

Udskriftsdato: 1. januar 2026

AFG nr 9440 af 23/06/2009 (Gældende)

Strukturerede obligationer – kursgevinst – udenlandsk valuta

Ministerium: Skatteministeriet

Journalnummer: Skattemin.,
SKAT, j.nr. 09-054602

Strukturerede obligationer – kursgevinst – udenlandsk valuta

Spørgsmål Svar

1. Vil fysiske personers investering i produktet USD 2011 være omfattet af kursgevinstlovens § 16?

Ja.

2. Vil fysiske personers investering i produktet Dollardækning 2011 være omfattet af kursgevinstlovens § 16?

Ja.

Beskrivelse af de faktiske forhold

Spørgeren, der er et dansk pengeinstitut, ønsker at tilbyde kunder, der har en risiko ved en stigning i dollarkursen, en mulighed for at investere i obligationer, hvis afkast afdækker risikoen overfor den danske krone i en periode på 3 år.

Der vil være tale om såkaldte strukturerede obligationer, der består af en uforrentet/nulkupon-obligation med et afkast der har karakter af et finansielt instrument.

Afkastet på obligationerne beregnes på grundlag af den gennemsnitlig USD/DKK kurs i obligationernes løbetid og adskiller sig således fra investeringer hvor afkastet kun er afhængigt af kursen på USD/DKK ved udløb.

Spørgeren vil være udsteder af obligationerne. Obligationerne udstedes i danske kroner og vil ikke blive børsnoteret. Løbetiden er på 3 år.

USD 2011 obligationer

USD 2011 er en obligation, som giver et afkast, hvis dollaren i de efterfølgende tre år, i gennemsnit handler på et højere niveau, overfor danske kroner end ved udstedelsen.

Afkastet beregnes som den procentvise stigning i USD/DKK x deltagelsesgrad x det nominelle beløb. Hvis der har været et fald i USD/DKK er afkastet 0 kr. og obligationen indfries til kurs 100.

Stigningen bestemmes som USD/DKK slutværdi - USD/DKK startværdi. Startværdien for USD/DKK fastsættes på handelsdagen. Slutværdien fastsættes som et gennemsnit af USD/DKK på 13 kvartalsvise observationer over hele obligationens løbetid. Første observation er på handelsdagen, anden observation er på handelsdagen plus 3 måneder og så fremdeles med hensyn til de øvrige observationer. Den sidste observation er ca. 3 bankdage før obligationens udløb. Hvis den beregnede slutværdi for det underliggende valutakryds på udløbstidspunktet er lavere end startværdien på handelsdagen, indfries obligationen til kurs 100.

Deltagelsesgraden er den andel i procent, som kunden får af stigningen i valutakursen når obligationen udløber. Er deltagelsesgraden 100 % får kunden hele stigningen i valutakursen. I denne investering forventes en deltagelsesgrad på ca. 125 %, hvilket vil sige, at kunden får 125 % af den procentvise stigning i valutakursen ved udløb. Deltagelsesgraden afhænger af renteniveauet og prisen på de finansielle instrumenter bag obligationen. Den kan derfor både blive lavere eller højere end 125 %. Deltagelsesgraden lægges fast i forbindelse med udstedelsen og vil deltagelsesgraden blive under 100 %, annulleres udstedelsen.

Obligationen er af spørger sammensat af en sikker placering i obligationsmarkedet og en investering i USD/DDK, udtrykt som antal danske kroner pr. US dollar. Investering i USD/DKK sker via køb af en option som er knyttet til udviklingen i USD/DKK. Optionen giver et positivt afkast hvis USD styrkes overfor DKK, og giver et afkast på 0 % hvis dette ikke er tilfældet.

Fordelingen kunne se sådan ud ved en investering på 100 kr.:

Spørgers etableringsomkostninger

2,25 kr.

Spørgers investorer:

Placeret til fast rente

88,60 kr.

Investering i options baseret på USD/DKK

9,15 kr.

97,75 kr.

I alt

100,00 kr.

