

Udskriftsdato: søndag den 19. juli 2026

AFG nr 9858 af 26/09/2023 (Gældende)

Investeringselskab, konverteringsret til aktier

Ministerium: Skatte- og Vækstministeriet

Journalnummer: 23-0900776

Investeringsselskab, konverteringsret til aktier

Sagen angik, hvorvidt et dansk selskab kunne anses for et investeringselskab med indløsningsret på beviserne, der alene investerede i værdipapirer mv., hvis det erhvervede en konverteringsret til nytegnede aktier i et søsterselskab. Skatterådet fandt, at konverteringsretten skulle anses for en finansiell kontrakt, der var omfattet af begrebet værdipapirer mv., og som følgelig kunne indgå i værdipapirporteføljen i et investeringselskab med indløsningsret på beviserne, indtil den blev konverteret til aktier i søsterselskabet, jf. aktieavancebeskatningslovens § 19.

Skatterådsmøde 26. september 2023 - SKM2023. 507. SR

Spørgsmål

1. Kan det bekræftes, at Spørger efter en erhvervelse af (en del af) det Konvertible Lån vil blive kvalificeret som et investeringselskab omfattet af selskabsskattelovens § 3, stk. 1, nr. 19, jf. aktieavancebeskatningslovens § 19?

Svar

1. Ja

Beskrivelse af de faktiske forhold

Selskabet [...] (herefter "A"), [...] ejer samtlige kapitalandele i et andet indonesisk selskab ("B"). Formålet med [...]

Spørger (C) [...] har til formål at investere i værdipapirer mv. Kapitalejerne i Spørger har en vedtægtsbestemt indløsningsret.

A har et tilgodehavende mod B med en hovedstol på [...] med en indbygget obligatorisk konverteringsret (herefter det "Konvertible Lån"), der er nærmere beskrevet nedenfor.

Det Konvertible Lån er ydet den [...] og forrentes ikke. Det Konvertible Lån indeholder en bestemmelse om tvungen konvertering, hvorefter A har en ret og en pligt til den [...] at konvertere lånet til nyudstedte kapitalandele i B til kurs 100. Det Konvertible Lån indeholder desuden, en ret for A til at overdrage hele eller dele af det Konvertible Lån til en tredjemand.

Spørger og A påtænker at indgå en aftale om en delvis overdragelse af det Konvertible Lån. Nærmere bestemt påtænker parterne at gennemføre en overdragelse, hvorefter A overdrager en andel af hovedstolen stor [...] til Spørger med en dertilhørende obligatorisk konverteringsret til nominelt [...] kapitalandele i B som effektueres den [...]. A forbliver kreditor på den resterende del af det Konvertible Lån udgørende nominelt [...] med en dertilhørende obligatorisk konverteringsret til nominelt [...] kapitalandele i B som effektueres den [...].

A og Spørger har aftalt en købesum på [...] svarende til kurs 200, hvilken værdi er fastsat på grundlag af en værdiansættelse foretaget af en uafhængig tredjemand. Det er desuden aftalt, at Spørger berigtiger købesummen ved udstedelse af et forrentet gældsbrev.

Spørgers kommercielle motivation for at erhverve en del af det Konvertible Lån er, at Spørger har en forhåbning og forventning om, at værdien af B og dermed de kapitalandele, konverteringsretten giver ret og pligt til tegning af den [...], vil stige. Herved vil Spørger kunne opnå en mulig avance ved et senere videresalg af det Konvertible Lån til tredjemand, der ønsker at konvertere og dermed

blive medejer af B. Spørger forventer ikke selv at opretholde ejerskabet til det Konvertible Lån indtil konverteringen den [...]. Såfremt Spørger mod forventning måtte opretholde ejerskabet til den erhvervede del af det Konvertible Lån frem til konverteringstidspunktet, vil de kapitalandele, som Spørger modtager ved konverteringen, udgøre mindre end 50 % af kapitalandelene (og dermed bære mindre end 50 % af stemmerne, da der alene er én kapitalklasse i B), ligesom det kan lægges til grund, at Spørger ikke på anden vis vil opnå bestemmende indflydelse i B som defineret i ligningslovens § 2.

På tidspunktet for Spørgers påtænkte erhvervelse af (en del af) det Konvertible Lån ejer D ApS 100 % af kapitalandelene i Spørger. Det påtænkes imidlertid tidsmæssigt efter Spørgers erhvervelse af (en del af) det Konvertible Lån at gennemføre en kapitalforhøjelse i Spørger, hvor bl.a. A forventes at tegne kapitalandele i Spørger og herefter vil komme til at eje ca. 59 % af kapitalandelene heri.

De midler, der bliver tilført Spørger i forbindelse med den påtænkte efterfølgende kapitalforhøjelse, vil blive anvendt af Spørger til investering i øvrige værdipapirer mv. i overensstemmelse med Spørgers vedtægter. Skattestyrelsen kan til brug for besvarelsen lægge til grund, at sådanne investeringer (i) vil være instrumenter omfattet af aktieavancebeskatningsloven og kursgevinstloven, samt (ii) at der vil være tale om passiv investeringsvirksomhed.

Spørgers opfattelse og begrundelse

Spørger er af den opfattelse, at spørgsmålet skal besvares med "ja", hvilket uddybes nedenfor.

Det er Spørgers opfattelse, at Spørger efter erhvervelsen af (en del af) det Konvertible Lån vil være omfattet af bestemmelsen i aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 2, nr. 1, som forudsætter opfyldelsen af følgende kumulative betingelser:

1. Der skal være tale om et "selskab m.v.", jf. aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 2, nr. 1.
2. Selskabets virksomhed skal bestå i investering i "værdipapirer m.v.", jf. aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 2, nr. 1.
3. Selskabet må ikke også have anden virksomhed.
4. Andelene i selskabet skal på forlangende af ihændehaverne kunne tilbagekøbes for midler af selskabets formue til en kursværdi, der ikke i væsentlig grad er mindre end den indre værdi.
5. Undtagelsesbestemmelserne i aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 2-4, må ikke finde anvendelse.

