

Udskriftsdato: 23. december 2025

AFG nr 9431 af 22/03/2022 (Gældende)

Strukturerede obligationer - beskatning som finansiel kontrakt

Ministerium: Skatteministeriet

Journalnummer: 21-1335254

Strukturerede obligationer - beskatning som finansiel kontrakt

Spørger var et udenlandsk-licenseret livsforsikringsselskab, der tilbød en række services til sine kunder. Spørger ønskede til en række af sine kunder at udbyde et produkt, herefter "Kontrakten" i form af strukturerede obligationer, og da en række af disse kunder var danske, ønskede Spørger klarhed over den skattemæssige kvalifikation af de pågældende strukturerede produkter. Spørger ønskede at få bekræftet, at gevinst og tab på Kontrakten, skulle beskattes efter Kursgevinstlovens § 29, stk. 3, som en finansiel kontrakt. Kontrakten måtte anses for at udgøre et selvstændigt værdipapir, hvor hovedstolen og indfrielsessummen blev reguleret i forhold til den finansielle udvikling i de underliggende investeringsobjekter. Dette medførte, at fordringens værdi indirekte reguleredes på baggrund af kursudviklingen i de underliggende investeringsobjekter med en kontraktperiode, der som udgangspunkt var forhåndsbestemt og begrænset. Spørger var ejer af de underliggende investeringsobjekter. Kunden bar selv risikoen for det potentielle kurstab, der kunne opstå på fordringen som følge af en negativ udvikling i de underliggende investeringer. Der forelå derfor en reel risiko for, at fordringen blev indfriet til en anden kurs end kurs pari.

Skatterådet kunne derfor bekræfte, at der var tale om en finansiel kontrakt, der beskattes efter Kursgevinstlovens § 29, stk. 3.

Skatterådsmøde 22. marts 2022 - SKM2022. 185. SR

Offentliggjort i redigeret form

Spørgsmål

1. Kan Skatterådet bekræfte, at gevinst og tab på de strukturerede obligationer i Kontrakten skal beskattes efter kursgevinstlovens § 29, stk. 3, som en finansiel kontrakt?

Svar

1. Ja

Beskrivelse af de faktiske forhold

Spørger er et udenlandsk licenseret livsforsikringsselskab, der tilbyder en række services til sine kunder, herunder unit-linked livsforsikringspolicer, jf. nærmere herom nedenfor.

Spørger ønsker til en række af sine kunder at udbyde et produkt i form af strukturerede obligationer, og da en række af disse kunder er danske, ønskes der klarhed over den skattemæssige kvalifikation af de pågældende strukturerede obligationer.

Det pågældende produkt betegnes som "Kontrakten", der er en "unit-linked capital redemption contract" [...].

Det fremgår af Kontrakten, at værdien af Kontrakten er knyttet op på værdien af de underliggende investeringer, og størrelsen af udbetalingen af kundens opsparing i henhold til kontrakten vil være bestemt af værdiudviklingen i de underliggende investeringer.

Værdien af Kontrakten reguleres således i forhold til værdiudviklingen af en række underliggende investeringer, som eksempelvis kan være diverse investeringsprodukter, investeringsfonde, derivater eller værdipapirer.

De underliggende investeringer ejes og forvaltes af Spørger.

Kunden laver efter aftale med Spørger en eller flere indbetalinger, og afkastet på disse indbetalte midler vil herefter i henhold til aftalen være afhængig af de underliggende investeringers værdiudvikling. Eventuelt løbende afkast på de underliggende investeringer knyttes også til den pågældende kontrakt indgået mellem kunden og Spørger.

Kunden kan vælge den underliggende investeringsportefølje på baggrund af Spørgers produktudbud og ændre den underliggende investeringsportefølje løbende med godkendelse fra Spørger. Ejerskabet til de underliggende investeringer ligger imidlertid til enhver tid hos Spørger.

Omkostninger, der relaterer sig til de underliggende investeringer, fratrækkes i den samlede beregning af de enkelte underliggende investeringers værdi og påvirker således værdien af Kontrakten.

Udbetaling af opsparingen (eller med andre ord afkastet) fra Kontrakten sker som udgangspunkt på et tidspunkt, der er aftalt med kunden, men kan efter omstændighederne også ske i løbet af kontraktens løbetid eller ved ophævelse af aftalen. Kunden har når som helst ret til at ophæve aftalen og dermed få udbetalt opsparingen, medmindre andet er specifikt aftalt i forbindelse med aftaleindgåelsen.

[...]

Spørger bærer ikke den økonomiske risiko for tab på Kontrakten som følge af en negativ værdiudvikling på de underliggende investeringer. Et sådant tab er kundens egen risiko.

