

Udskriftsdato: 16. december 2025

AFG nr 9422 af 19/05/2009 (Gældende)

Salg og genkøb af investeringsforeningsbeviser med kort tidsinterval

Ministerium: Skatteministeriet

Journalnummer: Skattemin.,
SKAT, j.nr. 08-107350

Salg og genkøb af investeringsforeningsbeviser med kort tidsinterval

Spørgsmål

Vil salg af et bevis i en afdeling af en udloddende investeringsforening og køb af et bevis i samme afdeling, skattemæssigt blive anerkendt som et salg og et køb, såfremt salget foretages kl. 10.00 og købet foretages kl. 14.00 den samme dag?

Såfremt spørgsmål 1 besvares benægtende, bedes Skatterådet tage stilling til hvorvidt det vil ændre besvarelsen af spørgsmål 1, såfremt salget foretages kl. 10.00 og købet foretages kl. 14.00 den efterfølgende dag?

Vil salg af et bevis i en afdeling af en udloddende investeringsforening og køb af et bevis i samme afdeling umiddelbart efter, skattemæssigt blive anerkendt som et salg og et køb, såfremt det bevis der sælges giver ret til udbytte, og det bevis der købes ikke giver ret til udbytte?

Svar

Ja. Se dog indstilling og begrundelse.

Bortfalder.

Nej. Se indstilling og begrundelse.

Beskrivelse af de faktiske forhold

A-bank A/S er et børsnoteret pengeinstitut.

A-bank A/S formidler køb og salg af beviser i udloddende investeringsforeninger, og det er derfor relevant for banken at kunne oplyse kunderne om de skattemæssige konsekvenser ved køb og salg af investeringsforeningsbeviser.

Nogle kunder ønsker af skattemæssige grunde, at sælge deres beviser i udloddende investeringsforeninger, for at realisere gevinster eller tab på beviserne, og efterfølgende genkøbe de samme beviser. For at der skattemæssigt er tale om salg og køb, må der i perioden mellem salg og køb skulle have været en reel mulighed for kursudsving.

Baggrunden for denne forespørgsel er for det første en usikkerhed om, hvor lang perioden mellem salg og køb af beviser i en udloddende investeringsforening skal være, for at der skattemæssigt er tale om salg og køb.

En række udloddende investeringsforeninger vælger årligt at udstede beviser uden ret til udbytte i visse af deres afdelinger, såkaldte ex kupon andele. Beviserne kan købes fra januar og indtil generalforsamlingen afholdes. Indtil generalforsamlingen afholdes har ex kupon andelene deres egen fondskode. Herefter vil beviserne have samme rettigheder og samme fondskode, som de øvrige beviser i afdelingen.

Formålet med udstedelsen af ex kupon andele er at sikre, at investor ikke skal modtage udbytte, og dermed ikke skal beskattes af udbytte, optjent i afdelingen året inden investor købte investeringsforeningsbeviset. Herved sikres at en del af anskaffelsessummen ikke kommer til beskatning, umiddelbart efter købet af investeringsforeningsbeviset.

Såfremt en afdeling af en investeringsforening udlodder et større udbytte end den urealiserede gevinst en investor har på sin andel i investeringsforeningen, kan det skattemæssigt være en fordel for investoren at sælge investeringsforeningsbeviset inden udbytteudlodningen og købe det igen efter udbytteudlodningen.

Alternativt kan investoren sælge sin andel med ret til udbytte inden udbytteudlodningen, og købe en ex kupon andel. Herved minimerer investoren den indkomst, der kommer fra investeringsforeningen og dermed beskatningen, samtidig med at investoren beholder andelen i investeringsforeningen.

En investor, der ønsker at sælge andele med ret til udbytte i en afdeling af en investeringsforening og købe ex kupon andele i samme afdeling af en investeringsforening, ønsker ofte at salg og køb tidsmæssigt

ligger i umiddelbar forlængelse af hinanden, for at minimere den kursrisiko, der er ved ikke at eje andelene i en periode.

