

Artikler

480

Overskudsafhængige lån – Om udformning, økonomiske rationaler og den mangelfulde skatteretlige regulering

Af lektor, Ph.d. og partner Jakob Bundgaard og Ph.d.-stipendiat Katja Joo Dyppel, begge CBS, Copenhagen Research Group on International Taxation (CORIT), og Deloitte

FAGFÆLLEBEDØMT. Artiklen behandler finansielle, formueretlige og skatteretlige aspekter ved hybride gældsinstrumenter, hvor renten afhænger af låntagers overskud.

1. Indledning

Overskudsafhængige lån eller udbyttegivende gældsbreve udgør hybride finansieringsinstrumenter, nærmere bestemt hybride gældsinstrumenter.¹ Sådanne instrumenter udgør en kendt retsfigur i adskillige lande under forskellige benævnelser.² I engelsktalende lande anvendes ofte benævnelserne: *profit participation loans*, *participating debentures/bonds* eller *profit sharing bonds*. I den tysktalende del af verden omtales instrumenterne som *Gewinnschuldverschreibungen*, *Gewinnobligationen*, *Partiarischen Darlehen* og visse steder som *Genussschein*. I Sverige anvendes termen *vinstandelbevis*. I det følgende anvendes samleforkortelsen "PPL" om sådanne instrumenter.

PPL'er afgrænses over for såkaldte *jouissance rights* (Genussrechte), som udgør en ret til at deltage i et selskabs overskud, uden at der er tale om et gældsforhold.³ Sådanne rettigheder er meget udbredte i tysk og schweizisk ret, uanset at terminologien ikke altid er klar, og indbefatter instrumenter, der tillader indehaveren alle aktionærbeføjelser med undtagelse af stemmeret over egentlige gældsinstrumenter.⁴ Der gælder en udbredt aftalefrihed vedrørende udformningen af "Genussrechte" i østrigsk ret, hvorfor sådanne instrumenter er beslægtet med flere andre hybride

de instrumenter, hvor Genussrecht må opfattes som en overkategori, hvorunder PPL'er (eller partiarischen Darlehen) må indordnes.⁵

Selv om der ikke er tale om noget internationalt standardiseret finansielt instrument, kan der konstateres en vis stigning i brugen heraf, hvad enten der er tale om nationale eller internationale udstedelser.⁶ PPL'er ses således i et vist omfang anvendt i internationale finansieringsstrukturer. Derimod er det ikke sædvanligt, at PPL'er udstedes på offentlige markeder.⁷ Aktualiteten understreges af, at EU-Kommissionen har iværksat en undersøgelse af den skatteretlige behandling af instrumenter af denne type til brug for finansieringen af europæisk erhvervsliv.

Fra en dansk synsvinkel er den beklagelige virkelighed, at retstilstanden vedrørende PPL'er mere end 35 år efter introduktionen af den selskabsretlige regulering ikke i skatteretlig henseende kan siges at være fuldt afklaret. Af denne årsag er der god grund til at undersøge den samlede skatteretlige behandling af sådanne instrumenter. Dette er opgaven for den følgende analyse, som udføres under den grundlæggende antagelse om, at den skatteretlige regulering ikke bør hindre anvendelse af finansielle instrumenter, som der består gode grunde til at bringe i anvendelse.

2. Historik og hovedtræk af den selskabsretlige regulering

PPL'er er set i nordisk erhvervspraksis gennem en længere årrække.⁸ Med aktieselskabsloven fra 1973 blev der givet regler om udstedelsen af

udbyttegivende gældsbreve i danske aktieselskaber.⁹ Som navnet antyder, er der civilretligt tale om gæld. aktieselskabslovens § 43 indeholder en selskabsretlig definition af udbyttegivende gældsbreve, hvoraf det fremgår, at der med udbyttegivende gældsbreve er tale om *obligationer eller andre gældsbreve med ret til rente, hvis størrelse helt eller delvis er afhængig af det udbytte, selskabets aktier afkaster, eller af årets overskud*. aktieselskabslovens § 43 indebærer, at generalforsamlingen eller bestyrelsen efter bemyndigelse kan træffe beslutning om optagelse af lån mod udbyttegivende gældsbreve.¹⁰ I forbindelse med de foreslåede ændringer til selskabsretten i betænkning nr. 1498/2008 afgivet af Udvalget til modernisering af selskabsretten er der ikke tilsigtet materielle ændringer af reglerne om udbyttegivende gældsbreve.¹¹ I lov om vækstfond er tillige givet en mulighed for overskuds- eller omsætningsafhængig forrentning, jf. lovens § 2, stk. 7.¹²

I visse andre lande findes der også specifikke regler om PPL'er, mens reguleringen andre steder er overladt til retspraksis.

3. Udformning – kendetegn

PPL'er er trods den fælles betegnelse ikke altid nogen entydig størrelse. Den selskabsretlige regulering indeholder ikke nærmere retningslinjer for udformningen af instrumentet og afkastprofilen.¹³ Det gælder således for såvel danske som udenlandske udstedelser, at der forekommer forskelligt udformede varianter af PPL'er. PPL'er er typisk kendetegnet ved, at rentebetalingerne på et lån er helt eller delvist afhængige af debitors overskud, udbytte eller afkast.¹⁴ Det kan også forekomme, at en fast eller variabel rente fastsættes, men at betalingen heraf er betinget af, at selskabet opnår et overskud.¹⁵

Overskuddet e.l. i det udstedende selskab kan dermed være styrende for størrelsen af forrentningen og dermed afkastet på instrumentet. Hermed minder et PPL om egenkapitalindskud, idet udbytteudlodninger tillige styres af overskuddet i det udstedende selskab.¹⁶ Det er netop heri, at den hybride karakter af PPL'erne fremkommer.

Aktieselskabslovens § 43 omfatter tillige kombinationsformer mellem fast rente og overskuds- eller udbytteafhængig forrentning. I tråd hermed er PPL'er ofte kendetegnet ved et ele-

ment af basisforrentning og et element af overskudsafhængig forrentning, hvor basisforrentningen er udtryk for investors minimumsafkast, som ofte er mindre end renten på "plain vanilla"-lån. Basisforrentningen kan være såvel en egentlig fast rente som en variabel rente.¹⁷

PPL'er kan tillige kombineres med andre hybride karakteristika, herunder konverteringsret/pligt,¹⁸ efterstillelse, lang løbetid m.v.¹⁹ Det anføres endda i betænkning nr. 540, 1969, s. 90, at det i visse tilfælde ikke er muligt at se forskel på PPL'er og kumulative stemmeløse præferenceaktier.²⁰ En variant af PPL'er er fremkommet i forbindelse med den igangværende finanskrise, hvor Bankpakke II i dansk ret delvis gør brug af instrumentet.²¹

En analyse af PPL'er afhænger naturligvis af, hvilke øvrige hybride kendetegn der er indbygget i instrumentet. Den følgende analyse af PPL'er er dog i hovedsagen baseret på en version af instrumentet, som indeholder standardkendetegn som subordination (efterstillelse) og en løbetid på op til 50 år. Vi har ikke taget stilling til den skatteretlige retsstilling for lån, der deltager i selskabets tab (loss participating loans).²² Netop dette kriterium spiller en central rolle for egenkapitalklassifikation i flere lande.

4. Økonomiske rationaler

Ved at udstede PPL'er frem for klassiske obligationer opnås en højere grad af fleksibilitet. Dette skyldes, at den overskudsafhængige rente knyttet til PPL'er bevirker, at de løbende kapitalomkostninger varierer med overskuddet i debitorselskabet, hvorimod kapitalomkostninger forbundet med traditionelle obligationer er faste og uafhængige af selskabets performance. Selskaber med meget svingende indtjening kan således minimere risikoen for at komme i likviditetsvanskeligheder ved at udstede PPL'er, da kapitalomkostningerne i perioder med lav indtjening er tilsvarende lave og vice versa.

PPL'er kan særligt vise sig fordelagtige for selskaber, som eksempelvis arbejder under langtidskontrakter, hvor hovedparten af indkomsten forfalder ved arbejdets afslutning, samt for selskaber, som investerer i aktiver, hvor kapitalgevinsten først realiseres ved afhændelsen heraf, herunder fast ejendom. Fælles for disse typer af selskaber er, at det løbende likviditetsbehov i

selskabet er lavt i forhold til det samlede forventede overskud på længere sigt.

Allerede i forbindelse med indførelsen af den selskabsretlige regulering er fremkommet nogle formodede anvendelsesområder for PPL'er. Som yderligere potentielle anvendelsesområder er således nævnt muligheden for at tiltrække udenlandsk kapital uden samtidig at øge andelen af udenlandsk ejerskab til et selskab samt muligheden for i familieforetager at fremskaffe kapital, uden at familien herved mister den bestemmende indflydelse i selskabet.²³ For kapitalføgende selskaber kan PPL'er endvidere være interessante, idet investorerne har mulighed for en højere gevinst end ved sædvanlige obligationer, hvorved emissionskursen, hvis markedet bedømmer selskabets udsigter positivt, kan være højere end den nominelle.²⁴

Ved at udstede PPL'er som alternativ til almindelig gæld bliver kreditors og aktionærernes risikoprofil mere sammenfaldende. Nøgleordet i denne sammenhæng er den overskudsafhængige rente, hvorefter kreditor kan være berettiget til den samme ubegrænsede indtjeningsmulighed som aktionærerne, hvorfor kreditors afkast står i et mere passende forhold til påtaget risiko, såfremt aktionærerne investerer i projekter med højere risiko. Hermed mindskes den potentielle aktionær-/kreditorkonflikt, som medfører et øget afkastkrav.²⁵

Endelig kan det nævnes, at afkastprofiler, som tillader eller bevirker, at debitor er fritaget for at betale renter eller kun skal betale en lille rente i situationer med "financial distress" uden at misligholde lånet, vægter positivt i forbindelse med finansiell rating.²⁶ PPL'er kan således optages uden at skade et selskabs rating i samme grad som et traditionelt lån.

5. Kvalifikation og beskatning i dansk skatteret

5.1. Generelt

Der findes ikke særregler for beskatningen af PPL'er, *uanset* at instrumenterne i dansk selskabsretlig henseende er direkte reguleret i aktieselskabsloven, *uanset* at konvertible obligationer er særligt reguleret i aktieavancebeskatningslovens, og *uanset* at instrumenterne faktisk anvendes i praksis. Allerede i betænkning

nr. 540, 1969, s. 90, blev det udtalt, at anvendelsen af denne låneform til dels vil bero på, om selskabet kan opnå skattemæssigt fradrag for renteudgiften. Trods denne klare forudsætning har lovgiver valgt ikke at forholde sig til og skabe klarhed over den skatteretlige behandling af PPL'er og afkastet herpå, hverken dengang eller siden.²⁷

De skatteretlige spørgsmål, der aktualiseres med PPL'er er: (1) hvorledes selve instrumentet skal kvalificeres, (2) hvorledes afkastet herpå skal kvalificeres og (3) de særlige problemstillinger, der følger i kølvandet på den under (1) og (2) opnåede kvalifikation, herunder for såvel debitor som kreditor. Disse spørgsmål analyseres i det følgende.

