VESTRE LANDSRET
DOM
afsagt den 30. juni 2025

Sag BS-23734/2022-VLR
(5. afdeling)

Skatteministeriet
(advokat Sune Riisgaard og advokat Anne Laursen)

mod

Spar Nord Bank A/S
(advokat Stine Andersen og advokat Casper Guldhammer Jensen)

Landsdommerne Thomas Jønler, Jeanette Bro Fejring og Bo Ruby Nilsson (kst.) har deltaget i sagens afgørelse.

Sagen er anlagt ved Retten i Aalborg den 21. marts 2022. Ved kendelse af 22. juni 2022 er sagen henvist til behandling ved landsretten efter retsplejelovens § 226, stk. 1.

Sagen angår den skattemæssige behandling af aktier i DLR Kredit A/S, som Spar Nord Bank A/S købte i juni og oktober 2014. Sagen angår endvidere den skattemæssige behandling af præmier, som knytter sig til en option, der blev aftalt ved aktieoverdragelsen i oktober 2014.

Påstande

Sagsøgeren, Skatteministeriet, har nedlagt påstand om, at Spar Nord Bank A/S' skattepligtige indkomst forhøjes med [redacted] for indkomståret 2014, med [redacted] for indkomståret 2015, med [redacted] for indkomståret 2016 og med [redacted] for indkomståret 2017.

Sagsøgte, Spar Nord Bank A/S, har principalt påstået frifindelse, subsidiært at sagen hjemvises til fornyet behandling hos Skattestyrelsen.

Sagsfremstilling

Sagen angår prøvelse af to afgørelser af 21. december 2021 fra Landsskatteretten.

Landsskatterettens afgørelse vedrørende indkomstårene 2014 og 2015
Afgørelsen vedrører Spar Nord Banks skatteansættelse for indkomstårene 2014 og 2015. Af afgørelsen fremgår bl.a.:

> *"**Faktiske oplysninger***
> Spar Nord Bank A/S var i 2014 og 2015 aktionær i DLR Kredit A/S (tidligere Dansk Landbrugs Realkreditfond), som blev oprettet i 1960, som et 2. prioritetsinstitut, der ydede lån til landbruget. I 1999 blev realkreditlovgivningen liberaliseret. Den 1. januar 2001 blev DLR Kredit A/S (DLR eller DLR Kredit) omdannet til et aktieselskab, som hovedsageligt er ejet af lokale pengeinstitutter og regionale banker.
>
> Den 1. januar 2012 udgjorde kapitalen i DLR Kredit A/S nominelt 469,9 mio. kr. (stykstørrelse 1 kr.) I juli 2012 blev kapitalen udvidet med nominelt 35,2 mio. kr. til nominelt 505,1 mio. kr. I december 2012 blev kapitalen udvidet med 29,4 mio. kr. til 534,5 mio. kr. I 2013 blev aktiekapitalen udvidet med nom. 35.533.576 kr. til 569.964.023 kr. Aktiekapitaludvidelsen i 2012 blev tegnet af PRAS A/S, som blev stiftet ved salget af Totalkredit A/S til Nykredit Holding A/S. Aktionærkredsen i PRAS A/S består, ligesom i DLR Kredit A/S, helt overvejende af medlemmer af LOPI og RBF. Kapitaludvidelsen i 2013 blev for hovedparten tegnet af Nykredit Realkredit A/S og i mindre grad af Nordoya Sparekassi.
>
> Aktiekapitalen pr. 31. december 2012-2014 var ifølge årsrapporterne for DLR Kredit A/S fordelt på følgende grupper af aktionærer:

	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Medlemmer af Lokale Pengeinstitutter (LOPI)	281.807.893	269.203.353	222.097.674
Medlemmer af Regionale Bankers Forening (RBF senere LDB)	116.121.212	132.282.957	180.335.522
PRAS A/S	35.137.035	35.137.035	35.137.035
Finansiel Stabilitet A/S	57.608.908	50.962.310	50.962.310
Øvrige aktionærer (herunder bl.a. Nationalbanken og Nykredit Realkredit A/S)	43.755.399	82.378.368	81.431.482
	534.430.447	569.964.023	569.964.023

> Ifølge selvangivelsesbilag for 2014 ejede Spar Nord Bank A/S nominelt [redacted] aktier i PRAS A/S svarende til [redacted]. af aktiekapitalen. Aktierne i PRAS A/S er i Spar Nord Bank A/S´s selvangivelser behandlet som næringsaktier.

Den 31. december 2012-2016 besad følgende aktionærer mindst 5 pct. af aktiekapitalen i DLR Kredit A/S:

Låneformidlende aktionærer:
Jyske Bank A/S (før sektoraftalen i oktober 2014 [redacted] Efter sektoraftalen mere end 10 pct. Se nedenfor)
Spar Nord Bank A/S (mindre end 10 pct. Efter sektoraftalen mindre end 10 pct.)
Sydbank A/S (før sektoraftalen mindre end [redacted]. Efter sektoraftalen mere end 10 pct.)

Øvrige større – ikke låneformidlende aktionærer:
Finansiel Stabilitet A/S [redacted]
Nykredit Realkredit A/S [redacted]
PRAS A/S

I forbindelse med omdannelsen af Dansk Landbrugs Realkreditfond til DLR Kredit A/S blev der indgået en aktionæroverenskomst, som efterfølgende er blevet ændret flere gange. Aktionæroverenskomsten, som gjaldt i indkomståret 2014, er fra december 2012, og aktionæroverenskomsten, som gjaldt i indkomståret 2015, er fra december 2014.

Af aktionæroverenskomstens pkt. 1.2 (gældende for de påklagede indkomstår) fremgår:

> "Aktionæroverenskomsten har til formål at regulere Aktionærernes besiddelse af aktier i DLR, herunder eventuelle yderligere aktier erhvervet ved tegning, som fondsaktier eller ved aktieovergang. Bestemmelserne i denne Aktionæroverenskomst finder endvidere anvendelse på tegningsretter, warrants samt aktier, der måtte fremkomme som følge af DLRs optagelse af lån mod obligationer eller andre gældsbreve, der giver ret til at konvertere fordringen til aktier i DLR."

Pkt. 8.2 i aktionæroverenskomsten vedrører frivilligt salg af en aktionærs aktiepost.

Af pkt. 8.2.1 fremgår:

[redacted]

Af pkt. 8.2.2 fremgår:

[redacted]

[redacted]

Af pkt. 8.2.3 fremgår:

[redacted]

Af pkt. 8.2.4 fremgår:

> "Såfremt en aktionærs beholdning af aktier i DLR overstiger den i lovgivningen fastsatte grænse for, hvad pengeinstituttet må eje uden fradrag ved beregning af den ansvarlige kapital eller der foreligger andre særlige omstændigheder, kan DLRs bestyrelsen godkende, at der indgås aftale mellem den pågældende aktionær og en anden aktionær i DLR om, at førstnævntes aktier i DLR helt eller delvist overdrages endeligt eller midlertidigt til sidstnævnte. Foreligger der ekstraordinære omstændigheder, kan bestyrelsen godkende, at en aktieoverdragelse som angivet sker til en ikke-aktionær under forudsætning af, at erhververen tiltræder, at et efterfølgende salg vil ske i overensstemmelse med reglerne herom i nærværende aktionæroverenskomst.
>
> Der lægges ved bestyrelsens afgørelse af, om en sådan aktieoverdragelse kan godkendes, bl.a. vægt på, om overdragers aktiebesiddelse medfører solvensmæssige problemer for den pågældende aktionær, jfr. at overskridelsen skal fradrages ved opgørelsen af den ansvarlige kapital.

[redacted]

Aktionæroverenskomstens pkt. 8.3. vedrører tvungen omfordeling mellem aktionærerne. Ifølge aktionæroverenskomsten gældende for 2013 og 2014 skal der hvert år gennemføres en aktieomfordeling. I 2012 blev aktieomfordelingen gennemført hvert tredje år.

Af aktionæroverenskomstens pkt. 8.3.1 fremgår følgende:

> Hvert år pr. 1. marts er aktionærerne forpligtet til efter bestyrelsens nærmere anvisninger at deltage i en omfordeling af aktier i DLR, der har det formål, at hver aktionærs andel af samtlige aktier efter omfordeling og eventuel tegning skal svare til aktionærens andel af

samtlige aktionærers andel af låneporteføljen pr. 31. december i forudgående år.

[redacted]

Omfordelingen af aktier i DLR gennemføres således, at en aktionær, der forholdsmæssigt besidder for stor en andel af aktiekapitalen, er forpligtet til at sælge så stor en andel af sin aktiepost, at aktieposten herefter svarer til den pågældende aktionærs andel af aktionærernes låneportefølje pr. 31. december i forudgående år. En aktionær, der forholdsmæssigt har for lille en andel af aktiekapitalen, er berettiget til at erhverve, således at aktionærens andel af aktiekapitalen herefter svarer til den pågældende aktionærs andel af låneporteføljen pr. 31. december i forudgående år. Bestyrelsen i DLR udsender senest den 1. februar i det år, hvor omfordelingen skal gennemføres, en meddelelse til samtlige aktionærer med oplysning om, i hvilket omfang den enkelte aktionær forholdsmæssigt besidder for mange eller for få aktier.

[redacted]

Salgsprisen gældende for omfordelingen fastsættes på grundlag af DLRs indre værdi, jf. senest foreliggende af bestyrelsen godkendte årsrapport, [redacted]

Ledelsen i DLR blev fra starten delt mellem kredsen af lokale pengeinstitutter (LOPI) og gruppen af regionale banker (RBF, senere LDB). Det fremgår af aktionæroverenskomsten fra 2014, at DLRs bestyrelse består af 8-9 medlemmer, hvortil kommer de yderligere medlemmer, som lovgivningen kræver.

Spar Nord Bank A/S er medlem af RBF, som i 2014 og 2015 havde 4 medlemmer i bestyrelsen, som alle var aktionærer i DLR Kredit A/S. Medlemmerne i RBF var (opregnet efter størrelse), Jyske Bank A/S, Sydbank A/S, Spar Nord Bank A/S og A/S Arbejdernes Landsbank.

[redacted]

Den 26. oktober 2012 udbød [redacted] koncernens beholdning på [redacted] aktier i DLR Kredit A/S til salg. Aktierne blev udbudt i frit salg. Den 25. januar 2013 blev der indgået en betinget aftale med [redacted] og [redacted] om disses køb

af henholdsvis [redacted]. aktier i DLR Kredit A/S til kurs [redacted] med en reguleringsklausul. Handelskursen var på daværende tidspunkt [redacted]. Aftalen var betinget af bestyrelsen i DLR Kredit A/S´s godkendelse. [redacted] DLR Kredit A/S afgav hensigtserklæring over for [redacted] om, at DLR Kredit A/S under nærmere angivne forudsætninger inden udgangen af 2017 ville tilbagekøbe [redacted] beholdning af DLR-aktier.

Den 17. juni 2014 fremsendte direktionen i Spar Nord Bank A/S følgende orientering til bestyrelsen:

> **"Overtagelse af [redacted] og køb af aktier i DLR Kredit fra [redacted]**
>
> Med henvisning til tidligere drøftelser i bestyrelsen kan vi nu oplyse, at vi er nået til enighed med direktionen [redacted]
>
> Løsningen vil indebære, at:
>
> [redacted]
>
> De nærmere detaljer, herunder planlægningen af den praktiske gennemførelse, udestår fortsat. På nuværende tidspunkt beder vi således om bestyrelsens mandat til at færdiggøre aftalen på de ovenfor skitserede vilkår.
>
> Vi forventer, at købet af aktier i DLR Kredit vil skulle gennemføres inden udgangen af juni, mens den øvrige del af transaktionen af hensyn til ressourcesituationen i vores organisation [redacted] vil blive gennemført efter sommerferien."

Ved en aktieoverdragelsesaftale, der er underskrevet af [redacted] den 25. juni 2014 og af Spar Nord Bank A/S den 26. juni 2014, købte Spar Nord Bank A/S [redacted] aktier i DLR Kredit A/S fra [redacted]. Aftalen var betinget af, at DLR Kredit A/S´s bestyrelse godkendte overdragelsen, at kursen blev fastsat til den seneste beregnede kurs på DLR-aktier ifølge aktionæroverenskomsten, og at køber erklærede sig indforstået med, at de erhvervede aktier ikke blev medregnet ved fremtidige aktieomfordelinger ved beregning af de aktier, som køber har ret/pligt til at afstå ved aktieomfordelingen.

I efteråret 2013 tog LOPI initiativ til at udarbejde en model for ophør af indregning af DLR-aktier i pengeinstitutternes balancer. Initiativet var begrundet med, at flere af de låneformidlende aktionærer i DLR Kredit A/S var pressede på solvensen. Foreningen var i tæt dialog med Finan-

stilsynet omkring forskellige modeller for pengeinstitutternes salg af finansielle aktier m.v., herunder aktier i DLR Kredit A/S, der kunne kvalificere til regnskabsmæssigt og solvensmæssigt at fjerne finansielle aktier fra pengeinstitutternes balancer. Der blev udarbejdet forskellige modeller, som alle sikrede en uændret magtbalance i DLR Kredit A/S.

I august 2014 udsendte DLR Kredit A/S en Investorpræsentation. På side 1 og 2 fremgår følgende oplysninger:

"DLR Kredit – H1 2014 hovedtræk
DLRs regnskab for H1 2014

- Tilfredsstillende perioderesultat: 432,0 mio. kr. før skat
- Basisindtjening forbedret med 12 pct. i forhold til 1. halvår 2013
- Resultatforventningerne for 2014 opjusteret med 75 mio. kr. til 675-725 mio. kr. før skat i forbindelse med indfrielsen af DLRs resterende statslige hybride kernekapital i maj 2014

Kapitalgrundlag

- De resterende 1.000 mio. kr. af DLRs statslige hybride kernekapital blev indfriet 21. maj 2014
- Fra 2014 tæller DLRs 100 mio. EUR hybride kernekapital fra 2005 kun med i solvensgrundlaget med 80 pct.
- DLRs solvensprocent var 12,8 ultimo 1. halvår 2014 (inkl. periodens resultat) mod 12,6 ultimo 1. halvår 2013

Udlånsaktivitet

- Samlet udlån pr. 30. juni 2014: 134,1 mia. kr.
- Konverteringskampagner har medført god interesse for nyt låneprodukt, RT-Kort, samt for lange fastforrentede lån

Kapitalplan 2019
Gennemførte initiativer

2012
√ 20. juli: Aktieemission til PRAS (provenu 500 mio. kr.)

√ 27. august: Udstedelse af 1.300 mio. kr. privat hybrid kernekapital til PRAS

√ 28. august: Indfrielse af statslig hybrid kernekapital på 1.675 mio. kr. (Udestående herefter 3.154 mio. kr.)

√ 28. december: Aktieemission til aktionærpengeinstitutter, baseret på nettoudlån (provenu 432 mio. kr.)

2013

√ 9. april: Indfrielse af statslig hybrid kernekapital på 1.154 mio. kr. (Udestående herefter 2.000 mio. kr.)

√ Maj: Udstedelse af 2,0 mia. kr. senior secured bonds (SSB) til erstatning af den resterende statsgaranterede seniorgæld på 2,5 mia. kr. med udløb juli 2013

√ 4. september: Aktieemission til Nykredit og Nordoya Sparikassi (provenu 545 mio. kr.)

√ 10. september: Indfrielse af statslig hybrid kernekapital på 1.000 mio. kr. (Udestående herefter 1.000 mio. kr.)

2014

√ 21. maj: Indfrielse af de resterende 1.000 mio. kr. statslig hybrid kernekapital ved egne midler"

Af Investorpræsentationen fremgår, at aktionærerne i DLR Kredit A/S den 30. juni 2014 og 31. december 2013 var sammensat således:

	30. juni 2014 Aktiekapital Mio. kr.	Andel i pct.	31. december 2023 Aktiekapital Mio. kr.	Andel i pct.
Lokale Pengeinstitutter	257	44,9	269	47,2
Regionale Banker	145	25,7	132	23,2
Nykredit	55	9,6	55	9,6
Finansiel Stabilitet (staten)	51	8,9	51	8,9
PRAS	35	6,2	35	6,2
Nationalbanken	25	4,4	25	4,4
Øvrige pengeinstitutter	2	0,4	3	0,5
I alt	570	100	570	100

I oktober 2014 blev der indgået en sektoraftale, hvorefter 11 [redacted] pengeinstitutter solgte aktier i DLR Kredit A/S til 21 aktionærer i DLR Kredit A/S. Spar Nord Bank A/S købte i forbindelse med sektoraftalen [redacted] DLR-aktier. Kursen var i alle handler fastsat til [redacted]

I 2014 erhvervede Spar Nord Bank A/S aktier i DLR Kredit A/S desuden [redacted] aktier i DLR Kredit A/S ved den tvungne omfordeling i henhold til aktionæroverenskomsten.

Ordinær tvungen omfordeling i henhold til aktionæroverenskomsten (med formidlingsadgang)	[redacted]	[redacted]
Ekstraordinært køb	[redacted]	[redacted]

[redacted] den 25. juni 2014 (uden formidlingsadgang)
Ekstraordinært køb fra 11 banker (uden formidlingsadgang)

[redacted]

I 2015 erhvervede Spar Nord Bank A/S aktier i DLR Kredit A/S i to omgange:

Ordinær tvungen omfordeling i henhold til aktionæroverenskomsten (med formidlingsadgang)
Køb fra [redacted] (med formidlingsadgang)
I alt

[redacted]

De [redacted] aktier, som Spar Nord Bank A/S ekstraordinært købte i 2014, var fordelt på køb fra følgende pengeinstitutter:

	Nominelt	Kursværdi
[redacted]		

Af købsaftalerne, som alle er stemplet med datoen 1. oktober 2014, fremgår følgende enslydende afsnit 1:

"**1. BAGGRUND OG GENERELLE VILKÅR**
Der er mellem et antal aktionærer i DLR Kredit A/S (herefter "DLR") samt [redacted] (som med DLR's bestyrelses godkendelse indtræder som aktionær i DLR), der alle er medlemmer af Lokale Pengeinstitutter eller Regionale Bankers Forening, indgået aftale om et frivilligt køb, henholdsvis salg, af aktier i DLR med udgangspunkt i bestemmelserne i pkt. 8.2.4 i den gældende aktionæroverenskomst for aktionærerne i DLR. Samtlige sælgere og køber er eksisterende ak-

tionærer i DLR og vil også efter de gennemførte overdragelser alle være aktionærer i DLR, jfr. dog ovenfor vedr. [redacted]

For samtlige aktieoverdragelser gælder de vilkår, der fremgår af det "Term Sheet", der er vedhæftet som **bilag 1** til nærværende overdragelsesaftale, og som udgør en integreret del af aftalegrundlaget.

Såfremt Sælger måtte ønske at udnytte den Call-option, der nærmere er beskrevet i Term Sheet, skal dette ske på pro rata basis mellem samtlige de købende pengeinstitutter, som Sælger har overdraget DLR-aktier til samtidig med indgåelsen af nærværende overdragelsesaftale, således at de købende pengeinstitutter, efter Sælgers udnyttelse af call-optionen, besidder samme forholdsmæssige andel af DLR-aktier erhvervet fra Sælger, som på tidspunktet umiddelbart efter indgåelsen af nærværende overdragelsesaftale.

Ved en udnyttelse af call-optionen skal Sælger pr. e-mail give meddelelse til Købers direktion om den ønskede udnyttelse. Køber skal herefter inden 1 uge efter modtagelsen af meddelelsen om udnyttelsen, stille de omfattede DLR-aktier til Sælgers disposition mod samtidig kontant betaling.

Såfremt Sælger måtte ønske at gøre den forkøbsret gældende, der nærmere er beskrevet i Term Sheet, i tilfælde, hvor Køber alene ønsker at afhænde en del af de erhvervede aktier, kan dette alene ske forholdsmæssigt i forhold til den andel, som Sælgers overdragne aktier udgør af Købers samlede erhvervede aktier fra samtlige sælgere. I tilfælde af en samlet afhændelse fra Køber, hvor der ikke forud har været afhændet aktier, kan Sælger gøre forkøbsretten gældende for hele den aktiebeholdning, der tidligere er overdraget fra Sælger til Køber.

Såfremt Køber, efter udløbet af 5-års minimumsperioden, jfr. Term Sheet, ønsker at afhænde DLR-aktier erhvervet i forbindelse med indgåelsen af nærværende overdragelsesaftale, skal Køber fremsende meddelelse herom pr. e-mail til Sælgers direktion med konkrete oplysninger om antallet af aktier omfattet af forkøbsretten og den til budte kurs på disse. Hvis Sælger ønsker at udnytte forkøbsretten, skal Sælger herefter inden 2 uger efter modtagelsen af tilbuddet fremsende bindende accept pr. e-mail til Købers direktion og inden samme frist effektuere betaling af købesummen for de omfattede aktier mod samtidig overdragelse af disse i fri og ubehæftet stand.

Parterne er endvidere enige om, at DLR meddeles en køberet til de af nærværende aftale omfattede aktier på de vilkår, der fremgår af det vedhæftede bilag 2, og som ligeledes udgør en integreret del af denne aftale.

DLR' s bestyrelse har godkendt aktieoverdragelsen i henhold til nærværende aftale på de anførte vilkår."

Af Term-sheet for handel med DLR Kredit kapitalandele fremgår.

Selskabet	**DLR Kredit A/ S**
Definitioner	Handel med DLR-aktier jf. dette term-sheet, sker til Dagsværdi i henhold til regnskabsreglerne. Ved måling til dagsværdi antages det, at købs- og salgstransaktionen finder sted på enten a) aktiens primære marked, eller hvis der ikke findes et primært marked b) på det mest fordelagtige marked for aktien Det primære marked for handel med DLR-aktier er og forventes også fremover at være den årlige omfordeling af aktier, jf. DLR's aktionæroverenskomst, idet eventuelle handler uden for omfordelingerne alene forventes godkendt af DLR's bestyrelse, hvis de sker til omfordelingskursen. På den baggrund forventes Dagsværdien i dette term-sheet at svare til DLR Kredits omfordelingskurs, der er den modificerede kurs indre værdi og som opgjort efter seneste offentliggjorte årseller delårsrapport. Den modificerede indre værdi er et udtryk for den regnskabsmæssige indre værdi, hvor den bundne reserve indgår med [redacted] Ved **Køber** forstås i dette Term-sheet den investor, der initialt overtager kapitalandelene i DLR Kredit. Ved **Sælger** forstås i dette Term-sheet, det pengeinstitut, der initialt sælger kapitalandelene i DLR Kredit
Kurs ved overdragelsen	**Dagsværdi**
Øvrige forhold i forbindelse med overdragelsen	Sælger erhverver en Call-option fra Køber, der giver Sælger ret, men ikke pligt til at tilbagekøbe kapitalandelene helt eller delvist, jf. nedenfor om call-option. Sælger modtager endvidere en forkøbsret, der giver Sælger ret, men ikke pligt, til at tilbagekøbe kapitalandelene såfremt Køber eventuelt senere måtte få mulighed for at afhænde kapitalandelene til tredjepart, jf. nedenfor om forkøbsret.
Sælgers rettigheder og pligter	1) De af Sælger overdragne kapitalandele påvirker ikke Sælgers deltagelse i fremtidige aktieomfordelinger 2) Sælger skal sikre, at DLR Kredits bestyrelse har godkendt overdragelsen
Købers rettigheder og pligter	1) Køber tiltræder den gældende aktionæroverenskomst for DLR Kredit med undtagelse af punkt 8.3 vedrørende omfordeling, som ikke finder anvendelse for Køber, for så vidt angår de overdragne aktier. Køber er således ikke berettiget til

	eller forpligtet til at sælge de i henhold til denne aftale erhvervede kapitalandele i DLR Kredit i forbindelse med omfordeling af aktier mellem aktionærerne. 2) Køber har stemmeretten på kapitalandelene så længe optionen ikke er udnyttet. 3) Køber kan ikke afhænde kapitalandelene til tredjepart efter de første 5 år efter erhvervelsen. 4) Hvis Køber efter 5 år ønsker at overdrage kapitalandelene til tredjepart, forudsat overdragelsen er godkendt af DLR Kredits bestyrelse, skal Sælgers forkøbsret først respekteres, jf. nedenfor 5) Hvis en tredjepart erhverver kapitalandelene skal tredjeparten tiltræde ovennævnte punkt 1), 2) og 4)
Call-option	I forbindelse med transaktionen erhverver Sælger fra Køber en Call-option på 5 år, hvorefter sælger har ret, men ikke pligt til at tilbagekøbe kapitalandelene helt eller delvist til Dagsværdi. Udløbsdatoen er 14 dage efter offentliggørelse af halvårsresultatet i 2019. 1) Call-optionen kan af Sælger udnyttes helt eller delvist en gang om året i en periode på 14 dage efter, at DLR Kredit har offentliggjort halvårsregnskabet i 2015, 2016, 2017, 2018 og 2019. I årets efter 2019 overgår aktierne uigenkaldeligt til køber, hvis ikke sælger senest 14 dage efter offentliggørelse af havårsresultatet i 2019 har udnyttet sin call-option. Køber skal dog til stadighed respektere den gældende overenskomst, dog for så vidt angår de overdragne aktier med undtagelse af punkt 8.3 i aktionæroverenskomsten. 2) Sælger betaler en årlig præmie til køber på 2 % af den initiale salgspris for de kapitalandele, der ikke er kaldt via call-optionen
Forkøbsret	I forbindelse med transaktionen erhverver Sælger en forkøbsret, hvor Sælger har ret, men ikke pligt til at købe kapitalandelene til tilbage, hvis Køber efter tidligst 5 år ønsker at afhænde kapitalandelene til tredjepart. Denne forkøbsret gælder i 3 år efter optionsperiodens udløb i efteråret 2019. Overdragelse til tredjepart kan efter forudgående godkendelse fra DLR Kredits bestyrelse kun ske til Dagsværdi. Såfremt sælger generhverver sine aktier ved at udnytte optionen, har køber, med respekt af aktionæroverenskomstens

	bestemmelser og med tiltrædelse af bestyrelsen i DLR Kredit, i den oprindelige optionsperiode og indtil 3 år fra efteråret 2019, forkøbsret til aktierne, hvis sælger ønsker at sælge aktierne videre til tredjemand til Dagsværdi. Såfremt sælger generhverver sine aktier ved at udnytte optionen, har købet, med respekt af aktionæroverenskomstens bestemmelser og med tiltrædelse af bestyrelsen i DLR Kredit, i den oprindelige optionsperiode og indtil 3 år fra efteråret 2019, forkøbsret til aktierne, hvis sælger ønsker at sælge aktierne videre til tredjemand til Dagsværdi. Denne forkøbsret finder dog ikke anvendelse ved en aktieoverdragelse i forbindelse med sælgers fusion, eller en aktieoverdragelse i forbindelse med DLR Kredits fusion og/eller et samlet salg af DLR Kredit.
Forventet afkast for investor	Køber vil formentlig opnå et afkast på investeringen i form af værdistigning på kapitalandelenes Dagsværdi samt 2 % om året i form af Sælgers betaling for call-optionen."

