

Udskriftsdato: mandag den 12. januar 2026

AFG nr 9744 af 28/10/2008 (Gældende)

Medarbejderobligationer med garanti

Ministerium: Skatteministeriet

Journalnummer: Skattemin.,
SKAT, j.nr. 08-155182

Medarbejderobligationer med garanti

Spørgsmål

Kan SKAT bekræfte, at medarbejderobligationsordningen fortsat opfylder betingelserne for skattefrihed i LL § 7 A, stk. 1, nr. 3, og at bruttolønsnedgangen anses for reel, hvis perioden, hvor medarbejderne kan opsiges, genansættes og indtræde i medarbejderobligationsordningen ændres fra 14 dage til 6 måneder?

Hvis spørgsmål 1 besvares med "nej", kan SKAT bekræfte, at medarbejderobligationsordningen fortsat opfylder betingelserne for skattefrihed i LL § 7 A, stk. 1, nr. 3, og at bruttolønsnedgangen anses for reel, hvis perioden, hvor medarbejderne kan opsiges, genansættes og indtræde i medarbejderobligationsordningen ændres fra 14 dage til 3 måneder?

Kan SKAT bekræfte, at kursen på medarbejderobligationen med garanti kan fastsættes til kurs 95?

Hvis spørgsmål 3 besvares med "nej", kan medarbejderobligationen da kursfastsættes til kurs 97,07?

Hvis spørgsmål 3 og 4 besvares med "nej", bedes Skatterådet oplyse hvilken kurs, der skal benyttes.

Svar

1. Ja.

2. Bortfalder.

3-5. Skatterådet kan ikke på nuværende tidspunkt godkende en kurs, da man først på det tidspunkt, hvor medarbejderobligationen udstedes, er bekendt med de faktorer, som skal danne grundlag for kursfastsættelsen. Skatterådet kan dog vejledende udtale efter hvilket princip kursfastsættelsen kan finde sted. Der henvises til SKATs indstilling og begrundelse.

Beskrivelse af de faktiske forhold

Vi skal hermed anmode om bindende svar vedrørende en ændring af A's generelle medarbejderobligationsordning kombineret med en aftale om ændring i deltagende medarbejderes fremadrettede løn. Medarbejderobligationsordningen er tidligere godkendt af Skatterådet. Sagen er offentliggjort som SKM2007.690.SR.

Baggrundsoplysninger

A har tidligere tilbudt alle ansatte i A og udvalgte danske datterselskaber at deltage i en medarbejderobligationsordning. Medarbejderobligationsordningen finansieres via en aftalt nedgang i medarbejdernes kontante løn.

Det supplerende bindende svar ønskes, da A dels ønsker at få udvidet perioden for midlertidige opsigelser/genansættelser samt at få sikkerhed for kursfastsættelsen.

Medarbejderobligationsordningen

1. Beskrivelse af medarbejderobligationsordningen efter ligningslovens § 7 A, stk. 1, nr. 3

Medarbejdere ansat i A og udvalgte danske datterselskaber med en ugentlig arbejdstid på mere end 8 timer tildeles medarbejderobligationer med en værdi afhængig af medarbejdernes bruttoløn. Medarbejdere i følgende danske datterselskaber kan deltage:

Datterselskaberne er direkte eller indirekte 100 % ejet af A og er tæt knyttet til A såvel organisatorisk som ledelsesmæssigt.

I de øvrige delvist ejede selskaber i A-koncernen tilbydes der ligeledes en medarbejderobligationsordning på lignende vilkår som den heri skitserede. Obligationen vil dog blive udstedt af de enkelte datterselskaber.

De medarbejdere, der tilbydes at deltage i 2. runde af medarbejderobligationsordningen skal senest den 01.11.2008 meddele, om de ønsker at deltage i 2. runde af ordningen. Aftalegrundlaget omfatter

perioden pr. 01.12.2008-30.11.2009. Medarbejderobligationsordningen tilbydes medarbejderne mod en kontantlønsnedgang, der fuldt ud modsvarer værdien af medarbejderobligationer inkl. afgiften heraf.

Medarbejderobligationerne tildeles primo december 2009. Anden runde løber således over 12 måneder. Medarbejderne skal selv framelde sig tredje runde, hvis de ikke ønsker at deltage.

