



# NORGES HØYESTERETT

## D O M

avsagt 11. september 2019 av Høyesterett i avdeling med

dommer Clement Endresen  
dommer Bergljot Webster  
dommer Ragnhild Noer  
dommer Ingvald Falch  
dommer Kine Steinsvik

**HR-2019-1726-A, (sak nr. 18-183750SIV-HRET)**  
Anke over Borgarting lagmannsretts dom 20. september 2018

Staten v/Skatteetaten

(advokat Ole Kristian Rigland)  
(Rettslig medhjelper:  
advokat Alf Henrik Evjenth Kolderup)

mot

Storebrand International Private Equity V Limited

(advokat Henning Harborg)  
(Rettslig medhjelper:  
advokat Finn Backer-Grøndahl)

## S T E M M E G I V N I N G

- (1) Dommer **Noer**: Saken gjelder om en utenlandskregistrert investeringsstruktur er et «verdipapirfond» som har skattefritak for visse gevinster etter skatteloven § 10-31 tredje ledd.
- (2) Avgjørende for spørsmålet er tolkningen av skatteloven § 10-31 tredje ledd slik den lød i 2012 – heretter også kalt *fritaksregelen*. Bestemmelsen er fra 2016 flyttet til skatteloven § 10-20 andre ledd. Den slår fast at verdipapirfond er fritatt fra å betale skatt på inntekt fra salg av aksjer i selskap hjemmehørende i land utenfor EØS. Tilsvarende vil fondet heller ikke kunne kreve fradrag for tap oppstått ved realisasjon av aksjer.
- (3) Når jeg i det følgende viser til bestemmelser i skatteloven og verdipapirfondloven, mener jeg lovene slik de lød i 2012 med mindre annet er sagt.
- (4) Storebrand International Private Equity V Limited (heretter kalt SIPE V) ble stiftet på Cayman Islands i 2005 som et investeringsselskap med begrenset ansvar, et såkalt «Mutual Fund». Fondet reguleres av lovgivningen på Cayman Islands.
- (5) Alle ledelsesfunksjoner i SIPE V utøves fra Norge. SIPE V er dermed skattemessig hjemmehørende her, jf. skatteloven § 2-2 første ledd bokstav e.
- (6) Fram til 2012 var SIPE V eid av 16 andelseiere. Helt dominerende var Storebrand Livsforsikring AS, som hadde 94,4 prosent av andelene. De øvrige 15 andelseierne var i hovedsak norske livselskaper, en pensjonskasse, aksjeselskaper og private investorer. Investorene hadde rett til å få innløst andelene til 75 prosent av såkalt «Net Asset Value».
- (7) Fondet forvaltes i hovedsak av Storebrand Asset Management AS, etter avtale med styret i fondet. Forvaltningsselskapet har ikke søkt tillatelse fra Finanstilsynet til å drive verdipapirfondforvaltning etter verdipapirfondloven § 2-1. Det er heller ikke gitt tillatelse fra Finanstilsynet til å etablere SIPE V i Norge eller markedsføre det her, jf. verdipapirfondloven §§ 4-1 og 9-4. Heller ikke er det opprettet depotmottaker, jf. § 10-1. I følge SIPE Vs vedtekter skal fondet ikke markedsføres aktivt i Norge, og andeler kan bare selges til profesjonelle investorer.
- (8) SIPE V opererer som et såkalt fond-i-fond som kjøper andeler i utenlandske aktive eierfond (private equity fond). Om dette heter det i lagmannsrettens dom:

**«SIPE V er et såkalt «fond-i-fond». Det innebærer at fondet ikke investerer direkte i aksjer og andre verdipapirer, men i andre private equity fond som i sin tur investerer i aksjer og andre verdipapirer. SIPE Vs investeringer består i andeler i 12 slike private equity fond etablert i utenlandske jurisdiksjoner utenfor EØS. Private equity fondene forvaltes av utenlandske fondsforvaltere, og SIPE V har ikke innflytelse over forvaltningen av fondene. SIPE V er ett av til sammen 17 fond-i-fond forvaltet av Storebrand Asset Management AS.**

....

**Private equity fondene som SIPE V investerer i, er organisert som «limited partnerships» med én deltaker med ubegrenset ansvar («general partner») og flere deltakere med begrenset ansvar («limited partners»). Slike selskaper er ikke egne skattesubjekter, men anses som deltakerlignede selskaper etter skatteloven § 2-2 annet ledd. Det innebærer at**

**SIPE V lignes for sin andel av private equity fondenes formue og inntekt etter skatteloven § 2-2 tredje ledd, jf. § 10-40 flg.»**

- (9) SIPE V oppga i selvangivelsen for 2012 en netto inntekt på vel 32 millioner kroner fra deltakelse i 12 aktive eierfond og ble lignet i samsvar med selvangivelsen.
- (10) Ved brev av 19. september 2013 ba SIPE V om endring av ligningen. Det nye var at man nå krevde fritak for gevinst vunnet ved realisasjon av indirekte eide aksjer i selskaper hjemmehørende utenfor EØS. Dette gjaldt SIPE Vs andel av gevinst og tap som de aktive eierfondene hadde fått ved salg av aksjer i underliggende selskaper. Endringen ville ha redusert SIPE Vs alminnelige inntekt i 2012 med om lag 21,1 millioner kroner.
- (11) Kravet førte ikke fram. Sentralskattekontoret for storbedrifter kom til at begrepet «verdipapirfond» bare omfatter enheter som materielt sett er å anse som verdipapirfond, det vil si som reguleres av verdipapirfondlovens bestemmelser, jf. vedtak 1. juli 2014. SIPE V var dermed ikke å anse som verdipapirfond etter fritaksregelen.
- (12) SIPE V klaget til Skatteklagenemnda ved Sentralskattekontoret for storbedrifter. Også klagenemnda konkluderte med at SIPE V ikke kunne anses som et verdipapirfond, jf. vedtak 27. april 2016. Begrunnelsen var at innløsning av andeler i fondet etter nemndas syn ikke ville gi andelshaverne full markedsverdi. Jeg kommer tilbake til øvrige deler av nemndas begrunnelse. Det er gyldigheten av dette vedtaket som prøves i saken her.
- (13) SIPE V tok ut stevning for Oslo tingrett, som 1. februar 2017 avsa dom med følgende domsslutning:
- «1. Staten v/Sentralskattekontoret for storbedrifter frifinnes.
  2. Storebrand International Private Equity V Limited betaler sakskostnader til Staten v/Sentralskattekontoret for storbedrifter med 312 650 – trehundreogtolvtusensekshundreogfemti – kroner.»
- (14) Tingretten mente at SIPE V ikke oppfylte kriteriene for å være et verdipapirfond. Begrunnelsen var at kapitalmassen i fondet etter tingrettens syn ikke for det vesentlige besto av «finansielle instrumenter» etter definisjonen i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1.
- (15) SIPE V anket til Borgarting lagmannsrett, og staten v/Sentralskattekontoret for storbedrifter innga avledet anke over domsslutningen punkt 2. Lagmannsretten ga SIPE V medhold. Dommen, som er avsagt 20. september 2018, har slik domsslutning:
- «1. Skatteklagenemndas vedtak av 27. april 2016 (2012-005SKN) oppheves.
  2. Storebrand International Private Equity V Limited skal for inntektsåret 2012 anses som et verdipapirfond og er fritatt for skatteplikt på gevinst og har ikke fradragsrett for tap ved realisasjon av aksjer i selskaper hjemmehørende i land utenfor EØS, jf. skatteloven § 10-31 tredje ledd.
  3. I sakskostnader for lagmannsretten betaler staten v/Sentralskattekontoret for storbedrifter til Storebrand International Private Equity V Limited 1 322 378 – enmilliontrehundreogtjueotusentrehundreogstyttiatte – kroner. Oppfyllelsesfristen er to uker fra dommens forkynnelse.
  4. I sakskostnader for tingretten betaler staten v/ Sentralskattekontoret for storbedrifter til Storebrand International Private Equity V Limited 1 128 685 – enmillionetthundreogtjueåttetusensekshundreogåttifem – kroner. Oppfyllelsesfristen er to uker fra dommens forkynnelse.»