Baggrunden for denne forespørgsel er for det andet en usikkerhed om, hvorvidt salg af en andel med ret til udbytte og køb af en ex kupon andel skattemæssigt anses for salg og tilbagekøb af samme papir, eller salg af et papir og køb af et andet, herunder om der imellem salget og købet skal have været en reel mulighed for kursudsving, for at der skattemæssigt er tale om salg og køb.

De papirer forespørgslen omhandler, er beviser i udloddende investeringsforeninger. Der vil være tale om handler foretaget via en fondsbørs, en autoriseret markedsplads, en alternativ markedsplads eller via en bank eller veksler. Der vil ikke være tale om rent private handler, og der vil ikke være tale om handler imellem interesseforbundne parter.

Forespørgslen vedrører den skattemæssige behandling af A-banks kunder, når de sælger og køber investeringsforeningsbeviser.

Spørgers eventuelle opfattelse ifølge anmodning og bemærkninger til sagsfremstilling

Ad spørgsmål 1 og 2

Af ligningsvejledningen S.G.2.3.2 fremgår det, at "finder salget og genkøbet sted samme dag, vil salget typisk ikke kunne tillægges skattemæssig virkning. Er der gået flere dage mellem salget og tilbagekøbet, kræves der særlige grunde for at tilsidesætte salget. Det afgørende vil være, om der i den mellemliggende periode har været en reel mulighed for kurssvingninger. Der kan ved afgørelsen også lægges vægt på, om salget er sket ad normale kanaler (bank eller vekslerer) eller rent privat."

Af bemærkningerne til aktieavancebeskatningslovens § 30, stk. 1 vedrørende afståelse fremgår det, at "hvor der er tale om et aktiesalg med tilbagekøb af aktierne efter en kort periode, behandles salget som en afståelse omfattet af aktieavancebeskatningslovens regler, såfremt der må anses for at have foreligget en reel kursrisiko mellem salget og tilbagekøbet. Der kan normalt anses for at have foreligget en reel kursrisiko, hvis salget er sket ad normale kanaler, dvs. bank eller børs-mægler. Det gør ingen forskel, at aktiesalget og tilbagekøbet sker mellem interesseforbundne parter, når blot der i den periode, som forløber mellem salget og tilbagekøbet, har foreligget en reel mulighed for ændringer i kursen, som ikke har været uden betydning for parterne. Er kravet om reel kursrisiko m.m. ikke opfyldt, betragtes salget i forhold til aktieavancebeskatningsloven som om, det ikke har fundet sted."

Kursen på andele i en investeringsforening er afspejlet af kursen på de aktier, obligationer m.v. investeringsforeningen investerer i. Idet investeringsforeninger investerer i en række, ofte meget likvide, værdipapirer, vil der reelt være en mulighed for at kursen på andelen ændrer sig inden for meget korte tidsintervaller. Det er derfor A-banks opfattelse, at der har været en reel mulighed for kurssvingninger, såfremt salget og købet foretages med få timers mellemrum, hvorfor en dag i sig selv ikke bør være et kriterium.

Spørger henviser i sagen til udviklingen i indre værdi 11-22 september i fire udloddende afdelinger; Danske obligationer, Udenlandske obligationer, Basisaktier og Vækstaktier. Danske obligationer og Udenlandske obligationer er obligationsbaserede afdelinger. Udenlandske obligationer er en risikofyldt investering, hvor kursen svinger meget, mens Danske obligationer er en mindre risikofyldt investering, hvor kursen ikke svinger så meget.

Basisaktier og Vækstaktier er aktiebaserede afdelinger. Vækstaktier er en mere risikofyldt investering end Basisaktier og kursen på Vækstaktier svinger derfor mere end kursen på Basisaktier.

Investeringsforeningen opgør indre værdi i de enkelte afdelinger minimum 3 gange dagligt, og har fremsendt oversigt over indre værdi i de fire afdelinger tre gange dagligt for perioden 11. september til 22. september 2006. Kursen på det enkelte investeringsbevis vil ca. følge udviklingen i indre værdi i afdelingen, idet investor har en ret til at blive indløst til en værdi svarende til indre værdi korrigeret for

omkostninger ved indløsningen. Idet kursen afhænger af udbud og efterspørgsel vil kursen dog ikke følge indre værdi 100 % og vil typisk ændre sig oftere end 3 gange om dagen.