Renten på obligationerne fastsættes til mindsterenten, p.t. 4%, på tildelingstidspunktet.

I det omfang den årlige tildeling overstiger 5.000 kr. (2008-tal), betales der en afgift på 45% til staten.

For at få så mange medarbejdere som muligt med i ordningen, vil A tegne en bankgaranti for obligationsbeløbet. Bankgarantien dækker alene det nominelle obligationsbeløb. Det er en bankgaranti, hvor banken forpligter sig til at betale obligationsbeløbet på indfrielsestidspunktet såfremt A ikke er i stand til dette. Garantien bortfalder på en dato efter indfrielsen.

1.1. Deltagende medarbejdere

Alle medarbejdere i koncernen, der opfylder følgende betingelser, kan deltage:

Medarbejdere, der er ansat i uopsagt stilling pr. 1. september 2008,

Medarbejdere, der er i uopsagt stilling på tildelingstidspunktet,

Medarbejdere på barselsorlov, forældreorlov, fædreorlov og anden lovbestemt orlov,

Medarbejdere, der er i opsagt stilling med henblik på alderspensionering,

Medarbejdere i tidsbegrænsede ansættelser er ligeledes omfattet af ordningen, hvis betingelserne i øvrigt er opfyldt.

Følgende medarbejdere kan ikke deltage:

Medarbejdere, der er på frivillig orlov på tilmeldingstidspunktet,

Medarbejdere, der er ansat eller tiltrådt efter den 1. september 2008,

Medarbejdere, der enten er opsagt eller har sagt deres stilling op på tidspunktet for tildelingen af obligationen,

Medarbejdere med en gennemsnitlig ugentlig arbejdstid på mindre end 8 timer,

Medarbejdere udstationeret til A's udenlandske datterselskaber og filialer,

Medarbejdere der er ansat i udenlandske datterselskaber.

4.1.2. Maksimal tildeling

Obligationstildelingen pr. år med tillæg af afgiften udgør maksimalt 10% af medarbejderens årsløn efter bruttolønsnedgang. Obligationstildelingen beregnes således som en procentdel svarende til 1-9% af medarbejdernes nuværende årsløn.

Årslønnen defineres således:

Timelønnet/akkordlønnet:

Den faktiske akkordløn

Den faktiske timeløn

Efter eventuel aftalt lønnedgang for øvrige personalegoder (ADSL mv.)

Håndværkere (timelønnede eller funktionærlignende):

Den faktiske timeløn

Eventuelt kvalifikationstillæg

Efter eventuel aftalt lønnedgang for øvrige personalegoder (ADSL mv.)

Funktionær/direktion:

Pensionsgivende løn

Tillæg 40 timers uge

Årslønnen reduceres ikke med fradrag for medarbejdernes eget bidrag til pension. Bonus og andre løntillæg og værdi af personalegoder indgår ikke i årslønnen.

Værdien af tildelte medarbejderobligationer inkl. afgift fastsættes på ens vilkår, da værdien direkte afhænger af den af medarbejderne valgte procent for deltagelse.

1.3. Båndlæggelse

Medarbejderobligationerne båndlægges i depoter hos Banken. Medarbejderobligationer tildelt i december 2009 båndlægges i 5 kalenderår. Medarbejderobligationerne indfries den 03.01.2015.

2. Beskrivelse af bruttotrækordningen

Som nævnt ovenfor finansieres tildelingen af medarbejderobligationer via en procentvis nedgang i medarbejdernes kontante løn. Værdien af tildelte medarbejderobligationer inkl. afgift er således direkte afhængig af nedgangen i medarbejdernes kontante løn.

Koncernen har følgende medarbejderkategorier: Månedslønnede funktionærer,

Timelønnede eller funktionærlignende håndværkere,

Timelønnede/akkordlønnede,

Direktionen.

Nedgangen i kontantlønnen beregnes som en forud fastsat procentdel på mellem 1% og 9% af medarbejdernes nuværende løn efter øvrige aftalte kontantlønsnedgange vedrørende f.eks. medarbejderbredbånd.

