



HØJESTERETS DOM

afsagt onsdag den 23. september 2026

Sag BS-54852/2025-HJR
(1. afdeling)

A
(advokat Søren Aagaard)

mod

Skatte- og Vækstministeriet
(advokat Tim Holmager)

I tidligere instans er afsagt dom af Østre Landsrets 7. afdeling den 28. oktober 2025 (BS-7798/2023-OLR).

I pådømmelsen har deltaget fem dommere: Hanne Schmidt, Jan Schans Christensen, Jørgen Steen Sørensen, Peter Mørk Thomsen og Julie Arnth Jørgensen.

Påstande

Appellanten, A, har gentaget påstanden om, at indstævnte, Skatte- og Vækstministeriet, skal anerkende, at hans tab på 10.089.492 kr. vedrørende en konvertibel obligation er fradragsberettiget i indkomståret 2012.

Skatte- og Vækstministeriet har påstået stadfæstelse af landsrettens dom, hvorved ministeriet blev frifundet.

Retsgrundlag

Aktieavancebeskatningsloven

Aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 1 og 3, lyder:

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

...

Stk. 3. Endvidere finder lovens regler om aktier tilsvarende anvendelse på konvertible obligationer.”

Ved lov nr. 295 af 10. juni 1981 om beskatning af fortjeneste ved afståelse af aktier mv. blev der første gang indført regler om den skattemæssige behandling af konvertible obligationer, jf. lovens § 8. Af betænkning afgivet af skatte- og afgiftsudvalget om lovforslaget fremgår bl.a. (Folketingstidende 1980-81, tillæg B, lovforslag nr. L 140, sp. 1225 f.):

”Ved den nye aktieselskabslov i 1973 blev der fastsat selskabsretlige regler om konvertible og udbyttegivende gældsbreve. Det typiske for sådanne gældsbreve er, at långiveren ved lånets ydelse har stilling som kreditor i selskabet og som sådan skal dækkes forud for aktionærerne ved selskabets ophør. Herudover har långiveren, når betingelserne herfor er opfyldt, ret, men ikke pligt til at blive aktionær i selskabet.

Uanset at der således er gennemført selskabsretlige regler om konvertible obligationer, er der ikke i skattelovgivningen fastsat bestemmelser om den skattemæssige behandling af disse værdipapirer, der altså både indeholder en fordring imod selskabet på obligationens pålydende og en ret for kreditor til at forlange obligationen ombyttet med en aktie i selskabet. Konvertible obligationer er således en mellemform mellem obligationer og aktier.

Der har derfor i praksis hersket en vis usikkerhed omkring den skattemæssige behandling af konvertible obligationer. Denne usikkerhed skyldes, at der er tale om et værdipapir, der kan forvandles fra at være en egentlig obligation, hvor der kun i særlige tilfælde sker beskatning af avancen ved salg, til en aktie, for hvilken avancen er skattepligtig.

...

Det forekommer derfor hensigtsmæssigt, at der gennemføres lovregler om den skattemæssige behandling af konvertible obligationer, således at disse inddrages under beskatning efter lignende regler, som der gælder for almindelige tegningsretter.”

Ved lov nr. 440 af 10. juni 1997 om ændring af forskellige skattelove (Konsekvensændringer mv. i anledning af lovrevision af kursgevinstloven) blev bestemmelsen om konvertible obligationer flyttet til aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 1. Af lovforslagets almindelige bemærkninger fremgår bl.a. (Folketingstidende 1996-97, tillæg A, lovforslag nr. L 195, s. 4145 f.):

”Beskatningen af fortjeneste og tab på konvertible obligationer efter de regler, der gælder for aktier, forudsætter, at den konvertible obligation er udformet på en sådan måde, at konverteringsretten er reel. Er konverteringsretten illusorisk, således at der reelt er tale om, at den konvertible obligation alene fungerer som en fordring, skal den konvertible obligation også behandles som en fordring, dvs. fortjeneste og tab skal beskattes efter kursgevinstlovens regler.”