Bilag 2 til aktieoverdragelsesaftalen vedrørende DLR-aktier er en "Køberet for DLR". Heraf fremgår følgende:

"1.

I forbindelse med Købers erhvervelse af DLR-aktier fra Sælger i sammenhæng med den transaktion, der er beskrevet i Aktieoverdragelsesaftalen, er det aftalt, at Sælger har en Call-option til aktierne i 5 år, og derefter en forkøbsret til aktierne i 3 år. Udnytter Sælger sin Call-option, har Køber forkøbsret til aktierne i den oprindelige optionsperiode med tillæg af 3 år. Der henvises for de nærmere vilkår i øvrigt til det Term Sheet, der er vedhæftet overdragelsesaftalen som bilag 1.

2.
Med respekt af Sælgers Call-option og forkøbsret meddeler Køber DLR ret til, men ikke pligt til at erhverve de ovennævnte DLR-aktier til en kurs opgjort til dagsværdi, jf. herved definitionen i Term Sheet (bilag 1).

Køberetten kan af DLR udnyttes helt eller delvist en gang om året i en periode på 14 dage efter at DLR har offentliggjort halvårsregnskab i 2020, 2021, 2022, 2023 og 2024.

Såfremt DLR måtte ønske at udnytte sin køberet i henhold til disse vilkår, skal dette ske på pro rata basis mellem samtlige de købende pengeinstitutter som Sælger har overdraget DLR-aktier til samtidig med indgåelsen af Aktieoverdragelsesaftalen, således at de købende pengeinstitutter, efter DLR's udnyttelse af køberetten, besidder samme forholdsmæssige andel af DLR-aktier erhvervet fra Sælger,

som på tidspunktet umiddelbart efter indgåelsen af nærværende overdragelsesaftale.

Køberetten udløber 14 dage efter offentliggørelse af DLR's halvårsregnskab for 2024.

Såfremt Sælgers Call-option, jf. pkt. 1, ved aftale eller på anden måde ophører, kan DLR dog allerede fra dette tidspunkt og en gang årligt udnytte køberetten med virkning fra og med offentliggørelse af det førstkommende halvårsregnskab. Fristen for udnyttelse af køberetten er 14 dage efter offentliggørelse af det pågældende halvårsregnskab.

3.
DLR betaler ikke vederlag for køberetten.

4.
Udnytter DLR køberetten, er DLR i givet fald forpligtet til efter DLR-'s bestyrelses nærmere bestemmelse:

- lade aktierne indgå i en aktieomfordeling, jf. Aktionæroverenskomstens pkt. 8.3. eller
- beholde aktierne som egne aktier eller
- nedsætte selskabskapitalen i DLR med de erhvervede aktier."

Af et brev af 17. september 2014 fra direktionen i Spar Nord Bank A/S til bestyrelsen i Spar Nord Bank A/S fremgår følgende:

"**DLR kredit**

Resume:

Direktionen ønsker bestyrelsens bemyndigelse til at erhverve yderligere aktier i DLR Kredit inden for en beløbsramme på op til [redacted]. svarende til en yderligere ejerandel på op til [redacted] Ejerandel er herefter [redacted] svarende til en kursværdi på [redacted]

Erhvervelsen af yderligere aktier i DLR Kredit sker i forbindelse med en omfordeling af aktier i niveauet [redacted]. fra [redacted] som eksempelvis [redacted] til et køberfelt bestående af [redacted].

Købet vil give et afkast på [redacted] årligt. Bankens egentlige kernekapitalprocent vil ikke blive påvirket, hvorimod bankens samlede kapitalprocent vil blive reduceret med [redacted] på grund af modregningsreglerne på kapitalområdet.

Samtidig indstiller direktionen til bestyrelsens godkendelse, at banken ikke erhverver yderligere aktier, såfremt [redacted]

Baggrund:

DLR Kredit er stiftet i 1960, og banken har fra starten været en aktiv leverandør af lån til realkreditselskabet. Frem til 2001 var det udelukkende landbrugslån, men i forbindelse med en ny ejerstruktur i DLR, hvor aktieposterne i Danske Bank, Nordea, Nationalbanken og Dansk Landbrug blev købt af kredsen af Regionale Banker (RBF) og Lokale Pengeinstitutter (LOPI), begyndte selskabet at yde udlån til andre ejendomskategorier.

Selskabet har i dag et udlån på [redacted]., hvoraf Spar Nord Bank har formidlet [redacted]

De nye udlånsområder blev igangsat med en garantiafdækning fra det formidlende pengeinstitut, så- ledes at DLR Kredit, og dermed aktionærerne, var delvist afskærmet fra tab/nedskrivninger på "dårlige lån" formidlet af ejerkredsen.

Seneste 5 års regnskaber viser.

5 års Hoved- og nøgletal
(….)

Som det fremgår, er selskabet kommet godt gennem finanskrisen. Resultatet for 2014 forventes at blive 750 mio. kr. før skat. Selskabet har den bedste omkostningseffektivitet af danske realkreditinstitutter. Økonomien gennem finanskrisen har været påvirket af optagelsen af hybrid statskapital i niveauet [redacted] – lån som nu er indfriet – primært gennem indtjening og kapitaludvidelser.

De pengeinstitutter, [redacted], har været nødsaget til at afhænde dele af deres aktieposter i DLR Kredit, idet aktieværdien for de flestes vedkommende modregnes i deres egenkapital. [redacted]

Af andre større aktionærer er Jyske Bank [redacted] Sydbank [redacted] og Spar Nord Bank med [redacted]

DLR Kredit er i dag en væsentlig del af bankens udlånsaktivitet over for erhvervskunder. Således anvender vi i dag DLR Kredit som realkreditinstitut for såvel landbrugs- som øvrigt erhvervsudlån og har i det første halvår 2014 netto tilført DLR Kredit udlån for [redacted]., hvilket er den højeste tilvækst blandt alle aktionærer.

Med aktiviteten over for de købte [redacted] kunder med [redacted] lån er det realistisk, at vi netto kommer tæt på [redacted] i 2014 og forventeligt endnu mere i 2015.

[redacted] er medlem af bestyrelsen i DLR Kredit og formand for risikoudvalget.

[redacted]

I DLR Kredits kapitalplan indgår, at selskabet via indtjening kan tilbagekøbe aktier fra [redacted]. Aktierne i Nationalbanken vil der efterfølgende blive foretaget en vurdering af.

Det er vores vurdering, [redacted]

[redacted]

[redacted]

[redacted]

[redacted]

[redacted]

[redacted]

[redacted]

De købte aktier vil, udover at få resultatandele – [redacted] tillige modtage en optionspræmie på 2 % årligt, idet sælgerne har ret til at tilbagekøbe aktierne til den officielle kurs (ændres kvartalsvis).

[redacted]

Af et bestyrelsesmødereferat af 24. september 2014 under overskriften "5.3 DLR Kredit (bilag 5.3) fremgår følgende:

[redacted]

[redacted] forklarede, at en investering på [redacted]. for Spar Nord Bank vil give et lidt lavere afkast end de normalt krævede 10 % efter skat, men at risikoen på grund af den sikkerhedsmæssige afdækning også er lavere.

[redacted] spurgte til værdiansættelsen.

[redacted] forklarede, at aktierne værdiansættes til indre værdi, men at den indkapslede egenkapital er værdisat til [redacted] indre værdi.

[redacted] var bekymret for investeringens indvirkning på bankens kapitalnøgletal.

[redacted] fandt, at beslutningen skulle ses i et større perspektiv, i forhold til hele Spar Nord Banks forretningsmæssige samarbejde med DLR.

Bestyrelsen godkendte indstillingen om aktiekøb."

I en meddelelse af 10. oktober 2014 til Nasdaq-OMX København oplyste DLR Kredit A/S:

"Formålet med transaktionen er først og fremmest at styrke DLR Kredits distributions- og konkurrencekraft ved at lette solvensbelastningen hos pengeinstitutter, der har et særligt behov herfor. Samtidigt har det været muligt for de pengeinstitutter, der ønsker at erhverve flere DLR-aktier, at foretage en attraktiv investering."

…

På et ikke nærmere oplyst tidspunkt efter indgåelsen af aktieoverdragelsesaftalerne i oktober 2014 udsendte LOPI et brev til direktionen i de pengeinstitutter, der havde deltaget i aktieoverdragelsesaftalen. I notatet, der vedrører den regnskabsmæssige og kapitaldækningsmæssige behandling af overdragelse af DLR-aktier, fremgår bl.a. følgende:

"Formålet med transaktionen er først og fremmest at styrke DLR Kredits distributions- og konkurrencekraft ved at lette solvensbelastningen hos pengeinstitutter, der har et særligt behov herfor. Samtidig

har det været muligt for de pengeinstitutter, der ønsker at erhverve flere DLR-aktier, at foretage en attraktiv investering."

Aktieoverdragelsen tager afsæt i et aftalegrundlag, der har været drøftet med tilsynet, og kvalificerer til at flytte aktierne fra køber til sælgers balance.

Affødt af aktieoverdragelsen har LOPI modtaget flere spørgsmål fra medlemmerne om den regnskabsmæssige behandling af transaktionen. Dette er baggrunden for, at foreningen i denne medlemsinformation oplyser om den regnskabsmæssige behandling af DLR aktien og den tilknyttede option set fra køber og sælgers side. Ligeledes omtales de kapitaldækningsmæssige aspekter ved overdragelsen.

Aktieoverdragelsen sker til den aktuelle dagsværdi, som er lig den seneste omfordelingskurs, hvorfor selve handlen ikke har nogen resultatmæssig effekt, men blot indebærer en balancemæssigt ompostering mellem to aktivklasser i form af DLR-aktier og likvider. Dette gælder for både køber og sælger.

Fsva. optionen, som giver sælger ret, men ikke pligt til at tilbagekøbe DLR- aktierne til den aktuelle dagsværdi på et givet fremtidigt tidspunkt, udgør optionens regnskabsmæssige værdi nul gennem hele forløbet, jf. at det ikke har værdi at kunne tilbagekøbe et finansielt instrument til den aktuelle dagsværdi. Derimod har den tilknyttede optionspræmie en regnskabsmæssig effekt, jf. nedenfor.

Køber periodiserer optionspræmien lineært hen over året, jf. at optionspræmien er modydelsen for, at køber løbende fastholder DLR-aktierne i balancen.

Sælger indregner en forpligtelse svarende til nutidsværdien af de forventede fremtidige optionsbetalinger tilbagediskonteret til balancetidspunktet, jf. nedenfor.

LOPI har drøftet den regnskabsmæssige behandling af optionspræmien set fra sælgers side med tilsynet. Tilsynet har i drøftelsen fastholdt en up front udgiftsførelse hos sælger og har skriftligt begrundet sin opfattelse med følgende argumentation:

"… sælger har købt en ret til at tilbagekøbe kapitalandelene til dagsværdi indenfor nogle vinduer i en 5-årig periode og skal betale en årlig præmie på 2 % af den initiale salgspris for de kapitalandele, der ikke er kaldt via call-optionen. Herved får sælger en forpligtelse til at betale denne præmie, da optionen ikke kan opsiges af sælger i 5-års perioden, og da der reelt ikke er tale om noget, som sælger får en modydelse for, da værdien af optionen altid vil være 0.

(…)

Spar Nord Bank A/S har i bankens selvangivelser for 2014 og 2015 behandlet de ekstraordinært købte aktier i DLR-Kredit A/S som skattefri porteføljeaktier.

I 2016 indgik Spar Nord Bank A/S … en aftale med DLR Kredit A/S om, at de aktier, som banken ekstraordinært købte i 2014, kan modregnes i det antal aktier, som Spar Nord Bank A/S som følge af aktionæroverenskomstens regler om omfordeling skal købe.

I 2018 udnyttede to af sælgerne optionsaftalerne, og der blev tilbagekøbt henholdsvis [redacted] aktier, i alt [redacted]. aktier i DLR Kredit A/S. I 2019 udnyttede [redacted] optionen og tilbagekøbte [redacted] aktier i DLR Kredit A/S.

På et bestyrelsesmøde i DLR Kredit A/S i februar 2019 blev det drøftet at tilbagekøbe aktier fra de 21 købere, som ekstraordinært købte aktier i DLR Kredit A/S.

Den 19. marts 2019 tilkendegav Spar Nord Bank A/S´s direktør i en mail til LOPI, at Spar Nord Bank A/S om muligt ønskede at tilbagesælge for nominelt [redacted]. aktier i DLR Kredit A/S.

Af et brev af 3. april 2019 fra DLR Kredit A/S, som er stilet til bestyrelsen, fremgår bl.a. følgende under overskriften "Tilbagekøb af (oktober-2014) aktier":

> "Bestyrelsen besluttede på mødet den 7. februar 2019, at der skulle udarbejdes et egentligt skriftligt beslutningsoplæg for køb af egne aktier til forelæggelse for bestyrelsen, omfattende
>
> - tilbagekøb af aktier op til [redacted] med fortrinsret for oktober 2014-køberne samt købere af aktier på tilsvarende vilkår i perioden oktober 2014 til september 2016 til at sælge, og
> - herefter af den resterende ramme op til [redacted]. for indtil [redacted] til tilbagekøb fra aktionærer, som kan dokumentere behov for at blive kapitalmæssigt lettet for DLR-aktier ved de årlige omfordelinger, mod at betale en provision på 2 pct. årligt af det tilbageførte aktiebeløb, dog maksimalt af det beløb, der er køberet til ved årets aktieomfordeling ekskl. tilbageførsel,
> - i det omfang rammen på [redacted]. herefter ikke er fuldt udnyttet, kan der, afhængig af "restrammens" omfang, tilbydes et generelt tilbagekøb med lige adgang for alle aktionærer,
> - for så vidt angår [redacted] af aktietilbagekøbet søges dette finansieret gennem en Tier 2 udstedelse på markedsvilkår rettet mod PRAS, samt endelig at
> - PRAS tilbydes at erhverve DLR-aktier for [redacted] til kursværdi fra DLRs egenbeholdning.
>
> Det blev samtidig aftalt, at det nærmere behov for tilbagekøb skulle afklares med LOPI og LDB forinden bestyrelsesforelæggelse.

I relation til et aktietilbagekøb har DLR i forbindelse med omfordelingen af aktier i marts 2019 solgt nom. [redacted] aktier svarende til en kursværdi på [redacted] Aktiesalget blev muliggjort, da der blandt de institutter, der havde en salgspligt, var enkelte institut-

ter, der om muligt ønskede at beholde de pågældende aktier. DLRs salg i forbindelse med aktieomfordelingen skete med det formål at styrke kapitalgrundlaget til brug for gennemførelse af ovennævnte tilbagekøb af aktier. DLRs beholdning af egne aktier udgør efter aktieomfordelingen nom. [redacted]

Finanstilsynets holdning til et aktietilbagekøb

DLRs direktion har i løbet februar og marts 2019 afholdt møder og været i dialog med Finanstilsynet om baggrund og overvejelser vedrørende det påtænkte aktietilbagekøb. [redacted]

(…)

Aktionærpengeinstitutternes ønsker om salg af (oktober-2014) aktier
LOPI har i relation til et aktietilbagekøb spurgt de låneformidlende aktionærpengeinstitutter om deres forventninger til henholdsvis kald af optioner og ønske om salg af oktober-2014 aktier, respektivt aktier solgt i perioden oktober 2014 – september 2016 samt endelig til eventuelle ønsker om salg af hensyn til kapitalbelastningen af DLR-aktier. Det har resulteret i følgende:

Oktober-2014 aktier:

… [redacted] pengeinstitut har meddelt, at de vil kalde [redacted]. aktier
… [redacted] pengeinstitutter har meddelt, at de ønsker at sælge godt [redacted]. aktier

Efter nævnte pengeinstituts kald af optioner og tilbagekøb af [redacted]. aktier vil der netto være et behov for tilbagekøb af aktier fra de [redacted] pengeinstitutter på nom. [redacted] aktier svarende til en kursværdi på ca. [redacted]. ved en anslået aktiekurs på [redacted] efter halvårsregnskabet 2019.
Aktier solgt i perioden oktober 2014 – september 2016:

… [redacted] pengeinstitut har meddelt, at de vil kalde optioner knap [redacted] aktier

… [redacted] pengeinstitutter har meddelt, at de ønsker at sælge knap [redacted]. aktier

(…)

Det indstilles,
At bestyrelsen tiltræder en model for køb af egne aktier, omfattende

… tilbagekøb af aktier op til [redacted]. med fortrinsret for oktober 2014-køberne, og

… herefter (indtil udgangen af 2019) af en eventuel resterende ramme op til [redacted] for indtil [redacted]. til tilbagekøb fra aktionærer, som kan dokumentere behov for at blive kapitalmæssigt lettet for DLR-aktier ved de årlige omfordelinger, mod at betale en provision på 2 pct. årligt af det tilbageførte aktiebeløb, dog maksimalt af det beløb, der er køberet til ved årets aktieomfordeling ekskl. tilbageførsel,

… for så vidt angår [redacted]. af aktietilbagekøbet søges dette finansieret gennem [redacted]

… [redacted]

I en mail i november 2019 fra Spar Nord Bank A/S´s direktør [redacted] til DLR Kredit A/S meddelte Spar Nord Bank A/S, at banken var indstillet på at acceptere salg af [redacted]. aktier i DLR Kredit A/S i den påtænkte transaktion under forudsætning af, at der blev indhentet bekræftelse fra SKAT af, at dispensationen også er gældende for salg af det reducerede antal. [redacted] tilkendegav, at han gik ud fra, at DLR Kredit A/S fortsat forestod korrespondancen med SKAT på Spar Nord Bank A/S´s vegne.

Ved afgørelse af 21. november 2019 meddelte Skattestyrelsen Spar Nord Bank A/S dispensation fra beskatning efter ligningslovens § 16 B.

Af Skattestyrelsens begrundelse fremgår følgende:

"Skattestyrelsen imødekommer jeres ansøgning om at blive fritaget for beskatning efter ligningslovens § 16 B, stk. 1 ved salg af [redacted] aktier til det udstedende selskab, DLR Kredit A/S.

Vi lægger vægt på det oplyste om baggrunden for erhvervelsen af aktierne i 2014, og begrundelsen for jeres ønske om at afstå en del af aktierne på nuværende tidspunkt. Der er endvidere henset til, at Spar Nord Bank er minoritetsaktionær, og at prisen ved salget er fastsat efter de retningslinjer, der ifølge aktionæroverenskomsten gælder, når aktierne i DLR Kredit A/S handles. Skattestyrelsen anser således ikke salget af aktier for at være et alternativ til udlodning af udbytte.
Skattestyrelsen har ikke taget stilling til overdragelseskursen."

Ved en aftale af 29. november 2019 mellem DLR Kredit A/S tilbagekøbte DLR Kredit A/S [redacted] aktier i DLR Kredit A/S af Spar Nord Bank A/S. Det fremgår af aftalens pkt. 3, at overtagelsesdagen er aftalt til den 6. december 2019, og at handelsdagen er den 4. december 2019. Købesummen udgjorde [redacted]., svarende til kurs [redacted] pr. aktie á 1 kr.

Med hensyn til optionspræmierne foretog Spar Nord Bank A/S ingen reguleringer ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst i 2014 og

2015. Spar Nord Bank A/S havde i 2014 og 2015 regnskabsmæssigt indtægtsført henholdsvis [redacted]

Ved brev af 14. marts 2018 anmodede Spar Nord Bank A/S SKAT om genoptagelsen af bankens skattepligtige indkomst for indkomstårene 2014 og 2015 vedrørende den skattemæssige behandling af optionspræmierne på DLR-aktier.

Af DLR Kredit A/S´s årsrapport for 2014, som repræsentanten har henvist til, fremgår følgende 5 års hoved- og nøgletal (uddrag):

Hovedtal i mio. kr.	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelse					
Netto rente- og gebyrindtægter	1.392,6	1.229,4	1.048,9	944,2	579,7
Andre ordinære indtægter m.v.	17,3	17,5	19,1	18,4	22,5
Udgifter til personale og administration	-210,6	-203,7	-199,6	-188,4	-185,6
Omkostninger i øvrigt	-3,7	-4,8	-5,1	-5,7	-6,7
Basisindtjening	1.195,6	1.038,4	863,3	768,5	409,9
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	-190,6	-113,3	-87,1	-140,8	-106,4
Kursreguleringer	-187,8	-295,8	-173,7	-258,7	32,6
Resultat efter skat	615,9	470,7	450,7	275,3	251,1
Nøgletal					
Egenkapitalforrentning					
Resultat før skat i pct. af egenkapital	7,9	6,6	7,3	5,0	4,9
Resultat efter skat i pct. af egenkapital	6,0	5,0	5,4	3,7	3,7
Solvensnøgletal					
Solvensnøgletal pct.	12,3	12,3	13,2	12,2	12,0
Kernekapital pct.	12,3	12,3	13,2	12,2	12,0
Udlånsaktivitet					
Vækst i udlånsportefølje pct. nominel	-0,9	-0,9	2,3	1,1	2,0
Bruttoudlån mio. kr.	33.181	11.340	20.176	12.836	18.037
Antal nye lån	9.638	4.887	7.944	4.887	7.327
Udlån i forhold til egenkapital	12,5	13,4	15,1	17,6	18,6

…

Landsskatterettens afgørelse
Ved skattefri porteføljeaktier forstås ifølge aktieavancebeskatningslovens § 4 C, stk. 1, aktier, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet, og som ejes af et selskab m.v., der ejer mindre end 10 pct. af aktiekapitalen i porteføljeselskabet, jf. dog stk. 2-5.

Gevinst og tab ved afståelse af datterselskabsaktier, koncernselskabsaktier og porteføljeaktier, omfattet af § 4 C, medregnes ikke ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst, jf. aktieavancebeskatningslovens § 8.

Af aktieavancebeskatningslovens § 17, stk. 1, fremgår, at hvis den skattepligtige udøver næring ved køb og salg af aktier, medregnes gevinst og tab ved afståelse af aktier, som er erhvervet som led i denne næringsvej, ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst.

