

FORFATTER: CATHRINE GYLDENBERG JENSEN
STUDIENR.: 2011-4015
FAG: VIRKSOMHEDSOVERDRAGELSE
VEJLEDER: LISELOTTE MADSEN

A/B-modellen

Generationsskifte i familieejede virksomheder

MAJ 2016

Hvordan fastsættes A-aktionærens forlods udbyttet ved anvendelse af A/B-modellen, og hvilke konsekvenser har en manglende opfyldelse heraf ved åremålsbegrænsningsperiodens ophør?

Abstract

In many family-held companies a wish for a generational handover will arise at some point, mainly for the purpose of keeping the company within the family. Often the company is created generations back and has evolved through the years, which enhances the wish for the family to preserve the company in their ownership.

There are several different models to accomplish a generational handover in a well-organized and easy obtainable way. The succession model is the frequently used model which has its legal basis in article 34 in the law of taxation of share premium. When using the succession model the successor will succeed in the transferor's fiscal position, which means that the transferor won't be subject of taxation from the profit. However the successor will be taxed on basis of the latent taxes on the companies' stocks including a potential gift tax. The scope of the succession model is limited to a certain group of people, which exclusively limits the model to generational handovers within the family or to a close employee.

The purpose with this thesis is to enlighten an alternative model for a generational handover, called the A/B-model. The model was approved for the first time in administrative case law by the Danish Customs and Tax Administration in SKM2003.66.LR. The A/B-model was revised afterwards in SKM2004.416.LR, where the Assessment Council formula for a calculation of the A-shareholder's advanced dividend right was concretely established.

I have in the present thesis answered my thesis statement by making a comparative analysis of the existing administrative case law concerning the A/B-model. Given that the model is entirely developed by the administrative case law, the model isn't legally binding for the court of law, even though it will be brought to consideration in terms of the citizen's expectations of a certain outcome.

Therefore the procedure of using the A/B-model is developed by administrative case law. First of all a holding company has to be established, so the operating company, which is undergoing a generational handover, will become a subsidiary company to the parent company/holding company. Thereby the A-shareholder can be compensated through an advanced dividend right from the subsidiary company to the parent company, in consequence of that advanced dividend from subsidiary company shares is tax-free. The only demand is that the A-shareholder still owns at least 10 % of the shares in the subsidiary company.

Subsequently an amendment has to be passed to divide the share capital into A-shares and B-shares. The amendment must be endorsed by all owners of capital, whose legal position is impaired. The B-shareholder is now allowed to subscribe new B-shares to par value in the operation company, and the A-shareholder will be compensated through an advanced dividend right.

The advanced dividend must correspond to the company's market value at the time for the subscription of B-shares, which makes a correct valuation of the company essential. Often the A/B-model will be used between parties with a convergence of interest, which entails a use of the valuations circulars TSS-circular 2000-09 (stocks and shares) and TSS-circular 2000-10 (goodwill).

Alternatively the DCF-model has recently been acknowledged by the Assessment Council as a useful valuation model. When a correct valuation of the company is completed, the Assessment Council formula will be used to a calculation of the A-shareholder's advanced dividend. Using the A/B-model requires that the advanced dividend is an expression of the market value – otherwise the A-shares will be subject to profit taxation and the B-shareholder will be subject to gift tax.

Furthermore the amendment will be characterized as disposal if the B-shares aren't transacted according to market value. The A-shareholder will be compensated by advanced dividend through a fixed term limit. This requires that the advanced dividend is imposed with an interest rate/risk-factor, so that the A-shareholder will be compensated if the company isn't economically capable to allocate the advanced dividend.

In the following thesis I will scrutinize the procedure concerning the valuation of the operating company and the calculation of the A-shareholder's advanced dividend right. Subsequently I will analyze which factors are determining the length of the fixed term limit as well as the interest rate/risk-factor. Furthermore I will determine the consequences of a lacking compliance concerning the advanced dividend.

Indholdsfortegnelse

Abstract	1
1. Indledning.....	5
2. Afgrænsning	6
3. Metode.....	7
4. Problemformulering	7
4.1 Underspørgsmål	7
5. Successionsmodellen.....	8
5.1 Formål	8
5.2 Anvendelsesområde	8
5.3 Personkredsen	9
5.4 Betingelser for anvendelse af successionsmodellen	9
5.5 Successionens konsekvenser for overdrageren og erhververen	10
5.6 Gaveafgift ved anvendelse af successionsmodellen.....	10
5.7 Værdiansættelse.....	11
6. A/B-modellen	12
6.1 Historik omkring A/B-modellen.....	12
6.2 A/B-modellens anvendelsesområde	14
6.3 A/B-modellens fremgangsmåde	15
6.4 Holdingkonstruktion	16
6.5 Vedtægtsændring	19
6.5.1 SKM2015.274SR.....	21
6.6 Delkonklusion	22
6.7 B-aktiernes handelsværdi	23
7. Værdiansættelse.....	24
7.1 Interesseforbundne contra ikke-interesseforbundne parter.....	24
7.2 Værdiansættelsescirkulærer	26
7.3 DCF-modellen	28
7.3.1 SKM2015.195.SR.....	29
7.4 Delkonklusion	33

8.	Beregning af det forlods udbytte	33
8.1	<i>SKM2004.416.LR</i>	34
8.2	<i>Delkonklusion</i>	37
8.3	<i>Beregningsmetode til forlods udbytte i dag</i>	38
8.3.1	<i>SKM2015.195.SR</i>	38
8.4	<i>Delkonklusion</i>	39
9.	Åremålsbegrænsningsperiode.....	40
10.	Udbytte i underskudsår	42
10.1	<i>SKM2010.2.SR</i>	42
10.2	<i>Delkonklusion</i>	45
11.	Rente- og risikofaktor	46
11.1	<i>Rente</i>	47
11.2	<i>Risiko</i>	47
11.2.1	<i>SKM2010.79.SR</i>	48
11.3	<i>Delkonklusion</i>	50
12.	Konklusion	50
13.	Perspektivering	54
14.	Litteraturliste	57
14.1	<i>Love</i>	57
14.2	<i>Bøger</i>	57
14.3	<i>Artikler</i>	57
14.4	<i>Cirkulærer, betænkninger og vejledninger</i>	58
14.5	<i>Domme og afgørelser</i>	58
14.6	<i>Links</i>	58

1. Indledning

En god portion danske familieejede virksomheder står over for et generationsskifte inden for den nærmeste fremtid. Et succesfuldt generationsskifte er en langstrakt proces, der starter flere årtier før det reelle generationsskifte skal gennemføres i praksis. Især i Danmarks største virksomheder, såsom LEGO, ECCO, Bestseller osv., er generationsskiftet et særdeles følsomt punkt, der skal udføres med præcision og professionalisme. For det første skal den næste generation være parat til at besidde et enormt ansvar og have den nødvendige faglige ballast for at føre familiedynastiet videre. Derfor er et generationsskifte heller ikke just en dag-til-dag beslutning, men en glidende omstrukturering i virksomheden, således junior kan ”oplæres” og arbejde sig vej op i virksomheden. Hvis man for en stund vender sig væk fra det økonomiske element i et generationsskifte, spiller psykologien en næsten lige så stor - hvis ikke større - rolle. Danmarks erhvervsliv rummer en håndfuld virksomheder i superligaklassen, heriblandt som tidligere nævnt LEGO, ECCO og Bestseller. Familierne Kirk Kristiansen, Kasprzak og Holck Povlsen har værnet om deres familieejede dynastier i generationer, og det er derfor helt essentielt for den videre eksistens, at der gemmer sig den helt rette kandidat blandt familiernes arvinger til at videreføre virksomhederne i samme ånd, som de engang blev skabt af deres forfædre. En usædvanlig solid bankkonto skaber ikke nødvendigvis en intelligent beslutningstager, og derfor er parametre som arvingens valg af uddannelse, ægtefælle og rådgivere samt arvingens håndtering af de krav og forventninger, der følger med en toppost i dansk erhvervsliv, i højsædet, når beslutningen om påbegyndelse af generationsskifte nærmer sig.

De fleste familieejede virksomheder har som regel et brændende ønske om, at virksomheden skal føres videre til næste generation for at bevare familienavnet i den virksomhed, der er skabt med ildhu og engagement. Ikke desto mindre stiller det en række krav til den måde, hvorpå generationsskiftet skal ekspederes. Successionsmodellen, der oftest bliver anvendt ved generationsskifte, lader erhververen succedere i overdragerens skattemæssige stilling, hvilket medfører, at senior undgår afståelsesbeskatning ved overdragelsen til junior. Derimod må arvingen betale en eventuel gaveafgift på 15 % over 61.500 samt den fornødne selskabsskat og udbytteskat, jf. boafgiftsloven § 23, stk. 1. Anvendelse af successionsmodellen fordrer således et betydeligt likviditetsbehov hos arvingen, hvilket kan lægge hindringer i vejen for ønsket om at bibeholde virksomheden i familiens hænder. A/B-modellen forlanger et noget mere beskedent likviditetsbehov, da erhververen har mulighed for at nytægne B-aktier i selskabet til kurs 100, hvilket giver erhververen en væsentligt større mulighed for at erhverve en betydelig kapitalpost i virksomheden. A/B-modellen åbner således en bredere

mulighed for, at virksomheden kan blive i familiens ejerskab. Denne og mange andre fordele ved A/B-modellen vil jeg belyse nærmere i det følgende.

1. Afgrænsning

Et generationsskifte i en større virksomhed er som oftest en meget langstrakt og kompliceret affære, og der findes flere forskellige modeller til gennemførelse af et generationsskifte, heriblandt successionsmodellen, fusion, spaltning og A/B-modellen. A/B-modellen er et nyere tiltag, der først for alvor blev kendt i 2003, og modellen indeholder både fordele og ulemper, som jeg vil skabe klarhed over i nærværende speciale. A/B-modellen finder udelukkende anvendelse på aktie- og anpartsselskaber, hvilket betyder, at specialet henvender sig til de mellem-store og store virksomheder. Til forskel fra successionsmodellen finder A/B-modellen ikke kun anvendelse i familieforhold, men den anvendes dog primært mellem interesseforbundne parter, hvilket mit primære fokus vil være rettet mod i det følgende. Selvom et generationsskifte sagtens kan ske til overdragerens samlever, søskende, nære medarbejder osv., jf. aktieavancebeskatningsloven § 34, stk. 1, nr. 1, vil det typiske generationsskifte ske mellem forælder og barn, og jeg har derfor anvendt eksempler fra administrativ praksis, hvor dette er tilfældet for at illustrere den typiske anvendelse af A/B-modellen.

Successionsmodellen er kort skitseret for at skabe en fornemmelse for, hvilke andre muligheder der åbnes ved anvendelse af A/B-modellen, hvorimod fusion og spaltning må finde plads i et andet speciale. Da der ikke findes nogen detaljeret lovgivning eller litteratur, der henvender sig specifikt til A/B-modellen, har jeg hovedsageligt anvendt eksempler fra SKM, hvor SKAT godkender og kommenterer på virksomheders forhåndsanmodning angående anvendelse af A/B-modellen. Problemformuleringen er skabt for specielt at kaste opmærksomhed på kravet om, at B-aktierne skal være overdraget til handelsværdien, og jeg vil i den forbindelse gå i dybden med de forskellige værdiansættelsesmetoder, der anvendes undervejs i generationsskifteprocessen. Desuden vil jeg belyse konsekvenserne ved en manglende opfyldelse af A-aktionærens forlods udbytteret, for at klæde læseren bedre på til at beslutte, om A/B-modellen er den optimale model for lige netop hans virksomhed.

2. Metode

Vanskeligheden ved præciseringen af A/B-modellen udmønter sig ved en manglende lovregulering på området. Hvor successionsmodellen har lovhjemmel i aktieavancebeskatningsloven § 34, er A/B-modellen udelukkende skabt ud fra administrativ praksis i form af bindende svar fra SKAT.

Administrativ praksis er et udtryk for forvaltningens sagsbehandling sorteret under det relevante område – i nærværende fremstilling er den administrative praksis fra SKAT vedrørende A/B-modellen anvendt. Domstolene er ikke forpligtet af forvaltningens afgørelser i den administrative praksis, men ikke desto mindre er afgørelserne et udtryk for en nogenlunde identisk fortolkning af en given situation, og det vil derfor være en følge, at borgerne skaber tillid til et bestemt udfald i en lignende situation. Dette medfører også, at domstolene ofte vil tage den administrative praksis med i overvejelserne ved en vurdering af en given sag. Omvendt vil en domstolsmæssig tilsidesættelse af den administrative praksis medføre, at den tidligere administrative praksis ikke længere er retmæssig.¹

Den retsdogmatiske metode, hvorpå gældende ret bliver beskrevet, fortolket, analyseret og systematiseret, kommer således på en prøve ved udledningen af A/B-modellens anvendelse og fremgangsmåde på grund af den manglende lovregulering. Ikke desto mindre er den retsdogmatiske metode anvendt ved en komparativ analyse af et udvalg af administrativ praksis fra SKAT samt en fortolkning af de relevante lovbestemmelser, hvorpå jeg har udledt en fællesnævner for mit undersøgelsesområde, jf. nedenstående problemformulering.

3. Problemformulering

Hvordan fastsættes den forlods udbytteret ved anvendelse af A/B-modellen, og hvilke konsekvenser har en manglende opfyldelse heraf ved åremålsbegrænsningsperiodens ophør?

4.1 Underspørgsmål

- Hvorledes fremkommer forskellen ved værdiansættelse af udbytteretten hos interesseforbundne parter contra ikke-interesseforbundne parter?

¹ Hansen, Carsten Munk, kompendie: Rettens Grund, 2010, s. 201-202.

- Hvad er konsekvensen ved en manglende udbytteudlodning i et år pga. økonomisk underskud i virksomheden?
- Hvilke krav er der til rente- og risikofaktoren i den forlods udbytteret, og hvordan fastsættes disse?

Når der skal ske generationsskifte i en virksomhed, er det ofte fremkommet af et ønske om at overdrage familievirksomheden til næste generation, således at virksomheden forbliver inden for familiens rammer. Et generationsskifte er ofte en følelsesmæssig proces, da virksomheden som regel har været i familiens eje i flere generationer, og der er mange minder knyttet hertil. Derfor er det særdeles vigtigt at gøre processen med generationsskiftet så overskuelig og tilgængelig som mulig, således at alle parter er tilfredse med overgangsperioden fra senior til junior. Der er flere forskellige modeller, der kan anvendes til at gennemføre generationsskiftet, og det afgøres ud fra en konkret vurdering, hvilken model der passer bedst på lige netop det specifikke selskab, der ønskes generationsskiftet. Den mest anvendte model er dog successionsmodellen, som jeg kort vil redegøre for, inden jeg bevæger mig videre til A/B-modellen, hvilket vil tydeliggøre forskellen på de to generationsskiftmodeller.

4. Successionsmodellen

5.1 Formål

Hovedformålet med at anvende successionsmodellen på et generationsskifte er at adskille overdragelsestidspunktet fra beskatningstidspunktet, således at den kapital, der skulle være anvendt til at betale den latente skat, forbliver i virksomheden, og således skaber en stærkere likviditet og dermed et bedre forretningsgrundlag for virksomheden.

Successionsmodellens anvendelse betyder derfor, at overdragelsen af virksomheden ikke vil udløse beskatning hos overdrageren, da erhververen indtræder i den latente skat, der påhviler virksomheden. Erhververen succederer så at sige i overdragerens skatteretlige stilling, og skal først beskattes på det tidspunkt, hvor erhververen afstår aktiverne/aktierne i virksomheden.

5.2 Anvendelsesområde

Virksomheder af alle typer og udformninger kan på et tidspunkt ønske at generationsskifte virksomheden til en yngre generation. Generationsskiftemodellerne har derfor mange kasser, de skal passe ind i, hvilket til tider også kan være en udfordring. Ikke desto mindre kan successionsmodellen

både anvendes på generationsskifte i personligt ejede virksomheder samt generationsskifte i selskaber – dog kun inden for en nærmere bestemt personkreds, som jeg vil redegøre for i afsnit 5.3. Ved generationsskifte i personligt ejede virksomheder er lovgrundlaget at finde i kildeskatteloven § 33 C, hvorimod der ved generationsskifte i selskaber skal findes hjemmel i aktieavancebeskatningsloven § 34. Det bærende element for anvendelse af successionsmodellen er dog, at generationsskiftet skal ske ud fra et forretningsmæssigt ønske, hvorimod et udelukkende ønske om skatteunddragelse i form af flytning af likvider og kapitalgoder ikke falder inden for successionsmodellens anvendelsesområde. Det kan dog være en vanskelig proces at adskille disse to hensigter fra hinanden, men ikke desto mindre er det på dette punkt anvendelsesområdet skiller.² I den resterende gennemgang af successionsmodellen har jeg valgt at holde mit fokus på aktionærens mulighed for at overdrage en selskabsdrevet virksomhed til et medlem inden for familiekredsen, idet det er denne vinkel, der er gennemgående for resten af specialet. Det skal dog holdes in mente, at successionsmodellens anvendelsesområde omfavner bredere end dette.

5.3 Personkredsen

Overdragelse af aktier med succession finder hjemmel i aktieavancebeskatningsloven § 34, der samtidig bestemmer omfanget af den personkreds, der kan modtage de successionsberettigede aktier. Personkredsen omfatter børn, børnebørn, søskende, søskendes børn samt adoptivbørn og stedbørn, jf. ABL § 34, stk. 1, nr. 1. Desuden er samlevere også omfattet, hvis overdrageren har haft fælles bopæl med samleveren i minimum to år, jf. boafgiftsloven § 22, stk. 1, litra d. Som et nyere initiativ kan der også ske overdragelse af aktier med succession til en nær medarbejder, hvis medarbejderen har haft arbejdstimer svarende til fuldtidsbeskæftigelse i sammenlagt tre år inden for de sidste fem år inden overdragelsen, jf. aktieavancebeskatningsloven § 35, stk. 1.

Den oven for omtalte personkreds er udtømmende, men der kan dog ske en tilbageføring af et generationsskifte fra barn til forælder, hvis barnet ikke kan eller vil videreføre virksomheden alligevel. Visse krav skal dog være opfyldt herfor, heriblandt at generationsskiftet skal være gennemført via successionsmodellen, jf. aktieavancebeskatningsloven § 35a.

