



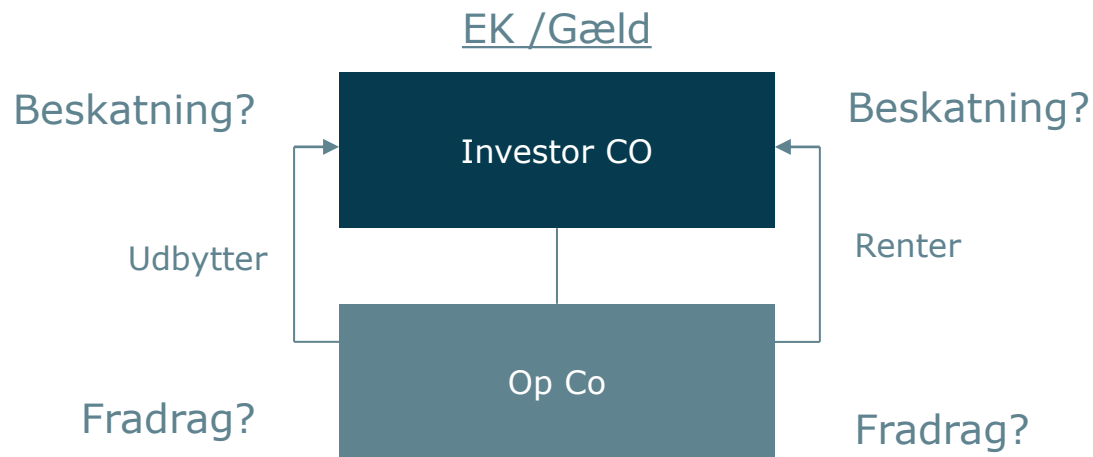
# FINANSIELLE INSTRUMENTER OG HYBRIDER FINANSIERINGSINSTRUMENTER

# AGENDA

- Hybride finansieringsinstrumenter, hvad og hvorfor?
- Fordringer, gæld og renter
  - Beskatning
  - Kvalifikation
- Aktier og udbytter
  - Beskatning
  - Kvalifikation
- Hybride finansieringsinstrumenter - kvalifikation

# CORPORATE FINANCE - OVERBLIK

Gæld og egenkapital flytter ikke indkomst på samme måde.



# HYBRID FINANSIERING

## Hvad er hybrid finansiering

- Ingen entydig terminologi
- Karakteristik:
  - Finansieringsformer, der indeholder egenskaber fra såvel egenkapital som fremmedkapital
- Stigende udbredelse
- Drivers
  - Udvidelse af finansieringspaletten, fleksibilitet, kapitalomkostninger, rating, solvens (hybrid kernekapital), regnskab, finansiering af M&A, skat



# HYBRID FINANSIERING

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



# DELTAGER ELLER KREDITOR?

## Forskelle, fordele og ulemper

- Udlodning på fremmedkapital betragtes som renter eller afdrag
  - Selskabet har fradrag for renter
  - Deltageren er skattepligtig af renteindtægter men ikke afdrag
- Udlodning på egenkapital betragtes som udbytte uanset om det hidrører fra selskabets forrentning af egenkapital eller nedbringelse heraf
  - Selskabet har ikke fradrag for dispositionerne
  - Deltageren er som udgangspunkt skattepligtig af udbytter
  - Risikovilligkapital grundet indflydelse og overskudsdeling
  - Udvander ejerkredsen



# DELTAGER ELLER KREDITOR?

Hvorvidt der er tale om egenkapital eller fremmedkapital må bero på en konkret vurdering





ADVISORY®

INDEPENDENT TAX CONSULTING

# FORDRINGER, GÆLD & RENTER



**Copenhagen  
Business School**  
HANDELSHØJSKOLEN



# BESKATNING - FORDRING

## Hovedregel

- Skattepligt af gevinst og fradrag for tab på fordringer, § 3

## Undtagelser

- Ikke fradrag for tab på "koncernfordringer", § 4
- Ikke fradrag for tab på fordringer, hvor renteindtægter iht. DBO ikke beskattes i Danmark, § 5

## Periodisering

- HR: Lagerprincip, jf. KGL § 25, stk. 3



# BESKATNING - GÆLD

## Hovedregel

- Skattepligt af gevinst og fradrag for tab på gæld, § 6

## Undtagelser:

- Ikke skattepligt af gevinst på koncernforbundne selskaber, § 8
- Ikke skattepligt af gevinst ved akkord mv., § 24

