

22. august 2024

J.nr. 2024 - 2586

Til Skatteministeriet

lovgivningogoekonomi@skm.dk med kopi til: mak@skm.dk og acb@skm.dk

Hørings svar fra FBV – Foreningen af Børsnoterede Vækstvirksomheder om udmøntning af dele af Aftale om Iværksætterpakken

1. Indledende kommentarer

Først og fremmest vil vi i FBV – Foreningen af Børsnoterede Vækstvirksomheder - gerne takke for, at vi efter dialog med Skatteministeriet, har fået mulighed for at afgive høringssvar til det fremsatte lovforslag, der udmønter dele af Iværksætterpakken.

Vi er glade for, at regeringen både har sikret et langt større beløb til dansk iværksætteri, og er nået til enighed om den længe ventede iværksætterreform. Derudover er vi særligt glade for, at en stor andel af de afsatte midler bruges til finansiering af de efterspurgte skattelettelser, som der er brug for, hvis man vil styrke dansk iværksætteri og investorkulturen i Danmark.

Vores interesseområde er primært den påvirkning, iværksætterpakken har for børsmarkedet og antallet af fremtidige danske børsnoteringer. Derfor er vi glade for, at de fire ministre den 12. juni 2024 ved præsentation af regeringens iværksætterudspil op mod ti gange sagde, at der skal være flere danske virksomheder, som børsnoteres. Desværre fremgår denne målsætning ikke af selve, iværksætteraftalen eller i høringsmaterialet, hvilket vi i FBV derfor foreslår, at man får indarbejdet, således at der ikke i fremtiden hersker tvivl om, hvad iværksætterpakken *også* går ud på. Nemlig at få flere virksomheder til at blive i Danmark via bl.a. et aktivt børsmarked.

I FBV har vi lavet en række analyser, der viser, at vi i Danmark ikke kun har en udfordring med manglende og et utilstrækkeligt niveau af børsintroduktioner og børskapital. Vi kæmper desværre også med, at gode selskaber afnoteres, bl.a. med henblik på salg til udenlandske ejere og kapitalforvaltere. Når dette sker, er der risiko for, at solide og stærke danske virksomheder, mister deres forankring i Danmark.

Derfor er det FBV's helt grundlæggende analyse, at vi i Danmark har brug for flere nye børsintroduktioner og en opbremsning i det store antal afnoteringer, som vi har set i de seneste 20 år. Kort sagt, så ønsker vi et mere attraktivt dansk børsmarked, hvor flere succesfulde danske virksomheder forankres, bliver store og skaber arbejdspladser i Danmark.

De tre forslag i Skatteministeriets udkast, som har betydning for børsmarkedet, er følgende:

- Midlertidig periode med realisationsbeskatning af noterede porteføljeaktier 20 mio.
- Forhøjelse af loftet for indskud på aktiesparekontoen 20 mio.
- Forhøjelse af progressionsgrænsen for beskatning af personlig aktieindkomst 160 mio.

Som det fremgår, så beløber den samlede provenuvirkning af de forslag i Iværksætterpakken, der har betydning for børsmarkedet, sig til 200 mio. kr. efter tilbageløb. Dette beløb står i kontrast til, hvad man har gjort i Sverige, hvor de svenske politikere har prioriteret at investere milliarder af kroner i at skabe et velfungerende svensk børsmarkedet, hvor der i dag er over 1.000 noterede virksomheder og 3 millioner aktiesparekonti. F.eks. ved:

- *at* den svenske aktiesparekonto ikke har et loft over indbetalinger,
- *at* der ingen beskatning er for indestående på en aktiesparekonto op til 300.000 SEK,
- *og at* skatten på aktieavancer (uden for aktiesparekontoen) er 30% og uden progressionsgrænse.

Derfor er det i FBV vores grundlæggende opfattelse, at det fremsatte iværksætterudspil er et vigtigt skridt på vejen i forhold til at hjælpe danske iværksættere og deres investorer, men at vi endnu ikke er i mål, hvis vi vil skabe et iværksætter- og investormiljø, der er konkurrencedygtigt i forhold til bare vores nærmeste naboland. Det er en dialog, som vi meget gerne indgår i fremadrettet.

