

Udskriftsdato: 14. december 2025

AFG nr 9900 af 30/08/2016 (Gældende)

Børsintroduktion - aktier - aktiebeviser - finansielle kontrakter

Ministerium: Skatteministeriet

Journalnummer: 16-0663961

Børsintroduktion - aktier - aktiebeviser - finansielle kontrakter

Skatterådet bekræftede, at de såkaldte aktiebeviser, som påtænkes anvendt i forbindelse med tegning af nye aktier og eventuel køb af eksisterende aktier i forbindelse med en børsintroduktion, og som teknisk repræsenterede et bevis for levering af en børsnoteret aktie på et senere tidspunkt, ikke var finansielle kontrakter, men derimod skulle behandles som aktier omfattet af aktieavancebeskatningsloven.

Skatterådsmøde 30. august 2016 - SKM2016. 381. SR

Spørgsmål

1. Kan Skatterådet bekræfte, at aktiebeviser som nærmere beskrevet i det følgende ikke er finansielle instrumenter omfattet af kursgevinstloven, men derimod skal behandles som aktier, omfattet af aktieavancebeskatningsloven?

Svar

1. Ja

Beskrivelse af de faktiske forhold

Denne anmodning om bindende svar angår en teknisk ændret procedure, der kan være relevant for udstedelse og notering af aktier optaget til handel og officiel notering i forbindelse med en børsnotering. Den teknisk ændrede procedure er resultatet af drøftelser i en uformelt nedsat arbejdsgruppe med blandt andre repræsentanter for Finanstilsynet og Værdipapircentralen, som alle har tilsluttet sig forslaget til en ændret procedure.

Den teknisk ændrede procedure kan involvere aktier, der nytegnes i forbindelse med en børsnotering af et selskab, og eventuelt tillige eksisterende aktier, der medsælges ved en børsnotering.

I forbindelse med en børsnotering gennemføres en udbudsproces om tegning af nye aktier og eventuelt tillige køb af eksisterende aktier. Meddelelse om udbuddets forløb offentliggøres Dag 1 inden klokken 8.00.

Den med nyudstedelsen forbundne kapitalforhøjelse skal registreres i Erhvervsstyrelsen, når levering og indbetaling for de nye aktier har fundet sted. På grund af den sædvanlige afviklingsproces i Værdipapircentralen vil kapitalforhøjelsen tidligst kunne registreres hos Erhvervsstyrelsen Dag 3.

I lighed med sædvanlig markedspraksis er der imidlertid et behov for at kunne handle de børsnoterede aktier allerede fra Dag 1. For at understøtte muligheden for at handle i perioden frem til, at aktierne formelt udstedes og leveres i VP Dag 4 (eller eventuelt frem til Dag 6), indebærer den teknisk løsning at udstede aktiebeviser, der optages til handel.

Dette sker ved, at Værdipapircentralen med effekt fra Dag 1 registrerer aktiebeviser i en selvstændig, midlertidig ISIN. ISIN står for International Securities Identification Number (ISIN), og er en kode, som er beregnet til entydigt at identificere et værdipapir. Aktiebeviserne optages samtidig til handel, således at investorerne i perioden Dag 1 - Dag 3/Dag 6 kan foretage børsnoterede handler af aktierne på grundlag af aktiebeviserne.

Teknisk repræsenterer et aktiebevis et bevis for levering af en aktie på et senere tidspunkt (forventeligt Dag 4/Dag 6), hvor aktiebeviserne automatisk i VP overgår til en registrering som egentlige børsnoterede aktier.

Uanset udstedelsen af aktiebeviser, og handlen med aktiebeviser, vil de oprindelige investorer under alle omstændigheder være forpligtet til Dag 3 at betale for de tegnede aktier til afviklingsagenten mod samtidig levering af aktiebeviserne i VP, og har ingen mulighed for at undgå dette.

Afviklingsagenten holder tegningsbeløbet på vegne af det udstedende selskab, og afviklingsagenten vil tillige på Dag 3 (før klokken 10.00) overføre tegningsbeløbet til det udstedende selskab. Dette svarer i det hele til den normale afviklingsform herunder i Værdipapircentralen.

Efter betaling af tegningsbeløbet er der grundlag for, at kapitalforhøjelsen registreres hos Erhvervsstyrelsen.

Når børsen har modtaget 1) bevis for kapitalforhøjelsen i form af sammenskrevet resume fra Erhvervsstyrelsen, og 2) opdaterede vedtægter for det pågældende selskab, der har udstedt aktierne, vil aktiebeviserne blive omregistreret i Værdipapircentralen.

Omregistreringen vil ske ved en overflytning/ombytning af aktiebevisernes notering i det midlertidige ISIN til en notering som børsnoterede aktier i den permanente ISIN og vil som nævnt forventeligt have effekt fra Dag 4/Dag 6. Al handel af aktiebeviser via det midlertidige ISIN vil herefter ophøre og fortsætte som handel med aktierne i den permanente ISIN. Omregistreringen af aktiebeviser i den midlertidige ISIN til aktier i den permanente ISIN vil foregå helt automatisk, forstået på den måde, at ingen oprindelige investorer eller erhververe af et midlertidigt aktiebevis har nogen indflydelse herpå.

De nyudstedte aktier vil herefter være optaget til handel og officiel notering på børsen i den permanente ISIN på tilsvarende måde som eksisterende aktier i samme aktieklasser (som det er sædvanligt for børsnoterede aktier).

I de første handelsdage (Dag 1 - Dag 3/Dag 6) vil det altså være aktiebeviser registreret i den midlertidige ISIN, der vil være optaget til handel og synlige i børsens systemer. Med effekt fra Dag 4/Dag 6 bliver aktiebeviserne i den midlertidige ISIN slettet, og overgår automatisk til registrering som aktier i den permanente ISIN.

I brev af 8. juni 2016 oplyser Spørgers repræsentant supplerende:

Som aftalt på mødet den 7. ds. skal vi hermed vende tilbage med vores yderligere bemærkninger:

1. Kort om selve modellen

1.1

Børsen har sammen med en række interessenter, herunder Finanstilsynet og VP, dannet en arbejdsgruppe, som arbejder på en løsning til at imødegå uhensigtsmæssig handel ved optagelse til handel af to ISINs i forbindelse med en børsnotering.

I Danmark er det praksis, at aktierne ved en børsnotering optages til handel så tidligt som muligt efter resultatet af et udbud er blevet offentliggjort. Argumentet for dette er, at markedet ønsker at kunne handle de nyudstedte aktier på et reguleret og transparent marked umiddelbart efter tildelingen. Alternativet er at optagelsen til handel skal afvente indbetaling og sammenlægning af aktier i midlertidig hhv. permanente ISIN, hvorved aktierne i perioden indtil da kun vil kunne blive handlet uden om børsen som OTC-transaktioner (OTC: "Over The Counter").

Hvis optagelsen til handel på et reguleret marked skal afvente registrering og betaling - og at der derved må forventes handel uden om børsen i de første dage efter resultatet af udbuddet - vil selskabet/aktierne ikke være optaget til handel og derved ikke skulle betragtes som børsnoteret i de første dage. I praksis er

det kun professionelle investorer, som handler uden om børsen, og den manglende adgang til handel over en børs afskærer reelt private investorer fra at handle aktierne, før aktierne er registreret i Erhvervsstyrelsen på dag 3 og optaget til notering.

VP Securities' regler foreskriver, at nyudstedte aktier skal registreres i en midlertidig ISIN, indtil der er sket fuld indbetaling, ligesom det er en forudsætning, at nye aktier inden sammenlægning (af eksisterende fondskode og midlertidig fondskode i den permanente ISIN) har samme rettigheder. Baggrunden for dette er, at det skal være muligt for VP at holde eksisterende og nye aktier adskilt i en situation, hvor transaktioner skal tilbageføres, før der er foretaget indbetaling af de nye aktier, og de to ISINs er lagt sammen i den permanente ISIN.

Som strukturen er i dag, optages to fondskoder til handel samtidigt - en permanent fondskode for de eksisterende aktier og en midlertidig fondskode for de nyudstedte aktier. Begge fondskoder optages til handel fra dag 1 og handles som børsnoterede værdipapirer/aktier.

Målet er at opnå en struktur, hvor alle investorer ligestilles, det vil sige, hvor alle investorer modtager aktier i samme ISIN i forbindelse med afviklingen af aktieudbuddet ved børsnoteringen (både basisudbud og overallokeringsaktier) - eller at handlen med aktierne kan foregå i én ISIN, således at der derved ikke opstår tvivl blandt investorer og markedsdeltagere om, hvilken ISIN der skal handles på første noteringsdag og de efterfølgende dage. Overallokeringsaktierne vil som hovedregel være eksisterende aktier, som stilles til rådighed af en eksisterende aktionær.

