

Udskriftsdato: 21. december 2025

AFG nr 11148 af 24/11/2015 (Gældende)

Bindende svar - Struktureret obligation, fast og løbende rente

Ministerium: Skatteministeriet

Journalnummer: 15-2711751

Bindende svar - Struktureret obligation, fast og løbende rente

Skatterådet kunne bekræfte, at en obligation, hvis indfrielseskurs og afkast afhænger af udviklingen i tilbagebetalingen af de bagvedliggende lån samt det finansielle udredningsarbejde, skal anses for at være en struktureret obligation omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3

Skatterådet kunne endvidere bekræfte, at den del af kuponrenten, som er afhængig af Euribor-renten, ikke kan anerkendes som værende en rente skatteretligt, men i stedet en kursgevinst. Den garanterede rentedel kunne anerkendes som en rente i skatteretlig forstand

SKM2015. 749. SR - 24. november 2015

Spørgsmål

1. Kan Skatterådet bekræfte, at obligationen, hvis indfrielseskurs afhænger af udviklingen i tilbagebetalingen af de bagvedliggende lån samt det finansielle udredningsarbejde, skal anses for at være en struktureret obligation omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3?
2. Kan Skatterådet bekræfte, at afkastet på obligationen der afhænger af udviklingen i tilbagebetalingen af de bagvedliggende lån samt det finansielle udredningsarbejde, er omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3?
3. Kan Skatterådet bekræfte, at obligationens kuponrente på 0,19% + 3M EUIRBOR samlet skal behandles som en kursgevinst omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3?

Svar

1. Ja
2. Ja
3. Nej

Beskrivelse af de faktiske forhold

Obligationen er et eksempel på en såkaldt "commercial mortgage backed security" (CMBS), som formidles i Danmark via spørger. Både fysiske og juridiske personer investerer i obligationen.

Obligationen havde som underliggende portefølje oprindeligt XX ejendomslån, som af en udenlandsk bank (herefter "Banken"). Det drejer sig om lån ydet til indkøbscentre mv. i europæiske lande,

Ejeren af de bagvedliggende ejendomslån, Banken, har oprettet et selskab (herefter "Selskabet"), hvor lånene og dermed risikoen er tilføjet. Selskabet har herefter udstedt obligationer i selskabet, som Banken har stået for formidlingen af. Banken har ved udstedelsen af obligationerne fået forbedret sin solvens ved at overføre risikoen på lånene til obligationsinvestorerne. Konkret er dette sket ved, at provenuet fra udstedelsen er blevet stillet til sikkerhed for Banken.

Der er i dag flere af de oprindelige ejendomslån tilbage i den underliggende portefølje, hvilket udgør cirka 50% af de bagvedliggende lån. Af de samlede ejendomslån har nogle af lånene overtrådt lånebetingelserne, og betragtes som misligholdt.

Når man investerer i en obligationen, investerer man således indirekte i en hel portefølje af ejendomslån med forskellige karakteristika, hvilket giver risikospredning på obligationen.

CMBS-obligationer udstedes ofte i "trancher", hvilket vil sige, at der udstedes en serie af obligationer, ("A", "B", "C", etc.) som i prioriteret rækkefølge giver ret til at modtage renter og afdrag fra de underliggende lån. "A"-tranchen har første prioritet, og er den mindst risikable i en given serie. For Selskabets vedkommende blev A-obligationen sammen med 7 efterstillede obligationer.

Obligationerne er børsnoteret i udlandet. Kursen på obligationen reguleres i forhold til udviklingen på ejendomslåne. Udviklingen afhænger dels af tilbagebetalingen af de bagvedliggende ejendomslån, samt hvorledes de finansielle udredningsarbejder falder ud på et par af de misligholdte lån. Udredningsarbejdet består blandt andet i salg af de pantsikrede ejendomme samt fordeling af salgsprovenuet til kreditorerne herunder obligationsinvestorerne.

Da spørger første gang erhvervede obligationen var kursen cirka 76. I dag handles obligationen cirka i kurs 89.

Til obligationen er der knyttet et afkast. Obligationens afkast fastsættes ligesom kursen på baggrund af udviklingen i tilbagebetalingen af de bagvedliggende ejendomslån, samt hvorledes de finansielle udredningsarbejder falder ud på et par af de misligholdte lån.