- (16) Etter lagmannsrettens syn oppfylte SIPE V definisjonen i verdipapirfondloven § 1-2, og dette måtte etter lagmannsrettens syn være avgjørende også i skatterettslig forstand. Lagmannsretten mente at fondets investeringer i det vesentlige besto av finansielle instrumenter.
- (17) Staten v/Skatteetaten har anket til Høyesterett. Anken gjelder lagmannsrettens rettsanvendelse og bevisbedømmelse for så vidt det ble lagt til grunn at det er tilstrekkelig for å bli ansett som et verdipapirfond etter fritaksregelen at SIPE V oppfylder definisjonen i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1.
- (18) Saken for Høyesterett står på ett punkt i en annen stilling enn for lagmannsretten. Staten bestrider nå ikke at SIPE Vs investeringer hovedsakelig består av finansielle instrumenter, jf. definisjonen i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1. Imidlertid mener staten at fondet ikke oppfylder et av de andre kravene i definisjonen, nemlig at fondet må være oppstått ved innskudd fra en ubestemt krets av personer. For øvrig står saken i hovedsak i samme stilling som for lagmannsretten.
- (19) Den ankende part, *staten v/Skatteetaten*, har i korte trekk gjort gjeldende:
- (20) Fritaksregelen i skatteloven § 10-31 tredje ledd må forstås slik at den bare gjelder for verdipapirfond som er opprettet og registrert i Norge. Dette følger av hvordan utenlandske rettssubjekter behandles ellers i skatteloven. Så lenge det ikke uttrykkelig er sagt at § 10-31 tredje ledd også gjelder for tilsvarende utenlandske fond, må det antas at bestemmelsen bare gjelder norskregistrerte enheter. SIPE V faller derfor utenfor.
- (21) Uansett får fritaksregelen bare anvendelse på utenlandskregistrerte fond som er etablert i Norge etter tillatelse fra Finanstilsynet, jf. verdipapirfondloven § 4-1. Det er ikke tilstrekkelig at fondet oppfylder definisjonen i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1. De kollektive investeringsformer som oppfylder definisjonen i verdipapirfondloven plikter å følge lovens materielle krav. Det er ikke mulig å definere seg som verdipapirfond uten å følge disse reglene. Fond som er godkjent av Finanstilsynet har enerett til å bruke verdipapirfond i navnet, men har også plikt til å ha med dette i sitt navn, jf. verdipapirfondloven § 4-3.
- (22) SIPE V betegner seg som et private equity fond, og det er også det selskapet i realiteten er. Lovgiver har bevisst tatt det standpunkt at disse ikke er tillatt organisert etter verdipapirfondloven, jf. Ot.prp. nr. 36 (2007–2008) punkt 7.4 flg.
- (23) Paragraf 10-31 tredje ledd kom inn i loven ved innføringen av fritaksmetoden. Av forarbeidene går det fram at begrunnelsen knyttet seg til reglene for risikospredning i daværende aksjefondlov av 1981 § 4-9, jf. Ot.prp. nr. 1 (2004–2005) punkt 6.2. Dette viser at fritaksregelen bare var ment for norske aksjefond (seinere kalt verdipapirfond) underlagt de materielle reglene i verdipapirfondloven.
- (24) Uansett oppfylder ikke SIPE V definisjonen av verdipapirfond. Det skyldes at fondets kapitalmasse etter statens syn ikke er etablert ved innskudd fra en ubestemt krets av personer. Det er ikke foretatt aktiv markedsføring overfor norske investorer, fondet består av en liten gruppe andelseiere, kravet til minstetegning er høyt og fondet hadde frihet til å avvise investorer.

- (25) Dersom det skal foretas en vurdering av om SIPE V tilsvarer et norsk fond for å komme inn under fritaksregelen, så oppfyller ikke SIPE V kriteriene som et tilsvarende fond. Fondet mangler en rekke av de helt grunnleggende trekkene som må være oppfylt etter verdipapirfondloven.
- (26) Reelle hensyn taler mot å tolke bestemmelsen slik SIPE V mener. Det vil kunne gi incentiv til å opprette verdipapirfond i utlandet som organiseres slik at de er skattemessig hjemmehørende i Norge. Med eiere i land som ikke beskatter utbytte vil man da i praksis oppnå full skattefrihet for aksjegevinster.
- (27) Staten v/Skatteetaten har lagt ned slik påstand:
- «1. **Tingrettens dom, domsslutningen pkt. 1, stadfestes.**  
2. **Staten v/ Skatteetaten tilkjennes sakens omkostninger for tingretten, lagmannsretten og Høyesterett.»**
- (28) Ankemotparten, *Storebrand International Private Equity V Limited*, har i korte trekk gjort gjeldende:
- (29) Fritaksregelen i skatteloven § 10-31 tredje ledd omfatter også utenlandskregistrerte fond, og ikke bare fond som er opprettet i Norge. Det avgjørende er om fondet er skattemessig hjemmehørende i Norge, ikke hvor fondet er opprettet. Der loven refererer til tilsvarende utenlandske selskap, gjelder det normalt selskap som er skattemessig hjemmehørende i utlandet, jf. Prop. 78 L (2011-2012) punkt 3.3.
- (30) Lovhistorikken viser at man alltid har tenkt at også utenlandske selskap skulle være omfattet av fritaket. Dette fulgte for aksjeselskapers del direkte av tidligere skattelov § 15 første ledd bokstav b, som gjaldt i «riket hjemmehørende aksjeselskaper». Seinere er det samme slått fast i forvaltningspraksis, jf. for eksempel Lignings-ABC 2012/13 side 1288.
- (31) SIPE Vs syn er at det er tilstrekkelig for å komme inn under fritaksregelen at fondet oppfyller de fem vilkårene for å være verdipapirfond etter legaldefinisjonen i verdipapirfondloven. At definisjonen er avgjørende for omfanget av fritaksregelen i skatteloven, er også lagt til grunn i lovforarbeider og i forvaltningspraksis. Innføringen av någjeldende fritaksregel var begrunnet i hensynet til det norske forvaltermiljøet. Begrunnelsen var ikke knyttet til om fondet var underlagt reguleringene i verdipapirfondloven.
- (32) SIPE V oppfyller videre alle vilkårene for å være et verdipapirfond etter definisjonen. Det avgjørende er hvem fondet er åpent for. Om andelshaverne har investert på eget initiativ eller etter aktiv markedsføring er uten betydning. Det er også uten betydning at en av andelshaverne har en dominerende stilling. Kravet til minstetegning er ikke spesielt høyt, og muligheten for å avslå tegning diskvalifiserer ikke.
- (33) Etter SIPE Vs syn er det ikke rom for å tolke verdipapirfondloven slik at det skal foretas en «tilsvarende-vurdering» for utenlandske fond. Det avgjørende er om fondet oppfyller kriteriene i definisjonen, ikke om kapitalmassen tilsvarer fond etter verdipapirfondloven. Dersom det skal foretas en tilsvarende-vurdering, må fondet i tilfelle sammenlignes med et

spesialfond som retter seg mot profesjonelle investorer. Det er ikke holdepunkter for at SIPE V eller tilsynet med fondet gir utilstrekkelig beskyttelse av investorene.

(34) Storebrand International Private Equity V Limited har lagt ned slik påstand:

- «1. Anken forkastes.  
2. Storebrand International Private Equity V Limited tilkjennes sakskostnader for Høyesterett.»

(35) *Mitt syn på saken*

(36) Fritaksmetoden i skatteretten innebærer – noe unøyaktig – at selskaper mv. slipper å betale skatt av gevinst som oppnås ved aksjeutbytte eller realisasjon av aksjer. Selskapet kan da heller ikke kreve fradrag ved tap oppstått gjennom aksjesalg. Reglene følger av skatteloven § 2-38 første og andre ledd.

(37) Det er enighet mellom partene om at SIPE V er blant de typer skattytere som kommer inn under fritaksmetoden, jf. § 2-38 første ledd bokstav a, som igjen viser til § 2-2 første ledd bokstav a om aksjeselskap.

(38) Visse inntekter er unntatt fra fritaksmetoden. Det gjelder blant annet gevinst som et selskap har ved realisasjon av aksjer i selskap som er skattemessig hjemmehørende utenfor EØS, når eierandelen er under 10 prosent og enkelte andre vilkår er oppfylt, jf. blant annet § 2-38 tredje ledd bokstav b.

(39) Inntekter som omfattes av denne regelen behandles i utgangspunktet som alminnelig skattepliktig inntekt, jf. § 10-31 første ledd.

(40) Imidlertid er det, som jeg allerede har vært inne på, gitt en fritaksregel for verdipapirfond i skatteloven § 10-31 tredje ledd. Bestemmelsen lød slik i inntektsåret 2012:

**«Verdipapirfond er fritatt for skatteplikt på gevinst og har ikke fradragsrett for tap ved realisasjon av aksjer i selskaper hjemmehørende i land utenfor EØS.»**

(41) Konsekvensen av bestemmelsen er at verdipapirfond generelt er unntatt fra å betale skatt på aksjegevinster, og heller ikke har fradragsrett for tilsvarende tap. Det gjelder altså også der aksjene er knyttet til selskap utenfor EØS. Særregelen gjelder bare for verdipapirfond.