Ved lov nr. 1413 af 21. december 2005 blev aktieavancebeskatningsloven nyaffattet, og der blev indført en særskilt bestemmelse om konvertible obligationer i lovens § 1, stk. 3. Af lovforslagets bemærkninger til bestemmelsen fremgår bl.a. (Folketingstidende 2005-06, tillæg A, lovforslag nr. L 78, s. 2224):

”Ved konvertible obligationer forstås gældsbreve udstedt af et aktie- eller anpartsselskab, der giver långiveren (ejereren) en reel ret til at konvertere sin fordring på selskabet til aktier eller anparter i selskabet. Hvis långiveren ikke har nogen reel ret til at konvertere sin fordring til aktier eller anparter, behandles den konvertible obligation som en fordring omfattet af kursgevinstlovens regler.

Indehaveren af en konvertibel obligation kan vælge mellem at lade den konvertere til aktier eller anparter eller kræve den indfriet ved kontant betaling. Konvertible obligationer indeholder dermed både en fordring imod selskabet på obligationens pålydende og en ret for indehaveren (kreditor) til på et nærmere fastsat tidspunkt at forlange obligationerne ombyttet med aktier.”

Selskabsloven

Selskabslovens § 173, stk. 2, lyder:

”Stk. 2. Registrering eller anmeldelse til registrering af generalforsamlingens eller det centrale ledelsesorgans beslutning om udstedelse af konvertible gældsbreve eller warrants og de tilhørende vedtægtsændringer, jf. §§ 168 og 170, skal være modtaget i Erhvervsstyrelsen, senest 2 uger efter at beslutningen er truffet.”

Ved lov nr. 470 af 12. juni 2009 blev selskabsloven nyaffattet. Af lovforslagets bemærkninger til bestemmelsen fremgår bl.a. (Folketingstidende 2008-09, tillæg A, lovforslag nr. L 170, s. 5512):

”Det er med den foreslåede bestemmelse præciseret, at der skal ske anmeldelse af en beslutning om kapitalforhøjelse. Anmeldelsesfristen på 2 uger svarer til den almindelige anmeldelsesfrist i dette lovforslag.

Da det for bedømmelsen af selskabets forhold og værdien af de eksisterende kapitalandele er af meget stor betydning at vide, om kapitalsekskabet arbejder med konvertible gældsbreve eller warrants, kræves det, at registrering af beslutning finder sted så hurtigt så muligt. Det foreslås derfor i stk. 2, at registrering skal ske indenfor 2 uger fra beslutningstidspunktet i overensstemmelse med de almindelige registreringsfrister, jf. forslagens kapitel 2.”

Anbringender

A har anført navnlig, at fordringen på afståelsestidspunktet den 16. december 2012 var en konvertibel obligation omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 3.

Som følge af X ApS’ udstedelse af den konvertible obligation den 1. marts 2012 havde han den 16. december 2012 både en fordring mod X og en reel ret til at kræve fordringen konverteret til anparter i selskabet. De selskabsretlige beslutninger om udstedelsen af den konvertible obligation blev ubestridt gyldigt truffet den 1. marts 2012, og alle krav, jf. selskabslovens § 167 og § 168, var opfyldt.

Han er derfor berettiget til at fradrage tabet på 10.089.492 kr. i indkomståret 2012.

Iagttagelse af fristen på 2 uger i selskabslovens § 173, stk. 2, er ikke en gyldighedsbetingelse, og bestemmelsen har ikke betydning for, om han kan opnå fradrag efter aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 3.

Aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 3, og bemærkningerne til bestemmelsen indeholder intet om bortfald eller ugyldighed af generalforsamlingsbeslutninger ved fristoverskridelse. Heller ikke den generelle registreringsbestemmelse i selskabslovens § 9 indeholder regler om bortfald af de retsstiftende beslutninger ved for sen registrering. Det samme gælder selskabslovens § 11 vedrørende registrering af vedtægter mv.

Når lovgiver i selskabsloven har villet knytte ugyldigheds- eller bortfaldsvirkninger til en manglende rettidig registrering af generalforsamlingens retsstiftende beslutninger, er dette udtrykkeligt skrevet ind i bestemmelserne, jf. eksempelvis § 177, stk. 2, og § 191. En sådan retsfølge kan ikke indfortolkes i § 173, stk. 2.

Manglende offentliggørelse efter selskabslovens § 14, stk. 3, har alene betydning for tredjemandsrettigheder, som ikke var aktuelle eller relevante for retten til fradrag i den foreliggende sag. Bestemmelsen forudsætter, at der kan eksistere et gyldigt, men endnu ikke offentliggjort forhold. Bestemmelsen fratager ikke

parterne deres indbyrdes rettigheder og gør ikke generalforsamlingsbeslutningen om hans konverteringsret mindre reel.