I forhold til selve lovforslaget, som er sendt i høring, følger her en opsummering af FBVs forslag, som er nærmere beskrevet og begrundet efterfølgende:

1. Hvis den midlertidige periode på 7 år med **realisationsbeskatning** ikke resulterer i flere succesfulde børsnoteringer, bør regeringen overveje at indføre iværksætteraktier til ejerne af små og mellemstore virksomheder, som børsnoteres, således iværksætteren opnår skattneneutralitet på valg af kapitalvej.
2. For at undgå utilsigtede konsekvenser for det enkelte selskab foreslår vi, at selskaber har mulighed for at **vælge realisationsbeskatning i hele 7 års perioden**
3. Den midlertidige mulighed for realisationsbeskatning skal også gælde **børsnoteringer fra 2019** – dvs. 7 år tilbage fra år 2025. Dette kan eventuelt kun omfatte dem, som har betalt over 100% i skat eller hvor skattebetalingen er minimum 500.000 kroner
4. Vi anbefaler at regeringen er mere ambitiøse omkring det danske børsmarked og foreslår at loftet over indbetalinger på **aktiesparekontoen** forhøjes til mindst 375.000 kroner, som Finland også har haft, ind til de sidste år hævede loftet til 750.000 kroner (100.000 euro).
5. Vi opfordrer regeringen til at tage problemet med den høje aktieskat alvorligt, fordi aktieskat ikke kun handler om beskatning af investorer, men i lige så høj grad handler om at sikre kapital til vækst, fremtidig beskæftigelse og velfærd, samt et sundt og velfungerende dansk investeringsmarked

Ingen danske børsnoteringer i 2024

I FBV har vi en stor bekymring for, at vi med manglende børsintroduktioner og stigende afnoteringer risikerer, at de mest succesfulde danske virksomheder fortsat rykker ud af landet. Det har vi set ved, at de fleste danske Unicorns har forladt Danmark, og at danske familieejede virksomheder foretrækker kapitalfonde, når de skal gennemføre et ejerskifte, fremfor at lade virksomheden fortsætte som et børsnoteret selskab, som også almindelige danskere kan investere i.

Fra, at der i 2021 var et rekordhøjt antal børsnoteringer i Danmark, med 25 i alt, så er der kun gennemført en enkelt dansk børsnotering i både 2022 og 2023, mens der slet ikke har været nye børsnoteringer i 2024.

I Sverige har der ind til nu været otte børsnoteringer i 2024, og der er flere på vej.

Med til billedet hører derudover, at der i 2023 var 13 danske afnoteringer og at der i 2024 er gennemført eller planlagt otte afnoteringer. Det efterlader Danmark med blot 160 virksomheder som er børsnoteret her i landet, mens der til sammenligning er over 1000 børsnoterede virksomheder i Sverige og cirka 350 i Norge.

I dét lys, kunne vi i FBV godt have ønsket os, at Iværksætterpakken havde indeholdt løsninger, der kunne adressere lige præcis den "børsdeflation", som hersker, hvor et selskab som Novo Nordisk fylder cirka 60 pct. af hele børsmarkedet. Vi er bekymret for, at det på sigt kan skade Danmark – ikke mindst vores økonomi og dermed også vores velfærd – hvis vi ikke i disse år gør mere for at fastholde de mest succesfulde virksomheder her i landet og bygge fundamentet for et mere mangfoldigt børslandskab. Fx må vi - som situationen er i dag - erkende, at det ikke er i Danmark, at de store danske pensionsselskaber henter deres afkast, men derimod i udenlandske virksomheder. Vi mener, at det er vigtigt, at man fra politisk side er med til at ændre dette.

