorer, hva som genererer inntektene og hvor disse stammer fra.

For å vurdere om f.eks. Caymanøyene utgjør et skatteparadis for en fondsstruktur, er det helt avgjørende å forstå hva en fondsstruktur er, hva fondet investerer i og hvem som er fondets investorer. For eksempel vil relevansen av skattesatsen og/eller særegne

skatteregimer i fondsjurisdiksjoner som Caymanøyene, Jersey, Guernsey etc. avhenge av hvorvidt fondet generer noen inntekter som skal beskattes i fondsjurisdiksjonen. Beskattes inntektene andre steder, for eksempel fordi inntektene under fondsstrukturen anses generert direkte av investorene for skatteformål, er det irrelevant om skattesatsen i fondsjurisdiksjonen er 0 %, 20 % eller 50 %. Det avgjørende er om fondsstrukturen som sådan gir et «riktig» skattetrykk for de inntekter som den investerte kapital generer.

2. Hvorfor etablerer ikke norske fondsforvaltere sine fond i Norge?

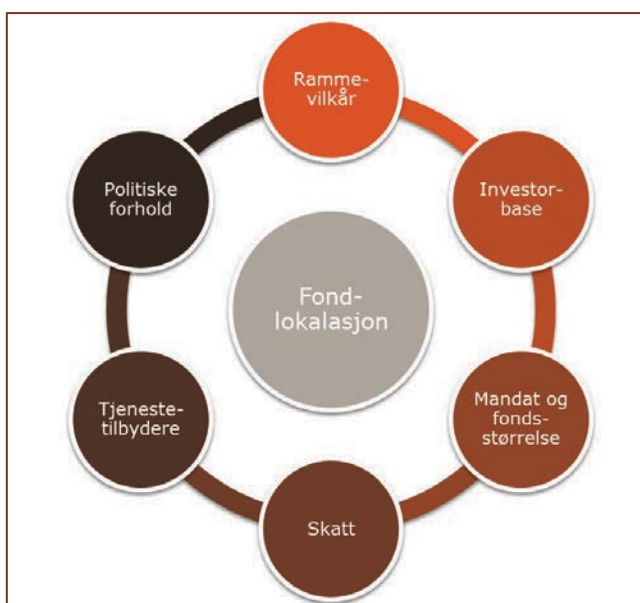
Det er flere ulike forhold som spiller inn når en norsk forvalter skal finne egnet jurisdiksjon for lokalisering av et fond. Både juridiske og kommersielle forhold vil være av betydning, og målet vil være å finne den jurisdiksjon hvor (flest mulig av) disse hensynene kan ivaretas på en tilfredsstillende måte for både forvalter og investorbasen.

Mange norske fondsforvaltere har tradisjonelt sett etablert sine fond i andre jurisdiksjoner enn Norge, hvor typiske fondsjurisdiksjoner som Caymanøyene, Guernsey/Jersey, Irland og Luxembourg har vært mye brukt.

Men dette er ikke begrunnet i skattehensyn. Å ha en riktig skattemessig behandling av fondets inntekter er selvfølgelig viktig, og skatt spiller på denne måten en relevant rolle i valget av jurisdiksjon. Men som vi vil komme tilbake til nedenfor, vil man kunne oppnå samme totale skattebelastning gjennom en norsk fondsstruktur som en struktur satt opp i disse «skatteparadisene». Det er derfor andre forhold som spiller en vesentlig viktigere rolle i valget av fondsjurisdiksjon.

En vesentlig faktor for valg av fondsjurisdiksjon er hvilke investorer forvalter søker å rette fondet mot, både hva slags type investorer samt hvor disse er hjemmehørende. En del investorer vil som et utgangspunkt foretrekke å investere i et fond etablert i sitt hjemland. Dette anses trygt og kjent. Men dette vil ofte ikke være mulig hvis man ønsker en mangfoldig og internasjonal investorbase for å sikre tilstrekkelig kapital til fondet. Markedsføring mot store, internasjonale investorer vil derfor forutsette at fondet etableres i en anerkjent fondsjurisdiksjon – og Norge er ikke en slik tradisjonell fondsjurisdiksjon.