Spørger har påvist, at der sker løbende ændring i indre værdi på de fire afdelinger, også henover en dag. Investorer, der i perioden har solgt et bevis og få timer senere købt et bevis i samme afdeling, vil derfor opleve at kursen har ændret sig imellem salg og køb.

Det er derfor A-banks opfattelse at spørgsmål 1 skal besvares med et "ja", og at spørgsmål 2 som følge heraf bortfalder.

Ad spørgsmål 3

Problemstillingen vedrørende salg af andele med ret til udbytte og køb af ex kupon andele er ikke behandlet hverken i ligningsvejledningen eller i praksis.

Det må antages, at tilsidesættelse af salg og køb kun kan foretages, når de aktier der sælges er de samme som de aktier der købes, dvs. at der er tale om aktier med samme rettigheder og ikke blot aktier i samme selskab.

Andele i en investeringsforening med ret til udbytte og ex kupon andele adskiller sig udelukkende fra hinanden ved, at det ene bevis giver ret til den førstkommende udbyttebetaling, mens det andet bevis først giver ret til de efterfølgende udbyttebetalinger. Denne forskel må være så betydningsfuld at der, indtil generalforsamlingens afholdelse, reelt er tale om to forskellige papirer.

Dette underbygges af, at det af bemærkningerne til aktieavancebeskatningslovens § 30, stk. 1 vedrørende afståelse fremgår, at "vedtægtsændringer, der medfører en forskydning af aktionærernes økonomiske rettigheder, f.eks. ved ændring af retten til udbytte, udbyttefordelingen eller en fastfrysning af kursværdien for en del af aktierne, vil normalt være at anse for en så væsentlig indholdsmæssig ændring, at disse tilfælde skattemæssigt vil være at sidestille med afståelse."

Idet der reelt er tale om to forskellige papirer, kan salg af en andel med ret til udbytte og køb af en ex kupon andel ikke tilsidesættes skattemæssigt, selvom der ikke har været en reel mulighed for kursudsving på de to papirer i den mellemliggende periode.

Dette underbygges ligeledes af, at handlerne sker via normale kanaler, som for eksempel en bank, og at der ikke er tale om handler imellem interesseforbundne parter. Dette sikrer, at både salg og køb sker til reelle markedskurser.

Der er derfor A-banks opfattelse, at spørgsmål 3 skal besvares med et "ja".

SKATs indstilling og begrundelse

Ad spørgsmål 1

Bankens spørgsmål relaterer sig til 4 forskellige udloddende afdelinger. Danske obligationer og Udenlandske obligationer er obligationsbaserede. Danske obligationer er den mindst risikofyldte, hvorfor kursen her ikke svinger så meget. Modsat svinger kursen på udenlandske obligationer meget.

Basisaktier og Vækstaktier er aktiebaserede afdelinger. Vækstaktier er mere risikofyldt end Basisaktier og kursen på Vækstaktier svinger derfor mere end Basisaktier.

SKAT har indledningsvist vurderet volatiliteten på de enkelte investeringsbeviser, og herefter vurderet volatiliteten på de finansielle markeder generelt.

I perioden fra d. 28.9.2007 - 26.9.2008 har kursen på investeringsbeviserne svinget som nedenfor anført:

Basisaktier Max. kurs 93

Min. kurs 60

Vækstaktier Max. kurs 450

Min. kurs 235

Danske obligationer Max. kurs 104

Min. kurs 92

Udenlandske obligationer Max. kurs 119

Min. kurs 104

I perioden 1.9.2008 - 16.9.2008 har kurserne svinget således:

Basisaktier Max. kurs 69

Min. kurs 60

Vækstaktier Max. kurs 295

Min. kurs 235

Danske obligationer Max. kurs 101

Min. kurs 100,2

Udenlandske obligationer Max. kurs 110,5

Min. kurs 106

I relation til ovenstående om kursudsving har SKAT endvidere vurderet OMXC20 indexet på enkeltdage fra sept. 2008 og frem til januar 2009. Det konstateres, at indexet havde udsving på op til ca. 11% på en enkelt dag. På obligationsmarkedet var udviklingen mere stabil, men dog med udsving på op til 2% på en enkelt dag for eksempelvis en 4% obligation 2038.