1.2 Kort beskrivelse af modellen med aktiebeviser

Med effekt fra Dag 1 optages aktiebeviser til handel på børsen i en selvstændig midlertidig ISIN, der udstedes via VP.

Hvert aktiebevis repræsenterer bevis for levering af en aktie på et senere tidspunkt (Dag 4 til Dag 6), og antallet af aktiebeviser svarer til det samlede antal af alle nye aktier i udbuddet, overallokeringsaktier samt eventuelt et antal eksisterende aktier, der sælges i udbuddet.

De eksisterende aktier er udstedt i VP i den permanente ISIN. De nye aktier er ikke udstedt Dag 1, da det afventer registrering hos Erhvervsstyrelsen Dag 3.

Hverken de eksisterende eller de nye aktier er optaget til handel og officiel notering på børsen fra Dag 1 til Dag 3, men som nævnt er aktiebeviserne optaget til handel. Selskabet vil være at betragte som optaget til handel fra og med Dag 1.

Aktiebeviser anses som et værdipapir i henhold til lov om værdipapirhandel m.v. § 2, stk. 1, nr. 1, litra a.

1.3 Fordele ved modellen

Der vil kun være én ISIN/ordrebog, der kan handles via børsens system ad gangen, og der vil dermed ikke være risiko for forskellig kurs i to ISIN for samme aktie (eksisterende aktier og nyudstedte aktier). Alle investorer, der får tildelt aktier i udbuddet, vil modtage aktiebeviser i én midlertidig ISIN.

Modellen skal beskrives i børsprospektet.

Det vil være muligt at handle aktiebeviserne fra Dag 1 via børsen. Hvert aktiebevis repræsenterer bevis for levering af en aktie på et senere tidspunkt (Dag 4), og antallet af aktiebeviser svarer til det samlede antal nyudstedte aktier, overallokeringsaktier samt eventuelt salg af eksisterende aktier. Der vil være

transparens omkring ordrer og handler, og alle investorer ligestilles for så vidt angår mulig hed for at handle aktier allerede fra Dag 1.

Da der er tale om aktiebeviser i en midlertidig ISIN, sker der ikke en sammenblanding af nye og eksisterende aktier. Handler gennemført i aktiebeviserne går tilbage, hvis udbuddet ikke gennemføres og kapitalforhøjelsen ikke registreres.

2 Forløbet op til Dag 1

2.1

Se følgende illustrative tidsplan for børsnotering med udbud primært bestående af nye aktier og et mindre antal eksisterende aktier. Teknisk afvikling af ordrene i udbuddet sker via optagelse til handel af aktiebeviser i midlertidig ISIN og efterfølgende ombytning til eksisterende aktier i permanent ISIN.

Dag -14	Prospektet godkendes af Finanstilsynet og offentliggøres. Derefter starter udbuddet af aktierne.
Dag 0	Tegning af aktier kan ske i udbudsperioden, der lukker Dag 0 typisk kl. 16. Retail investorer afgiver bindende ordrer (ordrer til og med DKK 3 mio.). Institutionelle investorer afgiver interessetilkendegivelser (ordrer over DKK 3 mio.).
Dag 1	Meddelelse om forløb offentliggøres inden kl. 8.00. Inden samme tidspunkt bliver det besluttet, om der skal ske kapitaludvidelse. <u>Selskabet børsnoteres kl. 9.</u> Første handelsdag for aktiebeviser (midlertidig ISIN) starter. Investorer får mulighed for at handle aktier via børsen fra handelstidspunktet (men før fysisk levering og betaling) med sædvanlig afvikling (dvp = delivery versus payment) to handelsdage derefter (T+2). Der afgives <u>bindende ordrer i forhold til investorer</u> (retserhvervelse og betalingsforpligtelse) via accept af tegnings- og købsordrer i udbuddet.
Dag 2	Investorer har mulighed for at handle med aktiebeviser som for Dag 1 via børsen med sædvanlig afvikling (dvp) to handelsdage derefter (T+2).
Dag 3	Morgen: <u>Afvikling af bindende ordrer i VP over for oprindelige investorer, der har deltaget i udbuddet.</u> Betaling for aktierne solgt i udbuddet, herunder de nye aktier, sker mod samtidig levering af aktiebeviser (aktiebeviset er dokumentation for den indgåede aktiehandel). Efterfølgende handler i sekundært marked, der er sket Dag 1, afvikles i VP.

	Registrering af kapitalforhøjelsen vedr. de nyudstedte aktier i Erhvervsstyrelsen. Sidste handelsdag for handel med aktiebeviser i midlertidige ISIN.
Dag 4	Efterfølgende handler i sekundært marked, der er sket Dag 2, afvikles i VP. Automatisk sletning af aktiebeviser i midlertidig ISIN, idet der teknisk sker ombytning i forholdet 1:1 mellem aktiebeviser i midlertidige ISIN til aktier udstedt i permanente ISIN Første handelsdag med det <u>totale antal aktier i den permanente ISIN</u> . De nyudstedte aktier er på det tidspunkt lagt sammen med de eksisterende aktier i den permanente ISIN i børsens handelssystem.
Dag 5	Handel i børsens systemer med det totale antal aktier i den permanente ISIN - med den samlede aktiekapital.

3. Skatteretlige overvejelser

3.1 Der foreligger ikke en finansiel kontrakt omfattet af kursgevinstloven

a) Salg af eksisterende aktier

En eksisterende aktionær sælger sine aktier (eller en andel heraf), og en køber af aktierne kan herefter i mellemprioroden (Dag 1 - Dag 3) videresælge aktierne på børsen via aktiebeviserne registreret i det midlertidige ISIN. Salget af de eksisterende aktier i mellemprioroden er et aktiesalg af eksisterende aktier, hvor et aktiesalg i mellemprioroden blot registreres på børsen via det midlertidige ISIN. Der er ikke tale om indgåelse eller overdragelse af en finansiel kontrakt omfattet af kursgevinstloven.

b) Salg af nytegnede aktier

En ny aktionær, der tegner nye aktier, erhverver ikke en tegningsret, som giver ret til senere tegning, men foretager en tegning direkte. De nye aktier er tegnet Dag 1 med pligt til betaling herfor ved levering af aktiebevis Dag 3. Der er tale om både en ret og en pligt til at modtage de tegnede aktier.

En ny aktionær kan herefter i mellemprioroden (Dag 1 - Dag 3) videresælge aktierne på børsen via aktiebeviserne registreret i det midlertidige ISIN. Aktiesalget kan siges at være betinget af den endelige registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervsstyrelsen, men en sådan betingelse er klart resolutiv (og ikke suspensiv). Den ændrer derfor ikke på, at der i mellemprioroden sker en handel med aktier på børsen, også for så vidt angår de nyudstedte aktier.

c) Ved handel med aktiebeviser fremkommer intet selvstændigt formuegode, men udelukkende et aktiesalg

I pkt. 120 i cirkulære nr. 134/1992 om kursgevinstloven er følgende definition på en terminskontrakt omfattet af kursgevinstloven:

"120. En terminskontrakt (forwardkontrakt) er en aftale om overdragelse af et aktiv eller en gældsforpligtelse til en på forhånd fastsat pris, hvor afvikling af kontrakten finder sted efter aftaletidspunktet. Terminskontrakter giver således erhververen og udstederen pligt til at købe henholdsvis sælge en fastsat mængde af et bestemt aktiv eller passiv på en bestemt fremtidig dato til en pris, der er aftalt i kontrakten. Som terminskontrakter betragtes dog ikke aftaler, hvor afviklingstidspunktet nok ligger senere end aftaletidspunktet, men hvor afvikling finder sted inden for den afviklingsfrist, der på området anses for at være sædvanlig. Sådanne forretninger anses således fortsat for spotforretninger og falder dermed uden for §§ 8 C-G. Futures er terminskontrakter, der er kendetegnet ved at være standardiserede med hensyn til f.eks. løbetid, kontraktstørrelse og underliggende aktiver." (Spørgers understregning).

En terminskontrakt forudsætter således, at aftalens parter indgår en aftale med et senere afviklingstidspunkt (på "en bestemt fremtidig dato").

Dette indebærer, at leveringen af det underliggende aktiv skal være udskudt, det vil sige finde sted senere end normal leveringstid. Hvis afviklingen sker inden for den sædvanlige afviklingsfrist på området, er der ikke tale om en terminskontrakt.

Dette kan udledes blandt andet af Optionsudvalgets betænkning nr. 1139 fra 1988, hvoraf fremgår, at der skal foreligge selvstændige formuegoder, hvilket ikke er tilfældet ved levering inden for normal afviklingsfrist. Det hedder i definitionslisten i betænkningen:

"Selvstændige formuegoder:

Ved beskatning som selvstændige formuegoder foretages der en separat opgørelse af gevinst eller tab på de finansielle instrumenter uafhængigt af opgørelsen af gevinst eller tab på de underliggende aktiver"

Der opstår ikke nogen selvstændig værdi ved afvikling inden for sædvanlig afviklingstid. Optionsudvalgets betragtninger er blandt andet blevet udmøntet i kursgevinstlovens § 29, stk. 2, hvor det udtrykkeligt angives, at "terminskontrakter omfatter ikke aftaler, hvor afviklingstidspunktet ligger senere end aftaletidspunktet, når afvikling finder sted inden for den afviklingsfrist, der på området anses for at være sædvanlig".