Anerkjente fondsjurisdiksjoner har også på plass ett bredt spekter av servicetilbud til fondsstrukturer som vi ikke har hatt tradisjon for i Norden. Dette har i flere år vært en av årsakene til at Norge ikke har vært ansett som en egnet fondsjurisdiksjon. Situasjonen er helt annerledes i de typiske fondsjurisdiksjoner, hvor det har vært lang tradisjon for fondsvirksomhet, herunder tilgangen til mange profesjonelle og konkurransedyktige servicetilbydere.



Det politiske klimaet spiller også en viktig rolle i denne vurderingen. Og nøkkelordet her er behovet for forutberegnelighet. Typiske fondsjurisdiksjoner har en vedtatt målsetning om å fremme fondsforvaltningsvirksomhet i landet, og ved etablering i disse jurisdiksjonene vil man derfor ikke risikerer store endringer i det juridiske rammeverket i fondets levetid. Et fond kan ofte ha et tidsperspektiv på 10 år eller mer. Det vil være nødvendig at reglene som regulerer fondet er stabile og fleksible i hele fondets levetid. Dette er avgjørende for å kunne tiltrekke seg institusjonelle, internasjonale investorer. Tradisjonelt har ikke Norge vært oppfattet som en legalt stabil jurisdiksjon. For eksempel har Norge tidligere hatt større skattereformer ca. hvert tiende år, noe som skaper usikkerhet hos investorene. Dette har kanskje endret seg noe de siste årene, om ikke annet fordi den politiske uroen har økt i andre land som tradisjonelt sett har vært ansett som relativt stabile, slik som for eksempel Storbritannia.

Etablering av fond i typiske fondsjurisdiksjoner som Caymanøyene, Guernsey eller Jersey handler i all hovedsak om den tryggheten man oppnår ved at fondet etableres i en for investorene kjent jurisdiksjon med et stabilt og forutsigbart rammeverk, og med gode, profesjonelle tjenestetilbydere. Hadde man hatt tilsvarende stabilitet i rammevilkårene i Norge, kunne norske fondsforvaltere i større grad valgt Norge som jurisdiksjon. Men uten dette vil det normalt være vanskelig for norske forvaltere å hente utenlandsk kapital til sine strukturer. Når man ser dette fra et norsk næringslivsperspektiv, er dette viktig – fordi denne internasjonale kapitalen i stor grad blir brukt til å investere i norske selskaper og norske arbeidsplasser.

3. Unngåelse av dobbeltbeskatning

Som nevnt ovenfor er selvfølgelig skattemessige forhold relevant ved etablering av et fond, herunder i valget av fondsjurisdiksjon. Når man investerer gjennom en kollektiv investeringsstruktur blir det automatisk minst ett ekstra ledd i investeringsstrukturen (fondet) sett i forhold til om investorene skulle investert hver for seg. For å unngå at en slik kollektiv investeringsstruktur medfører dobbelt- eller trippelbeskatning, er det et overordnet prinsipp at fondets avkastning – etter beskatning på porteføljenivå (alminnelig virksomhetsbeskatning) – beskattes på investornivå (i henhold til skattereglene i de relevante landene) og ikke på fondsnivå.