Kontantlønsnedgangen har virkning fra 01.12.2008. Medarbejderen kan vælge ikke at deltage i tredje runde inden 01.11.2009. For uge/14-dages lønnede træder aftalen om bruttolønsnedgang i kraft fra og med uge 49, 2008. Det aftales, at kontantlønnen automatisk reguleres tilbage til den nuværende kontantløn, hvis medarbejderen positivt tilkendegiver, at medarbejderen ikke ønsker at deltage i tredje runde (01.12.2009-30.11.2010).

Medarbejdere, der opsiges eller siger op i aftaleperioden, får udbetalt en kontant kompensation svarende til den akkumulerede kontantlønsnedgang ved fratræden. Kompensationen udbetales efter indeholdt A-skat og arbejdsmarkedsbidrag sammen med lønnen for den sidste lønperiode.

A har i overenskomst med visse ansatte ret til at opsiges medarbejdere med senere genansættelse for øje, i tilfælde af for eksempel produktionsnedgange af kortere varighed. Produktionsnedgange kan være forårsaget af ekstraordinære sæsonudsving, men kan også være forårsaget af force majeure situationer som for eksempel strejker i enkelte afdelinger, der påvirker andre afdelinger eller en hel fabrik. Overenskomsten med ... betragter ikke en medarbejder opsagt med ret til fratrædelsesgodtgørelse, medmindre det ikke er muligt for virksomheden at tilbyde medarbejderen genansættelse indenfor 6 måneder fra opsigelsesdatoen. For at undgå, at disse medarbejdere skal have udbetalt den akkumulerede kontantlønsnedgang og derefter starte forfra med at gå ned i løn ved genansættelsen, er der lavet følgende tilføjelse i ansættelseskontrakten "Medarbejdere, der opsiges maksimalt op til 6 måneder (tidligere bindende svar - 14 dage) og herefter genansættes, får ikke udbetalt kontantlønsnedgangen. Ordningen fortsætter uændret." Det er dog fortsat en betingelse, at medarbejderne er ansat i uopsagt stilling pr. 1. september 2008 og stadig er uopsagt på tildelingstidspunktet.

Kontantlønsnedgangen har ikke indflydelse på beregningen af arbejdsgivers bidrag til pension og feriepenge/feriegodtgørelse. Kontantlønsnedgangen får betydning for beregning af akkord- og timeløn, da den beregnes som en procentdel af lønnen.

Kontantlønsnedgangen for perioden 01.12.2008-30.11.2009 finansierer værdien af tildelte medarbejderobligationer inkl. afgift primo december 2009. Kontantlønsnedgangen udgør den samme procent indtil medarbejderen eventuelt ændrer denne før tredje runde.

A har drøftet ordningen med relevante fagforbund for at sikre, at aftalegrundlaget ikke strider mod gældende overenskomster.

Spørgers eventuelle opfattelse ifølge anmodning og bemærkninger til sagsfremstilling

Spørgsmål 1

Ligningsloven § 7 A

Med henvisning til det tidligere afgivne bindende svar er det vores opfattelse, at ændringerne til ordningen ikke medfører, at ordningen bliver skattepligtig efter LL § 7 A.

Medarbejderobligationsordningen står åben for alle medarbejdere i de nævnte selskaber, med mere end 8 timers ugentlig arbejdstid, og ordningen må derfor anses at opfylde kravet om en generel ordning, jf. ligningslovens § 7 A, stk. 2.

Dog kan medarbejdere ansat i eller udstationeret til A's udenlandske datterselskaber samt udenlandske filialer ikke deltage. Dette er i overensstemmelse med bl.a. SKM 2006.768 (omfatter en medarbejderaktieordning). Begrundelsen herfor er, at skattereglerne i udlandet ofte medfører, at deltagelse i de generelle ordninger ikke er særlig gunstig.

Det er endvidere indarbejdet i ordningen, at der kun kan tildeles obligationer til medarbejdere, som på tildelingstidspunktet (anden runde) primo december 2009 er ansat i uopsagt stilling i koncernen. Betingelsen i ligningslovens § 7 A, stk. 2 om at være ansat i uopsagt stilling på tildelingstidspunktet er dermed også opfyldt.