Der er med andre ord ikke en adskillelse mellem aftaletidspunkt og leveringstidspunkt, der kan begrunde eksistensen af en terminskontrakt. En terminskontrakt foreligger kun, hvis opfyldelsestidspunktet ligger senere end sædvanligt for det pågældende type aktiv, således at afviklingstidspunktet er udskudt eller leveringsterminen forlænget.

Samme tankegang ligger bag bestemmelserne i kursgevinstlovens § 30, stk. 1, nr. 6 og 7, der undtager aftaler med "sædvanlig afviklingstid" og "sædvanlige aftaler om levering af varer og tjenesteydelser".

Der foreligger eksempelvis ikke en finansiell kontrakt, hvis en virksomhed bestiller 10.000 liter fyringsolie til en aftalte pris, og med levering i løbet af sædvanlig leveringstid på 2 dage. Dette gælder uanset, om leverandøren råder over olien eller først skal indkøbe den for at kunne opfylde. Det er ligeledes uden betydning, om olieprisen i mellemtiden inden levering finder sted er steget eller faldet.

Hvis virksomheden derimod køber 100.000 liter fyringsolie til en på forhånd aftalt pris, men med successiv levering i de næste 24 måneder, foreligger der en terminskontrakt på grund af det udskudte leveringstidspunkt.

Terminskontrakten er kendetegnet ved et ønske om enten at eliminere en risiko for prisforhøjelser eller et ønske om spekulation i prisudviklingen. Derved opstår et selvstændigt formuegode, som kan danne grundlag for opgørelse af en gevinst eller tab i modsætning til opfyldelse inden for normal afviklingstid.

En finansiell kontrakt er med andre ord karakteriseret ved, at den finansielle kontrakt har en separat og fra det underliggende aktiv løsrevet værdi, således at der kan være en gevinst og/eller tab på selve kontrakten parallelt med og separat fra værdiudviklingen på det underliggende aktiv.

Aktiebeviserne i denne sag giver netop ikke mulighed for at separere nogen værdiudvikling ud i en separat finansiell kontrakt. Der er kun eet aktiv, hvis værdi kan udvikle sig, nemlig aktien, og der foreligger kun én aftale, nemlig en aktieoverdragelsesaftale.

I den konkrete sag har aftalens parter kun en enkelt aftale, nemlig aftalen om en aktieoverdragelse. Aftalens parter har ikke aftalt et senere afviklingstidspunkt for aktieoverdragelsen end sædvanligt på området. Tværtimod ønsker parterne med handlen med aktiebeviser netop at undgå en aktiehandel med et senere afviklingstidspunkt. Parterne aftaler ikke noget senere afviklingstidspunkt, men tredjemand - i denne sag det pågældende selskab - leverer først Dag 3 aktien i den permanente ISIN, og ikke allerede på tidspunktet for parterne aktieoverdragelsesaftale.

Parterne anser obligationsretligt aktierne for overdraget på aftaletidspunktet, som også er det skattemæssige retserhvervelsestidspunkt. Aftalen er for så vidt angår eventuelle nytegnede aktier blot betinget af, at der gennemføres og registreres en kapitalforhøjelse i det pågældende selskab. Dette vil uvægerligt ske, bortset fra ekstreme tilfælde (eksempelvis at selskabet går konkurs i mellemprioroden), hvilket har karakter af resolute betingelser.

Ingen af parterne ønsker med en handel med aktiebeviser at gardere sig mod/tjene på prisstigninger/prisfald i den korte mellempriorode i forhold til den anden part, men ønsker udelukkende på aftaletidspunktet at afhænde henholdsvis erhverve de aktier, som aktiebeviserne repræsenterer.

Investorerne vil ikke gå op i, om handelen med aktien sker på grundlag af et foreløbigt eller endeligt bevis for aktien. Den kommercielle virkelighed er, at der i begge tilfælde gennemføres en aktiehandel, og kun en aktiehandel.

Aktiebeviserne er egentlig blot et dokument, der dokumenterer købet af en aktie, og som gør det muligt for aktionæren at videresælge aktien allerede fra dag 1. Videresalg af aktier kan også i dag ske udenom børsen, selv om der ikke udstedes aktiebeviser. Det nye er blot, at videresalg for fremtiden kan ske via børsen, og at denne aktiehandel i mellemprioroden teknisk gennemføres på grundlag af aktiebeviser.

Som et yderligere argument kan henvises til, at en aftale om en aktieoverdragelse i mellemprioroden ved handel med et aktiebevis ikke kan opfyldes ved differenceafregning, men kun ved levering af aftalegenstanden (i form af aktier). I note 58 på side 80 anfører Katja Joo Dyppe i bogen "Beskatning af FINANSIELLE KONTRAKTER" (1. udgave 2012) følgende herom:

"58. En terminskontrakt, der efter sit indhold eller efter aktivets art kun kan opfyldes ved differenceafregning, er ikke en salgsaftale, men en egentlig finansiell kontrakt. En terminskontrakt, der kun kan opfyldes ved levering, er derimod i juridisk forstand en salgsaftale om salg til senere levering."

Da aktiehandlerne i mellemprioroden kun kan opfyldes ved levering af en aktie (inden for sædvanlig afviklingstid), og på ingen måde kan differenceafregnes, foreligger der ikke en finansiell kontrakt, men en aktieoverdragelsesaftale omfattet af aktieavancebeskatningsloven.

3.2 Aktiebeviset er en aktie

Efter vores opfattelse er det ikke af afgørende betydning skatteretligt, om kapitalforhøjelsen er registreret i Erhvervsstyrelsen.

I dommen TfS 1984, 189 fastslog Østre Landsret, at en gældskonvertering til aktier aldrig blev gennemført selskabsretligt, og gældskonverteringen kunne derfor heller ikke i skattemæssig henseende anerkendes som en konvertering til aktier. Tegningen var en nullitet som følge af den manglende registrering.

Det følger efter vor opfattelse forudsætningsvis af dommen, at var kapitalforhøjelsen blevet registreret, så ville der have foreligget en aktie fra tegningstidspunktet, også selv om registrering af kapitalforhøjelsen først sker op til flere uger senere i Erhvervsstyrelsen. Dommens præmisser svarer således til den skatteretlige grundsætning om retserhvervelsen som det relevant tidspunkt for beskatning, uanset at eventuelle opfyldelseshandlinger først foretages efterfølgende. Kun, hvis der foreligger egentlige suspensive betingelser, anses retserhvervelsen for udskudt.

SKAT kan lægge til grund for det bindende svar, at kapitalforhøjelsen vil blive registreret i Erhvervsstyrelsen.

Det skal nævnes, at aktiebeviset udspringer af aktien. Eksempelvis har Højesteret fastslået i SKM2013. 779. HR, at en erstatningssum var omfattet af aktieavanceloven, uanset at den pågældende skatteyder aldrig erhvervede aktier, og aldrig solgte aktier, men alene indgik en suspensiv betinget aftale om aktieerhvervelse, der aldrig blev opfyldt. For os at se er der med Højesterets dom skabt et forholdsvis bredt anvendelsesområde for aktieavancebeskatningsloven.

3.3 Aktieerhvervelsen er resolutivt betinget

Investors erhvervelse af aktier er betinget af, at bankerne ikke helt undtagelsesvis annullerer udbuddet af aktier som følge af de finansielle markeders sammenbrud eller selskabets konkurs eller andre tilsvarende helt ekstraordinære forhold.

Ved nyudstedelse af aktier vil aktieerhvervelsen tillige være betinget af kapitalforhøjelsens registrering i Erhvervsstyrelsen.

Eftersom det ville være helt usædvanligt, at betingelserne ikke opfyldes, må betingelserne anses for resolute.

3.4 Annullation af erhvervelsen

I det ekstreme tilfælde, hvor aktieudbuddet ikke gennemføres, er handelen eller tegningen en nullitet, og der foreligger ikke en aktieerhvervelse. Der er ikke grundlag for tabsfradrag, fordi der ikke er lidt noget tab, og fordi der ikke foreligger en erhvervelse af en aktie. Den situation er lig den situation, der var genstand for bedømmelse i ovennævnte Østre Landsrets dom TfS 1984.189.