Dollar Dækning 2011

Dollar Dækning 2011 er forskellig fra USD 2011 på følgende områder:

Der forventes at kunne opnås en deltagelsesgrad på 140 %.

Dollar Dækning er ikke hovedstolssikret, hvormed udløbskursen bestemmes således:

Er den beregnede slutværdi højere end startniveauet på USD/DKK, udløber obligationen til kurs $100 + \text{deltagelsesgrad} \times \text{den procentvise forskel mellem startniveauet på USD/DKK og den gennemsnitlige kurs på USD/DKK over obligationens løbetid}$.

Er den beregnede slutværdi mellem 0 % og 15 % lavere end startniveauet, udbetaler obligationen kurs 100 ved udløb.

Er den beregnede slutværdi for USD/DKK mere end 15 % lavere end startniveauet for USD/DKK, vil obligationen udløbe til kurs 100 fratrukket det procentvise fald der overstiger barrieren på 15 %.

Investor bærer således risikoen for, at USD/DKK falder mere end 15 %.

Spørgers eventuelle opfattelse ifølge anmodning og bemærkninger til sagsfremstilling

Obligationen anses for en pengefordring, der giver kreditor et retligt krav på betaling i form af penge. Obligationer er omfattet af kursgevinstloven, som omfatter gevinst og tab ved afståelse eller indfrielse af pengefordringer herunder obligationer, jf. lovens § 1, stk. 1, nr. 1.

Obligationen kan efter spørgers opfattelse ikke anses for omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3.

Obligationen indbefattes umiddelbart af definitionen på strukturerede obligationer, der beskattes som finansielle instrumenter. Obligationen må imidlertid anses for undtaget fra beskatning i medfør af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, 2. pkt.

Obligationen skal anses for en fordring i fremmed valuta, da hovedstolen reguleres i forhold til en fremmed valuta. Obligationen udstedes i danske kroner, mens afkastet er knyttet til udviklingen i USD/DKK via køb af en option.

Reguleres obligationen helt eller delvis i forhold til et andet grundlag, vil obligationen dog blive beskattet i henhold til kursgevinstlovens § 29, stk. 3, til trods for, at gevinsten for personer anses for omfattet af lovens § 16.

Afgørende for afgrænsningen mellem kursgevinstlovens § 29, stk. 3 og kursgevinstlovens § 16 er således, hvorvidt obligationen reguleres i forhold til udviklingen i et andet grundlag end valuta.

Obligationen kan ikke anses for reguleret i forhold til et andet grundlag, idet den del af investeringen, som foretages i finansielle instrumenter, udelukkende er baseret på USD/DKK.

Spørger finde således, at beskatningen for personers vedkommende skal ske i medfør af kursgevinstlovens § 16.

SKATs indstilling og begrundelse Lovgrundlag

Finansielt afkast på fordringer opdeles traditionelt i renter og kursgevinster. Renterne 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.

Obligationer der reguleres i forhold til valutakurser anses i henhold til kursgevinstlovens § 1. stk. 2 som fordringer og gæld i fremmed valuta. Gevinst på fordringer i fremmed valuta beskattes iht. kursgevinstloven § 16.

Kursgevinstlovens § 29 omhandler beskatningen af finansielle instrumenter og strukturerede obligationer:

"§ 29. Skattepligtige omfattet af § 2, jf. § 9, eller § 12 (fysiske personer) 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. [...]

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 finansiell kontrakt, jf. dog § 10."

2. pkt. "Dette kapitel og kapitel 7 gælder dog ikke, hvis eventuel gevinst hos personer er omfattet af § 16 eller fordringen alene reguleres i forhold til udviklingen i de af Danmarks Statistik beregnede forbrugerprisindeks eller nettoprisindeks."

3. pkt. "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."

4. pkt. 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.

5. pkt. Udstedelse i fremmed valuta sidestilles med regulering på grundlag af den pågældende valuta. Prisindeks i et land, der deltager i euroen, og euroen antages at vedrøre samme område."