Ad 1) Der skal være tale om et "selskab m.v."

Skattestyrelsen kan lægge til grund, at denne betingelse er opfyldt, idet Spørger er lovligt stiftet som et anpartsselskab efter dansk ret.

Ad 2) Selskabets virksomhed skal bestå i investering i "værdipapirer m.v.", jf. aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 2, nr. 1

Ved "værdipapirer m.v." omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 1, nr. 2, 1. pkt., forstås ifølge Den juridiske vejledning, afsnit C. D. 1.1.10.2:

"navnlig aktier, investeringsbeviser, obligationer, andre pengefordringer (herunder pengeinstitutindestående og kontanter) og rettigheder over disse samt finansielle kontrakter som nævnt i kursgevinstloven og rettigheder over disse."

Begrebet "værdipapirer mv." omfatter dermed i bred forstand instrumenter omfattet af hhv. aktieavancebeskatningsloven og kursgevinstloven.

Givet at det Konvertible Lån både indeholder en ret og en pligt til at konvertere til kapitalandele i B, er der efter Spørgers opfattelse ikke tale om en konvertibel obligation omfattet af aktieavancebeskatningslo-

vens § 1, stk. 3. Det er i stedet Spørgers opfattelse, at det Konvertible Lån i det tilfælde enten skal anses for at være omfattet af kursgevinstloven eller alternativt skal kvalificeres som en tegningsret til aktier, der omfattes af kursgevinstlovens § 30, stk. 1, nr. 2, og derfor skal behandles som en tegningsret beskattet efter aktieavancebeskatningsloven. Der kan bl.a. henvises til Torben Buur i SR. 2018.229 ad punkt 2.2, samt til Skatterådets bindende svar i SKM2008. 962. SR.

Uanset om det Konvertible Lån anses for at være omfattet af aktieavancebeskatningsloven eller kursgevinstloven, vil det være omfattet af begrebet "værdipapirer mv." i henhold til aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 2, nr. 1. Der kan henvises til det bindende svar i SKM2023. 33. SR, som bekræftede, at en konvertibel obligation både før og efter en konvertering udgjorde "værdipapirer mv." i henhold til aktieavancebeskatningslovens § 19 under den forudsætning, at investeringsselskabet ikke efter en konvertering ville opnå bestemmende indflydelse i henhold til ligningslovens § 2, stk. 2.

Idet aktiverne i Spørger efter erhvervelsen af det Konvertible Lån alene vil bestå af dette samt en mindre kontantbeholdning, udgør samtlige aktiver "værdipapirer mv.". Betingelsen i aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 1, nr. 2, 1. pkt., er derfor efter Spørgers opfattelse opfyldt.

Ad 3) Selskabet må ikke også have anden virksomhed

Det følger af aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 1, nr. 2, 1. pkt., at bestemmelsen gælder selskaber m.v., hvis virksomhed består i investering i værdipapirer m.v.

Af Den juridiske vejledning, afsnit C. D. 1.1.10.2 fremgår, at denne formulering indebærer, at selskabet ikke må have anden virksomhed. Et selskab, der både har investeringsvirksomhed og produktionsvirksomhed, er derfor ikke et investeringsselskab.

Fra praksis kan henvises til det bindende svar i SKM2019. 406. SR, hvor Skatterådet konkluderede, at udlånsvirksomhed, som indebar at selskabets egne ansatte foretog debitorvurderinger og forhandlede lånevilkår, ikke var omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19, fordi det anses for at have "anden virksomhed" ved siden af investeringsaktiviteten.

Som beskrevet ovenfor vil aktiviteten i Spørger bestå i dels erhvervelsen af det Konvertible Lån og dels senere passive investeringer i andre gældsbaseerede instrumenter eller kapitalandele. Spørger har således alene som virksomhed at foretage investeringer i værdipapirer m.v.

Ad 4) Andelene i selskabet skal på forlangende af ihændehaverne kunne tilbagekøbes for midler af selskabets formue til en kursværdi, der ikke i væsentlig grad er mindre end den indre værdi

Ifølge bestemmelsens stk. 1, nr. 2, 1. pkt., er det en betingelse at "andele i selskabet på forlangende af ihændehaverne skal tilbagekøbes for midler af selskabets formue til en kursværdi, der ikke i væsentlig grad er mindre end den indre værdi".

Følgende fremgår af Spørgers vedtægter under punkt 3 om "Indløsningsret":

"3.1 På forlangende fra enhver af selskabets aktuelle kapitalejere skal selskabet tilbagekøbe den pågældende kapitalejers kapitalandele i selskabet helt eller delvist til kurs indre værdi. Indløsning gennemføres som et tilbagesalg af den pågældende kapitalejers kapitalandele til selskabet.

3.2 Direktionen skal på kapitalejerens forlangende senest én måned efter meddelelsen sikre gennemførelse af selskabets tilbagekøb af kapitalandelene."

Kapitalejerne har dermed en vedtægtsbestemt ret til med en måneds varsel at kræve sine kapitalandele i Spørger tilbagekøbt af selskabet til kurs indre værdi, hvilket efter Spørgers opfattelse opfylder betingelsen i aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 1, nr. 2, 1. pkt.