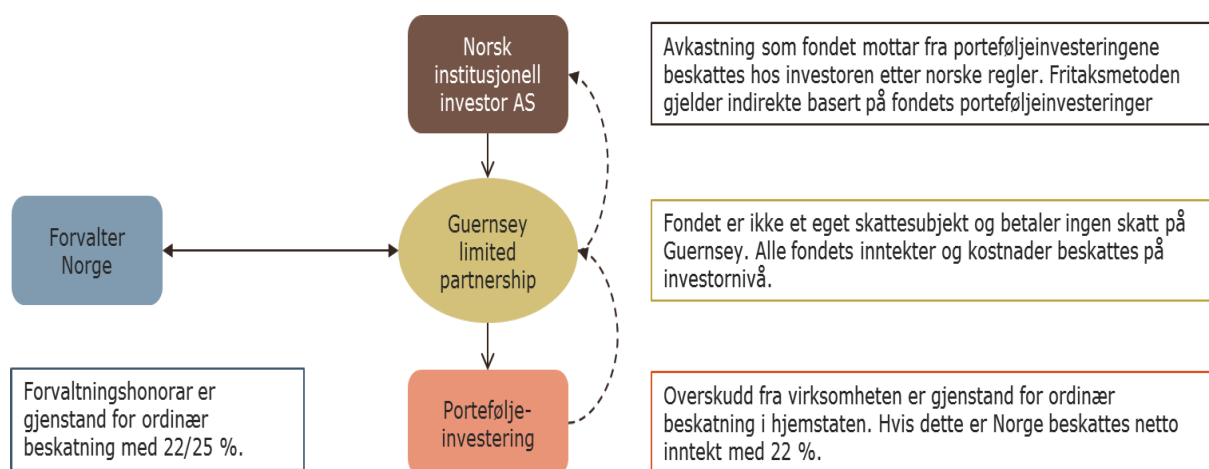
For å sikre dette vil man ofte legge opp til å etablere fondet som en transparent enhet eller et eget skattesubjekt som har tilgjengelig ulike skattefritak. Dette er ikke et forsøk på skatteunndragelse, men en strukturering for å sikre at investorene betaler den samme skatten som de ville betalt om de hadde investert direkte i de underliggende porteføljeselskapene/eiendelene.

I en transparent fondsstruktur er skattesatsene i etableringsstaten uten betydning, ettersom fondets inntekter (etter skatt på porteføljenivå) strømmer opp til investorene for skatteformål og blir beskattet i henhold til skattereglene i den enkelte investors hjemstat. Det betyr at det er norske regler som gjelder ved beskatningen av norske investorer, også når de investerer i fond etablert på f.eks. Caymanøyene, Guernsey eller Jersey. Investering i en transparent fondsstruktur i disse «skatteparadisene» gir

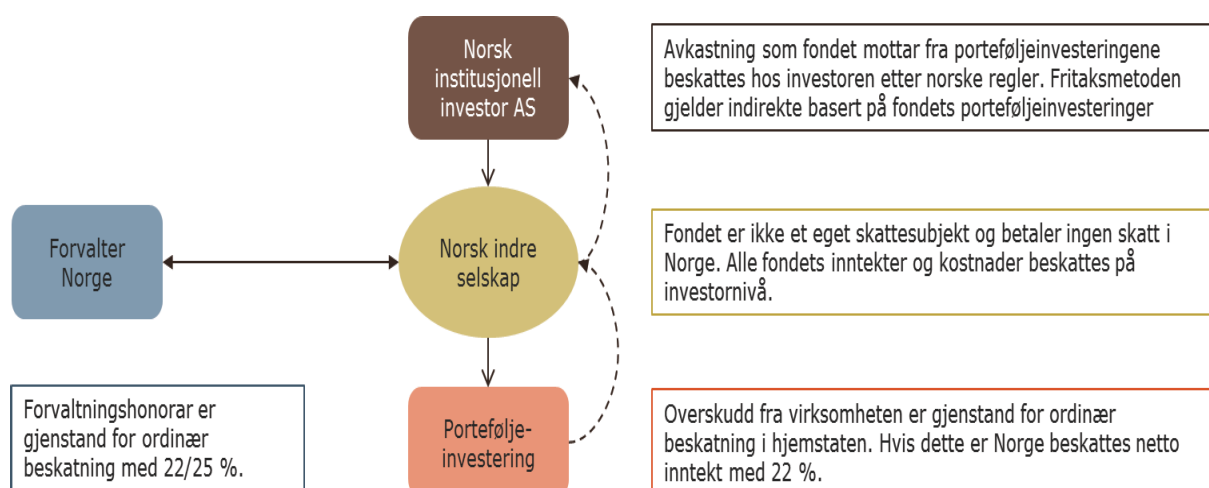
således akkurat den samme beskatningen for norske investorer som de ville hatt om fondet var etablert som f.eks. et norsk indre selskap eller et dansk kommandittselskap.

La oss illustrere gjennom sammenligning av skattebehandlingen for en norsk institusjonell investors investering i en fondsstruktur etablert på Guernsey og en etablert i Norge (med samme investeringsmandat).