(42) *Er det tilstrekkelig for fritak at fondet omfattes av definisjonen i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1?*

(43) SIPE V's syn er at uttrykket «verdipapirfond» i fritaksregelen betyr fond som oppfyller definisjonen i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1. Statens syn er at det i tillegg kreves at fondet er gitt tillatelse etter verdipapirfondloven og omfattes av lovens materielle regler.

- (44) Skatteklagenemnda kom til at det avgjørende var om fondet oppfylte legaldefinisjonen i verdipapirfondloven, jf. vedtak 27. april 2016:

**«Nemnda legger således til grunn at det for skatterettslige formål må oppstilles som et krav at fondet tilsvarer et verdipapirfond slik det er definert i vpfl. § 1-2 første ledd, nr. 1.**

**Nemnda presiserer at formålet med en komparativ analyse av SIPE V og definisjonen av verdipapirfond i vpfl. § 1-2 første ledd nr. 1, ikke er å vurdere om SIPE V oppfyller vilkårene for tillatelse til å etablere seg eller markedsføre seg i Norge etter verdipapirfondloven. Sammenligningen begrenser seg til definisjonen av verdipapirfond i vpfl. § 1-2 første ledd, nr. 1.»**

- (45) Statens anførsler i saken her avviker altså på dette punktet fra det skatteklagenemnda la til grunn.
- (46) Ordlyden i skatteloven § 10-31 tredje ledd gir ikke noe direkte svar på spørsmålet. Men et visst poeng er det likevel at bestemmelsen omtaler verdipapirfond helt generelt. Dersom meningen var å holde visse typer fond utenfor, hadde det vært naturlig at det gikk fram av ordlyden. Slike begrensninger er tatt inn i enkelte andre bestemmelser. For eksempel heter det i skatteloven § 8-10 første ledd at den bare gjelder «aksjeselskap som er stiftet i henhold til aksjeloven». Når en slik presisering ikke er tatt inn i fritaksregelen, kan det tilsi at det heller ikke gjelder noen slike skranker. Noe tungtveiende moment er dette imidlertid ikke.
- (47) Ved avgjørelsen av hva som menes med et begrep i skatteloven, er utgangspunktet at ordet må forstås på samme måte som i andre rettslige sammenhenger der begrepet er brukt, jf. HR-2017-1231-A avsnitt 76 og 79. For å finne ut hva som menes med verdipapirfond i skatteloven, må det derfor ses hen til hva verdipapirfondloven sier. Før jeg går nærmere inn på dette, er det imidlertid hensiktsmessig å si noe om verdipapirfondlovens bakgrunn og oppbygning.
- (48) Verdipapirfondlovens formål er vern av investorene. For å gjøre myndighetene i stand til å sikre disse interessene, er definisjonen vid og lovens virkeområde bredt.
- (49) Loven inneholder en rekke mer eller mindre ufravikelige regler som skal sikre investorbeskyttelsen. Fondet skal forvaltes av et forvaltningsselskap, jf. verdipapirfondloven § 1-3. Etablering av verdipapirfond krever tillatelse av Finanstilsynet etter § 4-1, og bare fond som har slik tillatelse kan kalle seg verdipapirfond, jf. § 4-3. Motstykket er at fondet også har plikt til å ha verdipapirfond i navnet. Det er detaljerte regler om innløsning av andeler, jf. § 4-12, og ufravikelige regler om at fondets midler skal oppbevares og kontrolleres av en godkjent depotmottaker, jf. kapittel 10 i loven.
- (50) Det er gitt særregler for tre typer fond i loven: nasjonale fond, spesialfond og UCITS, jf. § 1-2 første ledd nr. 4 til 6. UCITS er fond som er etablert i en EØS-stat i henhold til det såkalte UCITS-direktivet, 2009/65/EF.
- (51) SIPE V er skattemessig hjemmehørende i Norge. Men det er opprettet på Cayman Islands og markedsføres ikke aktivt overfor norske investorer. Slike fond kan operere i Norge uten tillatelse fra Finanstilsynet etter verdipapirfondloven. Utenlandske verdipapirfond som

ikke er omfattet av UCITS-direktivet, trengte nemlig bare tillatelse fra Finanstilsynet dersom de «markedsføres i Norge», jf. verdipapirfondloven § 9-4, jf. verdipapirfondsforskriften § 9-7. Fra 2014 reguleres spørsmålet om markedsføring av slike fond av lov om forvaltning av alternative investeringsfond.

- (52) Jeg går da over til å se på definisjonen i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1. Den lyder slik:

**«Verdipapirfond (fond): selvstendig formuesmasse oppstått ved kapitalinnskudd fra en ubestemt krets av personer mot utstedelse av andeler i fondet og som for det vesentlige består av finansielle instrumenter og/eller innskudd i kredittinstitusjon.»**

- (53) Dette er altså lovens legaldefinisjon av begrepet verdipapirfond. Den stiller opp fem konkrete vilkår og er relativt detaljert.
- (54) Når særloven gir en slik definisjon, må det – med mindre det er holdepunkter for noe annet – legges til grunn at definisjonen gjelder tilsvarende i skatteloven.
- (55) I vår sak er det ingen holdepunkter i skatteloven selv for at den fraviker verdipapirfondlovens definisjon. Som jeg kommer tilbake til, gir heller ikke skattelovens forarbeider noe klart grunnlag for et slikt standpunkt. Samlet taler dette med styrke for at uttrykket verdipapirfond i fritaksregelen skal forstås på samme måte som legaldefinisjonen i verdipapirfondloven.
- (56) Verdipapirfondloven regulerer både norsk- og utenlandskregistrerte fond. Forarbeidene klargjør at loven også omfatter utenlandskregistrerte fond organisert på en annen måte enn det som er tillatt etter norsk rett, jf. Ot.prp. nr. 98 (2000–2001) punkt 4.1.4:

**«Departementet antar at definisjonene av verdipapirfond bør søke å omfatte alle innretninger som foretar kollektiv investering i finansielle instrumenter og hvis formuesmasse er oppstått ved kapitalinnskudd fra en ubegrenset krets av personer mot utstedelse av andeler i formuesmassen. I tillegg til norske verdipapirfond, bør utenlandske innretninger med tilsvarende funksjon omfattes. Sistnevnte bør omfattes uansett om de i medhold av regler i hjemlandet er organisert på annen måte enn det som er tillatt etter verdipapirfondloven. Dette vil etter departementets vurdering danne et hensiktsmessig utgangspunkt for reguleringen av utenlandske verdipapirfond som tilbys i Norge.»**

- (57) Det er ikke grunnlag for å legge mye i denne uttalelsen med tanke på forståelsen av fritaksregelen i skatteloven. Men uttalelsen viser i alle fall at man også i forarbeidene til verdipapirfondloven omtaler verdipapirfond som noe mer og annet enn bare de fondene som er regulert av loven.
- (58) Forarbeidene inneholder også uttalelser om hva som generelt skal til for at en utenlandsk enhet skal anses som et verdipapirfond som må søke tillatelse etter § 9-4 for å markedsføres i Norge. Om dette heter det i Prop. 149 L (2010–2011) punkt 8.3.5:

**«For det første må det tas stilling til hvorvidt man står overfor et utenlandsk «verdipapirfond». Det er kun produkter som kan kategoriseres som «verdipapirfond» som må følge reglene i verdipapirfondloven for markedsføring. ... Hvorvidt en konstruksjon kan betegnes som et verdipapirfond vil avhenge av en konkret vurdering i den enkelte sak der kriterier som hvorvidt det er innløsningsadgang, typen**



**investeringsmandat, investors ansvar utover innskutt kapital og hvorvidt fondet er underlagt tilsyn i hjemstaten, vil være momenter i vurderingen.»**

