

Beregning af udbytte i udloddende afdelinger i Sparinvest

Som investor i en investeringsforening kan det være svært at gennemskue, hvordan udbytte på udloddende afdelinger bliver beregnet. Herunder kan du finde svar på, hvorfor afdelinger ikke nødvendigvis udbetaler udbytte de år, hvor de har givet et højt afkast, og hvorfor valutakursbevægelser kan påvirke udbyttesatsen for obligationsafdelingerne.

Hvordan beregnes udbytter for de forskellige typer af udbyttebetalende afdelinger?

Investeringsforeninger i Danmark er underlagt helt faste regler med hensyn til udbyttebetaling.

Der fremgår af vedtægterne under afdelingerne, om de er udloddende/udbyttebetalende og jf. § 26, stk. 1 i vedtægterne, betyder det, at afdelingen foretager en udlodning, der opfylder de i ligningslovens § 16C anførte krav til minimumsudlodning.

For afdelinger med minimumsudlodning (udloddende afdelinger) udbetales nettooverskuddet efter fradrag af udbytteskat (pt. 27 %) til indehaverne af andelene efter vedtagelse på den årlige, ordinære generalforsamling.

Skattelovgivningen har fastsat regler for, hvad og hvor meget der minimum skal udbetales i udbytte til investorerne.

Beregningen sker som vist i tabellerne med figur 1, 2 og 3. Dog skal der modregnes i evt. fremførbare tab fra tidligere år, inden der udbetales udbytter til afdelingens investorer.

Fremførbart tab beregnes og revideres hvert år, og angives i årsrapporten. Det vil typisk være aktieafdelinger, som har større realiserede tab på de underliggende aktier fra f.eks. årene under finanskrisen eller andre negative aktie-år. Det kan bl.a. være forårsaget af, at nogle investorer trak deres penge ud af afdelingen, hvilket medførte, at afdelingen måtte realisere tab på de underliggende aktier for at skaffe likviditet til de investorer, som indløste deres investeringsbeviser, jf. figur 1.

Dette skal udbetales som udbytte i aktieafdelingerne

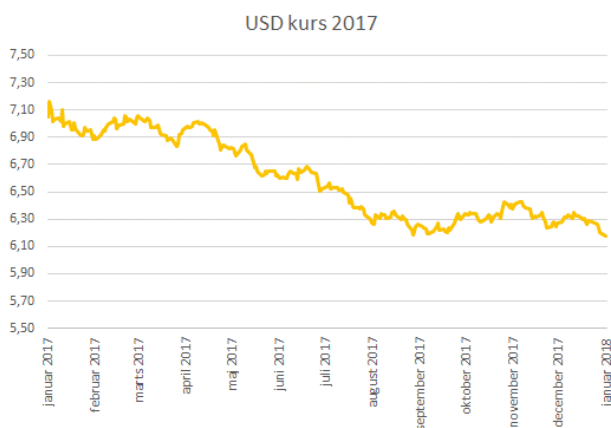
- Udbytter modtaget på underliggende aktier
- Realiseret kursgevinst/tab på aktier

Figur 1

Hvorfor har valutakursbevægelser i Sparinvests udenlandske obligationsafdelinger, f.eks. High Yield Value Bonds, Investment Grade Value Bonds Udb. – All Countries og Nye Obligationsmarkeder, betydning for udbyttesatsen?

Flere af Sparinvests obligationsafdelinger investerer i globalt noterede virksomhedsobligationer udstedt af børsnoterede og private selskaber. Selskaberne er hjemmehørende i en lang række forskellige lande, men udsteder primært obligationer i USD, EUR eller GBP. Da Sparinvest ikke spekulerer i valutakursbevægelser, afdækkes kursrisikoen på USD og GBP m.fl. til afdelingernes basisvaluta, i dette tilfælde DKK.

I 2017, hvor USD/DKK-kursen er faldet, har afdelingen således haft en valutakurstab på sine USD-positioner, der modsvares af et tilsvarende gevinst på valutaafdækningen, som er en finansiel kontrakt. Gevinsten kan udbyttmæssigt ikke modregnes i valutakurstabet. Gevinsten på valutaafdækningen skal udloddes som udbytte. Derfor er der i år et ekstraordinært stort udbytte på Sparinvest Nye Obligationsmarkeder og Sparinvest Investment Grade Virksomhedsobligationer.



USD kursudvikling 2017

I forbindelse med valutakursstigninger på f.eks. USD kan ud-byttet blive mindre end forventet. Dette var tilfældet i 2016.

USD-bevægelsen har altså i afkastmæssig henseende en neutral effekt på investors afkast, men stor indflydelse på investors udbytte. Ligningslovens § 16c bestemmer nemlig, hvad der skal udbetales som udbytte jf. figur 2.