Spørgsmålet om hvorvidt salg og genkøb samme dag har skattemæssig virkning:

I henhold til LV. S.G.2.3.2 gælder, at såfremt salg og genkøb af aktier finder sted samme dag, vil salget typisk ikke kunne tillægges skattemæssig virkning. Videre udtaler Ligningsvejledningen følgende: "Er der gået flere dage mellem salget og tilbagekøbet, kræves der særlige grunde for at tilsidesætte salget. Det afgørende vil være, om der i den mellemliggende periode har været en reel mulighed for kurssvingninger. Der kan ved afgørelsen også lægges vægt på, om salget er sket ad normale kanaler (bank eller vekselerer) eller rent privat."

Foranstående udtalelse i Ligningsvejledningen synes at bygge på eksisterende praksis vedr. aktiehandler mellem nærstående. I hvert fald fsva. handler mellem nærstående kræves der i henhold til praksis en kursrisiko for at sandsynliggøre, at handelen ikke bare har været formel.

Der eksisterer imidlertid ikke nogen domstols- eller LSR afgørelse der godtgør, at der skulle eksistere en særlig regel om handler "samme dag" jf. Ligningsvejledningen ovenfor. 1 dagsreglen beror derfor formentlig på en antagelse om, at der som oftest ikke er nogen kursrisiko ved handler inden for samme dag. Ved handler inden for samme dag, er det derfor nødvendigt at skærpe kravet til sandsynliggørelsen af, at handelen ikke kun er formel.

Da kursrisikoen jf. praksis er det afgørende element i relation til sandsynliggørelse af om en handel er reel, vil 1 dagsreglen derfor være uanvendelig, i det omfang der kan påvises en kursrisiko af betydning inden for samme dag. Her sandsynliggør kursrisikoen i sig selv at handelen er reel, og der skal derfor andre og særlige grunde til at tilsidesætte salget. Der henvises til TFS 1999.289 HD, hvor HD i en handel mellem nærstående lagde vægt på, at der forelå en reel mulighed for ændringer i børskursen. Endvidere TFS 1986.604 ØLD og SKM 2003.221 ØLR, hvor der også var tale om overdragelser mellem nærstående. I begge sager var der en fælles hensigt om tilbageoverdragelse, hvorfor overdragelsen ikke blev anerkendt skattemæssigt.

Det bemærkes endvidere, at heller ikke forarbejder til Aktieavancebeskatningsloven m.v. synes at forudsætte nogen særlig 1 dagsregel. Af bemærkningerne til aktieavancebeskatningslovens § 30, stk. 1 i 2005 lovforslaget fremgår der således følgende vedr. afståelse: "Hvor der er tale om et aktiesalg med tilbagekøb af aktierne efter en kort periode, behandles salget som en afståelse omfattet af aktieavancebeskatningslovens regler, såfremt der må anses for at have foreligget en reel kursrisiko mellem salget

og tilbagekøbet. Der kan normalt anses for at have foreligget en reel kursrisiko, hvis salget er sket ad normale kanaler, dvs. bank eller børsrådgiver. Det gør ingen forskel, at aktiesalget og tilbagekøbet sker mellem interesseforbundne parter, når blot der i den periode, som forløber mellem salget og tilbagekøbet, har foreligget en reel mulighed for ændringer i kursen, som ikke har været uden betydning for parterne. Er kravet om reel kursrisiko m.m. ikke opfyldt, betragtes salget i forhold til aktieavancebeskatningsloven som om, det ikke har fundet sted."

På baggrund af ovenstående kan SKAT konkludere følgende:

Salg og genkøb af helt tilsvarende værdipapirer, og til aftalt eller forudsat kurs, anerkendes normalt ikke skattemæssigt, hvis forretningerne ikke er forbundet med nogen kursrisiko.