- (59) Her sies det altså at det skal gjøres en konkret vurdering av om en utenlandsk enhet er et verdipapirfond i relasjon til § 9-4, og uten at dette knyttes til definisjonen av verdipapirfond i loven. Praksis synes imidlertid å legge til grunn at det er tilstrekkelig å tilfredsstillte visse grunnvilkår knyttet til investering i finansielle instrumenter og innløsningsadgang for at en enhet skal anses som verdipapirfond i denne sammenheng, jf. Rosèn, Verdipapirfondloven med kommentarer (2015), side 402:
- «En utenlandsk struktur som foretar fellesinvesteringer i finansielle instrumenter på vegne av investorene, og som er åpen for innløsning, vil i henhold til Finanstilsynets praksis bli ansett som et utenlandsk verdipapirfond. Likeledes legger Finanstilsynet i praksis til grunn at utenlandske strukturer som klassifiseres som verdipapirfond av tilsynsmyndigheten i fondets hjemland, skal betraktes som utenlandsk verdipapirfond i henhold til bestemmelsen, og vil være avhengig av tillatelse etter verdipapirfondloven § 9-4 for å kunne markedsføres i Norge overfor ikke-profesjonelle.»**
- (60) SIPE V foretar fellesinvesteringer i finansielle instrumenter. Fondet har regler om innløsning av andelene som i denne sammenheng, etter mitt syn, må anses å tilfredsstillte de grunnleggende kriteriene for i det hele tatt å være et verdipapirfond. Gitt at praksis er slik som beskrevet her, ville SIPE V derfor blitt ansett som et utenlandsk verdipapirfond som måtte ha søkt tillatelse etter dagjeldende § 9-4, dersom de ønsket å drive aktiv markedsføring i Norge og vilkårene i definisjonen § 1-2 ellers var oppfylt.
- (61) Min konklusjon så langt er altså at forarbeidene til verdipapirfondloven ikke gir holdepunkter for at begrepet «verdipapirfond» i den loven skal forstås som bare å omfatte de fond som har tillatelse etter loven, og som dermed omfattes av lovens materielle reguleringer.
- (62) Jeg går da over til å se på om det er rettskilder knyttet til skatteloven § 10-31 tredje ledd som tilsier en annen forståelse for denne bestemmelsens del.
- (63) Staten har vist til forarbeidene til fritaksregelen. Etter statens syn har begrunnelsen for særbehandlingen av verdipapirfond alltid vært knyttet til de spesielle reguleringene som gjelder for slike fond. Dette viser etter statens syn at man bare har ment å gjøre ordningen gjeldende for fond som følger disse reglene.
- (64) Det er på det rene at aksjefond i lang tid, og med ulike begrunnelser, har vært unntatt fra reglene om gevinstbeskatning og fradragsrett ved realisasjon av aksjer. Første gang var ved vedtakelsen av aksjefondloven av 1981. Unntaket ble videreført ved skattereformen i 1992, jf. den tidligere selskapsskatteloven § 5-2 nr. 3 og skatteloven 1999 § 10-31 tredje ledd. På samme tid ble aksjefondloven endret til lov om verdipapirfond, jf. Ot.prp. nr. 15 (1993–1994). Legaldefinisjonen av verdipapirfond ble vedtatt i denne forbindelse. Jeg finner ikke grunn til å gå inn på begrunnelsene for disse tidligere bestemmelsene, da jeg ikke kan se at de kaster særlig lys over spørsmålet i vår sak.
- (65) Ved innføringen av fritaksmetoden i 2004 ble den daværende fritaksregelen opphevet, men først med virkning fra 2006, jf. Ot.prp. nr. 1 (2004–2005) punkt 5.6.1.2 side 35. Før opphevelsen trådte i kraft ga man den fritaksregelen som vår sak gjelder.

- (66) Begrunnelsen for gjeninnføringen var for det første at forvaltere av norske aksjefond som investerer utenfor EØS, ville få en konkurransemessig ulempe uten en slik særregel, sammenlignet med aksjefond som forvaltes fra andre land innenfor EØS, jf. Ot.prp. nr. 92 (2004–2005) punkt 6.3.
- (67) Som bakgrunn for lovforslaget ble det dessuten vist til at fritaksmetoden generelt er avgrenset mot investeringer i selskap utenfor EØS med eierandel under 10 prosent, jf. proposisjonen punkt 6.2. Verdipapirfond kan etter verdipapirfondlovens regler om risikospredning ikke eie mer enn 10 prosent av et underliggende selskap, jf. daværende § 4-9, seinere § 6-9 første ledd. Hvis fritaket ikke ble gjeninnført, ville slike fond derfor i praksis aldri oppfylle kriteriene for å komme inn under fritaksmetoden.
- (68) Aksjefond etablert utenfor EØS vil ikke nødvendigvis ha en begrensning på 10 prosent eierandel i underliggende selskap. Det har da – etter statens syn – formodningen mot seg at fritaksregelen var ment å omfatte slike fond.
- (69) Jeg er enig i at denne delen av begrunnelsen kan tale for at fritaksregelen bare skulle gjelde verdipapirfond som er omfattet av reglene om risikobegrensning i loven. Dette er likevel ikke sagt rett ut. Det er ingen uttalelser om at det skal skje en forskjellsbehandling av ulike verdipapirfond, avhengig av hvordan de er regulert. Jeg synes da det er vanskelig, ut fra en slik indirekte uttalelse, å slutte noe bestemt om hva lovgiver har ment med hensyn til fond som av ulike grunner ikke omfattes av 10 prosent-begrensningen.
- (70) Dessuten er fritaksregelen gjort helt generell. Den gjelder uavhengig av om aksjeinvesteringen er foretatt i lavskattelend, jf. § 2-38 tredje ledd bokstav a, og uavhengig av tidskravet på to år i bokstav b og d. Det tilsier at det var hensynet til det norske forvaltermiljøet som var den sentrale begrunnelsen.
- (71) Selv om bakgrunnen for fritaksregelen kan gi visse indikasjoner på hva lovgiver har ment, er det altså etter mitt syn vanskelig å trekke noen sikre konklusjoner basert på dette.
- (72) Det finnes noe forvaltningspraksis og etterfølgende lovgiveruttalelser av interesse.
- (73) I en uttalelse fra Finansdepartementet av 19. august 1996 tok departementet stilling til hvordan aksjefond som er registrert i utlandet, men skattemessig hjemmehørende i Norge, skulle beskattes. Departementets konklusjon var at slike fond kom inn under den daværende fritaksregelen, selv om fondet var etablert og registrert i henhold til selskapslovgivningen i et annet land:
- «Det følger av skatteloven § 15 b at det bare er aksjefond hjemmehørende i Norge som er skattepliktig til Norge. Aksjefond kan imidlertid anses som hjemmehørende i Norge selv om det er etablert og registrert i henhold til selskapslovgivningen i et annet land. ...**
- Aksjefond som anses hjemmehørende i Norge beskattes i utgangspunktet på samme måte som aksjeselskap, jf. selskapsskatteloven § 1-1. De er imidlertid fritatt for skatteplikt på gevinst og har ikke fradragsrett for tap ved realisasjon av aksjer, forutsatt at fondets vedtekter forbyr utdeling av slike gevinster som utbytte, jf. selskapsskatteloven § 5-2 nr 3.»**
- (74) Uttalelsen gjelder en fritaksregel med en annen begrunnelse enn dagens. Etter dagjeldende lov om aksjefond måtte dessuten alle utenlandske aksjefond søke tillatelse etter loven. Jeg

legger likevel en viss vekt på uttalelsen. Det er ikke seinere, ved videreføringen av fritaksreglene for verdipapirfond, sagt noe om at dette ikke lenger er gjeldende rett.

- (75) I stedet er det, blant annet i Lignings-ABC 2014/15 side 1552, uttrykkelig vist til at det er definisjonen i verdipapirfondloven som er avgjørende for avgrensningen av unntaksregelen i § 10-31:

**«Fritaksbestemmelsen i sktl. § 10-31 tredje ledd gjelder også for utenlandske fond som skattlegges som hjemmehørende i Norge, når fondet oppfyller vilkårene for å anses som verdipapirfond etter norske regler, jf. verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1.»**

- (76) Det samme er sagt i Prop. 1 LS (2015–2016) punkt 7.4.2 på side 110, som inneholder forslag til endringer i skattereglene for verdipapirfond. Enkelte høringsinstanser mente det var behov for en nærmere definisjon av utenlandske verdipapirfond:

**«Deloitte Advokatfirma AS og Skattedirektoratet forslår at ‘verdipapirfond’ defineres nærmere. For norske fond er dette mindre problematisk, men det er behov for en klar definisjon med tanke på norske skattytere som investerer i utenlandske fond. Skattedirektoratet mener et naturlig utgangspunkt er definisjonen i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1.»**

- (77) Departementet foreslo ingen ny definisjon, men uttalte følgende i punkt 7.4.4 om hva som menes med verdipapirfond etter fritaksregelen:

**«Med verdipapirfond menes i denne proposisjonen fond som definert i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1.»**

- (78) Det samme fremgår av Skattedirektoratets høringsuttalelse 15. mai 2017 til NOU 2017:1. Uttalelsen gjelder skatteloven § 10-20 andre ledd, men denne er, som nevnt tidligere, en direkte videreføring av fritaksregelen i § 10-31 tredje ledd. Det heter her:

**«Skatteloven (sktl.) § 10-20 annet ledd bestemmer at ‘verdipapirfond’ er fritatt for skatteplikt på gevinst og ikke har fradragsrett for tap ved realisasjon av aksjer i selskaper hjemmehørende i land utenfor EØS. Om et fond er å anse som et ‘verdipapirfond’ eller en annen innretning for kollektive investeringer vil derfor kunne få stor skattemessig betydning for fondet og dets andelseiere.**

**Definisjonen av verdipapirfond i verdipapirfondloven (vpfl.) § 1-2 første ledd nr. 1, som er bestemmende for anvendelsesområdet til sktl. § 10-20 annet ledd, begrenser kretsen av fond som omfattes av definisjonen av verdipapirfond til fond som investerer i finansielle instrumenter.»**

- (79) Selv om dette er etterarbeider, har uttalelsene likevel etter mitt syn vekt. De gjelder nettopp fritaksregelen for verdipapirfond i skatteloven, og uttalelsene er helt kategoriske. Sitatene fra Lignings-ABC'en og Prop. 1 LS (2015–2016) gjelder dessuten nettopp avgrensningen av utenlandske verdipapirfond i skatterettslig henseende.

- (80) Jeg nevner avslutningsvis at staten har pekt på at SIPE V heller ikke kaller seg et verdipapirfond. Det sier seg imidlertid selv at det ikke er hva investeringsfondet selv velger å kalle seg som kan være avgjørende for den skattemessige behandlingen her. Og det er dessuten gitt regler i verdipapirfondsforskriften § 9-5 om at forvalter av et utenlandsk fond kan benytte samme betegnelse på fondet her i Norge som fondet bruker i hjemlandet. Et utenlandsk fond er altså ikke nødvendigvis bundet av reglene i verdipapirfondloven § 4-3 om å bruke betegnelsen verdipapirfond i navnet.

- (81) Oppsummeringsvis tilsier den generelle ordlyden i skatteloven § 10-31 tredje ledd at det er de enheter som faller inn under legaldefinisjonen i verdipapirfondloven som gis skattefritak. Jeg kan ikke se at forarbeidsuttalelser eller andre kilder klart tilsier at det i tillegg må stilles krav om at verdipapirfondet må være underlagt verdipapirfondlovens materielle regler. Tvert om er det i flere sammenhenger uttalt at det er legaldefinisjonen i verdipapirfondloven som er avgjørende også etter skatteloven.
- (82) Jeg nevner i denne sammenheng at det er ulike hensyn som bærer henholdsvis verdipapirfondloven og skatteloven. Verdipapirfondlovens hovedformål er som nevnt å gi tilstrekkelig beskyttelse for de som investerer i verdipapirfond. Det er imidlertid ikke gitt at dette hensynet, som også begrunner hvilke fond som er regulert av loven, bør være avgjørende for den skattemessige behandlingen.
- (83) Endelig viser jeg til at det er en rekke særlover som knytter rettsvirkninger til at noe er et «verdipapirfond». Avgrensningen av begrepet i én sammenheng kan derfor få konsekvenser også for andre bestemmelser. Det tilsier en viss tilbakeholdenhet med å trekke grenser som ikke er klart overveid fra lovgivers side, og som avviker fra det som følger av lovens definisjon.
- (84) På denne bakgrunn er det min konklusjon at begrepet verdipapirfond i skatteloven § 10-31 må forstås som fond som faller inn under legaldefinisjonen i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1.
- (85) *Oppfyller fondet de kriteriene som følger av definisjonen i verdipapirfondloven?*
- (86) Staten har, som ny anførsel for Høyesterett, anført at SIPE V ikke oppfyller kravet om at fondet må være oppstått ved kapitalinnskudd fra «en ubestemt krets av personer», jf. verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1.
- (87) Skatteklagenemnda vurderte spørsmålet i sitt vedtak og konkluderte med at vilkåret var oppfylt:
- «Da fondet er åpent for alle og således retter seg mot ‘en ubestemt krets av personer’, er nemnda av den oppfatning at det ikke kan anses avgjørende i denne sammenheng at det rent faktisk er relativt få andelseiere i fondet så lenge verken vedtekter eller annet begrenser kretsen av personer som kan tegne andeler i fondet.**
- Nemnda legger derfor til grunn at SIPE V oppfyller kravet til ‘en ubestemt krets av personer’.**»
- (88) Også på dette punktet avviker statens anførsler for Høyesterett fra det nemnda kom til.
- (89) Jeg har – om enn under en viss tvil – kommet til at vilkåret er oppfylt.
- (90) Det kreves altså etter definisjonen at fondet må være oppstått ved innskudd fra en ubestemt krets av personer. Formuleringen er nærmere forklart i forarbeidene til de tidligere versjonene av lovteksten. Her heter det at meningen blant annet er å utelukke såkalte aksjespareklubber. Departementet understreker at det ikke er antall deltakere det kommer an på, så lenge det går fram at fondet retter seg mot en videre krets, jf. Ot.prp. nr. 74 (1969–1970) side 29:

**«Formålet med reservasjonen er å utelukke fra lovens område f.eks. de såkalte aksjespareklubber hvor et fåtall privatpersoner skyter sammen midlene og foretar fellesinvesteringer. Dette innebærer ikke at det faktiske antall deltakere er avgjørende dersom foretaket etter sine vedtekter tar sikte på en videre og ubestemt krets eller det på annen måte framgår at foretaket har en slik målsetting. På den annen side er det etter denne formulering heller ikke avgjørende at deltakerkretsen er begrenset til en angitt gruppe av personer når gruppen utgjør et stort antall personer, f.eks. en begrensnings til studenter eller statstjenestemenn.»**

- (91) Dette utgangspunktet er fastholdt i seinere forarbeider, jf. Prop. 149 L (2010–2011) punkt 6.11.1.2 og punkt 6.11.5.3. Samtidig er det åpnet for at enkelte fond på nærmere vilkår kan begrense kretsen av andelseiere, jf. § 7-1 femte ledd.
- (92) Avgrensningen må forstås på bakgrunn av lovens formål, som er å beskytte andelseierne, slik at sparing i fond kan være et egnet alternativ for forbrukere og andre ikke-profesjonelle investorer. Dersom fondet bare henvender seg til en mindre og lukket krets, er det ikke det samme behovet for at fondet må følge de detaljerte og omfattende reglene i verdipapirfondloven, jf. Ot.prp. nr. 68 (1980–1981) punkt 5 side 17.
- (93) Ved vedtakelsen av verdipapirfondloven ble det vurdert om man skulle utvide definisjonen til også å omfatte verdipapirfond som bare tillater andelstegning fra en bestemt krets av personer, jf. Prop. 149 L (2010–2011) punkt 6.11.3.3. Arbeidsgruppen som så på spørsmålet, uttalte da at dette langt på vei også lot seg gjøre uten en slik endring, ved at tegningsbeløpet settes høyt:
- «Arbeidsgruppen viser til at det er uttrykt et behov fra bransjen om å kunne velge 'verdipapirfondsinnpakningen' også i de tilfeller der man henvender seg til en bestemt krets. I praksis kan dette i dag gjøres ved at det etableres fond der minste tegningsbeløp er så høyt at fondet er lukket for de aller fleste.»**
- (94) Departementet konkluderte med at det ikke var hensiktsmessig med noen endring og understreket at også etter gjeldende regelverk var det adgang til å etablere fond rettet mot en begrenset krets, så lenge kretsen er av en viss størrelse, jf. proposisjonen punkt 6.11.5.3.
- (95) SIPE V har ikke fastsatt begrensninger i vedtektene for hvem som kan investere i fondet. Eneste krav er at investor må gå inn med et minstebeløp på 500 000 kroner. Samtidig har fondet ikke blitt aktivt markedsført, og salg av andeler har dermed kun skjedd gjennom såkalt passivt salg.
- (96) Det følger videre av vedtektene at Storebrand skal investere minimum 800 millioner kroner. Storebrandkonsernet var da også, som nevnt, desidert største andelseier. Tegning i fondet var kun åpent en begrenset periode, og forvaltningsselskapet kunne avslå investorer uten begrunnelse. I 2012 var det som nevnt 16 andelseiere i fondet. Dette var en variert gruppe, og hver andelshaver besto til dels av et stort antall investorer eller eiere.
- (97) Det er altså flere særtrekk ved vedtektene til fondet og sammensetningen av andelseiere som gjør at man kan reise spørsmål ved om SIPE V reelt sett kan sies å rette seg mot en ubestemt krets. Når dette ses i sammenheng med at fondet ikke skal markedsføres utad, er realiteten at fondet kun er åpent for kunder som får kunnskap om fondet gjennom sin kontakt med Storebrand. Selv om dette ikke nødvendigvis er en stor gruppe, er det likevel vanskelig å si at det er en lukket krets eller at det har karakter av en aksjespareklubb.