Værdien af tildelte medarbejderobligationer inkl. afgift holder sig inden for 10% af medarbejdernes årsløn. Endvidere sker der båndlæggelse i et dansk pengeinstitut i mindst 5 år efter de regler, som også fremgår af ligningslovens § 7 A.

Den påtænkte medarbejderobligationsordning hos A opfylder således samtlige betingelser for, at tildelingen af medarbejderobligationer kan ske skattefrit, jf. ligningslovens § 7 A, stk. 1, nr. 3.

Reel bruttolønsnedgang

Ligningsrådet har i adskillige bindende svar godkendt en bruttotrækordning kombineret med henholdsvis medarbejderaktier og medarbejderobligationer, når følgende betingelser er opfyldte:

Der skal foreligge en ændret vederlagsaftale, som indebærer en reel fremadrettet nedgang i den kontante løn.

Overenskomster, som parterne er bundet af, skal rumme den ændrede vederlagsaftale.

Den aftalte lønnedgang skal som udgangspunkt løbe over hele overenskomstperioden eller 12 måneder.

Et allerede erhvervet krav på kontantløn kan ikke konverteres til en naturalieydelse uden at være i strid med kildeskattelovens § 46, stk. 3.

Arbejdsgiveren skal have en økonomisk risiko i forbindelse med ordningen. Det indebærer, at den ansattes kontante lønnedgang skal være et på forhånd fastsat beløb, der ikke reguleres i takt med den ansattes forbrug af naturaliegodet eller af de løbende omkostninger for arbejdsgiveren ved at stille godet til rådighed.

Arbejdsgiveren skal rent faktisk stille det pågældende gode til rådighed for den ansatte. Arbejdsgiveren skal således enten være ejer af godet eller være kontraktspart i forhold til den eksterne leverandør af godet.

Den beskrevne aftale om nedgang i medarbejdernes kontante løn opfylder efter vores opfattelse ovennævnte betingelser, jf. også det tidligere bindende svar.

Det er vores opfattelse, at en udvidelse af perioden fra 14 dage (SKM2007.690.SR) til 6 måneder, hvor medarbejderen opsiges for derefter at genindtræde i ordningen, ikke er i strid med betingelserne for en bruttolønsnedgang. Dette er endvidere i overensstemmelse med overenskomsten for ... § 26, stk. 2, hvoraf

det fremgår, at medarbejderen ikke får fratrædelsesgodtgørelse, såfremt afskedigelsen er en følge af andre medarbejders arbejdsstandsning, og at den pågældende har fået skriftligt tilbud om genansættelse indenfor 6 måneder. Et tilbud om genindtrædelse vil således også være i overensstemmelse med principperne i den gældende overenskomst om genindtrædelse i løn- og anciennitetsforhold.

Perioden uden løn i den konkrete situation er således betinget af forhold som hverken virksomhed eller medarbejder har indflydelse på. Der er derfor tale om en fra virksomhedens og medarbejderens side ufrivillig, men nødvendig afbrydelse af ansættelsesforholdet.

Skatterådet har i SKM2007.785.SR anerkendt, at en frivillig afbrydelse af en aftalt lønning ikke nødvendigvis afskærer medarbejdere fra at deltage i en medarbejderaktieordning. Skatterådet anerkendte således, at den reelle lønning godt kan være kortere end hele overenskomstperioden/12 måneder, hvis en lønreduktion ikke reelt er muligt - i dette tilfælde som følge af, at medarbejdere havde valgt at tage ulønnet orlov eller at blive udstationeret.

Ved at genindtræde i ordningen, når medarbejderne genansættes, vil medarbejderen fortsætte med at forøge den opsparing, som blot har været sat i bero i nogle måneder, og dermed få optimalt udbytte af obligationsordningen.

A beholder den akkumulerede opsparing i den mellemliggende periode, hvor der ikke udbetales løn, men hvor medarbejderne forventes genansat. Det giver således medarbejderen mulighed for at modtage en obligation svarende til den samlede lønning. Det vil ikke være tilfældet, hvis kompensationsbeløbet alternativt blev udbetalt straks efter ansættelsens ophør.