5.4 Betingelser for anvendelse af successionsmodellen

Alle ejerandele i kapitalselskaber, der er omfattet af aktieavancebeskatningsloven, kan overdrages med succession, jf. aktieavancebeskatningsloven § 34. Aktier og investeringsbeviser udstedt af et

² Halling-Overgaard og Sølvkær Olesen, Generationsskifte og Omstrukturering, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2010, 3. udgave, s. 12-15.

investeringsselskab er dog ikke omfattet af adgangen til succession, jf. aktieavancebeskatningsloven § 19, jf. § 34, stk. 1, nr. 4. Overdragelsen af aktier med succession skal mindst udgøre 1 % af aktiekapitalen i selskabet, og der skal være tale om en erhvervmæssig virksomhed, der ikke i overvejende grad udlejer fast ejendom eller besidder kontanter og værdipapirer (pengetanksreglen), jf. aktieavancebeskatningsloven § 34, stk. 1, nr. 2 og 3, jf. § 34, stk. 6. Ved hvert enkelt generationsskifte anvendende successionsmodellen foretages en væsentlighedsbedømmelse af, hvorvidt virksomheden kan karakteriseres som erhvervmæssig eller ej i forhold til de aktiviteter, der foregår i virksomheden. Til dette anvendes blandt andet selskabets årsrapporter for de tre foregående år.³

5.5 Successionens konsekvenser for overdrageren og erhververen

Som udgangspunkt vil en overdragelse af aktier medføre afståelsesbeskatning af den avance, der vindes på overdragelsen, jf. personskatteloven § 8a. Ved anvendelse af successionsmodellen bliver overdrageren ikke afståelsesbeskattet, idet erhververen indtræder i overdragerens skatteretlige stilling. Der kan dog kun ske succession, hvis der forekommer en avance på aktierne, jf. aktieavancebeskatningsloven § 34, stk. 4, jf. kildeskatteloven § 33 C.

Erhververen indtræder i overdragerens skatteretlige stilling, og indtræder derfor på de samme anskaffelsestidspunkter og til de samme anskaffelsesummer som overdrageren, jf. aktieavancebeskatningsloven § 34, stk. 2. Hvis erhververen lider tab på aktierne, kan dette ikke fratrækkes ved en eventuel fortjeneste ved en senere overdragelse af aktierne, jf. kildeskatteloven § 33 C, der modsvarer de ellers anvendte §§ 13 og 14 i aktieavancebeskatningsloven, idet kildeskatteloven § 33 C skaber en værnsregel i lige netop denne situation, således at der ikke kan ske en udnyttelse af erhververens tab på aktier ved en efterfølgende overdragelse af aktierne til tredjemand.⁴

5.6 Gaveafgift ved anvendelse af successionsmodellen

Ved anvendelse af successionsmodellen modtager erhververen en aktiepost pålagt en latent skatteforpligtelse, idet erhververen indtræder i overdragerens skatteretlige stilling. Der har dog været eksempler i administrativ praksis på, at købesummen for aktieposten bliver nedsat med et beløb svarende til den påhvilende latente skatteforpligtelse. Det er dog uvist, hvorvidt Landsskatteretten

³ Halling Overgaard og Sølvkær Olesen, Generationsskifte og Omstrukturering, Jurist- og Økonomforbundets forlag, 2010, 3. udgave, s. 68-69.

⁴ Halling-Overgaard og Sølvkær Olesen, Generationsskifte og Omstrukturering, Jurist- og Økonomforbundets forlag, 2010, 3. udgave, s. 63-77.

anser denne reducere af aktiepostens pris udgørende et gaveelement mellem overdrageren og erhververen. Det må således afhænge af en konkret vurdering i den enkelte sag, hvorvidt dette er tilfældet. Konkluderes det, at der forekommer et gaveelement mellem overdrageren og erhververen, vil erhververen blive gaveafgiftspligtig af værdien af aktieposten, såfremt erhververen er inden for personkredsen i boafgiftsloven § 22, stk. 1. Er erhververen ikke omfattet af denne personkreds, bliver gaven beskattet efter statsskatteloven § 4, stk. 1, litra c. Gaveafgiften udgør 15 % af den del, der overstiger grundbeløbet på 61.500 kr. (2016-niveau), jf. boafgiftsloven § 23, stk. 1. Dette tages der dog højde for i kildeskatteloven § 33 D, der giver adgang til at iberegne en passivpost på den overtagne aktiepost, således at den aktuelle gaveafgift bliver udlignet. Det er dog et absolut krav, at der foreligger et gaveelement, før adgangen til at iberegne en passivpost er aktuel. Passivposten beregnes ud fra den lavest mulige skattepligtige fortjeneste, som overdrageren ville opnå, hvis han solgte aktieposten til tredjemand på samme tidspunkt, som overdragelsen mellem overdrageren og erhververen finder sted, jf. kildeskatteloven § 33 D, stk. 2.⁵

5.7 Værdiansættelse

For at kunne foretage en overdragelse af en aktiepost, er det vigtigt at værdiansætte denne korrekt. Værdiansættelsen er især et vigtigt element ved overdragelse mellem to interesseforbundne parter, f.eks. far og søn. Ved ikke-interesseforbundne parter besidder SKAT det udgangspunkt, at parterne selv handler sig frem til en værdi svarende til markedsværdien på grund af parternes modstridende interesser (armslængdeprincippet). Ved interesseforbundne parter er situationen dog en anden, da begge parter har et ønske om en lav værdi af aktierne, både for at lempe likviditetsbehovet for erhverver, men samtidig også for at sikre et let og glidende generationsskifte for overdrageren, således at virksomheden forbliver i familiens personkreds.

Ved interesseforbundne parter er der til formålet udarbejdet to værdiansættelsescirkulærer, der leverer en hjælperegulering til at beregne en værdi, der svarer til markedsværdien ved handel med tredjemand. TSS-cirkulære 2000-09 regulerer beregningsmetoden for aktier og anparter, og TSS-cirkulære 2000-10 regulerer beregningsmetoden for virksomhedens goodwill. Cirkulære nr. 185 af 17. november 1982 finder ikke længere anvendelse på værdiansættelse af aktier og anparter, idet pkt. 17 og 18 (formueskattekursen) i cirkulæret er ophævet pr. 5. februar 2015, og cirkulæret er derfor ikke længere relevant ved anvendelse af successionsmodellen på overdragelse af en aktiepost mellem

⁵ Halling-Overgaard og Sølvkær Olesen, Generationsskifte og Omstrukturering, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2010, 3. udgave, s. 77-80.

interesseforbundne parter.⁶ De enkelte værdiansættelsescirkulærer vil blive omtalt nærmere nedenfor under punkt 7.2.

5. A/B-modellen

A/B-modellen er en relativt ny generationsskiftemodel, der første gang blev anerkendt som en valid generationsskiftemodel via et bindende svar fra SKAT i 2003. Den nye model er både et alternativ til og en afløser for successionsmodellen, idet den er beriget med en helt anden fremgangsmåde og skattemæssig fordel end successionsmodellen, men den finder dog kun anvendelse på aktier og anparter, således at generationsskiftet skal forekomme i et aktie- eller anpartsselskab. A/B-modellen besidder mange kvaliteter og ulemper, men først og fremmest vil jeg dokumentere A/B-modellens fremgangsmåde ud fra det bindende svar fra SKAT i SKM2003.66.LR, der løftede sløret for A/B-modellens anvendelse.

6.1 Historik omkring A/B-modellen

I SKM2003.66.LR afgiver SKAT for første gang et bindende svar, hvori A/B-modellen accepteres som en model til anvendelse for generationsskifte i et selskab. Situationen, der blev forelagt Ligningsrådet, gik ud på, at der skulle overføres en aktiepost fra et selskabs direktør og dennes to medaktionærer til direktørens søn for at gennemføre et generationsskifte af selskabet. Problemet var, at sønnen ikke havde den nødvendige kapital til at købe sig ind i selskabet, og der blev derfor konstrueret en særlig model til at gennemføre generationsskiftet uden et stort likviditetskrav. Hovedformålet med modellen var at udskyde sønnens fulde betaling for aktieposten, og der blev således opstillet tre trin, der skulle bane vejen herfor.

- Selskabets tilbagekøb af egne aktier fra de udtrædende aktionærer.
- Oprettelse af en ny aktieklasse, hvor den gamle aktieklasse samtidig bliver tillagt en forlods udbytteret.
- Den indtrædende aktionærs nyttegning af aktier.

Aktionærkredsen i aktieselskabet bestod af et tysk selskab, der ejede 51 procent af aktierne, selskabets direktør, der ejede 24 procent af aktierne samt to tidligere ansatte, der hver ejede 12,5 procent af aktierne. De to ansatte ønskede at forlade aktionærkredsen. Selskabets direktør ønskede også at

⁶ Den Juridiske Vejledning 2016-1 – C.B.2.1.4.5.

fratræde sin direktørpost inden for en 4-årig periode, og et generationsskifte til direktørens søn skulle derfor påbegyndes. Sønnen skulle indtræde i selskabet inden for en 2-årig periode via sit holdingselskab. De to ansattes aktieposter (nom. 125.000 kr.) kunne sælges til ca. 2,5-3,25 mio. kr., men sønnen havde kun 750.000 kr. til rådighed.

Løsningen blev, at selskabet skulle tilbagekøbe de to ansattes aktieposter til handelsværdien med dispensation fra ligningsloven § 16 B, der bestemmer, at afståelsessummer fra aktieposter medregnes i den skattepligtige indkomst, og desuden skulle der ske en kapitalnedsættelse i selskabet svarende til de to aktieposter.

Dernæst skulle der ske en vedtægtsændring i selskabet, der skulle fordele aktierne i selskabet i A- og B-aktier. A-aktierne skulle tillægges en ret til forlods udbytte, således at B-aktierne ikke ville få ret til udbytte, før selskabets købesum på 7-10 mio. kr. var udloddet til A-aktionæren gennem forlods udbytte, og herefter ville klasseopdelingen af aktierne blive ophævet.

Til sidst skulle sønnen tegne for nom. 125.000 kr. aktier i selskabet til ca. kurs 600, altså maksimalt 750.000 kr.

Told- og Skattestyrelsens bemærkninger hertil var, at det forlods udbytte kunne fastlægges efter en simpel formel;

$$(A-B):C = D,$$

hvor A er den samlede betaling for de udtrædende aktionærers samlede aktieposter, B er den samlede betaling for den indtrædende aktionærs tegning af aktier, C er den relevante aktieposts procentmæssige andel af alle aktier, og D er den beløbsmæssige størrelse af det forlods udbytte. En betingelse for anvendelse af modellen er, at den indtrædende aktionær tegner en procentmæssig lige så stor andel af aktier, som de udtrædende aktionærer afstår.

Ydermere bemærker Told- og Skattestyrelsen det følgende: et selskabs erhvervelse af egne aktier med en efterfølgende kapitalnedsættelse betragtes skatteretligt som udbytteudlodning for de involverede aktionærer. Tilbagekøbet omfatter dog ikke direktørens aktiepost, hvorfor der ikke kan blive tale om beskatning af beløbet som udbytte for hans vedkommende. Sønnen er endnu ikke aktionær i selskabet på dette tidspunkt, hvorfor hans aktiepost ej heller er omfattet.

En problemstilling kan forekomme ved vedtægtsændringen, der giver adgang til at klasseopdele aktierne i selskabet, da der kan blive tale om afståelse for direktørens vedkommende. Der er dog kun tale om afståelse, når der sker en formueforskydning mellem aktionærerne. Da sønnen ikke er aktionær på vedtægtsændringens vedtagelsestidspunkt, skal formueforskydningen være at finde mellem direktøren og det tyske selskab, hvilket den ikke er, og der er derfor ikke tale om afståelse, og altså heller ingen beskatning hos direktøren.

Ligningsrådet udtaler, at ingen af de tre trin i generationsskiftet vil have skattemæssige konsekvenser for direktøren eller sønnen. På samme linje som Told- og Skattestyrelsen mener Ligningsrådet heller ikke, at vedtægtsændringen vil medføre en formueforskydning mellem direktøren og det tyske selskab. Dette begrundes med, at der indtil udstedelsen af B-aktier stadig kun er én aktieklasser med uændrede rettigheder samtidig med, at de to A-aktionærer har fuld kontrol over udstedelsen af B-aktier. Vedtægtsændringen kan derfor ikke sidestilles med afståelse.

Ligningsrådet pointerer dog også, at generationsskiftet medfører, at sønnens vederlæggelse for tegningen af B-aktierne udskydes, og at dette kan medføre en usikkerhed for A-aktionæren omkring modtagelsen af udbyttet, da de er fordelt over en årrække. Derfor findes der at være påført A-aktionæren en risiko, som der ikke er taget højde for i generationsskiftet, hvilket kan påvirke markedskursen på A-aktierne. Endvidere er der i modellen ikke taget højde for en rentefaktor, der er en følge af den udskudte betaling.

Slutteligt konkluderer Ligningsrådet, at generationsskiftet kan godkendes skatteretligt, men under forudsætning af, at der iberegnes en rente- og risikofaktor i formlen, der anvendes ved fastlæggelse af A-aktionærens forlods udbyttet.

6.2 A/B-modellens anvendelsesområde

A/B-modellen adskiller sig væsentligt fra successionsmodellen angående personkredsen, hvor modellen kan anvendes indenfor. Personkredsen i successionsmodellen omfatter kun overdragerens børn, børnebørn, søskende, søskendes børn og børnebørn, stedbørn, adoptivbørn, samlever samt nære medarbejdere, jf. aktieavancebeskatningsloven § 34, stk. 1, nr. 1. A/B-modellen har tværtimod ikke nogen nærmere afgrænset personkreds, men modellen henvender sig udelukkende til juridiske personer i form af aktieselskaber og anpartsselskaber, idet de skattemæssige fordele fremkommer ved, at overdrageren modtager skattefrit udbytte fra datterselskabsaktier. A/B-modellen finder både anvendelse inden for og uden for familieforhold, men modellen er dog mest interessant for de interesseforbundne parter, idet A/B-modellen fordrer et beskedent likviditetskrav, hvilket tiltaler både

overdrager og erhverver i et familieforhold, således at erhverver lettere kan stille den fornødne likviditet, og derved er mulighederne for at beholde virksomheden i familiens hænder væsentligt større. I kapitalselskaber er det ofte væsentligt større beløbssummer, der opereres med, hvilket kan skabe en udfordring for den erhverver, der gerne vil anskaffe sig en aktiepost af en vis indflydelsesmæssig størrelse. Således er A/B-modellen en ganske god indgangsmulighed for den likviditetstrængte erhverver, der ønsker at blive generationsskiftet ind i overdragerens velstående virksomhed ved erhvervelse af en aktiepost af en anseelig størrelse.

6.3 A/B-modellens fremgangsmåde

A/B-modellen, der har fået navn efter fremgangsmåden ved at opdele selskabets kapital i A- og B-aktier, blev første gang anerkendt som en valid generationsskiftemodel i SKM2003.66.LR, hvor SKAT godkendte modellen og leverede et håndfast bevis herpå. Således blev der skabt endnu en omstruktureringsmodel til udfordring af successionsmodellen, og modellen har vist sig jævnligt i administrativ praksis sidenhen. Selvom Ligningsrådet pointerer nogle overvejelser vedrørende en rente- og risikofaktor, så kan A/B-modellens fremgangsmåde tydeligt udledes ud fra SKM2003.66.LR. Jeg vil i det følgende skitsere A/B-modellens fremgangsmåde i hovedtræk, hvorefter jeg vil gå i dybden med de enkelte trin i processen derefter.

Først og fremmest skal der ved anvendelse af A/B-modellen forelægge et ønske om at generationsskifte virksomheden fra senior til junior. Hovedoverskriften ved A/B-modellen er, at modellen udnytter adgangen til at opdele selskabskapitalen i forskellige kapitalklasser indeholdende forskellige rettigheder, jf. selskabsloven § 45, og herved skaber modellen en omstrukturering i selskabet, der medfører et glidende generationsskifte. Herunder forstået at A/B-modellen udelukkende finder anvendelse ved generationsskifte i et kapitalselskab, altså et aktieselskab eller et anpartsselskab. Dette krav fordrer, at både overdrager og erhverver etablerer en holdingkonstruktion, således at den selskabskapital, der foreligger i det generationsskiftende selskab, er ejet af holdingselskaber. Dernæst skal der ske en vedtægtsændring, der opdeler det generationsskiftende selskabs kapital i A- og B-aktier. Senior bliver indehaver af A-aktierne, hvor junior nytegner B-aktier i selskabet. A-aktierne bliver tillagt en forlods udbytte, således at senior bliver fyldestgjort for B-aktiernes reelle værdi over en nærmere bestemt åremålsbegrænsningsperiode. Den forlods udbytte beregnes ud fra Ligningsrådets formel fra 2004, jf. SKM2004.416.LR, på baggrund af en værdiansættelse af selskabet. A/B-modellens springende punkt er endog, at både værdiansættelsen af selskabet samt beregningen af det forlods udbytte skal ske til handelsværdien, altså den værdi der ville fremkomme, hvis handlen skete med en udenforstående tredjemand. Hvis ikke de nævnte

elementer er værdiansat til handelsværdien, kan generationsskiftet ikke forløbe skattefrit, hvilket netop er A/B-modellens grundelement. Når det forlods udbytte er fuldt udloddet, ophæves A-aktionærens forlods udbytteret, og junior er herefter berettiget til at modtage udbytte fra selskabet på lige fod med senior. Det afhænger dog af den enkelte aftale mellem senior og junior, hvorvidt senior overlader hele selskabet til junior, og om junior stadig er påtvunget en stemmeretsbegrænsning.

Ved vedtægtsændringens opdeling af selskabskapitalen i A- og B-aktier aftales det nemlig ofte, at B-aktierne påføres en stemmeretsbegrænsning. A-aktionæren foretrækker en sådan aftale, da A-aktionæren på denne måde kan bevare kontrollen over selskabets økonomiske og forretningsmæssige dispositioner ved at have bestemmende indflydelse i selskabet, som følge af en fortsat besiddelse af over halvdelen af selskabets stemmerettigheder, jf. selskabsskatteloven § 31C, stk. 3. Dette stemmer også overens med den holdingkonstruktion, der skal dannes for at gennemføre A/B-modellen, idet A-aktionæren stifter et holdingselskab, der fungerer som moderselskab over for driftsselskabet, der har status af datterselskab. Kravet om bestemmende indflydelse skal opfyldes, for at der kan eksistere et sådant koncernforhold, jf. selskabsskatteloven § 31C, stk. 1. Her er det vigtigt at tage in mente, at hvorvidt moderselskabet har bestemmende indflydelse over datterselskabet vurderes ud fra moderselskabets stemmerettigheder i datterselskabet, og altså ikke antallet af kapitalandele. På den måde kan B-aktionærene sagtens besidde f.eks. 80 % af selskabskapitalen, uden at de har en bestemmende indflydelse i selskabet på grund af stemmeretsbegrænsningen, der er pålagt B-aktierne.⁷

Gennem de oven for nævnte punkter gennemføres generationsskiftet mellem senior og junior. Generationsskiftet er dog en langstrakt proces afhængig af åremålsbegrænsningsperioden længde, og det må derfor vurderes konkret for hvert enkelt generationsskifte, om A/B-modellen er den rette fremgangsmåde ved det relevante generationsskifte. Det beskedne likviditetskrav samt den skatteretlige fordel er dog væsentligt positive elementer, der tiltrækker en del generationsskiftende selskaber. Generationsskiftet indebærer således nogle trin, der skal gennemføres, før generationsskiftet kan anses som en succes. Disse trin samt lovreguleringen herfor vil jeg udspecificere i det følgende.