Ad 5) Undtagelsesbestemmelserne i aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 2-4, må ikke finde anvendelse

Aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 2, 1. pkt., finder ikke anvendelse, idet Spørger ikke har eller påtænker senere at investere i selskaber, hvor Spørger har den bestemmende indflydelse. Hvis Spørger mod forventning måtte beholde det Konvertible Lån frem til konverteringen 20. juni 2025, vil Spørger som ovenfor beskrevet ikke opnå bestemmende indflydelse i B og vil derfor fortsat ikke være omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 2, 1. pkt., jf. også det bindende svar i SKM2023. 33. SR, som er refereret ovenfor.

Aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 3 og 4, finder tilsvarende ikke anvendelse, idet Spørger ikke er omfattet af ligningslovens § 16 C, ligesom Spørger ikke er omfattet af "medarbejderreglen" i aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 4.

---ooOoo---

Sammenfattende er det Spørgers opfattelse, at Spørger er omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 1, nr. 2, og at spørgsmålet dermed skal besvares med "ja".

Skattestyrelsens indstilling og begrundelse

Spørgsmål

Det ønskes bekræftet, at Spørgeren efter en erhvervelse af (en del af) det Konvertible Lån vil blive kvalificeret som et investeringsselskab omfattet af selskabsskattelovens § 3, stk. 1, nr. 19, jf. aktieavancebeskatningslovens § 19.

Begrundelse

Det er spørgsmålet, om selskabet kan anses for et investeringsselskab, jf. aktieavancebeskatningslovens § 19, hvis selskabet erhverver en del af det omhandlede konvertible investeringsprodukt.

Et investeringsselskab er enten et selskab m.v. med indløsningsret på investeringsbeviserne, og som alene investerer i værdipapirer m.v., eller et selskab med mindst 8 deltagere, hvor maksimalt 15 pct. af selskabets regnskabsmæssige aktiver i løbet af regnskabsåret gennemsnitligt er placeret i andet end værdipapirer mv., jf. aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 1, nr. 2. Der er ikke tale om et selskab med mindst 8 deltagere i det foreliggende tilfælde.

Betingelserne for at blive anset for et investeringsselskab med indløsningsret på beviserne omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19 er beskrevet i de specielle bemærkninger til den dagældende bestemmelse i aktieavancebeskatningslovens § 2a, jf. bemærkningerne til § 1, nr. 1, i lovforslag L 98, FT 2004/05.

Det fremgår heraf, at formuleringen om, at der skal være tale om et selskab med indløsningsret på beviserne, og hvis virksomhed består i investering af værdipapirer mv., indebærer, at selskabet ikke må have anden virksomhed end investeringsvirksomhed. Videre fremgår det, at ved værdipapirer m.v. navnlig forstås: "Aktier, investeringsbeviser, obligationer, andre pengefordringer (herunder pengeinstitutindeståender og kontanter) og rettigheder over disse samt finansielle kontrakter som nævnt i kursgevinstloven og rettigheder over disse".

Med hensyn til begrebet *anden virksomhed end investeringsvirksomhed* fremgår det af praksis, at investeringsselskabet ikke må drive udlånsvirksomhed med udlån direkte fra selskabet, se SKM2019. 406. SR, men at det fx ikke er til hinder for, at der er tale om et investeringsselskab, at selskabet alene formelt godkender udlån, der er foretaget af et forvaltningsselskab, se SKM2019. 404. SR.

I det foreliggende tilfælde er der tale om erhvervelse af investeringsprodukt, der består af en konverteringsret til aktier, og som i øvrigt ikke er indgået af investeringsselskabet selv, og der er allerede af disse grunde ikke tale om udlånsvirksomhed.

For så vidt angår kvalifikation af det omhandlede investeringsprodukt er det spørgsmålet, om der er tale om et værdipapir m.v., der kan indgå i et investeringsselskab i henhold til aktieavancebeskatningslovens § 19.

Af praksis, se SKM2021. 545. SR, fremgår det, at der ikke ved ophævelsen af særreglerne om hybrid kernekapital i kursgevinstloven var sket en ændring af aktivets egenskaber, der bevirkede, at der ikke længere var tale om et værdipapir, der kunne indgå i et investeringsselskab med indløsningsret, jf. aktieavancebeskatningslovens § 19.

Det "konvertible lån" i den foreliggende sag omfatter et instrument, hvor et selskab (moderselskabet) har indskudt et beløb i sit 100 pct. ejede selskab mod at få en obligatorisk konverteringsret på nyudstedte kapitalandele i datterselskabet til kurs 100 på en bestemt dato. Størsteparten af konverteringsretten påtænkes overdraget til Spørgeren til kurs 200. Spørgeren forventer at videresælge konverteringsretten.

Hvis Spørgeren bevarer konverteringsretten, vil Spørgeren blive ejer af mindre end 50 pct. af kapitalandele og stemmerettighederne i datterselskabet. Der påtænkes derudover en omstrukturering, der indebærer en kapitalforhøjelse i Spørgeren, hvorved moderselskabet kommer til at eje 59 pct. af kapitalandelene i Spørger. Den yderligere kapital i Spørger vil blive investeret i værdipapirer.

Konvertible obligationer beskattes efter reglerne i aktieavancebeskatningsloven, jf. aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 3. En konvertibel obligation er en fordring mod et selskab, der indeholder en ret for fordringshaveren til at konvertere fordringen til selskabskapital fremfor at kræve indfrielse. For at værdipapiret kan defineres som en konvertibel obligation i skattemæssig henseende skal følgende være opfyldt:

- Långiveren (ejereren) skal have en reel ret til at konvertere sin fordring på selskabet til aktier.
- Långiver skal have ret til at kræve sin fordring indfriet ved kontant betaling.
- Långiveren må ikke kunne forpligtes til at konvertere sin fordring til aktier.