2. Lovforslagets §3 – valg af realisationsbeskatning

Generelle bemærkninger

Vi værdsætter, at regeringen har medtaget en løsning på lagerbeskatningsproblematikken, den som i medierne er døbt "skatten fra helvede". Når det er sagt, så er vi uforstående overfor, at man foreslår en løsning, som kun midlertidigt fjerner lagerbeskatningen for dem, som kan rammes. Dertil mener vi grundlæggende:

at det aldrig med porteføljeaktier har været tiltænkt at iværksættere og stifterne, skulle beskattes med en nettobeskatning på 55%. Dette var tiltænkt investorer med mange forskellige porteføljeaktier, f.eks. aktiespekulanter.

Danske virksomheder startes i dag ofte af flere personer i et team af stiftere, som opretter personlige holdingselskaber (investorselskaber). Hvis virksomheden undervejs rejser ekstern kapital fra fx business angels og venturefonde betyder det ofte, at nogle af stifterne kommer under 10% ejerskab.

Det betyder, at de efter dansk skatteret vil have det, man kalder "porteføljeaktier", hvor avancer beskattes med 22% ekstra såfremt virksomheden er børsnoteret. Til sammenligning vil dem, som ejer mindst 10% (datterselskabsaktier) eller som er ejere af et unoteret selskab, betale 0% i skat.

Med andre ord, så "diskriminerer" eller "merbeskatter" man i Danmark de personer, som har været med til at stifte et børsnoteret selskab og dermed løbet en stor risiko i forhold til fx erhvervsdrivende fonde, ejere af familieejede virksomheder og storaktionærer i børsnoterede selskaber. Den logiske forklaring og det økonomiske rationale bagved dette, er uklart, da skatteretten i sit udgangspunkt bør designes, så den er skatteneutral i forhold til forskellige ejerskabsformer.

Dertil kommer, at porteføljeaktionærerne i børsnoterede selskaber – fx stifterne – i lighed med andre skattesubjekter, skal betale en udbytteskat på 42%, hvilket giver en netto aktiebeskatning på 55% af disse iværksættere.

Det siger sig selv, at det i dét lys ikke er attraktivt at løbe den risiko at sige sit job op for i stedet at skabe en virksomhed, da 55% nok er den højeste beskatning af iværksættere i verden. En så høj skattesats på iværksætteri, står også i skarp kontrast til, at aktieavancer før 1991 var skattefrit, såfremt der var over tre års ejerskab. Vi kan ikke lade være med at spekulere på, om netop de dengang mere fordelagtige rammevilkår er årsagen til, at de største danske virksomheder alle har mere end 35 år på bagen med kun en enkelt undtagelse.

Derfor vil vi gerne gøre opmærksom på [LOV nr 624 af 14/06/2011](#), om **Iværksætteraktier** som både vil løse problemet med "skatten fra helvede" og skabe symmetri i beskatning af stifterne, uanset om de vælger en børsnotering eller forbliver unoteret.

Loven, der blev vedtaget på baggrund af en massiv kritik af den såkaldte "iværksætterskat" indebar, at gevinst ved afståelse af iværksætteraktierne mindst 3 år efter erhvervelsen, ikke skulle medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst for investorselskabet.

Iværksætteraktier skulle i loven opfylde en række betingelser, som iværksætterselskabets advokat eller godkendte revisor skulle påse, var opfyldt: Bl.a. skulle der være tale om små og mellemstore virksomheder, som beskæftiger under 250 personer, og som har en årlig omsætning på ikke over 373 mio. kroner. Iværksætteraktierne måtte ikke tegnes til underkurs i forhold til markedskursen og ikke være børsnoteret.

Loven blev aldrig sat i kraft og blev ophævet 18 måneder senere. ([LOV nr 1255 af 18/12/2012](#))

I stedet blev der indført skattefrihed for selskabers aktieavancer af unoterede porteføljeaktier, uanset ejertid på afståelsestidspunktet ligesom der blev indført skattefrihed for selskabers aktieavancer af noterede datterselskabsaktier. Argumentet for at ophæve lov nr. 624 var bl.a., at iværksætteraktier er administrativt tungt for Skattestyrelsen. Men da der er meget få danske virksomheder, som er børsnoteret. Derfor vil det ikke være administrativt tungt at håndtere dette for disse virksomheders ejere.