5.2. Kvalifikation af selve instrumentet

Forud for en stillingtagen til den skatteretlige behandling af afkastet på PPL'er ligger en stillingtagen til den retlige kvalifikation af selve instrumentet som gæld eller egenkapital.

I denne henseende er der grund til indledningsvis at sondre mellem PPL'er i personselskaber og kapital-selskaber. Deltagelse i overskud har været en central forudsætning for at anse indskud for egenkapital (selskabsdeltagelse) i forbindelse med den *civilretlige afgrænsning mellem personselskaber og låneforhold*. Deltagelse i overskud er således en betingelse for, at der overhovedet kan være tale om selskabsdeltagelse.²⁸ Betingelsen er imidlertid ikke afgørende i sig selv, idet også långivning meget vel kan forrentes overskudsafhængigt. Størrelsen af andelen i selskabets overskud kan derimod spille ind, idet det kan siges at tale for långivning, hvis indskyderen kun har ret til en begrænset andel af overskuddet.²⁹ Tilstedeværelsen af en almindelig forrentning taler ligeledes for låneforhold. Kriteriet synes derimod ikke i skatteretlig praksis eller teori at være tillagt nævneværdig betydning.³⁰ I det hele taget har meget af den skatteretlige teori og praksis været særligt optaget af, hvorvidt der foreligger medejendomsret til selskabets aktiver.³¹

En sådan afgrænsning har i dansk ret mindre betydning for *kapitalselskaber*, idet egenkapitalindskud i sådanne selskaber er formbundne.³² PPL-afkast minder meget om udbytte, hvilket er en af de økonomiske rettigheder, som tilkommer

indehavere af aktier. Uanset dette kan et PPL ikke anses for at udgøre aktiekapital i hverken skatteretlig eller civilretlig henseende. Dette må også gælde i forhold til danske investorer, som ejer PPL'er udstedt af udenlandske selskaber, medmindre instrumentet i udlandet udgør registreret aktiekapital. Af denne årsag vil afkastet ej heller udgøre udbytte i skatteretlig forstand. Dog skal det holdes for øje, at også et PPL efter omstændighederne kan være forrentet ud over, hvad der følger af armslængdeprincippet. En eventuel overskydende del kan således i kontrollerede transaktioner kvalificeres som maskeret udbytte qua den sekundære korrektion, jf. ligningslovens § 2. I disse tilfælde kunne man tale om, at en del af afkastet af PPL'er undergives den samme behandling som afkast af egenkapital. Der er dog ikke tale om, at instrumentet omkvalificeres fra et gældsinstrument til et egenkapitalinstrument.

For danske kapitalselskaber udgør den relevante grænsedragning i vidt omfang afgrænsningen mellem tilskud og lån. Retstilstanden kan på dette område sammenfattes således, at visse lån i realiteten udgør et tilskud til debitor og derfor behandles som sådan i skatteretlig henseende.³³ I forhold til PPL'er er spørgsmålet, om der er noget i de særlige PPL-karakteristika, der kan bringe sådanne instrumenter ind under ovennævnte praksis. Dette må besvares afkræftende, idet det er ganske andre forhold, der indgår i den nævnte grænsedragning mellem lån og tilskud.

Sædvanligvis defineres det skatteretlige gældsbegreb som: (1) en retlig forpligtigelse, (2) som er reel, (3) som forpligter debitor til at tilbagebetale det overførte beløb, og som indebærer (4) en udveksling af løfter og betaling mellem parterne. Som udgangspunkt er der ikke tvivl om, at PPL'er udtrykker et gældsforhold i civilretlig henseende, jf. aktieselskabslovens § 43, hvorfor der også som udgangspunkt i skatteretlig henseende er tale om et gældsforhold.³⁴

I samtlige danske sager vedrørende den skatteretlige behandling af PPL'er er det da også lagt til grund, at der er tale om gældsinstrumenter omfattet af kursgevinstloven. Denne opfattelse kommer til udtryk i TfS 2008, 407 SR, TfS 2008, 546 SR, TfS 2006, 127 LR samt TfS 1998, 77 LR. En sådan konklusion stemmer

overens med flertallet af Skattelovrådet i betænkning nr. 1050/1985, afsnit 3.5.3. Sagen i TfS 2008, 407 SR er dog så vidt ses første gang, hvor der direkte er taget stilling til spørgsmålet om, hvorvidt et PPL udgør en gældspost og ikke et egenkapitalinstrument, jf. sagens spm. 2 og 3.³⁵ Det konkrete omhandlede instrument udgjorde et såkaldt profit sharing-lån til investeringsprojekter organiseret i K/S-form. Lånet havde en 20-årig løbetid, hvoraf de 10 var afdragsfri. Lånet blev forrentet med en variabel rente svarende til Euribor (6 mdr.) plus 1 procentpoint samt en profit sharing-andel beregnet som 25 pct. af det akkumulerede regnskabsmæssige overskud (inkl. fortjeneste ved salg af ejendommen) i kommanditselskabet, hvilket beregnes og udbetales i år 20. Til det konkrete spørgsmål svarede Skatterådet: *“Der er tale om en civilretlig gyldig låneaftale. Således opnår obligations-ejerne ved långivningen hverken direkte eller indirekte nogen form for ejerbeføjelser, herunder stemmeret m.v. Videre tjener låneaftalen som tvangsfuldbyrdsgrundlag efter retsplejelovens § 478, stk. 1, nr. 5, jf. pkt. 17.3. Samtidig ses der heller ikke at være noget grundlag for skattemæssige omkvalifikation af profit sharing lånet. Derfor kan profit sharing lånet hverken efter selskabs-, obligations- eller skatteretlige grundsætninger anses for et egenkapitalinstrument.”* Uanset den vidtløftige sidste del af begrundelsen er der tale om et korrekt svar.

Af denne årsag har den skatteretlige problemstilling vedrørende PPL'er navnlig været, hvilken del af de skatteretlige regler vedrørende fremmedkapital der finder anvendelse, uanset om debitor udgør et personselskab eller et kapitalselskab.³⁶ Det forholder sig imidlertid anderledes i en lang række andre lande, hvor også PPL'er giver anledning til en konkret grænsedragning mellem gæld og egenkapital og renter og udbytte. Heri ligger også baggrunden for de muligheder, der findes for skattearbitrage i international sammenhæng.

5.3. Ét eller flere instrumenter

Som ved de fleste finansielle instrumenter opstår spørgsmålet ofte om, hvorvidt der er tale om ét eller flere finansielle instrumenter, og hvorvidt den skatteretlige behandling skal ske samlet

eller adskilt ("bifurcation or integration"). Dette spørgsmål er også relevant for PPL'er.

I dansk skatteret er PPL'er hidtil blevet behandlet som ét samlet instrument, jf. eksempelvis TfS 2008, 407 SR, svaret på spørgsmål 1. I sagen bemærkede Skatterådet, at det nominelle lånebeløb, profit sharing-andel og overkurs ved indfrielse ikke kunne adskilles og derfor skattemæssigt måtte anses for ét og kun ét instrument. Det må herved også have spillet ind, at ingen af de enkelte komponenter kunne overdrages særskilt.

5.4. Kvalifikation af finansieringsvederlag – rente, kurstab eller...?

5.4.1. Generelt

Når det én gang er fastslået, at der med PPL'er som udgangspunkt er tale om gæld, bliver spørgsmålet følgelig at undersøge den konkrete skatteretlige behandling af afkastet på instrumentet. Udgangspunktet er, at både renter og kursgevinster/-tab skal medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst. Dette bevirker dog ikke, at afgrænsningen mellem de to former for kapitalafkast er irrelevant. Eksempelvis er der forskel i forbindelse med periodiseringen, hvilket har stor praktisk betydning. Ydermere er der ikke fradrag for tab på fordringer på koncernforbundne selskaber, mens der ikke findes en tilsvarende generel begrænsning for renter.

På *udsteder-/debitorsiden* samler interessen sig om det skatteretlige rentebegreb og afgrænsningen over for kurstab omfattet af kursgevinstloven. På *investorsiden* samler interessen sig i dansk ret også om rentebegrebet, men tillige om afgrænsningen over for kursgevinster omfattet af kursgevinstloven, herunder om opfyldelse af mindsterentereglen, samt hvorvidt kursgevinstlovens § 29, stk. 3, om strukturerede fordringer finder anvendelse ved PPL'er. Disse spørgsmål behandles alle nedenfor.

Finansieringsvederlag afgrænses sædvanligvis i dansk ret med udgangspunkt i det snævre skatteretlige rentebegreb. Herefter anses den del af vederlaget, som kan subsummeres under rentebegrebet, som rente i skatteretlig forstand, mens finansieringsvederlag, som falder uden for dette, kvalificeres som kurstab.³⁷ Det må dog til-

lige være en forudsætning, at kursgevinstloven i det hele taget finder anvendelse, dvs. at der skal være tale om gevinst eller tab på fordringer opstået ved indfrielse eller afdrag, jf. kursgevinstlovens § 1.³⁸

Det skatteretlige spørgsmål er navnlig, om afkastet falder ind under det snævre skatteretlige rentebegreb med den følge, at debitor opnår fradrag. Hvornår rentefradrag forrentes forventes at blive tilladt, gives der ikke vejledning om i statskattelovens § 6 e, hvorfor spørgsmålet er overladt til den i dansk ret almindeligt gældende snævre rentedefinition.³⁹ Skatterettens rentebegreb sammenfattes sædvanligvis i følgende fire betingelser på baggrund af retspraksis:⁴⁰

1. De skal være et vederlag for rådigheden over et pengebeløb.
2. De skal bero på en retlig forpligtelse.
3. De skal beregnes for en given periode som en procentdel af det til enhver tid nominelle rådighedsbeløb.
4. De skal erlægges eller modtages løbende.

5.4.2. Basisforrentningen

Under det skatteretlige rentebegreb falder utvivlsomt basisforrentningen på PPL'er. Dette gælder, uanset om basisforrentningen er fast eller variabel, så længe ovenstående betingelser er opfyldte. I TfS 1998, 77 LR, som er den første offentlige afgørelse vedrørende PPL'er, fandt Ligningsrådet, at basisforrentningen udgør en renteudgift for debitor. Tilsvarende er tilfældet i TfS 2006, 127 LR, og TfS 2008, 407 SR.