## Periodisering

- HR: Realisation, jf. KGL § 25, stk. 1

# BESKATNING - RENTER

## Renteindtægter

- HR: Skattepligtige (SL § 4, litra e)

## Renteudgifter

- HR: Fradrag (SL § 6, litra e)
- Undtagelser:
  - Morarenter ved skatter og afgifter, LL § 17 A, KSL § 23, stk. 1
  - Renter af gæld, som debitor har påtaget sig ved gave/ arveforskud overfor livsarvinger, LL § 17.
  - Renter af lån til betaling af ejendomsskatter mv., LL § 17 A, stk. 2 og 3
  - Gældseftergivelse, LL § 5, stk. 9
  - Fordringer købt for lånte midler, LL § 5 F
  - Double dip, LL § 5 G

# BESKATNING - RENTER

## Renteindtægter

- HR: Skattepligtige (SL § 4, litra e)

## Renteudgifter

- HR: Fradrag (SL § 6, litra e)
- Undtagelser:
  - Morarenter ved skatter og afgifter, LL § 17 A, KSL § 23, stk. 1
  - Renter af gæld, som debitor har påtaget sig ved gave/ arveforskud overfor livsarvinger, LL § 17.
  - Renter af lån til betaling af ejendomsskatter mv., LL § 17 A, stk. 2 og 3
  - Gældseftergivelse, LL § 5, stk. 9
  - Fordringer købt for lånte midler, LL § 5 F
  - Double dip, LL § 5 G

# RENTE FRADRAGSBEGRÆNSNING

## Generelle regler

- Renteloftet – SEL § 11 B
- EBIT loftet – SEL § 11 C

## Koncern specifikke

- Tynd kapitalisering – SEL § 11
- Omkvalificering af gæld til egenkapital – SEL § 2 B

# RENTE PÅ KONTROLLERET GÆLD

## Afkast på gæld

1. Renter
2. Kapitalgevinster på fordringer

## Afkastprocent

- “Normal rente”
  - Indlåns renten, LIBOR, CIBOR m.v.
- Armslængde
- 0 % rente
  - Kun accepteret, såfremt der er tale om usædvanlig kredit eller insolvens.

## KVALIFIKATION - GÆLD

Sædvanligvis defineres det skatteretlige gældsbegrebs som:

- a) En retlig forpligtelse,
- b) Som er reel,
- c) Som forpligter debitor til at tilbagebetale det overførte beløb, og
- d) Som indebærer en udveksling af løfter og betaling mellem parterne.

# KVALIFIKATION - GÆLD

## Kriterier:

- Reel tilbagebetalingsforpligtigelse
  - Ekstraordinær lang/ uendelig kredittid
  - Alene fremstår som en teoretisk mulighed
- Skærpede beviskrav i interessefællesskaber
  - Lån eller gave?



# KVALIFIKATION - RENTER

## Det skatteretlige rentebegreb:

- SL § 4, litra e. Til den skattepligtige indkomst, medtages:
  - “rente af (...) alle slags obligationer (...) og andre inden- eller udenlandske pengeeffekter”
- SL § 6, litra e. I den skattepligtige indkomst kan foretages fradrag for:
  - “renter af (...) gæld”

# KVALIFIKATION - RENTER

Det skatteretlige rentebegreb omfatter ydelser, der:

- a) Er vederlag for rådigheden over et pengebeløb,
  - b) Beror på en retlig forpligtigelse,
  - c) Beregnes for en given periode som en %-del af det til enhver tid nominelle rådighedsbeløb og
  - d) Erlægges eller modtages løbende (periodisk)
- Alle betingelserne skal være opfyldt
    - UfR 1941, 563 H Nakskovhus
  - Ikke afgørende om ordet "rente" indgår
  - Fast og variabel rente
    - Kendes rentens størrelse forud for perioden?