I det foreliggende tilfælde er der tale om et finansielt produkt, der giver fordringshaveren en obligatorisk ret at konvertere produktet til aktier. Der er med andre ord tale om et produkt, hvor indskyder betaler et 'lånebeløb' - der hverken forrentes og så vidt ses heller ikke afdrages - mod at få et produkt, der giver indskyderen en omsættelig konverteringsret og -pligt til den 20. juni 2025 at modtage nyudstedte kapitalandele til kurs 100 i et i øvrigt nærmere fastsat tegningsforhold.

Der er dermed ikke tale om en konvertibel obligation i henhold til aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 3, da det pågældende produkt ikke kan kræves indfriet med kontant betaling, ligesom der også er tale om en obligatorisk konverteringsret.

Det er herefter spørgsmålet, om der er tale om en tegningsret, jf. aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 4. En tegningsret giver indehaveren en ret, men ikke en pligt, til på et fremtidigt tidspunkt at nytegne en given mængde aktier i det udstedende selskab til en på forhånd fastsat pris. Om definitionen af en tegningsret fremgår det af SKM2008. 962. SR, at:

"[...] Det kendetegner altså en tegningsret, at tegningsbeløbet først indbetales på et fremtidigt tidspunkt.

I sagen M AB, er der kun tale om en begrænset ret til at tegne aktier, idet M AB i visse situationer har mulighed for at kræve indfrielse. Endvidere kendetegner det ikke en tegningsret, at tegningsbeløbet er indbetalt før selve tegningen. Da der endelig [...] i visse situationer er tale om en tegningspligt, vurderer SKAT, at det konvertible værdipapir i M AB, ikke kan defineres som en tegningsret. [...]"

I den foreliggende sag er der således heller ikke umiddelbart tale om en tegningsret omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 4. Dette skyldes bl.a., at en tegningsret normalt er kendetegnet ved, at beløbet først indbetales i forbindelse med tegningen. I det foreliggende tilfælde er der tale om etablering af en form for 'udlån', der skal tilbagebetales med nyudstedte aktier, men som dog ikke opfylder de danske skatteregler for at være en pengefordring, da der alene er ret til at kræve aftalen opfyldt med aktier.

Da der således hverken er tale om en konvertibel obligation eller en tegningsret omfattet af aktieavancebeskatningsloven, er det spørgsmålet, om der er tale om en finansiell kontrakt. Finansielle kontrakter beskattes efter kursgevinstlovens § 29, stk. 1, der er *lex specialis* for så vidt angår beskatning af finansielle kontrakter. Bestemmelsen omfatter efter sin ordlyd alene terminskontrakter og købe- og salgsretter. Anvendelsen af disse begreber er dog ikke entydig, og efter praksis er en lang række finansielle instrumenter anset for omfattet af bestemmelsen i kursgevinstlovens § 29, når der er tale om et finansielt instrument, hvor værdien af kontrakten afhænger af et underliggende aktiv, og hvor der foreligger:

- En bindende aftale mellem parterne,
- en tidsmæssig forskydning mellem aftale- og afviklingstidspunkt samt
- en aftale om afviklingspris eller -kurs.

Se eksempler på forskellige typer af kontrakter i Den juridiske vejledning 2023-2, afsnit C. B. 1.8.1 Overordnede principper for beskatningen af finansielle kontrakter.

I det foreliggende tilfælde er der tale om et produkt, der indebærer en konverteringsret til på et bestemt fremtidigt tidspunkt at konvertere produktet til aktier til en bestemt kurs. Dette må umiddelbart anses for en bindende aftale mellem parterne, hvor der er en tidsmæssig forskydning mellem aftale- og afviklingstidspunkt, og hvor der foreligger en aftale om afregningskurs. Der må således være tale om en finansiell kontrakt, der er omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 1.

En finansiell kontrakt må umiddelbart anses for et sådant værdipapir, der kan indgå i et investeringsselskab med indløsningsret, se aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 1, nr. 2.

Det fremgår af aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 2, at for så vidt angår investeringsselskaber med indløsningsret på beviserne, må selskabets formue desuden ikke gennem datterselskaber hovedsageligt investeres i andre værdier end værdipapirer. Ved et datterselskab forstås i relation hertil et selskab, hvori moderselskabet har bestemmende indflydelse, jf. ligningslovens § 2, stk. 2. Det bemærkes i forlængelse heraf, at ved den påtænkte omstrukturering kommer A (moderselskabet) til at eje 59 pct. af kapitalandelen i Spørgeren, således at Spørgeren og det 'långivende' selskab, der er et 100 pct. ejet datterselskab af moderselskabet, herefter bliver koncernforbundne, jf. ligningslovens § 2, stk. 3.

Så længe Spørgeren ikke selv har ejerandele i det långivende selskab, der indebærer, at Spørgeren får bestemmende indflydelse i det pågældende selskab, herunder som følge af fælles bestemmende indflydelse, ses Spørgeren dog ikke at være omfattet af den pågældende bestemmelse i aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 2.

Det lægges til grund for besvarelsen, at selskabet opfylder de øvrige betingelser for at være et investeringselskab, jf. aktieavancebeskatningslovens § 19, og det indstilles, at spørgsmålet besvares bekræftende.

Indstilling

Skattestyrelsen indstiller, at spørgsmålet besvares med "Ja".

Skatterådets afgørelse og begrundelse

Skatterådet tiltræder Skattestyrelsens begrundelse og indstilling.

Lovgrundlag, forarbejder og praksis

Spørgsmål

Lovgrundlag

Aktieavancebeskatningslovens § 1

Stk. 1. Gevinst og tab ved afståelse af aktier medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst efter reglerne i denne lov.

Stk. 2. Lovens regler om aktier finder tilsvarende anvendelse på anparter i anpartsselskaber, andelsbeviser, omsættelige investeringsbeviser og lignende værdipapirer. Lovens regler finder endvidere tilsvarende anvendelse på ejerandele i selskaber omfattet af selskabsskattelovens § 2 C samt andele i medarbejderinvesteringsselskaber omfattet af selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 2 b.