Der er således ikke tvivl om den skatteretlige behandling af basisforrentningen under et PPL. Mindsterentereglen kan også være opfyldt med PPL'er, hvis basisrenten i sig selv opfylder kravet.⁴¹

5.4.3. Overskudsafhængig rente

Derimod er rentebegrebet ikke opfyldt for så vidt angår den udbytteafhængige del af forrentningen af PPL'er.⁴² Af en tidlig udtalelse om problemstillingen fra Skattelovrådet fremgår, at PPL'er efter rådets opfattelse er omfattet af det dengang fremlagte forslag til kursgevinstbeskatning, idet andel af overskud, omsætning e.l. ikke anses for at være ligestillet med rente.⁴³ Kan det overskudsafhængige afkast ikke kvalificeres

som rente, må det således skulle anses som kursstab/kursgevinst. Dette resultat fremkommer til lige i administrativ praksis, hvorefter afkastet på fordringer er blevet opdelt og kvalificeret som henholdsvis renter og kursgevinster.⁴⁴

Begrundelsen for at anse en overskudsafhængig rente for ikke at falde ind under skatterettens snævre rentebegreb er, at der ikke er tale om en periodisk ydelse, der beregnes som en bestemt procentdel af den i perioden til enhver tid værende restgæld.⁴⁵ Dog afhænger dette resultat af lånets vilkår.⁴⁶ Kun såfremt det ikke er muligt på forhånd at beregne den pålydende rente, udgør en overskudsafhængig forrentning et kurstab.⁴⁷

På grundlag af ovenstående må det konstateres, at overskudsafhængigt afkast på PPL'er efter gældende ret anses for at udgøre kursgevinster for kreditor og kurstab for debitor, hvilket også stemmer overens med hidtidig praksis.⁴⁸

I TfS 1998, 77 LR fandt Ligningsrådet, at det overskudsafhængige afkast skal behandles som et kurstab for debitor efter reglerne i kursgevinstloven under henvisning til, at afkastet ikke er omfattet af det domstolsskabte rentebegreb, idet grundbetingelsen om, at renten er beregnet som en procentdel af den til enhver tid værende restgæld, ikke var opfyldt. Til støtte herfor henvises i afgørelsen til Ligningsvejledningen 1996, afsnit A.D.1.5, hvor det om PPL'er – hvor kreditor opnår ret til en rente, hvis størrelse helt eller delvist er afhængig af virksomhedens indtjening – fastslås, at de er omfattet af kursgevinstloven. Om størrelsen af det overskudsafhængige afkast blev det i sagen oplyst, at dette beregnes på grundlag af virksomhedens økonomiske resultat. Mere konkret blev det anført at kunne beregnes som virksomhedens regnskabsmæssige overskud ganget med egenkapitalforrentningen. Samtidig blev det oplyst, at der kunne være mulighed for at lægge et loft eller en bund ind i afkastberegningen. Afkastet forfaldt til betaling årligt. Ligningsrådet kunne ikke med fornøden sikkerhed besvare spørgsmålet om, hvorvidt der ville være fradrag for kurstab hos debitor. Dette blev begrundet i, at det overskudsafhængige afkast i skattemæssig henseende blev anset for at være en *kursopskrivning*, hvilket påvirker bedømmelsen af, om låneforholdet er af sådan karakter, at det blev stiftet og indfriet med samme beløb. Endelig udtalte Ligningsrådet, at

den årligt beregnede overskudsafhængige rente måtte anses for delvis indfrielse af låneforholdet.⁴⁹ Der sker således en delvis indfrielse af lånet, hver gang det overskudsafhængige afkast betales.

Med TfS 2006, 127 LR blev der atter taget stilling til den skattemæssige behandling af PPL, denne gang i form af en ejendomsobligation med variabel tillægsrente. Lånet havde en løbetid på 30 år og blev optaget og indfriet til kurs 100. Ud over en fast rente indeholdt obligationen en variabel tillægsrente, som blev beregnet på baggrund af det økonomiske resultat af ejendomsdriften i ejendomsselskabet. Såvel den faste som den variable rente forfaldt årligt. Også i denne afgørelse anser Ligningsrådet den variable tillægsrente som en kursopskrivning af obligationen, som er omfattet af kursgevinstloven, jf. svaret på spørgsmål 4. Spørgsmålet var herefter, hvilke konsekvenser dette konkret medfører. Told- og Skattestyrelsen illustrerer ganske godt i sagen, hvorledes tankegangen om kursopskrivning kan overføres til tabsopgørelsen efter kursgevinstlovens § 26, stk. 4. Dette spørgsmål behandles specifikt nedenfor under afsnit 5.5.2.

Tilsvarende resultat fremkommer i TfS 2008, 407 SR vedrørende et 20-årigt lån, hvor profit sharing-andelen beregnes og udbetales i år 20. Profit sharing-andelen beregnes som 25 pct. af det akkumulerede regnskabsmæssige overskud, målt fra låneudbetalingstidspunktet og indtil beregningstidspunktet, inklusive regnskabsmæssig fortjeneste ved salg af ejendomme.

Konstruktionen vedrørende kursopskrivning af hovedstolen synes at kunne spores tilbage i hvert tilfælde til Ligningsrådets afgørelser i TfS 1989, 249 og TfS 1989, 288, hvor en tillægsrente i begge sager blev anset for at være en kursregulering. *Hatting* bemærker følgende om tillægsrenten i TfS 1989, 399: "...*Tillægsrenten*" er imidlertid nært forbundet med selve låneoptagelsen eller indskuddet og har til formål at kursregulere hovedstolen, og "*tillægsrenten*" er således en del af en samlet aftale. Med det brede anvendelsesområde, der er for kursgevinstloven, jf. lovens § 1, motiverne til loven samt kursgevinstcirkulærets pkt. 7, er det min opfattelse, at der ikke kan være tvivl om, at "*tillægsrenten*" i lånearrangementet skal behand-

les efter kursgevinstloven som én kursregulering (indeksregulering) af hovedstolen...".

Dalby Madsen er kritisk over for den hidtidige kvalifikation i SR-Skat 2004, s. 190. Forfatteren argumenterer i stedet for at kvalificere afkastet som en tredje kategori – under betegnelsen “udbytte” af fordringer omfattet af statskattelovens § 4, stk. 1, litra e – i stedet for rente eller kursgevinst. Forfatteren baserer dette på ordlyden af statskattelovens § 4, stk. 1, litra e: *“rente eller udbytte af alle slags obligationer, aktier og andre inden- eller udenlandske pengeeffekter, så og af udestående fordringer og af kapitaler, udlånte her i landet eller i udlandet...”*. Synspunktet må være, at “udbytte” også her henviser til “obligationer”, hvilket ikke kan afvises på baggrund af den historiske udlægning af bestemmelsen, jf. herom *Anthor*: Skatsskatteloven, 1928, s. 116 ff., der omtaler udbytte af kapital. En nærliggende læsning af bestemmelsen ville dog også være, at “udbytte” henviser til “aktier”.

Den internationalt forekommende “ratchet mechanism” udgør en variant af PPL-rente, dog med modsat fortegn. Der er således tale om, at den faste rente kan stige, hvis ikke særlige “performance thresholds” mødes af debitor, som derved kan disciplineres til performance. Også her synes rentebegrebet at være for snævert, hvorfor der må være tale om kurstab i overensstemmelse med retsstilingen som præsenteret ovenfor.

5.5. Særlige forhold af betydning for debitor

5.5.1. Overkursreglens anvendelighed

Den overvejende hovedregel i kursgevinstloven er, at selskaber skal medregne gevinster og tab på gæld ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst, jf. kursgevinstlovens § 6. Skal gælden indfries til en forud fastsat overkurs i forhold til værdien på det oprindelige udstedelsestidspunkt, er der ikke fradrag for tab på denne, såfremt gælden er i danske kroner, og den pålydende rente er lig med eller højere end mindsterenten.

I forbindelse med spørgsmålet om debtors fradragsret for eventuelt overskudsafhængigt afkast (kurstab) har Ligningsrådet i TfS 1998, 77

LR lagt vægt på, hvorvidt mindsterentekravet er opfyldt. I afgørelsen er det konkluderet, at da *“...det ikke er muligt på stiftelsestidspunktet for et låneforhold at beregne den pålydende rente, (eftersom) den højeste tilsagte indfrielsessum ikke er kendt på dette tidspunkt, anses låneforholdet for sortstemplet...”*.

Denne argumentation findes imidlertid ikke overbevisende, da de omhandlede gældsbreve, som udgangspunkt, begge er parilån og således ikke med rette kan anses for at skulle indfries til en forud fastsat overkurs i forhold til værdien på det oprindelige udstedelsestidspunkt. Selve essensen af PPL'er er jo, at det ikke på forhånd kan vides, om udviklingen medfører en betaling af PPL-renten. Det forhold, at konstruktionen vedrørende kursopskrivning anerkendes i praksis, er dog ikke det samme, som at gælden skal indfries til forud fastsat overkurs.

Uanset dette er samme argumentation lagt til grund også i senere sager. Trods kritikken, er retstilstanden dog korrekt, idet debtors fradragsret ikke skal begrænses efter kursgevinstlovens § 7, stk. 2. Baggrunden herfor er dog i stedet, at mindsterenten ikke er opfyldt, idet det netop er en forudsætning herfor, at den højeste tilsagte indfrielsessum kendes.⁵⁰ Det synes blot mere korrekt at antage, at et PPL som udgangspunkt ikke opfylder overkursbetingelsen i kursgevinstlovens § 7, stk. 2.⁵¹ Det afgørende er således efter bemærkningerne,⁵² om det på forhånd kan forudses, at der vil opstå et kurstab. Det skal atter bemærkes, at overkursreglen alene finder anvendelse for fordringer i danske kroner, hvilket reducerer det potentielle anvendelsesområde yderligere.

5.5.2. Særligt om debtors tabsopgørelse og periodisering

Herefter skal det særligt undersøges, hvorledes debtors tabsfradrag opgøres i lyset af ovenstående praksis. I forbindelse med periodisering af kursgevinster og -tab er den altovervejende hovedregel realisationsprincippet i kursgevinstlovens § 25, stk. 1, hvorefter gevinster og tab skal medregnes i det indkomstår, hvori gevinsten eller tabet realiseres. Beskatning efter realisationsprincippet udløses i de tilfælde, hvor der skattemæssigt er realiseret en kursgevinst eller -tab, hvilket bl.a. er, når debitor (helt eller delvist ved afdrag)

indfrier gælden, herunder ved betaling af PPL-delen efter hidtidig praksis.