# KVALIFIKATION - RENTER

## Kriterier:

- Er kravet om gæld opfyldt?
- Hvis lån, så yderligere betinget af, at gældsforholdet var aktuelt på påløbstidspunktet.
  - Kautionsist: Kun fradrag for renter der er påløbet efter kautionsforpligtelsen er aktualiseret
  - Ligningspraksis:
  - Selvskyldnerkaution: Når hovedmanden ikke betaler rettidigt
  - Simple kaution: Når hovedmandens manglende betalingsevne er konstateret af kautionisten



# KVALIFIKATION - RENTER

## Afgrænsning:

- Kursgevinster og -tab
  - Se Kursgevinstloven (saml. princippet i SL § 5)
- Afdrag
  - Saml. SL §6e, 2. pkt.
- Rabat
  - F.eks. prisnedslag ved betaling før forfald
- Udbytte fra aktier
  - "tynd kapitalisering" ..... SEL § 11 begrænser alene fradragsretten
  - Reglerne om rentefradragsbegrænsning, SEL § 11A-C





ADVISORY<sup>®</sup>

INDEPENDENT TAX CONSULTING

# AKTIER & UDBYTTER



**Copenhagen  
Business School**  
HANDELSHØJSKOLEN

# BESKATNING – DSA & KSA

	<b>Datterselskabsaktier, § 4 A</b>	<b>Koncernselskabsaktier, § 4 B</b>
Omfatter ikke	Konvertible obligationer Næringsaktier	Konvertible obligationer Næringsaktier
Periodisering	Gennemsnitsmetoden	Gennemsnitsmetoden
Avance	Skattefri	Skattefri
Tab	Ingen fradragsret	Ingen fradragsret

# BESKATNING - PA

	<b>Børsnoterede porteføljeaktier, § 9</b>	<b>Unoterede porteføljeaktier, § 9</b>
Omfatter ikke	Egne aktier	Egne aktier
Periodisering	Lagerprincippet	HR: Lagerprincippet * U: Realisationsbeskatning opgjort efter gennemsnitsmetoden**
Avance	Skattepligt	Skattepligt
Tab	Tab kan fratrækkes i den skattepligtige indkomst og fremføres.	<b>Lagerprincippet:</b> Tab kan fratrækkes i den skattepligtige indkomst og fremføres <b>Realisationsbeskatning</b> Tab kan modregnes i gevinster på andre realisationsbeskattede aktier og fremføres.
Overgang fra realisation til lagerbeskatning**	N/A	Ophører selskabet med at anvende realisationsprincippet, kan fremførbare tab modregnes i gevinsten på aktier, der opgøres efter lagerprincippet

# BESKATNING - UDBYTTER

## Skattefri:

- Datterselskabsaktier
- Koncernselskabsaktier
- Egne aktier

## Skattepligtige:

- Næringsaktier
- Porteføljeaktier



# KVALIFIKATION - AKTIER

## Aktier og anparter i kapitalselskaber:

- Er formbundne og følger af selskabslovens regler.

## Definition i LL § 16 A (udgangspunkt):

- Udgangspunktet i stk. 1:

”Til udbytte henregnes alt, hvad der af selskabet udloddes til aktuelle aktionærer eller andelshavere”



# KVALIFIKATION - UDBYTTER

## Definition i LL § 16 A

- Likvidationsprovenu (stk. 3)
  - I det kalenderår, hvori selskabet endelig opløses.
  - Medmindre datterselskabs- eller koncernselskabsaktier.
  - Forud for endelig opløsning, hvis fået dispensation
  - Nedsættelse af aktiekapitalen, hvis får tilladelse (kun ved aktivitetsnedgang)
  - Værn mod asymmetri mellem beskatning af udbytter og aktieavancer.
  
- Udstedelse af fri aktier/ fondsaktier (stk. 4)
  - Modtagelse er skattefri, da der ej overføres nogen økonomisk fordel.
  - Ved senere afståelse - undergives beskatning efter reglerne i ABL.
  - Anses for erhvervet for 0 kr. (og samtidig med moderat)



# SÆRLIGT OM TEGNINGSRETTER

Er omfattet af reglerne i ABL

## Kvalifikation:

- Instrumenter, som berettiger erhververen til at tegne aktier mv. eller konvertible obligationer i det udstedende selskab
- Tegningsretter til aktier kan blive omfattet af reglerne for datterselskabsaktier (modsat konvertible obligationer og tegningsretter til disse)
- indgår ikke i opgørelsen af, om aktiebesiddelsen udgør mindst 10%





ADVISORY<sup>®</sup>

INDEPENDENT TAX CONSULTING

# HYBRID FINANCIERING KVALIFIKATION



**Copenhagen  
Business School**  
HANDELSHØJSKOLEN

# KONVERTIBLE OBLIGATIONER

Ved den skatteretlige kvalifikation af en konvertibel obligation forstås:

”Et **gældsbrief** 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. (...) 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”.