6.4 Holdingkonstruktion

Når beslutningen om et generationsskifte er truffet, og A/B-modellen skal finde anvendelse hertil, er der en række indledende forberedelser, der skal gøres, før generationsskiftet kan anses som

⁷ Den Juridiske Vejledning 2016-1 - C.D.3.1.2.2.

succesfuldt gennemført. En af de væsentligste fordele ved anvendelse af A/B-modellen er, at generationsskiftet kan gøres skattefrit, hvilket naturligvis appellerer til mange virksomheder, der står over for et generationsskifte. Det første trin der skal bestiges ved anvendelse af A/B-modellen, er dannelsen af en holdingkonstruktion. Hvis driftsselskabets kapitalejer ikke allerede ejer driftsselskabet gennem et holdingselskab, kan konstruktionen dannes ved anvendelse af skattefri aktieombytning, jf. reglerne herom i aktieavancebeskatningsloven § 36. En skattefri aktieombytning foregår ved, at kapitalejeren i driftsselskabet stifter et holdingselskab, hvor aktierne i driftsselskabet indskydes som apportindskud i holdingselskabet. En skattefri aktieombytning kan gennemføres uden tilladelse fra told- og skatteforvaltningen, jf. aktieavancebeskatningsloven § 36, stk. 6, men der er dog en række betingelser, der skal være opfyldt, før den skattefri aktieombytning er valid.

For det første skal vederlaget for de ombyttede aktier bestå af aktier og en eventuel kontant udligningssum, jf. aktieavancebeskatningsloven § 36, stk. 1. Det er dog en særlig betingelse ved skattefri aktieombytning uden tilladelse, at værdien af vederlagsaktierne svarer til handelsværdien af de ombyttede aktier, jf. aktieavancebeskatningsloven § 36, stk. 6, 2. pkt. Her vil værdiansættelsescirkulærene TSS-cirkulære 2000-09 til værdiansættelse af aktier og anparter samt TSS-cirkulære 2000-10 vedrørende værdiansættelse af goodwill finde anvendelse.

Den skattefrie aktieombytning medfører, at kapitalejeren ejer aktier i holdingselskabet, som er blevet til ejer af driftsselskabet. Det er et krav for gennemførelsen af den skattefrie aktieombytning, at holdingselskabet og dermed kapitalejeren opnår bestemmende indflydelse i driftsselskabet, hvis dette ikke allerede er tilfældet, jf. aktieavancebeskatningsloven § 36, stk. 2. Som tidligere nævnt defineres bestemmende indflydelse ved, at moderselskabet besidder over halvdelen af stemmerettighederne i driftsselskabet, jf. formodningsreglen i selskabsskatteoven § 31C, stk. 1. Det afgørende ved bestemmende indflydelse er antallet af stemmerettighederne fremfor antallet af kapitalandele. Derfor ses det ofte, at B-aktierne pålægges en stemmeretsbegrænsning indtil A-aktionærens forlods udbyttet er indfriet som minimum.

Dernæst må aktierne i driftsselskabet ikke afstås i en periode på minimum tre år efter ombytningstidspunktet, da dette vil vække mistanke vedrørende skatteunddragelse, jf. aktieavancebeskatningsloven § 36, stk. 6, 3. pkt. Konsekvensen af afståelse inden for den tre årige periode er, at aktieombytningen bliver skattepligtig. Ved afståelse forstås salg, bytte, bortfald og andre former for afhændelse, jf. aktieavancebeskatningsloven § 30, stk. 1. Efter dannelsen af holdingkonstruktionen skal der foretages en vedtægtsændring i driftsselskabet, der opdeler

selskabskapitalen i A- og B-aktier. Som udgangspunkt vil en sådan vedtægtsændring udgøre afståelse, jf. nedenstående afsnit 6.5, men eftersom kapitalejeren er eneaktionær på vedtægtsændringstidspunktet, forekommer der ikke en formueforskydning mellem aktionærerne, og der kan derfor ikke konkluderes afståelse. Anvendelsen af skattefri aktieombytning med betingelsen om, at aktierne i driftsselskabet ikke må afstås inden for en tre årig periode, står ikke i vejen for anvendelse af A/B-modellen, idet vedtægtsændringen ikke kan defineres som afståelse, og opdelingen af selskabskapitalen i A- og B-aktier kan således foretages inden udløbet af den tre årige periode. Denne overvejelse vil jeg behandle nærmere i nedenstående afsnit 6.5 omhandlende vedtægtsændring.

Anvendelsen af skattefri aktieombytning uden tilladelse til dannelsen af et holdingselskab skal anmeldes til told- og skatteforvaltningen senest ved selvangivelsen for det indkomstår, hvor den skattefrie aktieombytning er gennemført, jf. aktieavancebeskatningsloven § 36, stk. 7.⁸

Formålet med dannelsen af et holdingselskab, der bliver ejer af det generationsskiftende driftsselskab er, at hovedkapitalejeren i det generationsskiftende driftsselskab bliver ejer af driftsselskabet gennem et holdingselskab. Holdingselskabets generelle formål er at eje kapitalandele i andre selskaber, og herved skabes et koncernforhold, hvor holdingselskabet er moderselskab ejende en kapitalandel i driftsselskabet, der får status som datterselskab. Når denne konstruktion er på plads, kan holdingselskabet (moderselskabet) skattefrit modtage udbytte fra driftsselskabet (datterselskabet), dog kun hvis holdingselskabet ejer mindst 10 procent af aktiekapitalen i driftsselskabet, jf. aktieavancebeskatningsloven § 4 A, stk. 1, samt besidder over halvdelen af stemmerettighederne i selskabet, således moderselskabet har bestemmende indflydelse over datterselskabet, jf. selskabsskatteloven § 31C, stk. 1. Således sker der en skatteudskydelse for hovedkapitalejeren, idet udbytte fra datterselskabsaktierne er skattefrit, og skattepligten skal derfor først opfyldes, når kapitalejeren ønsker at realisere det modtagende udbytte, der nu befinder sig i holdingselskabet.⁹ Når A-aktionæren ønsker at realisere udbyttet ved at trække det ud af holdingselskabet, skal udbyttet medregnes i den skattepligtige indkomst, jf. ligningsloven § 16 A. Beskatningen af udbyttet henregnes til aktieindkomst, jf. personskatteloven § 4, og består af 27 % indtil 50.600 kr. (2016-niveau)¹⁰, og herefter 42 % af den resterende sum, jf. personskatteloven § 8a, stk. 1 og 2.

⁸ Halling-Overgaard og Sølvkær Olesen, Generationsskifte og Omstrukturering, Jurist- og Økonomforbundets forlag, 2010, 3. udgave, s. 237-249.

⁹ Werlauff, Erik, Selskabsret, Karnov Group, 2013, 9. udgave, s. 642-645.

¹⁰ SKAT.dk – Satser.

Når de indledende øvelser vedrørende dannelsen af en holdingkonstruktion er på plads, kan næste trin i processen til gennemførelse af succesfuldt generationsskifte påbegyndes, hvilket omhandler vedtagelsen af en vedtægtsændring, der opdeler selskabskapitalen i A- og B-aktier.

6.5 Vedtægtsændring

Anvendelsen af A/B-modellen betinger en vedtægtsændring, der opdeler selskabets kapital i A- og B-aktier. Opdelingen af aktierne kan ske på flere forskellige måder, f.eks. kapitalforhøjelse i selskabet eller overdragelse af allerede bestående aktier. Som udgangspunkt skal der i et selskab følges en lighedsgrundsætning, der fordrer, at alle kapitalejerne har lige rettigheder, heriblandt vedrørende stemmewægt og udbytteudlodning. Samtidig må der ikke på generalforsamlingen træffes beslutning, som åbenbart er egnet til at skaffe visse kapitalejere eller andre en utilbørlig fordel på andre kapitalejeres eller kapitalselskabets bekostning, jf. generalklausulen i selskabsloven § 108. Selskabsloven § 45, 2. pkt. hjemler dog en ret til at fravige både lighedsgrundsætningen og generalklausulen, idet paragraffen giver adgang til at opdele selskabskapitalen i kapitalklasser ved en vedtægtsændring. En vedtægtsændring, der opdeler selskabets kapital i aktieklasser, og derved forhindrer B-aktionærerne i at modtage udbytte fra selskabet, før A-aktionærens forlods udbyttet er indfriet, er i strid med lighedsgrundsætningen, og kan derfor ikke vedtages med almindelig 2/3 stemmemajoritet, jf. selskabsloven § 106. Vedtægtsændringen falder heller ikke ind under bestemmelsen i selskabsloven § 107, stk. 3, hvor der henvises til en forskydning af retsforholdet mellem allerede eksisterende kapitalklasser. En vedtægtsændring, der skaber nye kapitalklasser i selskabskapitalen er så vidtgående, at vedtægtsændringen skal tiltrædes af samtlige kapitalejere, hvis retsstilling forringes, altså B-aktionærerne, jf. selskabsloven § 45, stk. 1.

Vedtægtsændringen ændrer på fordelingen af aktier, og der opstår derved en problemstilling vedrørende afståelse. Afståelse forstås ved salg, bytte, bortfald og andre former for afhændelse af aktier, jf. aktieavancebeskatningsloven § 30, stk. 1. Afståelse forekommer altså ved, at aktionærerne ændrer selskabets vedtægter, hvor vedtægtsændringen giver aktierne en anden identitet. Dette antages dog kun at være tilfældet, hvis der sker en formueforskydning mellem aktionærerne, f.eks. ved ændring af retten til udbytte. Samtidig må det konkluderes fra administrativ praksis, at hvis vedtægtsændringen karakteriseres som afståelse, så er det kun den aktiebeholdning, som forårsager en formueforskydning, der skal avancebeskattes, og ikke hele aktiebeholdningen i selskabet¹¹.

¹¹ Askholt, Bolander, Engsig m.fl., Lærebog om Indkomstskat, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2015, 16. udgave, side 598-600.

Hvorvidt vedtægtsændringen kan karakteriseres som afståelse eller ej, er særligt vigtigt ved anvendelse af A/B-modellen, idet det hovedsaglige formål med modellen er, at den kan anvendes til at gennemføre et generationsskifte skattefrit. Hvis vedtægtsændringen medfører afståelse efter aktieavancebeskatningsloven § 30, stk. 1, kan generationsskiftet ikke længere forløbe skattefrit, da gevinst ved afståelse af aktier er skattepligtigt, jf. aktieavancebeskatningsloven § 12, stk. 1. Vurderingen vedrørende vedtægtsændringens identitet er derfor et væsentligt skillepunkt i processen omhandlende generationsskifte via A/B-modellen. Desuden vil en vedtægtsændring medførende afståelse stride imod kravet om, at der ikke må ske afståelse i en tre årig periode efter ombytningstidspunktet ved anvendelse af skattefri aktieombytning til dannelsen af holdingkonstruktionen som oven for nævnt, hvilket vil medføre en avancebeskatning af de ombyggede aktier.

Hvorvidt vedtægtsændringen kan karakteriseres som afståelse, afhænger af en konkret bedømmelse i den enkelte situation, hvor det må vurderes om aktierne får en væsentlig anden identitet som følge af vedtægtsændringen. Vurderingen indeholder overvejelser om indholdet af vedtægtsændringen, og om der samtidig forekommer en ændring af rettighederne pålagt selskabets aktier. Desuden indgår elementer som aktionærkredsens sammensætning, og hvorvidt der foreligger en formueforskydning hos aktionærerne i vurderingen. Hvis vedtægtsændringen alene berører aktionærernes stemmerettigheder, vil der sjældent være tale om afståelse, hvorimod der ved en ændring af aktionærernes udbytteret med større sandsynlighed vil konkluderes afståelse, idet dette anses som en væsentlig indholdsmæssig ændring af vedtægterne - dog kan denne i visse situationer være af mindre betydning, således der ikke er tale om afståelse alligevel¹².

Fra administrativ praksis er tendensen fra SKAT, at en vedtægtsændring i et selskab med alene én aktionær ikke udgør afståelse, da der ikke på vedtægtsændringstidspunktet kan ske en formueforskydning mellem flere aktionærer. Vurderingen af vedtægtsændringen sker således på tidspunktet for vedtægtsændringens vedtagelse, og her er de indtrædende aktionærer, der skal erhverve B-aktierne, endnu ikke indtrådt i selskabet, hvorfor en vedtægtsændring uden formueforskydning bliver tillagt mindre betydning, og derfor ikke opfylder betingelserne for afståelse.

¹² Den Juridiske Vejledning 2016-1 - C.B.2.1.4.8.

Hvorvidt en vedtægtsændring medfører afståelse eller ej, og hvordan afvejningen heraf forløber, berørte SKAT i nedenstående bindende svar fra 2015.

6.5.1 SKM2015.274SR

Spørger var en fysisk person (senior), der ejede et holdingselskab ApS, hvis primære formål var at eje kapitalandele i andre selskaber. Spørger ønskede sine to børn delagtiggjort i holdingselskabet, men således at han selv opretholdt den bestemmende indflydelse i selskabet. Selskabets værdi var dog så høj, at det ville være umuligt for børnene at erhverve en andel i selskabet af særlig betydning uden at være betinget af et meget stort likviditetskrav. Senior ønskede derfor at opdele selskabets kapital i andelsklasser, hvor seniors A-andele skulle tillægges en forlods udbytteret og en større stemmewægt. Senior ønskede derfor svar fra SKAT om, hvilke skattemæssige konsekvenser en vedtægtsændring indeholdende disse elementer ville have.

SKAT fremlagde i denne sag en anden vurdering af vedtægtsændringen, end der tidligere var set i lignende sager, hvilket gav et fornyet fokus på, hvorvidt der er tale om afståelse eller ej ved en opdeling af selskabskapitalen i A- og B-andele. SKAT refererede til aktieavancebeskatningsloven § 30, stk. 1, der definerer afståelse som salg, bytte, bortfald og andre former for afhændelse. Samtidig kastede SKAT opmærksomhed på, at gevinst og tab ved afståelse af aktier/andele medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst, jf. aktieavancebeskatningsloven § 1, stk. 1. Dernæst refererede SKAT til forarbejderne til aktieavancebeskatningsloven § 30, stk. 1¹³, der uddybede, at afståelse ofte kan konkluderes ud fra en vedtægtsændring i selskabet, der ændrer de respektive andeles rettigheder. Hvorvidt der definitivt er tale om afståelse, skal dog underlægges en konkret vurdering, hvorunder indholdet af vedtægtsændringen og andeles eventuelle ændrede identitet skal afvejes. En formueforskydning mellem andelshaverne vil i de fleste tilfælde være af så væsentlig betydning, at det må sidestilles med afståelse, både for de andele der berøres af vedtægtsændringen, og de andele der ikke gør. Der tales dog kun om afståelse, når der sker en formueforskydning mellem andelshaverne, hvorimod en vedtægtsændring, der kun berører andelshaveres stemmerettigheder ikke udgør afståelse. Det bærende punkt i afvejningen vedrørende forekomsten af afståelse er, om andelerne har en væsentlig anden identitet end før vedtægtsændringens ikrafttrædelse.

SKAT lagde vægt på med reference til forarbejderne til aktieavancebeskatningsloven § 30, stk. 1, at en vedtægtsændring indeholdende en opdeling af selskabskapitalen i andelsklasser med forlods

¹³ Lovforslag nr. 78 af 16. november 2005.

udbyttet til A-anparterne må anses for at være en væsentlig ændring af anpartshavernes rettigheder, og der vil derfor være tale om afståelse, hvilket vil medføre avancebeskatning hos A-anpartshaveren, der afstår anparterne til sine børn.

Tidligere har SKAT lagt vægt på, at en vedtægtsændring i et selskab med alene én anpartshaver ikke kvalificeres som afståelse, da der ikke kan ske en formueforskydning mellem flere aktionærer på vedtægtsændringstidspunktet. Eneanpartshaveren bliver altså hverken mere eller mindre velhavende ved indførslen af vedtægtsændringen. Modsat tidligere praksis argumenterer SKAT i denne sag for, at det netop skal tillægges betydning, at der kun er én anpartshaver i selskabet, da det må tyde på et særligt stort interesseforhold mellem A-anpartshaveren og de indtrædende anpartshavere, da disse er hans børn. A-anpartshaveren bestemmer således suverænt, hvordan vedtægtsændringen skal udmøntes, og der forefindes dermed ingen selvregulerende effekt på vedtægtsændringen, som der ville ved en bred kreds af anpartshavere og investorer.

SKAT vælger i denne sag at vurdere hele generationsskiftet som en samlet plan, i stedet for at foretage en skatteretlig vurdering af dispositionerne hver for sig. SKAT lagde i denne sag vægt på, at formålet med vedtægtsændringen netop er at strukturere et generationsskifte på den skattemæssigt mest fordelagtige måde, og der ligger derfor en samlet plan til grund for vedtagelsen af vedtægtsændringen. Der skulle således vurderes på et før- og efterbillede af selskabet efter anvendelse af A/B-modellen, og herfra vurderede SKAT, at der muligvis var tale om afståelse, da overdragelsen af anparterne til børnene var et led i den samlede plan for generationsskiftet, og senior og børnene ville derfor blive underlagt henholdsvis avancebeskatning og gavebeskatning. SKAT kunne dog ikke konkludere definitivt på dette, da spørger ikke havde oplyst, om anparterne var solgt til handelsværdien. Det er dog uklart at udlede, om det er alle anpartshaverne, der skal beskattes, eller kun de overdragne, og i så fald hvornår beskatningen skal finde sted. Konsekvensen af at betragte vedtægtsændringen som et led i en samlet plan om omstrukturering i selskabet er, at vedtægtsændringen medfører en formueforskydning mellem alle anpartshaverne, og er dermed resulterende i afståelse og afståelsesbeskatning heraf. Hvis anparterne ikke overdrages til handelsværdien, hvilket der ikke er taget stilling til i nærværende sag, vil der ske avancebeskatning hos de afstående anpartshavere samt gavebeskatning hos børnene.

6.6 Delkonklusion

Skatterådet var dog ikke helt enig med SKAT, idet de bemærker, at vedtægtsændringen skal vurderes som en disposition for sig selv. Der forekommer altså kun afståelse, hvis der sker en

formueforskydning i forhold til den nye B-anpartshaver, hvis denne ikke overtager anparten til handelsværdien. Skatterådet står således fast på udgangspunktet, hvor det kun er den værdi, der overføres, som skal avancebeskattes, hvis B-anparterne ikke er handlet til handelsværdien.

