

# Skatteretlige rammebetingelser for hybrid finansiering

Tiltrædelsesforelæsning ved Handelshøjskolen, Aarhus Universitet,  
17. september 2010

Jakob Bundgaard



**CORIT** Copenhagen Research Group on International Taxation  
*Tax Research for the Business Community*



HANDELSHØJSKOLEN  
AARHUS UNIVERSITET

Moalem Weitemeyer Bendtsen

Advokatpartnerselskab

- Emnet
- Skatteretlige udfordringer og komparativt overblik
- Eksempler
- Skattearbitrage
- Hybrid kernekapital
- Perspektivering

- Hvad er hybrid finansiering
  - Ingen entydig terminologi
  - Karakteristik:
    - Finansieringsformer, der indeholder egenskaber fra såvel egenkapital som fremmedkapital
- Stigende udbredelse
- Drivers
  - Udvidelse af finansieringspaletten, kapitalomkostninger, rating, solvens (hybrid kernekapital), regnskab, finansiering af M&A, skat
- Typiske elementer, som oftest kombineres i ét instrument
  - Konverteringsret (begge parter), konverteringspligt, tegningsret, uendelig eller lang løbetid (perpetuals/super maturity), overskudsafhængigt afkast, udskydelse af afkast (renter), interest caps, efterstillelse, indfrielse og rentebetaling mv. i aktier, forrang til udbytter og likvidationsprovenu.
  - Se eksempelvis:
    - CEBS: Report in a qualitative analysis of the characteristics of hybrids in the European Economic Area (EEA), 2007
    - CEBS: Proposal for a common EU definition of Tier 1 Hybrids, 2008

- Arbejdshypoteser:
  1. Øget behov for fleksible finansieringsmuligheder i den nuværende økonomiske situation.
    - Derfor relevant at undersøge det skatteretlige klima for hybrid finansiering i national og international skatteret.
  2. Nuværende skattemæssige klima er ikke tilfredsstillende og hindrer til en vis grad udnyttelsen af de muligheder som finansiel innovation frembyder.
  3. Lovgiver kunne med fordel understøtte mulighederne for finansiel fleksibilitet frem for at modvirke samme.

- Kvalifikation af instrument og afkastet heraf
  - KomPLICERES af:
    - Forskelle i national ret
    - Vanskelig og i vidt omfang uafklaret kvalifikation og behandling efter:
      - EU-skattedirektiverne og
      - dobbeltbeskatningsoverenskomsterne.
- Periodisering, fradragsret m.v.
- Skatteplanlægning og arbitrage
  - Fradrag for egenkapitalinstrumenter, dobbelt fradrag, fradrag uden korresponderende beskatning, fradrag for tab ved virksomhedsetablering, skatteudskydelse, nedbringelse af kildeskatter
  - Muligheder udspringer af ikke neutral behandling af gæld og egenkapital og forskellig kvalifikation i forskellige lande

- Hovedregel i international kontekst:
  - Udgangspunkt i almindelige skatteregler
  - Evt. suppleret af særlige regler for finansielle virksomheder eller særregler om arbitrage
- Modif.: Visse lande har indført specifikke regler
  - Australien (2002): forskellige kategorier af EK og FK.
  - Holland (2002, ophævet med reform i 2007): Ikke fradrag, hvis kapital faktisk fungerer som EK.
  - Belgien (2005) – Notional Interest Deduction (NID): Eliminerer forskellen mellem FK og EK ved at tillade fradrag for EK (risiko kapital).
  - UK (2005): Nægtelse af fradrag, hvis visse betingelser er opfyldt, herunder, hvis modtager ikke effektivt beskattes af indtægt og skattepligt ved modtagne betalinger, hvis visse betingelser er opfyldt, herunder fradrag hos betaler.
  - Tyskland (2007): Participation exemption i intern ret og DBO'er finder ikke anvendelse, hvis fradrag hos udenlandsk selskab.

