

Beregning af udbytte i udloddende afdelinger i Sparinvest

Som investor i en investeringsforening kan det være svært at gennemskue, hvordan udbytterne 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 størst i aktieafdelinger, som kan have større realiserede tab på de underliggende aktier. Dette var eksempelvis tilfældet fra årene under finanskrisen samt 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

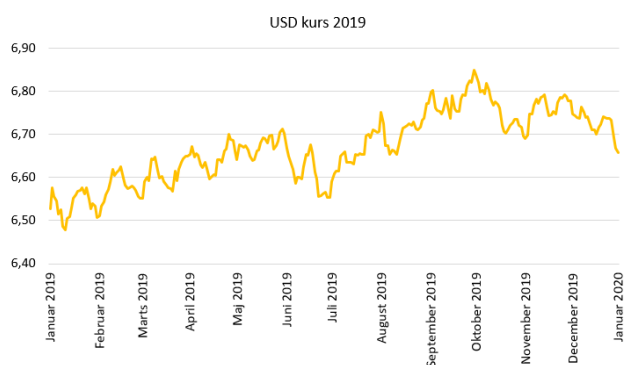
- Udbytter modtaget på underliggende aktier
- Realiseret kursgevinst/tab på aktier

Figur 1

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

Flere af Sparinvests obligationsafdelinger investerer i globalt noterede stats- og/eller virksomhedsobligationer. Udstederne af obligationerne er hjemmehørende i en lang række forskellige lande, men obligationerne udstedes primært i USD, EUR eller GBP. Da Sparinvest ikke spekulerer i valutakurs-bevægelser, afdækkes kursrisikoen på USD og GBP m.fl. til afdelingernes basisvaluta, i dette tilfælde DKK.

I 2019, hvor USD/DKK-kursen er steget, har afdelingen således haft en valutakursgevinst på sine USD-positioner, der modsvares af et tilsvarende tab på valutaafdækningen, som er en finansiel kontrakt. Gevinsten kan udbyttmæssigt ikke modregnes i valutakurstabet. Tabet på valutaafdækningen indgår i beregningen af udbytte og påvirker derfor udbytteberegningen negativt.



USD kursudvikling 2019

I forbindelse med valutakursstigninger på f.eks. USD kan udbyttet således blive mindre end forventet.

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 obligationerne
- Realiseret kursgevinst/tab på underliggende obligationer
- Kursgevinst/tab – valuta- og rentefafdækning

Figur 2

Som vist i figur 2 skal kursgevinst/tab på underliggende obligationer ligeledes indgå i beregningen af udbyttebetalingen. Såfremt tabet på valutaafdækningen overstiger modtagne renteindtægter og realiserede kursgevinster, vil dette tab blive fremført til næste års udbytteberegning. Derfor er der i år ingen udbyttebetaling på Sparinvest Investment Grade Value Bonds og Nye Obligationsmarkeder.

Eksempel 1	Indtægter/ udgifter der indgår i udbytteberegning	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 udbytteberegning	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		Kr. -2,00	Kr. -2,00

valutakursge- vinst obligatio- ner			
Valutakursge- vinst	Kr. 2,00		Kr. 2,00
afdæknings- forretning			
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 beskattningen 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?

2019 var endnu et godt år for afkastet på Sparinvests fire MIX-afdelinger. I tabel 1 er vist afkastet for 2019 i procent baseret på kursudviklingen i løbet af året samt et eventuelt udbetalt udbytte modtaget i februar måned 2019.

Afdeling	KL A	KL W
MIX Minimum Risiko	4,97%	5,29%
MIX Lav Risiko	6,86%	7,29%
MIX Mellem Risiko	10,80%	11,35%
MIX Høj Risiko	15,24%	15,82%

Tabel 1 – Afdelingerne KL W er alene tilgængelige via fuldmagtsaftale gennem pengeinstitut.

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 un-

derliggende afdelinger i februar 2019, indregnes i det udbytte der bliver beregnet i 2020. Heri modregnes realiserede kurstab på handel med de underliggende afdelinger som vist i figur 3.

Da Mix-afdelingerne tilbage i 2018 realiserede nogle kurstab på de underliggende afdelinger, kan der i Mix Høj Risiko ikke udbetales et udbytte i 2020.

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 på grund af skatteregler kan der ske store forskydninger over de enkelte år.

Afkast = udbytte + kursstigning

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