Voma Holding- dommen fra 2011¹⁴ og den ovenfor beskrevne sag, SKM2015.274.SR, er dog de eneste tilfælde, hvor denne fortolkningsmodel er anvendt på vedtægtsændringen. I tidligere og senere praksis er de enkeltstående dispositioner i forbindelse med generationsskiftet blevet skatteretligt vurderet hver for sig, og tendensen tyder således stadig på, at generationsskiftet ikke skal vurderes som en samlet plan. Den umiddelbare konsekvens er derfor stadig, at en vedtægtsændring kun medfører afståelse, hvis der sker en formueforskydning mellem A- og B-aktionæren, og hvis B-aktierne ikke nytregnes til handelsværdien, hvilket medfører avancebeskatning hos A-aktionæren af den overførte værdi til B-aktionæren. Eksemplerne er dog et tydeligt bevis på, hvordan generationsskiftet modellen også kan fortolkes, og hvorledes dette kan medføre store skatteretlige konsekvenser for de involverede parter. Det må derfor være en nødvendighed, at hver enkelt sag bliver underlagt en konkret vurdering.

6.7 B-aktiernes handelsværdi

Når vedtægtsændringen er i hus, og selskabskapitalen er blevet opdelt i A- og B-aktier, er det tid til, at junior skal tegne B-aktier. Fordelen ved A/B-modellen er som sagt, at der ikke stilles et særligt stort likviditetsbehov til junior, men han skal dog stille kapitalen til tegningen af B-aktierne til lav kurs. Som nævnt i ovenstående dom, SKM2015.274.SR, er det et krav, at B-aktierne handles til handelsværdien, altså den værdi, som B-aktierne ville blive handlet til, hvis handlen foregik mellem senior og en udenforstående tredjemand. B-aktierne besidder dog ingen ret til udbytte, før A-aktionæren er blevet kompenseret for B-aktiernes lave tegningskurs gennem forlods udbytte, og derfor vil B-aktierne ikke have en lige så stor handelsværdi, som hvis den manglende ret til udbytte ikke forelå. Således kan B-aktierne tegnes til en lavere kurs, f.eks. kurs pari, end A-aktierne, og stadig opfylde kravet om at være handlet til handelsværdien.¹⁵

Når junior har tegnet sine B-aktier, er foranstaltningerne sat til en løbende gennemførelse af generationsskiftet mellem senior og junior indtil ophøret og opfyldelsen af åremålsbegrænsningsperioden og det forlods udbytte til senior. Før den beløbsmæssige størrelse af det forlods udbytte til A-aktionæren kan beregnes, er det nødvendigt at foretage en værdiansættelse

¹⁴ SKM2011.501.HR.

¹⁵ SR.2015.0144 – Madsen, Liselotte, A/B-model – vedtægtsændring, s. 1.

af det generationsskiftende selskab, idet denne værdi skal anvendes i formlen til beregning af det forlods udbytte.

6. Værdiansættelse

Et centralt punkt ved anvendelse af A/B-modellen til generationsskifte af et selskab er, at selskabet værdiansættes korrekt. En korrekt værdiansættelse fordrer, at selskabet værdiansættes til handelsværdien, altså den værdi der ville fremgå, hvis selskabet skulle sælges til en udenforstående tredjemand på markedsvilkår. Vigtigheden af en korrekt værdiansættelse fremstår ved præmissen om, at B-aktierne og det forlods udbytte skal fastsættes til handelsværdien, da der ellers vil ske avancebeskatning hos A-aktionæren og gavebeskatning hos B-aktionæren. Formålet med A/B-modellen er netop, at proceduren for generationsskiftet kan foregå skattefrit, og en ukorrekt værdiansættelse af selskabet vil derfor medføre, at formålet med anvendelsen af A/B-modellen falder til jorden. Før der kastes opmærksomhed på de forskellige værdiansættelsesmetoder, er det dog aldeles relevant at definere forskellen mellem interesseforbundne og ikke-interesseforbundne parter, da værdiansættelsesmetoder primært finder anvendelse ved interesseforbundne parter. SKAT forudsætter nemlig, at en aftale mellem ikke-interesseforbundne parter har en selvregulerende effekt, idet parternes økonomiske modstridende interesser automatisk vil resultere i en værdiansættelse til handelsværdien. Ved anvendelse af værdiansættelsesmetoder er det derfor vigtigt at have in mente, at der skal være tale om interesseforbundne parter før disse finder anvendelse.

7.1 Interesseforbundne contra ikke-interesseforbundne parter

Definitionen af interesseforbundne parter er, at de deler en fælles økonomisk interesse mellem de implicerede skattesubjekter. Interessefællesskabet kan både forekomme generelt i form af slægtskab eller aktiebesiddelse, men også i den konkrete situation, hvor der ikke forefindes modstående skattemæssige interesser blandt parterne, f.eks. hvis parterne beskattes efter forskellige regelsæt. Som udgangspunkt anses der for at foreligge interessefællesskab ved;

- Aftaler i familieforhold.
- Aftaler mellem koncernforbundne selskaber.
- Aftaler mellem aktionærer og selskabet.

- Aftaler mellem selskabet og medarbejdere.¹⁶

Omvendt defineres ikke-interesseforbundne parter, som værende i besiddelse af modstridende økonomiske interesser. Overdrageren vil typisk foretrække en så høj pris som muligt for selskabet, hvor erhververen foretrækker en så lav pris som muligt. Balancen mellem de to modstridende interesser resulterer i en selvregulerende effekt, således at handelsværdien på det frie marked automatisk vil fremkomme gennem parternes aftale, hvilket betyder, at SKAT også ofte godkender værdiansættelsen af selskabet og A-aktionærens forlods udbytte i disse situationer.

Hvis generationsskiftet af virksomheden sker mellem interesseforbundne parter, gør handelsværdien sig ikke nødvendigvis gældende. Skattemyndighederne har derfor adgang til at vurdere og korrigere i parternes aftale, hvis der er mistanke om en aftale mellem interesseforbundne parter. For at Skattemyndighederne kan indfri deres adgang hertil, skal det være bevist eller sandsynliggjort, at der 1) foreligger et interessefællesskab mellem parterne, 2) at aftalens indhold og udformning er usædvanlig i forhold til en aftale indgået med tredjemand på det frie marked, og 3) at dette er en følge af parternes interessefællesskab. Parterne har bevisbyrden for aftalens eksistens og indhold.¹⁷

Fælles for de to typer er, at de har de samme skattemæssige konsekvenser. I forhold til generationsskifte er forskellen på interesseforbundne og ikke-interesseforbundne parter interessant, da generationsskiftet ofte vil ske inden for familien, f.eks. fra far til søn. Ved et sådant slægtskab vil der typisk eksistere et interessefællesskab, idet faderen ønsker at sælge virksomheden til en lavere værdi for at holde virksomheden inden for familien og på den måde tage hensyn til et eventuelt manglende likviditetskrav fra sønnen. Ved et generationsskifte mellem far og søn vil værdiansættelsesmetoden derfor have et særligt fokus og berettigelse.

En af fordelene ved A/B-modellen er netop, at der ikke stilles særligt høje krav til likviditet hos den indtrædende aktionær, men derfor er det stadig særdeles vigtigt, at der sker en korrekt værdiansættelse af virksomheden, og således også en korrekt beregning af det forlods udbytte, der tilfalder A-aktionæren i løbet af åremålsbegrænsningsperioden. Er det forlods udbytte ikke beregnet til handelsværdien, vil det medføre gavebeskatning af B-aktionæren og avancebeskatning af A-aktionæren. En betingelse for at generationsskiftet kan gennemføres skattefrit, er derfor, at det forlods

¹⁶ Halling-Overgaard og Sølvkær Olesen, *Generationsskifte og Omstrukturering*, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2010, 3. udgave, s. 19.

¹⁷ Askholt, Bolander, Engsig m.fl., *Lærebog om Indkomstskat*, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2015, 16. udgave, s. 440-442.

udbytte er et udtryk for handelsværdien på det frie marked. Dog skal det tages in mente, at B-aktierne ikke repræsenterer den samme værdi som A-aktierne pga. stemmebegrænsning og manglende ret til udbytte, så det forlods udbytte vil have en lavere værdi, end hvis A-aktierne indgik i beregningen. De nedenstående forskellige værdiansættelsescirkulærer og -metoder har derfor sin berettigelse i forhold til A/B-modellen, idet modellen oftest finder anvendelse ved generationsskifte inden for familien, altså mellem interesseforbundne parter. Dette giver SKAT et ekstra fokus på, at selskabets værdi og beregningen af det forlods udbytte er udtryk for handelsværdien på markedsvilkår. Her er anmodningen om et bindende svar fra SKAT en kærkommen mulighed for interesseforbundne parter til at få godkendt værdiansættelsen af selskabet og det forlods udbytte, således at SKAT ikke bliver nødsaget til at gøre brug af deres korrektionsadgang og på den måde medføre A- og B-aktionæren en beskatning, som de ikke havde taget højde for.

7.2 Værdiansættelsescirkulærer

Der er dog visse usikkerheder omkring værdiansættelse i praksis, da der er flere forskellige værdiansættelsescirkulærer at vælge imellem. Selvom der anvendes et cirkulære til værdiansættelsen, vil der stadig forekomme visse usikkerheder i de komponenter af selskabet, der indgår i værdiansættelsen, og den helt nøjagtige værdiansættelse af selskabet vil sjældent forekomme. Ikke desto mindre accepterer SKAT værdiansættelser beregnet ud fra følgende cirkulærer:

- Cirkulære nr. 185 af 17. november 1982.
- TSS-cirkulære 2000-09 (værdiansættelse af aktier og anparter).
- TSS-cirkulære 2000-10 (værdiansættelse af goodwill).

De ovenstående cirkulærer er dog kun nødvendige, når generationsskiftet sker mellem interesseforbundne parter. Ved ikke-interesseforbundne parter lægger SKAT til grund, at parternes modstridende interesser med hensyn til værdien af selskabet automatisk vil skabe handelsværdien af selskabet ud fra parternes aftale. Der forekommer således en form for aftalefrihed mellem de ikke-interesseforbundne parter vedrørende købesummen, og der foreligger ikke umiddelbart administrativ praksis fra SKAT, hvor SKAT ikke har accepteret den aftalte værdi af selskabet.

Cirkulære nr. 185 af 17. november 1982 anvendes ved gaveafgiftsberegning i en nærmere bestemt personkreds, jf. BAL § 22, stk. 1. Cirkulæret anvender en beregningsmetode, hvor aktiernes indre værdi, selskabets indtjeningsevne og udbytteprocenten udregnes på baggrund af selskabets seneste årsrapport. Der er dog meget lidt administrativ praksis, hvor 1982-cirkulæret har fundet anvendelse

ved generationsskifte, idet der ikke indgår en beregning af goodwill i selskabet. Ydermere er pkt. 17 og 18 vedrørende værdiansættelse af henholdsvis noterede og unoterede aktier og obligationer ophævet pr. 5. februar 2015, således at formueskattekursen ikke længere kan finde anvendelse, og derfor har cirkulæret ikke længere relevans i forbindelse med A/B-modellen.

TSS-cirkulære 2000-09 anvendes til værdiansættelse i A/B-modellen, og regulerer værdiansættelse af aktier og anparter ved transaktioner mellem interesseforbundne parter. TSS-cirkulære 2000-09 anvendes dog ikke i alle tilfælde af værdiansættelse af aktier og anparter. Hvis A/B-modellen anvendes til generationsskifte i et børsnoteret selskab, værdiansættes de børsnoterede aktier til kursværdien på et nærmere bestemt tidspunkt uden brug af hjælpereglen i TSS-cirkulære 2000-09. Unoterede aktier i børsnoterede selskaber ansættes også til kursværdien, medmindre der knytter sig særlige rettigheder til den unoterede aktie i forhold til de noterede aktier, for eksempel en forlods udbytteret. Hvis dette er tilfældet, vil værdiansættelsen foregå ud fra en konkret vurdering. Unoterede aktier og anparter i unoterede selskaber værdiansættes til handelsværdien. Hvis de unoterede aktier og anparter ikke tidligere har været genstand for omsætning, vil handelsværdien ikke være kendt, og her anvendes TSS-cirkulære 2000-09 til værdiansættelse heraf. TSS-cirkulære 2000-09 finder derfor kun anvendelse på værdiansættelse af unoterede aktier og anparter, hvor handelsværdien ikke er kendt.

TSS-cirkulære 2000-09 rummer en hjælperegulering, der anvendes til værdiansættelse af de unoterede aktier og anparter. Ud fra hjælpereglen foregår værdiansættelsen således, at aktiernes værdi beregnes som summen af værdierne af de enkelte aktivposter i selskabet minus de respektive gældsposter. Opgørelsen af selskabets værdi foretages ud fra selskabets indre værdi set ud fra selskabets seneste aflagte årsrapport, idet der tages udgangspunkt i regnskabsposter såsom fast ejendom, associerede selskaber, goodwill og immaterielle rettigheder, udskudt skat og eventuelle andre forhold. Værdiansættelsen kan derfor siges at foregå ud fra et substansprincip, hvilket betyder, at værdiansættelsen foretages med udgangspunkt i reelle fakta og forhold omkring selskabet i stedet for fremtidige formodninger.¹⁸

Resultatet af værdiansættelsen tillægges selskabets goodwill, der værdiansættes efter TSS-cirkulære 2000-10. Dette cirkulære henvender sig til juridiske personer med undtagelse af dødsboer, og på samme måde som TSS-cirkulære 2000-09 anvendes dette cirkulære til værdiansættelse mellem

¹⁸ TSS-cirkulære 2000-09 af 28. marts 2000.

interesseforbundne parter. I visse brancher er der en kutyme for metoden til værdiansættelse af goodwill - hvis en sådan branchekutyme ikke foreligger i den relevante situation, vil hjælpereglen i TSS-cirkulære 2000-10 finde anvendelse. Beregningsmodellen til værdiansættelse af goodwill er en meget standardiseret metode, og det er derfor vigtigt, at der korrigeres i resultatet, hvis der er specifikke omstændigheder, der henleder til dette. Det vigtigste er, at det endelige resultat svarer til, hvad en udenforstående tredjemand ville betale for selskabets goodwill.

Proceduren for værdiansættelse af goodwill foregår således, at der tages udgangspunkt i selskabets regnskabsmæssige resultater før skat for de seneste tre år før overdragelsestidspunktet. Hvis selskabet ikke er forpligtet til at aflægge årsrapport, tages der i stedet udgangspunkt i selskabets skattepligtige indkomst for minimum de seneste tre år. Når der tages udgangspunkt i selskabets regnskabsmæssige resultater før skat for de seneste tre år, reguleres der i værdiansættelsen for forskellige regnskabsposter. Resultatet efter reguleringen divideres med seks, så den vægtede gennemsnitsindtjening i selskabet fremkommer. Hertil lægges eller fratrækkes selskabets udviklingstendens, der er et gennemsnit af selskabets udvikling i de seneste tre år. Forrentningen af samtlige aktiver i virksomhedens seneste balance fratrækkes. Forrentningsprocenten fastsættes til den på overdragelsestidspunktet gældende kapitalafkastsats tillagt 3 %, jf. virksomhedsskatteoven § 9. Dernæst tillægges en kapitaliseringsfaktor, der fastlægges ud fra forholdet mellem selskabets forventede årlige afkast og den forventede levetid for selskabets goodwill. Kapitaliseringsfaktoren tillægges en forrentningsprocent plus 8 %, jf. virksomhedsskatteoven § 9. Når de ovennævnte udregninger er gennemført, fremkommer værdien af selskabets goodwill. Der skal dog tages højde for konkrete omstændigheder i selskabet, der kan have en indvirkning på værdien af selskabets goodwill, og disse faktorer skal korrigeres i det endelige resultat.¹⁹

TSS-cirkulære 2000-09 og TSS-cirkulære 2000-10 er ud fra administrativ praksis de mest gængse værdiansættelsesmetoder ved anvendelse af A/B-modellen. Der er dog et nyere alternativ hertil i form af DCF-modellen, som SKAT accepterede som værdiansættelsesmodel til brug i forbindelse med A/B-modellen i SKM2015.195.SR, der vil blive nærmere beskrevet nedenfor i afsnit 7.3.1.

7.3 DCF-modellen

DCF-modellen er en værdiansættelsesmetode, der falder ind under kategorien af de absolutte modeller. Det betyder, at modellen foretager værdiansættelsen på baggrund af selskabets egne absolutte interne og fremadrettede strategifaktorer under hensyntagen til selskabets eksterne

¹⁹ TSS-cirkulære 2000-10 af 28. marts 2000.

strategifaktorer. Selve proceduren er således, at DCF-modellen transformerer selskabets forventede regnskabsmæssige driftsresultater og balancetørrelser til frie cash flow. De regnskabsmæssige resultater er beregnet ud fra en 10-årig resultatprognose, en 10-årig aktivprognose og en 10-årig passivprognose for selskabet. Transformationen til frie cash flow sker både for en 10-årig budgetperiode og en uendeligt varende terminalperiode. Det eksistentielle i DCF-modellen er, at den opererer med frie cash flow i stedet for regnskabsmæssige resultater, og fortalerne for modellen siger da også, at *"Cash is af fact, whereas profit is an opinion"*. De frie cash flow er udtryk for det årlige beløb, som selskabet kan udbetale som udbytte og renter på gæld fra selskabets driftsaktiviteter uden det påvirker selskabets budgetterede vækst og udvikling. De frie cash flow udledes på baggrund af EBIT, der også tillægges selskabets afskrivninger. EBIT bliver fratrukket skat og forskellige vækstinvesteringer, og EBIT bliver herefter reguleret for udskudt skat og afhændelser.

Herefter foretages der en tilbagediskontering til tidspunkt nul (ultimo budgetåret) af de frie cash flow med WACC, der er udtryk for investorernes og långivernes krævede risikojusterede vægtede mindsteafkastkrav. Tilbagediskonteringen sker både ved den 10-årige budgetperiode og den evigt varende terminalperiode. Således fremkommer der en nutidsværdi kaldet Enterprise Value, der fratrækkes selskabets rentebærende gæld ultimo budgetåret, og herefter fremkommer markedsværdien af selskabets egenkapital. Denne fordeles på antallet af aktier, og således fremkommer markedsværdien pr. aktie.

Der kan argumenteres for, at DCF-modellen giver en mere realistisk og nøjagtig værdiansættelse af selskabet, da den både tager højde for selskabets realiserede og forventede betalinger samtidig med, at der indgår den risikojusterede WACC i beregningsmodellen. Dette giver et mere realistisk billede af selskabets fremtidige forventede økonomiske udvikling og en større fornemmelse for, hvad selskabet er værd på beregningstidspunktet.²⁰ I SKM2015.195.SR bliver DCF-modellen for første gang anerkendt af SKAT som værdiansættelsesmodel ved anvendelse af A/B-modellen.

7.3.1 SKM2015.195.SR

Selskabet i indeværende sag er en gammel dansk virksomhed, der er personligt ejet af tredje generation via selskaberne A Holding ApS og B Holding ApS. Selskabet Holding A/S ønskes generationsskiftet, og det påtænkes derfor at opdele selskabskapitalen i A- og B-aktier, hvor A-aktierne tillægges en forlods udbytteret på minimum 80.000.000 kr. og maksimum 167.549.000 kr.