I forarbejderne til bestemmelsen, jf. LF 78 2005/1 er det bl.a. anført.:

> "I forhold til den hidtidige bestemmelse foreslås dog, at næringsreglerne alene skal omfatte skattepligtige, der udøver næring med køb og salg af aktier, dvs. at bestemmelsen alene skal omfatte aktier, der er erhvervet som led i handelsnæring.
>
> (…)
>
> Handelsnæring foreligger, når den pågældende skattepligtige har det som erhverv af drive handel med aktier og lignende værdipapirer. Dette gælder både, når der er tale om et hovederhverv, og når der er tale om bierhverv. Det er en betingelse for at anse aktier for næringsaktier, at aktierne er erhvervet med videresalg for øje og med henblik på at opnå gevinst ved et sådant videresalg.
>
> Handelsnæringsbegrebet omfatter i første række personer eller selskaber, der driver bank- eller vekselerervirksomhed.
>
> (…)
>
> Aktier som efter det foregående må betragtes som næringsaktier, kan senere skifte status, således at gevinst og tab ved afståelse af aktierne må behandles efter aktieavancebeskatningslovens øvrige regler.
>
> Aktier kan i visse tilfælde anses for overgået til anlægsformuen. Aktierne anses for overgået til anlægsformuen, når den oprindelige videresalgshensigt må anses for opgivet. Der lægges således vægt på hensigten med den fortsatte besiddelse af aktierne. Afgørelsen bygger på en vurdering af objektive momenter. Der gælder i denne forbindelse strenge krav til beviset. Det bemærkes i denne forbindelse, at det, at en portion aktier har været i den skattepligtiges besiddelse i en længere periode, ikke i sig selv er ensbetydende med, at aktierne er overgået til anlægsformuen.
>
> Hvis aktierne indgår i den skattepligtiges næringsvirksomhed, skifter aktierne ikke automatisk status ved ophøret af næringsvirksomheden. Det må yderligere kræves, at aktierne er overgået til anlægsformuen. Aktier, der erhverves efter ophøret af næringsvirksomhed, er ikke næringsaktier.
>
> Er der tale om en person eller et selskab, som efter stk. 1 driver næring med handel med aktier m.v., er der en formodning for, at alle aktierne er næringsaktier. Også aktier, der er erhvervet inden den skattepligtige kunne siges at have opnået status som næringsdrivende med handel med aktier m.v., vil være omfattet af næringsformuen, når den skattepligtige bliver næringsdrivende med sådan handel.
>
> Efter praksis er det dog anerkendt, at aktier i visse tilfælde kan falde uden for denne næringsvirksomhed. Det er den skattepligtige, der skal føre bevis for, at dette er tilfældet. Muligheden for at afkræfte næringsformodningen hænger sammen med, at det udover, at det er en betingelse for, at en aktie kan betragtes som næringsaktie, at den

skattepligtige kan siges at drive handel med aktier m.v., er en betingelse, at den pågældende aktie indgår i denne næringsvirksomhed.

For det første falder aktier, der må betragtes som anlægsaktier, udenfor næringsbeholdningen. F.eks. vil en banks aktier i et datterselskab, som er erhvervet med henblik på permanent drift af en virksomhed, der er et supplement til den almindelige bankvirksomhed, falde uden for bankens beholdning af næringsaktier. Ved afgørelsen af, om et aktiv må anses for erhvervet med et anlægsformål, lægges der vægt på objektive momenter, som kan underbygge, at aktierne er erhvervet med et særskilt erhvervsmæssigt formål for øje.

For det andet følger det af betingelsen om, at aktierne kun kan anses for næringsaktier, hvis de er erhvervet med henblik på at opnå gevinst ved videresalg, at aktierne ikke vil være omfattet af beholdningen af næringsaktier, hvis det ved erhvervelsen står klart, at aktierne ikke vil kunne videresælges med gevinst, og motivet for anskaffelsen er et andet end at opnå gevinst ved et videresalg. Ved anskaffelse af aktier accepteres en vis tabsrisiko. Denne tabsrisiko er ikke i sig selv nok til at bringe aktierne uden for næringsbeholdningen, uanset at der foreligger en stor risiko. Det afgørende er formålet med erhvervelsen, men ved fastlæggelsen af dette formål lægges der i udstrakt grad vægt på objektive momenter."

Ifølge kursgevinstlovens § 30, stk. 1, nr. 5, jf. stk. 3, skal aftaler om køb af salg af aktier ikke beskattes efter kursgevinstlovens § 29 om finansielle kontrakter, forudsat at aftale kun kan opfyldes ved levering. Det er endvidere en betingelse, at kontrakten eller aftalen ikke afstås.

Efter kursgevinstlovens § 30, stk. 6, skal kontrakter, der efter stk. 1-5 ikke omfattes af § 29, behandles efter skattelovgivningens almindelige regler.

To retsmedlemmer udtaler:

Disse retsmedlemmer finder, at Spar Nord Bank A/S har godtgjort, at hovedformålet med de pågældende køb af aktier var strategisk, [redacted] Købene medførte en kapitalbelastning for de købende pengeinstitutter. Der var tale om en meget atypisk investering i illikvide aktier med omsætningsbegrænsninger, og kun få institutter tilbagekøbte rent faktisk aktierne i henhold til call-optionen. Det strategiske bestod i [redacted] at understøtte de [redacted] pengeinstitutter.

Hvad angår optionsindtægterne, finder disse retsmedlemmer, at disse er et skattefrit accessorium til anlægsaktierne i DLR Kredit A/S.

Med denne begrundelse stemmer disse retsmedlemmer for at ændre Skattestyrelsens afgørelse og nedsætte forhøjelserne af indkomsten for 2014 og 2015 til 0 kr.

Et retsmedlem, retsformanden, udtaler:

Landsskatteretten skal tage stilling til, om de aktier i DLR Kredit A/S, som Spar Nord Bank A/S i oktober 2014 købte i forbindelse med den såkaldte sektormodel af [redacted] pengeinstitutter, skal henregnes til bankens nærings- eller anlægsbeholdning. Det påhviler banken at afkræfte formodningen for, at aktierne skal henføres til bankens næringsbeholdning.

I overensstemmelse DLR Kredit A/S' meddelelse af 10. oktober 2014 til Nasdaq-OMX København og LOPI´s brev til direktionen i de pengeinstitutter, der deltog i aktieroverdragelserne, var formålet med sektormodellen at lette solvensbelastningen hos de sælgende pengeinstitutter. I meddelelsen er det tillige anført, at det samtidig er muligt for de pengeinstitutter, der ønskede at erhverve flere aktier i DLR Kredit A/S, at foretage en attraktiv investering.

Skattemyndighederne har anerkendt, at de aktier i DLR Kredit A/S, som de låneformidlende pengeinstitutter købte ved de årlige omfordelinger i henhold til aktionæroverenskomsten, henhører til pengeinstitutternes anlægsbeholdninger. Sådanne aktiekøb var afledt af størrelsen af pengeinstitutternes låneformidling til DLR Kredit A/S, der bidrog til pengeinstitutternes løbende indtjening i den almindelige bankdrift i form af formidlings- og garantiprovisioner. De aktier, som pengeinstitutterne købte ved sektoraftalerne i oktober 2014, og som denne sag angår, var ikke omfattet af aktionæroverenskomstens omfordelingsmodel og havde ikke på anden måde nogen sammenhæng med pengeinstitutternes løbende indkomsterhvervelse. Det samme gælder de aktier, som Spar Nord Bank A/S i 2014 købte fra [redacted]

Kort tid forud for indgåelsen af sektoraftalerne i oktober 2014 udsendte DLR Kredit A/S en Investorpræsentation til selskabets aktionærer.

Direktionen har i sin indstilling til bestyrelsen oplyst, at købet vil give et afkast på [redacted] årligt, at bankens egentlige kernekapitalprocent ikke vil blive påvirket, hvorimod bankens samlede kapitalprocent vil blive reduceret med [redacted] Det er oplyst, at DLR Kredit A/S er kommet godt gennem finanskrisen, og at selskabet har den bedste omkostningseffektivitet af danske realkreditinstitutter. Af det efterfølgende bestyrelsesmødereferat af den 24. september 2014 fremgår, at en investering på [redacted] vil give et lavere afkast end de normalt krævede på 10 pct., men at kravet på grund af den sikkerhedsmæssige afdækning er lavere.

Term-sheet til aktieoverdragelsesaftalerne indeholder et særskilt afsnit om forventet afkast til investorerne i form an værdistigning på kapitalandelens dagsværdi samt 2 pct. om året i form af sælgers betaling for call-optionen. Udover denne fokus på afkast indeholdt sektormodellen et exitprogram, dels ved at de sælgende pengeinstitutter fik en calloption, hvorved de én gang årligt inden for en 5-årig periode kunne tilbagekøbe aktierne til dagskurs, dels ved at DRL Kredit A/S, efter udløbet af call-optionen, fik mulighed for til dagskurs at købe de aktier, som da ikke var tilbagekøbt af de sælgende pengeinstitutter. Henset til sektormodellens hovedformål om at lette solvensbelastningen for de sæl-

gende pengeinstitutter, må det lægges til grund, at modellen således i væsentligt omfang forudsatte et midlertidigt ejerskab hos de købende banker. Dette underbygges af, at en meget stor del af aktierne i 2019 enten var tilbagekøbt af de sælgende banker eller købt af DLR Kredit A/S. Efter salget i 2019 af [redacted]. aktier i DLR Kredit A/S og efter salg af i alt [redacted]. ved udnyttelse af optioner, havde Spar Nord Bank A/S i 2019 kun en mindre del af de aktier, som banken ekstraordinært i 2014 erhvervede, i behold. Supplerende bemærkes, at det ikke er godtgjort, at købet af [redacted] var betinget af, at banken samtidigt købte [redacted]. aktier i DLR Kredit A/S til dagskurs i henhold til aktionæroverenskomsten svarende til [redacted]

På dette grundlag har banken ikke afkræftet formodningen for, at købet af de omhandlede aktier skete med henblik på at videresælge aktierne med fortjeneste, og at aktierne dermed ikke var omfattet af bankens næringsvirksomhed med køb og salg af aktier. Det forhold, at købet, som anført af flertallet, tillige måtte have været motiveret af strategiske overvejelser om at understøtte de [redacted] pengeinstitutter [redacted], kan under de i øvrigt foreliggende omstændigheder ikke føre til et andet resultat.

Den call-option, som de sælgende pengeinstitutter udstedte, gav dem mulighed for inden for 5-års perioden at tilbagekøbe de solgte aktier til dagskurs i henhold til aktionæroverenskomsten. Retsformanden finder, at optionspræmierne i overensstemmelse med LOPI´s brev til de købere, der havde deltaget i aktieoverdragelsen, er et skattepligtigt vederlag til køberne for at holde aktierne i balancen i 5-årsperioden, jf. statsskattelovens § 4.

Med denne begrundelse stemmer retsformanden for at stadfæste Skattestyrelsens afgørelse.

Landsskatteretten træffer afgørelse efter stemmeflertallet og ændrer derfor Skattestyrelsens afgørelse for 2014 og 2015 og nedsætter de gennemførte forhøjelser af indkomsten til 0 kr. i hvert af indkomstårene."

Landsskatterettens afgørelse vedrørende indkomstårene 2016 og 2017

Afgørelsen vedrører Spar Nord Banks skatteansættelse for indkomstårene 2016 og 2017. Sagsfremstillingen i afgørelsen er i det væsentlige sammenfaldende med sagsfremstillingen i afgørelsen vedrørende indkomstårene 2014 og 2015.

Af Landsskatterettens begrundelse fremgår bl.a.:

"**Landsskatterettens afgørelse**

…

To retsmedlemmer udtaler:

Disse retsmedlemmer finder, at Spar Nord Bank A/S har godtgjort, at hovedformålet med de pågældende køb af aktier var strategisk, [redacted]

[redacted] Købene medførte en kapitalbelastning for de købende pengeinstitutter. Der var tale om en meget atypisk investering i illikvide aktier med omsætningsbegrænsninger, og kun få institutter tilbagekøbte rent faktisk aktierne i henhold til call-optionen. Det strategiske bestod i [redacted] at understøtte de [redacted] pengeinstitutter.

Hvad angår optionsindtægterne, finder disse retsmedlemmer, at disse er et skattefrit accessorium til anlægsaktierne i DLR Kredit A/S.

Med denne begrundelse stemmer disse retsmedlemmer for at ændre Skattestyrelsens afgørelse og nedsætte forhøjelserne af indkomsten for 2016-2017 til 0 kr.

Et retsmedlem, retsformanden, udtaler:

Landsskatteretten skal tage stilling til, om de aktier i DLR Kredit A/S, som Spar Nord Bank A/S i oktober 2014 købte i forbindelse med den såkaldte sektormodel af [redacted] pengeinstitutter, skal henregnes til bankens nærings- eller anlægsbeholdning. Det påhviler banken at afkræfte formodningen for, at aktierne skal henføres til bankens næringsbeholdning.

I overensstemmelse DLR Kredit A/S' meddelelse af 10. oktober 2014 til Nasdaq-OMX København og LOPI´s brev til direktionen i de pengeinstitutter, der deltog i aktieroverdragelserne, var formålet med sektormodellen at lette solvensbelastningen hos de sælgende pengeinstitutter. I meddelelsen er det tillige anført, at det samtidig er muligt for de pengeinstitutter, der ønskede at erhverve flere aktier i DLR Kredit A/S, at foretage en attraktiv investering.

Skattemyndighederne har anerkendt, at de aktier i DLR Kredit A/S, som de låneformidlende pengeinstitutter købte ved de årlige omfordelinger i henhold til aktionæroverenskomsten, henhører til pengeinstitutternes anlægsbeholdninger. Sådanne aktiekøb var afledt af størrelsen af pengeinstitutternes låneformidling til DLR Kredit A/S, der bidrog til pengeinstitutternes løbende indtjening i den almindelige bankdrift i form af formidlings- og garantiprovisioner. De aktier, som pengeinstitutterne købte ved sektoraftalerne i oktober 2014, og som denne sag angår, var ikke omfattet af aktionæroverenskomstens omfordelingsmodel og havde ikke på anden måde nogen sammenhæng med pengeinstitutternes løbende indkomsterhvervelse. Det samme gælder de aktier, som Spar Nord Bank A/S i 2014 købte fra [redacted]

Kort tid forud for indgåelsen af sektoraftalerne i oktober 2014 udsendte DLR Kredit A/S en Investorpræsentation til selskabets aktionærer.

Direktionen har i sin indstilling til bestyrelsen oplyst, at købet vil give et afkast på [redacted]. årligt, at bankens egentlige kernekapitalprocent ikke vil blive påvirket, hvorimod bankens samlede kapitalprocent vil blive reduceret med [redacted]. Det er oplyst, at DLR Kredit A/S er kommet godt gennem finanskrisen, og at selskabet har den bedste om-

kostningseffektivitet af danske realkreditinstitutter. Af det efterfølgende bestyrelsesmødereferat af den 24. september 2014 fremgår, at en investering på [redacted]. vil give et lavere afkast end de normalt krævede på 10 pct., men at kravet på grund af den sikkerhedsmæssige afdækning er lavere.

Term-sheet til aktieoverdragelsesaftalerne indeholder et særskilt afsnit om forventet afkast til investorerne i form an værdistigning på kapitalandelens dagsværdi samt 2 pct. om året i form af sælgers betaling for call-optionen. Udover denne fokus på afkast indeholdt sektormodellen et exitprogram, dels ved at de sælgende pengeinstitutter fik en call-option, hvorved de én gang årligt inden for en 5-årig periode kunne tilbagekøbe aktierne til dagskurs, dels ved at DRL Kredit A/S, efter udløbet af call-optionen, fik mulighed for til dagskurs at købe de aktier, som da ikke var tilbagekøbt af de sælgende pengeinstitutter. Henset til sektormodellens hovedformål om at lette solvensbelastningen for de sælgende pengeinstitutter, må det lægges til grund, at modellen således i væsentligt omfang forudsatte et midlertidigt ejerskab hos de købende banker. Dette underbygges af, at en meget stor del af aktierne i 2019 enten var tilbagekøbt af de sælgende banker eller købt af DLR Kredit A/S. Efter salget i 2019 af [redacted] aktier i DLR Kredit A/S og efter salg af i alt [redacted] ved udnyttelse af optioner, havde Spar Nord Bank A/S i 2019 kun en mindre del af de aktier, som banken ekstraordinært i 2014 erhvervede, i behold. Supplerende bemærkes, at det ikke er godtgjort, at købet af [redacted] var betinget af, at banken samtidigt købte [redacted] aktier i DLR Kredit A/S til dagskurs i henhold til aktionæroverenskomsten svarende til [redacted]

På dette grundlag har banken ikke afkræftet formodningen for, at købet af de omhandlede aktier skete med henblik på at videresælge aktierne med fortjeneste, og at aktierne dermed ikke var omfattet af bankens næringsvirksomhed med køb og salg af aktier. Det forhold, at købet, som anført af flertallet, tillige måtte have været motiveret af strategiske overvejelser om at understøtte de [redacted] pengeinstitutter og [redacted] kan under de i øvrigt foreliggende omstændigheder ikke føre til et andet resultat.

Retsformanden er af de af Skattestyrelsen anførte grunde enig i, at den erklæring som de købende pengeinstitutter underskrev i november 2016, om, at de aktier, der blev købt ved sektoraftalerne i 2014, skulle indregnes i købsretten ved fremtidige aktieomfordelinger ikke i sig selv indebar, at aktierne overgik til pengeinstitutternes anlægsformuer.

Den call-option, som de sælgende pengeinstitutter udstedte, gav dem mulighed for inden for 5-års perioden at tilbagekøbe de solgte aktier til dagskurs i henhold til aktionæroverenskomsten. Retsformanden finder, at optionspræmierne i overensstemmelse med LOPI´s brev til de købere, der havde deltaget i aktieoverdragelserne, er et skattepligtigt vederlag til køberne for at holde aktierne i balancen i 5-årsperioden, jf. statsskattelovens § 4.

Med denne begrundelse stemmer retsformanden for at stadfæste Skattestyrelsens afgørelse.

Landsskatteretten træffer afgørelse efter stemmeflertallet og ændrer derfor Skattestyrelsens afgørelse for 2016-2017og nedsætter de gennemførte forhøjelser af indkomsten til 0 kr. i hvert af indkomstårene."

Supplerende om køb af aktier i DLR Kredit i oktober 2014

I efteråret 2013 tog Lokale Pengeinstitutter initiativ til at udarbejde en model for ophør af indregning af aktier i DLR Kredit i [redacted] pengeinstitutters balancer. Af notat af 11. november 2013 fremgår bl.a. følgende om denne model:

"**3. Model**

Det fremgå eksplicit af regnskabsreglerne, at en model, hvor virksomheden sælger det finansielle aktiv mod en option på tilbagekøb af aktivet til dagsværdi på tilbagekøbstidspunktet, kvalificerer til ophør af indregning i balancen. Det er den model, som påtænkes anvendt på DLR aktierne, hvor overdragelsen af DLR aktierne vil ske til et eller flere pensionsselskaber under følgende overordnede vilkår:

- Overdragelsen fra pengeinstitut til pensionsselskabet sker til dagsværdi, der beregnet som den senest fastsatte kvartalsvise omfordelingskurs, der opgøres som DLR Kredits indre værdi justeret for værdien af de indkapslede reserver,
- Samtidig med overdragelsen afgiver køber en købsret (udsteder en option), hvorefter sælger har en ret, men ikke en pligt til at tilbagekøbe DLR aktierne til dagsværdien på tilbagekøbstidspunktet,
- Optionen er uden udløbstidsdato, og køberetten kan hvert år udnyttes i en 14-dages periode fra offentliggørelse af DLR Kredits årsrapport og 14 dage frem. [Det kan overvejes om pengeinstituttet skal have en opsigelsesmulighed for optionen efter en årrække og med et passende varsel. LOPI mener dog ikke, at dette er en nødvendighed for, at den påtænkte model kan få den ønskede effekt]
- Pengeinstitutterne betaler hvert år [x] pct. [af den oprindelige overdragelsessum] for køberetten. Pengeinstitutternes betaling bortfalder kun, hvis pengeinstitutterne udnytter køberetten.

Dagsværdien af DLR aktierne har historisk og over en lang periode vokset med [redacted]. p.a. svarende til stigningen i aktiernes indre værdi. Pensionsselskabet får herved et samlet forventet afkast på [redacted] pct.

4. Køberhensyn

Pensionsselskabet har to væsentlige hensyn ved afkøb af DLR aktier fra pengeinstitutternes balancer nemlig dels et afkasthensyn og dels et exithensyn.

> Fsva. afkast hensynet er det afgørende for køber, at der også fremadrettet sker en stigning i DLR Kredits indre værdi i overensstemmelse med det initialt forventede, som danner baggrund for investeringsbeslutningen. Pensionsselskabet har derfor en væsentlig interesse i, at der ikke sker en udhulning af den indre værdi i DLR Kredit via eksempelvis en forhøjelse af de provisioner, som pengeinstitutterne modtager.
>
> Fsva. exit hensynet, har pensionsselskabet en væsentlig interesse i på et tidspunkt at kunne komme ud af investeringen. Dette enten ved tilbagesalg til kredsen af pengeinstitutter eller ved salg til tredjemand.
>
> Vedrørende afkast og exit hensynet forudsættes det i dette notat, at de deltagende parter via aktionæroverenskomst eller på anden vis betrygger pensionsselskabet i såvel afkast som exit hensynet. Fsva. exit hensynet kan det dog allerede nu forudskikkes, at overdragelse af DLR aktier omfattet af aftalen i udgangspunktet vil skulle ske indenfor den eksisterende ejerkreds, men overdragelsen kan efter forudgående godkendelse fra DLR Kredits bestyrelse ske til tredjepart og kun til dagsværdi beregnet som den senest fastsatte kvartalsvise omfordelingskurs.
>
> **5. Næste skridt**
> Modellen forelægges for Finanstilsynet og efterfølgende for et eller flere pensionsselskaber til vurdering og kommentering."

Ved konsekvensberegning, der er vedlagt mail af 26. august 2014 fra økonomichef i Spar Nord Bank, [redacted], til bl.a. direktør i Spar Nord Bank, [redacted], fremgår, at banken foretog beregninger af, i hvilket omfang et køb af aktier i DLR Kredit for op imod [redacted]. ville påvirke bankens kernekapital og kapitalprocent.

Ved en ny konsekvensberegning, der er vedlagt mail af 17. september 2014 fra økonomiafdelingen i Spar Nord Bank til bl.a. [redacted] fremgår, at banken foretog beregninger af, i hvilket omfang et køb af aktier i DLR Kredit for [redacted]. ville påvirke bankens kernekapital og kapitalprocent. Det fremgår, at kapitalprocenten ved køb for [redacted]. ville blive påvirket negativt med [redacted]

Ved mail af 28. august 2014 fra [redacted] til bl.a. [redacted] direktør [redacted], oplyste [redacted], at han havde anmodet bestyrelsesformanden i DLR Kredit, [redacted], om, at der blev indkaldt til et ekstraordinært bestyrelsesmøde. Af mailen fremgår bl.a.:

> "Vi er i Spar Nord enige i at vi har behov for et DLR Kredit der kan yde konkurrencedygtige lån og at det i den sammenhæng er problematisk at en del af aktionærerne fra LOPI kredsen [redacted] Vores opbakning til DLR Kredit kan blandt andet også ses ved at vi med en vækst på mere end [redacted] åtd. 2014 (største vækst blandt de større aktionærer) og en aktieinvestering i niveauet p.t. [redacted]. bakker massivt op omkring DLR Kredit.

Vi synes dog at omfanget af udfordringer og den tænkte aktieomfordeling på [redacted]. er så væsentlig en beslutning at det er nødvendigt at drøfte konsekvenser og vilkår herfor på et ekstraordinært bestyrelsesmøde som jeg – også efter drøftelse med [redacted] – har bedt [redacted] indkalde til.

Vi har endnu ikke taget stilling til deltagelse i aktiekøb da vi vil afvente bestyrelsesdrøftelserne i DLR – men er positiv på initiativer der kan sikre DLR Kredits [redacted] konkurrenceevne."

Den 8. september 2014 blev der afholdt møde for DLR Kredits aktionærvalgte bestyrelsesmedlemmer. Af referatet for mødet fremgår bl.a.:

"[redacted]

…

Formanden henviste til den udsendte mødeindkaldelse af 1. september 2014 og redegjorde for, at mødets deltagerkreds alene omfattede de aktionærvalgte bestyrelsesmedlemmer, og at der således ikke var tale om et egentligt bestyrelsesmøde, hvor der kunne træffes beslutninger.

Formanden orienterede herefter om baggrunden for mødet og redegjorde i den forbindelse for, at uanset, at DLR Kredit er et velindtjenende selskab, er der en "håndfuld" af aktionærerne i DLR Kredit, [redacted], hvor DLR-aktierne dels udgør en betydelig reduktion i kapitalgrundlaget, dels er hæmmende for den fortsatte låneformidling til DLR Kredit. [redacted]

Formanden tilføjede, at en svækket låneformidling til DLR Kredit er problematisk af hensyn til DLR Kredits forretningsvolumen og fremadrettede indtjening samt tillige for likviditeten i DLR Kredits obligationsserier og obligationernes rating. En svag låneformidling vil således på relativt kort sigt kunne svække DLR Kredits konkurrencekraft, indtjening og senere også rating.

Formanden orienterede herefter om, at der i regi af LOPI gennem mere end et års tid havde været arbejdet på en mulig løsningsmodel baseret på afkøb af DLR-aktier fra de pågældende institutter med en tilhørende tilbagekøbsoption. Den senest foreliggende model med en optionspræmie på 2 pct., der tilkommer aktiekøberen udover kursstigninger på DLR-aktierne, var accepteret af Finanstilsynet. Term Sheet for optionsmodellen blev runddelt.

Formanden tilføjede i tilknytning hertil, at Finanstilsynet havde tilkendegivet, at en løsning i relation til de [redacted] pengeinstitutter med baggrund i afkøb af DLR-aktier ville være velset i Finanstilsynet.