Hvis der i perioden inden aktieudbuddet bliver annulleret, måtte være indgået aftaler om køb og salg af midlertidige aktiebeviser via børsen, så går handlerne tilbage, jf. ovenfor, fordi de ikke kan opfyldes. I det omfang handelen med aktiebeviset er effektueret og afregnet, det vil sige opfyldt, vil handelen skulle gå tilbage, da den er en nullitet. Handelen med aktiebeviser er nemlig resolutivt betinget af, at aktiebeviset bliver afløst af den permanente aktie.

3.5 Hvis der teknisk foreligger en finansiell kontrakt, er den undtaget fra beskatning efter kursgevinstloven, jf. § 29, stk. 2, i kursgevinstloven

Hvis SKAT finder, at aktieoverdragelsesaftalen udgør en finansiell kontrakt i form af en terminskontrakt med et mellem parterne aftalt udskudt afviklingstidspunkt, er forholdet efter vores opfattelse omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 2:

"Terminskontrakter omfatter ikke aftaler, hvor afviklingstidspunktet ligger senere end aftaletidspunktet, når afvikling finder sted inden for den afviklingsfrist, der på området anses for at være sædvanlig."

I tilfælde af en udskudt levering af det underliggende aktiv udgør aftalen ikke en finansiel kontrakt, hvis den udskudte levering har årsag i en sædvanlig afvikling af aftalen, og den udskudte levering dermed ikke har spekulativ karakter.

Den udskudte levering af aktien i denne sag kan ikke have spekulativ karakter, da den hverken er aftalt eller kontrolleret af parterne, men alene er en konsekvens af, at aktien af børs tekniske og selskabsretlige årsager endnu ikke er registreret i den permanente ISIN.

Med hensyn til sædvanlig afviklingstid kan peges på, at afviklingstiden er meget hurtig i forhold til sædvanlig afviklingstid ved tegning og køb af aktier.

Ved tegning af aktier i et unoteret selskab fastsættes sædvanligvis en tegningsfrist på eksempelvis 7 dage. Derefter indbetales aktien og kapitalforhøjelsen anmeldes til Erhvervsstyrelsen enten online eller som papiranmeldelse, når tegningsbeløbet er indgået på selskabets bankkonto, hvilket kan tage 1-2 dage. Ved papiranmeldelse kan registrering tage adskillige uger, og der er ikke praksis for at anse forløbet for en terminskontrakt, selv om prisen/tegningskursen på aktien er fastsat op til flere uger før levering af aktien finder sted, og endda flere uger, før aktien er registreret. Ved unoterede aktier har skattemyndighederne aldrig lagt vægt på registreringstidspunktet. Dette gælder uanset, at kapitalforhøjelsen efter selskabsloven i visse tilfælde først anmeldes op til 12 måneder efter tegning.

Ved køb af eksisterende aktier over fondsbørsen, er afviklingstiden altid mindst to dage.

Som nævnt på mødet må en afviklingsfrist i denne sag på de anførte 3-4 dage anses for sædvanlig på området, idet der benyttes - og er benyttet - samme afviklingsfrist i hidtidige børsintroduktioner med nyttegning af aktier. Afviklingsfristen har med andre ord intet spekulativt element.

I medfør af kursgevinstlovens § 29, stk. 2, skal aftaler i mellemprioriteten om overdragelse af aktiebeviser således under alle omstændigheder behandles som aktieoverdragelser omfattet af aktieavancebeskatningsloven.

Spørgers supplerende oplysninger om, hvornår en aktie kommer til eksistens

SKAT har supplerende bedt repræsentanten redegøre for, hvornår en aktie kommer til eksistens.

Indledningsvist bemærker repræsentanten, at generalforsamlingen har bemyndiget bestyrelsen til senere at træffe endelig beslutning om kapitalforhøjelsen.

Repræsentanten har desuden svaret, at aktien kommer til eksistens den dag, hvor der træffes endelig beslutning om kapitalforhøjelse, og tilføjet:

Styrelsen registrerer kapitalforhøjelsen som værende sket på beslutningsdagen.

Forløbet illustrerer, at aktierne eksisterer med virkning fra beslutningsdagen, med mindre andet måtte være fastsat i vilkårene for kapitalforhøjelsen.

Selskabslovens § 177 bestemmer, at "Beslutningen om kapitalforhøjelsen bortfalder, hvis registrering nægtes". Heri ligger, at beslutningen opretholdes med det vedtagne indhold, hvis registrering sker.

Der kan tillige henvises til Lars Bunch, "Selskabsloven med kommentarer", side 605, hvor der i kommentaren til § 164 citeres følgende fra lovforarbejderne:

"Den foreslåede bestemmelse fastslår således, at beslutninger om vedtægtsændringer i aktie- og anpartselskaber, som forudsætter forhøjelser af selskabskapitalen, bortfalder, hvis det fastsatte mindstebeløb for kapitalforhøjelsen ikke er tegnet inden for den i beslutningen fastsatte frist". Det følger af sprogbrugen, at beslutningen om kapitalforhøjelse er gyldig og opretholdes, medmindre den konkret efterfølgende bortfalder.

Der kan yderligere henvises til selskabslovens §§ 40 og 41, hvor det i relation til den tilsvarende problemstilling ved stiftelse er fastsat, at "stiftelsen af kapitalselskabet har retsvirkning fra datoen for stiftelsesdokumentets underskrift eller fra den senere dato, som er anført i stiftelsesdokumentet", jf. § 40, stk. 3.

For så vidt angår SKATs spørgsmål om, hvornår de ikke-udbudte aktier optages til notering, kan oplyses, at de optages til notering på Dag 4 i den permanente ISIN kode. Der er ingen grund til at give disse aktier en midlertidig ISIN, da de ikke er solgt eller ønskes solgt i udbuddet, og der derfor ikke er nogen køber, som har behov for at kunne handle fra Dag 1. Der udstedes ikke midlertidige aktiebeviser for aktier, der ikke sælges i udbuddet.

Repræsentanten oplyser desuden, at de aktier, der sælges i udbuddet, er børsnoterede fra dag 1 og kan handles fra Dag 1.

De aktier, der ikke sælges i udbuddet, er børsnoterede fra Dag 4 og kan handles fra Dag 4.

Det oplyses via børsens registre, hvor mange aktier der er solgt og nytegnet i udbuddet. Det er derfor entydigt, hvor mange aktier der er solgt på Dag 1, og, hvor mange der først børsnoteres på Dag 4.

Depotbankerne registrerer, hvornår aktierne er indlagt i og udtaget fra den enkelte aktionærs depot med ISIN numre, det vil sige enten det midlertidige ISIN nummer eller permanente ISIN.

Det er således til enhver tid muligt at se, hvor stor en del af en sælgers beholdning, der blev børsnoteret Dag 1 henholdsvis Dag 4.

Kapitalforhøjelsen beslutes i forbindelse med offentliggørelse af prospektet. Størrelsen af kapitalforhøjelsen og den endelige pris fastlægges Dag 1 inden resultatet offentliggøres kl. 8.

Spørgers opfattelse og begrundelse

Efter Spørgers opfattelse bør det stillede spørgsmål besvares med "Ja".

Det har afgørende betydning for den beskrevne tekniske optagelse af aktier til handel og notering på børsen allerede fra Dag 1 - via aktiebeviserne og deres notering i den midlertidige ISIN - at den skattemæssige behandling heraf ligger fast. Det er endvidere af afgørende betydning, at aktiebeviser ikke skal behandles som selvstændige finansielle instrumenter omfattet af kursgevinstloven, men skal behandles som aktier omfattet af aktieavancebeskatningsloven.

Aktiebeviserne er 1:1 surrogater for de permanente aktier i den permanente ISIN. Aktiebeviserne udgør blot en dokumentation - et bevis - for den indgåede aftale om 1) tegning af aktier, eller eventuelt 2) erhvervelse af eksisterende aktier, som måtte være med i udbuddet af aktier i eksempelvis en børsnotering af det pågældende selskab. Når en ny investor i perioden Dag 1 - Dag 3 måtte erhverve et aktiebevis, vil den nye investor utvivlsomt mene, at vedkommende har erhvervet den aktie, som aktiebeviset repræsenterer.

Aktiebeviserne udgør ikke en terminskontrakt. Dels foreligger der ingen selvstændig eller separat finansiell kontrakt, der afløses af endnu en aftale mellem parterne. Endvidere kan aftalen om erhvervelse af

nytegnede eller eksisterende aktier ikke udnyttes ved differenceafregning. Aftalen kan heller ikke udløbe uudnyttet, da aktiebeviserne helt automatisk og uomgængeligt omregistreres til permanente aktier noteret i det permanente ISIN.