²⁰ Andersen, Per Vestergaard, *Køb og Salg af Virksomheder og Aktier*, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2013, 1. udgave, kap. 7.

Børnene, der ønskes generationsskiftet ind i virksomheden, nytegner B-aktier for nominelt 204.000 kr. til kurs 100 via deres holdingselskaber. Samtidig omdannes Holding A/S fra et aktieselskab til et anpartsselskab. Efter planen skal børnene eje 80 % af Holding ApS, når der er sket tegning af B-aktier.

Efterfølgende vil den fremtidige indtjening i virksomheden Holding ApS anvendes til forlods udbytte til A-anpartshaveren, så længe det er forretningsmæssigt forsvarligt og i overensstemmelse med selskabslovens regler. Når den forlods udbytteret er udtømt ligestilles A- og B-anparterne.

Selskabets værdi er beregnet til 167.600.000 kr. Efter den tidligere kapitalændring i selskabet er A-anpartshaveren i besiddelse af anparter for nominelt 51.000 kr. Når disse fratrækkes selskabets værdi, fremkommer et forlods udbytte på 167.549.000 kr.

DCF-modellen har fundet anvendelse ved beregningen af selskabets værdi. Ved beregningen af det fremtidige cash flow er der taget hensyn til øgede pengebindinger i arbejdskapitalen og A-anpartshaverens forlods udbytteret. Dette medfører en reduceret soliditetsprocent, men vil ikke påvirke selskabets finansielle position. Den fremtidige indtjening i selskabet efter skat forventes gennemsnitligt at være 15 mio. kr. Kapitaliseringsfaktoren angives til 8, hvilket medfører en værdi af selskabet på 120 mio. kr. Ud fra DCF-modellen er selskabet overkapitaliseret, således der skal lægges ca. 30 mio. kr. oveni selskabets værdi, hvilket slutteligt bliver en værdi på ca. 150 mio. kr.

Den samlede udbytteudlodning til A-anpartshaveren over en åremålsbegrænsningsperiode på ti år vil udgøre ca. 100 mio. kr. I samme periode vil egenkapitalen uændret være ca. 60 mio. kr., og der kan derfor med rimelighed forventes en udbytteudlodning på 167 mio. kr. For at fastsætte den nøjagtige forlods udbytteret anvendes Ligningsrådet formel:

$$\text{Ejerandel (selskabets værdi + tegningsbeløb) – tegningsbeløb.}$$

Ved indsættelse af de anvendte værdier og beløb fremkommer udregningen således:

$$80 \% (167.600.000 \text{ kr.} + 204.000 \text{ kr.}) - 204.000 \text{ kr.} = 134.039.200 \text{ kr.}$$

Dette beløb divideres med 80 %, således at der fremkommer en forlods udbytteret på 167.549.000 kr.

Åremålsbegrænsningsperioden er på ti år, men det forlods udbytte er dog minimeret til 80.000.000 kr., hvilket betyder, at hvis A-anpartshaveren ikke som minimum har modtaget 80.000.000 kr. ved

åremålsbegrænsningsperiodens udløb, så fortsætter perioden indtil der er udloddet 80.000.000 kr. i forlods udbytte.

B-anpartshaverne modtager således tidligst udbytte fra Holding ApS, når A-anpartshaveren har 1) modtaget det fulde forlods udbytte på 167.549.000 kr., 2) når åremålsbegrænsningsperioden udløber, og der er udloddet mindst 80.000.000 kr., eller 3) indtil der er udloddet 80.000.000 kr. efter det tiende år.

Den anvendte model med tegning af B-aktier til favørkurs sammen med en forlods udbytteret til A-anpartshaveren er et udtryk for salg af aktier med sælgerfinansiering. Hvis den samme transaktion var sket med tredjemand, ville det typisk resultere i en forrentning på 5-6 % af det forlods udbytte. Heri er der taget højde for A-anpartshaverens risiko og alternative afkastmuligheder, hvilket også indgår som elementer i WACC'en på 8,09 %, der er anvendt ved anvendelse af DCF-modellen. Ved anvendelse af WACC'en indgår der risikopræmier, som bliver vægtet med egenkapitalen i selskabet samt hensyntagen til afkastkrav og åremålsbegrænsningsperiode, og herudfra foreslås der en rente på 6,30 %.

Værdiansættelsen af selskabet ved anvendelse af DCF-modellen var netop et af ejernes spørgsmål til SKAT ved anmodning om bindende svar herfra, idet ejerne var opmærksomme på ud fra tidligere administrativ praksis omhandlende A/B-modellen, at værdiansættelsen skulle være i overensstemmelse med handelsværdien af selskabet, således at generationsskiftet kunne forløbe skattefrit uden risiko for afståelsesbeskatning og gavebeskatning.

SKAT gav følgende begrundelse og svar:

Som udgangspunkt skal anvendelse af A/B-modellen foregå efter de samme principper som fastsat i SKM2004.416.LR, hvilket medfører, at værdiansættelsen skal ske efter TSS-cirkulære 2000-09 og TSS-cirkulære 2000-10. Desuden bemærker SKAT, at værdiansættelsen også kan ske ud fra de angivne modeller i vejledningen om Transfer Pricing, hvori DCF-modellen er en af de nævnte modeller.

Der skal også fastsættes en forrentningsprocent af det forlods udbytte, og denne fastsættes som udgangspunkt ved en vurdering af, hvilken forrentning A-anpartshaveren kunne kræve af en tredjemand ved en lignende transaktion. Derudover skal medtages eventuelle konkrete forhold, som kan have en påvirkning på fastsættelsen af forrentningsprocenten. Dernæst skal der foretages en

vurdering af, hvorvidt den beløbsmæssige størrelse af den forlods udbytteret er i harmoni med selskabets økonomiske forhold. Det vil sige, at det forlods udbytte ikke må have en større værdi, end hvad selskabet kan formå at udlodde i udbytte – her ses blandt andet på den forventede udvikling i selskabets kreditværdighed samt selskabets forventede indtjening. Samtidig lægger SKAT til grund, at Holding ApS ikke udlodder udbytte, hvis det strider mod forretningsmæssig forsvarlighed og selskabslovens bestemmelser, men samtidig skal selskabet heller ikke undlade at udlodde udbytte, hvis der er midler i selskabet til at foretage udlodningen. SKAT forventer med andre ord en loyal opfyldelse af A-anpartshaverens forlods udbytteret.

I forhold til anvendelse af DCF-modellen som værdiansættelsesmodel accepterer SKAT anvendelsen heraf, idet DCF-modellen er en indkomstbaseret værdiansættelsesmodel, hvor værdiansættelsen af selskabet foretages ved at tilbagediskontere de forventede fremtidige pengestrømme til tidspunkt nul. Samtidig har spørgerne i nærværende sag anvendt P/E-modellen som supplement til DCF-modellen for at bekræfte rigtigheden i den fremkomne værdi fra DCF-modellen.

P/E-modellen, eller Price Earnings-modellen, beregner, hvor mange penge en investor skal betale for en årlig indtjening på en krone ved køb af én aktie. Der tages udgangspunkt i den nuværende pris for en aktie, der divideres med enten et gennemsnit af tidligere indtjeninger eller en vurdering af fremtidige indtjeninger.

Slutteligt bemærker SKAT, at der skal tages højde for konkrete forhold i den konkrete sag og ikke udelukkende en matematisk beregning af det forlods udbytte. Forhold, der kan forøge værdien af selskabet, forøger også værdien af det forlods udbytte, som forøger værdien af A-aktierne, der reducerer kravet til forrentningsprocentens størrelse. Der er flere forskellige forhold, der kan have indvirkning på værdien af det forlods udbytte og forrentningen heraf, men i den konkrete sag i SKM2015.195.SR lægges der vægt på, at A- og B-anparterne sidestilles ved den fulde opfyldelse af A-anpartshaverens forlods udbytte, hvilket betyder, at A-anparternes værdi forhøjes i modsætning til, hvis A-anparterne blev værdiløse efter opfyldelsen af den forlods udbytteret.

I nærværende sag er der desuden en stemmeretsbegrænsning på B-anparterne, som fortsætter efter opfyldelsen af det forlods udbytte, hvilket også forhøjer værdien på A-anparterne, idet A-anpartshaveren bevarer kontrollen over selskabet.

Der sker dog en reduktion af værdien af A-anparterne, idet opfyldelsen af det forlods udbytte er begrænset til en tidsperiode på 10 år, hvilket skaber en risiko for A-anpartshaveren ved en eventuel

manglende opfyldelse af det forlods udbytte. Åremålsbegrænsningsperiodens forholdsvis lange forløb på 10 år er dog en formildende omstændighed, og der sker derfor ikke et drastisk fald i A-anparternes værdi.

Åremålsbegrænsningsperiodens længde har dog ikke nogen direkte indvirkning på værdien af selskabet, dog skal størrelsen af det forlods udbytte være realisabel, hvilket også er et krav til formindskelsen af A-anpartshaverens risiko ved anvendelse af A/B-modellen.

SKAT har ud fra omstændighederne i sagen konkluderet, at den beregnede værdi af selskabet, og hermed fremkomsten af et forlods udbytte på 167.549.000 kr. er acceptabel, og at DCF-modellen derfor kan anvendes som værdiansættelsesmetode ved anvendelse af A/B-modellen. Ydermere bekræfter SKAT, at den angivne forrentningsprocent på 6,3 % også er acceptabel set i forhold til selskabets økonomiske forhold. Således kan børnene tegne B-aktier i Holding ApS til kurs 100 uden skattemæssige konsekvenser for nogen af parterne. Eneste forudsætning er, at der loyalt udloddes udbytte til A-anpartshaveren fra Holding ApS.

7.4 Delkonklusion

Efter ovenstående analyse af værdiansættelsesmetoderne i henholdsvis SKM2004.416.LR og SKM2015.195.SR kan det konkluderes, at der er sket en bevægelse gennem årene fra en udelukkende anvendelse af TSS-cirkulære 2000-09 og TSS-cirkulære 2000-10 til en accept af DCF-modellen som alternativ værdiansættelsesmetode. Ydermere kan det dristigt konkluderes, at DCF-modellen indeholder flere parametre i værdiansættelsen, som medfører en mere præcis værdiansættelse af selskabet, idet der også tages højde for selskabets fremtidige økonomi og udviklingsmuligheder. Det bliver interessant at se, om DCF-modellen vinder anvendelse over værdiansættelses-cirkulærene i de fremtidige afgørelser vedrørende anvendelse af A/B-modellen, idet en mere præcis og realistisk værdiansættelse af det generationsskiftende selskab må være ønskværdigt set i forhold til kravene om transaktioner til handelsværdien for anvendelse af A/B-modellen.

7. Beregning af det forlods udbytte

Det overordnede formål med anvendelse af A/B-modellen til generationsskifte af et selskab er, at processen kan foregå skattefrit, hvis selskabet og det forlods udbytte til A-aktionæren værdiansættes korrekt, således at værdierne er et udtryk for handelsværdien på det frie marked. Konsekvensen af at selskabets værdi og det forlods udbytte enten er for højt eller for lavt værdiansat og på den måde

distancerer sig fra handelsværdien er, at der vil ske avancebeskatning hos A-aktionæren og gavebeskatning hos B-aktionæren. For at indfri det skattemæssige formål er det derfor essentielt, at selskabet værdiansættes korrekt som oven for nævnt i afsnit 7.2, og at det forlods udbytte dernæst også giver udtryk for handelsværdien, hvilket jeg vil belyse metoden for i det følgende.

Som allerede nævnt tog SKAT for første gang stilling til A/B-modellen i SKM2003.66.LR, som er refereret i ovenstående afsnit 6.1. Af Told- og Skattestyrelsens bemærkninger til SKM2003.66.LR fremgik det, at grundelementet for A/B-modellen er den formel, der udregner A-aktionærens forlods udbytte. Formlen kan beskrives som $(A-B):C=D$, hvor A er den samlede betaling for de udtrædende aktionærs samlede aktieposter, B er den samlede betaling for den indtrædende aktionærs tegning af aktier, C er den relevante aktieposts procentmæssige andel af alle aktier, og D er den beløbsmæssige størrelse af det udbytte, der skal udloddes forlods. Det er dog en forudsætning for modellens anvendelse, at den indtrædende aktionær tegner en procentmæssigt lige så stor andel af de samlede aktier, som de udtrædende aktionærer afstår. Desuden er det en betingelse, at A-aktionærens forlods udbytte er ligefrem proportional med den indtrædende aktionærs tegning af B-aktier til favørkurs i forhold til markedsværdien. Der er dog et kritikpunkt af formelen, hvilket fremgår af Ligningsrådet bemærkninger, idet det pointeres, at formelen ikke tager højde for en rente- og risikofaktor. Denne faktor bør iberegnes det forlods udbytte, idet A-aktionæren påtager sig en risiko ved at lade købesummen afbetale over en årrække, og således er der ikke 100 % sikkerhed for købesummens fulde betaling, f.eks. som følge af selskabets opløsning. Ydermere forrentes det forlods udbytte med en nærmere bestemt procentdel p.a., som heller ikke fremgår af formelen i SKM2003.66.LR.

8.1 SKM2004.416.LR.

Allerede i SKM2004.416.LR bliver der lavet ændringer i formelen, idet der blandt andet tages højde for en rente- og risikofaktor. Sagens faktiske forhold er, at S ApS er et 100 % ejet datterselskab af S Holding, der er 100 % ejet af J. S Holding blev stiftet i 1999 efter reglerne om skattefri anpartsombytning. S ApS sælger skokomponenter til skoindustrien samt syntetiske møbelstoffer. Nettoomsætningen var i regnskabsåret med afslutning 30. april 2003 på 14,5 mio. kr., hvor 2,2 mio. kr. gik til udlandet. Årets skattepligtige resultat udgjorde 2,7 mio. kr. S ApS' anpartskapital udgør 200.000 kr., hvor egenkapitalen pr. 30. april 2003 udgør 221.500 kr. efter udbetaling af udbytte på 3 mio. kr. til S Holding. Anpartskapitalen udgøres af 5000 A-anparter med 100 stemmer pr. 1000 og 195.000 B-anparter med én stemme pr. 1000. S ApS beskæftiger syv ansatte, hvoriblandt J og hans ægtefælle samt deres to børn, D og M, er at finde. Det er netop D og M, som J nu ønsker at generationsskifte S ApS til.

Planen for generationsskiftet er, at D og M gennem hvert sit 100 % ejede holdingselskab skal nytegne nominelt 100.000 kr. C-anparter i S ApS, der herefter vil kapitalforhøjes til 400.000 kr. D og M's holdingselskaber vil således hver eje 25 % af S ApS. Både D og M har vanskeligheder ved at stille den fornødne likviditet, og de nye C-anparter påtænkes derfor tegnet til kurs 130. Tegningen af anparterne vil foregå efter regnskabsafslutningen i april 2004, hvor der forventes det nogenlunde samme resultat som ved regnskabsafslutningen i 2003. Dertil er den indre værdi uændret, idet hele årets overskud vil blive udloddet som udbytte til S Holding, før D og M's nytegning vil foregå. Som en følge af den lave tegningskurs ønsker S Holding at forbeholde sig retten til en del af de fremtidige udbytter i form af en forlods udbytteret.

S ApS foretager en ændring i vedtægterne, således at der efter D og M's nytegning vil være tre anpartsklasser, henholdsvis. A, B og C. A- og B-anparterne er tillagt en forlods udbytteret, hvor C-anparterne må tåle dette.

S ApS har en goodwill på 3.197.982 kr., og iberegnet tegningskursen på 130 for de nye anpartshavere, så kommer rådgiveren frem til et forlods udbytte ud fra denne udregning:

50 % merværdi = 1.599.000 kr. fratrukket nytegningen på nominelt 200.000 à 130 på 260.000 kr., hvilket i alt giver et forlods udbytte på 1.339.000 kr. Dette beløb divideres med $\frac{1}{2}$, hvorefter det forlods udbytte udgør **2.678.000 kr.** eksklusiv forrentning.

Som følge af regnskaberne hos S ApS vil det forlods udbytte ikke kunne udbetales ved årsafslutningen pr. 30. april 2005. Det antages, at der ved denne dato kan udbetales 1.500.000 kr. af det forlods udbytte på 2.678.000 kr., og forrentningen ansættes på baggrund heraf til **6 %** p.a. inklusiv risiko.

Rådgiveren finder dog ikke, at J løber nogen risiko ved at få udbetalt købesummen gennem forlods udbytte, og han anbefaler derfor en lavere forrentning. Således kan det forlods udbytte inklusiv forrentning opgøres til:

Forlods udbytte:	2.678.000 kr.
Forrentning, 6 %, 1. år:	161.000 kr.
Forrentning, 6 % af 1.178.000 kr., 1. år:	71.000 kr.
I alt:	2.910.000 kr.

Det forlods udbytte på 2.910.000 kr. er et udtryk for markedsværdien af den kompensation som S ApS kræver af de indtrædende anpartshavere. Det angives i vedtægterne, at retten for S Holding ApS til forlods udbytte fra S ApS kun gælder indtil den ekstraordinære generalforsamling i 2006. Herefter skal alle anpartshaverne stemme for en lige ret til udbytte for A-, B- og C-anparterne.

Told- og skattestyrelsens indstilling og begrundelse:

Styrelsen vurderer ikke, at der er tale om afståelse, idet vedtægtsændringen hos S ApS ikke medfører en skattepligtig formueforskydning mellem anpartshaverne, da der kun er én anpartshaver på tidspunktet for vedtægtsændringen.

D og M's holdingselskabers kontante anskaffelsessum for nytegningen af C-anparterne anses også som værende den skattemæssige anskaffelsessum, dog under forudsætning af, at det forlods udbytte til A- og B-anparterne til og med generalforsamlingen i 2006 er et udtryk for handelsværdien af den kompensation, som A- og B-anparterne vil kræve med holdingselskabernes kontante anskaffelsessum in mente. Herudover skal der iberegnes en rente- og risikofaktor.

Told- og skattestyrelsen tiltræder vurderingen af goodwill i S ApS på 3.197.982 kr. efter en beregning på baggrund af TSS-cirkulære 2000-10. Ydermere tilslutter Told- og Skattestyrelsen rådgiverens forslag til en forrentning på 6 % p.a. Samtidig vurderer styrelsen ej heller, at der er behov for at iberegne en risikofaktor, idet åremålsbegrænsningsperioden kun forløber indtil generalforsamlingen i 2006, og der er derfor ikke nogen nævneværdig risiko for, at S ApS vil blive opløst inden udløbet af perioden.