Stk. 3. Endvidere finder lovens regler om aktier tilsvarende anvendelse på konvertible obligationer.

Stk. 4. Gevinst og tab ved afståelse af tegningsret til aktier, tegningsret til konvertible obligationer eller ret til fondsaktier (aktieretter) medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst efter reglerne i denne lov. Bortset fra § 36 finder reglerne i denne lov dog ikke anvendelse på tegningsretter til aktier, der er omfattet af ligningslovens § 28.

Aktieavancebeskatningslovens § 19

Stk. 1. Ved et investeringsselskab forstås:

[...]

2) Et selskab m.v., hvis virksomhed består i investering i værdipapirer m.v., og hvor andele i selskabet på forlangende af ihæندهaverne skal tilbagekøbes for midler af selskabets formue til en kursværdi, der ikke i væsentlig grad er mindre end den indre værdi. Med tilbagekøb sidestilles, at en tredjemand tilkendegiver over for selskabet, at enten den pågældende eller en anden fysisk eller juridisk person på forlangende vil købe enhver andel til en kursværdi, der ikke i væsentlig grad er mindre end den indre værdi. Kravet om tilbagekøb på forlangende er opfyldt, selv om kravet kun imødekommes inden for en vis frist. Uanset at der ikke er pligt til tilbagekøb, anses selskabet for et investeringsselskab, hvis dets virksomhed består i kollektiv investering i værdipapirer m.v. Ved kollektiv investering forstås, at selskabet har mindst 8 deltagere. Koncernforbundne og nærtstående deltagere, jf. kursgevinstlovens § 4, stk. 2, og denne lovs § 4, stk. 2, regnes i denne sammenhæng for én deltager.

Stk. 2. Et investeringsselskab som nævnt i stk. 1, nr. 2, 1. pkt., omfatter ikke et selskab m.v., hvis formue gennem datterselskaber hovedsagelig investeres i andre værdier end værdipapirer m.v. Ved et dattersel-

skab forstås et selskab, hvori moderselskabet har bestemmende indflydelse, jf. ligningslovens § 2, stk. 2. Et investeringsselskab som nævnt i stk. 1, nr. 2, 4. pkt., omfatter ikke et selskab m.v., hvis mere end 15 pct. af selskabets regnskabsmæssige aktiver i løbet af regnskabsåret gennemsnitligt er placeret i andet end værdipapirer m.v. Til værdipapirer m.v. medregnes ikke aktier i et andet selskab, hvori førstnævnte selskab ejer mindst 10 pct. af aktiekapitalen, medmindre det andet selskab selv er et investeringsselskab, jf. stk. 1. Hvis et selskab har bestemmende indflydelse på et selskab, jf. ligningslovens § 2, stk. 2, ses der ved opgørelsen efter 3. pkt. bort fra disse aktier, og i stedet medregnes den andel af det andet selskabs aktiver, som svarer til førstnævnte selskabs direkte eller indirekte ejerforhold i det andet selskab.

[...]

Kursgevinstlovens § 1

Stk. 1. Denne lov omfatter

- 1) gevinst og tab ved afståelse eller indfrielse af pengefordringer herunder obligationer, pantebreve og gældsbreve,
- 2) gevinst og tab ved frigørelse for gæld og
- 3) gevinst og tab på terminskontrakter og aftaler om køberetter og salgsretter uden hensyn til de regler, der gælder for det underliggende aktiv.

[...]

Ligningsloven § 2

[...]

Stk. 2. Ved bestemmende indflydelse forstås ejerskab eller rådighed over stemmerettigheder, således at der direkte eller indirekte ejes mere end 50 pct. af aktiekapitalen eller rådes over mere end 50 pct. af stemmerne. [...]

Stk. 3. Ved koncernforbundne juridiske personer forstås juridiske personer, hvor samme kreds af selskabsdeltagere har bestemmende indflydelse, eller hvor der er fælles ledelse.

[...]

Selskabsskattelovens § 3, stk. 1, nr. 19

Undtaget fra skattepligten er:

Investeringsselskaber, jf. aktieavancebeskatningslovens § 19, bortset fra kontoførende investeringsforeninger, jf. § 2 i lov om beskatning af medlemmer af kontoførende investeringsforeninger, og bortset fra investeringsinstitutter med minimumsbeskatning, jf. ligningslovens § 16 C. [...]

Statsskattelovens § 4 f

Som skattepligtig Indkomst betragtes med de i det følgende fastsatte Undtagelser og Begrænsninger den skattepligtiges samlede Aarsindtægter, hvad enten de hidrører her fra Landet eller ikke, bestaaende i Penge eller Formuegoder af Pengeværdi, saaledes f.eks.:

[...]

f) af Lotterispil samt andet Spil og Væddemaal.

Gældsbrevsloven

Omsætningsgældsbreve

§ 11. Reglerne i dette kapitel kommer til anvendelse på omsætningsgældsbreve.

Stk. 2. Omsætningsgældsbreve er:

1. Gældsbreve, der lyder på betaling til ihændeleveren eller ikke angiver, hvem gælden skal betales til (ihændelevergældsbreve).
2. Gældsbreve, der lyder på betaling til bestemt person eller ordre (ordregældsbreve).
3. Gældsbreve, der giver pant i registreret skib eller luftfartøj, medmindre der i gældsbrevet er indføjet ordene »ikke til ordre« eller tilsvarende forbehold.
4. Gældsbreve, der lyder på betaling til en bestemt person (navnegældsbreve), når de utvetydig angiver, at de skal være omsætningsgældsbreve.

Stk. 3. Reglerne i dette kapitel finder dog ikke anvendelse på tinglyste digitale gældsbreve, jf. dog tinglysningslovens § 27.