Investering gjennom Guernsey limited partnership:



Investering gjennom et norsk indre selskap:



Dette viser at de norske skattereglene sikrer at avkastningen på den norske investorens investerte kapital blir helt lik i disse to tilfellene. At skattesatsen på Guernsey er lav er derfor helt irrelevant i en fondsstruktur som dette. Beskatningen skjer på porteføljenivå

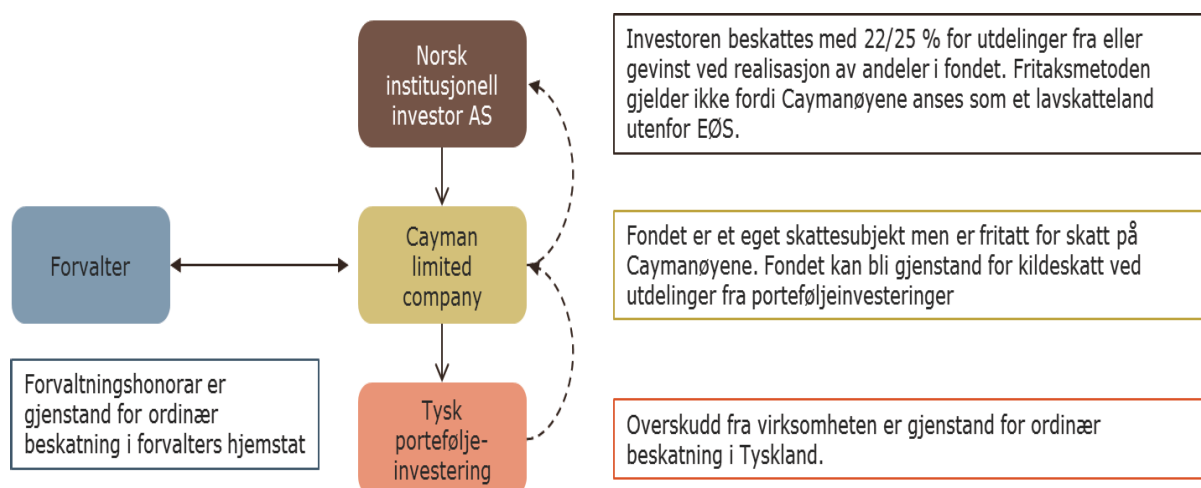
og investornivå. Er det norske investorer som investerer i norske selskaper gjennom et fond, så er det utelukkende norske skatteregler som gjelder, også når fondet er etablert på Guernsey eller tilsvarende.

4. Hva bør man passe på ved investering i fond etablert i «skatteparadis»?

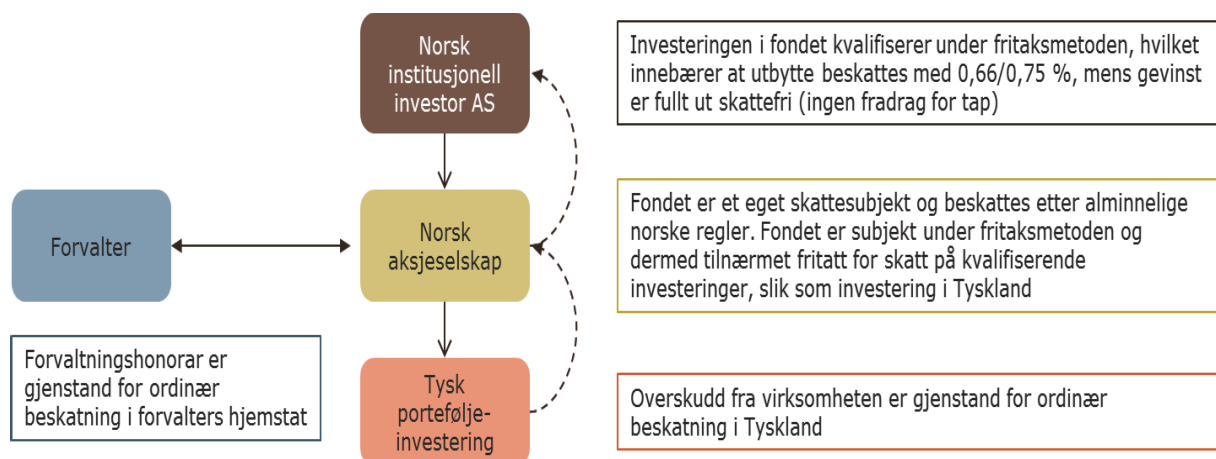
For en norsk institusjonell investor som ønsker å investere i et fond etablert på for eksempel Guernsey, Jersey eller Caymanøyene, er det enkelte forhold som det er viktig å passe på.