Spørgers opfattelse og begrundelse

Det er Spørgers opfattelse, at Kontrakten skal anses for en struktureret obligation omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3. Det lægges i den forbindelse til grund, at de berørte skattepligtige er omfattet af kursgevinstlovens §§ 2 eller 12.

Kontrakten (eller den strukturerede obligation) handles desuden til én udstedelseskurs, men der vil være en reel risiko for, at indfrielsen sker til en enten højere eller lavere kurs. Kunden bærer - i modsætning til Spørger - også selv risikoen for det potentielle kurstab, der kan opstå på fordringen som følge af en negativ udvikling i de underliggende investeringer.

Fordringen/obligationen i form af Kontrakten reguleres således i forhold til diverse underliggende investeringer og får karakter af et finansielt instrument. Det er derfor vores opfattelse, at Kontrakten er omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3. Gevinst og tab på Kontrakten beskattes derfor som udgangspunkt efter lagerprincippet i kursgevinstlovens § 33.

Selvom kunderne har indflydelse på, hvilke underliggende aktiver Kontrakten kan reguleres i forhold til, er det væsentligt, at kunderne aldrig gives ejerskab til eller kontrolrettigheder over de underliggende aktiver, idet ejerskabet og kontrollen forbliver hos Spørger. Kunderne skal således ikke skatteretligt anses for ejere af de underliggende aktiver, men skal til gengæld beskattes af værdiudsvingene på Kontrakten.

På baggrund af ovenstående skal spørgsmålet derfor også besvares med "Ja".

Skattestyrelsens indstilling og begrundelse

Det ønskes bekræftet, at gevinst og tab på x skal beskattes efter kursgevinstlovens § 29, stk. 3, som en finansiell kontrakt.

Begrundelse

Spørgsmålet omhandler, om Kontrakten udgør en struktureret fordring. Det forudsættes i overensstemmelse med Spørgers oplysninger, at de berørte skattepligtige er omfattet af kursgevinstlovens §§ 2 eller 12.

Det har ikke betydning for besvarelsen, hvordan instrumentet er betegnet af repræsentanten, men derimod om der ifølge kontraktgrundlaget er tale om en pengefordring, jf. kursgevinstlovens § 1, stk. 1, nr. 1, der indeholder et element, der kan lægges til grund i en finansiel kontrakt. Der er derfor ikke med besvarelsen af spørgsmålet taget stilling til, om det pågældende produkt skal betegnes som en obligation.

Reglerne for beskattning af strukturerede fordringer findes i kursgevinstlovens § 29, stk. 3. For at være omfattet af bestemmelsen, skal der være tale om en fordring, der reguleres helt eller delvist i forhold til en udvikling i priser og andet på værdipapirer, varer mv., og udviklingen skal være af en karakter, der kan lægges til grund i en finansiel kontrakt. Ved vurderingen af, om udviklingen kan lægges til grund for en finansiel kontrakt, skal der henses til, om der er en reel risiko for, at fordringen bliver indfriet til en anden kurs end kurs pari.

Beskatning efter kursgevinstlovens § 29, stk. 3, indebærer, at den strukturerede fordring behandles efter reglerne for finansielle kontrakter efter kursgevinstlovens kapitel 6.

Det er Skattestyrelsens opfattelse, at kontrakten udgør et selvstændigt værdipapir, hvor hovedstolen og indfrielsessummen bliver reguleret i forhold til den finansielle udvikling i de underliggende investeringsobjekter.

Dette medfører, at fordringens værdi indirekte reguleres på baggrund af kursudviklingen i de underliggende investeringsobjekter. Fordringen forfalder senest på en forhånds bestemt dato eller senest 20 år efter indgåelsen af kontrakten, medmindre den bliver forlænget ved gensidig aftale. Indfrielsessummen beror således på værdien af de underliggende investeringer. Spørger er ejer af de underliggende investeringsobjekter.

Kunden bærer selv risikoen for det potentielle kurstab, der kan opstå på fordringen som følge af en negativ udvikling i de underliggende investeringer. Der foreligger derfor en reel risiko for, at fordringen bliver indfriet til en anden kurs end kurs pari.

Skattestyrelsen finder på baggrund af ovenstående, at Kontrakten skal anses for en struktureret fordring i henhold til kursgevinstlovens § 29, stk. 3. Derfor indstiller Skattestyrelsen, at det stillede spørgsmål besvares bekræftende.

Indstilling

Skattestyrelsen indstiller, at spørgsmålet besvares med "Ja".

Skatterådets afgørelse og begrundelse

Skatterådet tiltræder Skattestyrelsens indstilling og begrundelse.

Lovgrundlag, forarbejder og praksis

Lovgrundlag

Kursgevinstlovens § 1, stk. 1, nr. 1

Denne lov omfatter

1) gevinst og tab ved afståelse eller indfrielse af pengefordringer herunder obligationer, pantebreve og gældsbreve,

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.

