



# Generationskifte med henblik unoteret selskaber

Dato: 9/9/16

## Titelblad

Titel: Generationsskifte med henblik på unoteret selskaber

Studie: Cand.merc.aud. Speciale

Periode: 29. februar 2016 – 7. september 2016

Forfatter: René Hans Herup Nygaard

Studie nr.: 20114074

Vejleder: Henrik Vestergaard Andersen

---

René Hans Herup Nygaard

## Abstract

This thesis discuss the subject of generational change in an unlisted company. There are many different methods of how this generational change is develop. The choice of method varies from what the need is between the owners. There can occur a demand for financing between the trading parties, so the buyer can realise the asking price. The financing possibilities between the parties are many, those there are included in this thesis is, the A/B-model, self-financing and debt instruments. Also the difference between making the generational change with succession, or not, will be analyse. Together with the regulations for succession.

The thesis will also evaluate which possibilities there are for valuation of the markets price of the company. There are many methods for how this valuation. This thesis will use the circulars from 1982 and 2000, and the DCF-model.

The A/B-model take starting point, in changing the company's internal regulations. Herby possible to open up for different types of stocks/shares in the company, with different advance rights for the distribution of dividends. With one of the two classes of stocks/shares receives the right for dividends, often called A. In addition, the other will not, often called B. Herby these stocks/shares will have lower value. Thereby cheaper price for the new shareholder to enter the company.

When changing the company's regulations, should this value of the advance right to dividend relate to the difference of value there is between A-stocks/shares and B-stocks/shares. When this advance right to dividend is realize or expires (if it has an expiring date). Will the B-stocks/shares be equated with A-stocks/shares. Therefore, the future financing of the takeover will come though future dividend distribution.

Self-financing is where the company loans funds to buying part, and herby eases the financial demand from asking price. Debt instrument is where seller loans the all or some of the funds needed for the buyer to be able to buy the company.

The A/B-model, self-financing and debt instruments should all include an interest rate, that reflects an interest rate if it was an external part who were financing. The is a possibility for free/atypical low interest rate between the trading parts, the persons involved have to be neutral persons, and be close family related.

The A/b-model is good way to finance the generational, yet there is some risks from the seller's perspective. The risks include that the financing depends on the company future results, if the company have a bad year with deficit, there is a change that the seller will not get dividend. If this happens and the advance right to dividend has an expiring date, there is a risk that the seller not will receive the full amount of the advance right. Thereby is this model more optimal between interest related parties. Between independent parties the financing should rather be through self-financing or/and debt instruments.

Generational change with succession have it benefits of the buyer will take over the sellers tax position. Herby no taxation of seller's profit from the sale. The buyer will be responsible for the latent tax resting on the profit. This latent tax can partly be deducted from value of the market price. Herby making the transfer cheaper for the buyer, and with this have better possibility to achieve the capital resources needed for the transfer.

Generational change with succession have some restrictions. Some of these include that only a specific group can use this option; this depends on the buying parties' relation to the seller or the company. There is also a buckler's rule of passive money placement. Which for example includes that only a certain amount of the company's income or value may derive from real estate property.

Which method to use when valuation of the market price for the company. Depends on whether the marked price reflects the intangible assets the company poses. If the company's value should include essential intangible assets that will gain further income in future the now, then the valuation method should be the DCF-model. If there is a good basis that future income will be as the last three historical years, then valuation method should be through the pre-mentioned circulars.

The circular from 1982 has been lifted, the reason from the government was they valued it as a tax loophole. So only, the circular from 2000 there is valid to this day of the two circulars. Instead of using the circular from 1982, the government is planning to reduce inheritance tax on assets. The two circulars seems a lot a like, both values the company's goodwill from the last three years. Yet the circular from 2000 is more dynamic then the static the circular from 1982. This results in, that in some cases the value found through the circular from 2000 can be lower or the same, as the value found through circular from 1982. And herby benefit from the reduction of the inheritance tax on assets

## Indholdsfortegnelse

1 Indledning.....	6
1.1 Problemformulering .....	7
1.2 Afgrænsning.....	7
1.3 Metode .....	8
1.4 Struktur.....	8
1.5 forkortelser .....	10
2 Relevant skattelovgivning.....	11
2.1 Aktieavancebeskatning.....	11
2.2 Gaveafgiften .....	12
3 Værdiansættelse.....	14
3.1 TSS-cirkulære 1982 .....	16
3.2 TSS-cirkulære 2000 .....	18
3.3 DCF-modellen .....	20
3.4 Sammenfatning .....	23
4 Succession.....	26
4.1 ABL § 34 .....	26
4.1.1 Pengetanksreglen .....	27
4.2 ABL § 35 .....	28
4.3 ABL § 35 A.....	28
4.4 Passivpost .....	29
4.5 Sammenfatning .....	30
5 A/B modellen .....	32
5.1 Vedtægtsændring .....	33
5.2 Etablering af kapitalklasser.....	35
5.2.1 Kapitaludvidelse .....	36
5.2.2 Eksisterende kapitalandele.....	36
5.2.3 Kapitalnedsættelse .....	37
5.3 Forlods udbytteret.....	38
5.3.1 Rente og risiko .....	39
5.3.2 Åremålsbegrænsning.....	40
5.3.3 Regler for udlodning af udbytte .....	41
5.4 Sammenfatning .....	44
6 Andre finansierings muligheder .....	46