Idet der er tale om lønning, der finansieres via en aftalt nedgang i medarbejderens kontante løn, vil medarbejderen således kun have mulighed for at spare op til ordningen i de perioder, hvor de er ansat i A og har en løn. Den enkelte medarbejder vil - som resultat af den mellemliggende periode uden beskæftigelse i virksomheden - således opleve at få udstedt en mindre obligation end sin fuldtidsansatte kollega, der har valgt samme lønning.

Tilbudet om deltagelse i medarbejderobligationsordningen ses som en del af virksomhedens aflønning af medarbejderne, og der er således tale om, at medarbejderne aflønnes i forhold til deres arbejdstid, altså et pro rata temporis princip.

Forholdsmæssig tildeling af medarbejderaktier i forhold til faktisk arbejdstid er endvidere anerkendt af Skatterådet i SKM2006.356.SR i forbindelse med graderet tildeling af bonus efter den enkelte medarbejders arbejdstid.

Der bør derfor svares "Ja" til spørgsmål 1.

Spørgsmål 3

Skatterådet har i SKM2007.743.SR, SKM2007.180.SR og SKM2006.514.SR taget stilling til, at en bankgaranti eller sikkerhedsstillelse ikke påvirker skattefriheden efter LL § 7 A. Af bl.a. SKM2007.180.SR fremgår det, at en bankgaranti vil påvirke kursen på obligationen i opadgående retning. Det er dog ikke nærmere angivet, i hvilket omfang kursen påvirkes.

I henhold til cirkulære nr. 181, 1995, pkt. 2.2.2, skal medarbejderobligationer værdiansættes til handelsværdien. I mangel af andet grundlag kan kursfastsættelsen ske på grundlag af en teknisk beregning af nutidsværdien af alle fremtidige afkast.

Beregningen foretages med udgangspunkt i den gennemsnitlige effektive obligationsrente for enheds-prioritetsobligationer, som på tidspunktet for obligationsudstedelsen opfylder kravet til mindsterenten i kursgevinstloven. Kursen bestemmes som 100 gange forholdet mellem den beregnede nutidsværdi og fordringens pålydende. Kursen nedrundes til nærmeste kurs, der er delelig med 5.

Kursberegning uden garanti

Hovedstol: 100

Enhedsprioritetsobligation pr. 11.06.2008: 4,97%

Renten på obligationen: 4%

2010

2011

2012

2013

2014

2015

Renteindtægt 4

4

4

4

4

Indfrielse 100

Nutidsværdi: 95,80

Kurs til medarbejderobligation (nedrundet): 95

Kursberegning med garanti

Når der i beregning af kursen på obligationen skal tages højde for, at kursen stiger, jf. Skatterådets udtalelser, bør dette kunne beregnes ved, at enhedsprioritetsobligationsrenten reduceres med kreditpræmien, nemlig det som det koster at tegne bankgarantien i Jyske Bank A/S. Det må således være det bedste udtryk for markedets vurdering af kreditrisikoen. Når der indhentes en bankgaranti, reduceres risikoen for medarbejderen. Hvis medarbejderen skulle investere midlerne i markedet, ville man opnå en lavere forrentning, hvorfor enhedsprioritetsobligationsrenten reduceres med kreditpræmien for at udtrykke en større sikkerhed.

Afkastet på obligationen i A måles således i forhold til en rente, der er mere "sikker" end enhedsprioritetsrenten.

Hovedstol: 100

Enhedsprioritetsobligationen: 4,97% - 0,3%

Renten på obligationen: 4%

Kreditpræmie (bankgaranti): 0,3%

2010

2011

2012

2013

2014

2015

Renteindtægt 4

4

4

4

4

Indfrielse 100

Nutidsværdi: 97,07

Kurs til medarbejderobligation (garanti): 95 (nedrundet)

Da garantien påvirker kursen i opadgående retning, er det vores opfattelse, at kursen til brug for afgiftsberegning og vurdering af 10%-grænsen kan fastsættes til 95.

Der skal derfor efter vores opfattelse svares "ja" til spørgsmål 3.

Ønsket besvarelse

Ja.

I/A.

Ja.

I/A.

I/A.

SKATs indstilling og begrundelse

Ad spørgsmål 1

I SKM2007.690.SR har Skatterådet i september 2007 godkendt en tilsvarende ordning for A dog med den forskel, at der i den daværende ordning kun kunne være ophør i ansættelsen i op til 14 dage.