Told- og Skattestyrelsen finder desuden, at den kontante anskaffelsessum for nytegningen af C-anparterne også er udtryk for den skattemæssige anskaffelsessum under forudsætning af, at den forlods udbytteret for A- og B-anparterne fastsættes i forhold til det beløb, som C-anparterne får del i ved nytegningen. Derfor skal C-anparterne give afkald på en del af deres udbytte svarende til deres uberettigede andel. Told- og skattestyrelsen fastslår formlen for beregningen af det forlods udbytte således:

$$\text{Ejerandel af (selskabets værdi + tegningsbeløb)} - \text{tegningsbeløb} = \text{andel af udbytte.}$$

Ved anvendelse af formlen fremkommer denne udregning:

$$50 \% (3.419.482 \text{ kr.} + 260.000 \text{ kr.}) - 260.000 \text{ kr.} = 1.579.741 \text{ kr.}$$

Eftersom C-anparterne efter nytegningen har en ejerandel af S ApS på 50 %, vil C-anparternes andel af udbyttet fra selskabet på 1.579.741 kr. tilfalde A- og B-anparternes andel i kraft af deres forlods udbyttet, og udregningen af det forlods udbytte ser nu således ud:

$$1.579.741 \text{ kr.} / 50 \% = 3.159.482 \text{ kr.}$$

Det forlods udbytte for A- og B-anparterne er således 3.159.482 kr. med en forrentning på 6 % p.a.

8.2 Delkonklusion

I SKM2003.66.LR, hvor SKAT første gang udtaler sig om A/B-modellen, finder Told- og Skattestyrelsen frem til, at grundelementet i A/B-modellen og anvendelsen heraf, er formelen, der skal beregne A-aktionærens forlods udbyttet. På dette tidspunkt fremgik formelen således:

$$(A-B):C = D,$$

hvor A er den samlede betaling for de udtrædende aktionærens samlede aktieposter, B er den samlede betaling for den indtrædende aktionærs tegning af aktier, C er den relevante aktieposts procentmæssige andel af alle aktier, og D er den beløbsmæssige størrelse af det forlods udbytte.

Ligningsrådet pointerede dog visse kritikpunkter ved formelen, idet der ikke i formelen var taget højde for en rente- og risikofaktor. Dette anså Ligningsrådet for aldeles nødvendigt, idet købesummen for selskabet udskydes og betales i rater over en længere periode i form af forlods udbytte til A-aktionæren, og derfor bør det samlede forlods udbytte forrentes indtil det er fuldt indfriet. Samtidig påtager A-aktionæren sig en væsentlig risiko ved at lade compensationen udskyde, idet selskabet kan risikere at blive opløst som følge af konkurs eller andet.

A/B-modellen var således juridisk legitim, men manglede dog visse egenskaber for at være helstøbt.

Allerede i SKM.2004.416.LR bliver der taget højde for Ligningsrådets kritikpunkter i SKM2003.66.LR, idet formelen for beregningen af det forlods udbytte optimeres. Eftersom de indtrædende anpartshavere skal give afkald på deres uberettigede andel af udbyttet i kraft af A- og B-anpartshavernes ret til forlods udbytte, lyder formelen således:

$$\text{Ejerandel (selskabets værdi + tegningsbeløb) – tegningsbeløb}$$

Resultatet af formelen divideres med 50 %, således at A- og B-anpartshaverne modtager det fulde forlods udbytte. Hertil lægges en passende forrentning, i nærværende sag 6 % p.a. Eftersom det forlods udbytte vil blive udbetalt over en åremålsbegrænsningsperiode på to år, findes der ikke at

være behov for en risikofaktor i netop denne sag, men der er dog taget stilling til spørgsmålet i modsætning til situationen i SKM2003.66.LR.

Den væsentligste forskel på de to sager er konkluderende, at i SKM2003.66.LR beregnes A-aktionærens forlods udbytte ud fra forskellen på de anslåede handelsværdier på aktierne fra de udtrædende aktionærer samt den indtrædende aktionærs maksimale betalingsevne. Hvorimod det forlods udbytte beregnes i forhold til det beløb, som de indtrædende anpartshavere får del i ved nyttegningen i SKM2004.416.LR, hvor der også sker en efterfølgende forrentning af det forlods udbytte. Formlen til beregning af det forlods udbytte, som fremkommer i SKM2004.416.LR, bliver efterfølgende kaldt Ligningsrådets beregningsmodel.

8.3 Beregningsmetode til forlods udbytte i dag

A/B-modellens første omtale fandt efterhånden sted for 13 år siden, og med den udvikling der skete allerede fra det første bindende svar fra SKAT i 2003 til Ligningsrådets bestemmelse af en formel til beregning af A-aktionærens forlods udbytte allerede året efter, er det relevant at undersøge, om den formel der blev fastlagt i SKM2004.416.LR også finder anvendelse til beregning af det forlods udbytte i dag. Til dette vil jeg inddrage et bindende svar fra SKAT fra 2015, der også er gennemgået ovenfor under afsnit 7.3.1. I det følgende vil jeg dog lægge særlig vægt på, hvilken metode der er anvendt til beregningen af A-aktionærens forlods udbytte for at belyse, hvorvidt der er sket en udvikling i metoden hertil siden Ligningsrådet etablerede beregningsformlen i 2004.

8.3.1 SKM2015.195.SR.

Spørger var enejer af et holdingselskab, der ønskede at generationsskifte selskabet til sine to børn ved anvendelse af A/B-modellen. Præmissen var, at børnene skulle opnå en besiddelse af selskabets aktier på 80 %, men dog uden at opnå bestemmende indflydelse i selskabet. Selskabet var dog af så høj værdi, at børnene ikke kunne stille likviditet til at erhverve en relevant ejerandel. Derfor ønskede spørgeren at etablere kapitalklasser i form af A- og B-aktier, hvor A-aktierne besad en forlods ret til udbytte. Selskabet var værdiansat efter DCF-modellen, som er belyst oven for under afsnit 7.3, og ønskede derfor bindende svar fra SKAT, om en beregning af det forlods udbytte til 167.549.000 kr. var korrekt. Det forlods udbytte var beregnet ud fra Ligningsrådets beregningsformel:

$$\text{Ejerandel (selskabets værdi + tegningsbeløb)} - \text{tegningsbeløb.}$$

Eftersom selskabets værdi er 167.600.000 kr. beregnet ud fra DCF-modellen, og børnene har tegnet B-aktier for nominelt 204.000 kr., ser udregningen således ud:

$$80 \% (167.600.000 + 204.000) - 204.000 = 134.039.200 \text{ kr.}$$

Dette beløb divideres med 80 %, således der sker en retmæssig fordeling af det forlods udbytte:

$80 \% / 134.039.200 = 167.549.000 \text{ kr.}$, hvilket er det forlods udbytte, som A-aktionæren skal have udbetalt ved åremålsbegrænsningsperiodens udløb.

Der var angivet en åremålsbegrænsningsperiode på 10 år, men med den forudsætning, at hvis der ikke var udbetalt 80.000.000 kr. ud af de 167.549.000 kr. ved åremålsbegrænsningsperiodens udløb, skulle A-aktionæren beholde den forlods udbyttet indtil der var indfriet minimum 80.000.000 kr. Forrentningsprocenten var fastlagt til 6,3 % på baggrund af det generelle afkastkrav, som A-aktionæren ville kræve ved aftale med tredjemand, og med hensyn til den lidt løse åremålsbegrænsningsperiode. SKAT tiltrådte både beregningen af det forlods udbytte via Ligningsrådets beregningsmodel samt forrentningsprocenten.

8.4 Delkonklusion

Allerede i SKM2003.66.LR lægger told- og skattestyrelsen vægt på, at formlen for beregning af A-aktionærens forlods udbytte er grundelementet i A/B-modellen. Dermed også sagt, at hvis beregningen af det forlods udbytte ikke foregår ved hjælp af en nøje sammensat formel, således at det forlods udbytte beregnes til handelsværdien, vil det skattemæssige formål med anvendelse af A/B-modellen falde til jorden. Det er dog først i SKM2004.416.LR, at der fremkommer en mere præcis og korrekt formel til beregning af det forlods udbytte. Der er i formlen taget hensyn til iberegningen af en rente- og risikofaktor, som formlen i SKM2003.66.LR blev kritiseret for at mangle. A-aktionæren løber nemlig en risiko ved at lade sig kompensere gennem forlods udbytte gennem en nærmere bestemt årrække, da selskabets fremtidige eksistens af gode grunde ikke kan garanteres. Samtidig skal det forlods udbytte underlægges en forrentning, da udlodningen heraf foregår i rater over en længere periode. Efter hensyntagen til disse parametre lyder Ligningsrådets formel således:

$$\text{Ejerandel (selskabets værdi + tegningsbeløb) - tegningsbeløb.}$$

Resultatet der fremkommer af ovenstående formel divideres med B-aktionærens procentmæssige ejerandel af selskabet, og således fremkommer den beløbsmæssige størrelse af A-aktionærens forlods udbytte, der udloddes som compensation for B-aktiernes lave tegningskurs.

Eftersom Ligningsrådets formel kom til verden for 12 år siden, er det relevant at lave en komparativ analyse af SKM2004.416.LR imod et nutidigt eksempel på anvendelse af A/B-modellen, her anvendt

SKM2015.195.SR, for at udlede, hvorvidt Ligningsrådets formel stadig finder anvendelse på samme måde som i 2004. Ud fra SKM2015.195.SR kan det konkluderes, at det er nøjagtig den samme formel, der finder anvendelse ved beregningen af det forlods udbytte, idet Ligningsrådets formel også finder anvendelse i 2015. Det må derfor endeligt konkluderes, at formlen til beregning af A-aktionærens forlods udbytte er Ligningsrådets formel fra 2004:

$$\text{Ejerandel (selskabets værdi + tegningsbeløb) – tegningsbeløb),}$$

og at resultatet fra ovenstående formel divideres på B-aktionærens relevante ejerandel for at finde handelsværdien af A-aktionærens forlods udbytte. A-aktionæren modtager det forlods udbytte gennem en nærmere bestemt periode, kaldet åremålsbegrænsningsperioden, som jeg vil belyse nærmere i det følgende.

8. Åremålsbegrænsningsperiode

Når den beløbsmæssige størrelse af det forlods udbytte er beregnet, skal der fastsættes en tidsbestemt periode, hvor periodens udløb indikerer den forventede fulde opfyldelse af det forlods udbytte til A-aktionæren. Denne periode kaldes åremålsbegrænsningsperioden. Det ses dog i flere tilfælde, hvor en virksomhed skal generationsskiftes, at der opereres med en åremålsbegrænsningsperiode men med mulighed for afvigelse herfra. Et eksempel herpå kan være, at der fastsættes en åremålsbegrænsningsperiode på 10 år. Inden for de 10 år skal det fulde forlods udbytte på f.eks. 1 mio. kr. udloddes til A-aktionæren, men i tilfælde af at dette ikke er muligt pga. en skrantende økonomi hos virksomheden, kan der fastsættes en minimumsgrænse for opfyldelse af det forlods udbytte, f.eks. 800.000 kr. Hvis A-aktionæren ikke har fået udloddet 800.000 kr. i forlods udbytte ved åremålsbegrænsningsperiodens ophør, vil perioden fortsætte indtil der er indfriet 800.000 kr., og først herefter vil den forlods udbyttet være indfriet.

Åremålsbegrænsningsperioden er samtidig en reducerende faktor i forhold til A-aktiernes værdi. Den tidsbestemte periode påfører A-aktionæren en risiko, da den relativt korte periode besværliggør selskabets opfyldelse af den forlods udbyttet, idet selskabet skal udbetale et større forlods udbytte årligt ved en kortere tidsperiode, hvilket alt andet lige er belastende for selskabets økonomi. Det vil sige, at jo kortere åremålsbegrænsningsperioden er, jo større risiko påføres A-aktionæren, og A-aktierne vil som følge heraf falde i værdi. En åremålsbegrænsningsperiode på 10 år er dog oftest ikke

specielt risikabel for A-aktionæren, da det er en forholdsvis lang tidshorisont, og vil derfor i de fleste tilfælde ikke have en større effekt på A-aktiernes værdi. Åremålsbegrænsningsperiodens længde har ingen indvirkning på værdiansættelsen af selve selskabet, men perioden skal dog give plads til en realisabel udbyttebetaling for selskabet, hvilket også reducerer A-aktionærens risiko.

Der er ingen kutyme vedrørende åremålsbegrænsningsperiodens længde ud fra administrativ praksis. Det kan dog udledes, at det ikke er et krav overhovedet at vedtage en åremålsbegrænsningsperiode hverken ved interesseforbundne parter eller ikke-interesseforbundne parter. De primære faktorer, der skal tages hensyn til ved åremålsbegrænsningsperiodens tidsbestemmelse, er selskabets økonomiske formåen samt A-aktionærens risiko for ikke at få det fulde forlods udbytte udloddet. Samtidig er det vigtigt, at åremålsbegrænsningsperioden er realistisk, da der skal findes en balance mellem at A-aktionæren ikke har ret til forlods udbytte for evigt, samtidig med at B-aktiernes pris skal være et udtryk for handelsprisen. Hvis det ikke lykkes selskabet at udlodde det forlods udbytte inden for åremålsbegrænsningsperioden, kan det være en indikator på, at selskabet er for højt værdiansat. Dette medfører, at selskabets værdi ikke er et udtryk for handelsværdien, og således vil A-aktionæren blive afståelsesbeskattet og B-aktionæren vil blive gavebeskattet.

Den realistiske åremålsbegrænsningsperiode findes til dels også ved en balance mellem parternes modstridende interesser. A-aktionæren vil sjældent have et ønske om en åremålsbegrænsningsperiode, da selskabets drift stadig skal være profitabel uden at skulle udlodde hele overskuddet i forlods udbytte, samtidig med at A-aktionærens risiko formindskes proportionelt med stigningen af åremålsbegrænsningsperiodens længde. Derimod vil B-aktionæren have et ønske om en så kort åremålsbegrænsningsperiode som muligt, da B-aktionæren først får adgang til udbytte fra selskabet, når det forlods udbytte til A-aktionæren er indfriet. Dog skal åremålsbegrænsningsperioden stadig være realisabel, så selskabet ikke knækker halsen økonomisk på at udlodde for stort forlods udbytte over en kort periode.²¹

Åremålsbegrænsningsperiodens længde angiver inden for hvilken tidshorisont A-aktionæren skal være fuldt indfriet gennem forlods udbytte. I nogle tilfælde vil åremålsbegrænsningsperiode dog løbe indtil et bestemt beløb er udloddet til A-aktionæren. Hvis denne ordning ikke er aftalt på forhånd, og selskabet bliver offer for nogle interne eller udefrakommende økonomiske omstændigheder, kan

²¹ Bindende svar fra SKAT: SKM2015.195.SR.

konsekvensen være, at selskabet ikke har mulighed for at udlodde A-aktionærens forlods udbytte. I nedenstående afsnit vil jeg belyse konsekvensen heraf nærmere.

9. Udbytte i underskudsår

Ud fra ovenstående er det nu fastlagt, hvordan et generationsskifte via A/B-modellen skal gennemføres, herunder hvorledes værdiansættelsen af det generationsskiftende selskab og A-aktionærens forlods udbytte beregnes til handelsværdien samt betydningen af åremålsbegrænsningsperiodens længde. Ikke desto mindre kan der være faktorer, der forstyrrer proceduren ved generationsskiftet, herunder specielt selskabets økonomiske omstændigheder. Jeg vil derfor i det nedenstående finde svar på, hvad konsekvensen er, hvis selskabet i et regnskabsår har underskud, og derfor ikke har mulighed for at udlodde det forlods udbytte til A-aktionæren i det pågældende år. Jeg vil tage udgangspunkt i SKM2010.2.SR, der behandler netop denne problemstilling.

10.1 SKM2010.2.SR

A ønsker at generationsskifte sit selskab, X A/S, til sine to sønner B og C. A påtænker at anvende A/B-modellen, idet han ønsker at oprette to aktieklasser, hvoraf A-aktierne har ret til forlods udbytte fra selskabet. A startede virksomheden i 1974, og har drevet denne i personligt regi. Virksomheden beskæftiger 50 ansatte, heriblandt sønnerne B og C i ledende stillinger. A har på nuværende tidspunkt nedtrappet sit engagement i virksomheden, og ønsker derfor at videreføre virksomheden til de to sønner, der er særdeles velbevandrede i virksomheden.

Som led i generationsskiftet har A omdannet X A/S til to selskaber, X A/S og O ApS, via reglerne om skattefri virksomhedsomdannelse med skattemæssig virkning fra 1. januar 2009. Den driftsmæssige aktivitet er apportindskudt i X A/S og virksomhedens tilknyttede ejendomme er apportindskudt i O ApS. X A/S besidder en nominel aktiekapital på 500.000 kr. Dernæst vil A ombytte virksomhedens aktier og anparter i X A/S og O ApS med anparter i et nystiftet holdingselskab Z ApS via reglerne om skattefri aktieombytning, jf. ABL § 36. Da der kun ombyttes med aktier og anparter uden noget kontant vederlag, er der ikke tale om afståelse.

Herefter vil B og C stifte hver deres holdingselskab, B ApS og C ApS. Disse to holdingselskaber vil sammen stifte et holdingselskab, Y ApS, hvor B og C ejer halvdelen hver.

Efter de selskabsretlige konstruktioner er gennemført, vil proceduren foregå således:

- Der afholdes en ekstraordinær generalforsamling i X A/S, hvor der vedtages en vedtægtsændring, der opdeler selskabets kapital i A- og B-aktieklasser. A-aktierne har forlods ret til udbytte.
- Herefter nytegner Y ApS B-aktier i selskabet for nominelt 1.000.000 kr., og B og C ejer således 2/3 af X A/S. Tegningskursen for B-aktierne er kurs 100.
- Selskabets revisor beregner det forlods udbytte, som tilkommer A, til 9.950.695 kr. Ligningsrådets formel er anvendt til beregningen. Desuden er selskabets goodwill fastlagt til 500.000 kr. Hertil lægges en forrentning efter skat på 3 %. Denne er en variabel rente, der er beregnet ud fra selskabets historie og forretningsmuligheder. Selskabets bankforbindelse tilbyder dog en rentesats på 5,25 %.
- Åremålsbegrænsningsperioden bestemmes til syv år med den forudsætning, at det fulde årlige overskud fra X A/S anvendes til det forlods udbytte.

SKAT bekræfter i det bindende svar, at vedtægtsændringen og kapitalforhøjelsen i X A/S ikke udløser afståelsesbeskatning af A eller gavebeskatning af B og C. Konklusionen er udledt på baggrund af Ligningsvejledningen 2009-2, hvor det kan udledes, at der kun er tale om afståelse, når der sker en formueforskydning mellem selskabets aktionærer. Da A's holdingselskab Z ApS er eneaktionær ved selve vedtægtsændringen, kan der ikke ske en formueforskydning mellem aktionærer, og der er derfor ikke tale om afståelse. Således kan generationsskiftet fortsætte skattefrit.