Stk. 3. Dette kapitel og kapitel 7 gælder også gevinst og tab på fordringer, der ikke er omfattet af §§ 4 og 5, hvis fordringen reguleres helt eller delvis i forhold til udviklingen i priser og andet på værdipapirer, varer og andre aktiver m.v., når blot udviklingen er af en karakter, som kan lægges til grund i en finansiel kontrakt, jf. dog § 10. Dette kapitel og kapitel 7 gælder dog ikke, hvis fordringen alene reguleres i forhold til udviklingen i de af Danmarks Statistik beregnede forbrugerprisindeks eller nettoprisindeks. Dette kapitel og kapitel 7 gælder heller ikke, hvis fordringen alene reguleres i forhold til udviklingen i tilsvarende officielle forbrugerprisindeks eller nettoprisindeks inden for Den Europæiske Union eller dens medlemsstater. Dette kapitel og kapitel 7 gælder altid for fordringer, der ganske vist opfylder betingelserne i 2. og 3. pkt. for ikke at være omfattet, men som herudover reguleres helt eller delvis i forhold til udviklingen i et andet grundlag, jf. 1. pkt., og for fordringer, som reguleres på grundlag af valuta og prisindeks som nævnt i 2. og 3. pkt., der ikke vedrører samme område. Prisindeks i et land, der deltager i euroen, og euroen antages at vedrøre samme område.

Forarbejder

L 98, FT 2004/05 (2. samling), de specielle bemærkninger til forslagens § 5, nr. 4, (kursgevinstlovens § 29, stk. 3)

"Efter forslaget beskattes obligationer, der skal indfries med et beløb, der udvikler sig i overensstemmelse med kursudviklingen i hedgeforeninger og andre investeringsselskaber, efter reglerne for finansielle instrumenter. Herved sikres, at lagerbeskatningen af investeringsselskaber ikke gøres illusorisk. Forslaget omfatter herudover også de tilfælde, hvor en obligation følger udviklingen i bestemt opregnede værdipapirer, idet det kan være en forms sag, om en obligation opregner værdipapirer i en hedgeforening uden at nævne hedgeforeningen, eller nævner hedgeforeningen uden at opregne værdipapirerne. Forslaget omfatter endelig tilfælde, hvor fordringen følger kursudviklingen på varer og andre aktiver, f.eks. sølv og guld eller korn. Det er aktiver, som også lægges til grund i en række finansielle kontrakter. Det følger samtidig af den gældende § 30 i kursgevinstloven, at der er de samme begrænsninger med hensyn til hvilke aktiver, der er omfattet, som gælder for finansielle kontrakter.

Fordringen omfatter ikke bare det, der ofte kaldes hovedstolen. Det omfatter også ydelser, som skyldneren skal betale herudover, og som ellers ville blive beskattet som kursgevinst. Det omfatter derimod ikke renter, men det er uden betydning, om ydelsen på kontrakten betegnes som rente eller ej. Det afgørende er, om den skattemæssige behandling går ud på beskatning (eller skattefrihed) som kursgevinst. Det er ikke nødvendigvis hele gælden, der skal udvikle sig i overensstemmelse med bestemt opregnede værdipapirer m.v. Det er nok, at det kun skal gælde en del af gælden, og udviklingen behøver ikke være 1 til 1.

Forslaget omfatter ikke gæld, idet tab på gæld ikke er fradragsberettiget for personer i dag. Forslaget omfatter tab på fordringer, fordi gevinst på blåstemplede fordringer (fordringer, hvor kursgevinsten er skattefri) er omfattet.

Forslaget omfatter alene fordringer, der efter gældende regler er omfattet af kursgevinstloven. Det er således ikke tanken at udvide fortolkningen af begrebet fordringer i forhold til fortolkningen af begrebet fordringer i kapitel 2 og 3 i kursgevinstloven."

Praksis

SKM2020. 241. SR

Spørgeren ønskede bekræftet, at et finansielt produkt skulle beskattes efter reglerne for strukturerede fordringer.

Fordringens hovedstol og indfrielsessum blev reguleret i forhold til den finansielle udvikling i et ApS, der investerede i industrivirksomheder. Bl.a. henset til, at der var tale om en fordring, hvis indfrielsessum beroede på værdien af de underliggende driftsselskaber, kunne det bekræftes, at der var tale om en struktureret fordring.

SKM2009. 716. SR

Deltagere i puljeordning skulle beskattes af sin andel i puljen mht. udbytter, renter og gevinster/tab. Puljedeltageren fik en forholdsmæssig andel af puljens værdipapirer, og puljen kunne ikke anses for en selvstændig skatteretlig enhed.