Dette skal udbetales som udbytte i obligationsafdelingerne

- Renteindtægter på underliggende obligationer
- Realiseret kursgevinst/tab på underliggende obligationer
- Kursgevinst/tab – valuta- og renteaftækning

Figur 2

Som vist i figur 2 skal kursgevinst/tab på underliggende obligationer ligeledes indgå i beregningen af udbyttebetalingen. I Sparinvest High Yield Value Bonds er der fortsat fremførbare tab fra olie- og råvareindustrien i 2014. Disse tab modregnes i renteindtægterne på obligationer og gevinst på valutaafdækning. Derfor er der ingen udbyttebetaling på Sparinvest High Yield Value Bonds.

Eksempel 1	Indtægter/ udgifter der indgår i udbytte- beregning	Indtægter/ udgifter der indgår i kurstilvæksten	Afkast
Modtagne renter	Kr. 3,00		Kr. 3,00
Urealiseret kursgevinst obligationer		Kr. 1,00	Kr. 1,00
Urealiseret valutakursgevinst obligationer		Kr. 2,00	Kr. 2,00
Valutakurstab			
Afdækningsforretning	Kr. -2,00		Kr. -2,00
I alt	Kr. 1,00	Kr. 3,00	Kr. 4,00

Omvendt gør det sig gældende ved valutakursfald på USD, hvor udbyttet kan overstige afkastet – se nedenfor:

Eksempel 2	Indtægter/ udgifter der indgår i udbytte- beregning	Indtægter/ udgifter der indgår i kurstilvæksten	Afkast
Modtagne renter	Kr. 3,00		Kr. 3,00
Urealiseret kursgevinst obligationer		Kr. 1,00	Kr. 1,00
Urealiseret valutakursgevinst obligationer		Kr. -2,00	Kr. -2,00
Valutakursgevinst afdækningsforretning	Kr. 2,00		Kr. 2,00
I alt	Kr. 5,00	Kr. -1,00	Kr. 4,00

Både kursgevinster og udbyttebetalinger fra en udbyttebeta-lende obligationsafdeling beskattes med virkning fra 2014 hos investor som kapitalindkomst. Derfor vil de fleste investorer blive beskattet med samme skattesats på hhv. udbytter og kursgevinster, men valutakursbevægelser kan medføre en tidsmæssig forskydning af beskatningen hos investor. For investorer med specielle skatteforhold kan andre forhold gøre sig gældende. Kursgevinst/kurstab af investeringen beskattes først når investor sælger afdelingen.

Hvordan fungerer udbytteberegningen i Mix-afdelingerne?

2017 var et godt år for afkastet på Sparinvests tre MIX-afdelinger. I tabellen er vist hvad kursen var den 1. januar 2017 og hvad kursen var steget til den 31. december 2017. Desuden er vist hvad afkastet blev i procent.

Afdeling	Kurs 1/1-17	Kurs 31/12-17	Afkast i %
Mix Lav Risiko KL A	100,88	104,10	3,19%
MIX Mellem Risiko KL A	100,79	105,31	4,49%
MIX Høj Risiko KL A	100,29	106,16	5,85%

Dette materiale udgør ikke individuel investeringsrådgivning og kan ikke danne grundlag for en beslutning om køb eller salg (eller undladelse heraf) af investeringsbeviser. Materialet er alene udarbejdet som orientering, og investorer opfordres til at søge fornøden professionel rådgivning inden køb eller salg af investeringsbeviser. Opmærksomheden henledes på, at historiske afkast og kursudvikling ikke kan betragtes som en garanti for fremtidig afkast og kursudvikling, ligesom investering altid er forbundet med risiko for tab. Sparinvest påtager sig intet ansvar for den rådgivning, der ydes og dispositioner, der foretages eller undlades i forlængelse af dette materiale. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materialet.

Mix-afdelingerne investerer i andre afdelinger i Sparinvest, og er dermed afhængig af at modtage udbytter fra disse afdelinger, såfremt der skal udbetales udbytte til Mix-investorerne.

Udbyttebetalingen i Mix-afdelingerne beregnes ved, at det udbytte, Mix-afdelingerne har fået udbetalt fra de underliggende afdelinger i februar 2017, indregnes i det udbytte der bliver beregnet i 2018. Heri modregnes realiserede kurstab på handel med de underliggende afdelinger som vist i figur 3.

Da Mix-afdelingerne tilbage i 2016 realiserede nogle kurstab på de underliggende afdelinger, er det kun i Mix Lav Risiko der i 2018 udbetales et udbytte. Det forventes, at der i 2019 vil blive en positiv saldo til udlodning.

Dette skal udbetales som udbytte i Mix afdelingerne

- Udbytter modtaget fra de underliggende afdelinger
- Realiseret kursgevinst/tab på de underliggende afdelinger

Figur 3

Det skal således afslutningsvis bemærkes at der som beskrevet kan være store forskelle på en afdelings afkast og det udbytte der udbetales fra afdelingen. Over tid vil hele det opnåede afkast blive udbetalt som udbytte, men p.g.a. skatteregler kan der ske store forskydninger over de enkelte år.

Afkast = udbytte + kursstigning

Besøg udbytte.sparinvest.dk hvis du vil vide mere.

