



Fradrag for managementudgifter ved investering i kapitalfonde

Vær opmærksom på ny skærpet praksis

Ny afgørelse fra Landsskatteretten skærper fradragsretten for management fees ved investeringer i kapitalfonde. Det er vores vurdering, at det i højere grad vil være reglen end undtagelsen, at man ikke kan få fradrag.

Dette nyhedsbrev udspringer af en ny Landsskatteretssag, hvor Beierholm har assisteret i klageprocessen. Det er endnu uvist, om afgørelsen offentliggøres.

Investering i kapitalfonde

Kapitalfonde er investeringsfonde, der typisk investerer i unoterede selskaber. Fondskonstruktionen har typisk en begrænset levetid, hvor fonden erhverver og afhænder porteføljeselskaberne med det formål at skabe afkast til investorerne.

Ved investering i kapitalfonde betaler investorerne som udgangspunkt et løbende management fee til fondens manager som vederlag for forvaltning og administration af fonden. Management fee beregnes typisk som en procentdel af det investerede kapitalgrundlag.

Spørgsmålet er, om investorerne har fradrag for management fee.

Fradrag for management fee

Efter Højesterets afgørelse i Symbion-sagen (SKM2012.13.HR) kunne det synes, at der var fradrag for management fee, hvis Kapitalfonden aktivt involverer sig i udvikling af selskaberne, uanset at den overvejende del af kapitalfondens indtægter måtte forventes at udgøre skattefri aktieavancer. Højesteret lagde således vægt på, at kapitalfonden havde haft til formål – og faktisk havde drevet – virksomhed, der gav indtægter af såvel skattepligtig som skattefri karakter, hvorved Højesteret kvalificerede udgifterne som driftsomkostninger.

I 2015 blev praksis mere uklar, idet Landsretten i SKM2015.341.ØLR opstillede et krav om, at de opgaver, managementselskabet løste, direkte skulle relatere sig til de skattepligtige indtægter. Konkret blev der udført managementopgaver, der kunne henføres til de skattefrie indtægter. Dog fandt Landsretten, at der kunne opnås et delvist fradrag henset til, at "overvågning og administration af selskabets låneporteføljer" kunne henføres til skattepligtig (rente-)indkomst.

I 2025 fandt Landsskatteretten i SKM2025.191.LSR, at der i den konkrete sag ikke var den samme, kvalificerede aktive deltagelse i porteføljeselskabernes drift, som tilfældet i Symbion. Det kunne heller ikke udledes af dokumentationen, at der var specifikke managementopgaver, der kunne henføres direkte til selskabets skattepligtige indtægter.

Ny afgørelse

Vi kan i en ny ikke-offentliggjort afgørelse fra Landsskatteretten konstatere, at der skal meget til, før Landsskatteretten imødekommer fradrag for management fee.

I sagens forløb har vi fremlagt den dokumentation, som klageren (minoritetsinvestor) havde til rådighed, hvilket typisk er det materiale, der lå til grund for investeringen i form af Private Placement Memorandum / Limited Partnership Agreement. Af materialet fremgik, at kapitalfondene involverede sig i en vis grad i porteføljeselskaberne, herunder hvad kapitalfondene typisk kunne bidrage med (branchekendskab, markedskendskab, udvikle/ansætte ledelse osv.).

Først og fremmest slog Landsskatteretten fast, at *"bedømmelsen af fradragsretten beror på en bedømmelse af de konkret afholdte udgifter til management fee, herunder karakteren af disse og hvad disse nærmere dækker over."*

Landsskatteretten konkludererede, at det i den konkrete sag ikke konkret er underbygget, at *"managementselskabet faktisk har bistået selskabet eller porteføljeselskaberne med specifikke driftsmæssige opgaver på selskabets vegne."* Landsskatteretten finder således, at det ikke er påvist, at de betalte management fee udgør fradragsberettigede driftsomkostninger.

Landsskatteretten understregede desuden, at det ikke kan tillægges afgørende betydning, at selskabet som minoritetsinvestor i kapitalfonden ikke kan få adgang til de nærmere oplysninger om de afholdte udgifters karakter, idet Landsskatteretten påpeger, at det er selskabet, der må godtgøre udgifternes karakter som fradragsberettigede.

Vores vurdering

Det fremgår ikke direkte af Landsskatteretssagen, at fordelingen mellem skattepligtig og skattefri indkomst har betydning for, hvorvidt der kan imødekommes fradrag.

Det er dog vores vurdering, at det vil være svært at opnå fradrag ved investeringer i kapitalfonde, når kapitalfonden primært eller udelukkende investerer i unoterede selskaber. Dette skal ses i lyset af udviklingen siden Symbion-afgørelsen:

- Udbytter fra unoterede selskaber er ikke længere skattepligtige.
- Avancer ved salg af unoterede selskaber inden for 3-års ejertid er ikke længere skattepligtige.
- Landsretten har påpeget, at der skal være en direkte sammenhæng mellem det udførte arbejde og en skattepligtig indkomst.

Landsskatteretten anerkender fortsat Symbion-afgørelsen. Det vil derfor fortsat være muligt at opnå skattemæssigt fradrag for management fee, når der er en kvalificeret og aktiv deltagelse i driften og ledelsen af porteføljeselskaberne. Det er dog vores vurdering, at der skal en høj grad af involvering til, før betingelsen kan opfyldes. Det er yderligere vores vurdering, at det i mange tilfælde vil være meget vanskeligt at dokumentere den nødvendige involvering på et så detaljeret niveau, som Landsskatteretten efterspørger.

Der kan dog også være fradrag ud fra en formueplejebetragtning. Skatteanstaltens havde imødekommet os vedrørende fradrag for management fee i en enkelt kapitalfond, som genererede skattepligtig indkomst. Men også på dette punkt fandt Landsskatteretten, at det ikke kunne godtgøres, hvilke opgaver der var udført for porteføljeselskaberne, hvorfor der ikke kunne gives fradrag.

Har du investeret i kapitalfonde?

Vurderingen af, om der er fradrag for management fee ved investering i kapitalfonde, kan baseres på følgende spørgsmål:

1. Kan det **dokumenteres**, hvilken assistance udgiften til management fee dækker over? Dette skal være ret konkret og detaljeret beskrevet f.eks. i managementaftale.
2. Er der en direkte sammenhæng mellem det betalte management fee (den ydede assistance) og den **skattepligtige** indkomst?

Der skal kunne svares ja på begge spørgsmål, før udgiften til management fee kan fradrages. Eftersom det i mange tilfælde er svært at løfte dokumentationskravet, og eftersom management fee i mange tilfælde bliver brugt til både skattepligtig og skattefri indkomst, vil der ofte ikke være fradragsret. Dertil kommer, at mange management fees betales som en procentdel af registreret kapital, hvilket ikke gavner argumentationen for fradragsret.

Det er herefter vores opfattelse, at det i højere grad vil være reglen end undtagelsen, at man ikke kan få fradrag for management fee ved investering i kapitalfonde.

Har du brug for en konkret vurdering af, om du har fradragsret for udgifter til management fee, kan du kontakte din daglige revisor eller Skat & Jura.

Katrine Guldager Larsen

Senior manager, selskabsskat,
Beierholm

E-mail: kal@beierholm.dk

Tel.: 96 34 79 50



Nikolaj Vinther

Partner, skattechef,
Beierholm

E-mail: niv@beierholm.dk

Tel.: 96 34 79 44