I det tidligere bindende svar accepterede Skatterådet, at medarbejdere, der på grund af f.eks. produktionsstop, blev afskediget kortvarigt (maksimalt 14 dage) og derefter genansat ikke får udbetalt den akkumulerede lønnedgang - ordningen fortsætter blot, når medarbejderen blev genansat.

Henset til, at det er en betingelse for at deltage i ordningen, at medarbejderen er ansat på det tidspunkt, hvor aftalen om medarbejderobligationer indgås og også er ansat på det tidspunkt, hvor udstedelse af medarbejderobligationsordningen finder sted, finder SKAT, at denne ændring i aftalen i forhold til den tidligere ordning, ikke har nogen betydning, da aftalen om kontantlønsnedgang stadig vedrører en periode på 12 måneder. Da ordningen i øvrigt svarer til den ordning, som blev godkendt i SKM2007.690.SR, finder SKAT, at spørgsmål 1 skal besvares med et "Ja".

Ad spørgsmål 2

Spørgsmålet bortfalder under hensyn til besvarelse af spørgsmål 1.

Ad spørgsmål 3-5

Af ligningsvejledningen 2008-3, afsnit A.B.1.10.3 fremgår bl.a. følgende:

"Udgangspunktet for værdiansættelse af unoterede obligationer er handelsværdien. I mangel af andet grundlag til at udfinde handelsværdien foretages kursfastsættelsen på grundlag af en teknisk beregning af nutidsværdien af alle forventede fremtidige afkast.

Beregningen foretages med udgangspunkt i den gennemsnitlige, effektive obligationsrente for enheds-prioritetsobligationer, som på tidspunktet for obligationsudstedelsen opfylder kravet til mindsterenten i kursgevinstloven. Kursen bestemmes som 100 gange forholdet mellem den beregnede nutidsværdi og fordringens pålydende. Kursen afrundes nedad til den nærmeste kurs, der er delelig med fem."

SKAT bemærker, at da medarbejderobligationerne først skal udstedes primo december 2009, kan Skatterådet ikke, som ønsket af rådgiver, give endeligt svar på kursfastsættelsen. Efter SKATs opfattelse kan der alene gives en vejledende udtalelse om, hvordan kursfastsættelsen kan finde sted, henset til at der stilles garanti for obligationernes indfrielse af en bank. Det bemærkes, at banken alene stiller sikkerhed for indfrielse af hovedstolen.

Som det fremgår af ligningsvejledningen, er udgangspunktet, at kursen skal fastsættes til handelsværdien på udstedelsestidspunktet. Den af A ønskede kurs, er således alene en fastsættelse af en skønsmæssig kursværdi, som kan anvendes i mangel af en handelsværdi.

Udstedelse af en bankgaranti minimerer risikoen ved obligationen. Dette vil alt andet lige medføre en lavere effektiv rente og dermed igen en højere udstedelseskurs, idet kursen fremkommer som de fremtidige betalinger tilbagediskonteret med den effektive rente.

Kurspåvirkningen af en bankgaranti kan derfor beregnes med henvisning til bankgarantiens påvirkning af den effektive rente på en virksomhedsobligation. Dette afhænger i teorien af henholdsvis betalingsevne for virksomhed og betalingsevne for den bank, der udsteder garantien.

Ved den konkrete medarbejderobligation er der en bankgaranti på hovedstolen, mens der ikke er bankgaranti på den løbende rentebetaling. Diskonteringsrenten af de fremtidige betalinger, til beregning af obligationskursen, skal derfor hense til forskellen i risikoen. Der foretages derfor to diskonteringer - en af obligationens hovedstol og en af obligationens rentedel.

Diskontering af virksomhedsobligationens rentedel:

Diskonteringsrenten på rentedelen, hvortil der ikke er knyttet en bankgaranti, foretages i mangel af andet grundlag på grundlag af en teknisk beregning af nutidsværdien af alle fremtidige afkast.