Forarbejder

Lovforslag L 98, FT 2004/05 (Specielle bemærkninger til § 1, nr. 1 - dagældende bestemmelse i aktieavancebeskatningslovens § 2 a)–"[...] Selskabets virksomhed skal bestå i investering i værdipapirer m.v.

Ved investering forstås navnlig anskaffelse af værdipapirer, herunder erhvervelse af forkøbsrettigheder og køberettigheder, lån og udlån af værdipapirer, og optagelse af lån for at finansiere en anskaffelse.

Det anføres i forslaget til lovtekst, at et investeringsselskab omfatter: »Et selskab m.v., hvis virksomhed består i investering i værdipapirer m.v.« Heri ligger, at selskabet ikke må have anden virksomhed. Et selskab, der både har investeringsvirksomhed og produktionsvirksomhed, er ikke et investeringsselskab. Et pengeinstitut, der både har masseindlån og masseudlån, og som samtidig investerer i værdipapirer, har en virksomhed, der går ud over at investere i værdipapirer. Det er heller ikke et investeringsselskab. Det samme gælder realkreditinstitutter m.v. og livsforsikrings- og skadesforsikringsselskaber, uanset hele deres formue er anbragt i værdipapirer. For afgørelsen af, om der foreligger et investeringsselskab, er det på den anden side uden betydning, om investeringerne sker med videresalg for øje eller ej, ligesom det er lige meget, om investeringerne kan karakteriseres som passiv kapitalanbringelse eller ej.

Definitionen skal ses i sammenhæng med, at det også kræves, at der er aftalt indløsningsret til indre værdi, jf. herom nedenfor.

Ved værdipapirer m.v. forstås navnlig: Aktier, investeringsbeviser, obligationer, andre pengefordringer (herunder pengeinstitutindeståender og kontanter) og rettigheder over disse samt finansielle kontrakter som nævnt i kursgevinstloven og rettigheder over disse. [...]"

Lovforslag L 78, 2005/2006 (specielle bemærkninger til § 1, stk. 3).

[...] Bestemmelsen svarer til § 1, stk. 1, i den nuværende aktieavancebeskatningslov, for så vidt angår omtalen af konvertible obligationer.

Det er derudover udtrykkeligt nævnt, at aktieavancebeskatningslovens regler også finder anvendelse på andre typer af værdipapirer, der kan konverteres til aktier eller de værdipapirer, der er nævnt i bestemmelsens stk. 2.

Ved konvertible obligationer forstås gældsbreve udstedt af et aktie- eller anpartsselskab, der giver långiveren (ejereren) en reel ret til at konvertere sin fordring på selskabet til aktier eller anparter i selskabet. Hvis långiveren ikke har nogen reel ret til at konvertere sin fordring til aktier eller anparter, behandles den konvertible obligation som en fordring omfattet af kursgevinstlovens regler.

Indehaveren af en konvertibel obligation kan vælge mellem at lade den konvertere til aktier eller anparter eller kræve den indfriet ved kontant betaling. Konvertible obligationer indeholder dermed både en fordring imod selskabet på obligationens pålydende og en ret for indehaveren (kreditor) til på et nærmere fastsat tidspunkt at forlange obligationerne ombyttet med aktier.

Aktieavancebeskatningslovens regler finder alene anvendelse ved indfrielse af konvertible obligationer, når den kontante indfrielse sker til det på forhånd aftalte indfrielsestidspunkt (forfaldstidspunktet) til den på forhånd aftalte indfrielseskurs. Ved indfrielse forud for forfaldstidspunktet eller på forfaldstidspunktet til et beløb, som overstiger det aftalte indfrielsesbeløb, omfattes indfrielsen af reglerne i ligningslovens § 16 B. Det vil sige, at det faktiske indfrielsesbeløb beskattes som udbytte. Konverteringen af den konvertible obligation til aktier eller anparter har ikke skattemæssige konsekvenser. [...]

Praksis

SKM2023. 300. LSR

Landsskatteretten fandt, at selskabet ikke bevarede sin status som investeringsselskab efter aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 1, nr. 2, 1. pkt. Landsskatteretten lagde herved vægt på, at de værdipapirer m.v., som selskabet kunne investere i for at være omfattet af bestemmelsen, var de anførte aktier, investeringsbeviser, obligationer, andre pengefordringer og rettigheder over disse samt finansielle kontrakter som nævnt i kursgevinstloven, og der skulle således med udgangspunkt i bestemmelsen og dens forarbejder foretages en konkret vurdering af, om aktiverne i skatteretlig henseende kunne karakteriseres som de nævnte omsættelige værdipapirer. Det var herefter Landsskatterettens opfattelse, at selskabets påtænkte investering i transparente enheder, der ved siden af deres primære investeringer i aktieselskaber også i begrænset omfang ejede vindmøller, solceller, ejendomme og lignende ikke kunne anses for investering i værdipapirer m.v.

SKM2022. 259. LSR

Klagen skyldtes, at Skatterådet ved et bindende svar bl.a. ikke havde kunnet bekræfte, at en SAFE skattemæssigt skulle behandles som en konvertibel obligation og omfattes af aktieavancebeskatningsloven. Landsskatteretten bemærkede, at det var en betingelse, at der var tale om en pengefordring omfattet af kursgevinstlovens § 1, og at det i den forbindelse var en betingelse, at der var tale om et retligt krav, og at kreditor kunne gøre betalingskravet mod debitor gældende ved domstolene. Det fremgik af SAFE-aftalen, at henholdsvis tilbagebetaling af det indskudte beløb og konvertering af beløbet til anparter i selskabet kun fandt sted, hvis der indtraf en såkaldt event. Kreditor havde derfor ikke et retligt krav på tilbagebetaling, når SAFE'en erhvervedes.