For det er ikke slik at alle fond i disse fondsjurisdiksjoner er etablert som skattetransparente strukturer som i eksempelet ovenfor. I praksis ser vi mange ulike strukturer, og spesielt når norske investorer investerer i fond etablert av utenlandske forvaltere kan dette medføre en negativ skatterisiko.

Hvis norske investorer for eksempel investerer i et fond som er etablert som et eget skattesubjekt på Caymanøyene el., vil beskatningen av norske investorer være høyere enn investering gjennom en tilsvarende struktur i Norge eller annet land innenfor EU/EØS. Dette er fordi avkastning ikke er omfattet av fritaksmetoden når fondet er etablert i et lavskatteland. De norske skattereglene er konstruert slik at man ikke kan «sluse» avkastning fra fondsstruktur gjennom lavt beskattede land, fordi beskatningen i Norge da blir tilsvarende høyere. Dette gjelder selv om de underliggende investeringene i seg selv ville kvalifisert for fritaksmetoden ved en direkte investering. Igjen la oss illustrere:



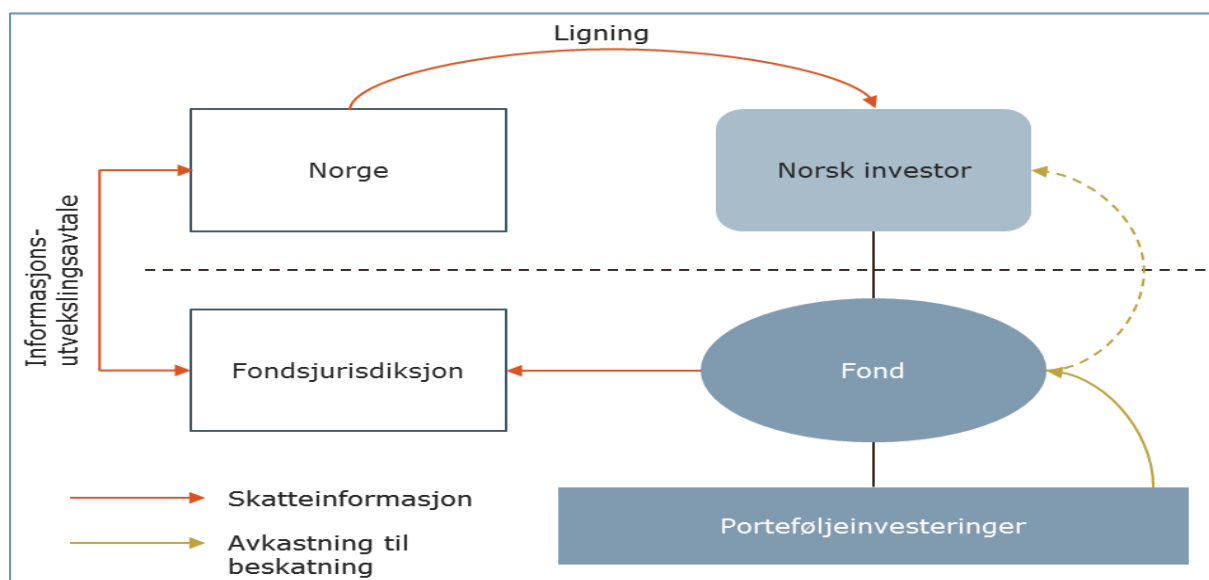
Eksempelet her er et forenklet gjengivelse av en faktisk fondsstruktur hvor en norsk institusjonell investor endte med en unødvendig skatteregning for investering i fast eiendom i Tyskland, fordi dette var strukturert gjennom et fond på Caymanøyene. Hadde investeringen vært strukturert gjennom et norsk aksjeselskap eller direkte i den tyske porteføljen, ville fritaksmetoden kommet til anvendelse, og skatteregningen vært en helt annen:



5. Informasjonsutveksling og transparens

Et annet forhold som ofte trekkes frem i kritikken mot bruk av og etablering i såkalte «skatteparadiser» er at disse jurisdiksjonene er «lukket» og ikke gir myndighetene i andre land tilstrekkelig innsyn/informasjon til å foreta (skatte)kontroll av egne skattytere.