I TfS 1998, 77 LR udtalte Ligningsrådet, at *“fradraget kan foretages på det tidspunkt, hvor det tilskrives, idet det efter det oplyste forfalder til betaling på dette tidspunkt.”* Afslutningsvis blev det udtalt, at det årligt beregnede overskudsafhængige afkast, der forfalder til betaling i umiddelbar tilknytning til regnskabsaflæggelsen, i skattemæssig henseende måtte anses for en delvis indfrielse af låneforholdet. Det lader således til, at Ligningsrådet ikke tog specifikt stilling til den praktiske effekt af dette udsagn, men samtidig, at Ligningsrådet tilsyneladende forudsætter, at der er fuldt fradrag for debitor på tidspunktet for betalingen af den overskudsafhængige rente. Samtidig synes det dog også at være forudsat, at realisationsprincippet finder anvendelse, idet det bemærkes, at fradraget for det overskudsafhængige afkast *“...kan foretages på det tidspunkt, hvor det tilskrives, idet det efter det oplyste forfalder til betaling på dette tidspunkt.”*⁵³ Dette er i overensstemmelse med Ligningsrådets afsluttende bemærkning om, *“...at det årligt beregnede overskudsafhængige afkast, der forfalder til betaling umiddelbart tilknyttet til regnskabsaflæggelsen, i skattemæssig henseende anses for en delvis indfrielse af låneforholdet.”*

TfS 2006, 127 LR udgør den hidtil eneste afgørelse, hvori der foretages en egentlig beregning af størrelsen på de enkelte fradrag, og som derved illustrerer periodiseringen af afkastene. Som følge af denne afgørelse vil der ikke være fuldt fradrag for løbende afkast i de enkelte år, uanset faktisk betaling heraf. Derimod vil der alene være fradrag for et beløb, som svarer til forholdet mellem på den ene side indfrielsessummen med fradrag for anskaffelsessummen og på den anden side indfrielsessummen, jf. kursgevinstlovens § 26, stk. 4.

I afgørelsen erkendes det, at denne beregningsmetode skaber uhensigtsmæssigheder, da tabet opgøres forkert, eftersom den endelige indfrielsessum først kendes ved endelig indfrielse af lånet. Problemet illustreres ved et eksempel, som omhandler en forsimplet situation, med et treårigt lån med en anskaffelses- og indfrielsekurs på 100 kr., hvor tillægsrenten (den overskudsafhængige rente) i alle årene er 3 kr., som

betales løbende hvert år. Debtors kurstab skal opgøres efter formlen i kursgevinstlovens § 26, stk. 4, som:

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

De fradragsberettigede tab i år 1-3 kan derfor opgøres til at være som følgende:

År 1

Den årlige tillægsrente på 3 kr. tilskrives gælden (indfrielsessummen) og forfalder til betaling på tilskrivningstidspunktet i form af afdrag. Dette bevirker, at debitor får et fradragsberettiget kurstab på:

$$\frac{(103-100) \times 3}{103} = 0,08738 \text{ kr.}$$

År 2

Den årlige tillægsrente på 3 kr. tilskrives gælden, hvilket bevirker, at indfrielsessummen stiger med yderligere 3 kr. til en samlet værdi på 106 kr. Debitor har således et fradragsberettiget kurstab på:

$$\frac{(106-100) \times 3}{106} = 0,16981 \text{ kr.}$$

År 3

Da lånet har en løbetid på 3 år, bliver både den årlige tillægsrente og al restgælden betalt i form af afdrag, hvilket giver et samlet fradrag på:

$$\frac{(109-100) \times 3}{109} = 8,50459 \text{ kr.}$$

Det samlede kurstab burde være 9 kr., og da ovenstående giver et samlet kurstab på 8,76178 kr., mangler debitor at kunne fradrage et kurstab på 0,23822 kr. (9-8,76178). Forskellen skyldes, at der år 1 og 2 er sket en forkert opgørelse af tabet, da der er regnet med en forkert indfrielsessum. Indfrielsessummen skulle have været 109 kr., men denne kendes først i år 3.

Som følge heraf foreslår Ligningsrådet, at skatteyderen hvert år anmoder om genoptagelse af tidligere års skatteopgørelser. I det tænkte eksempel giver det ikke anledning til de store problemer, da der er tale om et treårigt lån. Det i afgørelsen omhandlede lån er på 30 år, hvilket bevirker, at skatteyderen hvert år i 30 år skal anmode om genoptagelse i alle år fra lånets udstedelse og da for hvert af de forudgående år.

I praksis er det primære problem dog ikke, at tabet opgøres forkert, men derimod at det egentlige fradrag udskydes til tidspunktet for endelig indfrielse af lånet, hvorfor debitor således ikke har fradrag for de tab, som realiseres løbende (i eksemplet de 8,5 i år 3), uanset den faktiske løbende betaling af rentelignende PPL-ydelser. Derimod har debitor alene fradrag for det forholdsmæssige kurstab af det periodiske "afdrag" og dermed ikke for hele det overskudsafhængige afkast i den periode, hvor tabet i praksis realiseres. Denne problemstilling er der ikke taget stilling til, og uklarheden synes at kræve lovgivningsmagtens indblanding eller indbringelse for højere retsinstanser.

Problemstillingen illustreres også af TfS 2008, 407 LR, hvor det variable afkast først skulle betales ved indfrielse af lånet, hvorfor der således først var fradrag ved slutindfrielsen, hvilket i denne situation er i overensstemmelse med beskatning efter realisationsprincippet. Uanset at faktum i denne afgørelse er anderledes end de to ovennævnte, er den skatteretlige behandling tilnærmelsesvis ens. Der er således minimal forskel på størrelsen af fradraget i den situation, hvor det profitaafhængige afkast betales årligt, og hvor der sker endelig indfrielse af lånet. I afgørelsen bemærkes det, at der ikke tages stilling til rækkevidden af TfS 2006, 127 LR, idet de konkrete forhold, der er lagt til grund for den afgørelse, ikke findes konkret sammenlignelige med forholdene i den nærværende sag.

Senest i TfS 2009, 284 er afgivet et bindende svar vedrørende de skattemæssige konsekvenser forbundet med udstedelse af hybrid kernekapital i forbindelse med vedtagelse af Bankpakke II.⁵⁴ I denne sag indgår tillige spørgsmålet om periodiseringen af debtors fradrag af overskudsafhængige afkast. Ikke overraskende bemærkes det, at der ikke tages "...stilling til den tekniske opgørelse af fradraget for kurstabet i forbindel-

se med indfrielsen af gælden ved anvendelse af realisationsprincippet. Tabet skal opgøres efter kursgevinstlovens § 26, stk. 4..."⁵⁵

Ifølge kursgevinstlovens § 25, stk. 1, skal "gevinster og tab på fordringer og gæld, der skal medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst, medregnes i det indkomstår, hvori gevinsten eller tabet realiseres". Efter bestemmelsens ordlyd skal debitor således kunne fradrage det fulde tab i det indkomstår, hvor tabet realiseres. For at debitor har fuld fradragsret for den overskudsafhængige rente, når denne forfalder til betaling, er det således et krav, at (1) hele det overskudsafhængige afkast kan anses som et tab, og (2) at dette tab anses for realiseret på forfaldstidspunktet. Kombineret med kursopskrivningstankegangen fungerer tabsopgørelsen efter kursgevinstlovens § 26, stk. 4, ikke optimalt. Dalby Madsen udleder korrekt følgende om problemstillingen i SR-Skat 2004, s. 186 ff.: "...Det vil sige at debitor kun får forholdsmæssigt fradrag for det udbetalte afkast. Fradragsretten og cashflowet følges ikke ad...". Og videre: "...Man kan have en vis sympati for, at Ligningsrådet vælger at anskue afkastet som en kursopskrivning, men det giver problemer ved opgørelsen af kursgevinster og kurstab..."⁵⁶

Med andre ord består problemet i et samspil mellem kursgevinstlovens § 25, stk. 1, og kursgevinstlovens § 26, stk. 4, hvor sidstnævnte udgør den tekniske udfyldning for så vidt angår tabsopgørelsen for gæld. Uanset at der faktisk betales en PPL-rente, synes problemet at være, at skattemyndighederne ikke vil anerkende tabet på betalingstidspunktet, idet der ikke er hjemmel til at fravige princippet i kursgevinstlovens § 26, stk. 4. Det er dog heller ikke klart, hvilken opgørelse der i tilfælde af en friere fortolkning skulle lægges til grund. Hvis man i stedet anså PPL-renten for en nystiftet fordring, der løbende indfries, ville overkursreglen formentlig finde anvendelse, og så er man lige vidt i henseende til debtors fradragsret.

Den løsning på problemet, som Ligningsrådet og siden Skatterådet har lagt frem, indebærer, at skatteyder, hver gang der sker en udbetaling af et PPL-afkast, skal anmode om genoptagelse af tidligere år, så der i disse år kan ske en korrekt opgørelse af tabet, jf. svaret på spørgsmål 6 a i TfS 2006, 127 LR. Denne såkaldte løs-

ning kan svært anses som hensigtsmæssig. Løsningsforslaget er baseret på et forsimplet eksempel med et treårigt lån. Det er klart, at genoptagelsen i et sådant tilfælde kan lade sig gøre. Derimod udgør det næppe en løsning for eksempelvis 30-årige lån. I praksis ses hyppigt PPL'er er med endnu længere løbetid. Endvidere kan det ikke udelukkes, at der ikke kan foretages de nødvendige genoptagelser af de tidligere års skatteopgørelser i medfør af reglerne om ordinær og ekstraordinær ansættelse i skatteforvaltningslovens §§ 26 og 27. Hermed er det reelt umuligt på forhånd at opnå kendskab til retsstillingen for en dansk udsteder af PPL'er.

En praktisk løsning på problemet kunne være at overveje løbende indfrielse og nystiftelse af PPL'er, i det omfang dette forretningsmæssigt giver mening.

Sammenfattende må det konkluderes, at retsstanden på dette område ikke er tilfredsstillende. I en række tilfælde vil der således ikke være det forventede fradrag for finansieringsomkostninger, hvis den gældende administrative praksis opretholdes. Der synes at være ganske mange gode argumenter for at tillade løbende fradragsret, også for PPL-renter, som betales løbende, men som falder uden for det snævre rentebegreb. Der skal naturligvis kvitteres for det forsøg, der i administrativ praksis gives på at finde en tilfredsstillende løsning. Løsningen er imidlertid ikke holdbar i praksis, hvorfor det er mest nærliggende, at lovgiver kommer på banen.

5.6. Beskatning af kreditor

5.6.1. Realisationsprincip eller lagerprincip?

Udgangspunktet i kursgevinstloven er, at selskaber skal medregne gevinster på fordringer ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst efter realisationsprincippet i kursgevinstlovens § 25, jf. § 3. For personer gælder ligeledes, at gevinster på fordringer skal medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst efter realisationsprincippet i § 25, såfremt mindsterentekravet er opfyldt, jf. kursgevinstlovens § 14, stk. 2. Dette gælder dog ikke, såfremt fordringen er omfattet af reglerne i kursgevinstlovens § 29, stk. 3,⁵⁷ da sådanne fordringer omfattes af reglerne for finansielle kontrakter, hvorefter gevinster og tab som hovedregel beskattes efter lager-

princippet, jf. kursgevinstlovens § 33, stk. 1. Er fordringen omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, beskattes kreditor således af ikke realiserede gevinster (og tab). I de tilfælde, hvor fordringen er omfattet af de særlige regler i kursgevinstlovens § 29, stk. 3, vil der således være asymmetri i beskattningen af debitor og kreditor grundet anvendelsen af forskellige periodiseringsprincipper.⁵⁸ Umiddelbart vil denne asymmetri forøges yderligere i de tilfælde, hvor der skal anvendes den opgørelsesmetode, som Ligningsrådet lancerede i TfS 2006, 127, jf. ovenfor.