Formanden redegjorde herefter for, at der med baggrund i den foreliggende optionssalgsmodel forelå oplæg til en samlet løsning i regi af LOPI-/RBFkredsen vedrørende de [redacted] pengeinstitutter. Løsningen omfattede et samlet aktieafkøb, hvor institutter i den låneformidlende aktionærkreds kan købe i forhold til den aktuelle aktiebesiddelse, [redacted]

Formanden udtrykte tilfredshed med, at der i kredsen af lokale og regionale pengeinstitutter kunne findes en løsning på ejerkredsens udfordringer vedrørende ejerskabet af DLR-aktier.

På forespørgsel fra [redacted] oplyste [redacted] at det samlede behov for afkøb af DLR-aktier af hensyn til solvensmæssige forhold udgør skønsmæssigt [redacted]. Hertil kommer evt. yderligere [redacted]. DLR-aktier fra [redacted], samt endelig [redacted]. DLR-aktier, der ejes af [redacted], hvor DLR har tilkendegivet at ville foretage tilbagekøb frem mod udgangen af 2017. Alle beløb er til kursværdi.

Efter udveksling af synspunkter kunne det konstateres, at der var enighed om det hensigtsmæssige i, at der findes en løsning i relation til de solvensmæssigt udfordrede aktionærpengeinstitutter, men at der ikke umiddelbart var enighed om, i hvilken udstrækning aktieafkøbet skulle omfatte såvel [redacted] institutter som [redacted] beholdning af DLR-aktier eller alene dele heraf. [redacted]

***

Deltagerne drøftede herefter omfanget af et aktieafkøb.

[redacted] fandt, at aktieafkøbet alene burde omfatte de [redacted] aktionærpengeinstitutter med baggrund i, at DLR Kredits kapitalplan, der er tiltrådt af bestyrelsen, omfatter et tilbagekøb af aktierne hos [redacted] bemærkede, at forholdet i relation til [redacted] aktiebeholdning primært er et anliggende mellem de sælgende pengeinstitutter og [redacted]. Såfremt der ikke findes en løsning i denne kreds, må DLR Kredit, som det også er oplyst over for [redacted], [redacted]

[redacted]

[redacted] fremhævede vigtigheden af, at DLR Kredit er "herre i eget hus", og fandt på den baggrund, at det rigtigste vil være, at aktieafkøbet omfatter såvel de [redacted] pengeinstituttet som [redacted] og også gerne [redacted] bemærkede, at i relation til løsningen af de [redacted] udfordringer i [redacted] og [redacted] må en løsning, inklusive beholdningen af aktier i [redacted], betragtes som en integreret del, for at der kan findes en samlet løsning, der letter presset på de nævnte institutter.

[redacted] bemærkede, at han ud over afkøb af de [redacted] pengeinstitutter fandt det mest hensigtsmæssigt eventuelt at afkøbe aktierne i [redacted], da disse ellers belaster DLR Kredits kapitalforhol [redacted].

Formanden konkluderede herefter, at det umiddelbart havde højeste prioritet at afkøbe de [redacted] pengeinstitutter DLR-aktier i et omfang skønsmæssigt opgjort til [redacted]. På forespørgsel fra [redacted] oplyste formanden, at kriterierne for disse institutters salg af DLR-aktier skal fastlægges objektivt, i det omfang dette er muligt, så der tages hensyn til de [redacted] udfordringer, også under hensyntagen til institutternes forventede kapitalstruktur i de nærmeste år.

Formanden tilføjede, at et afkøb af aktier fra [redacted].

***

Deltagerne drøftede herefter, hvilke aktionærer der skal have adgang til at deltage i aktieafkøbet.

[redacted] fandt, at situationen omkring ejerskabet til DLR Kredit havde ændret sig [redacted], og at [redacted] på den baggrund fandt, at [redacted] Der var således ikke betænkeligheder ved, at [redacted] ejerandel [redacted] i DLR. [redacted] fremhævede samtidig vigtigheden af en bred aktionærkreds bag DLR Kredit.

[redacted] tilsluttede sig [redacted] bemærkninger og tilføjede, at det var vigtigt, at bestyrelsen var opmærksom på at varetage alle aktionærers interesser, herunder også [redacted] fandt, at [redacted] l.

[redacted] anførte, at [redacted] havde givet tilsagn om at ville deltage i aktieafkøbet i et omfang, der muliggjorde, at aktieafkøbet i yderste konsekvens kunne gennemføres med [redacted] som køber alene for et beløb omkring [redacted]., og derfor ville der være betingelser knyttet hertil. Det er bl.a. en ufravigelig betingelse, at [redacted]

[redacted] tilføjede, at [redacted] deres tilkøbte porteføljе er under afvikling, [redacted]

[redacted] bemærkede, at de hidtidige aktiekøb mellem pengeinstitutter begrundet i solvensmæssige forhold var løst bilateralt uden nogen former for forholdsmæssig fordeling mellem de øvrige aktionærpengeinstitutter. De aktieafkøb, der drøftes, kunne principielt gennemføres bilateralt med bestyrelsens accept.

[redacted] udtrykte forundring over [redacted]

[redacted] bemærkede hertil, at det med baggrund i konkurrencesituationen va [redacted]

[redacted] fremhævede vigtigheden af, at drøftelserne tog udgangspunkt i det konkret foreliggende tilbud fra [redacted], der muliggjorde en løsning for såvel de [redacted] pengeinstitutter som eventuelt også i relation til aktieposterene i [redacted]. Begge fremhævede vigtigheden af, at [redacted] ikke ødelægger denne gode løsningsmulighed for DLR Kredit.

[redacted] gjorde opmærksom på vigtigheden af at finde en løsning i relation til sikringen af distributionskraft til DLR Kredit, der tillige omfattede deltagelse af [redacted] meget gerne igen ville formidle lån til DLR Kredit, såfremt de solvensmæssige forhold giver mulighed herfor.

[redacted] tilkendegav utryghed ved, at [redacted]

[redacted], hvilket kunne forrykke balancen mellem aktionærerne i DLR Kredit og påvirke den brede aktionærsammensætning.

[redacted]

Efter udveksling af synspunkter konkluderede **formanden**, at der var tilslutning til følgende:

- Der gennemføres afkøb af DLR-aktier fra [redacted] pengeinstitutter på i størrelsesordenen [redacted]. ud fra så vidt muligt objektive kriterier, der sikrer, at afkøbet alene omfatter aktier i et nødvendigt omfang under hensyntagen til de solvensmæssige forhold og de forventede kapitalforhold de nærmeste år.

- Køberkredsen omfatter [redacted] i et skønsmæssigt omfang på [redacted] og [redacted] for den resterende del.

- [redacted]

- Afkøbet af aktier fra de enkelte sælgende pengeinstitutter søges fordelt forholdsmæssigt mellem de købende pengeinstitutter svarende til den nuværende aktieandel, således at alle købende pengeinstitutter har en forholdsmæssig andel af aktiesalget fra hver af de sælgende aktionærpengeinstitutter.

- Aktiesalget sker i overensstemmelse med det foreliggende "Term Sheet" med optionsordning.

- Der udarbejdes en yderligere optionsordning omfattende perioden fraophøret af optionsordningen til det sælgende pengeinsti-

tut frem til udgangen af år 10 efter aktiesalget, i hvilken periode DLR Kredit uden betaling af optionsvederlag har mulighed for at afkøbe de pågældende DLR-aktier til dagsværdi. Afkøbte DLR-aktier kan efter bestyrelsens beslutning enten annulleres, indgå i beholdningen af egne aktier eller indgå i de årlige aktieomfordelinger.

- Spørgsmål om afkøb af aktier fra [redacted] tages efterfølgende op i deltagerkredsen.

Den videre proces er herefter, at Lokale Pengeinstitutter afdækker behovet for salg af DLR-aktier hos de solvensmæssigt udfordrede pengeinstitutter, ligesom køberinteressen afdækkes hurtigst muligt. I kredsen af Regionale Banker klarlægges deltagelsen i et aktiekøb.

Når disse forhold er afdækket, forelægges aktieafkøbsmodellen DLR Kredits bestyrelse til endelig beslutning snarest muligt, således at aktieafkøbet kan være gennemført inden den 23. oktober 2014 på baggrund af kursen på DLR-aktier efter halvårsregnskabet 2014."

I mail af 10. september 2014 til bestyrelsen i DLR Kredit skrev [redacted] bl.a. følgende om referatet fra bestyrelsesmødet den 8. september 2014:

[redacted]

Jeg vil derfor gerne have mit forbehold referatført.

Det er fortsat min overbevisning at en løsning hvor alle aktionærer får mulighed for at deltage på såvel kort som langt sigt vil tjene DLR Kredit bedst."

Af Lokale Pengeinstitutters brev af 10. september 2014 til medlemmernes direktioner fremgår følgende:

"LOPI udsendte den 14. januar 2014 et direktionsbrev, hvortil der var vedlagt et term sheet indeholdende en af Finanstilsynet principgodkendt model for handel med sektoraktier, herunder for handel med aktier l DLR Kredit. I brevet anbefalede foreningen, at medlemskredsen tog afsæt i dette term sheet, hvis de drøftede et eventuelt salg af DLR-aktier med en potentiel investor. I brevet opfordrede foreningen endvidere medlemmerne til at melde ind, såfremt de havde potentiel interesse i at købe eller sælge DLR-aktier efter den nævnte model.

Foreningen fik umiddelbart herefter enkelte tilbagemeldinger, der primært indikerede salgsinteresse. På den baggrund er det meget positivt, at der efter intense drøftelser i DLR-regi nu synes at være grundlag for at kunne gennemføre en større handel, hvor et køberkonsortium bestående af regionale og lokale pengeinstitutter kan aftage en større post DLR-aktier. Målet er at gennemføre en transaktion i størrelsesordenen [redacted] målt til aktiernes senest aktuelle dagsværdi (modificeret kurs indre værdi).

Hensigten med en sådan transaktion er først og fremmest at styrke DLR's distributions- og konkurrencekraft ved at lette solvensbelastningen hos de pengeinstitutter, der har særligt behov herfor, og desuden at kunne tilbyde en attraktiv investering til de pengeinstitutter, der ønsker at erhverve flere DLR-aktier.

Der er opnået enighed om, at en transaktion i den nævnte størrelsesorden i hovedtræk skal gennemføres efter den model, der fremgik af det tidligere fremsendte term sheet. På enkelte punkter har det dog været nødvendigt at korrigere i forudsætningerne. Det reviderede term sheet, der er enighed om, og som Finanstilsynet ikke har haft bemærkninger til, følger vedlagt. Den foreslåede model vil således kvalificere til regnskabsmæssigt og solvensmæssigt at fjerne DLR-aktierne fra de sælgende pengeinstitutters balance.

Hovedprincipperne i det nye term sheet er herefter følgende:

1) Alle køb og salg relateret til aftalen skal foregå til dagsværdi, der nu og i fremtiden må forventes af være omfordelingskursen
2) Køber udsteder en call-option til Sælger, der én gang om året i en 5-årig periode giver det sælgende pengeinstitut ret, men ikke pligt, til at tilbagekøbe DLR-aktierne helt eller delvist til den aktuelle dagsværdi. Efter fem år vil aktierne permanent overgå til Køber, hvis optionen ikke er udnyttet
3) Udnyttes optionen, ved at Sælger generhverver DLR-aktierne, vil den initiale Køber have en forkøbsret til aktierne i indtil 3 år efter udløbet af den 5-årige optionsperiode. Forkøbsretten vil dog ikke gælde ved Sælgers fusion eller med DLR Kredits fusion og/eller et samlet salg af DLR Kredit
4) Optionspræmien fastsættes til 2 procent p.a.
5) Køber har stemmeret på aktierne, så længe optionen ikke er udnyttet
6) Aktierne indgår ikke i DLR´s årlige aktieomfordelinger

For at sikre fællesskabet om DLR, er det – udover de nævnte konditioner i det vedlagte term sheet – yderligere aftalt, at DLR Kredit får en særlig tilbagekøbsret til de aktier, der kommer til at indgå i transaktionen. Denne tilbagekøbsret skal gælde i op til fem år efter optionsperiodens udløb og for alle de aktier, som ikke er generhvervet af den initiale Sælger.

…

Efter at DLR har indfriet den statslige kapital, er indtjeningsevnen i selskabet løftet betydeligt, hvorfor der i årene fremover må forventes pæne positive resultater i selskabet. Køb af aktier i DLR – i henhold til den aftalte model – vil derfor forventeligt generere et attraktivt afkast i form af kursgevinst på aktierne samt den løbende optionspræmie på 2 pct. I 1. halvår 2014 præsterede DLR et overskud efter skat på 326 mio. kr., hvilket forrenter den korrigerede egenkapital primo året med knap 8 pct. p.a. Kan indtjeningen fastholdes mindst på dette niveau fremover, vil der være udsigt til et samlet afkast i størrelsesordenen [redacted] Ved gennemførelse af transaktionen vil DLR´s distributionskraft blive forøget med en ventet forbedret indtjening til følge. For en eventuel nærmere information om DLR kan vi henvise til DLR´s hjemmeside på følgende link …

For mange af foreningens medlemmer – herunder især dem med en pæn solvensmæssig overdækning – kan der således være en interessant business case ved at investere yderligere i DLR-aktier. Vi skal derfor fra foreningens side opfordre til, at så mange som muligt vælger at deltage i det køberkonsortium, der søges etableret – også selv for mindre beløb. Det er ønskeligt, at det endelige køberkonsortium etableres med en bred opbakning fra LOPI´s medlemskreds – også henset til, at der efter transaktionen fortsat bør være en afbalanceret aktiefordeling i DLR.

Spørgsmål vedrørende ovenstående kan rettes til DLR´s formand, direktør [redacted], Sparekassen Vendsyssel, samt undertegnede."

I mail af 10. september 2014 til direktør [redacted], [redacted], skrev [redacted] bl.a. følgende:

[redacted]

Jeg har lige brug for et juridisk råd i relation til beslutninger i DLR's bestyrelse.

…

[redacted]

I mail af 10. september 2014 til [redacted] svarede [redacted] følgende:

"Jeg tror at vi alle sidder med den samme oplevelse. [redacted]

På baggrund af drøftelserne i DLR Kredits bestyrelse [redacted] indhentede Spar Nord Bank en vurdering fra advokatfirmaet [redacted]

[redacted]

Af [redacted] brev af 24. september 2014 til bestyrelsen og direktionen i DLR Kredit fremgår følgende:

"**Køb af yderligere aktier i DLR Kredit A/S**

Jeg henviser til drøftelserne på mødet den 8. september …

I Spar Nord er vi enige i, at det vil være godt for DLR Kredit, at de aktionærer, [redacted], igen kan få gang i formidlingen af lån til DLR Kredit – og er derfor positive for en løsning heraf. Vi har efterfølgende fået oplyst et beløb på [redacted] der skal omplaceres.

I Spar Nord har vi altid deltaget i kapitalrejsning i DLR Kredit. …

Jeg finder det imidlertid [redacted]

Jeg mener, [redacted]

Jeg har forstået, at [redacted]

Det tager vi naturligvis til efterretning, [redacted]

På den baggrund skal vi tilbyde at deltage i transaktionen med køb af aktier for et beløb af [redacted]., svarende til [redacted] DLR aktier til kurs [redacted]

Tilbuddet er afgivet under forudsætning af:

- [redacted]
- at der gennemføres den skitserede omfordeling [redacted]
- at der opnås de beskrevne optionsordninger for såvel sælgende institutter som for DLR Kredit.

Såfremt der senere måtte komme større aktietransaktioner blandt de nuværende aktionærer, [redacted]
vil vi for god ordens skyld meddele, at en opbakning fra Spar Nords side forudsætter, [redacted]

Af Spar Nord Banks årsrapport for 2014, side 2, fremgår, at bankens strategiplan forudsatte en egenkapitalforrentning på 10 pct. efter skat.

Af Spar Nord Banks risikorapport for 2014, side 37, fremgår bl.a. følgende:

"**7.6.2 AKTIER UDEN FOR HANDELSBEHOLDNINGEN**
Aktier uden for handelsbeholdningen er kendetegnet ved, at de ikke er erhvervet med handelshensigt. Desuden skelner Spar Nord mellem aktier i associerede selskaber og aktier i strategiske samarbejdspartnere.

…

Aktier i strategiske samarbejdspartnere i den finansielle sektor er aktier i selskaber, som har til formål at understøtte pengeinstitutternes forretning inden for realkredit, betalingsformidling, investeringsforeninger mv. Deltagelse i de pågældende selskaber anses for at være en forudsætning for bankens drift.

I flere af sektorselskaberne omfordeles aktierne således, at pengeinstitutternes ejerandel afspejler det enkelte pengeinstituts forretningsomfang med sektorselskabet. Omfordelingen sker typisk med udgangspunkt i sektorselskabets indre værdi. Spar Nord regulerer på den baggrund den indregnede værdi af disse aktier, når der foreligger ny information, som understøtter en ændret dagsværdiansættelse. I andre sektorselskaber omfordeles aktierne ikke men måles med udgangspunkt i en dagsværdi svarende til indre værdi eller anden anerkendt værdiansættelsesmetode (bl.a. diskontering af cash flow). Reguleringerne i værdipapirerne af aktierne i disse selskaber indregnes ligeledes i resultatopgørelsen."

Supplerende om køb af aktier i DLR Kredit i juni 2014 fra [redacted]
Ved mail af 16. juni 2014 skrev økonomidirektør i [redacted], bl.a. følgende til bankdirektør i Spar Nord Bank, [redacted]

> "Jeg har fået en meddelelse om, at der nu er enighed om en aftale efter hvilken Spar Nord overtager [redacted]. Overtagelsen er endnu ikke datofastlagt, og det er naturligvis ét af de punkter der skal på plads.
>
> …
>
> Jeg har noteret mig følgende punkter, som skal drøftes og afklares:
>
> …
>
> 3. DLR aktier
>
> [redacted] har meddelt, at i ville undersøge om en handel med disse, kan effektueres inden 30. juni – vil du give en tilbagemelding, så vi kan få den del på plads."

Af mail af 16. juni 2014 fra [redacted] til bl.a. [redacted] med emnefeltet [redacted] fremgår bl.a. følgende:

> [redacted]
> **- DLR aktier**
> Vil du tænke lidt i hvem der bør kobles på hvilke elementer i denne opgave.
> Målet (aftalen) er at der handles DLR aktier over inden den 30/6 af hensyn til solvens [redacted]
> Handlen bør være betinget af at den resterende del af handlen med kunderne falder på plads. ([redacted] foreslog måske noget rest-betaling når handlen med kunderne er endelig på plads)"

Af mail af 19. juni 2014 fra kommunikationsdirektør i Spar Nord Bank, [redacted], til bl.a. [redacted] fremgår følgende:

> "Nu skrev jeg godt nok før, at vi ikke var interesseret i større formaliaslagsmål end højest nødvendigt omkring sammenkoblingen mellem DLR-aktiekøb og de øvrige elementer i transaktionen.
>
> Men nu synes jeg alligevel det begynder at gå lidt stærkt med eksekveringen. Som minimum synes jeg, at vi bør afvente mødet mandag, inden vi trykker på knappen med DLR.
>
> Må jeg høre jeres holdning hertil - og til det fremsendte aftaleudkast?"

Den 19. juni 2014 afgav direktionen i DLR Kredit følgende indstilling til bestyrelsen om Spar Nord Banks overtagelse af aktier i DLR Kredit fra [redacted]:

"**Indstilling vedrørende overdragelse af DLR-aktier fra [redacted] til Spar Nord Bank A/S**

Direktionen er d.d. blevet kontaktet af direktør [redacted], [redacted], med anmodning om DLR Kredits godkendelse af en overdragelse af modværdien af op til [redacted] DLR-aktier fra [redacted] til Spar Nord Bank.

Baggrunden for henvendelsen skal ses som led i den genopretningsplan, som [redacted] er i færd med at gennemføre. Der henvises herved til Finanstilsynets afgørelse [redacted], jf. vedhæftede.

[redacted] har tidligere i år solgt DLR-aktier for en modværdi på [redacted] til [redacted]. Der henvises herved til indstilling til bestyrelsen af 10. februar 2014.

[redacted] nuværende aktiebeholdning i DLR udgør nominelt ca. [redacted] svarende til en kursværdi på ca. [redacted]

DLR Kredits aktionæroverenskomst indeholder i punkt 8.2.4 en mulighed for, at DLR Kredits bestyrelse kan godkende en aktieoverdragelse mellem 2 aktionærer, såfremt overdragers beholdningen af aktier i DLR Kredit overstiger den i lovgivningen fastsatte grænse for, hvad pengeinstitutter må eje uden fradrag ved beregning af den ansvarlige kapital, eller der foreligger andre særlige omstændigheder.

Det fremgår af aktionæroverenskomsten, at der ved bestyrelsens afgørelse blandt andet lægges vægt på, om overdragers aktiebesiddelse medfører solvensmæssige problemer for den pågældende aktionær.

Der er endvidere i aktionæroverenskomsten adgang til at stille visse krav i relation til aktiernes stilling i forbindelse med fremtidig aktieomfordelinger.

På det foreliggende grundlag **indstiller** direktionen til bestyrelsen, at den ønskede aktieoverdragelse godkendes under forudsætning af,

> **at** aktieoverdragelsen sker til den seneste i følge aktionæroverenskomsten beregnede kurs på DLR-aktier,
>
> **at** [redacted] erklærer sig indforstået med, at [redacted] ret til at erhverve aktier ved fremtidige aktieomfordelinger reduceres svarende til de nominelt overdragne aktier, og
>
> **at** Spar Nord Bank A/S erklærer sig indforstået med, at de erhvervede aktier ikke medregnes ved fremtidige aktieomfordelinger ved beregning af de aktier, som Spar Nord Bank A/S har ret/pligt til at afstå ved aktieomfordelingen

Det **indstilles** videre, at bestyrelsen giver forhåndstilsagn om,

> **at** aktierne kan tilbagesælges til [redacted] til den på tilbagesalgstidspunktet gældende kurs, som opgjort i aktionæroverenskomsten."

Det er oplyst, at aftalen om Spar Nord Banks overtagelse af [redacted] blev indgået i slutningen af august 2014.

Endvidere er det oplyst, at [redacted] havde for [redacted] aktier i DLR Kredit i sin balance, som var tilknyttet formidlede lån for [redacted]

Artikler om køb af aktier i DLR Kredit i oktober 2014
For landsretten er der fremlagt en række artikler, herunder om aktiehandlen i oktober 2014 vedrørende DLR Kredit.

Af artiklen "DLR-aktier blev solgt med speciel option", FinansWatch, der er dateret den 5. januar 2015, fremgår bl.a. følgende:

> "Aktierokaden i DLR Kredit fra oktober indeholdt en ikke offentliggjort tilbagekøbsoption. 11 institutter solgte dengang DLR-aktier for samlet 960 mio. kr. til i alt 22 købende institutter.
>
> Aktierne blev solgt med en tilbagekøbsoption, som løber i fem år. I de fem år kan det sælgende institut købe sine aktier tilbage til salgskursen. Optionen koster de sælgende institut to pct. om året i de fem år, så længe de ikke køber aktierne tilbage. Dermed er der et ekstra garanteret afkast til de købende institutter - udover afkastet fra selve aktierne.
>
> Tilbagekøbsoptionen bliver bekræftet af Person 1, der er formand for DLR Kredit.
>
> ***Udlån afspejler ejerskab***
> DLR har arbejdet ud fra en tankegang om, at aktiefordelingen skal afspejle markedsandelen for DLR-lån. Tidligere var det en selvfølgelig, at man omfordelte aktier hvert år, så de mest aktive udlånere, fik en større ejerandel.
>
> Det bliver der set bort fra nu, hvor ejerandelen kan gøre ondt i solvensen.
>
> …
>
> Men det er stadig ambitionen fra DLR, at aktierne skal fordeles efter markedsandel. Tilbagekøbsoptionen skal derfor agere motivation for de sælgende institutter. De kan spare den årlige betaling på 2 pct., hvis de køber deres aktier tilbage.
>
> Det var samtidig en fin økonomisk gulerod for de købende institutter, at de får en årlig indtægt fra aktierne de første fem år – eller indtil de bliver købt tilbage.
>
> Det betyder også, at det var nødvendigt at holde styr på, hvem der solgte aktier til hvem, så de kan blive købt tilbage igen. Det har været et

større puslespil at få tingene til at gå op. Det er Lokale Pengeinstitutter, som har stået for at få brikkerne til at gå op.

Små bidder af alle
Arbejdet har løbet i over et år, hvor interessen for et salg langsomt er øget hos flere institutter. Det medførte et lobbyarbejde fra Lokale Pengeinstitutter, som har fundet de potentielle købere.

Køber og sælger er ikke blevet matchet en til en. I stedet har hver enkelt af de købende institutter ifølge Person 1 købt en mindre bid af samtlige sælgende institutter.

"For eksempel - hvis et institut ville sælge DLR-aktier for 11 mio kr., og der var 11 købere, så købte de for en mio. kr. hver af det sælgende pengeinstitut," siger Person 1 til FinansWatch.