SKAT angiver desuden en ny forrentningsprocent af det forlods udbytte. Selskabets rådgiver har fastsat en forrentning på 3 %, mens selskabets bankforbindelse kan tilbyde en forrentningsprocent på 5,25 %. SKAT kan derimod acceptere en forrentningsprocent på 4 % ud fra selskabets øvrige finansieringsrente. Dette medfører en ændring i beregningen af det forlods udbytte, der nu udgør 11.522.421 kr.

Med hensyn til proceduren vedrørende udlodning af udbytte, som er sagens væsentligste stillingtagen, lægger spørger først til grund, at det må være årets overskud i selskabet efter skat, der udloddes som forlods udbytte til A-aktionæren. Dog skal udbytteudlodningen være økonomisk forsvarlig og ikke stride mod selskabslovens regler. Der kan derfor forekomme regnskabsår, hvor det ikke er økonomisk tilrådeligt at anvende hele selskabets overskud til udbytteudlodning til A-aktionæren. Det er selskabets bestyrelse, der skal foretage denne afvejning og påtage sig ansvaret herfor. Afvejningen

mod at undlade udbytteudlodning anses dog ikke for værende udtryk for interessefællesskab mellem parterne, men en reel afvejning, der også ville resultere i en manglende udbytteudlodning, hvis generationsskiftet var indgået med en vilkårlig tredjemand. Ydermere må det forudsættes, at A-aktionæren vil udnytte sin stadige indflydelse i selskabet til at sikre, at der bliver foretaget udbytteudlodning. Da A-aktionæren efter nytegningen af B-aktierne har erhvervet status som minoritetsaktionær, må dette sikres ved indskrivning i vedtægterne samt udarbejdelse af aktionæroverenskomst. A-aktionæren må dog stadig stå tilbage for bestyrelsens afvejning i forhold til økonomisk forsvarlighed ved udlodning af forlods udbytte.

Dernæst er det spørgers opfattelse at den forrentningsprocent, der anvendes til det forlods udbytte, også indeholder et vederlag for den risiko, som A-aktionæren påtager sig, blandt andet i tilfælde af, at selskabet ikke er i stand til at udlodde forlods udbytte i et givent år. Konsekvensen af en manglende udbytteudlodning er, at restsaldoen i forhold til det forlods udbytte undergives yderligere ét års forrentning.

Samtidig har spørgers rådgiver pointeret, at A-aktionæren skal have fuldt indfriet den forlods udbytteret inden for åremålsbegrænsningsperioden, men at der ikke nødvendigvis behøver at blive udloddet forlods udbytte hvert eneste år i perioden. Fordelingen af det forlods udbytte inden for åremålsbegrænsningsperioden er derfor vilkårlig. A-aktionæren kompenseres herfor i form af den forrentning, der er tillagt det forlods udbytte, og der sker derfor ikke en overførsel af værdier fra A-aktionær til B-aktionær, der kan resultere i beskatning. Hvis selskabets økonomi er så dårlig, at der heller ikke fremover kan realiseres en udbytteudlodning til A-aktionæren, er A-aktionæren selv ansvarlig herfor, idet han stadig er involveret i selskabets drift samtidig med, at han modtager rentekompensation herfor, og en fremtidig manglende udlodning af det forlods udbytte er således A-aktionærens risiko.

SKAT bekræfter, at det er selskabets årlige overskud efter skat, der skal udloddes som forlods udbytte, hvis selskabets kapitalforhold kan håndtere det. Desuden pointerer SKAT, at hensigten med A/B-modellen netop er at tage hensyn til de indtrædende aktionærers manglende likviditet. Såfremt Z ApS ikke modtager den fulde forlods udbytteret, kan det påtænkes, at Y ApS ikke har betalt et tilstrækkeligt beløb for deres andel i X ApS, og der kan dermed forekomme en overførsel af værdier fra forældre til børn, der skal beskattes, idet den forlods udbytteret ikke er fastsat til handelsværdien. Der skal foretages en konkret vurdering heraf, hvori indgår selskabets indtjening efter vedtagelsen af den forlods udbytteret til A-aktionæren. Hvis selskabet har givet underskud fra dette tidspunkt, kan

der sås tvivl omkring værdiansættelsen af selskabet, og heraf beregningen af den forlods udbytte. Den anvendte forrentningsprocent skal også indgå i vurderingen.

Dernæst pointerer SKAT, at alle parterne, der er impliceret i generationsskiftet må have en gensidig interesse i at videreføre det generationsskiftede selskab på økonomisk forsvarlig vis, idet konsekvensen heraf vil være en udhuling af den forlods udbytte og et investeringstab for Y ApS. Det vigtigste er således, at X ApS videreføres forretningsmæssigt og økonomisk forsvarligt, og at der foretages en konkret vurdering af selskabets økonomiske sundhed på tidspunktet for den relevante forlods udbytteudlodning. Hvis selskabets økonomi ikke er i stand til at foretage en sådan, vil en manglende udbytteudlodning i et givent år ikke påvirke A-aktionærens forlods udbytte ud over, at der foretages en rentetilskrivning i det pågældende år.

Slutteligt bekræfter SKAT, at restsaldoen vedrørende det forlods udbytte til A-aktionæren ikke bliver påvirket, hvis selskabet i et givent år ikke er økonomisk habil til at udlatte det forlods udbytte. Den eneste konsekvens er en rentetilskrivning på yderligere ét år. A-aktionæren påtager sig en risiko allerede ved vedtagelsen af anvendelsen af A/B-modellen, og denne risiko er behørigt iberegnet den forrentningsprocent, der anvendes til det forlods udbytte, og A-aktionæren bliver således kompenseret herigennem i tilfælde af en manglende udbytteudlodning.

10.2 Delkonklusion

Bestyrelsen i kapitalsselskaber skal ud over at varetage den overordnede og strategiske ledelse påse, at kapitalsselskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt, herunder at der er tilstrækkelig likviditet til at opfylde kapitalsselskabets nuværende og fremtidige forpligtelser, og bestyrelsen er til enhver tid forpligtet til at vurdere den økonomiske situation og sikre, at det tilstedeværende kapitalberedskab er forsvarligt, jf. selskabsloven § 115, stk. 1, nr. 5. Det er altså bestyrelsen, der sidder med det overordnede ansvar for, at det generationsskiftende selskab ikke foretager økonomiske dispositioner, der vil skade selskabets kapitalberedskab uforsvarligt.

Ved uddeling af selskabets midler til kapitalejerne i form af forlods udbytte skal selskabets centrale ledelsesorgan påse, at uddelingen ikke overstiger, hvad der er forsvarligt under hensyntagen til selskabets økonomiske stilling og selskabets kreditorer, jf. selskabsloven § 179, stk. 2. En ”intern” rokering af selskabets kapital i form af forlods udbytte til A-aktionæren må således heller ikke foretages stridende mod selskabets økonomiske formåen. A-aktionæren må derfor tåle, at ledelsen i selskabet kan forhindre en forlods udbytteudlodning, hvis selskabets kapital ikke er stærk nok til en sådan disposition.

SKM2010.2.SR bekræfter da også, at SKAT anser bestyrelsen som værende ansvarlig for selskabets forretningsmæssige og økonomiske forhold. Bestyrelsen skal derfor ved hver enkelt forlods udbytteudlodning foretage en afvejning af, om selskabet har den fornødne økonomiske ballast til at foretage en sådan udlodning. Hvis bestyrelsen ikke anser selskabet for værende økonomisk kompatibel til dette, må A-aktionæren tåle, at han ikke vil modtage forlods udbytte fra selskabet i det pågældende underskudsår. Dette har ingen skattemæssige konsekvenser ud over, at restsaldoen for A-aktionærens forlods udbytte vil underlægges yderligere et års forrentning. En lignende situation som i SKM2010.2.SR fandt sted i SKM2010.288.SR, hvor selskabet ikke kunne udlodde forlods udbytte til A-aktionæren i de sidste fem år inden åremålsbegrænsningsperiodens udløb på grund af økonomiske vanskeligheder. SKAT kom frem til samme konklusion i denne sag, som i SKM2010.2.SR, således at A-aktionæren måtte tåle en manglende opfyldelse af den forlods udbytteret, og udelukkende se sig kompenseret gennem den pålagte rente- og risikofaktor. Ydermere fastslog SKAT, at en ligestilling af A- og B-aktierne ved åremålsbegrænsningsperiodens ophør ikke ville få skattemæssige konsekvenser for aktionærerne, selvom A-aktionærens forlods udbytteret ikke var fuldt indfriet. I begge tilfælde af bindende svar fra SKAT påpeger SKAT dog, at selskabet stadig skal søge en loyal forlods udbytteudlodning, og ledelsen kan derfor ikke undlade en forlods udbytteudlodning, som det behager dem ved at påpege økonomiske vanskeligheder. Det økonomiske underskud skal derfor være en realitet, før den forlods udbytteudlodning kan afværges. Det kan slutteligt gennem ovenstående analyse konkluderes, at selskabets ledelse er ansvarlig for, at de forlods udbytteudlodninger til A-aktionæren er foretaget ud fra økonomisk forsvarlighed, og hvis en sådan ikke forefindes må A-aktionæren tåle en manglende forlods udbytteudlodning og se sig kompenseret gennem den pålagte rente- og risikofaktor, som jeg vil redegøre for i det nedenstående.

10. Rente- og risikofaktor

Da A/B-modellen bliver anerkendt i praksis af SKAT i SKM2003.66.LR, er der visse modifikationer til modellen, der bør ændres. Det væsentligste kritikpunkt er, at der ikke tages højde for den risiko, som A-aktionæren løber ved at lade sig afbetale gennem forlods udbytte i en nærmere bestemt åremålsbegrænsningsperiode. Samtidig er der ikke taget højde for forrentningen af det forlods udbytte. Allerede året efter i SKM2004.416.LR er der taget højde herfor, og Ligningsrådet fastsætter en endelig beregningsmodel for det forlods udbytte, som tidligere beskrevet.

11.1 Rente

Eftersom det forlods udbytte udloddes til A-aktionæren ud fra størrelsen på selskabets årlige overskud i en nærmere bestemt åremålsbegrænsningsperiode, indtil A-aktionærens forlods udbyttet er fuldt udtømt, er det en nødvendighed, at det forlods udbytte underlægges en forrentning. Forrentningsprocenten af det forlods udbytte fastsættes ud fra, hvilken rente A-aktionæren ville kunne kræve, hvis den samme aftale var indgået med en uafhængig tredjemand. Der kan ikke fastsættes en gængs forrentningsprocent, der kan anvendes på alle generationsskifter anvendende A/B-modellen, da der i hvert tilfælde skal foretages en konkret vurdering. Forrentningsprocenten fastsættes afhængig af, om der er nogle konkrete omstændigheder i det specifikke generationsskifte, der kan have en indvirkning på forrentningsprocenten af det forlods udbytte. De væsentligste elementer, der tages højde for, er selskabets økonomiske forhold samt størrelsen af det forlods udbytte, der skal udloddes til A-aktionæren. I samme ombæring er det vigtigt, at det forlods udbytte er korrekt fastsat til handelsværdien, og samtidig ikke overstiger selskabets økonomiske formåen. Det forlods udbytte vurderes i forhold til selskabets økonomiske formåen ved at analysere på selskabets nuværende og fremtidige kreditværdighed, herunder selskabets fremtidige forventede indtjening holdt op mod udlodningerne til A-aktionæren. Ikke desto mindre afhænger størrelsen på forrentningsprocenten af den risikopræmie, der skal iberegnes renten.

11.2 Risiko

En af ulemperne ved anvendelse af A/B-modellen på et generationsskifte er den risiko, som A-aktionæren løber ved at lade sig kompensere gennem en forlods udbyttet løbende over en nærmere bestemt åremålsbegrænsningsperiode. Som tidligere omtalt bliver A-aktionærens risiko mindre, proportionelt med at åremålsbegrænsningsperioden bliver længere. Dette kan udledes af, at en kort åremålsbegrænsningsperiode giver større udlodninger til forlods udbytte for at opnå indfrielse inden åremålsbegrænsningsperiodens udløb, hvilket ikke desto mindre betyder en større belastning for selskabets økonomi. Den risiko, som A-aktionæren løber, er desuden størrelsesmæssigt afhængig af A-aktiernes værdi. Hvis A- og B-aktierne sidestilles efter den fulde indfrielse af A-aktionærens forlods udbyttet, vil det forøge A-aktiernes værdi i forhold til andre tilfælde med anvendelse af A/B-modellen, hvor A-aktierne bliver værdiløse efter endt opfyldelse af den forlods udbyttet. Ydermere vil en stemmeretsbegrænsning på B-aktierne, der også fortsætter efter opfyldelsen af den forlods udbyttet, forøge A-aktiernes værdi yderligere, idet A-aktionæren bevarer kontrol over selskabet efter generationsskiftet er gennemført.

Samtidig kan der også være udefrakommende omstændigheder, der kan påvirke selskabets økonomi, heriblandt finanskrise, tab af investorer osv. Som tidligere konkluderet, påvirker det ikke restsaldoen på det forlods udbytte, hvis selskabet ikke er i stand til at udlodde forlods udbytte i et regnskabsår pga. underskud, idet selskabets bestyrelse skal varetage selskabets interesser, således at der ikke sker udlodning af forlods udbytte, hvis det er økonomisk uforsvarligt i forhold til selskabets økonomi, jf. selskabsloven § 115, stk. 1, nr. 5, jf. § 179, stk. 2. Ikke desto mindre påhviler det selskabet loyalt at udlodde det forlods udbytte til A-aktionæren, når det er muligt, idet de trods alt har godkendt denne forpligtelse ved anvendelse af A/B-modellen til gennemførelse af generationsskifte.

Med andre ord reduceres den risikopræmie, der iberegnes forrentningsprocenten, hvis der er forhold af enhver art, der øger A-aktionærens sikkerhed for at få udloddet sit forlods udbytte. Samtidig vil forhold, der forøger værdien af den forlods udbytteret, forøge A-aktiernes værdi og dermed reducere kravene til forrentning. På samme måde som det er helt essentielt for anvendelse af A/B-modellen at beregne den korrekte handelsværdi for selskabet og det forlods udbytte, er det af stor betydning at få beregnet den korrekte risikopræmie og dermed forrentningsprocent, således at selskabets gode økonomi kan bevares samtidig med, at A-aktionæren bliver kompenseret ved et eventuelt underskudsår.²²

I SKM2004.416.LR blev der for første gang taget hensyn til en forrentning iberegnet en risikopræmie, der skulle tilfalde det forlods udbytte for at kompensere A-aktionæren i tilfælde af manglende forlods udbytteudlodning i et givent underskudsår. Som tidligere nævnt er den beløbsmæssige størrelse af forrentningsprocenten iberegnet risikopræmien beregnet ud fra en konkret vurdering af selskabets økonomiske omstændigheder, fremtidige indtjeningsmuligheder osv. Der er dog intet krav om, at der skal pålægges en forrentning af det forlods udbytte, dog kun at der skal foretages en vurdering heraf. Dette udledes af SKM2010.79.SR, hvor SKAT første gang blåstempler et generationsskifte anvendende A/B-modellen, hvor det forlods udbytte ikke underlægges forrentning og risikopræmie.

11.2.1 SKM2010.79.SR

A ApS ønskes generationsskiftet anvendende A/B-modellen. Selskabet er ejet af Person C gennem holdingselskabet B ApS. Person D ønskes generationsskiftet ind i A ApS, således at han kommer til at besidde 49 % af anparterne i A ApS gennem holdingselskabet E ApS. Selskabskapitalen i A ApS er 200.000 kr., hvor Person D ønsker at indskyde 192.157 kr., hvilket giver en samlet selskabskapital på 392.157 kr., hvoraf Person D har indskudt kapital svarende til 49 % heraf. Selskabets goodwill er

²² Bindende svar fra SKAT: SKM2015.195.SR side 9-10.

værdiansat til 1.350.000 kr. på baggrund af markedsværdien heraf ved Person C's køb af A ApS ved handel med en uafhængig tredjemand. Ydermere er A ApS i besiddelse af en kontorejendom, der værdiansættes til en markedsværdi på 2.850.000 kr. Med ovennævnte besiddelser iberegnet kan selskabet A ApS værdiansættes til 2.206.000 kr. inklusiv goodwill.

Ved Person D's (E ApS) indskydelse af selskabskapital på 192.157 kr. får han ifølge vedtægtsændringen i A ApS status af B-anpartshaver, og Person C (B ApS) bliver A-anpartshaver med en forlods udbytteret. Den forlods udbytteret beregnes ud fra Ligningsrådets formel og udregningen fremkommer således:

$$49 \% (2.206.000 \text{ kr.} + 192.157 \text{ kr.}) - 192.157 \text{ kr.} = 982.940 \text{ kr.}$$

$$982.940 \text{ kr.} / 0,49 = 2.006.000 \text{ kr.}, \text{ hvilket udgør A-anpartshaverens forlods udbytte.}$$

Det aftales endvidere, at åremålsbegrænsningsperioden er syv år, og at det forlods udbytte underlægges en rente på 4 %. Spørger vurderer på baggrund af den forholdsvis korte åremålsbegrænsningsperiode og selskabets økonomiske og forretningsmæssige forhold i øvrigt, at der ikke er behov for at iberegne en risikopræmie i forrentningen på 4 %.

Skatteministeriet bemærker hertil, at der ved vedtægtsændringen, der opdeler selskabets kapital i A- og B-anparter, ikke sker en formueforskydning mellem anpartshaverne, idet der på vedtægtsændringens tidspunkt kun er én anpartshaver, B ApS, i selskabet. Der er således ikke tale om afståelse, og der kan derfor ikke kræves afståelsesbeskatning af B ApS og gavebeskatning af E ApS. Med hensyn til værdiansættelsen af selskabet A ApS, og herefter beregningen af den forlods udbytteret ved hjælp af Ligningsrådets formel, kan dette også godkendes af Skatteministeriet.

Spørger foreslår, at der ikke sker en iberegning af en risikopræmie i forrentningen af det forlods udbytte til A-anpartshaveren. Skatteministeriet henleder til, at forrentningsprocenten og herunder risikopræmien skal beregnes ud fra en konkret vurdering i hver enkelt sag vedrørende generationsskifte anvendende A/B-modellen. Under den konkrete vurdering skal der ske en afvejning af størrelsen af den forlods udbytteret set i forhold til åremålsbegrænsningsperiodens længde, samt selskabets nuværende økonomiske tilstand og de fremtidige indtjeningsmuligheder. Hvis der under den konkrete vurdering ikke fremgår forhold, der indikerer en eventuel risiko for A-anpartshaveren, ses der ingen grund til at iberegne en risikopræmie og dermed unødigt forhøje forrentningsprocenten. I nærværende situation var selskabets økonomiske tilstand og fremtidige indtjeningsmuligheder

baseret på tidligere årsregnskaber så stabil, at A-anpartshaveren med al sandsynlighed ville få fyldestgjort sin forlods udbyttet, og der var derfor ingen grund til at pålægge forrentningen en risikopræmie. Således fremlagde Skatteministeriet, at risikopræmien ikke er obligatorisk, og hvis der ikke ses forhold, der nødvendiggør en sådan, er der intet krav om at operere med en risikopræmie.