- Gæld med markant egenkapital præg (permanence)
  - Særligt anvendt som hybrid kernekapital i den finansielle sektor og af enkelte større aktører (DONG, Vattenfall m.fl.)
- Dansk skatteretlig behandling
  - LL § 6 B og KGL § 1, stk. 6 sikrer gældsbehandling i finansielle virksomheder (hybrid kernekapital
    - Udstedelser uden for anvendelsesområdet?
      - Omdiskuteret; SKM antager at der ikke er tale om gæld, mens Kammeradvokaten og litteraturen er uenige heri.
- EU-direktiver
  - Artikel 4, stk. 1 (d) giver eksplicit medlemsstaterne muligheden for at undlade at anvende direktivet for Perpetual og Super Maturity Debt.
  - Falder som udgangspunkt ikke under moder-/datterselskabsdirektivet
    - Formentlig kun omfattet af moder-/datterselskabsdirektivet, hvis faktisk behandlet som "distributed profit" i kildestaten.
- Dobbeltbeskatningsoverenskomster
  - Artikel 10 eller 11 i OECD-modellen?
  - Uklart hvilke kriterier der finder anvendelse: "the corporate rights test" eller "the debt claim test"?
    - Corporate rights test: Ikke udbytte.
    - Debt claim test: formentlig gæld.
    - Derfor formentlig rente efter artikel 11.

- Gæld med egenkapital karakteristika (udbyttegivende gældsbreve)
- Bredt anvendt i virksomhedshandler og andre situationer
- Dansk skatteretlig behandling
  - Gæld/fordring omfattet af kursgevinstloven (såvel udsteder som investor).
  - Som udgangspunkt vil en overskudsafhængig rente næppe falde under det snævre rentebegreb.
  - Overskudsafhængig rente på lån anses derfor i stedet for et kurstab/kursgevinst.
  - Opgørelse af kurstab medfører, at fradragsretten for udsteder reelt udskydes indtil faktisk indfrielse af lånet, hvis ikke lagerbeskatning.
- EU-direktiver
  - Artikel 4, stk. 1 (b) giver eksplicit medlemsstaterne muligheden for at undlade at anvende direktivet for profit participating loans.
  - Falder som udgangspunkt ikke under moder-/datterselskabsdirektivet
    - Formentlig kun omfattet af moder-/datterselskabsdirektivet, hvis faktisk behandlet som "distributed profits" i kildestaten.
- Dobbeltbeskatningsoverenskomster
  - Art. 10 eller art. 11 i OECD MDBO?
  - Uklart hvilke kriterier der finder anvendelse: "the corporate rights test" eller "the debt claim test"?
    - Corporate rights test: Ikke udbytte, med mindre andre equity karakteristika opfyldes.
    - Debt claim test: formentlig gæld
    - Derfor formentlig rente efter artikel 11



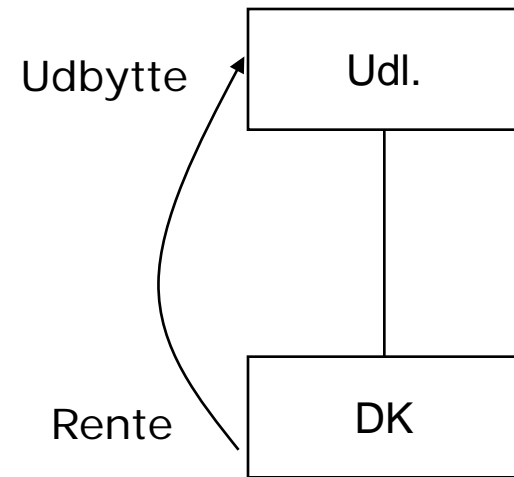
- Gæld med karakteristika
- Gæld kombineret med en warrant
- Stor udbredelse med forskellig begrundelse
- Dansk skatteretlig behandling
  - Optional convertibles
    - Investor: Aktieavancebeskatning, dog uden mulighed for skattefrihed som datter- og koncernselskabsaktier.
    - Udsteder: gæld
    - Tidligere diskussion om begrebsdannelse er atter relevant siden 2008, jf. TfS 2003, 113 LR
  - Mandatory & reverse convertibles?
    - Uklart før 2005,
    - Omfattet af aktieavancebeskatningsloven fra 2005 til 2008
    - Atter uklart efter 2008.
      - Tidligere diskussion om warrant (tegningsret), option, terminskontrakt, fordring, aktie.....
      - LR har tidligere i ikke-offentliggjort praksis fattet sympati for synspunktet om, at der er tale om en tegningsret, hvor tegningsbeløbet er indbetalt på forhånd – dermed tilbage i ABL
      - TfS 2003.895 LR: Fransk ORA ikke en aktie
      - TfS 2009.67 SR: Anset for en fordring – men åbner for en konkret vurdering.