…

DLR-aktierne har generelt været anset som en udmærket investering - hvis man vel at mærke har plads i solvensen til at eje papirerne. Instituttet har på trods af det udsatte landbrugserhverv en solid indtjening, som meget vel kunne blive forbedret de næste år, da DLR nu er fri af sin statslige hybridkapital, som har været ganske dyr. DLR betaler ikke udbytte, men overskuddet bliver lagt i egenkapitalen, og værdien af aktierne bliver dermed opskrevet."

Af artiklen "Sælgerne ville ikke give helt slip på DLR-aktierne", FinansWatch, der er dateret den 5. januar 2015, fremgår bl.a. følgende:

"En række mere og mindre trængte pengeinstitutter solgte i år fra af DLR-aktiebeholdningen for at forbedre solvensen.

DLR-aktier er ellers traditionelt anset som et godt papir, men da det er en aktie fra den finansielle sektor, skal institutterne modregne aktiebeholdninger over en vis størrelse i egenkapitalen.

Det var altså mere af nød end af lyst, at 11 institutter solgte for i alt 960 mio. kr. DLR-aktier i oktober. Som FinansWatch skrev i går, blev der i forbindelse med salget indført en tilbagekøbsoption, der giver sælgende institutter lov til at købe aktierne tilbage inden for fem år - mod en betaling på 2 pct. af købssummen i afgift til køberne hvert af de fem år.

De insisterede ikke, men…
Ifølge formanden for DLR Kredit Person 1 var det især efter ønske fra de 11 sælgende institutter.

Hvem fandt på at indføre tilbagekøbsoptionen i salget af DLR-aktierne?
"De aktier, der er blevet solgt, tilhører jo reelt den låneportefølje, som det sælgende pengeinstitut har. Det er ikke nogen hemmelighed, at de aktier er solgt, fordi der er nogen, der har ønsket at forbedre deres solvens. Ejer et pengeinstitut mere end 10 pct. af finansielle aktier, skal de modregnes i egenkapitalen, men der er jo tale om gode aktier, og derfor

vil de sælgende pengeinstitutter gerne have muligheden for at kunne købe aktierne tilbage," siger Person 1.

Så det er sælgerne, der har insisteret på tilbagekøbsoptionen? "Jeg vil ikke sige, at de har insisteret på det, men de har gerne villet have muligheden for at kunne få dem tilbage," siger han. *Var der ikke nogle af bankerne, der helst ville undvære tilbagekøbsoptionen?*
"Nej, det tror jeg ikke. Fordelen for de købende pengeinstitutter er, at de får et rigtig godt afkast, fordi det er en god aktie, og så får de yderligere to pct. om året af det sælgende institut. Det er alt i alt en rigtig god investering," siger Person 1

Puslespil og så alligevel ikke
Det lyder for en udenforstående som lidt af et puslespil af få matchet køber og sælger i sådan en proces?

"Nej, for alle de købende pengeinstitutter købte hver især en lille luns af samtlige sælgende institutters DLR-aktier. For eksempel - hvis et institut ville sælge DLR-aktier for 11 mio kr., og der var 11 købere, så købte de for en mio. kr. hver af det sælgende pengeinstitut," siger han.

Det var Lokale Pengeinstitutter, der agerede matchmaker og skaffede købere til DLR-aktierne i en proces, der har kørt i godt et år.

Har man gjort det på den måde, fordi nogle af de sælgende institutterne er mindre kreditværdige end andre?

"Nej, det er gjort for at undgå at skulle lave bilaterale aftaler, det ville blive alt for stort et puslespil," siger Person 1 "

Af artiklen "DLR-aktier tynger Sydbank-solvens", FinansWatch, der er dateret den 23. februar 2015, fremgår bl.a. følgende:

"Sydbank var blandt køberbankerne, da DLR-aktier for en lille milliard skiftede hænder i efteråret 2014. Kapitalklemte institutter kunne sælge, mens en bred vifte af andre banker købte aktierne.

I Sydbanks årsregnskab står der, at kapitalprocenten falder med 0,5 procentpoint som følge af DLR-aktierne. Når en bank køber aktier, koster det en smule på kapitalberedskabet. Men fradraget for DLR-aktierne er markant større end ved andre aktier hos Sydbank, fordi posten nu er så stor.

Sydbank ejer nu 10 pct. af DLR, hvis egenkapital har krydset 10 mia. kr. Sydbank har selv en egenkapital på 11,3 mia. kr.

Adm. direktør i Sydbank Person 2 er ganske tilfreds med sin eksponering mod DLR.

De seneste aktier, I har købt, betyder, at posten nu er så stor, at der er direkte fradrag i solvensen. Er det stadig en god investering?

"Det synes vi," siger Person 2 til FinansWatch.

Bedste sted at investere
Afkastet historisk set er vel ikke særlig højt, er det?

"Det er jeg ikke enig i. I det nuværende rentemiljø kan jeg ikke komme i tanke om mange steder, man kan anbringe sine penge bedre," siger hun.

Også, når der er direkte fradrag i solvensen? De penge skal jo alt andet lige så hentes et andet sted.

"Man binder jo kapitalen i et eller andet - lige gyldigt, hvad vi køber. Vi regner kapitalbindingen ud på alle vores engagementer, om det er med kunder eller køb af DLR-aktier, så regner vi afkastet ud pr. solvenskrone. Hvis vi kan regne det hjem til et fornuftigt afkast, så synes vi, det er en god forretning," siger Person 2.

DLR Kredit havde ved udgangen af tredje kvartal en egenkapitalforrentning på 4,9 pct. efter skat. Sydbank havde til sammenligning selv en egenkapitalforrentning på 9,5 pct.

DLR har en lukket ejerkreds, og aktierne kan kun omsættes med bestyrelsens godkendelse. Instituttet betaler ikke udbytte, men lægger i stedet overskuddet ind i egenkapitalen, så værdien af aktierne kan opskrives."

Forklaring

[redacted] har forklaret bl.a., at han i 1975 blev ansat i Andelsbanken. I 1984 skiftede han til Spar Nord Bank, hvor han blev en del af direktionen og senere bankdirektør. Han blev pensioneret i 2023. I kraft af sin stilling ved Spar Nord Bank blev han bestyrelsesmedlem i BankInvest, hvor han senere blev bestyrelsesformand. I 2000 blev han valgt til bestyrelsen i DLR Kredit, der dengang var en fond. Han var medlem af bestyrelsen i DLR Kredit frem til 2023.

De danske realkreditinstitutter er enten sektorselskaber eller ejet af en af de store banker. Spar Nord Bank er ikke en af de banker, der ejer et realkreditinstitut.

Det er centralt for Spar Nord Banks forretning, at banken kan tilbyde sine kunder en fuld palet af finansielle ydelser. Dette sikrer banken ved at indgå i strategiske partnerskaber. DLR Kredit er et af disse strategiske partnerskaber.

Hvis Spar Nord Bank ikke var en del af DLR Kredit-samarbejdet, ville banken være nødt til at sende kunder videre til sine konkurrenter, hvis kunderne efterspurgte visse realkreditydelser. Hvis en bank sender en kunde videre, er der en stor risiko for, at banken mister hele kundens bankforretning. Bankerne har derfor en stor interesse i at kunne tilbyde alle de ydelser, som kunderne efterspørger.

Det er alene de pengeinstitutter, der er aktionærer i DLR Kredit, som har adgang til at formidle lån via DLR Kredit. Da DLR Kredit overgik fra at være en fond til et aktieselskab, var han med til at indføre en bestemmelse i aktionæroverenskomsten om omfordeling, der sikrer, at den enkelte aktionærs aktieandel svarer til aktionærens andel af den samlede låneportefølje. Oprindeligt skete omfordelingen hvert tredje år, men det blev senere ændret til en årlig omfordeling.

Det følger af aktionæroverenskomst af 1. november 2011 vedrørende DLR Kredit A/S, pkt. 8.2.4, at DLR Kredits bestyrelse under visse omstændigheder kan godkende, at der sker overdragelse af aktier mellem to aktionærer i selskabet. Bestemmelsen blev indført i forbindelse med finanskrisen, hvor det stod klart, at der ville kunne opstå en situation, hvor en aktionær havde behov for at afhænde sine aktier. Kravet om bestyrelsesgodkendelse blev indført for at sikre, at DLR Kredit havde styr på, hvor aktierne havnede. Det var som udgangspunkt et krav, at salget skete inden for den eksisterende aktionærkreds.

I løbet af 2013 stod det klart, at en række af de pengeinstitutter, der var aktionærer i DLR Kredit, var pressede på deres solvens. DLR Kredits bestyrelse undersøgte derfor, om disse aktier kunne afhændes til eksterne investorer. Bestyrelsen havde en forventning om, at det ville være en fin case for f.eks. pensionskasserne. Der var bl.a. drøftelser med [redacted] men det lykkedes ikke at finde en ekstern investor. Den omstændighed, at der var tale om illikvide aktier, der var underlagt omsætningsbegrænsninger, sammenholdt med den relativt lave forrentning af kapitalen, var grunden til, at der ikke kunne findes en ekstern investor.

[redacted]

[redacted]

Den 28. august 2014 skrev han en mail til [redacted] og den øvrige bestyrelse i DLR Kredit om, at han ønskede et ekstraordinært bestyrelsesmøde. Baggrunden herfor var, [redacted]. Der har ikke

været andre ekstraordinære bestyrelsesmøder i den tid, han har siddet i DLR Kredits bestyrelse. Hans krav om et bestyrelsesmøde var [redacted], da nogle af de [redacted] pengeinstitutter havde et [redacted] behov for en løsning. [redacted] fra [redacted] bakkede dog op om, at et møde var nødvendigt.

Han var helt enig med de øvrige bestyrelsesmedlemmer i DLR Kredit i, at der var behov for, at de [redacted] pengeinstitutter kom af med deres aktier. Aktiebesiddelsen tyngede disse pengeinstitutters solvens, hvilket førte til et fald i den mængde lån, som disse institutter formidlede via DLR Kredit. Mængden af formidlede lån (volumen) har betydning for obligationernes kurs, og hvis udviklingen fortsatte, ville DLR Kredit risikere, at deres produkter ville blive mindre attraktive for kunderne. Der var en stor interesse i, at de [redacted] pengeinstitutter fortsatte med at formidle lån via DLR Kredit. [redacted]

[redacted]

[redacted]

Herudover var han bekymret for, om de nye lovbaserede solvenskrav, der var indført, ville medføre, at flere pengeinstitutter i fremtiden ville få behov for at afhænde DLR-aktier, og at [redacted] ville udnytte dette.

Spar Nord Bank havde en interesse i, [redacted]

En anden grund til, at han ønskede et ekstraordinært bestyrelsesmøde, var, at [redacted]

[redacted]

I mail af 10. september 2014 til [redacted]. Han forstod dette som en reference til, at [redacted]

Den 10. september 2014 skrev han en mail til bestyrelsen i DLR Kredit, hvor han bad om en tilføjelse til referatet fra bestyrelsesmødet af 8. september 2014. Det skulle afspejles, [redacted]

Han skrev indstillingen af 17. september 2014 til bestyrelsen i Spar Nord Bank om køb af aktier i DLR Kredit. Han ønskede – og fik – bemyndigelse til at købe for [redacted] aktier. Dette ville medføre, at den samlede kapitalprocent ville blive reduceret med ca. [redacted] Da det endelige køb alene blev på [redacted]., var reduktionen i kapitalprocenten nok lidt mindre end [redacted]., men stadig på det niveau. Et årligt afkast på [redacted]. var – bl.a. henset til, at der skete en 1:1 reduktion i bankens solvenskrav – ikke udtryk for en attraktiv investering. [redacted] som Spar Nord Bank endte med at købe aktier for, ville kunne have dannet grundlag for udlån af [redacted]., hvilket ville have givet et betydeligt bedre afkast. Han mener ikke, at Spar Nord Bank i den efterfølgende periode konkret var forhindret i at yde lån til kunderne på grund af aktiekøbet.

Han vil betegne det således, at der var tale om et tåleligt afkast. Dette også i lyset af, at Spar Nord Bank ved aktieopkøbet holdt hånden under DLR Kredit. Han er ikke enig i den udlægning, der fremgår af Lokale Pengeinstitutters brev af 10. september 2014, hvor det er anført, at der er tale om en "interessant business case".

Det forhold, at formanden for DLR Kredit, Person 1, bl.a. i en artikel af 5. januar 2015 i FinansWatch har betegnet købet af DLR-aktierne som en "rigtig god investering", skal ses i lyset af, at den sparekasse, som han var direktør i, var en garantsparekasse. Sparekassen var derfor underlagt helt andre afkastkrav end Spar Nord Bank. Spar Nord Bank var over for sine aktionærer forpligtede til at sikre et afkast på 10 pct. efter skat.

[redacted] Person 2, [redacted] i en artikel af 23. februar 2015 i FinansWatch gav udtryk for, at der var tale om en god investering, og at hun ikke kunne "komme i tanke om mange steder, man kan anbringe sine penge bedre". [redacted]

[redacted]

Den investorpræsentation fra DLR Kredit, der omtales af mindretallet i Landsskatteretten, er udarbejdet til obligationskøberne. Oplysningerne i præsentationen skal forstås i lyset heraf.

Som det fremgår af indstillingen af 17. september 2014, side 3, 5. afsnit, [redacted]. Som det fremgår af indstillingen, side 3, 7. og 8. afsnit, gik han meget op i, at DLR Kredit blev drevet ordentligt og i overensstemmelse med reglerne. [redacted]

Når han i indstillingen af 17. september 2014, side 4, 1. afsnit, anfører, at en bred aktionærkreds er afgørende [redacted]

[redacted]

Referatet fra bestyrelsesmødet den 24. september 2014 i Spar Nord Bank kan ikke forstås således, at købet af DLR-aktierne var en god investering. Som det fremgår af referatet, var der tale om en "redningsaktion". Det, han mente hermed, var, at løsningen var til gavn for de [redacted] pengeinstitutter. Det afkast, som Spar Nord Bank havde i udsigt, var – i lyset af situationen – tålelig. Isoleret set gav det ikke mening at bruge kapitalen på en investering, der gav så lavt et afkast. Det er korrekt, at den lave risiko, der var knyttet til investeringen, også indgik i vurderingen af, om købet skulle gennemføres. [redacted], der var udpeget til bestyrelsen på grund af sin særlige faglige indsigt, udtrykte bekymring for investeringens betydning for bankens kapitalnøgletal. Bekymringen skyldtes bl.a., at Spar Nord Bank i den nærmeste fremtid risikerede at blive underlagt strengere, lovbestemte solvenskrav, fordi banken var i vækst. Han svarede [redacted], at investeringen skulle ses i lyset af hele bankens forretningsmæssige samarbejde med DLR Kredit. Spar Nord Bank havde været med til at stifte DLR Kredit, og de havde en meget tæt relation. Bankens medarbejdere var uddannet i at bruge DLR Kredits it-systemer, og flere af bankens kunder anså DLR Kredits produkter som værende bankens.

Ved Spar Nord Banks brev af 24. september 2014 til DLR Kredit tilbød han på vegne af banken at købe DLR-aktier for [redacted] Brevet blev stilet til både direktionen og bestyrelsen, fordi han ville sikre sig, at alle var klar over, hvad Spar Nord Banks position var. Tilbuddet blev afgivet under forudsætning af bl.a., [redacted] Det var også en betingelse, at fordelingen mellem de købende pengeinstitutter var, som det tidligere var blevet skitseret. Spar Nord Bank ville ikke være interesseret i at deltage i aktiekøbet, hvis fordelingen ændrede sig. Efter hans opfattelse var det i øvrigt kun rimeligt, at de stærkeste LOPI-institutter medvirkede ved at købe for [redacted]. aktier fra [redacted] LOPI-institutter. DLR Kredit betalte ikke en optionspræmie for sin køberet.

Ved købet af DLR-aktierne var der ikke nogen forudsætning om, at ejerskabet alene skulle være midlertidigt. Han havde ingen forventning om, at de solvenstruede pengeinstitutter ville blive i stand til at købe aktierne tilbage. Spar Nord Bank handlede ikke normalt med aktieoptioner.

Da Spar Nord Bank købte DLR-aktierne i oktober 2014, havde DLR Kredits bestyrelse [redacted]

Det forhold, [redacted] Det kunne ikke udelukkes, at beslutningen på et tidspunkt ville blive lavet om, f.eks. hvis der kom en ny bestyrelse i DLR Kredit, eller hvis bestyrelsen pludselig skiftede holdning. [redacted]

I indstilling af 17. september 2014 til Spar Nord Banks bestyrelse indstillede han, at [redacted]. Det forhold, at Spar Nord Bank eventuelt ikke ville købe yderligere DLR-aktier, [redacted]

Da købet af DLR-aktier fra de [redacted] pengeinstitutter blev gennemført, havde [redacted]

Det er korrekt, at DLR Kredit var kommet fornuftigt igennem finanskrisen. Det ændrede ikke ved, at de [redacted] pengeinstitutter var en udfordring for DLR Kredits volumen.

I foråret 2019 blev der udarbejdet et beslutningsoplæg til DLR Kredits bestyrelse om tilbagekøb af aktier. Forud for beslutningen om tilbagekøb havde DLR Kredit haft møder med Finanstilsynet, [redacted] På grund af DLR Kredits sammensætning stillede Finanstilsynet højere kapitalkrav til dem end til andre realkreditinstitutter. Da aktiesalget blev gennemført i 2014, var det ikke muligt at forudse, at DLR Kredit ville kunne købe nogle af aktierne tilbage. I 2019 solgte Spar Nord Bank [redacted] af de aktier, som banken havde købt i oktober 2014. Han ved ikke, om [redacted]

I 2016 afgav Spar Nord Bank en erklæring om, at banken ønskede at lade de ekstraordinært erhvervede aktier indregne i bankens køberet i forbindelse med fremtidige ordinære aktieomfordelinger. Han opfattede det som en bindende erklæring. Spar Nord Bank havde ikke noget ønske om at eje ekstraordinært mange aktier. Det var derimod centralt for banken, at aktierne kunne indgå i den ordinære omfordeling, således at der kom et retvisende forhold mellem aktieandelen og udlånet i DLR Kredit.

Det er korrekt, [redacted]. Baggrunden herfor var, at [redacted] i efteråret 2016 havde udvidet sit produktsortiment, [redacted] I 2017 og 2018 skulle Spar Nord Bank derfor ikke købe aktier som led i den ordinære omfordeling.

I 2014 var [redacted]. Banken havde fået påbud fra Finanstilsynet om at forbedre sin solvens. Det var almindeligt kendt i markedet, at Spar Nord Bank ønskede at udvide sin forretning, og det kom på tale, at Spar Nord Bank kunne overtage [redacted]. Dette kunne bl.a. også hjælpe Spar Nord Bank med de lokaleudfordringer, som banken på daværende tidspunkt havde i [redacted]

Spar Nord Banks køb af [redacted] var betinget af, at Spar Nord Bank samtidig købte for [redacted] aktier i DLR Kredit af [redacted]. Det er korrekt, at betingelsen ikke fremgår af aktieoverdragelsesaftalen, men der var en mundtlig aftale herom. En del af DLR-aktierne var i øvrigt knyttet til de lån, som [redacted] havde formidlet. Det er korrekt, at ingen af de DLR-aktier, som Spar Nord Bank købte af [redacted], indgik i den ordinære omfordeling.

Af mail af 16. juni 2014 fra [redacted], der var bankdirektør i Spar Nord Bank, fremgår det, at han mente, at aktiekøbet skulle være betinget af, at den resterende handel faldt på plads. Der var altså tale om en samlet handel. Grunden

til, at aktieoverdragelsen blev gennemført først, var, at [redacted] havde en særskilt interesse i, at handlen blev gennemført inden den 30. juni 2014, således at aktierne ikke belastede bankens solvens.

Det var helt sædvanligt, at der i DLR Kredits bestyrelsesindstilling af 19. juni 2014 var en indstilling om, at der blev givet forhåndstilsagn til [redacted] om adgang til tilbagekøb af aktierne.

Spar Nord Bank ejer stadig de aktier, som banken købte af [redacted] i juni 2014.

Retsgrundlaget

Aktieavancebeskatningsloven
Af aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 1, fremgår:

> "§ 1. Gevinst og tab ved afståelse af aktier medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst efter reglerne i denne lov."

Af lovens § 17, stk. 1, fremgår:

> "§ 17. Hvis den skattepligtige udøver næring ved køb og salg af aktier, medregnes gevinst og tab ved afståelse af aktier, som er erhvervet som led i denne næringsvej, ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst."

Bestemmelsen blev indført ved lov nr. 1413 af 21. december 2005. I bemærkningerne til lovforslaget (Folketingstidende 2005-06, Tillæg A, lovforslag nr. L 78 af 16. november 2005 om den skattemæssige behandling af gevinst og tab ved afståelse af aktier mv. (aktieavancebeskatningsloven)) er anført bl.a.:

> "Bestemmelserne svarer til § 3, stk. 1, i den nuværende aktieavancebeskatningslov.
>
> I forhold til den hidtidige bestemmelse foreslås det dog, at næringsreglerne alene skal omfatte skattepligtige, der udøver næring med køb og salg af aktier, dvs. at bestemmelsen alene skal omfatte aktier, der er erhvervet som led i handelsnæring.
>
> …
>
> Der er ikke med den nye aktieavancebeskatningslov tale om nogen ændring af den hidtidige definition af begrebet handelsnæring, og der er heller ikke tale om nogen ændring i forhold til den hidtidige praksis angående begrebet handelsnæring.
>
> …

Handelsnæring foreligger, når den pågældende skattepligtige har det som erhverv at drive handel med aktier og lignende værdipapirer. Dette gælder både, når der er tale om et hovederhverv, og når der er tale om bierhverv. Det er en betingelse for at anse aktier for næringsaktier, at aktierne er erhvervet med videresalg for øje og med henblik på at opnå gevinst ved et sådant videresalg.

Handelsnæringsbegrebet omfatter i første række personer eller selskaber, der driver bank- eller vekselerervirksomhed.

…

Aktier som efter det foregående må betragtes som næringsaktier, kan senere skifte status, således at gevinst og tab ved afståelse af aktierne må behandles efter aktieavancebeskatningslovens øvrige regler.

Aktier kan i visse tilfælde anses for overgået til anlægsformuen. Aktierne anses for overgået til anlægsformuen, når den oprindelige videresalgshensigt må anses for opgivet. Der lægges således vægt på hensigten med den fortsatte besiddelse af aktierne. Afgørelsen bygger på en vurdering af objektive momenter. Der gælder i denne forbindelse strenge krav til beviset. Det bemærkes i denne forbindelse, at det, at en portion aktier har været i den skattepligtiges besiddelse i en længere periode, ikke i sig selv er ensbetydende med, at aktierne er overgået til anlægsformuen.

…

Er der tale om en person eller et selskab, som efter stk. 1 driver næring med handel med aktier m.v., er der en formodning for, at alle aktierne er næringsaktier.

…

Efter praksis er det dog anerkendt, at aktier i visse tilfælde kan falde uden for denne næringsvirksomhed. Det er den skattepligtige, der skal føre bevis for, at dette er tilfældet.

…

For det første falder aktier, der må betragtes som anlægsaktiver for den pågældende skattepligtige, uden for næringsbeholdningen. F.eks. vil en banks aktier i et datterselskab, som er erhvervet med henblik på permanent drift af en virksomhed, der er supplement til den almindelige bankvirksomhed, falde uden for bankens beholdning af næringsaktier. Ved afgørelsen af, om et aktiv må anses for erhvervet med et anlægsformål, lægges der vægt på objektive momenter, som kan underbygge, at aktierne er erhvervet med et særskilt erhvervsmæssigt formål for øje.

For det andet følger det af betingelsen om, at aktier kun kan anses for næringsaktier, hvis de er erhvervet med henblik på at opnå gevinst ved videresalg, at aktierne ikke vil være omfattet af beholdningen af næringsaktier, hvis det ved erhvervelsen står klart, at aktierne ikke vil

> kunne videresælges med gevinst, og motivet for anskaffelsen er et andet end at opnå gevinst ved et videresalg. Ved anskaffelse af aktier accepteres en vis tabsrisiko. Denne tabsrisiko er ikke i sig selv nok til at bringe aktierne uden for næringsbeholdningen, uanset at der foreligger en stor risiko. Det afgørende er formålet med erhvervelsen, men ved fastlæggelsen af dette formål lægges der i udstrakt grad vægt på objektive momenter."

Af § 30 fremgår:

> "§ 30. Ved afståelse forstås i denne lov salg, bytte, bortfald og andre former for afhændelse.
> Stk. 2. Begrebet afståelse dækker i denne lov den situation, hvor gevinst og tab opgøres efter lagerprincippet."