Landsskatteretten fandt under disse omstændigheder, at den omhandlede SAFE ikke kunne karakteriseres som en pengefordring i henhold til kursgevinstloven. Allerede derfor var der ikke tale om en konvertibel obligation. Ligeledes var der ikke tale om en fordring. Landsskatteretten stadfæstede herefter Skatterådets svar.

SKM2023. 33. SR

Skatterådet fandt, at selskabet var et investeringsselskab, jf. aktieavancebeskatningslovens § 19. Selskabet investerede bl.a. i et konvertibelt gældsbrev. Skatterådet lagde vægt på, at aktier og anparter fortsat faldt

under ordlyden værdipapirer m.v., hvorfor der var tale om et investeringsselskab efter aktieavancebeskatningslovens § 19, såfremt Spørger og Investeringsselskab 2 ikke fik bestemmende indflydelse i nogle af selskaberne.

SKM2021. 570. SR

Da investeringsselskabet i sagen var administreret af et managementselskab, der var en professionel administrator, som foretog kreditvurdering af debitor og fastsatte lånevilkår, kunne de pågældende udlån anses for sådanne pengefordringer, der udgjorde værdipapirer, der kunne ligge i et investeringsselskab, jf. aktieavancebeskatningslovens § 19.

SKM2021. 545. SR

Skatterådet fandt, at en udstedelse af hybrid kapital med step-up til renten var omfattet af kursgevinstloven, og afkastet var en rente omfattet af statsskatteloven. De efterfølgende spørgsmål bortfaldt derfor for denne udstedelse.

For den anden udstedelse, der var hybrid kernekapital, skulle Skatterådet tage udgangspunkt i besvarelsen i SKM2021. 377. SR og besvare en række spørgsmål vedr. den skattemæssige behandling af hybrid kernekapital, når investor var en enhed omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19 eller Ligningslovens § 16 C.

SKM2020. 361. SR

Skatterådet anså et udlån, der udgjorde ca. 30 pct. af selskabets regnskabsmæssige aktiver, for et værdipapir, jf. aktieavancebeskatningslovens § 19. Af begrundelsen fremgår bl.a.:

"Da investeringsselskabet i den foreliggende sag er administreret af et forvaltningsselskab og derfor har samme struktur som det omhandlede selskab i SKM2019. 404. SR, således at investeringsselskabet har en professionel administrator, der foretager kreditvurdering af debitor og fastsætter lånevilkår, er det Skattestyrelsens opfattelse, at det pågældende udlån ikke går ud over, hvad der kan ligge i et investeringsselskab."

SKM2019. 406. SR

Skatterådet kunne ikke bekræfte, at selskabet ville blive omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19, da en aktivitet med udlån direkte fra et selskab, hvor ansatte eller andre i selskabet selv vurderede debitor og vurderede under hvilke vilkår udlånene skulle foretages, gik ud over at investere i værdipapirer, således at der var tale om "anden virksomhed".

SKM2019. 404. SR

Skatterådet bekræftede, at et selskab, hvis formål var udlån af penge til et udenlandsk selskab, var omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19 og kunne indgå i virksomhedsordningen. Der blev ved besvarelsen lagt vægt på, at det var et forvaltningsselskab, som foretog det reelle arbejde i forbindelse med udlånene. Det vil sige, at det var forvaltningsselskabet, som vurderede, om der skulle foretages udlån og på hvilke vilkår, således at det påtænkte investeringsselskab alene formelt besluttede, om udlånene skulle foretages på de aftalte vilkår.

SKM2018. 323. SR

Spørger var et noteret selskab, hvis aktivitet bestod af investering i andele af forskellige lån via peer-to-peer platforme, hvor låntagerne kunne være såvel fysiske som juridiske personer, der var hjemmehørende

i et EU/EØS land. Skatterådet bekræftede, at spørger kunne anses for at være et investeringsselskab efter aktieavancebeskatningslovens § 19. Af begrundelsen fremgår bl.a.:

"Et selskab er dog ikke et investeringsselskab, hvis det har en virksomhed, der går ud over at investere i værdipapirer. Fx er et pengeinstitut, der både har masseindlån og masseudlån, og som samtidig investerer i værdipapirer, ikke et investeringsselskab.

Efter det oplyste, placeres spørgers kapital på en række P2P låneplatforme med henblik på at opkøbe andele af forskellige lån, og at selskabet ikke derudover yder nogen form for lån eller goder til deltagerne i selskabet.

Det er på baggrund heraf SKATs opfattelse, at spørgers virksomhed ikke går ud over at investere i aktiver, som i forhold til aktieavancebeskatningslovens § 19, anses for værdipapirer."

SKM2010. 289. SR

Skatterådet fandt, at selskabet skulle anses for et investeringsselskab efter aktieavancebeskatningslovens § 19, idet der er tale om et selskab med 8 anpartshavere, der havde en investering i værdipapirer. Det blev bemærket under begrundelsen, at et gældsbevis som det i sagen omhandlede måtte anses for et værdipapir.

SKM2010. 6. SR

Skatterådet kunne ikke bekræfte, at der ved opgørelse af de regnskabsmæssige aktiver efter aktieavancebeskatningsloven § 19, stk. 3, skulle foretages eliminering af de koncerninterne tilgodehavender mellem de selskaber, der indgik i opgørelsen.

Ifølge Skatterådet skulle tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser samt andre tilgodehavender relateret til driftsvirksomhed ikke medregnes som værdipapirer m.v. ved opgørelsen af 15 % grænsen i aktieavancebeskatningsloven § 19, stk. 3.

SKM2008. 381. SR

En forening, der investerede i amerikanske livsforsikringspolicer, ansås for omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19, stk. 2, som investeringsselskab, men ikke af ligningslovens § 16 C.