Praksis

Finansielt afkast på fordringer der anses for at være renter er i praksis defineret således:

"En periodisk ydelse, der erlægges som vederlag for rådigheden over fremmedkapital, og som beregnes for en given periode som en bestemt procentdel af den til enhver tid værende restgæld."

Fra praksis skal nævnes Ligningsrådets afgørelse som offentliggjort i SKM2003.409.LR. Hvor en variabel rente, beregnet på baggrund af et opnået resultat på nogle optioner baseret på et aktieindeks, ikke kunne anerkendes som værende en rente. Ligningsrådet henså til, at rentens størrelse først kunne fastsættes efter den periode, som renten skulle henføres til, og anvendte således præmisserne i højesteretsdommen offentliggjort i UfR 1960.589. Det afkast, som således ikke kunne kvalificeres som værende en rente, måtte herefter i skatteretlig henseende kvalificeres som en kursgevinst.

I henhold til kursgevinstloven kan strukturerede obligationer, for fysiske personer, være omfattet enten af kursgevinstloven § 16 (fordringer i udenlandsk valuta) eller af § 29, stk. 3. (finansielle instrumenter).

Gevinst på fordringer i udenlandsk valuta beskattes først ved realisation mens gevinst på finansielle instrumenter beskattes løbende efter lagerprincippet.

Skatterådet har i en afgørelse offentliggjort i SKM2008.1012.SR bekræftet, at to obligationer, hvor afkastet på obligationerne afhang af udviklingen af bl.a. aktier og valutaer (udviklingen i fem forskellige indeks) ville være omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3. Skatterådet lagde vægt på, at udviklingen udover at følge valutaer også fulgte aktier.

Skatterådet har i en anden afgørelse, offentliggjort i SKM2008.1013.SR, bekræftet, at en obligation, hvis afkastet afhang af udviklingen på forholdet mellem USD/DKK, var en fordring i fremmed valuta og omfattet af kursgevinstlovens § 16 for fysiske personer. Det fremgår af det oplyste, at obligationerne alene blev reguleret på baggrund af udviklingen i USD/DKK og der ikke var et andet grundlag som obligationen også blev reguleret efter.

Begrundelse

Indledningsvist skal bemærkes at SKAT finder at afkastet af obligationerne ikke kan anses for værende en rente, da dens størrelse først kan fastsættes ved obligationens udløb. Afkastet må herefter i skatteretlig henseende kvalificeres som en kursgevinst, hvis skattemæssige behandling bestemmes af reglerne i kursgevinstloven.

Udgangspunktet i kursgevinstlovens § 29, stk. 3 er at strukturerede obligationer omfattes af bestemmelsen og dermed beskattes som et finansielt instrument. Af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, 2. pkt., følger dog at strukturerede obligationen ikke skal omfattes af reglerne om finansielle instrumenter, hvis eventuel gevinst er omfattet af § 16 (fordring i udenlandsk valuta).

Såvel USD 2011 obligationerne som Dollar Dækning obligationerne skal betragtes som fordringer i udenlandsk valuta jfr. kursgevinstlovens § 1, stk. 2, 1. pkt.

Undtagelsen i kursgevinstlovens § 29, stk. 3, 2. pkt., gælder dog ikke, for fordringen i udenlandsk valuta der, herudover reguleres helt eller delvis i forhold til udviklingen i et andet grundlag jfr. kursgevinstlovens § 29, stk. 3, 4. pkt.

Det fremgår af det oplyste, at såvel USD 2011 obligationerne som Dollar Dækning obligationerne alene vil blive reguleret på baggrund af udviklingen i USD/DKK. Det bemærkes at deltagelsesgraden lægges fast ved udstedelsen. Obligationerne bliver således ikke reguleret efter et andet grundlag og er dermed ikke omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, 4. pkt.

SKAT finder på baggrund af ovenstående, at obligationerne er omfattet af kursgevinstlovens § 16.

SKAT indstiller dermed at begge spørgsmål besvares bekræftende.

Skatterådets afgørelse og begrundelse

Skatterådet tiltrådte SKATs indstilling.

Svaret er bindende for skattemyndighederne i følgende periode

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