Kursgevinstloven

Kursgevinstlovens kapitel 6 indeholder bestemmelser om finansielle kontrakter. Bestemmelserne i dette kapitel blev indført ved lov nr. 439 af 10. juni 1997 og fik bl.a. følgende ordlyd:

> "§ 29. Skattepligtige omfattet af § 2, jf. § 9, eller § 12 skal medregne gevinst og tab på terminskontrakter og aftaler om køberetter og salgsretter ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst. Gevinst og tab medregnes efter de regler, der er angivet i dette kapitel og i kapitel 7.
>
> …
>
> § 30. § 29 anvendes ikke på
>
> …
>
> 5) aftaler om køb og salg af aktier,
>
> …
>
> *Stk. 3.* Det er en betingelse i stk. 1, nr. 3, 5, 6 og 8, at kontrakten eller aftalen kun kan opfyldes ved levering, og at levering faktisk finder sted, samt at kontraktens eller aftalens parter forbliver de samme.
>
> …
>
> *Stk. 6.* Kontrakter, der efter stk. 1-5 ikke omfattes af § 29, behandles efter skattelovgivningens almindelige regler."

Af de almindelige bemærkninger til lovforslaget (Folketingstidende 1996-97, Tillæg A, lovforslag nr. L 194 af 13. marts 1997 om skattemæssig behandling af gevinst og tab på fordringer, gæld og finansielle kontrakter (kursgevinstloven)) fremgår bl.a.:

"Kapitel 6 indeholder samtlige regler for finansielle kontrakter, herunder også reglerne om opgørelsen af gevinst og tab på finansielle kontrakter. Reglerne gælder for såvel personer som selskaber m.v. Der er tale om en symmetrisk beskatning af gevinst og tab. Gevinst og tab beskattes efter lagerprincippet.

Reglerne omfatter terminsforretninger samt købe- og salgsretter af en enhver art. På flere områder er kursgevinstlovens regler modificeret, således er en række kontrakter undtaget fra kursgevinstlovens regler om beskatning af gevinst og tab efter lagerprincippet.

De specifikke undtagelser fra kursgevinstlovens regler om beskatning af gevinst og tab på finansielle kontrakter er eksempelvis aftaler vedrørende fast ejendom, tegningsretter til aktier, kurssikringskontrakter vedrørende fast ejendom, aftaler om køb og salg af ikke-børsnoterede aktier og aftaler om køb og salg af virksomhed. Begrundelsen for at undtage disse kontrakter er, at kontrakterne må anses for at udgøre en så integreret del af aftalen vedrørende det underliggende aktiv, at de skattemæssige regler for de underliggende aktiver giver en mere hensigtsmæssig behandling af de pågældende transaktioner.

Gevinst og tab på de kontrakter, der er undtaget fra kursgevinstlovens regler om beskatning af finansielle kontrakter, beskattes efter skattelovgivningens almindelige regler. Det vil først og fremmest sige de regler, der gælder for det underliggende aktiv, og derudover efter statsskattelovens § 4.

…

n. Finansielle kontrakter
Ved beskatningen af finansielle kontrakter efter kursgevinstlovens nuværende bestemmelser anvendes separationsprincippet. Det indebærer, at kontrakten og det underliggende aktiv beskattes hver for sig. Disse regler omfatter alle typer af finansielle kontrakter, der falder indenfor afgrænsningen af terminskontrakter og aftaler om køberetter og salgsretter.

De gældende regler indeholder en række undtagelser fra lovens hovedregel om, at terminskontrakter og købe- og salgsretter beskattes efter separationsprincippet uanset formålet med indgåelsen, hvad enten det er risikoafdækning, investering eller arbitrage.

…

Begrundelsen for at undtage disse kontrakter har været, at de repræsenterer forskellige typer af aftaler, der nok benyttes som finansielle kontrakter, men som er så tæt knyttet op på leveringen af det underliggende aktiv, at de skattemæssigt bør behandles sammen med dette.

Praksis vedrørende anvendelse af aftaler om køb og salg af obligationer, aktier og værdipapirer samt gennemførelse eller ændring af de gældende beskatningsregler for de underliggende aktiver, der hidtil har været skattefri, taler for at undtage en række yderligere kontrakter og

> aftaler fra kursgevinstlovens hovedregler om beskatning af finansielle kontrakter."

Af bemærkningerne til § 29 fremgår bl.a.:

> "**122.** En option er en køberet eller en salgsret, som en udsteder indrømmer en erhverver. Optionen giver erhververen en ret, men ikke en pligt til at købe eller sælge en bestemt mængde af et bestemt aktiv eller passiv på eller inden en udløbsdag til en aftalt pris. Ved udløbsdagen forstås den dag, hvor kontrakten udnyttes eller udløber uudnyttet. Udstederen har en pligt til henholdsvis at sælge eller købe. Erhververen af en option har således en valgret, mens udstederen har en tilsvarende eventualforpligtelse. Erhververen betaler en præmie (optionspræmien) til udstederen for retten til at købe eller sælge det underliggende aktiv. Erhververens tabsrisiko er begrænset til den betalte præmie, mens gevinstmuligheden i princippet er ubegrænset. Udstederens gevinstmulighed er begrænset til den modtagne præmie, hvorimod tabsrisikoen i princippet er ubegrænset. Ved optioner er der altså ikke, som ved terminskontrakter, symmetri mellem udsteders og erhververs risiko."

Bestemmelserne i kursgevinstlovens kapitel 6 afløste bl.a. tidligere bestemmelser i § 8 C og § 8 D, der var blevet indført ved lov nr. 394 af 6. juni 1991 om ændring af lov om skattemæssig behandling af gevinst og tab på fordringer og gæld (kursgevinstloven) og forskellige andre skattelove for særskilt at regulere beskatningen af bl.a. aftaler om køberetter og salgsretter. Det fremgår af disse bestemmelser bl.a.:

> "§ 8 C. Gevinst og tab på terminskontrakter og aftaler om køberetter og salgsretter medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst, jf. dog §§ 8 D, 8 F og 8 G.
>
> § 8 D. § 8 C anvendes ikke på
> 1) aftaler vedrørende fast ejendom
> 2) tegningsretter til aktier m.v., der omfattes af aktieavancebeskatningsloven."

Af bemærkningerne til dette lovforslag (Folketingstidende 1990-91, Tillæg A, lovforslag nr. L 6 af 27. december 1990 om ændring af lov om skattemæssig behandling af gevinst og tab på fordringer og gæld (kursgevinstloven) og forskellige andre skattelove) fremgår bl.a.:

> "I den foreslåede § 8 D opregnes derfor en række kontraktformer, der ikke skal omfattes af de foreslåede regler.
>
> 1) Da terminskontrakter og aftaler om salgsretter og køberetter til fast ejendom vedrører bestemte ejendomme, vil kontrakterne ikke kunne fungere som finansielle instrumenter i modsætning til kontrakter, som vedrører genstande, der alene er bestemt ved deres art (f.eks. obligationer eller aktier). Der er derfor ikke noget behov for at inddrage kontrakter vedrørende fast ejendom under de foreslåede regler. Beskatningen

> af de nævnte kontrakter vil i stedet som hidtil være reguleret i ejendomsavancebeskatningsloven, for så vidt angår ikke-næringsskattepligtiges terminskontrakter og køberetter. For så vidt angår næringsskattepligtiges kontrakter og ikke-næringsskattepligtiges salgsretter, reguleres beskatningen af statsskatteloven."

Ved lov nr. 283 af 12. maj 1999 om ændring af ligningsloven og andre love fik kursgevinstlovens § 30, stk. 3, sin nuværende ordlyd, der bl.a. lyder:

> "Det er en betingelse i stk. 1, nr. 3, 5, 6 og 8, at kontrakten eller aftalen kun kan opfyldes ved levering. Det er endvidere for hver af parterne en betingelse, at kontrakten eller aftalen ikke afstås."

Af de almindelige bemærkninger til dette lovforslag (Folketingstidende 1998-99, Tillæg A, lovforslag nr. 169 af 28. januar 1999 om ændring af ligningsloven, kursgevinstloven, aktieavancebeskatningsloven, skattekontrolloven og lov om en arbejdsmarkedsfond (Aktiekøberetter i koncernforhold og medarbejderaktier til ansatte i udenlandske selskaber)) fremgår bl.a.:

> "Endvidere foreslås en lempelse af det leveringskrav, der gælder i forhold til kurskontrakter, aftaler om køb og salg af aktier, valutakontrakter i forbindelse med køb og salg af værdipapirer og aftaler om hel eller delvis afståelse af virksomhed m.m. Efter forslaget skal de pågældende aftaler og kontrakter fortsat være undtaget fra kursgevinstlovens regler om beskatning af finansielle kontrakter, hvis de udløber uudnyttet, dvs. hvis de bortfalder, uden at dette udløser noget krav parterne i mellem. Årsagen til at de udløber uudnyttet kan enten være en opgivelse af leveringen af det aktiv/passiv, som aftalen eller kontrakten relaterer sig til, eller at det ikke er fordelagtigt at udnytte aftalen eller kontrakten i forhold til en direkte erhvervelse af det underliggende aktiv. Hvor leveringen blot opgives, kan der være tale om aftaler eller kontrakter med såvel gevinst som tab, men når der slet ikke udveksles nogen ydelser mellem parterne, hverken i form af levering eller kontanter, synes det ikke særligt hensigtmæssigt at gennemføre en eventuel beskatning. Tilsvarende gælder, hvor ikke udnyttelse skyldes, at det ikke er fordelagtigt. En tilbagevenden til beskatning efter kursgevinstlovens almindelige regler for finansielle kontrakter, herunder lagerprincippet, vil betyde, at der skal ske efterregulering af den skattepligtige indkomst for måske flere indkomstår, alt afhængig af aftalens eller kontraktens løbetid. Lagerprincippet betyder, at der for hvert indkomstår skal ske en opgørelse af gevinst og tab, og dermed at indkomstopgørelsen for hvert enkelt indkomstår skal reguleres, hvilket endvidere kan udløse restskat/overskydende skat i det enkelte år. Selv om der måske samlet set kan blive tale en nettoskattebetaling, forekommer det ikke særligt hensigtsmæssigt at foretage efterreguleringer, som i den sidste ende måske ikke har den store skattemæssige betydning. Tilsvarende gælder, hvor en efterregulering måtte føre til et samlet tab for den skattepligtige, idet adgangen til at fradrage tab er undergivet begrænsninger. Det foreslås derfor, at de omhandlede kontrakter og aftaler, uanset leveringsbetingelsen, skal forblive undtaget fra kursgevinstlovens regler om beskatning af finansielle kontrakter, hvis de ikke udnyttes."

Af lovforslagets specielle bemærkninger til kursgevinstlovens § 30, stk. 3, fremgår bl.a.:

> "Derudover foreslås det, at kravet om, at der rent faktisk sker levering som forudsætning for undtagelsen fra reglerne i kursgevinstlovens § 29 om beskatning af finansielle kontrakter, ikke skal gælde, hvis kontrakten eller aftalen udløber uudnyttet. Det vil sige, hvor kontrakten eller aftalen bortfalder, uden at dette udløser noget krav parterne i mellem. Det foreslås således, at kravet om faktisk levering udgår, da denne betingelse alene har betydning for de situationer, hvor kontrakten eller aftalen udløber uudnyttet."

Statsskatteloven

Af lovens §§ 4-6 fremgår følgende:

> "§ 4. Som skattepligtig indkomst betragtes med de i det følgende fastsatte undtagelser og begrænsninger den skattepligtiges samlede årsindtægter, hvad enten de hidrører her fra landet eller ikke, bestående i penge eller formuegoder af pengeværdi,"
>
> …
>
> § 5. Til indkomsten henregnes ikke:
> a) formueforøgelse, der fremkommer ved, at de formuegenstande, en skattepligtig ejer, stiger i værdi - medens der på den anden side ikke gives fradrag i indkomsten for deres synken i værdi -, eller indtægter, som hidrører fra salg af den skattepligtiges ejendele (herunder indbefattet værdipapirer) for så vidt disse salg ikke henhører til vedkommendes næringsvej, for eksempel handelsvirksomhed med faste ejendomme, eller er foretaget i spekulationsøjemed, i hvilke tilfælde den derved indvundne handelsfortjeneste henregnes til indkomsten, ligesom også eventuelt tab kan fradrages i denne.
>
> …
>
> § 6. Ved beregningen af den skattepligtige indkomst bliver at fradrage:
> a) driftsomkostninger, dvs. de udgifter, som i årets løb er anvendt til at erhverve, sikre og vedligeholde indkomsten, herunder ordinære afskrivninger;"

Betænkning om beskatning af finansielle instrumenter

Optionsudvalget, som var nedsat af skatteministeren, afgav i juni 1988 betænkning nr. 1139 om beskatning af finansielle instrumenter. Af betænkningens side 82-83, 87-92, 95-96, 105-107 og 130-131 fremgår bl.a.:

> "Det kan være af betydning for den skattemæssige behandling af instrumenterne, hvorvidt disse skatteretligt betragtes som selvstændige formuegoder eller som hørende sammen med de underliggende aktiver. Er det første tilfældet, vil gevinst og tab på instrumenterne normalt

blive beskattet efter statsskattelovens regler, medmindre der er tale om instrumenter, der udtrykkeligt er omfattet af anden skattelovgivning. Er det sidste tilfældet, vil gevinst og tab på instrumenterne blive beskattet efter de love, der gælder for de underliggende aktiver, dvs. kursgevinstlovens, aktieavancebeskatningslovens, ejendomsavancebeskatningslovens eller statsskattelovens regler.

For flere af de omhandlede instrumenttyper er det imidlertid vanskeligt at afgøre, om der skatteretligt er tale om selvstændige formuegoder eller ikke. I sådanne tilfælde vil begge synspunkter - og beskatningsmuligheder - blive behandlet.

I det følgende gennemgås kort de regelsæt, der efter gældende ret kan tænkes af finde anvendelse ved beskatningen af køberetter, salgsretter, terminskontrakter, swapaftaler og forward rate agreements.

1. Gældende skatteregler.

Gevinst og tab på køberetter, salgsretter, terminskontrakter, swapaftaler og forward rate agreements er omfattet af statsskattelovens, kursgevinstlovens, aktieavancebeskatningslovens eller ejendomsavancebeskatningslovens regler.

…

2. Beskatning af køberetter og salgsretter.

Køberetter er kontrakter, der giver erhververen en ret - men ikke en pligt - til at købe det underliggende aktiv til en bestemt pris på eller inden en bestemt fremtidig dato. For udstederen indebærer kontrakten en pligt til at sælge til den aftalte pris, hvis erhververen ønsker at udnytte køberetten.

Salgsretter er kontrakter, der giver erhververen en ret - men ikke en pligt til at sælge det underliggende aktiv til en bestemt pris på eller inden en bestemt fremtidig dato. For udstederen indebærer kontrakten en pligt til at købe til den aftalte pris, hvis erhververen ønsker at udnytte salgsretten.

Beskrivelsen af den skattemæssige behandling af købe- og salgsrettigheder koncentreres i det følgende om køberetter. I de tilfælde, hvor de anførte betragtninger ikke finder tilsvarende anvendelse for salgsretter, vil dette udtrykkeligt blive nævnt.

…

Den præmie, der betales for køberetten på udstedelsesdagen, kan opfattes som anskaffelsessum for køberetten som et selvstændigt formuegode. Det gælder i hvert fald, når køberetten kan overdrages mod vederlag uden udstederens accept, eller når køberetten forudsættes afviklet ved differenceafregning.

En køberet sikrer erhververen en valgret og udstederen en tilsvarende eventualforpligtelse. Det underliggende aktiv bliver ikke overdraget ved den oprindelige aftale. Hertil kræves yderligere, at erhververen på et senere tidspunkt beslutter - og giver meddelelse om - at udnytte sin køberet.

Der kan på den baggrund anlægges det synspunkt, at køberetten skatteretligt skal behandles som et selvstændigt formuegode. Det gælder i hvert fald, når det underliggende aktiv ikke er en individuelt bestemt genstand (f.eks. en fast ejendom eller aktiemajoriteten i et bestemt selskab), men derimod et aktiv alene bestemt ved sin art, f.eks. valuta, obligation, råvare eller et indeks.

Man kan også anlægge det synspunkt, at køberetten skatteretligt skal behandles i sammenhæng med det underliggende aktiv og som følge heraf beskattes efter den lovgivning, som er gældende for dette. Udnyttes køberetten, behandles præmien som en del af anskaffelsessummen for det underliggende aktiv, og fortjeneste eller tab beskattes ved afståelsen af det underliggende aktiv efter de regler, der gælder for dette. Det må normalt være et krav, at køberetten forudsættes udnyttet ved levering af det underliggende aktiv.

…

2.1. Køberetter - skatteretligt behandlet som selvstændige formuegoder.

De skattemæssige forhold for køberetter, der behandles som selvstændige formuegoder, må primært bedømmes efter statsskattelovens regler i §§ 4-6. Det vil navnlig sige, at begreberne "nettoindkomst", "næring", "spekulation" og "driftsomkostning" vil være centrale i bedømmelsen. Det indebærer endvidere, at gevinst eller tab på køberetten som udgangspunkt må opgøres isoleret, dvs. som det er tilfældet, når der sker differenceafregning.

…

Næringsskattepligtige.
a. Erhvervelse af køberet.
For næringsskattepligtige medregnes gevinst og tab på køberetter i den skattepligtige almindelige indkomst.

…

Præmien, der betales for at erhverve en køberet, opfattes som anskaffelsessum for et selvstændigt formuegode uafhængigt af det aktiv, køberetten vedrører. Ved afståelse opgøres fortjeneste eller tab på køberetten og medregnes i den skattepligtige indkomst (realisationsprincippet).

…

b. Udstedelse af køberet.

Udstedelse af køberetter vil formentlig ofte blive betragtet som næring på grund af den betydelige grad af professionalisme, dette kræver. Hvorvidt der er tale om næring eller ikke, må bero på en vurdering af det konkrete tilfælde.

For næringsskattepligtige er præmier, der modtages for at udstede køberetter, skattepligtige, når de forfalder til betaling.

…

2.2. Køberetter - skatteretligt behandlet i sammenhæng med de underliggende aktiver.

I det følgende gennemgås den skattemæssige behandling af køberetter, der ikke kan behandles som selvstændige formuegoder, men derimod i skattemæssig henseende må opfattes som hørende sammen med de underliggende aktiver. En betingelse for at anlægge denne synsvinkel på beskatningen af gevinst og tab på køberetter er, at disse kan betragtes som aftaler om køb af de underliggende aktiver. Det må normalt være et krav, at køberetten forudsættes afviklet ved levering.

Den skattemæssige behandling af sådanne køberetter følger den lovgivning, som de underliggende aktiver er omfattet af.

...

Gevinst og tab på køberetter, der behandles som de underliggende aktiver, skal som udgangspunkt ikke opgøres isoleret, men i sammenhæng med resultatet af det underliggende aktiv.

En køberet giver erhververen en valgret og udstederen en usikkerhed. Udnyttelse af køberetten sker kun, hvis erhververen på et tidspunkt inden udløb bestemmer sig herfor. Hvis erhververen beslutter sig for at sælge retten eller lade den udløbe uudnyttet, kan man vanskeligt opfatte denne som en aftale om køb af de underliggende aktiver.

Hvis erhververen udnytter køberetten, vil præmien ved beskatning efter reglerne for det underliggende aktiv fremtræde som en del af anskaffelses- eller afståelsessummen for det underliggende aktiv. Det underliggende aktiv anses som udgangspunkt for anskaffet, henholdsvis afstået, på udnyttelsesdagen til den aftalte pris plus præmien.

…

2.2.3. Køberet til aktier.

…

Næringsskattepligtige.

…

For næringsskattepligtige medregnes gevinst og tab ved afståelse af aktier i den skattepligtige almindelige indkomst.

Ved afståelse af aktier erhvervet ved udnyttelse af en køberet opgøres gevinst eller tab som forskellen mellem afståelsessummen og anskaffelsessummen for den pågældende aktie. Anskaffelsessummen er lig med den aftalte pris plus præmien. Aktien anses for anskaffet på tidspunktet, hvor det meddeles, at køberetten ønskes udnyttet.

…

2.2.5. Køberet til fast ejendom.

…

Køberet til fast ejendom kan man vanskeligt forestille sig forekomme som andet end køberet til en ganske bestemt fast ejendom. Der kan derfor næppe tænkes etableret et egentligt marked for omsætning af disse køberetter, som det er tilfældet, når det underliggende aktiv alene er bestemt ved sin art.

Beskatning af køberetter til fast ejendom sker da også ved at betragte udstedelse af en køberet som salg af en middelbar ejendomsret, dvs. påtagelse af en rådighedsindskrænkning, som omfattes af ejendomsavancebeskatningsloven.

Næringsskattepligtige.

Gevinst og tab ved afståelse af fast ejendom, der er erhvervet som et led i den skattepligtiges næringsvej, er ikke omfattet af ejendomsavancebeskatningsloven, men derimod af statsskatteloven. Gevinst og tab medregnes derfor ved indkomstopgørelsen.

…

Andre skattepligtige.

…

b. Udstedelse af køberet.
Udstedelse af køberetten anses for afståelse af en del af ejendomsretten (delafståelse af fast ejendom), hvor afståelsessummen svarer til præmien. Dette synspunkt forudsætter muligvis, at køberetten tinglyses som byrde på ejendommen. Den skattepligtige særlige indkomst opgøres efter ejendomsavancebeskatningslovens regler. (En forholdsmæssig andel af den kontantomregnede, pristalsregulerede anskaffelsessum for ejendommen anses for at vedrøre den udstedte køberet). Ved udnyttelse af køberetten anses den resterende ejendom for afstået til den aftalte pris.

…

Kapitel V.

Udvalgets vurdering af gældende regler.

…

Det er karakteristisk for de gældende regler, at der hersker en meget betydelig usikkerhed om, hvorledes de finansielle instrumenter skal behandles skattemæssigt.

Det er uafklaret, i hvilket omfang instrumenterne skal behandles efter de specialregler, der måtte gælde for de underliggende aktiver (aktieavancebeskatningsloven, kursgevinstloven og ejendomsavancebeskatningsloven samt realrenteafgiftsloven). Det er tænkeligt, at speciallovgivningen gælder i visse tilfælde og for visse kontraktformer og ikke i andre.

…

Det er efter udvalgets opfattelse ikke hensigtsmæssigt, at der efter gældende regler kan opstå forskelligt skattemæssigt resultat, alt efter om der sker levering af det underliggende aktiv eller ej.

…

2. I de tilfælde, hvor speciallovgivningen ikke finder anvendelse, sker bedømmelsen efter statsskattelovens generelle regler.

En beskatning efter statskattelovens regler kræver en række afgrænsninger:

Der vil kunne være tale om beskatning efter reglerne om næring eller om spekulation i § 5. I begge tilfælde vil gevinster være skattepligtige og tab fradragsberettigede. Hvis der ikke er tale om næring eller spekulation, må udgangspunktet være, at gevinster er skattepligtige efter § 4, medens tab ikke er fradragsberettigede. Der vil dog altid være mulighed for fradragsret for tab, hvis udgiften kvalificerer sig som en driftsudgift, der er fradragsberettiget efter § 6a."

Anbringender

Parterne har procederet i overensstemmelse med det, der fremgår af parternes sammenfattende processkrifter. Parternes synspunkter kan sammenfattes således:

Skatteministeriet har anført navnlig, at det følger af forarbejderne til aktieavancebeskatningslovens § 17, at der for pengeinstitutter gælder en formodning for, at alle de aktier, som pengeinstituttet køber, er købt som led i næring. Det påhviler Spar Nord Bank at afkræfte formodningen for, at de aktier i DLR Kredit, som banken ekstraordinært købte i juni og oktober 2014, er næringsaktier. Det følger af såvel forarbejderne som retspraksis, at der er tale om en tung be-

visbyrde, som alene kan afkræftes, hvis der foreligger objektive momenter, der underbygger, at aktierne ikke er anskaffet med videresalg for øje.

Det er alene Spar Nord Banks beholdning af DLR Kredit-aktier, der er erhvervet i den ordinære omfordeling, som skattemyndighederne – undtagelsesvist – har anset som værende anlægsaktier. De ekstraordinære køb af aktier i DLR Kredit, som Spar Nord Bank foretog i juni og oktober 2014, var uden sammenhæng med den ordinære omfordeling, der følger af aktionæroverenskomsten, og aktiebeholdningen afspejler ikke bankens omsætning med DLR Kredits produkter. Aktierne er derfor ikke en forlængelse af bankens aktivitet med udlån, og banken har ikke opnået strategiske fordele ved handlerne.

Spar Nord Bank har i forhold til de ekstraordinære aktiekøb ikke afkræftet næringsformodningen. Det er således ikke godtgjort, at aktierne blev købt med henblik på permanent drift af en virksomhed, og det var heller ikke ved erhvervelsen udelukket, at aktierne kunne videresælges med gevinst – tværtimod.