Såfremt der må anses at have foreligget en reel kursrisiko mellem salg og genkøb, anerkendes salget skattemæssigt. Dette uanset salg og genkøb sker efter en forholdsvis kort periode. Forudsat at der ikke foreligger særlige aftaler etc. mellem parterne, sandsynliggør en kursrisiko af betydning således i sig selv, at der er tale om en reel handel. Hvis salget/genkøbet ikke sker mellem interesseforbundne parter, men derimod via eksempelvis bank eller børsrådgiver, taler dette for, at der har foreligget en reel kursrisiko og dermed en reel handel.

I nærværende sag spørges der om de skattemæssige konsekvenser af salg og genkøb af børsnoterede investeringsbeviser i samme fondskode, hvor genkøb sker kun 4 timer efter salget.

I henhold til det oplyste kan det lægges til grund, at der ikke er aftalt eller forudsat nogen afregningskurs, ligesom der ikke foreligger andre aftaler mellem køber og sælger. Der ses heller ikke at være nogen bevistvivl i relation til handlernes realitet m.v. Endvidere er der tale om handler på et transparent marked, modsat handler på et lukket "inter partes" marked. Skattemæssig anerkendelse af handelen beror herefter alene på, om der har foreligget en reel kursrisiko mellem salget og genkøbet.

At der historisk set har været en reel kursrisiko i de refererede investeringsforeninger sandsynliggøres af, at volatiliteten jf. ovenfor set pr. dag er så stor, at den må anses for at have betydning for sælger. Samme volatilitet som der er anført pr. dag, må vurderes også at kunne forekomme inden for en periode på 4 timer. Det er ved besvarelsen forudsat, at kursen på det enkelte investeringsbevis følger udviklingen i indre værdi i afdelingen. Kursen/tilbagekøbsprisen på investeringsbeviset forudsættes således at blive reguleret løbende, således at der utvivlsomt vil være usikkerhed om kursen, - også inden for en periode på 4 timer. Kursreguleres der således kun såfremt en forud fastsat margin overskrides, kan dette indebære, at der i et stabilt marked reelt ikke er nogen kursrisiko inden for en periode på 4 timer. I den situation vil kravet om "reel kursrisiko" ikke være opfyldt. Tilsvarende gælder selvfølgelig, såfremt der kun kursreguleres i intervaller på mere end 4 timer.

SKAT er herefter enig i, at spørgsmål 1, under de ovenfor beskrevne forudsætninger, må besvares med et "JA". Ligningsvejledningens udtalelse om, at "Finder salget og genkøbet sted samme dag, vil salget typisk ikke kunne tillægges skattemæssig virkning", bør derfor ikke finde anvendelse her.

Indstillingen er afgivet på baggrund af de historiske kursudsving der er oplyst af spørger. Det kan imidlertid ikke afvises, at et marked kan blive så stabilt, at kravet om "reel kursrisiko" ved handler inden for en periode på kun 4 timer, ikke vil være opfyldt.

Ad spørgsmål 2

Bortfalder henset til at spørgsmål 1 er besvaret med et "JA".

Ad spørgsmål 3

I modsætning til spørgsmål 1, hvor der var tale om salg og genkøb af helt tilsvarende investeringsforeningsbeviser, omfatter spørgsmål 3 salg af beviser med ret til udbytte og genkøb af beviser i samme forening uden ret til den førstkommende udbyttebetaling - såkaldte ex-kupon beviser. Bortset fra udbytteretten er der tale om salg og genkøb af fuldstændig samme bevis, med samme ret i relation til de underliggende aktiver.

Beviser uden ret til det udbytte, der er optjent i foreningen i det forudgående år, kan alene købes fra januar og indtil generalforsamlingen er afholdt. Indtil generalforsamlingen er afholdt, har ex-kupon beviserne deres egen fondskode. Efter generalforsamlingen ændres ex-kupon beviser til beviser med kupon og de tillægges samme rettigheder som de øvrige beviser i foreningen. De indgår endvidere i samme fondskode som de øvrige beviser i foreningen. Konverteringen af ex-kupon beviserne sker automatisk, og kræver således ikke en særskilt beslutning. At konverteringen vil ske og hvornår, ligger ligeledes fuldstændigt klart på tidspunktet for køb af ex-kupon beviserne.