For denne argumentasjonen er det viktig å påpeke at alle de typiske fondsjurisdiksjonene slik som Caymanøyene, Guernsey og Jersey har inngått avtaler om informasjonsutveksling med Norge og inngår i internasjonale samarbeid om å gi informasjon til investorenes hjemland. Norske skattemyndigheter har derfor full mulighet til å innhente informasjon relevant for beskatning av norske personers investering i disse fondsjurisdiksjonene. OECD Global Forum har også utviklet en internasjonal standard for automatisk utveksling av skatteinformasjon, som alle de nevnte fondsjurisdiksjonene har forpliktet seg til. Til sammenligning har Norge per i dag ingen register som viser reelle rettighetshavere, men fikk 1. mars 2019 en egen lov om register over reelle rettighetshavere som foreløpig ikke er trådt i kraft.



Det er også viktig å huske på at for et fond med institusjonelle investorer, så må det være full åpenhet og transparens knyttet til fondets økonomi og skattemessige behandling. En institusjonell investor har egne interne krav til sine investeringer og hvor kapitalen kan plasseres. Hvis en forvalter ikke oppfyller disse kravene vil ikke investoren plassere sine penger i forvalterens fond. Bransjen har utviklet strenge etiske retningslinjer, og skattestrukturering er et punkt som står høyt på agendaen, både internt hos investorene og hos forvalterne og deres rådgivere. Internasjonal lovgivning og retningslinjer strammes også til, og de ulike strukturene må i stadig større grad vise full transparens og åpenhet for å tiltrekke seg nye investorer. Bommer en forvalter på åpenhet og transparens, vil investoren velge en annen forvalter. De enkelte forvaltere er derfor helt avhengig av å opptre korrekt i et marked med stor konkurranse.

6. Avsluttende bemerkninger

Som det fremgår av gjennomgangen ovenfor, er ikke fondsetableringer i typiske fondsjurisdiksjoner som Caymanøyene, Guernsey eller Jersey drevet av skattehensyn. Fond er kollektive investeringsstrukturer hvor mange investorer samler sin kapital for felles forvaltning. Det er avgjørende å etablere fondet i en jurisdiksjon som «passer» for alle, har tilgjengelig gode tjenestetilbydere og som samtidig sikrer at fondet er gjenstand for en forutsigbar og stabil rammelovgivning i hele fondets levetid.

Den skattemessige behandlingen er selvfølgelig viktig, men dette er viktig i den forstand at man skal unngå dobbel- og trippelbeskatning fordi investeringsstrukturen inneholder flere investeringsledd enn ved direkte investering. Og dette oppnås ved å etablere fondene som transparente enheter eller enheter som er omfattet av skattefritak, slik som fritaksmetoden i Norge. Dette medfører ingen skatteunndragelse, ettersom beskatning av verdiskapningen skjer både på porteføljenivå og investornivå i samsvar med reglene i de respektive hjemland.

Så selv om det historisk har vært flere som har utnyttet skatteregimene i disse jurisdiksjonene til å unndra inntekter fra beskatning, blir det feil å trekke norske forvaltere og deres fondsstrukturer inn i denne debatten. Dette er forretningsmessig velbegrunnede strukturer som tilfører kapital til utvikling av bedrifter og arbeidsplasser i Norge.

Notater



VIKTIG INFORMASJON

Innholdet er kun ment som generell informasjon, og skal verken erstatte eller anses som juridisk rådgivning. Innholdet er er ikke tilpasset den enkelte mottakers situasjon. Advokatfirmaet BAHR AS tar ikke ansvar for eventuelle feil eller mangler i notatet, eller beslutninger som helt eller delvis er basert på innholdet i notatet.