Så længe stiftere beskattes med 22% ekstra, hvis de børsnoterer deres virksomhed, vil der fortsat være en barriere for at flere succesfulde danske virksomheder børsnoteres. Skatten efter en børsnotering er relativt 31% højere end ved at forblive unoteret. (55% nettoskat i stedet for 42%)

Forslag: Hvis den midlertidige periode på 7 år ikke resulterer i at flere succesfulde virksomheder børsnoteres, bør regeringen overveje at indføre iværksætteraktier til ejerne små og mellemstore virksomheder, som børsnoteres, således iværksætteren opnår skatteneutralitet på valg af kapitalvej. Dette kan gøres med samme regelsæt som loven fra 2011.

3. Detaljerede bemærkninger vedr. Lovforslagets §3

3.1. Tidspunkt for valg af realisationsbeskatning

I udkast til aktieavancebeskatningslovens § 23 *det nye pkt 7* står der:

”Valget efter 1. pkt. skal træffes i forbindelse med indgivelse af oplysninger efter skatte-kontrollovens § 2 for det første indkomstår, hvor den skattepligtige vil kunne vælge anvendelse af realisationsprincippet.”

Vi er uforstående over hvorfor denne tidsmæssige begrænsning sat ind, og vi mener ikke, at det bør være nødvendigt, at valget skal være foretaget allerede i første indkomstår efter en børsnotering.

Der vil være selskaber, som ikke opmærksomme på dette og kan havne i utilsigtede skatteklekker, hvor de stadig kan være underlagt lock-up eller hvor aktiekursen på deres virksomheds aktier stiger kraftigt for efterfølgende at falde. Dette var også tilfældet med den nuværende lagerbeskatning og beskatning af medarbejderaktier efter ligningslovens §28 hvor det i mange tilfælde først for sent gik op for iværksætter og medarbejderaktionærer, at beskatning sker, selv om der ikke er realiseret en gevinst.

Forslag: For at undgå utilsigtede konsekvenser for det enkelte selskab foreslår vi at selskaber har mulighed for at vælge realisationsbeskatning i hele 7 års perioden

Der skal være mulighed for at skifte tilbage til lagerbeskatning såfremt selskabet måtte ønske det.

3.2. Der skal ryddes op hos dem, som har betalt over 100% skat

Vi er uforstående overfor, hvorfor regeringen ikke vil rydde op således, at de af primært FBV's medlemmer, som er endt med skatteregninger på over 100%, bliver håndteret. Det gælder primært lagerbeskatningen af porteføljeaktier, hvor fx nordjyske Niels Buus har en skattegæld på over 22 mio. af tidligere urealiserede aktieavancer, som forsvandt igen, da kursen faldt i Gomspace, hvor han var direktør.

Derudover er der iværksættere som Jakob Neua Nørgaard, Peter Holten Muhlmann, Eske Gunge og cirka 30 andre, som er blevet ramt af ”skatten fra helvede” og har betalt skat af penge, som de ikke har tjent, men i dag har store fradrag i fremtidige avancer, som de nok aldrig kan benytte.

Der er også de medarbejderaktionærer, som uforvaret er havnet med meget store skatteregninger af penge, de ikke har tjent. F.eks. Nico Blier-Silvestri som har måttet tage et realkreditlån på 3,8 mio. kr. og sælge sine aktier i Unity, for at kunne betale skat af de medarbejderaktier han udnyttede i Unity. Og der er Casper Christiansen fra Penneo, som har betalt 159% i skat af sine medarbejderaktier.

Forslag: Den midlertidige mulighed for realisationsbeskatning skal også gælde børsnoteringer fra 2019 – dvs. 7 år tilbage fra år 2025. Dette kan eventuelt kun omfatte dem, som har betalt over 100% i skat eller hvor skattebetalingen er minimum 500.000 kroner

4. Lovforslagets §2 – øget loft på aktiesparekonto

Generelle bemærkninger

Vi er glade for, at ændringer af aktiesparekontoen kom med i iværksætterpakken, da aktiesparekontoen er vigtig for at styrke danskernes investorkultur og få flere danskere til at interessere sig for virksomheder og erhvervslivet. Dertil vil det sikre flere aktiehandlere og en øget likviditet på det danske børsmarked, som er nødvendigt hvis danske virksomheder skal børsnoteres.