Spørgsmålet er følgelig, om PPL'er er omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, og i givet fald, om dette gælder generelt for alle typer af PPL'er.

Omfattet af kursgevinstlovens regler om finansielle kontrakter er gevinster og tab på fordringer, som ikke er omfattet af §§ 4 og 5, hvis fordringen opfylder følgende betingelser;

- 1) fordringen reguleres helt eller delvist i forhold til udviklingen i priser og andet på værdipapirer, varer og andre aktiver m.v., og
- 2) udviklingen er af en karakter, som kan lægges til grund i en finansiell kontrakt.

Begge betingelser skal være opfyldte for, at fordringen er omfattet af bestemmelsen. Er dette ikke tilfældet, vil gevinster (og tab) på fordringen skulle medregnes efter realisationsprincippet ifølge de almindelige regler i kursgevinstloven.

Betingelserne i kursgevinstlovens § 29, stk. 3, skal fortolkes bredt.⁵⁹ Eksempelvis er det i vurderingen af, om PPL'er er omfattet af § 29, stk. 3, uden betydning, hvordan det overskudsafhængige afkast beregnes.⁶⁰ Ydermere anses betingelsen om, at *udviklingen er af en karakter, som kan lægges til grund i en finansiell kontrakt*, for opfyldt, såfremt udviklingen baserer sig på et håndgribeligt aktiv (f.eks. valuta, fordring, aktie eller vare) eller på et indeks, en rente, en gældsforpligtigelse eller lignende.⁶¹ En nærmere afgrænsning af denne betingelse forekommer ikke, hverken i de nævnte bemærkninger eller i domspraksis. Ligningsrådet og Skatterådet har flere gange taget stilling til anvendelsesområdet i § 29, stk. 3.⁶² Uanset at bestemmelsen skal for-

tolkes bredt, giver kravet imidlertid kun mening, hvis det forudsættes, at ikke alle udviklinger kan lægges til grund for en finansiel kontrakt,⁶³ hvorfor der må kunne foretages en negativ afgrænsning.

Spørgsmålet om, hvorvidt PPL'er er omfattet af reglerne i kursgevinstlovens § 29, stk. 3, har ikke været behandlet af domstolene, og de eksisterende fortolkningsbidrag er sparsomme. Ligningsrådet og Skatterådet har dog været forlagt spørgsmålet og er af den opfattelse, at visse overskudsafhængige lån har de nødvendige karakteristika for at være omfattet heraf. Dette ses i både TfS 2006, 127 LR, TfS 2008, 407 LR og TfS 2008, 546 SR, hvor det overskudsafhængige afkast beregnes på grundlag af virksomhedens regnskabsmæssige overskud/økonomiske resultat. Da nævnte afgørelser omhandler dog udstedere, som investerer i fast ejendom, hvilket bør spille en rolle i vurderingen af, hvorvidt fordringerne er omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3.

I TfS 2006, 127 LR måtte udsteder (Selskab A) alene anvende låneprovenuet til erhvervelse af fast ejendom i Danmark, og obligationerne ville "...bære en variabel tillægsrente, hvis størrelse vil relatere sig til performance (det økonomiske resultat, herunder eventuel gevinst ved salg af ejendom) i selskab A." I denne afgørelse er det Ligningsrådets vurdering "...at udviklingen i "priser" på "andre aktiver" omfatter udviklingen i ejendommens værdi, mens udviklingen i "og andet" på "andre aktiver" omfatter det løbende afkast af ejendommene ved driften af dem, jf. § 29, stk. 3, 1. pkt." Ydermere vurderer Ligningsrådet, at det er muligt at lave en finansiel kontrakt, der følger udviklingen i en eller flere ejendomme.

Samme vurdering foretages i TfS 2008, 407 SR, hvor Skatterådet henviser til ovenstående afgørelse og tilføjer, at lånet fra obligationsejernes side anses for "...at være omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, idet det samlede afkast af obligationerne efter aftalen må anses for at blive reguleret i forhold til udviklingen på de nationale ejendomsmarkeder." Endvidere bemærkes det, at det overskudsafhængige afkasts "...aktualitet i sagens natur afhænger af udviklingen på de nationale ejendomsmarkeder, hvorpå låntager ønsker at erhverve og udleje

fast ejendom...". Fælles for begge afgørelser er således, at der lægges vægt på selve ejendommene og ejendomsdriften (de underliggende aktiver), hvorfor afgørelserne ikke bidrager til den generelle vurdering af, hvorvidt PPL'er er omfattet af § 29, stk. 3.

I TfS 2009, 284 vedrørende hybrid kernekapital efter Bankpakke II er debitor ikke et ejendomsselskab e.l., men et kreditinstitut, og tillægsrenten ("Variabel Udbyttekupon Tillæg") er afhængig af størrelsen af eventuelle udbytteudlodninger efter det tredje år fra udstedelsen af gælden. Der foretages i sagsfremstillingen ingen analyse af, hvorvidt fordringen er omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, men i forbindelse med besvarelsen af, hvorvidt kreditorerne har fradrag for kurstab (tillægsrenten) bemærkes, at "...begrænsningen i kursgevinstlovens § 7, stk. 1 om manglende fradrag for indeksregulering af gæld finder ikke anvendelse, idet obligationerne på fordringssiden er omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, idet reguleringen af indfriessummen er afhængig af udbytteudlodning på aktier." På baggrund heraf må det kunne udledes, at Skatterådet anser "udbytteudlodning på aktier" for at være omfattet af ordlyden "andet på værdipapirer" i kursgevinstlovens § 29, stk. 3, samt, at udviklingen (værdien) af udbytteudlodningerne anses for at være af en karakter, som kan lægges til grund i en finansiel kontrakt. Uanset at udviklingen i udbytteudlodninger fra de udstedende pengeinstitutter er et udtryk for udviklingen af overskuddet i disse pengeinstitutter, danner denne afgørelse ikke grundlag for at anse PPL'er for i almindelighed at være omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3.

Ingen af afgørelserne vedrørende obligationer med overskudsafhængigt afkast omhandler, så vidt vides, selskaber med "almindelig" erhvervsmæssig aktivitet, hvor overskuddet stammer fra en flerhed af eksempelvis aktiver, produktion, serviceydelser m.v. Uanset at det fremgår af TfS 2007, 95 SR,⁶⁴ at vurderingen af udviklingen i priser og andet på værdipapirer, varer og andre aktiver m.v. ikke skal begrænses til selvstændige formuegoder, men derimod skal fortolkes bredt, må det alligevel lægges til grund, at ordlyden ikke skal fortolkes så bredt, at også udviklingen i driften i et "almindeligt" erhvervsdrivende selskab er omfattet heraf.

Fælles for de nævnte afgørelser, hvori Ligningsrådet og siden Skatterådet finder, at obligationer, hvis afkast er mere eller mindre overskudsafhængige, er omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, er, at der lægges særlig vægt på de underliggende aktiver i debitorselskaberne. Dette kunne lede til den antagelse, at det afgørende er, hvilke underliggende aktiver der genererer overskuddet i debitorselskabet.

En lignende opfattelse synes at ligge til grund i TfS 2007, 122, hvor det blev bemærket, at *“...hvis obligationerne som udgangspunkt alene har sikkerhed i bestemte aktiver og realiteten er den, at obligationernes indfrielseskurs reelt følger værdien af disse underliggende aktiver, så er obligationen omfattet af formuleringen.”* I forlængelse heraf blev det fundet, at det understøttede selskabs *“eneste aktiver”* var nogle udenlandske obligationer, hvorfor obligationernes indfrielseskurs ansås for bundet op på disse udenlandske obligationer, idet obligationsejerne reelt ikke havde mulighed for at søge sig fyldestgjort i andre aktiver. De omhandlede obligationer blev i den konkrete sag fundet omfattet af § 29, stk. 3, da det blev vurderet, at det var muligt at lave en finansiel kontrakt, der følger udviklingen på de udenlandske obligationer (de underliggende aktiver). I denne afgørelse blev der lagt vægt på, at de omhandlede obligationers indfrielseskurs udelukkende fulgte udviklingen i specifikke aktiver, samt at udviklingen i disse specifikke aktiver opfyldte betingelsen om at kunne lægges til grund i en finansiel kontrakt. Dette bekræfter det ovenfor anførte om, at det i spørgsmålet om, hvorvidt PPL'er er omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, er af afgørende betydning, hvilke underliggende aktiver der genererer overskuddet i debitorselskabet.

Det kan ikke generelt udledes, hvorvidt PPL er omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3. Vurderingen heraf er således konkret. På baggrund af ordlyden af bestemmelsen findes der gode argumenter for at lede, at fordringer med et variabelt afkast, som følger udviklingen i det økonomiske resultat/overskud i selskaber, som driver *“almindelig”* erhvervsmæssig virksomhed, således at resultatet/overskuddet stammer fra en flerhed af aktiver (modsat specifikke aktiver), ikke er omfattet af reglerne i § 29, stk. 3.⁶⁵ Dette må ligeledes være i overensstemmelse

med formålet med bestemmelsen, hvorefter alene egentlige strukturerede obligationer ønskes omfattet af denne særlige bestemmelse.

5.6.2. Begrænset skattepligt for kreditor

På linje med ovenstående overvejelser om overkursreglens anvendelse for debitor fremkommer tillige spørgsmålet om, hvorvidt der i koncernforhold kan opstå begrænset skattepligt af internationale PPL- kursgevinster i medfør af selskabsskattelovens § 2, stk. 1, litra h. Bestemmelsen lyder:

h) *oppebærer kursgevinster fra kilder her i landet på fordringer, der er stiftet på sådanne vilkår, at gælden skal indfries til en forud fastsat overkurs i forhold til værdien på stiftelsestidspunktet, såfremt debitor er et selskab eller en forening m.v. omfattet af § 1 eller litra a og kreditor er koncernforbundet med debitor som nævnt i skattekontrollovens § 3 B (kontrolleret gæld). Den skattepligtige kursgevinst opgøres som forskellen mellem fordringens værdi på stiftelsestidspunktet og den aftalte indfrielsessum. Sker indfrielsen gennem afdrag, medregnes en så stor del, som svarer til forholdet mellem på den ene side indfrielsessummen med fradrag af anskaffelsessummen og på den anden side indfrielsessummen. Bestemmelserne i litra d finder tilsvarende anvendelse på kursgevinsterne.*

Denne bestemmelse blev indført i erkendelse af, at der ville blive åbnet for oplagte skatteplanlægningsmuligheder ved kun at indføre kilde-skat på rentebetalinger. I betænkningen afgivet 17/3 2004, optrykt som bilag 72 til lov nr. 221 af 31/3 2004 (L 119), anføres følgende om baggrunden for at indføre selskabsskattelovens § 2, stk. 1, litra h: *“...Konverteres rentebetalingerne til gældsindfrielse til overkurs, vil kursgevinsterne på gældsfordringerne i lovforslaget ikke være omfattet af en begrænset skattepligt. Det foreslås derfor, at der skal være begrænset skattepligt af oppebårne kursgevinster fra kilder her i landet på fordringer, der er stiftet på sådanne vilkår, at gælden skal indfries til en forud fastsat overkurs i forhold til værdien på stiftelsestidspunktet, såfremt debitor er et selskab eller en*

forening m.v. omfattet af selskabsskattelovens § 1 eller § 2, stk. 1, litra a, og kreditor kontrollerer debitor som nævnt i skattekontrollovens § 3 B (kontrolleret gæld)...”.