- EU-direktiver
  - Art. 4, stk. 1 (c) giver formentlig medlemsstaterne muligheden for at undlade at anvende direktivet for visse typer af konvertible obligationer.
  - Falder som udgangspunkt ikke under moder-/datterselskabsdirektivet
    - Formentlig kun omfattet af moder-/datterselskabsdirektivet, hvis faktisk behandlet som "distributed profits" i kildestaten.
- Dobbeltbeskatningsoverenskomster
  - Behandles generelt som renter i overensstemmelse med artikel 11 i OECD modellen.
  - Udbytteklassifikation kan ikke udelukkes for visse typer af mandatory convertibles.

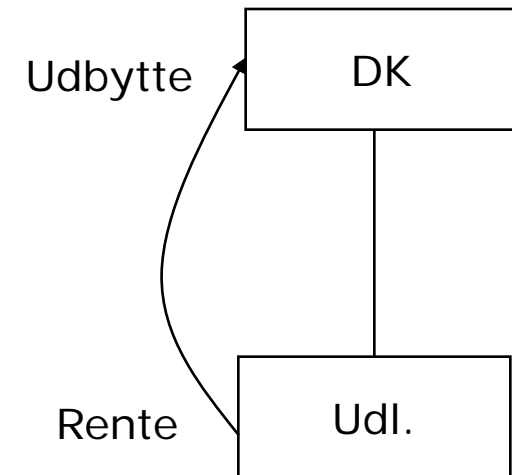
- Aktier med gældskarakteristika
- Stor udbredelse med forskellig begrundelse
- Dansk skatteretlig behandling
  - Alt hvad der selskabsretligt kan konstrueres, skal formentlig anerkendes som aktiekapital i skatteretlig henseende.
  - Bemærkninger til Selskabsloven: meget bredt perspektiv.
  - Modif.: TfS 1985.324 LR (ikke anerkendt som udbytte – stemmeløse aktier, hvor udbyttet kunne beregnes på forhånd, akkumulerede udbytter skulle betales ved salg)
  - Seneste eksempel: SKM 2010.448 SR (datterselskabsaktier uden udbytteret, stemmeret).
- EU-direktiver
  - Omfattet af moder-/datterselskabsdirektivet, som ikke skelner mellem forskellige former for aktiekapital.
  - Alene undtaget, hvis der sker en national omkvalificering eller hvis der foreligger svig- eller misbrug.
- Dobbeltbeskatningsoverenskomster
  - Klart udgangspunkt er udbytte (artikel 10 OECD MDBO).
  - Ændres formentlig, hvis der er tale om aktier med tilbagesalgsplicht, hvis ret til udbytte og likvidationsprovenu er elimineret.

- Modvirkning af skattearbitrage er et nyt stort emne inden for international skatteret
- Danske værn
  - SEL § 2 B vedrørende indgående hybrid finansiering (2007)
  - SEL § 13 vedrørende udgående hybrid finansiering (2009)
- Andre lande med værn
  - UK, Tyskland
  - Stigende fokus i EU og OECD
- EU-ret og dobbeltbeskatningsoverenskomster?

- Indgående hybrid finansiering
  - SEL § 2 B
    - Ikke fradrag i DK, hvis behandling af instrument som EK i udlandet
    - Korrespondensprincip
- Formål:
  - Fjerne asymmetrisk beskatning, hvor fradrag i Danmark, selvom skattefrihed i udlandet.
  - På denne måde imødegås international skatteplanlægning med det formål at opnå et »gratis« fradrag.