Ud over afkastet på obligationen gives der en kuponrente på fast 0,19% + en løbende 3M Euribor-rente. Rentebetalingerne falder i løbet af et kalenderår omkring den 25. i hhv. januar, april, juli og oktober måned. 3M Euribor-renten på obligationen fastsættes cirka to arbejdsdage før udløbet af den igangværende kvartalsvise renteperiode, og beregnes ud fra et vægtet gennemsnit af Euribor-renten for perioden. Euribor-renten er en rente, som fastsættes dagligt baseret på rentesatser for usikrede lån, som banker tilbyder til andre banker inden for eurozonen.

Spørgers opfattelse og begrundelse

Det er spørgers opfattelse, at obligationen skal anses for en fordring, omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, 1. pkt., da kursen reguleres i forhold til udviklingen på ejendomslåne. Dermed er obligationen omfattet af definitionen på strukturerede obligationer, som beskattes som finansielle instrumenter.

Obligationens afkast er knyttet til afviklingen af låne, jf. ovenfor. Obligationen reguleres således ikke udelukkende i forhold til valuta eller forbrugerprisindeks.

Af SKM2010. 11. SR fremgår det, at:

“Finansielt afkast på fordringer opdeles traditionelt i renter og kursgevinster. Renter er omfattet af stats-skatte-lovens § 4, mens afkast, som ikke kan indeholdes i rentebegrebet, skal behandles som kursgevinster, hvis skattemæssige behandling bestemmes af reglerne i kursgevinstloven”.

Definitionen på renter: “En periodisk ydelse, der erlægges som vederlag for rådighed over fremmedkapital, og som beregnes for en given periode som en bestemt procentdel af den til enhver tid værende restgæld”.

“Fordringer med et afkast, der har karakter af et finansielt instrument (strukturerede obligationer) beskattes som hovedregel efter reglerne for finansielle instrumenter, jf. kursgevinstlovens § 29, stk. 3.”

Af dette uddrag læses og opfattes,

(i) At det er selve obligationen, der opfattes som en finansiel kontrakt - og alle elementer i den strukturerede obligation betragtes under ét.

Dermed opfylder afkastet af selve obligationen ikke rentebegrebet - uanset om afkastet er kursregulering eller løbende afkast ("rente").

(ii) Det understreges, at "rentebetalinger" på en swap ikke er rente i skattemæssig forstand.

Det er derfor spørgers opfattelse, at alle tre spørgsmål skal besvares med et "Ja".

SKAT's indstilling og begrundelse

Spørgsmål 1

Det ønskes bekræftet, at obligationen, hvis indfrielseskurs afhænger af udviklingen i tilbagebetalingen af de bagvedliggende lån samt finansielle udredningsarbejde, skal anses for at være en struktureret obligation omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3?

Lovgrundlag

Kursgevinstlovens § 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

L98 FT 2004/05. Lov nr. 407 af 1.6. 2005, § 5, nr. 4. (kursgevinstlovens § 29, stk. 3)

Af bemærkningerne til nr. 3. i ændringsforslaget til 2. behandling til L98, bilag 11 fra den 28.4. 2005 fremgår følgende:

En regulering, der på papiret fremtræder som en regulering af en gæld, er således omfattet af forslaget. Det samme gælder tilfælde, hvor reguleringsmekanismen f.eks. er bestemt af et bestemt firmas kreditværdighed, konkurs mv.

Praksis

SKM2012. 73. SR

Obligationens oprindelige hovedstol skulle tilbagebetales med fradrag for tab i Deutsche Banks låneportefølje, som obligationens hovedstol har dækket. Obligationens værdi følger således værdien på låneporteføljen, og sådanne reguleringer indebærer, at obligationen anses for en struktureret fordring, jf. kursgevinstloven § 29, stk. 3.

SKM2006. 705. SR

Skatterådet blev bedt om at tage stilling til, hvorvidt to obligationer ville blive beskattet efter kursgevinstlovens § 29, stk. 3. Skatterådet fandt, at obligationerne ikke opfyldte betingelsen om, at de skulle kunne lægges til grund i en finansiel kontrakt. I denne vurdering blev der lagt vægt på, at der reelt ikke ville være nogen risiko for, at obligationerne blev indfriet til en anden kurs end kurs pari.