Det ekstraordinære aktiekøb i oktober 2014
I såvel drøftelserne forud for indgåelse af aktieoverdragelsesaftalerne i oktober 2014 som i den endelige model for aktieoverdragelserne var fokus på både afkast og exithensyn for køberne. De generelle oplysninger om køberperspektivet, herunder om det mulige afkast, var også bærende for Spar Nord Banks egne overvejelser, jf. herved Spar Nord Banks direktionsindstilling af 17. september 2014 og referat af bestyrelsesmøde af 24. september 2014. Aktierne blev i øvrigt, fordi DLR Kredit var inde i en stabil vækst, generelt anset som attraktive, jf. bl.a. DLR Kredits investorinformation fra august 2014 og Lokale Pengeinstitutters breve til medlemmernes direktioner af 14. januar 2014 og 10. september 2014. Disse forhold medfører, at næringsformodningen forstærkes.

Formodningen forstærkes kun yderligere af det forhold, at Spar Nord Bank rent faktisk realiserede et afkast, både i form af de modtagne optionspræmier hvert år og i form af fortjenesten, bl.a. idet Spar Nord Bank i 2019 solgte godt [redacted] af de ekstraordinært erhvervede aktier tilbage til DLR Kredit med en stigning på [redacted]. siden købet i 2014.

Det forhold, at den aftale, der ligger til grund for Spar Nord Banks ekstraordinære køb af aktier i oktober 2014, er etableret på en sådan måde, at den tilgodeser såvel de [redacted] sælgere som de potentielle købere af aktierne, afkræfter ikke næringsformodningen.

Hensynene, der begrundede et salg henholdsvis køb, var vidt forskellige. De pengeinstitutter, der solgte aktier ekstraordinært, fik lettet deres solvensbelastning. De købende pengeinstitutter, herunder Spar Nord Bank, kunne foretage

en "attraktiv investering", jf. DLR Kredits fondsbørsmeddelelse af 10. oktober 2014.

Der foreligger ikke objektive momenter, der understøtter, at erhvervelsen udelukkende har været båret af andre hensyn end næring. Selv hvis landsretten måtte finde, at Spar Nord Banks aktiekøb – udover hensynet til det attraktive afkast – også blev foretaget af strategiske grunde, er dette ikke tilstrækkeligt til at afkræfte næringsformodningen.

Det ekstraordinære aktiekøb i juni 2014
De aktier, som Spar Nord Bank i juni 2014 købte af [redacted], blev ikke erhvervet som led i den ordinære omfordeling i henhold til aktionæroverenskomsten. Aktieposten var således ikke knyttet til Spar Nord Banks formidling af DLR Kredits produkter.

Spar Nord Bank havde ved erhvervelsen af aktierne en reel udsigt til en potentiel gevinst i form af værdistigninger på aktierne. Det skal i den forbindelse også tillægges betydning, at det fremgår af direktionsindstillingen af 19. juni 2014 til DLR Kredits bestyrelse, at der blev givet forhåndstilsagn om, at aktierne kunne tilbagesælges til [redacted] Aktierne skulle således ikke indgå i Spar Nord Banks anlægsbeholdning med tilknyttet låneformidling i DLR Kredit.

Det er ikke godtgjort, at Spar Nord Banks overtagelse af [redacted] var betinget af, at Spar Nord Bank samtidig købte for [redacted] aktier i DLR Kredit. Selv hvis landsretten måtte finde, at købet af [redacted] var betinget af aktiekøbet, er næringsformodningen ikke afkræftet. Hverken det forhold, at [redacted] var solvensmæssigt udfordret, eller at [redacted] havde aktier i DLR Kredit for [redacted] der var knyttet til [redacted] låneformidling, kan føre til et andet resultat. Det er ikke dokumenteret, at Spar Nord Bank har overtaget den låneformidling, der er knyttet til de pågældende aktier, og ingen af de aktier, som Spar Nord Bank købte af [redacted], skulle fremover indgå i den ordinære omfordeling.

Den af Spar Nord Bank påberåbte anlægshensigt
Der er ikke objektive holdepunkter for, at hovedformålet med Spar Nord Banks ekstraordinære køb af aktier i DLR Kredit var strategisk, [redacted]

Det er udokumenteret bl.a., at formålet med de ekstraordinære aktiekøb var at sikre Spar Nord Bank og den øvrige ejerkreds adgang til realkreditmarkedet. Det er ligeledes udokumenteret, at Spar Nord Bank og de øvrige aktionærers

deltagelse i de ekstraordinære aktiekøb i 2014 var en foranstaltning, der skulle blokere et forsøg [redacted] Da aktiekøbet blev foretaget, havde [redacted]. Det forhold, at der forud for Spar Nord Banks aktiekøb var overvejelser om disse forhold, kan – idet de var afklaret, da handlen blev indgået – ikke føre til, at næringsformodningen er afkræftet.

Det er heller ikke dokumenteret, at den påvirkning, som aktiekøbet havde på Spar Nord Banks kapitalprocent, indebar, at købet isoleret set var en dårlig forretning, eller at Spar Nord Bank ved aktiekøbet gav afkald på et betydeligt indtjeningspotentiale. Tværtimod har [redacted] forklaret, at aktiekøbet ikke medførte, at banken konkret var begrænset i sin adgang til at formidle lån.

Hverken indholdet af Spar Nord Banks direktionsinstruks, Finanstilsynets syn på den regnskabsmæssige behandling af optionen hos de sælgende pengeinstitutter eller det forhold, at Spar Nord Bank regnskabsmæssigt har behandlet aktierne som anlægsaktier, afkræfter næringsformodningen. Det er ikke "særegent", at nogle aktier i DLR Kredit skal behandles som anlægsaktier, mens andre skal behandles som næringsaktier. Det er alene udtryk for, at vurderingen af, om der er tale om næringsaktier, beror på en konkret bedømmelse af omstændighederne ved hvert aktiekøb.

Det forhold, at Skattestyrelsen i afgørelser vedrørende andre pengeinstitutters ekstraordinære køb af aktier i DLR Kredit konkret har fundet, at DLR Kreditaktierne udgør anlægsaktier, har ikke betydning for vurderingen af Spar Nord Banks aktiekøb. Spar Nord Bank erhvervede [redacted] ikke aktier i et sådant omfang, at de kom til at eje mere end 10 pct. af aktierne i DLR Kredit, og det er udokumenteret, at Spar Nord Banks forhold i øvrigt var sammenlignelige med de pågældende pengeinstitutters.

Næringshensigten blev ikke opgivet i 2016

Den modregningserklæring, som Spar Nord Bank underskrev i november 2016, indebar ikke, at næringshensigten ophørte. Det følger af erklæringen, at de aktier i DLR Kredit, der ekstraordinært var erhvervet i oktober 2014, fremover skulle indgå i den ordinære omfordeling på den måde, at aktierne blev indregnet (modregnet) i Spar Nord Banks køberet ved fremtidige ordinære aktieomfordelinger.

Det er ikke dokumenteret, at de ekstraordinært erhvervede aktier på noget tidspunkt rent faktisk har indgået i den ordinære omfordeling. Det forhold, at næringshensigten ikke er ophørt i 2016, understøttes i øvrigt af, at Spar Nord Bank i 2018 og 2019 ved tilbagesalg afhændede størstedelen af de ekstraordinært erhvervede aktier.

Det forhold, at de aktier, som Spar Nord Bank i slutningen af 2015 erhvervede fra [redacted] er anset for næringsaktier, kan ikke føre til et andet resultat. Det fremgår således af selve købsaftalen med [redacted] at aktierne skulle henregnes til køber i forbindelse med fremtidige ordinære aktieomfordelinger.

Aktieoptionerne
Den årlige præmie [redacted]., som Spar Nord Bank modtog i 2014-2016, skal beskattes i de indkomstår, hvor der er erhvervet ret til den årlige præmie, jf. statsskattelovens § 4, idet call-optionen ikke er udnyttet. Da der i 2018 er sket en delvis udnyttelse af call-optionen, skal en del af præmien erlagt i 2017 kvalificeres og skattemæssigt behandles som en del af afståelsessummen for de underliggende aktier i 2018 og dermed indgå i opgørelsen over gevinst og tab på aktier, der beskattes efter aktieavancebeskatningsloven § 17.

Optionsaftalen er en finansiel kontrakt. Hovedreglen for beskatning af finansielle kontrakter efter kursgevinstlovens § 29 finder imidlertid ikke anvendelse for aktieoptioner, jf. kursgevinstlovens § 30, stk. 1, nr. 5, og stk. 3. Optionsaftalen – og dermed tillige præmien – skal derfor behandles efter skattelovgivningens almindelige regler, jf. kursgevinstlovens § 30, stk. 6.

Forarbejderne til kursgevinstloven indebærer, at henvisningen til "skattelovgivningens almindelige regler" i kursgevinstlovens § 30, stk. 6, må forstås således, at det først skal fastslås, om de regler, der regulerer beskatningen af det underliggende aktiv – i dette tilfælde aktieavancebeskatningsloven – finder anvendelse. Hvis det ikke er tilfældet, falder beskatningen tilbage på statsskattelovens § 4.

Der er ikke i disse forarbejder holdepunkter for, at alle kontrakter, der behandles efter kursgevinstlovens § 30, stk. 6, konsekvent skal beskattes med det underliggende aktiv, også hvor f.eks. en option ikke udnyttes. Tværtimod fremgår det eksplicit af forarbejderne, at beskatning "derudover" kan finde sted efter statsskattelovens § 4. Henvisningen til skattelovgivningens almindelige regler i kursgevinstlovens § 30, stk. 6, er dermed ikke en direkte henvisning til de retsregler, der finder anvendelse for de enkelte underliggende aktiver, men en generel henvisning til skattelovgivningens øvrige regler.

Dette udgangspunkt blev ikke ændret, da kravet om faktisk levering blev fjernet fra kursgevinstlovens § 30, stk. 3, ved lov nr. 283 af 12. maj 1999. Fjernelse af kravet om faktisk levering medførte, at optionspræmierne – uanset at optionen udløber uudnyttet – fortsat er undtaget beskatning efter kursgevinstlovens § 29 og skal beskattes efter skattelovgivningens almindelige regler, jf. kursgevinstlovens § 30, stk. 6.

Da det underliggende aktiv for optionsaftalen i den foreliggende sag er aktier, skal det først konstateres, om aktieavancebeskatningslovens regler finder anvendelse. Anvendelse af aktieavancebeskatningsloven kræver, at der er foretaget en afståelse, jf. aktieavancebeskatningslovens § 1, jf. § 30, og forarbejderne hertil.

Hvis call-optionen ikke udnyttes, er der ikke sket en afståelse i aktieavancebeskatningslovens forstand, hvorfor optionspræmien ikke kan beskattes med de underliggende aktier efter aktieavancebeskatningsloven. Som følge heraf skal optionspræmien, når call-optionen udløber uudnyttet, beskattes separat fra de underliggende aktier. Beskatning af optionspræmien falder i denne situation tilbage på udgangspunktet om beskatning efter statsskattelovens § 4.

Den omtvistede option har karakter af en køberet, jf. forarbejderne til kursgevinstloven. En køberet sikrer således erhververen en valgret og udstederen en tilsvarende eventualforpligtelse. Det underliggende aktiv – aktierne – bliver ikke overdraget ved den oprindelige aftale, men først i det tilfælde, at det sælgende pengeinstitut vil udnytte optionen (udnytte sin køberet) og købe aktierne tilbage.

Optionspræmien er – indtil eventuel udnyttelse – ikke knyttet op på levering af det underliggende aktiv.

Optionspræmien er at anse som en ensidig forpligtelse, altså et selvstændigt formuegode, frem til at optionen eventuelt udnyttes. I et tilfælde som i den foreliggende sag er optionen blot det aftaleretlige middel til at sikre kontraktindehaveren ejendomsretten til det underliggende aktiv. Optionen hjemler alene en ret til at bringe aftalen i stand – aftalen indeholder en valgret og en tilsvarende eventualforpligtelse, og ejendomsretten til de underliggende aktier bliver ikke overdraget ved den oprindelige aftale. Dette sker først, hvis optionen udnyttes, og først i det tilfælde er optionspræmien knyttet op på levering af det underliggende aktiv og skal skattemæssigt behandles med det underliggende aktiv. Dette er også i fuld overensstemmelse med, at beskatning med de underliggende aktier efter aktieavancebeskatningsloven kræver, at der sker en afståelse.

Af betænkning nr. 1139/1988, side 89, følger desuden om den skatteretlige behandling af optioner, der beskattes separat fra det underliggende aktiv som

selvstændige formuegoder, at disse primært bedømmes efter statsskattelovens §§ 4-6. Dette er helt i overensstemmelse med det anførte om, at uudnyttede optionspræmier vedrørende aktier beskattes efter statsskattelovens § 4.

Det gælder, uanset om de underliggende aktier er anlægs- eller næringsaktier, netop fordi optionspræmien indtil eventuel udnyttelse ikke er knyttet op på de underliggende aktier, hvorefter indkomsten fra den betalte optionspræmie beskattes efter statsskattelovens § 4.

Kursgevinstlovens § 30, stk. 6, ændrer dermed sammenfattende ikke på, at optionspræmien er skattepligtig efter statsskattelovens § 4.

Optionspræmierne skal beskattes årligt
Det følger af optionsaftalen, at optionerne kan udnyttes helt eller delvist én gang om året i en periode på 14 dage efter, at DLR Kredit har offentliggjort halvårsregnskabet i 2015, 2016, 2017, 2018 og 2019. Det følger endvidere af aftalen, at der ved hver købsperiode fastsættes en ny dagsværdi baseret på de seneste regnskaber fra DLR Kredit, og at modtageren af optionspræmien (Spar Nord Bank) erhverver ret til præmien år for år.

Særligt det forhold, at der er tale om en årlig udnyttelsesmulighed af call-optionen til dagsværdi, hvorefter Spar Nord Bank erhverver endelig ret til den årlige optionspræmie, såfremt der ikke sker udnyttelse, bevirker, at optionerne skal behandles som årlige optioner. Dette indebærer tillige, at det år for år kan konstateres, om optionen er udnyttet eller ej og følgelig, hvorvidt der skal ske beskatning af optionspræmien efter statsskattelovens § 4 eller ved udnyttelse med de underliggende aktier efter aktieavancebeskatningslovens regler. Det understøttes af SKM 2010.455 V, som fastslår det generelle udgangspunkt om, at indtægt skal beskattes, når der erhverves ret hertil.

Der er ikke holdepunkter for, at der er tale om én 5-årig option, som Spar Nord Bank anfører, og Spar Nord Bank har da også i både 2014 og 2015 indtægtsført den modtagne optionspræmie på [redacted]

Det forhold, at Skattestyrelsen under den administrative behandling af Spar Nord Banks sag har ændret opfattelse af, hvordan optionen skal karakteriseres, kan ikke føre til et andet resultat.

Optionspræmien er ikke skattefri efter statsskattelovens § 5
Der er ikke grundlag for at nå frem til, at optionspræmien repræsenterer en skattefri formueindtægt, jf. statsskattelovens § 5. Statsskattelovens § 5 hjemler skattefrihed for formuegevinster, medmindre der er tale om næring eller spekulation. Da der konkret er tale om næring, er den indtægt, som Spar Nord Bank

erhverver ret til hvert år i form af optionspræmien, også når optionen udløber uudnyttet, skattepligtig efter statsskattelovens §§ 4 og 5.

Heller ikke for det tilfælde, at landsretten måtte nå frem til, at der er tale om anlægsaktier, vil indtægten fra optionspræmien være skattefri efter statsskattelovens § 5. Det er udstedelsen af optionen, der er den skattepligtige disposition – ikke aktierne i sig selv. Uanset, at aktierne er anlægsaktier, er udstedelse af optionen en selvstændig finansiel disposition, som anses som en del af Spar Nord Banks erhvervsmæssige virksomhed. Den er derfor skattepligtig som næringsindtægt efter statsskattelovens §§ 4 og 5.

Om skattemæssig neutralitet
Det forhold, at erhververen af køberetten, dvs. de sælgende pengeinstitutter, ikke nødvendigvis kan opnå skattefradrag for præmien, godtgør ikke, at Spar Nord Bank ikke er skattepligtig af den modtagne optionspræmie. For sælgerne – de [redacted] pengeinstitutter – er der i øvrigt tale om en option på tilbagekøb af aktier, der for disse pengeinstitutter vil være anlægsaktier. Omvendt er der for Spar Nord Bank ikke tale om erhvervelse af anlægsaktier. Optionen relaterer sig altså til forskellige positioner alt afhængig af, om den anskues fra den ene eller den anden side. Dette gælder uanset, at optionen, når den ikke udnyttes, har karakter af et selvstændigt formuegode.

Finansrådet og daværende skatteministers uenighed ved behandling af lovforslag nr. 202 af 22. april 2009
Spar Nord Bank har misforstået Skatteministeriets svar til Finansrådet i forbindelse med behandling af lovforslag nr. 202 af 22. april 2009. Svaret viser, at den gældende praksis, hvorefter kontrakter, der udløber uudnyttet, behandles efter statsskatteloven, netop følger af kursgevinstlovens § 30, stk. 6.

Aktieoptionerne skal ikke skatteretligt behandles som optioner på fast ejendom
Fast administrativ praksis på et område kan ikke overføres til et andet område, jf. UfR 2014.131 H. Det bestrides derfor, at en eventuel administrativ praksis på området for fast ejendom har nogen betydning for denne sag. At dette er tilfældet, understøttes i øvrigt af, at det følger af ejendomsavancebeskatningslovens § 1, stk. 2, at ejendomsavancebeskatningsloven ikke regulerer tilfælde, hvor der er tale om næring.

Spar Nord Bank A/S har anført navnlig, at de aktier, som Spar Nord Bank købte i DLR Kredit i juni og oktober 2014, ikke er næringsaktier.

Det følger af forarbejderne til aktieavancebeskatningslovens § 17 og af retspraksis, at en betingelse for, at aktier kan anses for næringsaktier, er, at det væsentligste formål med erhvervelsen er at opnå fortjeneste ved videresalg. Da Spar

Nord Banks erhvervelse af aktierne i DLR Kredit i juni og oktober 2014 var begrundet i strategiske hensyn, er der således ikke tale om næringsaktier.

Selv hvis der i almindelighed gælder en næringsformodning for pengeinstitutter, er der en række forhold, der indikerer, at der konkret ikke foreligger næring. Det fremgår af forarbejderne til aktieavancebeskatningslovens § 17, at aktier i virksomheder, der – sådan som det er tilfældet med DLR Kredit – er et supplement til den almindelige bankvirksomhed, uden videre anses som anlægsaktier. Skattestyrelsen har i overensstemmelse hermed anerkendt, at pengeinstitutters beholdning af aktier i DLR Kredit "som udgangspunkt" er anlægsaktier. Skattestyrelsen har således også behandlet de aktier, som Spar Nord Bank har erhvervet i DLR Kredit som led i den ordinære omfordelingsordning, der følger af aktionæroverenskomsten, som anlægsaktier. Det vil være højst usædvanligt, hvis et pengeinstituts aktier i det samme selskab behandles forskelligt, og der findes ikke praksis, der støtter en sådan løsning.

Det bestrides, at det skulle følge af praksis, at pengeinstitutter har svært ved at afkræfte næringsformodningen. Den eneste dom, hvor næringsformodningen er tillagt nævneværdig betydning, er SKM 2007.51 Ø, hvis faktiske omstændigheder adskiller sig markant fra de foreliggende.

Der er en række objektive momenter, der hver for sig og til sammen dokumenterer, at Spar Nord Bank ved erhvervelsen af aktierne havde anlægshensigt. Hele formålet med den sektorløsning, som aktionærerne i DLR Kredit fandt frem til, tilsiger dette. Det fremgår således bl.a. af DLR Kredits fondsbørsmeddelelse af 10. oktober 2014, at det primære formål med den ekstraordinære omfordeling var at styrke DLR Kredits distributions- og konkurrencekraft. Løsningen var nødvendig, fordi de [redacted] pengeinstitutters besiddelse af aktierne i DLR Kredit var hæmmende for deres fortsatte låneformidling via DLR Kredit, hvilket havde medført en nettoafgang af lån i størrelsesordenen [redacted]. i 1. halvår af 2014. Nedgangen i låneformidling påvirkede DLR Kredits mulighed for at kunne tilbyde konkurrencedygtige realkreditlån, hvilket risikerede at skade pengeinstitutternes samlede bankforretning. Formålet med dispositionen var således ikke – som påstået af Skatteministeriet – at foretage en "attraktiv investering". Dette understøttes i øvrigt af, at aktieoverdragelserne er foretaget i medfør af aktionæroverenskomstens pkt. 8.2.4.

Spar Nord Banks deltagelse i den ekstraordinære aktieoverdragelse i oktober 2014 skal endvidere ses i lyset af den væsentlige, strategiske interesse, som banken havde [redacted]

[redacted]

[redacted] Spar Nord Banks strategiske vurderinger herom er afspejlet i bankens direktionsindstilling af 17. september 2014 om det ekstraordinære aktiekøb og i drøftelserne på bestyrelsesmødet i DLR Kredit den 8. september 2014. Dette understøtter klart, at købet var begrundet i anlægshensigter.

Det forhold, at der var strategiske hensyn, der lå bag aktiekøbet i oktober 2014, understøttes også af, at Spar Nord Bank indhentede juridisk rådgivning om, [redacted].

Det er ikke korrekt, at [redacted] og hensynet til en bred løsning ikke længere var aktuel, da Spar Nord Bank traf beslutningen om deltagelse i den ekstraordinære aktieoverdragelse i oktober 2014. Det var således en forudsætning for Spar Nord Banks købstilbud af 24. september 2024, at der var bred deltagelse i aktieopkøbet, [redacted].

Aktierne i DLR Kredit er sektoraktier, og de tjener som sådanne til at fremme Spar Nord Banks egne bankaktiviteter gennem varig tilknytning til et realkreditinstitut og driften deraf. DLR Kredit er et strategisk samarbejde mellem pengeinstitutter, der bl.a. styrker aktionærernes markedsposition. Den særlige tilknytning til aktionærerne udledes også af, at optagelse af nye aktionærer som udgangspunkt kræver tilladelse fra DLR Kredits bestyrelse, og af at aktierne er underlagt væsentlige omsætningsbegrænsninger. Aktierne i DLR Kredit er således et typeeksempel på aktier, der i henhold til forarbejderne til aktieavancebeskatningslovens § 17 betragtes som anlægsaktier.

Dette understøttes også af, at Spar Nord Banks erhvervelse af aktierne i oktober 2014 skete som led i et fast og langvarigt medejerskab af DLR Kredit, der havde erhvervsmæssig og strategisk betydning for banken. Erhvervelsen skete i øvrigt under hensyn til aktionæroverenskomsten, der forudsatte, at der kunne opstå omstændigheder, hvor der var grundlag for at fravige den ordinære omfordeling, der følger af aktionæroverenskomsten.

Det forhold, at der er tale om anlægsaktier, understøttes af, at Spar Nord Bank bl.a. regnskabsmæssigt og skattemæssigt har behandlet aktierne i DLR Kredit som sådan, og at bl.a. Finanstilsynet har defineret aktierne i DLR Kredit som sektoraktier.

Spar Nord Banks ekstraordinære køb af aktier i DLR Kredit blev fuldt ud fratrukket i bankens kapitalgrundlag, idet de sektoraktier, som banken ejede i forvejen, udgjorde mere end 10 pct. af bankens egentlige kapitalgrundlag. Den kapitalbelastning, som investeringen medførte, var således mange gange større, end hvis Spar Nord Bank i stedet havde lånt pengene ud eller investeret i aktier, der ikke var sektoraktier. Som en konsekvens af købet af aktier i DLR Kredit gav banken afkald på et betydeligt indtjeningspotentiale, [redacted] Dette taler klart imod, at købet skulle være sket med næringshensigt. Det skal i den forbindelse også tillægges betydning, at Spar Nord Bank havde en målsætning om en egenkapitalforrentning på 10 pct. efter skat, og at købet af aktier i DLR Kredit derfor alene ville gå i "nul", hvis aktierne gav et afkast på 10 pct. som forventet. Det er således ikke korrekt, at Spar Nord Bank var optaget af at tjene penge på aktierne ved videresalg. Dette understøttes af både direktionens indstilling og referatet fra bestyrelsesmødet, hvor købet blev drøftet.

Det kan ikke lægges til grund, at det på købstidspunktet var overvejende sandsynligt, at aktierne i DLR Kredit kunne sælges. Aktierne var i henhold til aktionæroverenskomsten underlagt strenge omsætningsbegrænsninger, og [redacted] havde i en længere periode forgæves forsøgt at afhænde sine aktier i DLR Kredit. Call-optionen indebar, at der var en forventet binding på mindst 5 år, idet der ikke reelt var udsigt til, at de [redacted] pengeinstitutter kunne købe deres aktier tilbage. Efter fast administrativ praksis medfører en sådan tidshorisont, at aktiekøbet ikke har karakter af næring. Hverken det forhold, at det – under særlige omstændigheder – lykkedes tre af de 11 [redacted] pengeinstitutter at købe nogle af aktierne tilbage, eller at DLR Kredit i 2019 fik mulighed for at tilbagekøbe aktier, kan føre til en anden vurdering. Det er forholdene på det tidspunkt, hvor Spar Nord Bank købte aktierne, der er afgørende.