Vi mener, at **aktiesparekontoen for alvor skal i spil i Danmark**, ligesom den er i Sverige, Norge og Finland. At hæve loftet over indbetaling på aktiesparekontoen med 22.800 kroner fra 2025 er nok mest symbolsk og der afsættes også kun 20 mio. kroner til dette.

Ved et årlig gennemsnitligt afkast på aktier på 6% vil et muligt ekstra afkast for aktiespareren være 1.368 kroner og her sparer man så 10% point i aktieskat ved at skatten kun er 17% i stedet for 27%. Det er en skattebesparelse 137 kroner. Dette mener vi er utilstrækkeligt for at det *”bliver endnu mere attraktivt for personer at spare op via aktiesparekontoen”* som det fremgår af lovudkastet.

Et loft på 160.000 kroner er stadig langt fra tilstrækkeligt, til at få antallet af danske aktiesparekonti op på samme million niveau som i Sverige, Norge og Finland, hvilket vil være en mangedobling ift. de blot cirka 400.000 danske aktiesparekonti, der er oprettet siden 2019.

Forslag: Vi anbefaler at regeringen er mere ambitiøse omkring det danske børsmarked og foreslår at loftet skal ændres hurtigst muligt til mindst 375.000 kroner, som Finland også har haft, ind til de sidste år hævede loftet til 750.000 kroner (100.000 euro). Dette vil komme danske børsnoterede virksomheder til gode og være en reel styrkelse af den danske investorkultur. Vi vurderer at gevinsten for Danmark vil være langt højere end det tabte provenue tabt.

Fra et loft på 160.000 kroner til 375.000 kroner kan der indbetales yderligere 215.000 kroner, og med en gennemsnitlig afkast på 6% give en potentiel skattebesparelse på 1.290 kroner pr. aktiesparer. Det vil nok betyde, at der inden for få år kommer en fordobling af antallet af danske aktiesparekonti.

5. Lovforslagets §4 Forhøjelse af progressionsgrænsen for beskatning af personlig aktieindkomst

Generelle bemærkninger

Vi værdsætter, at regeringen har medtaget en forhøjelse af progressionsgrænsen for personlig aktiebeskatning. Dette giver en styrket dansk investorkultur, aktiemarked og vil også påvirke investeringsinteressen i iværksætteri.

Det løser dog ikke det problem, at Danmark har den højeste aktiebeskatning blandt alle EU-lande. Vi mener at det er ærgerligt og den høje danske aktieskat begrundes med hovedaktionærproblemet og ønsket om symmetrisk beskatning uanset om hovedaktionærer udbetaler løn og betaler 56% i top-skat eller om selskabet betaler 22% selskabsskat og hovedaktionærer derefter betaler 42% skat af

udbytte. Når hovedaktionærproblemet bruges som argument for **ikke** at sænke den danske aktie-avancebeskatning er en direkte utilsigtet konsekvens af denne politik, at der børsnoteres få danske virksomheder og at det danske børsmarked sakker væsentligt bagud ift. vores nordiske naboer.

I andre lande er hovedaktionærproblemet løst, uden at det giver høj skat på aktieindkomst for alle aktionærer.

Forslag: Vi opfordrer regeringen til at tage problemet alvorligt fordi aktieskat ikke kun handler om beskatning af investorer, men i lige så høj grad handler om at sikre kapital til vækst, fremtidig beskæftigelse og velfærd, samt et sundt og velfungerende dansk investeringsmarked

Med venlig hilsen

FBV – Foreningen af Børsnoterede Vækstvirksomheder

Henriette Kinnunen, Forperson

Thomas Black-Petersen, Adm. direktør