Erhvervsstyrelsens registrering i juli 2014 af de enslydende vedtægter fra 2012 og styrelsens efterfølgende tilkendegivelser bekræfter, at den forsinkede registrering ikke havde betydning for gyldigheden af beslutningen i 2012. Fejlen vedrørende manglende registrering blev således under alle omstændigheder rettet i 2014.

Det bestrides, at det skulle være forbundet med tvivl, om de selskabsretlige dokumenter kunne være registreret i 2012. Der er intet i sagen, der tyder på, at dokumenterne, som ubestridt i øvrigt opfyldte lovens krav, ikke kunne registreres. Dette bekræftes som nævnt også af, at Erhvervsstyrelsen i 2014 registrerede de relevante oplysninger fra 2012. Dermed har det også formodningen for sig, at registrering kunne være sket i 2012.

Landsrettens dom indebærer, at formaliteten får forrang i forhold til den ubestridte realitet. Skatte- og Vækstministeriet bestrider således ikke, at hvis var der sket oprindelig registrering, ville hans fradrag skulle anerkendes. Netop i en sag som nærværende, hvor der ikke er bevistvivl i forhold til dokumenternes datering og beslutningernes indhold, fører formalitetsbetragtningerne til et urimeligt resultat.

Skatte- og Vækstministeriet har anført navnlig, at As tab ved afståelse af fordringen den 16. december 2012 ikke omfattes af aktieavancebeskatningsloven og dermed ikke er fradragsberettiget.

En stillingtagen til, om tabet er fradragsberettiget, må – i overensstemmelse med det skatteretlige realisationsprincip – bedømmes efter forholdene på afståelsestidspunktet den 16. december 2012.

Det afgørende er, om A på dette tidspunkt havde en reel konverteringsret, hvilket forudsætter, at der var det fornødne selskabsretlige grundlag for, at der kunne gennemføres en kapitalforhøjelse ved en konvertering af gældsrevet.

Efter selskabslovens regler om kapitalforhøjelser, som også omfatter kapitalforhøjelser ved udnyttelse af konvertible gældsbreve, er gennemførelsen af en kapitalforhøjelse betinget af dens registrering i Erhvervsstyrelsen. En kapitalforhøjelse har dermed først opnået selskabsretlig gyldighed, når den er registreret.

En registrering af en kapitalforhøjelse ved udnyttelse af en konverteringsret ifølge et konvertibelt gældsrev forudsætter, at der forinden er sket registrering af selve beslutningen om at udstede et konvertibelt gældsrev og den tilhørende vedtægtsændring.

Den forudgående (første) registrering af generalforsamlingens beslutning om at udstede et konvertibelt gældsbrev og den tilhørende vedtægtsændring med de nærmere vilkår for en eventuel konvertering danner grundlaget og rammen for en senere (anden) registrering af kapitalforhøjelsen i tilfælde af, at kreditor ønsker at udnytte sin konverteringsret.

Eftersom A ikke inden for fristen på 2 uger fra generalforsamlingens beslutning den 1. marts 2012 om at udstede et konvertibelt gældsbrev eller efterfølgende i 2012 forud for afståelsen den 16. december 2012 havde foretaget en anmeldelse til registrering, var der ikke skabt et selskabsretligt grundlag for, at der på afståelsestidspunktet kunne ske registrering af en kapitalforhøjelse ved en konvertering.

Den skattemæssige kvalifikation skal foretages på afståelsestidspunktet og efter de selskabsretlige forhold på dette tidspunkt. Det afgørende er dermed, at der faktisk ikke var sket en registrering af grundlaget for en kapitalforhøjelse på dette tidspunkt. Denne manglende registrering kan ikke afhjælpes ved efterfølgende selskabsretlige dispositioner eller ved antagelser om en mulig registrering.

Det er følgelig uden betydning, at der efterfølgende måtte ske registrering, og det er uden betydning, om Erhvervsstyrelsen på afståelsestidspunktet – i den situation, at A umiddelbart forud herfor havde foretaget en anmeldelse – fortsat ville have accepteret en registrering trods den meget lange overskridelse af en vigtig frist.