Ved afgørelsen af, om der er tale om næringsaktier, må det i øvrigt tillægges betydning, at skattemyndighederne har anerkendt, at de aktier, som [redacted] ekstraordinært erhvervede i oktober 2014, har karakter af anlægsaktier. Der er ingen grund til, at Spar Nord Banks aktieerhvervelse skal behandles anderledes end disse pengeinstitutters.

Køb af aktier i DLR Kredit i juni 2014
Spar Nord Banks køb af aktier i DLR Kredit for [redacted]. i juni 2014 fra [redacted] var en del af en samlet løsning om Spar Nord Banks overtagelse af [redacted]. Dette forhold, der understøttes af bl.a. Spar Nord Banks direktionsindstilling af 17. juni 2014 og af intern mailkorrespondance i banken, viser i sig selv, at aktierne er anlægsaktier.

Det forhold, at der er tale om anlægsaktiver, understøttes i øvrigt af, at der til [redacted] låneformidling var knyttet aktier i DLR Kredit for [redacted] og at disse aktier således afspejlede [redacted] omsætning med DLR Kredits produkter. Ved overtagelsen af [redacted] og de lån, der knyttede sig hertil, ville Spar Nord Bank således under alle omstændigheder skulle erhverve et tilsvarende antal aktier som led i den ordinære omfordeling af aktier.

Modregningserklæring i 2016
Selv hvis landsretten finder, at aktierne i DLR Kredit oprindeligt blev erhvervet med næringshensigt, er denne hensigt åbenbart opgivet ved Spar Nord Banks afgivelse af erklæring af 25. november 2016 om modregning i aktierne ved de årlige, ordinære omfordelinger. Erklæringen indebærer, at de ekstraordinært erhvervede aktier fra underskriftstidspunktet må sidestilles med aktier omfattet af den ordinære omfordeling.

Aktieoptionspræmierne
Den aktieoptionsaftale, der var en del af den ekstraordinære aktiehandel i oktober 2014, må efter sin ordlyd forstås således, at der er tale om én 5-årig option. Da denne sag angår indkomstårene 2014-2017, og da ingen pengeinstitutter kaldte optionerne i denne periode, er der herefter ikke grundlag for at beskatte optionspræmierne som påstået af Skatteministeriet.

Der er intet grundlag for at fastslå, at optionsaftalen "reelt" er fem 1-årige optioner. Det fremgår tydeligt af ordlyden, at der er tale om en 5-årig option, og der er intet grundlag for skatteretligt at tilsidesætte en aftale, der er indgået mellem ikke-interesseforbundne parter, når aftalen ikke har til formål at omgå skattelovgivningen. Forarbejderne til kursgevinstloven forudsætter da også, at optioner, der er undtaget reglerne om lagerbeskatning, kan have en løbetid på flere år. I overensstemmelse hermed var det i denne sag oprindeligt Skattestyrelsens opfattelse, at der var tale om en 5-årig option, og styrelsen har over for andre pengeinstitutter truffet afgørelse om, at der ikke skal ske beskatning af optionspræmien i 2014-2016.

Det må også tillægges betydning, at den periodisering, som Skatteministeriets påstand forudsætter, er uklar og usammenhængende. Påstanden indebærer, at en del af optionspræmien modtaget i 2017 skal henføres til indkomståret 2018, fordi optionen udnyttes i 2018, mens den anden del af optionspræmien, der knytter sig til optionerne, der ikke udnyttes i 2018, henføres til indkomståret 2017. Der er intet grundlag for en sådan periodisering.

Selv hvis landsretten måtte finde, at optionsaftalen må forstås således, at der er tale om fem 1-årige optioner, er der ikke grundlag for beskatning, bl.a. idet optionerne knytter sig til anlægsaktier.

Det følger af kursgevinstlovens § 30, stk. 1, nr. 5, jf. stk. 3, at aftaler om køb og salg af aktier ikke er omfattet af kursgevinstlovens § 29. Sådanne aftaler behandles i stedet efter "skattelovgivningens almindelige regler", jf. kursgevinstlovens § 30, stk. 6. Af forarbejderne til denne bestemmelse fremgår, at begrundelsen for at undtage sådanne kontrakter fra kursgevinstloven er, at kontrakterne må anses for at udgøre en så integreret del af aftalen vedrørende det underliggende aktiv, at de skattemæssige regler for de underliggende aktiver giver en mere hensigtsmæssig behandling af de pågældende transaktioner. Det fremgår endvidere bl.a., at lovforslaget indebærer, at beskatningen udskydes til den endelige afståelse af aktierne, hvis optionen vedrører ikke-børsnoterede aktier.

Kursgevinstlovens § 30, stk. 6, må i lyset af forarbejderne forstås således, at det er det underliggende aktiv, der er styrende for beskatningen af optionsaftalen. Da optionsaftalen konkret angår aktier, er det derfor aktieavancebeskatningsloven, der i alle tilfælde er beskatningshjemlen. Dette understøttes også af bl.a. betænkning nr. 1139/1988 og skatteministerens svar til Finansrådet vedrørende lovforslag nr. L 202 af 22. april 2009.

Administrativ praksis vedrørende beskatning af optioner vedrørende fast ejendom understøtter ligeledes, at optioner skal beskattes på samme måde som det underliggende aktiv, selv hvis de udløber uudnyttede, jf. bl.a. SKM 2008.920 SR, SKM 2008.933 SR og SKM 2008.936 SR. Der er ikke noget grundlag for at behandle optioner vedrørende aktier anderledes end optioner vedrørende fast ejendom. En sådan forskelsbehandling har ingen støtte i betænkning nr. 1139/1988 eller i optionernes natur. Optionerne i den foreliggende sag kan i vidt omfang sidestilles med optioner på fast ejendom, idet optionerne angår et specifikt antal aktier i et bestemt selskab, nemlig DLR Kredit. Optionsforpligtelsen kan således ikke opfyldes ved levering af andet end de pågældende aktier i DLR Kredit.

Skatteministeriets synspunkt om, at de optionspræmier, der udløber uudnyttede, skal beskattes efter statsskattelovens § 4, nyder ikke opbakning noget sted i den juridiske litteratur, og synspunktet vil medføre en utilsigtet asymmetri ved beskatningen, hvor modtager af præmien beskattes, mens den, der betaler præmien, ikke får et tilsvarende fradrag. Det er i øvrigt ikke korrekt, når Skatteministeriet anfører, at aktieavancebeskatningsloven alene finder anvendelse, når der foreligger afståelse af aktier, jf. herved bl.a. SKM 2013.779 H og fast administrativ praksis om vedtægtsændringer.

Selv hvis landsretten finder, at optionspræmierne – i det omfang optionerne udløber uudnyttede – ikke er omfattet af aktieavancebeskatningsloven med den begrundelse, at der ikke er sket afståelse, skal præmierne indgå i avanceopgørelsen for aktierne som et fradrag i Spar Nord Banks anskaffelsessum ved et

efterfølgende salg af aktierne, hvis der er tale om anlægsaktier, eller ved lagerbeskatning af aktierne, hvis der er tale om næringsaktier. Under alle omstændigheder skal optionspræmien beskattes sammen med det underliggende aktiv.

Hvis landsretten finder, at aktieavancebeskatningsloven ikke finder anvendelse – i det omfang optionerne udløber uudnyttede – skal optionspræmierne beskattes efter statsskattelovens § 5, litra a, da optionerne er formuegoder og derfor skal beskattes efter statsskattelovens residualbestemmelse om kapitalgevinster. Da Spar Nord Bank ikke er næringsdrivende med køb og salg af optioner, er optionspræmierne derfor under alle omstændigheder skattefri.

Landsrettens begrundelse og resultat

Sagens spørgsmål
Sagen angår, om aktier i DLR Kredit, som Spar Nord Bank købte i juni og oktober 2014, skal anses for næringsaktier, jf. aktieavancebeskatningslovens § 17, stk. 1.

Sagen angår endvidere, om den årlige præmie, som Spar Nord Bank modtog som følge af en optionsaftale, der knyttede sig til aktierne købt i oktober 2014, er skattepligtig.

Generelt om næring efter aktieavancebeskatningslovens § 17, stk. 1
Aktieavancebeskatningslovens § 17, stk. 1, bestemmer, at hvis den skattepligtige udøver næring ved køb og salg af aktier, medregnes gevinst og tab ved afståelse af aktier, som er erhvervet som led i denne næringsvej, ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst.

Det følger af forarbejderne til § 17, stk. 1, at der gælder en formodning for, at et pengeinstituts erhvervelse af aktier sker som led i næring. Formodningen kan alene afkræftes, hvis det på baggrund af objektive momenter kan fastlægges, at formålet med erhvervelsen ikke var næring. Som eksempel på tilfælde, hvor næringsformodningen kan afkræftes, er i forarbejderne nævnt en banks aktier i et datterselskab, som er erhvervet med henblik på permanent drift af en virksomhed, der er supplement til den almindelige bankvirksomhed. Som et andet eksempel er nævnt tilfælde, hvor det ved erhvervelsen står klart, at aktierne ikke vil kunne videresælges med gevinst, og motivet for anskaffelsen er et andet end at opnå gevinst ved et videresalg. Bevisbyrden for, at næringsformodningen er afkræftet, påhviler pengeinstituttet, jf. Folketingstidende 2005-06, Tillæg A, lovforslag nr. L 78 af 16. november 2005 om den skattemæssige behandling af gevinst og tab ved afståelse af aktier mv. (aktieavancebeskatningsloven), side 2233-2234.

Spørgsmålet er derfor, om Spar Nord Bank har godtgjort, at det væsentligste formål med erhvervelsen af aktierne i DLR Kredit i juni og oktober 2014 var andet end næring.

DLR Kredit-aktier købt i oktober 2014
DLR Kredit er et realkreditinstitut, der yder lån til landbrug og erhverv. Selskabet er et sektorselskab, som navnlig er ejet af en række mindre og mellemstore pengeinstitutter, herunder Spar Nord Bank. Pengeinstitutterne var i 2014 organiseret i to foreninger, Lokale Pengeinstitutter (LOPI), hvis medlemmer hovedsageligt var mindre pengeinstitutter, og Regionale Bankers Forening, hvis medlemmer var mellemstore banker.

DLR Kredits aktionæroverenskomst, pkt. 8.3.1, indebærer, at der løbende sker en omfordeling af aktiekapitalen med det formål, at hver aktionærs andel af aktier svarer til aktionærens andel af lån, som aktionærerne har formidlet til DLR Kredit. De aktiekøb, der foretages som led i denne omfordeling, er således afledt af størrelsen på pengeinstitutternes låneformidling til DLR Kredit, som bidrager til pengeinstitutternes løbende indtjening i den almindelige bankdrift i form af provision. Omfordelingen skete oprindeligt hvert tredje år, men ved aktionæroverenskomst af december 2014 blev det bestemt, at omfordelingen skulle ske årligt.

Skattemyndighederne har anerkendt, at Spar Nord Banks aktier i DLR Kredit, som indgår i den ordinære omfordeling, er anlægsaktier, og at de således ikke er omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 17.

I oktober 2014 erhvervede en række af de pengeinstitutter, der var aktionærer i DLR Kredit, aktier i kreditforeningen fra 11 solvensbelastede pengeinstitutter. Spar Nord Bank erhvervede i den forbindelse [redacted] aktier for i alt ca. [redacted].

Af DLR Kredits fondsbørsmeddelelse af 10. oktober 2014 fremgår, at formålet med aktieoverdragelserne var at lette solvensbelastningen hos de sælgende pengeinstitutter, og at det samtidig var muligt for de købende pengeinstitutter at foretage en "attraktiv investering". Forud herfor havde LOPI i brev af 10. september 2014 til foreningens medlemmer anført bl.a., at køb af aktier i DLR Kredit forventeligt ville genere et attraktivt afkast i form af kursgevinst samt en løbende optionspræmie på 2 pct. og et samlet afkast i størrelsesordenen 10 pct. Købet af yderligere aktier blev i brevet tillige betegnet som en "attraktiv investering" og en "interessant business case".

Det fremgår af vilkårene for aktieoverdragelserne i oktober 2014 (term-sheet), at aktierne ikke var omfattet af aktionæroverenskomstens omfordelingsmodel (aktionæroverenskomstens pkt. 8.3.1), og aktierne havde heller ikke på anden må-

de sammenhæng med pengeinstitutternes løbende indkomsterhvervelse via produkter, der blev udbudt som led i den almindelige bankdrift.

Af vilkårene for aktieoverdragelserne fremgår endvidere, at der i forbindelse med overdragelserne blev udstedt en "call-option" til de sælgende pengeinstitutter, hvorved de én gang om året inden for en 5-årig periode kunne tilbagekøbe aktierne til dagsværdi. Efter udløbet af call-optionen havde de sælgende pengeinstitutter en 3-årig forkøbsret, og DLR Kredit havde – med respekt for de sælgende pengeinstitutters rettigheder – tillige en 5-årig forkøbsret. Som betaling for call-optionen modtog de købende pengeinstitutter en årlig præmie på 2 pct. af den initiale salgspris, ligesom det af vilkårenes afsnit om det forventede afkast for investorerne fremgår, at de købende pengeinstitutter herudover ville modtage et afkast i form af værdistigningen på kapitalandelens dagsværdi.

På baggrund af vilkårene for aktieoverdragelserne og bevisførelsen i øvrigt finder landsretten, at modellen for overdragelserne i væsentligt omfang forudsatte et midlertidigt ejerskab med gevinst for øje for de købende pengeinstitutter.

Landsretten lægger i den forbindelse vægt på, at overdragelserne skulle lette solvensbelastningen for de sælgende pengeinstitutter, og at vilkårene for overdragelserne i kraft af call-optionen og forkøbsretten afspejlede, dels at de sælgende pengeinstitutter skulle have mulighed for at købe aktierne tilbage, dels at de købende pengeinstitutter – selv hvis de sælgende pengeinstitutter ikke blev i stand til at købe aktierne tilbage – skulle have mulighed for at sælge aktierne igen. Det forhold, at det var forudsat, at ejerskabet skulle være midlertidigt, understøttes endvidere af, at der i de offentlige tilkendegivelser, der er afgivet om aktieoverdragelserne, var fokus på det gode afkast, som aktiekøbet ville give, herunder i form af værdistigning på kapitalandelene.

Spar Nord Banks dokumenter fra den interne beslutningsproces (direktionsindstilling af 17. september 2014 og referat af bestyrelsesmøde af 24. september 2014) afspejler, at muligheden for et godt afkast i form af værdistigninger på kapitalandelene og optionspræmien også konkret var motiverende for bankens aktiekøb, og at banken uanset oplysningerne om solvensbelastningen ikke anså aktiekøbet som en dårlig investering.

Aktierne indgik som nævnt ikke i den ordinære omfordeling i henhold til aktionæroverenskomstens pkt. 8.3.1, og de blev erhvervet med midlertidigt ejerskab og afkast for øje. Under disse omstændigheder og efter bevisførelsen i øvrigt, er det ikke godtgjort, at Spar Nord Bank i det væsentlige foretog aktiekøbet med det formål at styrke kreditforeningens distributions- og konkurrencekraft, eller for at sikre en bred aktionærsammensætning i kreditforeningen.

Det fremgår af referat fra DLR Kredits bestyrelsesmøde af 8. september 2014, at bestyrelsen på mødet [redacted]. På den baggrund, og da det fremgår af bl.a. Spar Nord Banks brev af 24. september 2014 til DLR Kredit, at fordelingen mellem de forskellige købende aktionærer på dette tidspunkt lå fast, finder landsretten, at det ikke kan lægges til grund, at bankens køb af aktier i DLR Kredit i det væsentlige var motiveret af [redacted] Referatet fra mødet den 24. september 2014 i Spar Nord Banks bestyrelse, hvor beslutningen om købet blev foretaget, understøtter heller ikke, at dette skulle være tilfældet.

Det fremgår endvidere af referatet fra mødet den 24. september 2014 i SparNord Banks bestyrelse og bankens brev af samme dato til DLR Kredit, at [redacted]. Det kan derfor ikke lægges til grund, at hensynet til ikke at udelukke [redacted] fra at deltage i de ekstraordinære aktieoverdragelser har haft betydning for Spar Nord Banks aktiekøb.

På den anførte baggrund finder landsretten, at Spar Nord Bank ikke har godtgjort, at det væsentligste formål med erhvervelsen af aktierne i oktober 2014 var andet end næring. Aktierne er således omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 17.

De forhold, som Spar Nord Bank i øvrigt har anført, kan ikke føre til en anden vurdering.

Modregningserklæring af november 2016
Som anført ovenfor var de aktier, der ekstraordinært blev erhvervet i oktober 2014, næringsaktier. Spørgsmålet er derfor, om den erklæring, som Spar Nord Bank afgav den 25. november 2016 til DLR Kredit, medfører, at aktierne overgik fra at være næringsaktier til at være anlægsaktier.

Det fremgår af erklæringen, at de aktier, som banken erhvervede i oktober 2014, skal indregnes (modregnes) i bankens købsret i forbindelse med fremtidige aktieomfordelinger i henhold til aktionæroverenskomstens pkt. 8.3.1. Ifølge erklæringen er den bindende så længe og i det omfang, banken fortsat besidder de ekstraordinært erhvervede aktier.

Erklæringen indebærer efter sit indhold ikke i sig selv, at den oprindelige videresalgshensigt kan anses for opgivet. Herefter, og da Spar Nord Bank i 2017 ikke opnåede nogen køberet i henhold til aktionæroverenskomstens pkt. 8.3.1, finder landsretten, at erklæringen ikke fører til, at de aktier, som banken erhvervede i oktober 2014, kan anses for at være overgået til anlægsformuen.

DLR Kredit-aktier købt i juni 2014
I juni 2014 erhvervede Spar Nord Bank aktier i DLR Kredit for [redacted] fra [redacted]

Spar Nord Bank har ikke godtgjort, at aktiekøbet var en betingelse for, at banken i august 2014 kunne erhverve [redacted] Landsretten bemærker herved, at en sådan betingelse hverken fremgår af aktieoverdragelsesaftalen eller andre dokumenter, der er udvekslet mellem parterne.

Det fremgår af aktieoverdragelsesaftalen af 26. juni 2014, at aktierne ikke skulle indgå i fremtidige ordinære aktieomfordelinger i henhold til aktionæroverenskomstens pkt. 8.3.1.

Aktierne var således ikke knyttet til Spar Nord Banks formidling af lån til DLR Kredit, og der foreligger ikke oplysninger om, at aktierne på anden tilsvarende måde bidrog til bankens løbende indtjening som led i den almindelige bankdrift, eller at aktierne i øvrigt blev erhvervet af strategiske grunde.

Landsretten bemærker, at det forhold, at det af en udateret præsentation fra [redacted] fremgår, at [redacted] i sin balance havde for [redacted] aktier i DLR Kredit, der var tilknyttet formidlede lån for [redacted], ikke kan føre til en anden vurdering.

Herefter, og da det ikke kan lægges til grund, at det ved erhvervelsen af aktierne var klart, at aktierne ikke kunne videresælges, finder landsretten, at Spar Nord Bank ikke har afkræftet formodningen for, at aktierne blev erhvervet med næringshensigt.

De aktier, som Spar Nord Bank erhvervede i juni 2014, er derfor også omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 17.

Som følge af Spar Nord Banks ekstraordinære aktiekøb i juni og oktober 2014 skal bankens skattepligtige indkomst herefter – i overensstemmelse med Skatteministeriets påstand – forhøjes med [redacted]. for indkomståret 2014, med [redacted] for indkomståret 2015, med [redacted] for indkomståret 2016 og med [redacted] for indkomståret 2017.

Optionspræmierne
Den call-option, der var et vilkår for de ekstraordinære aktieoverdragelser i oktober 2014, indebar som nævnt, at de sælgende pengeinstitutter én gang om året inden for en 5-årig periode kunne tilbagekøbe aktierne til dagsværdi. Som betaling for call-optionen modtog de købende pengeinstitutter en årlig præmie på 2 pct. af den initiale salgspris.

Landsretten finder, at call-optionen efter sit indhold må forstås således, at der er tale om fem 1-årige optioner, og at optionerne derfor skattemæssigt skal behandles som sådan.

Det følger af kursgevinstlovens § 30, stk. 1, nr. 5, jf. stk. 3, at lovens § 29 om beskatning af finansielle kontrakter ikke finder anvendelse på aftaler om køb og salg af aktier. Sådanne aftaler behandles efter skattelovgivningens almindelige regler, jf. kursgevinstlovens § 30, stk. 6.

Af forarbejderne til kursgevinstlovens § 30, stk. 6, fremgår, at beskatning efter skattelovgivningens almindelige regler "først og fremmest [vil] sige de regler, der gælder for det underliggende aktiv, og derudover efter statsskattelovens § 4", jf. Folketingstidende 1996-97, Tillæg A, lovforslag nr. L 194 af 13. marts 1997 om skattemæssig behandling af gevinst og tab på fordringer, gæld og finansielle kontrakter (kursgevinstloven), side 4059.

Landsretten finder, at kursgevinstlovens § 30, stk. 6, efter sin ordlyd og forarbejder må forstås således, at det ved beskatningen af kontrakter, der er undtaget fra lovens § 29, først må afklares, om de skatteregler, der gælder for det underliggende aktiv, finder anvendelse. Hvis dette ikke er tilfældet, skal det herefter vurderes, om reglerne i statsskatteloven fører til beskatning.

Det følger af aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 1, at gevinst og tab ved afståelse af aktier medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst efter reglerne i denne lov. Af lovens § 30 fremgår, at der ved afståelse forstås "salg, bytte, bortfald og andre former for afhændelse".

Landsretten finder, at de omtvistede optioner efter deres karakter i skatteretlig henseende må betragtes som selvstændige formuegoder, jf. herved også Optionsudvalgets betænkning 1139/1988 om beskatning af finansielle instrumenter, side 87-88 og 96, og at "afståelse" i aktieavancebeskatningslovens forstand derfor først kan anses for at foreligge, når optionen udnyttes.

Da aktieavancebeskatningsloven således ikke finder anvendelse på optioner, der udløber uudnyttede, skal den optionspræmie, der knytter sig til disse optioner, beskattes efter statsskatteloven.

Landsretten finder, at optionspræmierne – i det omfang optionerne udløber uudnyttede – er skattepligtige efter statsskattelovens § 4. Landsretten har ved vurderingen heraf lagt vægt på oplysningerne om optionspræmiernes formål og karakter, som af LOPI blev betegnet som "modydelsen for, at køber løbende fastholder DLR-aktierne i balancen".

Det, der er anført af Spar Nord Bank, herunder om administrativ praksis vedrørende ejendomsoptioner, kan ikke føre til en anden vurdering.

Da optionerne udløb uudnyttede i 2015, 2016 og 2017, skal de årlige optionspræmier på [redacted] i medfør af statsskattelovens § 4 beskattes i indkomstårene 2014, 2015 og 2016, hvor de blev betalt.

I efteråret 2018 udnyttede [redacted] deres optioner, og de tilbagekøbte derfor samlet [redacted] aktier af de i alt [redacted]. aktier, som Spar Nord Bank erhvervede i oktober 2014.

Den del af den årlige optionspræmie, der blev modtaget i efteråret 2017, og som forholdsmæssigt svarer til den andel af optionen, der blev udnyttet i efteråret 2018, skal ikke beskattes i indkomståret 2017.

Det indebærer, at der i indkomståret 2017 i medfør af statsskattelovens § 4 alene skal ske beskatning af den del af optionspræmien, der knytter sig til de aktier, som ikke blev udnyttet i efteråret 2018, dvs. [redacted]

I overensstemmelse med Skatteministeriets påstand skal Spar Nord Banks skattepligtige indkomst herefter yderligere forhøjes med [redacted]. i indkomstårene 2014, 2015 og 2016 og med [redacted] i 2017.

Konklusion og sagsomkostninger
Det følger af det, der er anført ovenfor, at landsretten tager Skatteministeriets påstand til følge, således at Spar Nord Banks skattepligtige indkomst skal forhøjes med [redacted] for indkomståret 2014, med [redacted] for indkomståret 2015, med [redacted] for indkomståret 2016 og med [redacted] for indkomståret 2017.

Efter sagens udfald skal Spar Nord Bank i sagsomkostninger betale 354.500 kr. til Skatteministeriet. 350.000 kr. af beløbet er til dækning af udgifter til advokatbistand inkl. moms og 4.500 kr. til retsafgift. Ud over sagens værdi er der ved fastsættelsen af beløbet til advokat taget hensyn til sagens omfang og karakter.

THI KENDES FOR RET:

Spar Nord Bank A/S' skattepligtige indkomst skal forhøjes med [redacted]. for indkomståret 2014, med [redacted] for indkomståret 2015, med [redacted] for indkomståret 2016 og med [redacted] for indkomståret 2017.

I sagsomkostninger skal Spar Nord Bank A/S inden 14 dage betale 354.500 kr. til Skatteministeriet. Beløbet forrentes efter rentelovens § 8 a.

Publiceret til portalen d. 30-06-2025 kl. 10:01
Modtagere: Sagsøger Skatteministeriet, Sagsøgte Spar Nord Bank A/S