Bestemmelsen omfatter således ikke alle kursgevinster, men alene sådanne som opstår ved forud fastsat overkurs i forhold til værdien på stiftelsestidspunktet. Bestemmelsen finder anvendelse, når fordringen er stiftet på sådanne vilkår, at den skal indfries til overkurs – uanset om der på stiftelsestidspunktet var tale om kontrolleret gæld eller ej – det afgørende er, om gælden ved indfrielsen er kontrolleret.⁶⁶ Den skattepligtige kursgevinst opgøres som forskellen mellem fordringens værdi på stiftelsestidspunktet og den aftalte indfriessum. Sker indfrielsen gennem afdrag, medregnes en så stor del, som svarer til forholdet mellem på den ene side indfriessummen med fradrag af anskaffelsessummen og på den anden side indfriessummen. Dette svarer til princippet i kursgevinstlovens § 26, stk. 4. For så vidt angår samspillet med reglerne om tynd kapitalisering foreskriver selskabsskattelovens § 11, at bestemmelsen ikke finder anvendelse på “beløb”, der kan beskattes her i landet efter selskabsskattelovens § 2, stk. 1, litra d. Idet der ikke samtidig henvises til litra h må samtidig kunne udledes, at der fortsat kan ske fradragsbegrænsning efter selskabsskattelovens § 11 for så vidt angår kurstab, samtidig med at der indeholdes kildeskat af kursgevinsten. Dette må samtidig betyde, at der i princippet kan ske kildebeskatning af kursgevinster omfattet af selskabsskattelovens § 2, stk. 1, litra h, samtidig med at der sker fradragsbegrænsning efter kursgevinstlovens § 7, stk. 2 og selskabsskattelovens § 11.

Forskellen mellem selskabsskattelovens § 2, stk. 1, litra h og kursgevinstlovens § 7, stk. 2, er, at kildeskattebestemmelsen tillige omfatter lån i fremmed valuta. Uanset at der ikke i bemærkningerne er taget stilling til PPL'er i forbindelse med spørgsmålet om begrænset skattepligt, må konklusionen være den samme som ovenfor vedrørende overkursreglens anvendelighed. Herefter vil der ikke kunne opstå en situation med begrænset skattepligt af PPL-renten, idet der ikke hermed er tale om en forud fastsat overkurs.

6. Særligt om konvertible PPL'er

Som allerede nævnt forekommer det i praksis, at PPL'er tillige indeholder andre hybride kendetegn. Et almindeligt forekommende eksempel udgør en konverteringsret for kreditor. Under forudsætning af, at der herved er tale om en egentlig konvertibel obligation, undtages instrumentet fra kursgevinstlovens anvendelsesområde, jf. lovens § 1, stk. 4. Dette synes at måtte påvirke den skatteretlige behandling af finansieringsvederlaget, som da ikke kan opgøres som et fradragsberettiget kurstab for debitor.⁶⁷ En nærliggende konklusion ville være, at der ikke vil være fradrag for PPL-renten, idet rentebegrebet fortsat ikke er opfyldt, ligesom et kurstab må være omfattet af statsskattelovens § 5 og dermed ikke er fradragsberettiget. Derimod synes det ikke nærliggende blot at antage, at der vil kunne indrømmes driftsomkostningsfradrag i medfør af statsskattelovens § 6 a for de løbende PPL-renter.⁶⁸ Den samme usikkerhed gælder på kreditorsiden. *Ramskov* bemærker herom, at der antageligvis vil være tale om en økonomisk formuefordel, som kan beskattes hos kreditor i medfør af statsskattelovens § 4 i takt med, at afkastet realiseres.⁶⁹ Det må dog anses for et åbent spørgsmål, hvorledes en “tillægsrente” i henhold til en konvertibel PPL skatteretligt skal behandles.⁷⁰

7. Særligt om suspensivt betinget gæld

Der består et vist sagligt slægtsskab mellem PPL'er og gæld, hvor selve tilbagebetalingspligten afhænger af, hvorvidt debitor opnår overskud. Sådanne låneformer er særligt velegnede i forbindelse med risikobetonede projekter. Et eksempel udgør lån, der ydes af Vækstfonden i medfør af § 2, stk. 7, i lov om vækstfond, som kun er tilbagebetalingspligtige i tilfælde af kommerciel succes.

I fraværet af en egentlig bestående tilbagebetalingspligt falder sådanne instrumenter uden for det skatteretlige gældsbegreb. I stedet er der tale om suspensivt betinget gæld, hvor det overførte beløb anses for at udgøre et skattepligtigt tilskud, jf. bemærkningerne til lov nr. 366 (L 124 1994/95). Der er indført specifik hjemmel i ligningslovens § 7 D til at anse VækstFondens lån som lån i skatteretlig henseende. Det

forudsættes i de nævnte bemærkninger, at likviditetsprofilen svarer til et almindeligt lån, dvs. at der forudsættes at være fradragret for renter af "lånet". Det er dog ikke åbenbart, at ligningslovens § 7 D skulle føre til, at det skatteretlige rentebegreb er opfyldt, blot fordi det fastsættes, at der skal være tale om et lån i skatteretlig henseende.

8. Konklusion og perspektiver

Lad os afslutte analysen med at citere betænkning nr. 540, 1969, med følgende eviggyldige udsagn, s. 89:

"Erhvervslivets stigende investeringsbehov har for aktieselskabers vedkommende øget interessen for andre former for kapitaltilførsel end de klassiske ved aktietegning og långivning mod fast rente med eller uden sikkerhedsstillelse.

Visse af disse frembyder aktieretlige problemer, og udkastet indeholder derfor bestemmelser, der tilsigter at løse disse. Hertil kommer, at det må være ønskeligt, at nordiske virksomheder under en liberalisering af kapitalmarkederne kan tilbyde de typer af værdipapirer, for hvilke der er interesse hos det investerende publikum...."

Fremstillingen har vist, at dette fromme håb ikke bliver fremmet af de gældende danske skatteregler, som indebærer ganske uholdbare resultater for mange udstedere af PPL'er, herunder særligt i forbindelse med periodiseringen af fradrag for kurstab. Herved behandles låneformen PPL ikke neutralt i forhold til det traditionelle låneforhold, uden at der ses at være nogen særlig grund til dette. Den manglende klarhed i retstilstanden kan således påvirke mulighederne for finansiering af risikobetonede og perspektivrige udviklingsprojekter. Det er således påkrævet, at de skatteretlige rammevilkår er på plads også på dette område. Anbefalingen skal derfor lyde, at der skabes en neutral behandling af de i praksis forekommende former for finansieringsvederlag, herunder rentesurrogater. Et opgør med det bedagede rentebegreb i dansk ret synes uundgåeligt.

Noter

1) Se eksempelvis *McCormick & Creamer: Hybrid Corporate Securities*, 1987, s. 44 f., *Duncan* i Cahiers,

LXXXVa, 2000, s. 25, *Lombach* i *Company Law and Finance*, 2008, s. 303 ff.

- 2) Se eksempelvis *McCormick & Creamer: Hybrid Corporate Securities*, 1987, s. 44 f., *Mattson: Aktiebolagens Finansieringsformer*, 1977 og samme i TFR 1976, s. 198 ff.
- 3) Jf. IBFD: *International Tax Glossary*, 5. ed. 2005, s. 242 og kommentaren i pkt. 24 til OECD's Modeloverenskomst art. 10, stk. 3.
- 4) Jf. *Vogel: On Double Taxation Conventions*, 1997, s. 653 f. (ma-nr. 193) og samme i DBA *Doppelbesteuerungsabkommen*, 2008, s. 1016 (Ma-nr. 193 ff.).
- 5) Jf. *Six: Hybride Finanzierung im Internationalen Steuerrecht am Beispiel von Genussrechten*, 2008, s. 28 ff.
- 6) Se *Holm* i RR 1998, SM 83, for en konstatering af, at det allerede i 1998 var "ikke sjældent forekommende".
- 7) Jf. *Duncan* i Cahiers, LXXXVa, 2000, s. 25.
- 8) Se betænkning nr. 540 om en fællesnordisk aktieselskabslovgivning, 1969, s. 89 ff., der noterer udstedelserne i 1928 og 1929 hos AB Kreuger og Toll som de tidligste, og *Mattsson: Aktiebolagens finansieringsformer*, 1977, s. 178, der noterer, at den første svenske udstedelse fandt sted i 1926.
- 9) Tilsvarende muligheder blev givet i de øvrige nordiske lande som følge af det fællesnordiske betænkingsarbejde om selskabslovgivningen, jf. herom eksempelvis *Nils Mattson: Aktiebolagens Finansieringsformer*, 1977, og samme i TFR 1976, s. 198 ff.
- 10) Ratio for denne bestemmelse er beskrevet i betænkning nr. 540, 1969, s. 91, således, at disse låneforhold i realiteten kan være af samme betydning som en forhøjelse af aktiekapitalen.
- 11) Jf. § 178 i Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven) (L 170) fremsat den 25/3 2009. I bemærkningerne til denne bestemmelse præciseres det endnu engang, at der civilretligt er tale om gæld, idet følgende bl.a. er anført "...optagelse af lån ved udbyttegivende gældsbreve forøger ikke selskabets kapital som følge af beslutningen. Långivere vil efter denne bestemmelse således være at betragte som almindelige kreditorer i selskabet. Ligeledes vil lån optaget efter denne regel ikke kunne tilskrives egenkapitalen. Uanset renten er gjort afhængig af årets overskud, må rentebeløbet anses som en omkostning for selskabet, der skal fradrages ved beregningen af det endelige årsresultat."
- 12) Stk. 7 lyder: "Til medfinansiering af udviklingsaktiviteter kan VækstFonden anvende et eller flere af nævnte finansieringsinstrumenter, herunder lån med forskellige former for tilbagebetalingsvilkår og andre lignende finansieringsinstrumenter, hvorom økonomi- og erhvervsministeren fastsætter nærmere bestemmelser efter forslag fra VækstFonden". Denne ordlyd fik bestemmelsen med lov nr. 105 af 13/2 2001 (L 62). Forud herfor indeholdt bestemmelsen en formulering i lovens § 2, stk. 8, hvorefter VækstFonden i forbindelse med medfinansiering kunne bestemme, "at betalingen skal ske i form af en basisrente og en omsætnings- eller