# KONVERTIBLE OBLIGATIONER

Konvertible obligationer og tegningsretter til disse:

- Beskattes altid som porteføljeaktier (ABL § 4 A, stk. 4 og ABL § 4 B, stk. 3).

Periodisering:

- Gevinst og tab opgøres som udgangspunkt efter lagerprincippet (ABL § 23, stk. 5)
- Realisationsprincippet kan kun anvendes, hvis den konvertible obligation (tegningsretten til konvertible obligationer) og aktien, der kan konverteres til, er unoteret

Konvertible obligationer i koncernforhold (ABL § 23 A)

- I koncernforhold (selskabsskattelovens § 31 C definition) skal gevinst og tab på konvertible obligationer altid opgøres efter lagerprincippet
- Nettotab på koncerninterne konvertible obligationer kan ikke fratrækkes.



# MANDATORY CONVERTIBLE

## Karakteristika:

- Almindelig rentebærende obligation med et konverteringselement
- Typisk en fast rente
- Indehaveren af fordringen har en konverteringspligt

## Skatteretlig behandling?

- Pligt = ret?
  - ABL
  - KGL

# PERPETUAL AND SUPER MATURITY DEBT INSTRUMENTS

## Karakteristika

- Gæld med markant egenkapital præg
  - Særligt anvendt som hybrid kernekapital i den finansielle sektor og af enkelte større aktører (DONG, Vattenfall m.fl.)



# PERPETUAL AND SUPER MATURITY DEBT INSTRUMENTS

## 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.

# PROFIT PARTICIPATION LOAN

## Karakteristika

- Gæld med egenkapital karakteristika (udbyttegivende gældsbreve)
- Udbytte/overskudsafhængigt afkast
- Bredt anvendt i virksomhedshandler og andre situationer
- Kan kombineres med en fast/variabel rente

## Skatteretlig behandling ?



# PROFIT PARTICIPATION LOAN

## Opgørelse efter lager og realisationsprincippet

O-kupon udstedt til kurs pari (100)

- År 1: PPL-rente på 3
- År 2: PPL-rente på 3
- År 3: PPL-rente på 3 og retsgælden indfries

$$\frac{(\text{indfrielsessum} - \text{anskaffelsessum}) \times \text{afdrag}}{\text{Indfrielsessum}} = \text{Tab}$$



# PRÆFERENCE AKTIER

## Karakteristika

- Aktier med gældskaraktetika
- Uden udbytte?
- 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.



# REDEEMABLE SHARES

## Karakteristika

- En aktie, hvor udsteder og/eller indehaver har en indløsningsret

Skatteretlig definition?

# REDEEMABLE PREFERENCE SHARES

## Karakteristika

- En præference aktie, som giver indehaveren valget til på et forud fastsat tidspunkt at vælge mellem at konvertere præference aktierne til "almindelige" aktier eller lade sig indløse.
- Fast udbytte?
- Ofte uden stemmeret
- Mandatory = ret og pligt til at indløse

Skatteretlig definition ?



# PREFERRED EQUITY CERTIFICATE

## Karakteristika

- Tilbagestående gæld
- CPEC (Convertible)
  - Er formentlig en mandatory convertible

Skatteretlig definition?

# CONTINGENT CONVERTIBLES

## Karakteristika

- Konvertibelt lån
- Konverteringspligt, såfremt solvensen i det udstedende selskab kommer under en given grad

Skatteretlig definition?





ADVISORY®

INDEPENDENT TAX CONSULTING



Copenhagen  
Business School  
HANDELSHØJSKOLEN



# KATJA JOO DYPPEL

M.SC., PH.D.

SENIOR ASSOCIATE, CORIT ADVISORY P/S  
ASSISTANT PROFESSOR, LAW DEPARTMENT, CBS

CORIT ADVISORY P/S  
LYNGBY HOVEDGADE 17, 2. SAL  
2800 KONGENS LYNGBY  
DENMARK

[WWW.CORIT-ADVISORY.COM](http://WWW.CORIT-ADVISORY.COM)

E: KJD@CORIT.DK

P: +45 4042 2295

COPENHAGEN BUSINESS SCHOOL  
LAW DEPARTMENT  
SOLBJERG PLADS 3, C5  
2000 FREDERIKSBERG  
DENMARK

E: KJD.JUR@CBS.DK