Formelt sett er fondet åpent for enhver investor som ønsker å gå inn med et minimum på 500 000 kroner.

- (98) Verdipapirfondloven er som nevnt en vernelov. Det tilsier at definisjonen ikke gjøres for snever. Inntrykket som etterlates i forarbeidene, er videre at det avgjørende er om fondet retter seg mot et bestemt antall personer eller ikke. Ut fra de opplysninger Høyesterett har fått i saken her, er det ikke grunnlag for å slutte at SIPE V var ment eller har rettet seg mot en bestemt krets av innskytere.
- (99) Staten har også pekt på at SIPE V i vedtektene har en regel om at en forespørsel om innskudd kan avslås av hvilken som helst grunn. Jeg kan ikke se at en slik klausul er tilstrekkelig til at vilkåret om ubestemt krets ikke er oppfylt.
- (100) Samlet er det da mitt syn at konklusjonen her må bli at fondet oppfyller vilkåret om å rette seg mot en ubestemt krets av personer.
- (101) Anken har etter dette ikke ført fram. SIPE V må få dekket sine sakskostnader i tråd med hovedregelen i tvisteloven § 20-2 første ledd. Sakskostnadskravet fra SIPE V for Høyesterett utgjør 1 379 600 kroner. I tillegg kommer merverdiavgift. Samlet kreves erstatning for 388 timers arbeid, med en timepris på mellom 4 575 og 1 462 kroner. Ankeforhandlingen varte i to og en halv dag.
- (102) Som begrunnelse for kravet – som er svært høyt – er vist til at saken har stor betydning for klienten. Utfallet får konsekvenser også for parallelle saker som klienten har, og for hvordan samtlige SIPE-fond skal innrette sin virksomhet framover. Det er videre vist til at staten har reist nye problemsstillinger for Høyesterett. I tillegg er det pekt på at staten fastholdt anførselen knyttet til investeringer i finansielle instrumenter helt fram til to uker før ankeforhandlingen. Ankemotparten har derfor også brukt tid på å forberede seg på dette spørsmålet.
- (103) Staten har anført at kravet er for høyt, og vist til at problemsstillingen i saken er relativt avgrenset og dels også behandlet i tidligere instanser.
- (104) Jeg har kommet til at kravet må godkjennes med et noe lavere beløp enn det som er krevd. Saken har vært prosedert av samme advokatfirma både for skattemyndighetene og i tingretten og lagmannsretten. Det er tilkjent totalt om lag 2 450 000 kroner for arbeidet i tidligere rettsinstanser, som jeg ikke finner grunn til å endre. Saken er vinklet noe annerledes i Høyesterett, men de ulike sidene av saken og rettsområdet må likevel være godt kjent for prosessfullmektigene. Det er samtidig påløpt ekstra timer på anførsler som ble frafalt rett før forhandlingene i Høyesterett. Partene har dessuten også prosedert spørsmålet om SIPE V tilsvarer et verdipapirfond, uten at det reflekteres i særlig grad i dommen. Jeg viser videre til at også staten her har interesse av en prinsippavgjørelse i saken. Det må på denne bakgrunn, og gitt sakens kompleksitet og omfang, anses nødvendig med et omfattende arbeid. Jeg har likevel kommet til at kravet er noe høyere enn nødvendig, og antar at sakskostnadene bør reduseres til 1 000 000 kroner med tillegg av merverdiavgift.

(105) Jeg stemmer for denne

D O M :

1. Anken forkastes.
  2. I sakskostnader for Høyesterett betaler staten v/Skatteetaten til Storebrand International Private Equity V Limited 1 250 000 – enmilliontohundreogfemtitusen – kroner innen to uker fra forkynnelsen av denne dom.
- (106) Dommer **Steinsvik**: Jeg er kommet til at anken fører frem.
- (107) Skatteloven § 10-31 tredje ledd definerer ikke nærmere hva som skal anses som «verdipapirfond». I likhet med førstvoterende mener jeg at det ved vurderingen av om SIPE V kommer inn under skattefritaket, må ses hen til om selskapet er å anse som et verdipapirfond etter reglene i verdipapirfondloven. Jeg er også enig i at det ved tolkningen da er nærliggende å ta utgangspunkt i definisjonen av «verdipapirfond» i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1.
- (108) Etter mitt syn kan imidlertid ikke definisjonen i verdipapirfondloven tillegges avgjørende betydning ved tolkningen av skatteloven § 10-31 tredje ledd. Ved vurderingen av om SIPE V – som skattesubjekt – skal anses som et verdipapirfond etter skatteloven, må definisjonen i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1 ses i sammenheng med verdipapirfondlovens materielle virkeområde i § 1-1 og lovens øvrige bestemmelser.
- (109) Jeg ser først nærmere på *verdipapirfondlovens virkeområde*.
- (110) Etter verdipapirfondloven § 1-1 første ledd gjelder loven «verdipapirfond, forvaltningen av verdipapirfond og øvrig virksomhet som drives av forvaltningsselskap».
- (111) Virkeområdet må ses i sammenheng med lovens grunnleggende formål om å regulere virksomheten knyttet til kollektive investeringer i aksjer og andre verdipapirer etter innskudd fra allmennheten, jf. Ot.prp. nr. 68 (1980–1981) punkt 1. Et viktig hensyn i reguleringen av verdipapirfond er å beskytte andelseierne, slik at sparing og investering gjennom fond kan være et egnet alternativ særlig for forbrukere og andre ikke-profesjonelle investorer, jf. Prop. 149 L (2010–2011) punkt 2.1.1.
- (112) Reguleringen som ble valgt ved vedtakelsen av verdipapirfondloven i 1981 bygger på en tredelt funksjonsdeling med aksjefond, forvaltningsselskap og depotselskap. En nærmere beskrivelse av organisasjonsformen er gitt i Ot.prp. nr. 68 (1980–1981) punkt 4.3. Også gjeldende lov bygger på den samme grunnleggende funksjonsdelingen.
- (113) Verken ordlyden i verdipapirfondloven § 1-1 eller definisjonen av verdipapirfond i § 1-2 første ledd nr. 1 klargjør nærmere om loven gjelder for utenlandske investeringsformer av den karakter vi står overfor i saken her.
- (114) Dagens verdipapirfondlov avløste verdipapirfondloven av 12. juni 1981 nr. 52. Etter lovrevisjonen i 2001 lød § 1-1 første ledd om lovens virkeområde slik:

**«Denne lov får anvendelse på verdipapirfond og forvaltningen av verdipapirfond. Loven får også anvendelse på utenlandske verdipapirfond som markedsføres i Norge, samt utenlandske forvaltningsselskapers adgang til etablering og tjenesteyting i Norge.»**