- overskudsafhængig betaling.” I bemærkningerne til ændringsloven (§ 1, nr. 6) hedder det, at “...Efter de gældende regler kan VækstFonden yde lån, som tilbagebetales i tilfælde af kommerciel succes. Lånene forrentes på niveau svarende til markedsrenten. For de meget risikobetonede lån kan VækstFonden bestemme, at betalingen skal ske i form af en basisrente og en omsætnings- eller overskudsafhængig betaling...” og videre, “... I tråd med at fonden skal have en større fleksibilitet foreslås det nu, at der bliver mulighed for at yde lån på flere måder, fx hvor tilbagebetalingen ikke afhænger af projektets succes, men alene af virksomhedens betalings-evne”. Dette må forstås således, at der ikke er sket en indskrænkning i de finansielle instrumenter, der er til rådighed for Vækstfonden, hvorfor PPL'er fortsat er at finde i finansieringspaletten.
- 13) Se herom eksempelvis *Werlauff/Schaumburg-Müller*: *Werlauffs kommenterede Aktieselskabslov*, 2008, s. 288 f., *Schans Christensen*: *Kapitalselskaber*, 2003, s. 290, *Ramskov*: *Intern selskabsomstrukturering*, 2001, s. 599 ff. og *Mattsson*: *Aktiebolagens finansieringsformer*, 1977, s. 180.
- 14) Jf. eksempelvis *Duncan* i *Cahiers*, LXXXVa, 2000, s. 25.
- 15) Se eksempelvis herom TfS 2009, 67 SR, hvor Skatterådet fandt, at et lån med netop sådanne kendetegn udgjorde et PPL-lån.
- 16) Se eksempelvis *Matre* i *Bulletin* 2002, s. 458.
- 17) Basisrenten var variabel i TfS 2008, 408 SR.
- 18) Se TfS 2009, 67 SR for denne kombination.
- 19) Se eksempelvis *McCormick/Creamer*: *Hybrid Corporate Securities*, 1987, s. 44.
- 20) Jf. *Mattsson*: *Aktiebolagens finansieringsformer*, 1977, s. 20, som anfører, at PPL'er nærmest skal tjene som en form for stemmeløse præferenceaktier.
- 21) Dette fremgår af lovforslag nr. L 102 af 21/1 2009, hvor det i forslaget til § 8, stk. 2, nr. 10, til lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter fremgår, at kreditinstituttet skal betale en rente til staten, og i § 8 stk. 5, at økonomi- og erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler for fastsættelse og beregningen af den rente, som skal betales til staten. Herom hedder det i bemærkningerne til § 8, stk. 2, at: “...Da de statslige kapitalindskud skal være midlertidige, er der behov for at skabe incitamenter og økonomisk tilskyndelse til, at kreditinstitutterne afvikler kapitalindskuddet. For det første vil den løbende rentebetaling stige, hvis pengeinstituttet i større omfang begynder at udbetale udbytte. Den dividende-relaterede rentebetaling er ikke en begrænsning i institutternes udbytte, men alene en sikring af, at staten altid får mere i rente, end hvad aktionærerne får i udbytte. Konkret sker stigningen ved, at den løbende forrentning efter det tredje år fastsættes på følgende måde: 1) En løbende minimumsforrentning på 10 pct., eller 2) en dividende-relateret løbende forrentning på 125 pct. af den samlede dividendebetaling skaleret med udstedelses andel af værdien af instituttet på udstedelsestidspunktet, hvis dette beløb er højere end beløbet i nr. 1...”.
- 22) I SKM2009,237.SR, tog Skatterådet stilling til en ordning, hvor et naboselskab skulle deltage såvel i overskud som underskud i et vindmølleprojekt og dermed blev stillet, som om selskabet var medejer af vindmøllerne uden faktisk at være det. Skatterådet udtalte, at der ikke var tale om en finansiell kontrakt, men derimod tale om en investering i erhvervsvirksomhed.
- 23) Jf. *Mattsson*: *Aktiebolagens finansieringsformer*, 1977, s. 178.
- 24) Jf. *Mattsson*: *Aktiebolagens finansieringsformer*, 1977, s. 20.
- 25) Konflikten skyldes primært, at potentielle kreditorer er bekymrede for, at aktionærerne opfører sig opportunistisk, jf. *Smithson*: *Managing Financial Risk. A Guide to Derivative Products, Financial Engineering and Value Maximization*, 1998, s. 353. Da kreditorer – til forskel fra aktionærer – har en begrænset indtjeningsmulighed, er de mere risikoaverse end aktionærerne.
- 26) Jf. *The New Instruments Standing Committee*: *Moody's tool kit: A Framework for Assessing Hybrid Securities*, 1999, s. 4.
- 27) Se eksempelvis *Michelsen* i *NTS* 1999, s. 98 f.
- 28) Jf. *UfR* 1924, s. 42 H, og *Neville*: *Boligfællesskaber i selskabsform*, 1993, s. 72, *Nørsgaard* i *UfR* 1980 B, s. 280, *Jakhelln* i *TFR* 1967, s. 430 ff., *Roos* i *TfR* 1971, s. 160, samt *Werlauff*: *Selskabsret*, 1997, s. 119.
- 29) Jf. *Neville*: *Boligfællesskaber i selskabsform*, 1993, s. 72, *Mattsson*: *Bolagskonstruktioner & Beskatningseffekter*, 1974, s. 37, *Roos* i *TfR* 1971, s. 160 og 167 f., og *Josephsen* i *TfS* 1998, 589. Se også *TfS* 1985, 321 LSR, hvor størrelsen af overskudsandelen blev tillagt betydning.
- 30) Se generelt om grænsedragningen *Bundgaard*: *Skatteret & Civilret*, 2006, s. 985 ff., med henvisninger.
- 31) Senest er dette tilfældet i *TfS* 2008, 1128, hvor Højesteret ikke fandt, at der med etableringen af et tysk “stille Beteiligung” var tale om etablering af et interessentskab eller kommanditselskab, da der ikke forelå medejendomsret til formuen.
- 32) Jf. eksempelvis *Vestberg* i *UfR* 1962 B, s. 203.
- 33) Se forarbejderne til aktieavancebeskatningslovens § 6, stk. 7 og 8, jf. § 2, nr. 4, i bemærkningerne til lov nr. 412 af 14/6 1995 (L 139) med følgende: “...Når det ved udbetaling af et lån står klart, at debitor ikke ville kunne indfri lånet, har lånet ikke kunnet anerkendes som udlån i skattemæssig henseende, men er i stedet blevet anset for en gave, et tilskud eller lignende...”. Denne praksis er eksempelvis analyseret af *Bundgaard* i *SpO* 2004, s. 355 ff., og samme i *Skatteret & Civilret*, 2006, s. 999 ff. Som de seneste eksempler fra retspraksis kan henvises til *TfS* 2008, 1128 og *TfS* 2009, 362. Særligt sidstnævnte bekræfter det ovenfor anførte om, at indskud, der ikke registreres som formel aktiekapital, anses for at udgøre et tilskud, hvis der ikke foreligger et gældsforhold.

- 34) Det er almindeligt antaget, at fordrings- og gældsbegrebet i kursgevinstloven følger den civile retlige opfattelse heraf, jf. *Bundgaard*: Skatteret & Civilret, 2006, s. 908 f.
- 35) Spørger ville navnlig sikre, at der ikke var tale om en ordning omfattet af anpartsreglerne i personskatteovens § 4, stk. 1, nr. 10, og at afskrivningslovens regler ikke fandt anvendelse for låntagerne.
- 36) Se tilsvarende for norsk ret *Matre* i Bulletin 2002, s. 456 ff. (s. 459, note 16). Et traditionelt PPL anses ikke i norsk ret for at udgøre egenkapital. Dette kommer alene på tale, hvis kreditor også deltager i debitors tab, hvilket kan forekomme, hvis lånets tilbagebetaling er afhængig af debitors indtjening, eller hvis lånet ydes på non-recourse-vilkår.
- 37) Denne retstilstand forudsættes blandt andet i Skattelovrådets betænkning nr. 1050/1985 om kursgevinster og kurstab, s. 42 ff., idet det antages, at "...alle værdiændringer på fordringer og gæld (vil) have karakter af finansielle afkast, hvor det afkast, der bliver tilbage når renterne m.v. er udskilt, (...) kan kaldes kursgevinster og – tab.". Se tilsvarende *Skouby m.fl.*: Kursgevinstloven – en lovkommentar, 2000, s. 32, og *Børjesson m.fl.*: Kursgevinstloven, 2004, s. 56. Det antages også i ligningsvejledningen, A.D.2.1.2., at kursgevinstloven finder anvendelse for udbyttegivende gældsbreve.
- 38) Dette spørgsmål er blandt andet overvejet nærmere af Told- og Skattestyrelsen i TfS 2006, 127 LR, hvor det udtales, at det ikke kan udledes af lovtæksten eller bemærkningerne, at afgrænsningen mellem renter og kursgevinster/-tab skal ske med udgangspunkt i rentebegrebet. Dog findes det konkret, at den i sagen omhandlede tillægsrente ikke kunne antages at udgøre en rente, men måtte udgøre en kursopjustering omfattet af kursgevinstloven.
- 39) Jf. herom *Michelsen* i NTS 1999, s. 99. Forfatteren benytter problemstillingen til at illustrere behovet for, at man i videre omfang end hidtil analyserer og vurderer, om ændringer på henholdsvis selskabsrettens og skatterettens område gør det nødvendigt at foretage korresponderende ændringer på et andet retsområde.
- 40) Jf. bemærkningerne til lov nr. 457 af 9/6 2004 (L 60) og *Pedersen m.fl.*: Skatteretten 1, 2004, s. 355.
- 41) Den overvejende hovedregel er dog, at PPL'er er sortstemplede, hvilket skyldes, at *den højeste tilsagte indfrielsessum* ikke kendes på tidspunktet for debitors påtagelse af forpligtigelsen, hvorfor *den pålydende rente* på dette tidspunkt ikke kan opgøres, jf. kursgevinstlovens § 14, stk. 2. Dette gælder dog ikke i de tilfælde, hvor basisrenten er variabel og har et *floor*, som altid mindst svarer til mindsterenten efter § 38 på tidspunktet for debitors påtagelse af forpligtigelsen, jf. herom *Ramskov* i Intern selskabsomstrukturering, s. 605 ff.
- 42) De argumenter, der præsenteres i TfS 2006, 127 LR for at anse den overskudsafhængige rente for at opfylde skatterettens rentebegreb, forekommer ikke overbevisende.
- 43) Jf. betænkning nr. 1050/1985, s. 13. Samme sted anføres mere principielt, at "...Overvejelser om beskattningen af sådanne gældsbreve hører således navnlig hjemme i forbindelse med overvejelser om aktiebeskattningen, og skattelovrådet har derfor afstået fra at gå nærmere ind i disse spørgsmål, selvom der efter skattelovrådets opfattelse er behov for en nærmere gennemgang af dette område...". Se også bemærkningerne til lov nr. 1008 af 23/12 1998 (L 94), ad § 3, som ændrer ligningslovens § 7 D vedrørende medfinansiering fra Vækstfonden. Ligningslovens § 7 D behandler herefter forskellige former for medfinansiering, som forrentes på en basisrente og en omsætnings- eller overskudsafhængig betaling som lån i skatteretlig henseende. I hvert tilfælde for egentlige PPL'ers vedkommende synes forudsætningen i nævnte bemærkninger at være forkerte, idet PPL'er udgør lån, også uden denne særlige bestemmelse. Dette er dog selvsagt ikke tilfældet med øvrige finansieringsformer som tilskud og garantier m.v.
- 44) TfS 1989, 249 LR, TfS 1989, 288 LR, TfS 1998, 77 LR, TfS 2003, 788 LR, TfS 2003, 789 LR, TfS 2006, 127 LR og TfS 2008, 407 SR.
- 45) Jf. betænkning nr. 1050 1985, afsnit 3.5.3., *Ramskov*: Intern selskabsomstrukturering, 2001, s. 602, og bemærkningerne til lov nr. 1008 af 23/12 1998 (L 94), s. 14, ad § 2, stk. 8, i lov om Vækstfond.
- 46) Se også *Josephsen* i SU 1999, 7.
- 47) Mindsterenten er ikke opfyldt, hvis der er tale om et overskudsafhængigt afkast, der ikke kan fastlægges på forhånd, jf. TfS 1998, 77 LR. *Holm* anser i R&R 1998, SM 85 afgørelsen for at skabe den størst mulige symmetri i beskattningen. Afgørelsen er også kommenteret af *Christiansen* i *JUS* 1998, nr. 4. Se også om problemstillingen *Dalby Madsen* i SR-Skat 2004, s. 186 ff.
- 48) Noget andet er, at denne særligt danske opdeling af finansieringsvederlag kan kritiseres de lege ferenda.
- 49) Afgørelsen er kommenteret af *Holm* i RR 1998, SM 85, *Christiansen* i *JUS* 1998, nr. 4, *Dalby Madsen* i SR-Skat 2004, s. 186 ff., samt *Schaumburg-Müller*: Werlauffs kommenterede aktieselskabslov, 2008, s. 289. Sidstnævnte anfører herom, at retsopfattelsen forekommer tvivlsom, men dog ikke hvorfor dette skulle være tilfældet.
- 50) Grundet den skatteretlige kvalifikation af PPL-delen er PPL'er pr. definition sortstemplede, da *den højeste tilsagte indfrielsessum* ikke kendes på tidspunktet for debitors påtagelse af forpligtigelsen, hvorfor *den pålydende rente* på dette tidspunkt ikke kan opgøres, jf. kursgevinstlovens § 14, stk. 2. Dette gælder dog ikke i de tilfælde, hvor basisrenten er variabel og har et *floor*, som altid mindst svarer til mindsterenten efter § 38 på stiftelsestidspunktet. I sådanne tilfælde vil mindsterente-