Det er tillige væsentligt, at den oprindelige investor ved en eventuel overdragelse af aktiebeviser til tredjemand i perioden Dag 1 - Dag 3 ikke derved kan blive frigjort over for det udstedende selskab (eller over for de eksisterende aktionærer i det udstedende selskab) til at betale tegningsbeløbet for nye aktier eller købesummen for eventuelle eksisterende aktier i et børsudbud. En erhverver af aktiebeviser overtager ingen af den oprindelige investors forpligtelser over for det udstedende selskab og eventuelt eksisterende aktionærer i selskabet. Med andre ord foretager den oprindelige investor blot et videresalg af de aktier, som manifesterer sig som permanente aktier på afviklingsdagen (Dag 4).

Derfor opstår der ikke en finansiell kontrakt omfattet af kursgevinstlovens § 29.

Selv hvis aktiebeviserne måtte konstituere en finansiell kontrakt omfattet af kursgevinstloven, er der flere årsager til, at aktiebeviserne alligevel er undtaget fra kursgevinstloven.

For det første følger det af kursgevinstlovens § 30, stk. 1, nr. 5, at kursgevinstlovens § 29 ikke anvendes på "aftaler om køb og salg af aktier". Det er efter kursgevinstlovens § 30, stk. 2, en yderligere betingelse, at aftalen kun kan opfyldes ved levering, og at kontrakten ikke afstås. I denne sag vil en overdragelse af aktiebeviser udgøre en overdragelse af selve aktierne fra den oprindelige investor til en tredjemand. En overdragelse af aktiebeviser udgør ikke en "differenceafregning" i forhold til det udstedende selskab. Endvidere forbliver de oprindelige parter de samme i den oprindelige kontrakt - det udstedende selskab skal fortsat udstede aktier på grundlag af en aktietegning foretaget af den oprindelige investor og registrere den oprindelige investor herfor i selskabets ejerbog (samt efterfølgende den nye investor). Den oprindelige investor har blot videresolgt de nyudstedte aktier til tredjemand, uden at dette påvirker det oprindelige aftaleforhold mellem de oprindelige parter om tegning af aktier. I forhold til det oprindelige kontraktforhold forbliver de oprindelige parter de samme, og der sker således ikke en afståelse af "kontrakten".

For det andet følger det af kursgevinstlovens § 29, stk. 2, at terminskontrakter ikke omfatter aftaler, hvor afviklingstidspunktet ligger senere end aftaletidspunktet, når afvikling finder sted inden for den afviklingsfrist, der på området anses for sædvanlig.

På side 534 og side 590 f. i "Kursgevinstloven med kommentarer" (3. udg., 2014) nævnes som et eksempel på en situation omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 2, et almindeligt køb af aktier på børsen, hvor der altid vil gå en vis tid inden en købsordre er effektueret, registrering er sket i VP osv.

I denne sag udtrykker aktiebeviserne netop blot en dokumentation på ejerskab til nytegnede aktier (eller dokumentation for et almindeligt køb af allerede eksisterende aktier) i en sædvanlig forudgående afviklingsfrist for aktieerhvervelsen.

Den tekniske gennemførelse og "effektivering af købsordren" med brugen af aktiebeviser udløser således ingen kursgevinstbeskatning i forhold til nogen parter.

Da udstedelsen af aktiebeviserne, og handlen hermed, således under alle omstændigheder er undtaget fra kursgevinstloven, skal de i stedet behandles som det aktiv, de vedrører, hvilket i denne sag er aktier omfattet af aktieavancebeskatningsloven.

Spørger har desuden supplerende anført, at SKD II 1596/63 efter hans opfattelse vedrører en anden situation. I sagen var spørgsmålet, om en stiftelse/aktietegning kan have virkning forud for stiftelsen,

det vil sige til et tidspunkt forud for, at aktietegnerne havde forpligtet sig, og forud for beslutningen om stiftelse.

Nærværende sag vedrører virkning fra forpligtelses- og beslutningstidspunktet, hvilket er en fundamentalt anden situation. Som nævnt registreres kapitalforhøjelsen i Erhvervsstyrelsen som værende sket på beslutningstidspunktet. Så i den foreliggende sag gås der ikke tilbage i tid, ligesom der ikke ønskes retroaktiv virkning.

SKATs indstilling og begrundelse

Spørgsmål 1

Det ønskes bekræftet, at aktiebeviser som nærmere beskrevet i det følgende ikke er finansielle instrumenter omfattet af kursgevinstloven, men derimod skal behandles som aktier, omfattet af aktieavancebeskatningsloven.

Lovgrundlag

Lov om værdipapirhandel m.v. § 2, stk. 1, nr. 1, litra a

"Denne lovs bestemmelser om værdipapirer finder anvendelse på følgende instrumenter:

1) Omsættelige værdipapirer (bortset fra betalingsinstrumenter), der kan handles på kapitalmarkedet, herunder

1. aktier i selskaber og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier i selskaber, partnerskaber og andre foretagender, samt aktiebeviser,

(...)"

Aktieavancebeskatningslovens § 1

"Gevinst og tab ved afståelse af aktier medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst efter reglerne i denne lov.

(...)"

Kursgevinstlovens § 29

"Skattepligtige omfattet af § 2, eller § 12 skal medregne gevinst og tab på terminskontrakter og aftaler om køberetter og salgsretter ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst. Gevinst og tab medregnes efter de regler, der er angivet i dette kapitel og i kapitel 7.

Stk. 2. Terminskontrakter omfatter ikke aftaler, hvor afviklingstidspunktet ligger senere end aftaletidspunktet, når afvikling finder sted inden for den afviklingsfrist, der på området anses for at være sædvanlig.

(...)"

Kursgevinstlovens § 30

"§ 29 anvendes ikke på

(...)

5) aftaler om køb og salg af aktier,

6) valutakontrakter i forbindelse med køb og salg af værdipapirer, når valutakontraktens løbetid svarer til sædvanlig afviklingstid for handel med de værdipapirer, som valutakontrakten vedrører,

(...)

Stk. 3. Det er en betingelse i stk. 1, nr. 3, 5, 6 og 8, at kontrakten eller aftalen kun kan opfyldes ved levering. Det er endvidere for hver af parterne en betingelse, at kontrakten eller aftalen ikke afstås. (...)

Stk. 4. Uanset reglerne i stk. 1, nr. 5, 6 og 7, finder § 29 dog anvendelse, hvis der er indgået modgående kontrakter eller forretninger. (...)

(...)

Stk. 6. Kontrakter, der efter stk. 1-5 ikke omfattes af § 29, behandles efter skattelovgivningens almindelige regler."

Praksis

SKM2013. 778. HRD

Et selskab havde indgået en betinget købsaftale om aktiekapital i et russisk selskab, der skulle eje og drive et hotel i Rusland. Selskabet skulle blive aktionær, når hotellet var opført, og hotelselskabet havde opnået tinglysning med fuldstændig og ubetinget adkomst til ejendommen.

Aftalen blev imidlertid misligholdt, og skatteydererselskabet fik ved en voldgiftskendelse tilkendt en erstatning på 13,2 mio. USD i form af positiv opfyldelsesinteresse. Sagen drejede sig om, hvorvidt dette beløb var skattepligtigt eller ej.

Højesteret fandt, at erstatningen måtte sidestilles med en gevinst ved afståelse, jf. aktieavancebeskatningslovens § 31, stk. 2. Højesteret lagde vægt på at erstatningen var fastsat som positiv opfyldelsesinteresse. Selskabet blev herved økonomisk stillet, som om aftalen var opfyldt efter sit indhold med erhvervelse og efterfølgende påtvungen afståelse. Det kunne ikke føre til et andet resultat, at det danske selskab som følge af misligholdelsen ikke blev ejer af aktierne i det russiske selskab.

Højesteret fandt, at selskabet skattemæssigt måtte anses for at have ejet aktierne i mindre end 3 år, hvorfor salget var skattepligtigt efter de dagældende regler om beskatning af selskabers salg af aktier.

Erstatningen var derfor skattepligtig for det danske selskab.

TfS 1988, 550 LSR

En hovedaktionær, som i forbindelse med en kapitaludvidelse i det af ham beherskede selskab havde indbetalt 400.000 kr. til udvidelse af aktiekapitalen, klagede over, at han var anset for uberettiget til at fratrække det nævnte beløb i forbindelse med selskabets senere konkurs.

Skattemyndighederne havde henvist til, at der ikke var tale om et tab på aktier, men om tab af et tilgodehavende i selskabet, idet den pågældende aktiekapitaludvidelse ikke var blevet registreret i aktieselskabsregisteret. Uanset hvad årsagen til den manglende registrering af kapitaludvidelsen var, fandt Landskatteretten, at klagerens tab ikke skattemæssigt kunne behandles som et tab på aktier, men måtte anses som et tab af et personligt tilgodehavende i selskabet og dermed som et ikke fradragsberettiget formuetab. Se i tilknytning hertil TfS 1996, 603 VLD nedenfor.

TfS 1996, 603 VLD Dommen vedrører en erstatningssag anlagt som følge af Landsskatterettens ovennævnte kendelse i TfS 1988, 550 LSR.