Den juridiske vejledning 2015-2, afsnit C. B. 1.8.2. Strukturerede obligationer:

(...)

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.

(....).

Begrundelse

SKAT har ud fra det oplyste lagt til grund, at obligationen er omfattet af kursgevinstloven § 1.

For at være omfattet af kursgevinstloven § 29, stk. 3, 1. pkt., skal obligationen reguleres helt eller delvist i forhold til udviklingen i priser og andet på værdipapirer, varer og andre aktiver m.v.

Det er fastslået i SKM2012. 73. SR, at den nævnte formulering skal forstås bredt, og at der ikke er tale om en udtømmende opremsning af reguleringsmekanismer. Afgørelse fastslår videre, at en obligation anses for en struktureret fordring omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, når obligationens værdi følger værdien på låneporteføljen, som obligationens hovedstol har dækket.

På baggrund af SKM2012. 73. SR og forarbejderne til bestemmelsen er det herefter SKAT's vurdering, at den nævnte regulering af obligationen er omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, 1. pkt. Denne vurdering beror på følgende forhold:

- Obligationens værdi afhænger dels af tilbagebetalingen af de bagvedliggende ejendomslån og afviklingen af de misligholdte lån.
- At værdien af obligationen således reguleres efter virksomhedernes evne til at tilbagebetale lånet.

Det fremgår derudover af lovteksten i kursgevinstlovens § 29, stk. 3, at udviklingen skal være af en karakter, som kan lægges til grund i en finansiel kontrakt.

I SKM2006. 705. SR er det fastslået, at vurderingen af om noget kan lægges til grund i en finansiel kontrakt, blandet andet tager udgangspunkt i, om parterne i en finansiel kontrakt vil kunne finde på at indgå kontrakten. Skatterådet fandt det afgørende, om der på udstedelsestidspunktet er en usikkerhed om indfrielseskursen. Det vil sige, at den endelige indfrielseskurs ikke kendes, da der er momenter ved grundlaget for udviklingen, der gør, at det må forventes, at udviklingen vil ændre sig over tid.

I denne sag er obligationens værdi reguleret dels af tilbagebetalingen af ejendomslånene og afviklingen af de misligholdte lån. SKAT finder, at den endelige indfrielseskurs ikke kendes, og at der derfor eksisterer en reel for risiko for indfrielse til en anden kurs end pari. Dermed er det sandsynligt, at der vil blive indgået en finansiel kontrakt på "udviklingen".

Det skal endeligt bemærkes, at obligationen ikke er omfattet af undtagelserne i kursgevinstlovens § 29, stk. 3.

Indstilling

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

Spørgsmål 2

Det ønskes bekræftet, at afkastet på obligationen der afhænger af udviklingen i tilbagebetalingen af de bagvedliggende lån samt det finansielle udredningsarbejde, er omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3?

Lovgrundlag

Der henvises til det under 1 spørgsmål angivne lovgrundlag.

Statsskattelovens § 4

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.

(...)

e. af Rente eller Udbytte af alle slags Obligationer, Aktier og andre inden- eller udenlandske Pengeeffekter, saa og af udestaaende Fordringer og af Kapitaler, udlaante her i Landet eller i Udlandet, med eller uden Pant, mod eller uden Forskrivning

(....).

Praksis

SKM2011. 289. SR

Et lån, hvor et løbende afkast var afhængig af debtors resultat (resultat af valutaterminsforretninger), var en struktureret fordring omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3. Afkastet der ikke kunne kvalificeres som en rente efter den skatteretlige rentedefinition, skulle hos kreditor beskattes som kursgevinst/kurstab. Debitor havde fradrag i takt med, at afkastet tilskrives lånet (kvartalsvis).

Den juridiske vejledning 2015-2, afsnit C. A. 11.1.1 Hvad er renteindtægter?

Ved renter forstås, et sædvanligt periodisk vederlag til kreditor, beregnet som en bestemt procentdel af den til enhver tid værende restgæld, for at stille kapital til disposition.

Ved vurderingen af, om en rente opfylder rentedefinitionen, lægges der vægt på, om renten bliver fastsat forud for den periode, som den vedrører. Det forhold, at forrentningen eventuelt kan bortfalde helt eller delvis, ændrer ikke herved, se SKM2014. 711. SR. Hvis afkastet først fastsættes efter begyndelsen af den periode den vedrører, er der ikke tale om en rente, men en kursgevinst.