- (115) Den naturlige forståelsen av bestemmelsen er at første punktum omhandlet virkeområdet for norske verdipapirfond, mens andre punktum utvidet virkeområdet til å omfatte «utenlandske verdipapirfond» – men da bare slike som ble markedsført i Norge. Markedsføring var avhengig av tillatelse fra tilsynsmyndigheten, jf. dagjeldende § 6-13 første ledd.
- (116) I verdipapirfondloven av 2011 ble virkeområdet videreført med enkelte endringer. I Prop. 149 L (2010–2011) punkt 4.5.1 uttaler departementet følgende om foreslåtte endringer i § 1-1 første ledd:
- «I lovforslaget § 1-1 første ledd foreslår departementet å videreføre § 1-1 i gjeldende lov med enkelte endringer. Gjeldende bestemmelse om at loven gjelder for utenlandske forvaltningsselskapers adgang til etablering og tjenesteyting i Norge er tatt ut. Utenlandske forvaltningsselskaper og verdipapirfond er regulert i særskilte bestemmelser i lovforslaget. Det vises også til at definisjoner av forvaltningsselskap i lovforslaget § 1-2 omfatter utenlandsk forvaltningsselskap.»**
- (117) Jeg leser dette slik at verdipapirfondloven – i tråd med tidligere – gjelder for verdipapirfond etablert i Norge. Utenlandske verdipapirfond og andre utenlandske kollektive investeringsformer, omfattes bare der dette fremgår av særskilte bestemmelser. Det er på det rene at loven i praksis gjelder for en rekke typer verdipapirfond etablert i utlandet. Mest praktisk er UCITS etablert i en EØS-stat, jf. § 1-2 første ledd nr. 4. Poenget i denne sammenheng er imidlertid at anvendelsen av loven da bygger på at det er gitt særskilte bestemmelser som fastsetter at loven gjelder. Jeg viser også til redegjørelsen for lovens systematikk i Prop.149 L (2010–2011) punkt 2.3.
- (118) En slik lovforståelse underbygges videre av at loven selv bruker begrepet «utenlandsk verdipapirfond», «utenlandsk spesialfond» eller lignende, der det er gitt slike særskilte bestemmelser, se for eksempel § 9-4 om markedsføring av «utenlandske verdipapirfond» som ikke er UCITS og § 7-7 om salg og markedsføring av «spesialfond og tilsvarende utenlandsk innretning (utenlandsk spesialfond)».
- (119) I Ot.prp. nr. 98 (2000–2001) punkt 4.1.4, som lå til grunn for lovrevisjonen i 2001, uttalte departementet følgende i tilknytning til lovens virkeområde og definisjonen av verdipapirfond:
- «Departementet antar at definisjonene av verdipapirfond bør søke å omfatte alle innretninger som foretar kollektiv investering i finansielle instrumenter og hvis formuesmasse er oppstått ved kapitalinnskudd fra en ubegrenset krets av personer mot utstedelse av andeler i formuesmassen. I tillegg til norske verdipapirfond, bør utenlandske innretninger med tilsvarende funksjon omfattes. Sistnevnte bør omfattes uansett om de i medhold av regler i hjemlandet er organisert på annen måte enn det som er tillatt etter verdipapirfondloven. Dette vil etter departementets vurdering danne et hensiktsmessig utgangspunkt for reguleringen av utenlandske verdipapirfond som tilbys i Norge.»**
- (120) SIPE V har fremholdt denne uttalelsen til støtte for at selskapet faller inn under definisjonen av verdipapirfond, som jeg straks kommer tilbake til.



- (121) Etter mitt syn er det lovens virkeområde departementet her omtaler, nærmere bestemt hvilke utenlandske innretninger som bør omfattes av lovens preseptoriske regler om organisering, plassering av midler mv. Når departementet uttaler at utenlandske innretninger med «tilsvarende funksjon» bør omfattes, forstår jeg dette slik at det siktes til lovens grunnleggende funksjonsdeling som jeg tidligere har omtalt. Også uttalelsen avslutningsvis om at dette vil danne et hensiktsmessig utgangspunkt for reguleringen av verdipapirfond som «tilbys» i Norge, trekker i retning av at uttalelsene gjelder utenlandske innretninger som vil komme inn under lovens anvendelsesområde. Jeg kan derfor ikke se at uttalelsene her gir støtte for at også utenlandske innretninger, som faller utenfor lovens virkeområde, likevel skal anses som verdipapirfond.
- (122) Ut fra dette konkluderer jeg så langt med at SIPE V ikke faller inn under verdipapirfondlovens virkeområde, og følgelig – i samsvar med det selskapet selv har anført – ikke er underlagt verdipapirfondlovens preseptoriske regler.
- (123) Etter mitt syn må dette legges til grunn uavhengig av om selskapet skulle oppfylle definisjonen av verdipapirfond i § 1-2 første ledd nr. 1.
- (124) *Nærmere om definisjonen av verdipapirfond i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1*
- (125) Som førstvoterende har redegjort for inneholder verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1 en definisjon av begrepet «verdipapirfond». For sammenhengens skyld gjentas bestemmelsen her:
- «Verdipapirfond (fond): selvstendig formuesmasse oppstått ved kapitalinnskudd fra en ubestemt krets av personer mot utstedelse av andeler i fondet og som for det vesentlige består av finansielle instrumenter og/eller innskudd i kredittinstitusjon.»**
- (126) Førstvoterende har konkludert med at kapitalinnskuddet i SIPE V er oppstått ved innskudd fra «en ubestemt krets av personer». Slik saken er opplyst, finner også jeg at dette må legges til grunn. Som førstvoterende har jeg funnet spørsmålet tvilsomt.
- (127) Etter ordlyden oppstiller definisjonen fem grunnleggende vilkår eller kriterier som må stilles til en formuesmasse for å kunne anse denne som et verdipapirfond.
- (128) Definisjonen er på den ene siden vidt formulert, med sikte på å fange opp innretninger som fyller de nevnte grunntrekkene ved et verdipapirfond, og som av den grunn bør underlegges den reguleringen loven gir til vern om investorene. På den andre siden omhandler definisjonen etter ordlyden bare selve formuesmassen, og den fanger således ikke opp de øvrige elementene av den regulatoriske funksjonsdelingen verdipapirfondloven bygger på. Når verdipapirfondloven selv bruker begrepet verdipapirfond, er det også i betydningen verdipapirfond som reguleres av loven.
- (129) Definisjonen kan neppe heller anses uttømmende for så vidt gjelder hvilke grunnleggende krav som må stilles til selve formuesmassen. Jeg nøyer meg her med å vise til at den tilsvarende definisjonen i verdipapirfondloven av 1981 § 1-2 første ledd nr. 1 inneholdt ytterligere to vilkår eller kriterier knyttet til ansvarsbegrensninger for andelshaverne. I Prop. 149 L (2010–2011) punkt 12 uttaler departementet følgende i tilknytning til endringene i ordlyden som ble foreslått i ny lov:

**«Verdipapirfond: deler av gjeldende definisjon av verdipapirfond om at andelseierne ikke hefter overfor kreditorene for fondets forpliktelser, og at andelseierne ikke plikter å gjøre ytterligere innskudd i fondet eller i tilfelle i fondets konkursbo, videreføres i § 4-16 med enkelte språklige endringer. For øvrig videreføres gjeldende definisjon med enkelte språklige endringer.»**

- (130) Slik saken er lagt opp for Høyesterett må det legges til grunn at SIPE V oppfyller de fem vilkårene eller kriteriene i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1. Det kan imidlertid reises spørsmål ved om den løsning som valgt i SIPE V, der andelseierne forplikter seg til et totalbeløp ved tegningen som suksessivt kan kalles inn ved behov gjennom ytterligere kapitalutvidelser, er godt i samsvar med heftelsesforholdet som kjennetegner verdipapirfond og som nå følger av § 4-16. Jeg viser særlig til at det som utgangspunkt ikke er forutsatt at mer enn 80 prosent av kommitert beløp skal innbetales. Ut fra mitt syn på saken går jeg ikke nærmere inn på dette.
- (131) De konkrete forholdene ved definisjonen som jeg her har nevnt, bruken av begrepet «verdipapirfond» i loven selv, samt at lovens virkeområde for utenlandske investeringsformer forutsetter at det er gitt særskilte bestemmelser om det, leder imidlertid til at definisjonen i § 1-2 første ledd nr. 1 etter mitt syn ikke kan danne mer enn et utgangspunkt ved vurderingen av om selskapet skal anses omfattet av skattefritaket i skatteloven § 10-31 tredje ledd.
- (132) *Rekkevidden av skattefritaket i skatteloven § 10-31 tredje ledd*
- (133) Førstvoterende har redegjort for den skatterettslige plasseringen av fritaksregelen for verdipapirfond i dagjeldende skatteloven § 10-31 tredje ledd. Skatterettslig er spørsmålet om SIPE V er et verdipapirfond – i betydningen skattesubjekt – som omfattes av skattefritaket.
- (134) Det grunnleggende utgangspunktet må ved denne vurderingen tas i skatteloven § 2-2 første ledd. Bestemmelsen angir hvilke selskaper og innretninger som er selvstendige skattesubjekter etter skatteloven, så fremt de skattemessig er hjemhørende i riket. Verdipapirfond er ikke oppregnet særskilt, og er derfor eget skattesubjekt dersom vilkårene knyttet til heftelsesformen i § 2-2 første ledd bokstav e er oppfylt, jf. blant annet Zimmer, Lærebok i skatterett (8. utg.), side 116. Som det fremkommer samme sted er bestemmelsen i skatteloven § 2-2 første ledd bokstav e også avgjørende for selskaper som er stiftet i henhold til andre lands regler. Oppregningen av selskapstyper i skatteloven § 2-2 første ledd viser altså i utgangspunktet til norske selskapsformer.
- (135) Verdipapirfond er videre kvalifiserende subjekt under fritaksmetoden, jf. skatteloven § 2-38 første ledd bokstav b. SIPE V er under ligningsbehandlingen ikke vurdert etter denne bestemmelsen, men ansett å falle inn under skatteloven § 2-38 første ledd bokstav a, som omfatter blant annet aksjeselskaper og «tilsvarende selskap stiftet i utlandet som er hjemmehørende i Norge». Jeg finner ikke grunn til å gå nærmere inn på betydningen av dette.
- (136) Etter ordlyden i § 10-31 tredje ledd er subjektet for skattefritaket «verdipapirfond». Bestemmelsen inneholder ikke noe tillegg for «tilsvarende selskap stiftet i utlandet som er hjemmehørende i Norge», slik for eksempel skatteloven § 2-38 første ledd bokstav a gjør for selskaper som nevnt i skatteloven § 2-2 første ledd bokstav a til d. Dette trekker etter mitt syn i retning av at skattefritaket bare omfatter norske verdipapirfond.