På en generalforsamling i 1980 i et aktieselskab blev det vedtaget, at selskabets direktør skulle indskyde 400.000 kr. og modtage aktier for pengene. En advokat skulle sørge for, at aktieudvidelsen blev registreret i Aktieselskabsregistret, men af forskellige grunde fandt denne registrering ikke sted.

Selskabet blev erklæret konkurs i 1981. Direktøren foretog fradrag med 399.999 kr. i sin skattepligtige indkomst for 1981, svarende til tabet på aktierne, og da han ikke var i stand til fuldt ud at udnytte dette fradrag, blev den uudnyttede del overført til hans ægtefælle.

Skattemyndighederne nægtede fradrag for tabet på aktierne med den begrundelse, at aktieudvidelsen aldrig var blevet registreret. Ægtefællen kom som følge heraf til at efterbetale skat med 76.203 kr. Ægtefællen opnåede efterfølgende dom over advokaten i en erstatningssag, fordi denne ikke havde sikret sig, at registrering fandt sted.

Direktøren døde i 1993, og hans bo blev behandlet som offentligt gældsfragåelsesbo. Boet overdrog af dødes eventuelle erstatningskrav mod advokaten til ægtefællen, fra hvem direktøren var blevet skilt. Advokaten blev herefter dømt til at betale yderligere 122.232 kr. i erstatning til den sagsøgende ægtefælle. Det fremgår af dommen, at retten efter det foreliggende ikke fandt grundlag for at fastslå, at landsretten ville have ændret Landsskatterettens kendelse, hvis den var blevet indbragt for retten.

TfS1984, 189 ØLD

S stiftede i 1967 aktieselskabet A, der drev virksomhed med salg af rengøringsudstyr mv.

S var aktionær og direktør. Aktiekapitalen var 10.000 kr. Ved udgangen af 1975 havde S et tilgodehavende hos A på godt 75.000 kr., og i januar 1976 indskød han kontant 25.000 kr. i selskabet.

På en ekstraordinær generalforsamling 13. maj 1976 blev det vedtaget at forhøje aktiekapitalen med 90.000 kr., der ifølge forhandlingsprotokollen var tegnet af S og indbetalt kontant. På en ny generalforsamling den 3. august 1976 blev dette berigtiget. Det fremgik nu, at S havde hævet 90.000 kr. af sit tilgodehavende hos A og indbetalt dette beløb, således at der slutteligt var tale om konvertering af gæld.

Forhøjelsen af aktiekapitalen blev anmeldt til Aktieselskabsregistret den 18. maj 1976, men blev aldrig registreret. Den 19. maj 1976 trådte A i likvidation. Likvidationen blev registreret i Aktieselskabsregistret den 28. juni 1977 og gav ifølge regnskabet pr. 1. juni 1978 en dividende på 28,6894 % til de simple kreditorer.

Da årsagen til, at aktieudvidelsen ikke blev registreret, var uoplyst, måtte det lægges til grund, at registreringen var nægtet, eller at A havde frafaldet registrering efter at have fået meddelt, at registreringen ikke kunne finde sted på det foreliggende grundlag, hvilket måtte sidestilles med en nægtelse. Beslutningen om kapitalforhøjelsen måtte derfor anses for bortfaldet, og S's tab af sit tilgodehavende hos A kunne ikke anses som tab ved afhændelse eller afståelse af aktier efter den dagældende § 2, nr. 6, i lov om særlig indkomstskat, som iflg. lovens § 9, stk. 3, kunne fradrages i S's almindelige indkomst, men måtte anses som et ikke fradragsberettiget formuetab, jf. statsskattelovens § 5a. (SKATs fremhævelse).

Skd. II 1596/63

En advokat spurgte under henvisning til den dagældende bestemmelse i § 3, stk. 1, nr. 2, i lov om særlig indkomstskat, om aktier tegnet ved stiftelsen af et aktieselskab, hvis stiftelsesoverenskomst var oprettet i 1962, men hvis første regnskabsår begyndte den 1. september 1961, måtte anses for erhvervet på et tidspunkt, der lå mindre end 2 år forud for afhændelsen, når denne fandt sted umiddelbart efter selskabets andet regnskabsår.

Dette blev bekræftet, idet afhændelse inden to år efter stiftelsesoverenskomstens dato i hvert fald måtte betragtes som afhændelse inden to år efter erhvervelsen.

Den juridiske vejledning 2016-1, afsnit C. B. 2.1.3.1 Værdipapirer omfattet af aktieavancebeskatningsloven

"(...)

Regel

Gevinst og tab ved afståelse af aktier mv. regnes med ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst efter reglerne i aktieavancebeskatningsloven. Se ABL § 1, stk. 1.

Værdipapirer omfattet af aktieavancebeskatningsloven

De værdipapirer, der er omfattet af aktieavancebeskatningsloven, er

1. Aktier
2. (...)
3. (...)
4. (...)
8. Tegningsretter til aktier, der ikke er omfattet af LL § 28
9. (...)
10. (...)
11. Aftaler om køb og salg af aktier, som er undtaget fra beskatning efter KGL § 29, jf. KGL § 30, stk. 1, nr. 5.

(...)

Ad. i

Forskellen på konvertible obligationer og tegningsretter er, at aktieinvesteringen for tegningsretter udskydes ved, at tegningsbeløbet først indbetales ved aktietegningen, mens aktieinvesteringen for konvertible obligationer udskydes ved, at tegningsbeløbet indtil konverteringen indgår i selskabet som fremmedkapital og forrentes. Se SKM2001. 577. LSR."

Den juridiske vejledning 2016-1, afsnit B. 2.1.1.22 Forklaring af tegningsret

"En tegningsret er en ret men ikke en pligt til at tegne aktier på et givet tidspunkt eller i en given periode til en på forhånd fastlagt kurs."

Den juridiske vejledning 2016-1, afsnit C. B. 1.8.1 Overordnede principper for beskatningen af finansielle kontrakter

"(...)

Bemærk

I en række tilfælde gælder udgangspunktet om særskilt beskatning af finansielle kontrakter ikke. Kontrakten beskattes i disse tilfælde sammen med det underliggende aktiv. Se KGL § 30 og afsnit C. B. 1.8.2 om kontrakter, der ikke beskattes efter reglerne for finansielle kontrakter.

Hvornår er der tale om en finansiel kontrakt?

De kontrakter, der beskattes efter reglerne for finansielle kontrakter, er terminskontrakter og aftaler om købe- og salgsretter mv. Se KGL § 29, stk. 1.

Ofte kaldes terminskontrakter futures eller forwardkontrakter. Købe- og salgsretter kaldes ofte optioner. Se en oversigt over forskellige typer af kontrakter nedenfor. Anvendelsen af disse begreber er ikke entydig. Det er derfor ikke tilstrækkeligt kun at vurdere kontrakten ud fra, hvad den kaldes. Der skal foretages en konkret vurdering af kontraktens indhold, herunder af de enkelte elementer i aftalen.

Følgende kriterier skal være opfyldt for, at der er tale om en finansiel kontrakt omfattet af KGL § 29:

- Bindende aftale mellem parterne
- Tidsmæssig forskydning mellem aftale- og afviklingstidspunkt
- Aftale om afviklingspris eller -kurs.

Formålet med indgåelsen af kontrakten (fx risikoafdækning, investering eller arbitrage) er uden betydning for, om kontrakten er omfattet af KGL § 29.

(...)

Bindende aftale mellem parterne

Der skal foreligge en bindende aftale mellem parterne. Det kan være en særskilt aftale eller fx en aftale inkorporeret i en aktionæroverenskomst. Det er uden betydning, om aftalen er skriftlig eller mundtlig. Er der givet et tilbud, men er tilbuddet ikke accepteret af modtageren af tilbuddet, er der ikke indgået en bindende aftale mellem parterne.

Tidsmæssig forskydning mellem aftale- og afviklingstidspunkt

Der skal være en tidsmæssig forskydning mellem aftale- og afviklingstidspunktet (leveringstidspunktet).

En kontrakts løbetid kan være tidsbegrænset eller tidsubegrænset. En tidsubegrænset kontrakt er ofte karakteriseret ved, at den først kan udnyttes, når en aftalt begivenhed indtræder.

En ren forkøbsret uden fastsat pris er ikke omfattet af reglerne om finansielle kontrakter.

En købe- og/eller salgsret, der reelt indebærer, at ejendomsretten til aktivet allerede på aftaletidspunktet er overdraget mellem parterne, er ikke en finansiel kontrakt, men en overdragelse af aktivet. Derimod kan der være tale om en eller flere finansielle kontrakter, hvis ejeren fortsat har ejendomsretten til aktivet. Se TfS 1993, 221 LR og TfS 1993, 223 LR.