- kravet være opfyldt, jf. herom *Ramskov* i Intern selskabsomstrukturering, s. 605 ff.
- 51) Se også *Christiansen* i *JUS* 1998, nr. 4, hvor det anføres, at Ligningsrådets henvisning til, at fordringen var sortstemplet, synes at være overflødig, idet fradragsbegrænsningen ikke vil finde anvendelse, allerede fordi overkursen ikke var fastsat på forhånd. En modsat argumentation fremfører *Ramskov* i Intern selskabsomstrukturering, s. 604, hvor forfatteren anfører, at kravet om forud fastsat overkurs så godt som undtagelsesvist må være opfyldt i relation til udbyttegivende gældsbreve. Se ligeledes *Holm* i *R&R* 1998, SM 85, hvor forfatteren ikke anfægter Ligningsrådets argumentation.
- 52) Reglerne svarer til den tidligere kursgevinstlovens § 5, stk. 4, hvorom der i Skatteministeriets cirkulære nr. 134 af 29/7 1992, pkt. 67, er anført følgende: *“En overkurs anses for forud fastsat, når det ved udstedelsen af lånet kan forudses, at der vil påstå et tab.”*
- 53) Samme opfattelse kommer til udtryk i TFS 2003, 788 LR, hvor der henvises til Ligningsrådets afgørelse i TFS 1998, 77.
- 54) Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter (L 102) fremsat 21/1 2009.
- 55) Det er ikke første gang, at der gennem lovgiving gives mulighed for at optage eller give lån, hvor en del af afkastet er overskudsafhængigt, uden at de skattemæssige konsekvenser konkretiseres. Dette sås ligeledes ved indsættelse af lov nr. 1008 af 23/12 1998 (L 94) om Vækstfondens muligheder for at støtte risikobetonede udviklingsprojekter. Om de skatteretlige konsekvenser forbundet med de nye lån blev det i bemærkningerne til lovforslagets § 3 anført: *“...at selskaber vil, ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst, have fradrag for den del af tilbagebetalingen til VækstFonden, der er afhængig af overskuddet eller omsætningen”*. Der blev således ikke taget stilling til periodiseringen eller opgørelsen af fradragene.
- 56) I norsk ret er der tilsyneladende fradragsret for det fulde afkast af lånet, jf. *Matre* i *Bulletin* 2002, s. 462.
- 57) Ved lov nr. 407 af 1/6 2005 (L 98-2) blev kursgevinstloven ændret således, at gevinster og tab på fordringer omfattet af det nye stk. 3 i kursgevinstlovens § 29 ikke længere skulle behandles efter de almindelige regler for fordringer og gæld, men derimod efter de særlige regler for finansielle kontrakter. Ændringen omfattede alene fordringer, der efter de gældende regler var omfattet af kursgevinstloven, hvorfor det således ikke var tanken at udvide fortolkningen af fordringsbegrebet i forhold til fortolkningen af begrebet i kapitel 2 og 3 i kursgevinstloven. Formålet med ændringen var at ensrette beskattningen af obligationer, hvis gæld følger udviklingen i et investeringsselskab, en hedgeforening, bestemte værdipapirer eller et værdipapirindeks, med beskattningen af aktier og investeringsbeviser i investeringsselskaber for at undgå forvriddinger til skade for investeringer igennem investeringsselskaber og hedgefonde.
- 58) Et sådan tilfælde ses eksempelvis i TfS 2008, 546 SR (som supplerer TfS 2008, 407 SR), hvor Skatterådet konkluderer, at: *“Kreditorerne/obligationsejerne (fordringssiden) er omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, og de skal behandles efter kursgevinstlovens regler om finansielle instrumenter kapitel 6, mens kommanditisterne (gældssiden) er omfattet af de almindelige regler i kursgevinstloven for fordringer og gæld kapitel 2 og 5. Dette medfører, at som udgangspunkt skal långiverne (fordringssiden) anvende lagerprincippet, mens kommanditisterne (gældssiden) skal anvende realisationsprincippet...”*
- 59) Jf. bemærkningerne til § 5, nr. 4, i lovforslag nr. L 98 (vedtaget ved lov nr. 407 af 1/6 2005) samt bemærkningerne til betænkningen afgivet af Skatteudvalget 4/5 1995 til lovforslag nr. L 98.
- 60) Se TfS 2006, 125, TfS 2009, 67 og TfS 2009, 284.
- 61) Jf. forarbejderne til kursgevinstlovens § 29. Ifølge bemærkningerne til § 29 i lovforslaget om den nye kursgevinstlov, lovforslag nr. L 194 (vedtaget ved lov 439 af 10/6 1997), skal hidtidig fortolkning og praksis om den skattemæssige behandling af finansielle kontrakter fortsat finde anvendelse.
- 62) Se TfS 2006, 127 LR, TFS 2007, 95 SR, TFS 2008, 407 LR, TFS 2006, 125, TFS 2006, 574, TFS 2007, 96 og TFS 2006, 122.
- 63) Dette ses eksempelvis i TFS 2006, 574 og TFS 2007, 75, hvor det i sidstnævnte afgørelse fremgår, at det er Skatterådets opfattelse, at det i vurderingen af, hvorvidt § 29, stk. 3, finder anvendelse er *“...afgørende, om der på udstedelsestidspunktet er en usikkerhed om indfrielseskursen. Dvs. den endelige indfrielseskurs kendes ikke, da der er momenter ved grundlaget for udviklingen, der gør, at det må forventes, at udviklingen vil ændre sig over tid og at der er partnere, der vil spekulere i risikoen for en ændring i indfrielseskursen.”* Der blev således lagt særlig vægt på, om der reelt ville være risiko for, at de underliggende værdipapirer ville blive indfriet til en anden kurs end kurs pari og således påvirke indfrielseskursen på de omhandlede fordringer.
- 64) Denne afgørelse omhandler obligationer, som skulle anvendes til delvis finansiering af vindmøllekøb. Disse obligationer havde blandt andet et variabelt afkast, der skulle relatere sig til enten et vindindeks eller vindmøllernes elproduktion, hvorfor der var tale om et afkast af overskudsafhængig karakter. Skatterådet fandt, at kreditor skulle beskattes efter reglerne i kursgevinstlovens kapitel 6, da fordringerne var omfattet af § 29, stk. 3.
- 65) Til støtte herfor se TFS 2006, 574, hvor det i spørgsmålet om, hvorvidt obligationer med sikkerhed i en portefølje af hybrid kernekapital og en renteswap er omfattet af kursgevinstlovens § 29, stk. 3, er af afgørende betydning, om obligationernes indfrielseskurs er bundet op på bestemte aktiver i Selskab X, og om obligations ejerne har mulighed for at søge sig fyldestgjort i andre aktiver i Selskab X. I afgørelsen fremgår det, at eftersom indfrielseskursen på obligationerne bliver reduceret forholds-

mæssigt efter opgørelsen af Selskab X' samlede aktiver og passiver på indfrielsestidspunktet, er obligationernes indfrielseskurs således bundet op på Selskab X' betalingssevne. Ydermere bemærkes det, at "*...hvis obligationerne (...) har sikkerhed i bestemte aktiver, men også kan søge sig fyldestgjort i andre aktiver og der er en realitet i dette, så er det SKATs opfattelse, at så er obligationerne ikke omfattet af § 29, stk. 3. Dette skal ses i lyset af, at det er SKATs vurdering, at § 29, stk. 3 ikke*

omfatter en skyldners betalingssevne." Se ligeledes TFS 2006, 126 og TFS 2006, 155, hvor der er draget lignende konklusioner.

66) Jf. bemærkning nr. 11-13 i betænkningen til lovforslag nr. L 119.

67) Jf. Michelsen i NTS 1999, s. 99.

68) Modsat Ramskov: Intern selskabsomstrukturering, 2001, s. 611.

69) Jf. Intern selskabsomstrukturering, 2001, s. 611.

70) Jf. Michelsen i NTS 1999, s. 99.