SKM2008. 962. SR

Skatterådet kunne ikke bekræfte, at et værdipapir skulle behandles efter reglerne i aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 3, om konvertible obligationer. Værdipapiret kunne eller skulle i forskellige situationer konverteres til aktier, og indehaveren havde som udgangspunkt ikke ret til at kræve kontant indfrielse. Henset til de særlige forhold og betingelser, der var gældende for værdipapiret, fandt Skatterådet, at papiret skulle behandles som en fordring efter reglerne i kursgevinstloven.

SKM2003. 7. LR

Ligningsrådet blev i en bindende forhåndsbesked forespurgt, om en planlagt konvertibel obligationsordning ville være omfattet af den skattemæssige definition af en konvertibel obligation. Hvis dette ikke var tilfældet, blev Ligningsrådet anmodet om at bekræfte, at ordningen ville være omfattet af ligningslovens § 28. Ligningsrådet fandt, at den konvertible obligation var et kombinationsprodukt bestående af en almindelig fordring og en køberet. Selve konverteringsdelen i den tilbudte obligation opfyldte således den civilretlige og skatteretlige definition på en køberet. Da forespørger modtog køberetten som vederlag af det selskab, hvor han var ansat, var tildelingen omfattet af ligningslovens § 28.

Den juridiske vejledning 2023-2, afsnit C. A. 5.17.6 Konvertible obligationer

[...] *Definition: Konvertibel obligation*

Ved en konvertibel obligation forstås et gælds-brev udstedt af et aktie- eller anpartsselskab, som giver långiveren (ejereren) en reel ret til at konvertere sin fordring på selskabet til aktier eller anparter i selskabet.

Indehaveren af en konvertibel obligation kan vælge mellem at lade den konvertere til aktier eller anparter, eller kræve den indfriet ved kontant betaling.

Konvertible obligationer indeholder dermed både en fordring imod selskabet på obligationens pålydende og en ret for kreditor til, på et nærmere fastsat tidspunkt, at forlange obligationerne ombyttet med aktier. Konverteringsretten er typisk tilgængelig på et nærmere fastsat tidspunkt eller inden for et nærmere afgrænset tidsrum.

Hvis långiveren ikke har nogen reel ret til at konvertere sin fordring til aktier, behandles den som en fordring, der er omfattet af kursgevinstlovens regler.

Ved afgrænsningsproblemer tages der udgangspunkt i den selskabsretlige definition af konvertible obligationer. [...]

Den juridiske vejledning 2023-2, afsnit C. B. 1.2.1 Fordringer, gæld og finansielle kontrakter omfattet af kursgevinstloven

[...] *Ad a og b - pengefordringer og gæld*

Ved en pengefordring forstås et retligt krav på betaling af et pengebeløb. Der skal være tale om et retligt krav, og det betyder, at kreditor (fordringshaveren) skal kunne gøre betalingskravet mod debitor (skyldneren) gældende ved domstolene.

Kursgevinstloven gælder som udgangspunkt for alle pengefordringer uanset art, fx obligationer, pantebreve og gælds-breve. Også de helt individuelle fordringer, der opstår ved salg på kredit, ved løn- og honorartilgodehavender eller ved ganske kortvarige lejligheds-lån uden sikkerhedsstillelse er omfattet.

Et beløb deponeret på en sælgers bankkonto i forbindelse med salg af aktier blev ikke anset for at være en pengefordring på køberen. Beløbet blev som betaling overført til sælger og deponeret i sælgers bank. Beløbet skulle frigives, når betingelserne herfor var opfyldte. Som følge af deponeringen var sælger fyldestgjort med kontanter som aftalt, og sælger havde derfor ikke et retligt krav på køberen om betaling af et pengebeløb som følge af handlen. Se SKM2009. 204. BR.

Garantbeviser anses for at være pengefordringer og dermed omfattet af kursgevinstloven. Se SKM2009. 287. SR.

En livsforsikringspolice er ikke en pengefordring, men kravet på forsikringssummen som følge af forsikringstagerens død er en pengefordring. Se SKM2008. 381. SR.

Reglerne i kursgevinstloven gælder både for pengefordringer og gæld, dvs. beskatningsreglerne gælder for både kreditor og debitor.

Både pengefordringer og gæld i henholdsvis danske kroner og fremmed valuta er omfattet af kursgevinstloven. [...]

Den juridiske vejledning 2023-2, afsnit C. B. 2.1.1.12 Forklaring af konvertible obligationer

[...] En konvertibel obligation er et gælds-brev udstedt af et aktie- eller anpartsselskab, som giver långiveren (ejereren) en reel ret til at konvertere sin fordring på selskabet til aktier eller anparter i selskabet. Inde-

haveren af en konvertibel obligation kan vælge mellem at lade den konvertere til aktier eller anparter eller kræve den indfriet ved kontant betaling.

Konvertible obligationer indeholder dermed både en fordring imod selskabet på obligationens pålydende og en ret for kreditor til på et nærmere fastsat tidspunkt eller inden for et nærmere afgrænset tidsrum at forlange obligationerne ombyttet med aktier. Hvis långiveren ikke har nogen reel ret til at konvertere sin fordring til aktier, behandles den som en fordring, der er omfattet af kursgevinstlovens regler."

Den juridiske vejledning 2023-2, afsnit C. D. 1.1.10.2 Investeringselskaber - ABL § 19

[...] Hvad er værdipapirer?

"Ved værdipapirer mv. forstås navnlig aktier, investeringsbeviser, obligationer, andre pengefordringer (herunder pengeinstitutindestående og kontanter) og rettigheder over disse samt finansielle kontrakter som nævnt i kursgevinstloven og rettigheder over disse. [...]"