Aftale om afviklingspris eller -kurs

Der skal aftales en afviklingspris eller -kurs ved indgåelsen af kontrakten. Det kan være en konkret pris eller kurs på de underliggende aktiver. Det kan også være en formel eller beregningsmodel for, hvordan prisen skal fastsættes. Det er dog en betingelse, at prisen er fastsat efter objektive kriterier, og at der ikke er væsentlig usikkerhed om den fremtidige salgspris.

Vestre Landsret fandt i en sag, at en salgsret indgået i forbindelse med køb af en post aktier var en finansiell kontrakt omfattet af KGL § 29. Prisen ville i givet fald være den pris, der var betalt for

aktierne med tillæg af alle relevante omkostninger og forrentning af købesummen. Landsretten henviste til, at prisen var fastsat efter objektive kriterier, incl. omkostningen til renter. Der var derfor ikke nogen væsentlig usikkerhed om den fremtidige salgspris. Se SKM2007. 637. VLR.

Skatterådet fandt derimod i en sag, at en køberet ikke var omfattet af KGL § 29. Ifølge aftalen var overdragelsesprisen angivet som 85 pct. af den til enhver tid gældende offentlige vurdering. Skatterådet fandt, at der var en så betydelig usikkerhed om den fremtidige overdragelsespris, at køberetten ikke var omfattet af KGL § 29, stk. 1. Se SKM2011. 213. SR.

Eksempel

Ifølge en ejaftale er aktionærerne forpligtet til først at tilbyde aktierne til selskabets øvrige aktionærer. Det er angivet i aktionæroverenskomsten, at aktierne skal overdrages til en kurs beregnet efter en nærmere fastsat beregningsmodel. Køberetten er en finansiel kontrakt, der er omfattet af KGL § 29, medmindre aftalen opfylder betingelserne i KGL § 30, så køberetten skal beskattes sammen med aktierne. Se afsnit C. B. 1.8.3 om kontrakter, der ikke beskattes efter reglerne for finansielle kontrakter.

Eksempel

Der er indgået aftale om, at en post aktier kan købes om 3 år til en kurs fastsat i aftalen. Køberetten er en finansiel kontrakt, der er omfattet af KGL § 29, medmindre aftalen opfylder betingelserne i KGL § 30, så køberetten skal beskattes sammen med aktierne.

Eksempel

Der er mellem to aktionærer indgået aftale om, at ved salg af aktier skal den anden aktionær tilbydes at købe aktierne. Det er aftalt, at aktierne, hvis aktionæren udnytter sin ret til at købe, skal overdrages til markedsprisen for aktierne på overdragelsestidspunktet. Der er tale om en forkøbsret, der ikke er omfattet af reglerne for finansielle kontrakter, da der er betydelig usikkerhed om den fremtidige overdragelsespris.

(...)

Forskellige typer af kontrakter

De finansielle kontrakter, der er omfattet af KGL § 29, udgør en bred vifte af kontrakter, der ikke i praksis har entydige betegnelser. Det er derfor afgørende for den skattemæssige kvalifikation, at der foretages en konkret vurdering af kontraktens indhold."

Den juridiske vejledning 2016-1, afsnit C. B. 1.8.3 Kontrakter der ikke beskattes efter reglerne for finansielle kontrakter

"(...)

Regel

I en række tilfælde gælder udgangspunktet om særskilt beskatning af finansielle kontrakter ikke. Kontrakten beskattes i disse tilfælde sammen med det underliggende aktiv. Se KGL § 30, stk. 1 og 6.

Det gælder i følgende tilfælde:

(...)

2. Tegningsretter til aktier mv.

(...)

5. Aftaler om køb og salg af aktier

(...)

Kontrakten skal kun kunne opfyldes ved levering og må ikke afstås

Hvis kontrakten er omfattet af

(...)

- 5. (aftaler om køb og salg af aktier)

(...)

er det en betingelse for fritagelsen, at kontrakten/aftalen kun kan opfyldes ved levering. Det er desuden en betingelse, at kontrakten/aftalen ikke afstås. Se KGL § 30, stk. 3, 1. pkt.

Det gælder dog ikke

- køberetter til aktier, der er omfattet af LL § 7 H eller LL § 28. Se KGL § 30, stk. 3, 1. pkt.

(...)

Hvis kontrakten differenceafregnes, kunne kontrakten opfyldes på anden måde end ved levering. Det gælder uanset aftalegrundlagets formelle indhold. Hvorvidt der er sket differenceafregning eller levering, afhænger af, om der er opnået reelt ejerskab til det underliggende aktiv.

Østre Landsret fandt i en sag, at der var sket differenceafregning af en post aktieoptioner. Det var ikke godtgjort, at skatteyderen havde været reel ejer af aktierne. Afviklingen af kontrakten blev gennemført ved en transaktion, der ikke kunne afbrydes mellem udnyttelsen af optionen og salget af aktierne (salget lå tidsmæssigt umiddelbart efter udnyttelsen), og skatteyderen skulle ikke finansiere udnyttelsen, men modtog et nettoprovenu. Se SKM2010. 293. ØLR.

Det er ikke et krav, at der rent faktisk sker levering i henhold til kontrakten. Det gælder aftaler indgået i indkomståret 1998 eller senere. Hvis kontrakten udløber uudnyttet, vil det altså ikke medføre beskatning efter reglerne om finansielle kontrakter.

(...)

Hvis kontrakten ikke kun kan opfyldes ved levering, bliver kontrakten omfattet af KGL § 29. Hvis kontrakten afstås, bliver kontrakten omfattet af KGL § 29 for den kontraktpart, der har overdraget kontrakten. I forhold til den part, der har erhvervet kontrakten, beskattes kontrakten sammen med det underliggende aktiv, hvis betingelserne efter KGL § 30 i øvrigt er opfyldt.

Ikke modgående kontrakter

Hvis kontrakten er omfattet af

- 5. (aftaler om køb og salg af aktier)
- (...)

er det en betingelse for fritagelsen, at der ikke er indgået modgående kontrakter eller forretninger. Se KGL § 30, stk. 4.

Modgående kontrakter er to kontrakter, hvor et aktiv købes på en kontrakt og sælges på en anden kontrakt.

Eksempel

En person køber samtidig en option på at sælge USD (putoption) og en option på at købe USD (calloption). Da personen herved opnår ret både til at sælge og købe USD, er det tale om modgående kontrakter.

Der er ikke tale om modgående kontrakter, hvis der i en aktionæroverenskomst er både en købe- og en salgsret, hvis den enkelte kontraktspart kun har ret til enten at købe eller sælge, men ikke ret til både at købe og sælge. Hvis den enkelte kontraktspart har ret til både at købe og sælge, er der derimod tale om modgående kontrakter.

Der må heller ikke være indgået modgående kontrakter/forretninger af

- den skattepligtiges ægtefælle
- et selskab, der efter KGL § 4, stk. 2, er koncernforbundet med den skattepligtige eller
- et selskab mv., hvori den skattepligtige er hovedaktionær efter ABL § 4, eller omvendt.

Hvis der er indgået modgående kontrakter eller forretninger i forhold til køberetter til aktier, der er omfattet af LL § 7 H eller LL § 28, er det kun de modgående kontrakter eller forretninger, der ikke er omfattet af LL § 7 H eller LL § 28, der beskattes efter KGL § 29.

(...)

Eksempel

En køberet til aktier er ikke løbende beskattet efter reglerne for finansielle kontrakter, da den er anset for omfattet af fritagelsen i KGL § 30, stk. 1, nr. 5. Køberetten afvikles imidlertid ved differenceafregning. Kontrakten opfylder derfor ikke kravet i KGL § 30, stk. 3, om, at kontrakten kun kan opfyldes ved levering. Køberetten skal derfor beskattes efter reglerne for finansielle kontrakter.

(...)

Aktietegningsretter

Tegningsretter til aktier mv. beskattes ikke efter reglerne for finansielle kontrakter, men beskattes sammen med aktien efter reglerne i aktieavancebeskatningsloven. Se KGL § 30, stk. 1, nr. 2.

Hvilke kontrakter er omfattet?

Fritagelsen omfatter tegningsretter til aktier.

En tegningsret er en ret, der er udstedt af et selskab, som berettiger erhververen til at tegne aktier mv. i selskabet. Aktier vil sige værdipapirer omfattet af ABL, herunder også konvertible obligationer.

Tegningsretter betegnes undertiden som warrants. Se afsnit C. B. 1.8.1.

Beskatning sammen med det underliggende aktiv

Tegningsretten beskattes sammen med den aktie, der tegnes. Se afsnit C. B. 2.1.7.3 om avanceopgørelsen for aktier tegnet på grundlag af tegningsretter.

(...)

Aftaler om køb og salg af aktier

Aftaler om køb og salg af aktier beskattes ikke efter reglerne for finansielle kontrakter, men beskattes sammen med aktien. Se KGL § 30, stk. 1, nr. 5, og KGL § 30, stk. 6.