Formålet med udstedelsen af ex-kupon beviser er at sikre, at investor ikke først skal betale for det latente udbytte ved køb af beviset og derefter beskattes af udbyttet ved udlodningen efter generalforsamlingen. Med ex-kupon beviser opnås således, at en del af anskaffelsessummen for investeringsforeningsbeviset ikke kommer til beskatning hurtigt efter købet af beviset.

Investeringsforeningernes adgang til for i en kort periode at udbyde ex-kupon beviser, er reelt udtryk for samme reguleringsmekanisme som reglen i ligningslovens § 5 C om rentebærende fordringer og vedhængende renter. Ved køb af obligationer er der fradrag for vederlaget for de vedhængende renter, mens den dertil knyttede renteindtægt skal medregnes ved indkomstopgørelsen.

At købe beviser ex-kupon vil særligt have interesse ved nyinvesteringer. For investorer, der er undergivet samme beskatning af aktieavancer og udbytter, vil en transaktion i form af salg af beviser med kupon og et hurtig køb af tilsvarende beviser ex-kupon ikke indbyde nogen fordel henset til transaktionsomkostningerne. For investorer, der beskattes hårdere af udlodninger end af afståelsesavancer, kan det derimod være en fordel at foretage salg af beviser med kupon og genkøb af beviser ex-kupon, idet man derved kan "konvertere" udlodningerne til aktieavancer. Dette vil være situationen for investorer, der alene er begrænset skattepligtige til Danmark.

Som det fremgår, vil der reelt være tale om salg og genkøb af samme investeringsforeningsbevis. Bortset fra udlodningen vedr. det forudgående indkomstår, indeholder såvel det solgte som det købte bevis en ejerandel i forhold til præcis de samme underliggende aktiver. Spørgsmålet er, om forskellen i udbytteretten er af en sådan karakter, at denne er tilstrækkelig til at anerkende salget skattemæssigt, selv om der ikke er nogen kursrisiko.

Det er oplyst, at handlerne foretages via en fondsbørs, en autoriseret markedsplads, en alternativ markedsplads eller via en bank eller fondshandler. Der vil ikke være tale om rent private handler, og der vil ikke være tale om handler imellem interesseforbundne parter.

Frem til den førstkommende generalforsamling har de solgte og genkøbte værdipapirer ikke samme fondskode og de har forskellige rettigheder i relation til udlodninger. Forskellen i fondskode er alene en formel forskel, som ikke som sådan kan føre til beviserne ikke kan anses for identiske. Med hensyn til forskellen i udbytterettigheder er der udelukkende tale om en midlertidig forskel, hvor det er indbygget i ex-kupon beviset, at forskellen i udbytterettigheder bortfalder. Det er på den baggrund vurderingen, at der reelt er tale om samme værdipapir.

Den midlertidige forskel i udbytterettigheder giver sig udslag i, at beviserne har forskellige prisfastsættelser. Dette er, som det fremgår, selve formålet med ex-kupon beviserne.

Henset til foranstående finder SKAT, at der er identitet mellem det solgte og det genkøbte værdipapir, således at det afgørende er, om der har foreligget en reel kursrisiko mellem salg og genkøb, bortset fra forskellen i kurs som følge af ex-kuponen. SKAT finder derfor, at spørgsmål 3, som det er stillet, må besvares med et "NEJ", men at det under de samme forudsætninger, som beskrevet i tilknytning til spørgsmål 1, ville kunne besvares med et "JA".

Skatterådets afgørelse og begrundelse

Skatterådet tiltræder SKATs indstilling og begrundelse.

Svaret er bindende for skattemyndighederne i følgende periode

I 5 år, der regnes fra modtagelsen af svaret jf. SFL § 25, stk. 1.