På denne baggrund kan fordringen ikke på afståelsestidspunktet kvalificeres som en konvertibel obligation efter aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 3, og derfor kan A ikke fradrage tabet på fordringen efter reglerne i aktieavancebeskatningsloven.

Højesterets begrundelse og resultat

Sagens baggrund og problemstilling

På en ekstraordinær generalforsamling i X ApS den 1. marts 2012 blev det som led i et lånearrangement mellem selskabet og A besluttet at udstede et konvertibelt gældsbrev på 10 mio. kr. til ham. Selskabet var et helejet datterselskab af Y ApS, der havde A som eneanpartshaver. Beslutningen om udstedelse af det konvertible gældsbrev og tilhørende vedtægtsændringer blev ikke registreret i Erhvervsstyrelsen.

Den 16. december 2012 overdrog A sin fordring mod X til Y for 1.000 kr. Han realiserede dermed et tab på ca. 10 mio. kr.

Sagen angår, om tabet er fradragsberettiget efter aktieavancebeskatningsloven.

Aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 3.

Efter aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 3, finder lovens regler om den skattemæssige behandling af gevinst og tab ved afståelse af aktier tilsvarende anvendelse på konvertible obligationer.

Efter forarbejderne blev reglen indført for at afklare den skattemæssige behandling af konvertible obligationer udstedt i medfør af de selskabsretlige regler. Det fremgår af forarbejderne, at der ved konvertible obligationer i bestemmelsens forstand forstås gældsbreve udstedt af et aktie- eller anpartsselskab, der giver långiveren (ejereren) en reel ret til at konvertere sin fordring på selskabet til aktier eller anparter. Hvis långiveren ikke har nogen reel ret til at konvertere sin fordring til aktier eller anparter, behandles den konvertible obligation som en fordring omfattet af kursgevinstlovens regler.

Højesteret finder, at det følger af aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 3, og forarbejderne hertil, at det beror på en konkret vurdering af sagens omstændigheder, om der foreligger en konvertibel obligation i bestemmelsens forstand. Denne vurdering må ske med udgangspunkt i de selskabsretlige krav til konvertible obligationer. Hvis der ikke foreligger en selskabsretligt gyldig konvertibel obligation, vil obligationen allerede af denne grund ikke være omfattet af aktieavancebeskatningsloven.

Den konkrete sag

Som nævnt blev det på en ekstraordinær generalforsamling i X den 1. marts 2012 som led i et lånearrangement mellem selskabet og A besluttet at udstede et konvertibelt gældsbrev på 10 mio. kr. til ham. Beslutningen om udstedelse af det konvertible gældsbrev og tilhørende vedtægtsændringer blev ikke registreret i Erhvervsstyrelsen inden for fristen på 2 uger fra beslutningstidspunktet, jf. selskabslovens § 173, stk. 2.

I 2014 registrerede selskabet nye vedtægter med oplysninger om, at der i marts 2012 var truffet beslutning om udstedelse af det konvertible gældsbrev.

Efter forarbejderne til selskabslovens § 173, stk. 2, er det for bedømmelsen af selskabets forhold og værdien af de eksisterende kapitalandele af meget stor betydning at vide, om kapitalselskabet arbejder med konvertible gældsbreve. Det kræves derfor, at registrering af beslutningen finder sted så hurtigt som muligt. I lyset heraf finder Højesteret, at der i hvert fald ikke på afståelsestidspunktet den 16. december 2012 forelå et selskabsretligt gyldigt konvertibelt gældsbrev.

Registreringen af vedtægtsændringen i 2014 kan ikke med tilbagevirkende kraft ændre på de selskabsretlige forhold på afståelsestidspunktet i 2012.

På den anførte baggrund tiltræder Højesteret, at der ikke på afståelsestidspunktet forelå en konvertibel obligation i aktieavancebeskatningslovens forstand, og at tabet derfor ikke er fradragsberettiget efter denne lov.

Højesteret stadfæster herefter landsrettens dom.

THI KENDES FOR RET:

Landsrettens dom stadfæstes.

I sagsomkostninger for Højesteret skal A betale 175.000 kr. til Skatte- og Vækstministeriet.

De idømte sagsomkostningsbeløb skal betales inden 14 dage efter denne højesteretsdoms afsigelse og forrentes efter rentelovens § 8 a.