- Udgående hybrid finansiering
  - SEL § 13
    - Skattefrihed for udbytte gælder ikke, hvis det udbyttegivende selskab har fradrag for udbytteudlodningen, medmindre beskatningen af udbyttet er omfattet af bestemmelserne i direktiv 90/435/EØF.



- EU-konformitet af regler om skattearbitrage?
- JB i European Taxation 2010/10:
  - "It is concluded, that the scope of the Parent-Subsidiary cannot be narrowed on the basis of deductibility in the Member State of the paying company....[...].. A literal interpretation should prevail.
  - "...tax arbitrage does not, as a general rule, constitute an abusive practice..."
  - Der gælder samtidig måske et princip om, at kildestatens kvalifikation skal respekteres.

- Tendens

- Ændring i regler om hybrid kernekapital

- KOM(2008) 602

- Ændring af EU-direktiver

- Udviklet definitioner, der definerer hybrider, som anerkendes som oprindelig EK
      - Delvis imødeset med Bankpakke II

- Basel III (større krav til egenkapital og Tier 1 kapital)

- Skattemæssige overvejelser?

- SKM 2009.67 SR tillader fradragsret uden ændret lovgivning

- Betydning af konverteringsmulighed (pligt)?
      - Er der fradrag for alle typer hybrid kernekapital, som opfylder betingelserne under direktivet?
      - Art. 63a: Eks. tabsabsorption



- Stor usikkerhed grundet
  - Nationale forskelle.
  - Uklar retsstilling efter intern ret.
  - Uklarhed med hensyn til anvendelsen af EU-direktiver.
  - Uklarhed med hensyn til anvendelsen af dobbeltbeskatningsoverenskomster.
- Derfor for stor usikkerhed til at opnå fuldt udbytte af de muligheder der tilbydes gennem finansiel innovation.
- Dette kombineret med en vis tilbageholdenhed blandt danske virksomheder, som formentlig skyldes vanetænkning og tradition.
- Kunne vi stille os tilfredse?
  - Uforløst potentiale som kunne forbedre mulighederne for at opnå skræddersyet finansiering der i højere grad tilfredsstiller udsteder og investor.
  - Derfor forskningens opgave at tilvejebringe en samlet analyse af området i international skatteret og påpege u hensigtsmæssigheder, muligheder og reformforslag – en opgave som kræver jord under neglene.

- *Bundgaard*: Hybrid finansiering og international skatteret. Skat Udland 2006, at p. 959 et seq.
  - *Bundgaard*: Perpetual and Super-Maturity Debt Instruments in International Tax Law, Derivatives & Financial Instruments, 2008, p. 126 et seq.
  - *Bundgaard*: Cross Border Tax Arbitrage from Inbound Hybrid Financial Instruments curbed in Denmark by Unilateral Reclassification of Debt to Equity. Bulletin for International Taxation, 2008/1, p. 33 et seq.
  - *Bundgaard*: Skattearbitrage & korrespondensprincip – Omkvalificering af gæld til egenkapital ved udenlandsk skattefrihed af afkast fra hybride finansielle instrumenter, Skat Udland, 2007/7a, 237, p. 556 et seq.
  - *Bundgaard*: Classification and Treatment of Hybrid Financial Instruments and The Remuneration thereon Under EC Corporate Tax Directives. European Taxation 2010/10 og 11.
  - *Bundgaard & Dyppel*: Profit Participating Loans in International Tax Law, under udgivelse i Intertax 2010/12.
  - *Bundgaard & Dyppel*: Overskudsafhængige lån – Om udformning, økonomiske rationaler og den mangelfulde skatteretlige regulering, Tidsskrift for Skatter og Afgifter, 2009.480.
- Igangværende arbejder:
    - Optional, mandatory and reverse convertible bonds and warrant loans in International Tax law.
    - Preference shares in International Tax Law.
    - Primary EU Law Aspects of Hybrid Instrument Classification and Domestic Responses towards Tax Arbitrage.



Jakob Bundgaard  
Partner, Cand.merc.(jur.), Ph.D.  
Adjungeret professor

Tel. 3377 9030  
Mob. 3037 9630  
Email: [jbu@mwblaw.dk](mailto:jbu@mwblaw.dk)