11.3 Delkonklusion

Anvendelse af A/B-modellen har den ulempe, at A-aktionæren løber en risiko ved at lade sig fyldestgøre over en nærmere bestemt åremålsbegrænsningsperiode i stedet for at modtage vederlaget for de nytegnede B-aktier eller B-anparter med det samme. Derfor har det siden 2004 været gængs praksis, at der ved beregningen af det forlods udbytte blev pålagt en forrentningsprocent, der indeholdt en risikopræmie, således at A-aktionæren ville blive kompenseret i tilfælde af, at selskabet ikke var i stand til at udlodde A-aktionærens forlods udbytte på grund af økonomisk uforsvarlighed. Med SKM2011.79.SR rejser Skatteministeriet et eksempel på, at risikopræmien ikke er en absolut nødvendighed, hvis A-aktionæren ud fra en konkret vurdering reelt set ikke løber en risiko på grund af selskabets og generationsskiftets omstændigheder. Det kan derfor konkluderes, at der selvfølgelig stadig skal forelægges en forrentning af det forlods udbytte, men at denne ikke nødvendigvis behøver at indeholde en risikopræmie. Dog skal der altid foretages en konkret vurdering i det enkelte generationsskifte, og det kan derfor ikke aftales på forhånd, at der ikke indgår en risikopræmie før omstændighederne herfor er fastlagt.

11. Konklusion

Som indledningsvist beskrevet er et generationsskifte en særdeles langstrakt og kompliceret procedure, der skal påbegyndes flere år før selve generationsskiftet er aktuelt. Især i de allerstørste virksomheder som LEGO, ECCO og Bestseller er der mange overvejelser og betænkninger i spil, før der kan lægges en plan for et endeligt generationsskifte. Først og fremmest skal den rette kandidat, helst en familiemæssig arving, være beredt og forberedt på opgaven, idet der er store krav og forventninger, der skal indfries samt en betydelig formue, der skal forvaltes på en intelligent og innovativ måde.

A/B-modellen er et brugbart værktøj til at effektuere et glidende generationsskifte, der sikrer overdrageren en fortsat kontrol og beslutningstagen i virksomheden, indtil den forlods udbyttet er indfriet. Hvorvidt A-aktionæren vælger at fortsætte sit engagement i virksomheden samt en

opretholdelse af B-aktionærens stemmeretsbegrænsning efterfølgende, er valgfrit ved anvendelse af A/B-modellen, men ikke desto mindre bibringer modellen nogle værktøjer i form af en åremålsbegrænsningsperiode, der kan sikre A-aktionærens fortsatte engagement i virksomheden om ikke andet, så indtil periodens ophør.

Efter ovenstående fremstilling kan der konkluderes et opsamlende overblik over fremgangsmåden ved anvendelse af A/B-modellen:

- Eksisterer et holdingselskab ejet af A-aktionæren ikke allerede, skal et sådant etableres, eventuelt ved anvendelse af skattefri aktieombytning, jf. aktieavancebeskatningsloven § 34. Holdingselskabet skal etableres, så A-aktionæren kan modtage forlods udbytte fra driftsselskabet. Der skabes et koncernforhold ved stiftelsen af holdingselskabet, hvilket betyder, at det forlods udbytte som A-aktionæren skal modtage som kompensation for B-aktionærens nytegning af B-aktier til lav kurs, kan modtages skattefrit i holdingselskabet, da der er tale om udbytte fra datterselskabsaktier, jf. selskabsskatteloven § 13, stk. 1, nr. 1. Dog skal A-aktionæren fortsat være i besiddelse af mindst 10 % af aktiekapitalen i datterselskabet, jf. aktieavancebeskatningsloven § 4A.
- Dernæst skal der vedtages en vedtægtsændring i driftsselskabet, der opdeler aktiekapitalen i A- og B-aktier. A-aktierne beriges med en forlods udbytteret, hvorimod B-aktierne må tåle en stemmeretsbegrænsning. Eftersom B-aktierne må tåle A-aktionærens forlods udbytteret, kan B-aktierne tegnes til kurs 100. Det kan konkluderes ud fra administrativ praksis på området, at vedtægtsændringen ikke medfører afståelse, da der kun er én aktionær på vedtægtsændringstidspunktet, hvilket forhindrer en formueforskydning. Eftersom der ikke er tale om afståelse, vil A-aktionæren ikke blive underlagt afståelsesbeskatning.
- Selskabets værdiansættelse er endnu et springende punkt i A/B-modellen, da værdien af selskabet skal anvendes i formlen til beregningen af A-aktionærens forlods udbytte. Til værdiansættelsen anvendes TSS-cirkulære 2000-09 (aktier og anparter) samt TSS-cirkulære 2000-10 (goodwill). Senest er også DCF-modellen blevet anerkendt som værdiansættelsesmodel ved generationsskifte, og modellen har da også flere specifikke faktorer i udregningen. Det er et krav ved anvendelse af A/B-modellen, at selskabet værdiansættes til handelsværdien, da forudsætningen for, at generationsskiftet kan gennemføres skattefrit er, at A-aktionærens forlods udbytte er et udtryk for handelsværdien af B-aktierne på tidspunktet for nytegningen.

- I SKM.2004.416.LR udleder Ligningsrådet en formel til udregningen af A-aktionærens forlods udbytte:

$$\text{Ejerandel (selskabets værdi + tegningsbeløb)} - \text{tegningsbeløb.}$$

Resultatet af formlen divideres ud på den relevante ejerandel, og således fremkommer handelsværdien af det forlods udbytte, som A-aktionæren vil modtage gennem åremålsbegrænsningsperioden.

- Åremålsbegrænsningsperioden er et udtryk for den periode, hvori A-aktionæren har ret til at få udloddet forlods udbytte. Hvis selskabet i et underskudsår ikke kan forsvare en forlods udbytteudlodning, vil restsaldoen for det forlods udbytte udelukkende blive underlagt endnu et års forrentning. Kan selskabet ikke indfri A-aktionærens fulde forlods udbytte ved åremålsbegrænsningsperiodens ophør, vil perioden løbe indtil et minimumsbeløb er indfriet. Hvis en sådan aftale ikke er vedtaget, vil A-aktionæren kun se sig kompenseret gennem den rente- og risikofaktor, der er tillagt det forlods udbytte.
- Eftersom det forlods udbytte bliver udloddet gennem en årrække, skal der tillægges en rente. Renten fastsættes efter en konkret vurdering, men vil typisk bevæge sig mellem 4-6 %. Indeholdende i renten er en risikofaktor, der tillægges, da A-aktionæren løber en risiko ved at lade sig kompensere ved forlods udbytte gennem en åremålsbegrænsningsperiode. Risikofaktoren beregnes også ved en konkret vurdering, og er afhængig af åremålsbegrænsningsperiodens længde samt selskabets indtjeningsevne og økonomiske status generelt. Risikofaktoren er ikke et krav, hvis selskabet utvivlsomt vil være i stand til at indfri den forlods udbyttet fuldt ud inden åremålsbegrænsningsperioden ophør.

Når de ovenstående trin er gennemført er generationsskiftet en realitet, og A-aktionæren kan med rette træde tilbage fra selskabet. Oftest vil A-aktionæren dog beholde sin aktiepost i selskabet, men ikke desto mindre vil det overordnede ansvar ligge hos B-aktionæren. Samtidig vil A-aktionæren i kraft af sin aktiepost være stemmeberettiget på selskabets generalforsamling, og vil på den måde stadig have en indvirkning på de beslutninger, der fremtidigt vil blive taget i selskabet.

Når senior skal vurdere, om successionsmodellen eller A/B-modellen er det rette valg for lige netop hans virksomhed, er der flere forskellige fordele og ulemper, der skal indgå i vurderingen. A/B-modellen anvendes som sagt kun ved aktie- og anpartsselskaber, men der ligger ikke nogen personkredsmæssig afgrænsning i vejen for A/B-modellens anvendelse, hvorimod

successionsmodellen kun finder anvendelse ved generationsskifte inden for en nærmere bestemt personkreds, jf. aktieavancebeskatningsloven § 34, stk. 1, nr. 1.

Ud over de personkredsmæssige aspekter er det absolut mest eftertragtede ved A/B-modellen, at den kan gennemføres skattefrit både for A- og B-aktionær. Den skattemæssige fordel fremgår ved, at udbytte fra datterselskabsaktier kan overføres skattefrit til et moderselskab, jf. selskabsskatteoven § 13, stk. 1, nr. 1. For at fordelene ved anvendelsen af A/B-modellen kan komme til sin ret, er skabelsen af et koncernforhold som indledende øvelse en betingelse. Hvis der ikke allerede eksisterer et sådant forhold, kan moderselskabet/holdingselskabet konstrueres ud fra skattefri aktieombytning, jf. aktieavancebeskatningsloven § 36. Hvis reglerne om skattefri aktieombytning ikke anvendes ved dannelsen af holdingselskabet, skal der ved et aktieselskab indbetales en kapital på 500.000 kr., og ved et anpartsselskab en kapital på 50.000 kr., jf. selskabsloven § 4, stk. 2.

Kapitalindskydelsen er dog en beskedent udgift for A-aktionæren i forhold til den betydelige skattebesparelse, der følger ved anvendelse af A/B-modellen. Hvis det forlods udbytte til A-aktionæren svarer til værdien af den aktiepost, som B-aktionæren erhverver sig, og dermed udgør handelsværdien på markedsvilkår, vil A-aktionæren se sig fri for avancebeskatning, og B-aktionæren vil undslippe en gavebeskatning af 15 % af den modtagne værdi over 61.500 kr., jf. boafgiftsloven § 23, stk. 1. Dog skal udbyttet fra datterselskabsaktierne beskattes, når det realiseres fra holdingselskabet. Her er beskatningen 27 % indtil 50.600 kr., og 42 % af det resterende beløb, jf. personskatteoven § 8a. B-aktionæren skal udelukkende stille likviditet til tegningen af B-aktier i selskabet, hvilket kan ske til en relativt lav kurs, f.eks. kurs pari, da B-aktierne har en lavere værdi end A-aktierne pga. den forlods udbyttet.

Ved anvendelse af successionsmodellen indtræder erhververen i overdragerens skattemæssige stilling. Overdrageren bliver således ikke beskattet af avancen ved salget til erhververen, men erhververen indtræder i den latente skat, der påhviler aktierne, med samme anskaffelsessum og anskaffelsestidspunkt som overdrageren, jf. aktieavancebeskatningsloven § 34, stk. 2. Hvis erhververen er omfavnet af personkredsen i boafgiftsloven § 22, vil erhververen også være gaveafgiftspligtig af et eventuelt gavemoment ved overdragelsen, jf. boafgiftsloven § 23, stk. 1.

Hvis der foretages en komparativ sammenligning af henholdsvis overdragers og erhververs udgifter i forbindelse med generationsskiftet, kan det konkluderes, at A/B-modellen er den absolut billigste gennemførelse af et generationsskifte – særligt med henblik på erhververen. Der er dog andre

faktorer, der skal vurderes ved beslutningen om, hvilken model, der skal effektuere generationsskiftet i selskabet. Heriblandt løber overdrageren en væsentligt større økonomisk risiko ved anvendelse af A/B-modellen i form af den langstrakte periode, hvorover A-aktionæren løbende vil blive kompenseret, men han vil derimod fortsat have en vis kontrol over selskabet i denne periode.

Den absolutte fordel ved A/B-modellen contra successionsmodellen er det skattefrie element, samt det beskedne likviditetsbehov for den person, der skal generationsskifte ind i selskabet. A/B-modellen åbner således en større mulighed for at bevare selskabet inden for familiens rammer ved generationsskifte i selskaber, hvis økonomiske størrelse fordrer et betydeligt likviditetsbehov for erhververen ved anskaffelse af en relevant kapitalandel. Det vil dog altid være en konkret vurdering, hvilken generationsskiftemodel, der matcher lige præcis den aktuelle situation, men det bliver interessant at følge den relativt nye A/B-models udvikling fremadrettet – og især hvorvidt nogle af dansk erhvervslivs allerstørste selskaber vil gøre brug af den i praksis.

12. Perspektivering

Et andet juridisk aspekt vedrørende generationsskifte i en virksomhed er de arveretlige regler. Efter nugældende lovgivning kan tredjemand vedtage, at en arv eller gave skal være særeje, hvilket også giver særejestatus til en eventuel værdistigning eller afkast på det særejebestemte aktiv, jf. lov om ægteskabets retsvirkninger § 28a. Det vil sige, at ved et generationsskifte inden for familie kredsen vil overdrageren som oftest bestemme, at de overdragne aktier eller anparter skal være erhververens særeje. Formålet herved er, at den familieejede virksomhed bliver i familiens ejerskab ved erhververens eventuelle skilsmisse, således at erhververens ægtefælle ikke har krav på halvdelen af virksomheden. Reglerne om særeje er dermed grundlæggende for bevarelsen af familieejede virksomheder i det danske erhvervsliv.

Et lovforslag fremsagt af Retsvirkningslovsudvalget risikerer at ændre på særejebestemmelserne, og vil dermed have drastiske følgevirkninger på fremtidige generationsskifter i familieejede virksomheder. Ved betænkning nr. 1552 fra 2015 fremsættes det, at kun værdien af det modtagne aktiv ved arv eller gave kan være særejebestemt af tredjemand. Eventuelle værdistigninger og afkast fra det særejebestemte aktiv vil derfor indgå i delingsformuen ved en skilsmisse mellem erhverver og dennes ægtefælle.

Lovforslaget blev sendt i høring 28. januar 2015, hvor Danske Advokater har responderet med et høringssvar. Danske Advokater kritiserer kraftigt bestemmelsen om, at tredjemand ikke kan bestemme særeje over et aktivs værdistigninger og afkast, da dette vil have en væsentlig konsekvens for generationsskifte i familieejede virksomheder. Retsvirkningslovsudvalget nævner dog i lovforslaget, at tredjemand kan betinge overdragelsen med en ægtepagt mellem erhverver og dennes ægtefælle, hvori der bestemmes særeje over aktivets værdistigninger og afkast. Danske Advokater udleder dog, at en erhverver, der endnu ikke er gift, således ikke kan opfylde betingelsen om en ægtepagt, og som en konsekvens heraf ikke vil være berettiget til at modtage det overdragne aktiv.

Hvis lovforslaget bliver vedtaget forventes en ikrafttrædelse fra 1. januar 2017. Lovforslaget vil i særdeleshed ramme generationsskifter i familieejede virksomheder, hvor successionsmodellen anvendes. Ved successionsmodellen fremstår ofte et gaveelement fra overdrager til erhverver af hensyn til den latente skattebyrde, som erhververen pådrager sig. En vedtagelse af lovforslaget vil derfor medføre, at værdistigninger og afkast hidrørende fra den familieejede virksomhed skal indgå i delingsformuen mellem erhverver og dennes ægtefælle ved en eventuel skilsmisse.

Hvis generationsskiftet gennemføres ved anvendelse af successionsmodellen efter 1. januar 2017, vil den familieejede virksomhed risikere at blive splittet i atomer ved fremtidige skilsmisser for erhververen, erhververens børn, erhververens børnebørn osv., såfremt der ikke forelægger en særejebestemmelse i ægtefællernes eventuelle ægtepagt.

Som bekendt er det absolutte krav ved anvendelse af A/B-modellen, at det forlods udbytte værdiansættes til handelsværdien af B-aktierne på tidspunktet for nytegning af disse til en lavere kurs. På denne måde undgås en avancebeskatning for A-aktionæren og en gavebeskatning for B-aktionæren. Når det forlods udbytte værdiansættes til handelsværdien, opstår der netop ikke et gaveelement mellem A- og B-aktionær. Tredjemandsbestemt særeje er derfor ikke en aktualitet ved anvendelse af A/B-modellen, da der ikke foreligger et gaveelement. Lovforslaget vedrørende en ændring af særejebestemmelserne vil derfor ikke have en konsekvens for generationsskifte ved anvendelse af A/B-modellen, hvilket gør A/B-modellen væsentlig mere fordelagtig end successionsmodellen. En ægtepagt med særejebestemmelser vil dog oftest være kutyme ved så væsentlige formuebesiddelser, og uden muligheden for tredjemandsbestemt særeje, vil overvejelserne vedrørende særeje som regel allerede være aktuelle ved indgåelse af ægteskab mellem B-aktionæren og dennes ægtefælle via en ægtepagt. Ikke desto mindre bliver det interessant at følge i fremtiden, hvorvidt lovforslaget bliver vedtaget, og om dette vil have en indvirkning på fordelingen af

generationsskifter med henholdsvis successionsmodellen og A/B-modellen, samt om A/B-modellen vil blive anvendt ved forestående generationsskifter i takt med, at A/B-modellen bliver mere bekendt og tillidsvækkende for virksomhedsejeren.

13. Litteraturliste

14.1 Love

Aktieavancebeskatningsloven

Boafgiftsloven

Kildeskatteloven

Ligningsloven

Lov om ægteskabets retsvirkninger

Persoonskatteloven

Selskabsloven

Selskabsskatteloven

Statsskatteloven

Virksomhedsskatteloven

14.2 Bøger

Andersen, Per Vestergaard, *Køb og salg af virksomheder og aktier*, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2013, 1. udgave.

Askholt, Bolander, Engsig m.fl., *Lærebog om indkomstskat*, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2015, 16. udgave.

Halling-Overgaard og Sølvkær Olesen, *Generationskifte og omstrukturering*, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2010, 3. udgave.

Hansen, Carsten Munk, *kompndie: Rettens Grund*, 2010.

Werlauff, Erik, *Selskabsret*, Karnov Group, 2013, 9. udgave.

14.3 Artikler

Madsen, Liselotte, *A/B-model – vedtægtsændring*, SR.2015.0144.

14.4 Cirkulærer, betænkninger og vejledninger

Betænkning nr. 1552/2015: *Ægtefællers økonomiske forhold.*

Cirkulære nr. 185 af 17. november 1982: *Værdiansættelse af aktiver og passiver i dødsboer og ved gaveberegning.*

Den Juridiske Vejledning 2016-1: *C.B.2.1.4.5, C.B.2.1.4.8 samt C.D.3.1.2.2.*

Lovforslag nr. 78 af 16. november 2005: *(forarbejder til aktieavancebeskatningsloven).*

TSS-cirkulære 2000-09 af 28. marts 2000: *Værdiansættelse af aktier og anparter.*

TSS-cirkulære 2000-10 af 28. marts 2000: *Værdiansættelse af goodwill.*

14.5 Domme og afgørelser

SKM.2003.66.LR

SKM2004.416.LR

SKM2010.2.SR

SKM2010.79.SR

SKM2010.288.SR

SKM2011.501.HR

SKM2015.195.SR

SKM2015.274.SR

14.6 Links

Satser – www.skat.dk