Beregningsen skal foretages med udgangspunkt i den gennemsnitlige effektive obligationsrente for enhedsprioritetsobligationer, som på tidspunktet for obligationsudstedelsen opfylder kravet til mindsterenten i kursgevinstloven. Kursen bestemmes som 100 gange forholdet mellem den beregnede nutidsværdi og fordringens pålydende. Kursen nedrundes til nærmeste kurs, der er delelig med 5.

Den konkrete virksomhedsobligation har en løbetid på 5 år. Tildelingstidspunktet er primo december 2009 og indfrielsestidspunktet er 3. januar 2015. Renten på tildelingstidspunktet kan derfor ikke opgøres.

Som eksempel på beregning anvendes imidlertid den senest tilgængelige rente på enhedsprioritetsobligationen. Den 8. september 2008 er der følgende renter på enhedsprioritetsobligationen:

Løbetid

0-3 år

3-5 år

5-15 år

Rente på Enhedsprioritetsobligationen*

4,92 %

4,92 %

4,98 %

* Kilde: OMX hjemmeside

Da virksomhedsobligationen har en løbetid på 5 år og en måned anvendes 5-15 år. Dette giver en diskonteringsrente på 4,98 %.

Herefter kan nutidsværdien af rentebetalingerne beregnes med den anførte diskonteringsrente. Der anvendes ultimo diskontering, da det antages at den løbende rentebetaling falder årligt, med første betaling ét år efter udstedelsestidspunktet.

Periode

2010

2011

2012

2013

2014

Pengestrøm, rentedel

4

4

4

4

4

Nutidsværdi (NPV)

3,81

3,63

3,46

3,29

3,14

NPV i alt = 17,33

Diskontering af virksomhedsobligationens hovedstol:

Diskontering af virksomhedsobligationens hovedstol, hvortil der er knyttet en bankgaranti, foretages med en risikofri rente. Det ligges således til grund, at bankgarantien kombineret med sikkerheden på selve virksomhedsobligationen i realiteten betyder, at der er tale om en risikofri pengestrøm.

Da tildelingstidspunktet først er primo december 2009 kan den risikofri rente på tildelingstidspunktet ikke opgøres.

Som eksempel på beregning anvendes imidlertid den senest tilgængelige rente på en 5-årig dansk statsobligation. Den 8. september 2008 er renten på en 5-årig dansk statsobligation 4,2280 % (Kilde: Nationalbankens hjemmeside).

Herefter kan nutidsværdien af hovedstolen beregnes med den anførte diskonteringsrente. Diskonteringsperioden fastsættes til 5 år plus en måned, idet det antages at hovedstolen forfalder ved indfrielse 3. januar 2015.

Periode

2010

2011

2012

2013

2014

2015 (jan)

Pengestrøm, hovedstol

0

0

0

0

0

100

Nutidsværdi (NPV)

0,00

0,00

0,00

0,00

0,00

81,02

NPV i alt = 81,02

Fastsættelse af virksomhedsobligationskurs

Virksomhedsobligationskursen fastsættes herefter som summen af nutidsværdien for henholdsvis rentebetalingerne og hovedstolen:

NPV, Renter

17,33

NPV, Hovedstol

81,02

Virksomhedsobligationskurs

98,35

Nedrundet til nærmeste kurs delelig med 5

95

Det bemærkes, at kursen på virksomhedsobligationer i sagens natur er påvirkelige overfor ændringer i renteniveauet. Kursen på udstedelsestidspunktet, december 2009, beregnet efter helt samme principper, kan derfor afvige væsentligt fra ovenstående kurs.

Det skal endvidere bemærkes, at en faktisk betalte armslængde garantiprovision for de pågældende virksomhedsobligationer vil kunne anvendes til beregning af obligationskursen. Hvis betalingen for garantien på hovedstolen var 0,3 %, ville der efter tilsvarende metode kunne beregnes en kurs på 96,58, hvor diskonteringen på hovedstolen er 4,68 % (4,98% - 0,3%).

SKAT bemærker i øvrigt, at udgangspunktet er, at kursen skal fastsættes til handelskursen og i mangel af en handelskurs, skal kursen fastsættes efter et skøn.

Skatterådets afgørelse og begrundelse

Skatterådet tiltræder SKATs indstilling og begrundelse.

Svaret er bindende for skattemyndighederne i følgende periode

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