SKM2009. 34. SR

Skatterådet fandt, at investering i obligationer, hvor indfrielseskursen delvis blev reguleret af udviklingen i værdipapirer på el- og energimarkedet, var omfattet af KGL § 29, stk. 3. Gevinst eller tab skulle derfor beskattes efter lagerprincippet, jf. KGL § 33. (...) Af begrundelsen fremgår bl.a.:

"Efter SKATs opfattelse er realiteten den, at obligationens indfrielseskurs delvis følger udviklingen i værdipapirer på el- og energimarkedet, idet kursværdi ud over kurs 100 ved obligationens udløb afhænger af afkastet af en investering i nærmere bestemte værdipapirer.

Obligationerne må dermed anses for at være omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, jf. bestemmelsens 1. pkt., idet indfrielseskursen reguleres i forhold til "udviklingen i et andet grundlag" (4. pkt.)."

Den juridiske vejledning 2021-2, afsnit C. B. 1.8.2 Strukturerede fordringer

"Indhold

Dette afsnit handler om beskatningen af gevinst og tab på strukturerede fordringer. Dvs. fordringer, der reguleres helt eller delvis i forhold til udviklingen i priser og andet på værdipapirer, varer og andre aktiver mv.

(...)

Regel

Reglerne om beskatningen af finansielle kontrakter gælder også gevinst og tab på fordringer, der reguleres helt eller delvis i forhold til udviklingen i priser og andet på værdipapirer, varer og andre aktiver mv.,

hvis udviklingen er af en karakter, som kan lægges til grund i en finansiel kontrakt. Se KGL § 29, stk. 3, 1. pkt.

Fordringen er dog ikke omfattet af reglerne for finansielle kontrakter, hvis fordringen kun reguleres i forhold til udviklingen i forbrugerprisindekset eller nettoprisindekset beregnet af Danmarks Statistik eller tilsvarende officielle indeks inden for EU. Se KGL § 29, stk. 3, 2. og 3. pkt.

Undtagelsen gælder dog ikke, hvis fordringen reguleres

- helt eller delvis i forhold til udviklingen i et andet grundlag eller
- på grundlag af valuta- eller prisindeks, der ikke vedrører samme område.

(...)

Reglerne gælder kun fordringssiden (kreditor). Gældssiden (debitor) beskattes efter de almindelige regler i kursgevinstloven.

Hvornår er der tale om en struktureret fordring?

For at fordringen er omfattet af KGL § 29, stk. 3, skal der være tale om en fordring omfattet af KGL § 1. Se C. B. 1.2 om hvilke fordringer, der er omfattet af kursgevinstloven.

Fordringen skal reguleres på et grundlag, der kan lægges til grund for en finansiel kontrakt. Det kan fx være prisudviklingen på valuta, aktier, sølv, guld eller korn. Se SKM2012. 73. SR, hvor obligationen anses for en struktureret fordring, når obligationens værdi følger værdien på låneporteføljen, som obligationens hovedstol har dækket. En fordring, hvis værdi er afhængig af udstederens egenkapitalandel, anses derimod ikke som en struktureret fordring.

Se SKM2014. 699. SR og SKM2014. 711. SR.

Det kan også være kursudviklingen i hedgeforeninger og andre investeringsselskaber. Det er uden betydning, om reguleringen sker på grundlag af udviklingen i bestemt opregnede værdipapirer i hedgeforeningen eller efter kursudviklingen i hedgeforeningen, uden at de underliggende værdipapirer er opregnet.

Ved vurderingen af, om udviklingen kan lægges til grund for en finansiel kontrakt, skal der lægges vægt på, om der vil være en reel risiko for, at der bliver indfriet til en anden kurs end kurs pari. Se SKM2006. 705. SR.

Det er ikke en betingelse, at hele gælden reguleres i overensstemmelse med det aftalte grundlag. Er der kun tale om en delvis regulering af fordringen, vil fordringen også være omfattet af regelsættet.

(...)

Strukturerede fordringer undtaget fra beskatning som finansiel kontrakt

Følgende typer af fordringer er altid undtaget fra KGL's regler om finansielle kontrakter:

- Koncerninterne fordringer omfattet af KGL § 4. Se KGL § 29, stk. 3, 1. pkt., og C. B. 1.3.3.3 om KGL § 4
- Fordringer omfattet af KGL § 5, hvor tab ikke kan fradrages som følge af, at gevinster mv. ikke skal medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst som følge af en DBO. Se KGL § 29, stk. 3, 1. pkt., og C. B. 1.3.3.4 om KGL § 5
- Realkreditinstitutters fordringer omfattet af KGL § 10. Se KGL § 10 og C. B. 1.3.5."