- (137) Som jeg har gjennomgått tidligere gjelder verdipapirfondloven også for utenlandske verdipapirfond der dette følger av særskilt fastsatte bestemmelser i loven. SIPE V faller ikke inn under verdipapirfondloven på slikt grunnlag, og det er således ikke nødvendig å ta stilling til om utenlandske innretninger, som faller inn under verdipapirfondlovens anvendelsesområde og er skattemessig hjemmehørende i Norge, også kommer inn under skattefritaket.
- (138) Når skatteloven § 10-31 tredje ledd benytter begrepet «verdipapirfond» om subjektet for fritaket, ligger det etter mitt syn i dette at det er selskapstypen verdipapirfond det siktes til. Det er videre nærliggende å forstå begrepsbruken slik at det siktes til verdipapirfond regulert av reglene i den norske verdipapirfondloven. Definisjonen av verdipapirfond i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1 kan, som jeg har redegjort for tidligere, ikke tillegges avgjørende vekt. Ordlyden gir heller ikke støtte for at «tilsvarende selskap stiftet i utlandet» omfattes.
- (139) Selv om det ikke har noen avgjørende betydning for tolkningen, viser jeg også til forslaget til ny lov om forvaltning av alternative investeringsfond i Prop. 77 L (2013–2014). I punkt 3.2 redegjør departementet for gjeldende regulering av verdipapirfond og alternative investeringsfond mv. Begrepet «verdipapirfond» benyttes her om verdipapirfond regulert i verdipapirfondloven og verdipapirfondforskriften. Dette i motsetning til «andre alternative investeringsfond», som blant annet omfatter innretninger som ikke er underlagt noen særskilt produktregulering mv., jf. proposisjonen punkt 3.2.
- (140) Dersom utenlandskregistrerte verdipapirfond og investeringsformer som faller helt på siden av verdipapirfondlovens preseptoriske regulering likevel skal anses omfattet av skattefritaket, må dette etter mitt syn forankres i andre rettskilder. Jeg har ikke funnet støtte for en slik tolkning.
- (141) Skattefritaket i § 10-31 tredje ledd har røtter tilbake til lov 10. desember 1971 om gevinstbeskatning ved salg av aksjer. Ved vedtakelsen av aksjefondloven i 1981 ble det gjort unntak for aksjefond i gevinstbeskatningsloven § 1 andre ledd tredje punktum. Skattefritaket har senere vært gjenstand for endringer i flere omganger, og det har vært gitt ulike begrunnelser for fritaket.
- (142) Bakgrunnen for dagens bestemmelse er nærmere omtalt i Ot.prp. nr. 92 (2004–2005) punkt 6.2, der departementet uttaler:
- «Ved innføringen av fritaksmetoden ble aksjefond inkludert som subjekter. Fritaksmetodens anvendelsesområde er imidlertid avgrenset mot inntekter fra porteføljeinvesteringer utenfor EØS-området. Med porteføljeinvestering menes at investor ikke har til hensikt å utøve aktivt eierskap. Etter skatteloven § 2-38 tredje ledd foreligger ikke slik hensikt dersom skattyters eierinteresse i det aktuelle utenlandske selskap er lavere enn 10 prosent. Etter verdipapirfondloven § 4-9 kan ikke verdipapirfond, uten tillatelse fra Kredittilsynet, eie mer enn 10 prosent av aksjekapitalen eller den stemmeberettigete kapital i ett selskap. I praksis betyr derfor dette unntaket at alle inntekter norske aksjefond har utenfor EØS vil bli skattepliktige, tilsvarende vil fondene ha fradragrett for tap og kostnader på disse investeringene.»**
- (143) Slik jeg leser dette hadde begrunnelsen for gjeninnføringen av skattefritaket nær sammenheng med plasseringsbegrensningen i den tidligere verdipapirfondloven § 4-9, videreført i dagens lov § 6-9. Denne begrunnelsen gjør seg bare gjeldende for

verdipapirfond som omfattes av reguleringen i verdipapirfondloven. Uttalelsen underbygger etter mitt syn at siktemålet med bestemmelsen var å omfatte verdipapirfond underlagt verdipapirfondlovens regulering. Det er dessuten vanskelig å forene målsettingen om å unngå konkurranseulempe for norske verdipapirfond med at utenlandske fond skal oppnå samme skatteposisjon på tross av at det ikke gjelder de samme investeringsbegrensningene for slike fond.

(144) Videre under departementets vurderinger i punkt 6.3 uttales det:

**«Dersom reglene beholdes slik de er vedtatt vil det innebære en skjerpning av beskatningen av fondenes aksjegevinster som er innvunnet utenfor EØS. Tidligere var gevinster skattefrie på fondets hånd uavhengig av hvor de var opptjent. Norske aksjefond, som helt eller delvis investerer i markeder utenfor EØS, vil ha en konkurransemessig ulempe sammenlignet med aksjefond som forvaltes fra andre jurisdiksjoner innenfor EØS. Disse fondene kan, dersom de er etablert innenfor EØS-området og oppfyller kravene som stilles i rådsdirektiv 85/611/EØF, markedsføres overfor norske investorer på lik linje med fond som er etablert her i landet.»**

(145) Heller ikke det som her er sagt om å unngå skattemessige konkurranseulemper for «norske aksjefond», som helt eller delvis investerer i markeder utenfor EØS, treffer direkte vurderingen av om skattefritaket skal gis anvendelse på utenlandske enheter som ikke reguleres av verdipapirfondloven.

(146) Jeg finner heller ikke å kunne legge avgjørende vekt på de generelle uttalelsene i Prop. 1 LS (2015–2015) punkt 7.4.2 på side 110 og Lignings-ABC 2014/15 side 1552, som generelt viser til definisjonen av verdipapirfond i verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1, uten at problemstillingen i vår sak er nærmere drøftet.

(147) SIPE V har også mer generelt fremhevet hensynet til det norske forvaltermiljøet. Slik jeg har oppfattet anførselen, er kjernen at norske investorer vil ha en skattemessig fordel ved å heller investere i fond forvaltet i utlandet. Hensynet er relevant, men har etter mitt syn først og fremst vekt for utenlandskregistrerte fond mv. som forvaltes i Norge samsvar med reglene i den norske verdipapirfondloven. SIPE V forvaltes ikke av et forvaltningsselskap underlagt reglene i verdipapirfondloven.

(148) Jeg er etter dette kommet til at SIPE V ikke kan anses som et verdipapirfond etter skatteloven § 10-31 tredje ledd, og derfor ikke er fritatt for skatteplikt på gevinst ved realisasjon av aksjer i selskaper hjemhørende i land utenfor EØS. Det er da ikke grunnlag for å oppheve Skatteklagenemndas vedtak.

(149) Dommer **Falch:** Jeg er i det vesentlige og i resultatet enig med førstvoterende, dommer Noer.

(150) Dommer **Webster:** Likeså.

(151) Dommer **Endresen:** Jeg er i det vesentlige og i resultatet enig med annenvoterende, dommer Steinsvik.

(152) Etter stemmegivningen avsa Høyesterett denne

D O M :

1. Anken forkastes.
2. I sakskostnader for Høyesterett betaler staten v/Skatteetaten til Storebrand International Private Equity V Limited  
1 250 000 – enmilliontohundreogfemtitusen – kroner innen to uker fra forkynnelsen av denne dom.