Fritagelsen fra beskatning efter reglerne om finansielle kontrakter er betinget af, at kontrakten kun kan opfyldes ved levering, og at kontrakten ikke afstås. Se KGL § 30, stk. 3, og afsnittet ovenfor om disse betingelser.

Det er desuden en betingelse, at der ikke er indgået modgående kontrakter eller forretninger. Se KGL § 30, stk. 4, og afsnittet ovenfor om modgående kontrakter.

(...)

Hvilke kontrakter er omfattet af fritagelsen?

Der skal være tale om en aftale om køb eller salg af aktier. Det vil sige værdipapirer omfattet af aktieavancebeskatningsloven.

Både terminsforretninger (futures) og købe- og salgsretter (optioner) er omfattet af fritagelsen.

Fx er en købe- og salgsret i en aktionæroverenskomst omfattet. Aktieoptioner, der tildeles medarbejdere, er også omfattet.

Beskatning sammen med det underliggende aktiv

Gevinst og tab på aftalen om køb eller salg af aktier indgår i opgørelsen af gevinst og tab på de aktier, der købes eller sælges.

Hvis der er tale om en terminskontrakt, anses aktierne for købt eller solgt på kontrakttidspunktet. Er der tale om en købe- eller salgsret, anses aktierne for købt eller solgt på udnyttelsestidspunktet. Kontraktprisen er aktiernes skattemæssige anskaffelsessum eller afståelsessum.

Hvis der er betalt en præmie, tillægges præmien anskaffelsessummen henholdsvis afståelsessummen.

Udløber aftalen uudnyttet, beskattes aftalen efter reglerne i SL. Det indebærer, at erhververen af køberetten ikke kan fradrage en eventuel præmie. Se SL § 4, litra f."

Begrundelse

Kan aktiebeviserne anses for aktier?

Det ønskes bekræftet, at de såkaldte aktiebeviser fra første handelsdag på børsen anses for aktier. Hvis dette kan bekræftes, vil de salg, der sker i hele den efterfølgende periode, blive anset for køb og salg af aktier, forudsat at parterne ikke i øvrigt indgår aftaler, som bevirker, at der er tale om en finansiell kontrakt.

Det er oplyst, at allerede på det tidspunkt, hvor aktiebeviserne handles, ved man, at der vil blive udstedt børsnoterede aktier, medmindre der sker noget helt usædvanligt.

Det kan desuden lægges til grund, at ved hvert salg overgår ejendomsretten til aktiebeviset/aktien fra sælger til køber.

Allerede dag 1 anses selskabet efter det oplyste for at blive børsnoteret kl. 9. De aktiebeviser i den midlertidige ISIN, som sælges fra kl. 9 dag 1, vil blive afløst af aktier i den permanente ISIN dag 4-6. Det gælder uanset, om den første køber af et aktiebevis eventuelt i mellemtiden har videresolgt aktiebeviset, således at det er den seneste køber, som får aktier dag 4-6.

SKAT kan henvise til, at i TfS1984, 189 ØLD fandt landsretten, at da årsagen til, at en aktieudvidelsen ikke blev registreret, var uoplyst, måtte det lægges til grund, at registreringen var nægtet, eller at selskabet

havde frafaldet registrering efter at have fået meddelt, at registrering ikke kunne finde sted på det foreliggende grundlag, hvilket måtte sidestilles med en nægtelse. Beslutningen om kapitalforhøjelsen måtte derfor anses for bortfaldet, og skatteyderens tab af sit tilgodehavende hos selskabet kunne ikke anses som tab ved afståelse af aktier, men måtte anses som et ikke fradragsberettiget formuetab, jf. statsskattelovens § 5a.

Afgørelsen må efter SKATs opfattelse læses således, at landsretten forudsætningsvist lægger til grund, at hvis der er truffet beslutning om kapitalforhøjelse i et selskab, og der uden unødigt ophold og på behørig vis sker anmeldelse af kapitalforhøjelsen til Erhvervsstyrelsen, danner beslutningstidspunktet for kapitalforhøjelsen grundlag for, hvornår værdipapirerne anses for anskaffet i relation til aktieavancebeskatningsloven.

Sker registreringen derimod ikke, eller nægtes registrering, er eventuelle tab som følge af betalinger i forbindelse med den planlagte kapitalforhøjelse ikke omfattet af aktieavancebeskatningsloven.

I TfS 1988, 550 LSR klagede en hovedaktionær, som i forbindelse med en kapitaludvidelse i det af ham beherskede selskab havde indbetalt 400.000 kr. til udvidelse af aktiekapitalen, over, at han var anset for uberettiget til at fratrække det nævnte beløb som aktietab i forbindelse med selskabets senere konkurs.

Skattemyndighederne havde henvist til, at der ikke var tale om et tab på aktier, men om tab af et tilgodehavende i selskabet, idet den pågældende aktiekapitaludvidelse ikke var blevet registreret i aktieselskabsregisteret.

Landskatteretten fandt, at uanset hvad årsagen til den manglende registrering af kapitaludvidelsen var, kunne klagerens tab ikke skattemæssigt behandles som et tab på aktier, men var tab af et personligt tilgodehavende i selskabet og dermed et ikke fradragsberettiget formuetab.

TfS 1988, 550 LSR må efter SKATs opfattelse forstås således, at det er underordnet, hvad der var årsagen til nægtelsen af registreringen. Det afgørende var, at der ikke var foretaget registrering. I TfS 1984, 189 ØLD var det uoplyst, hvorfor registreringen var nægtet, men efter TfS 1988, 550 LSR synes dette uden betydning.

Det er SKATs opfattelse, at TfS 1988, 550 LSR ikke tager afstand fra den forudsætning, som var lagt til grund i TfS 1984, 189 ØLD, om at aktierne skulle anses for erhvervet på beslutningstidspunktet for kapitalforhøjelsen, hvis anmeldelse til Erhvervsstyrelsen er foretaget som anført ovenfor, og kapitalforhøjelsen efterfølgende registreres.

Det tilføjes, at landsretten i den efterfølgende erstatningssag mod skatteyderens advokat, TfS 1996, 603 VLD, ikke fandt grundlag for at fastslå, at landsretten ville have ændret Landsskatterettens kendelse, hvis den var blevet indbragt for retten.

I den forelagte sag træffes der beslutning om kapitalforhøjelse inden kl. 8 dag 1, og de aktiebeviser, som sælges fra dag 1 på børsen, vil blive erstattet af børsnoterede aktier.

Endvidere overgår ejendomsretten på det tidspunkt, hvor et aktiebevis sælges.

Det er SKATs opfattelse, at da beslutningen om kapitalforhøjelse desuden vil blive anmeldt til Erhvervsstyrelsen uden unødigt ophold efter, at beslutningen om kapitalforhøjelse er foretaget, må aktiebeviserne anses for at repræsentere en aktie. Aktiebeviserne kan således allerede fra dag 1 - på det tidspunkt, hvor handlen med aktiebeviser starter på børsen - skattemæssigt anses for aktier omfattet af aktieavancebeskatningsloven, jf. aktieavancebeskatningslovens § 1.

Foreligger der en terminskontrakt?

Som anført ovenfor, er det SKATs opfattelse, at der er tale om aktier fra dag 1, forudsat at beslutningen om kapitalforhøjelse registreres som beskrevet.

Spørgsmålet er herefter, om det forhold, at aftalerne om aktierne indgås dag 1, men først leveres til køber dag 4-6, medfører, at der foreligger en terminskontrakt omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 1.

Det er oplyst af Spørger, at den nuværende struktur for børsintroduktion indebærer, at der optages to fondskoder til handel samtidigt - en permanent fondskode for de eksisterende aktier og en midlertidig fondskode for de nyudstedte aktier. Begge fondskoder optages til handel fra dag 1 og handles som børsnoterede værdipapirer/aktier.

Målet med den nye struktur er, at alle investorer ligestilles, idet investorerne modtage aktier i samme ISIN i forbindelse med afviklingen af aktieudbuddet ved børsnoteringen. Derved sikres, at der ikke opstår tvivl blandt investorer og markedsdeltagere om, hvilken ISIN, der skal handles på første noteringsdag og de efterfølgende dage.

Det er SKATs opfattelse, at da afviklingstiden for levering af aktierne under den nye struktur for børsintroduktioner må anses for at være sædvanlig, er der ikke tale om finansielle kontrakter, jf. kursgevinstlovens § 29, stk. 2.

Det bemærkes, at SKAT ikke har forholdt sig til, hvornår de eksisterende aktier, som ikke sælges i forbindelse med børsintroduktionen, overgår fra at være unoterede aktier til at være børsnoterede aktier.

Indstilling

SKAT indstiller, at spørgsmål 1 besvares med "Ja".

Skatterådets afgørelse og begrundelse

Skatterådet tiltrådte SKATs indstilling og begrundelse.