Begrundelse

Et afkast på en pengefordring vil enten have karakter af en renteindtægt eller en kursgevinst. Renteindtægter er omfattet af statsskattelovens § 4, mens afkast, som ikke kan indeholdes i rentebegrebet, skal behandles som kursgevinster, hvis skattemæssige behandling bestemmes af reglerne i kursgevinstloven.

I henhold til den i praksis skabte rentedefinition forstås ved en rente et sædvanligt periodisk vederlag til kreditor, beregnet som en bestemt procentdel af den til enhver tid værende restgæld for at stille kapital til disposition.

I denne sag afhænger obligationens afkast af udviklingen i tilbagebetalingen af de bagvedliggende lån, samt hvorledes de finansielle udredningsarbejder falder ud på et par af de misligholdte lån. Afkastet beregnes således ikke, som en procentdel af den til enhver tid værende gæld, og der er derfor ikke tale om en rente.

Afkast på en struktureret fordring, som ikke opfylder rentedefinitionen, skal behandles som et kursgevinst/kurstab efter kursgevinstlovens § 29, stk. 3.

Indstilling

SKAT indstiller, at spørgsmål 2 besvares med et "Ja".

Spørgsmål 3

Det ønskes bekræftet, at obligationens kuponrente på 0,19% + 3M EURIBOR samlet skal behandles som en kursgevinst omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3?.

Lovgrundlag

Der henvises til det under 1 og 2 spørgsmål angivne lovgrundlag.

Praksis

Der henvises til den under 2 spørgsmål angivne praksis.

SKM2003. 409. LR

En obligations afkast var baseret dels på en fast garanterede minimumsrente og dels en variabel rente, hvor den variable rente skulle beregnes på baggrund af selskabets eventuelle gevinst på optioner på et bagvedliggende aktieindeks. Den del af renten, som er afhængig af resultatet af optionerne, kunne ikke anerkendes som en rente. Der blev henset til at rentens størrelse først kunne fastsættes efter den periode, som renten skulle henføres til. Den garanterede minimumsrente kunne anerkendes som en rente.

Begrundelse

Et afkast på en pengefordring vil enten vil have karakter af en renteindtægt eller en kursgevinst. Renteindtægter er omfattet af statsskattelovens § 4, mens afkast, som ikke kan indeholdes i rentebegrebet, skal behandles som kursgevinster, hvis skattemæssige behandling bestemmes af reglerne i kursgevinstloven. SKAT finder ikke grundlag for spørgers synspunkt om alle elementer i en struktureret obligation per definition, skal anses som en kursgevinst, når obligationen er omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3.

I henhold til den i praksis skabte rentedefinition forstås ved en rente et sædvanligt periodisk vederlag til kreditor, beregnet som en bestemt procentdel af den til enhver tid værende restgæld for at stille kapital til disposition. Der lægges der vægt på, om renten bliver fastsat forud for den periode, som den vedrører.

I nærværende sag afhænger obligationens kuponrente af en forud fast rente på 0,19% samt en tillægsrente, der først kendes ved renteperiodens udløb. Debitor kan i en igangværende periode ikke vide, hvilken rente, der skal betales for at få stillet kapital til disposition. Tillægsrenten bliver således beregnet bagud på baggrund af et vægtet gennemsnit af Euribor-renten. Der kan henvises til en lignede sag i SKM2003. 409. LR.

På denne baggrund er det SKATs opfattelse, at den del af kuponrenten, som er afhængig af Euribor-renten, ikke kan anerkendes som værende en rente skatteretligt. Der er herved henset til, at rentens størrelse først kan fastsættes efter den periode, som renten vedrører.

Et afkast på en fordring, som ikke kan kvalificeres som værende en rente, skal behandles efter kursgevinstlovens regler, dvs. som kursgevinst/kurstab. Der kan herved henvises til SKM2011. 289. SR med yderligere henvisninger.

Den garanterede forud faste rente på 0,19% anses som værende en rente efter den skatteretlige rentedefinition.

Indstilling

SKAT indstiller, at spørgsmål 3 besvares med et "Nej".

Skatterådets afgørelse og begrundelse

Skatterådet tiltræder SKATs indstilling.