6.1 Gældsbreve.....	46
6.2 Selvfinansiering.....	47
6.3 Sammenfatning .....	48
7 Konklusion .....	50
8 Perspektivering.....	54
9 Litteraturliste .....	55
9.1 Bøger.....	55
9.2 Internet artikler .....	55
9.3 Lovgivning.....	56
9.4 Vejledninger og cirkulære .....	56
9.5 Styresignal, meddelelse, bindende svar og domme:.....	57
9.6 Figur liste .....	57

## 1 Indledning

Denne afhandling omhandler generationsskifte af danske unoteret selskaber. Generationsskiftebegrebet i almindelig erhvervsmæssige forstand, benyttes ofte til at angive at et selskab helt eller delvist overgår til familie medlem eller tredjepart.

Generationsskifte har gennem årene været belæg for politisk debat. I foråret 2015 ophævede skatteministeriet formueskattekursen i henhold til værdiansættelse af kapitalandele, som afstås som gave eller arv<sup>1</sup>. Herved ophævede skatteministeriet en lov som ellers havde været gældende siden 1982, uden at dette havde været til afstemning i folketingssalen.

Værdiansættelse er en væsentlig problemstilling ved generationsskifte. Da selskabet skal værdiansættes til handelsværdi, denne handelsværdi forekommer naturligt ved handel mellem uafhængige parter som ikke er interesseforbundet. Dog er der tale om interesseforbudne parter lægges der vægt på at denne værdiansættelse kan anses til handelsværdi.

Grundlaget for ophævelse af brugen formueskattekursen til værdiansættelse af kapitalandele, var at skatteministeriet anså dette som en "skattehul". Konkret mente skatteministeriet at denne værdiansættelse ofte gav en værdi på kapitalandelene som er lavere end den reelle handelsværdi<sup>2</sup>. For at beholde familieejet virksomheder på danske hænder, har regeringen forslået at sænke gaveafgiften gradvist til 5 % i år 2020. Denne afgift kommer som kompensation for ophævelsen af formueskattekursen, hvor denne lave gaveafgift kun omfatter gaver i form af aktiver<sup>3</sup>.

Men hvilke effekt har denne nedsættelse af gaveafgift, i henhold til den mulige værdi nedsættelse som forekom ved værdiansættelse efter formueskattekursen.

Handelsværdien på kapitalandelene kan udgøre væsentlig sum. Hvor en mulig problemstilling for erhververens kapitalbehov for at indfri denne sum, har behov for finansiering. Denne finansiering er ikke altid til at opnå hos en tredjepart. Derfor vil denne afhandling belyse mulighederne for intern finansiering mellem parterne.

---

<sup>1</sup> SKM – Ophævelse af formueskattekursen

<sup>2</sup> SKM – Ophævelse af formueskattekursen

<sup>3</sup> SKM – Nedsættelse af gave afgiften

De finansieringsmuligheder som ønskes dybere afklaret er A/B modellen, selvfinansiering og simple gældsbreve mellem parterne. A/B modellen tager ikke udgangspunkt i et specifikt lovgrundlag, men i form af retspraksis. Ved denne model benyttes udbytte til at finansiere overdragelse.

### 1.1 Problemformulering

Problemformuleringen er udarbejdet ud fra de ovennævnte problemstillinger:

”Hvilke muligheder findes for at gennemfører et generationsskifte af et unoteret selskab. Hvor der er mulighed for finansiering mellem parterne, og eventuelt helt eller delvist gives selskabet som gave”

Det vil forsøges at besvare ovenstående hovedspørgsmål med følgende underspørgsmål

- Hvilke muligheder er der for generationsskifte af et unoteret selskab?
- Hvilke metoder kan bruges til at værdiansættelse?
- Hvilke finansierings muligheder kan benyttes mellem parterne?
- Hvilke overvejelse bør overdrageren have, i henhold til at finansierer overdragelsen til en ikke interesseforbundne part kontra en interesseforbundne part?
- Hvilken konsekvens har det at selskabet helt eller delvist afstås som gave?

### 1.2 Afgrænsning

Denne afhandling vil være teoretisk baseret, da den ønsker at belyse hvad der er teoretisk muligt og hvilke fordele og ulemper der er ved de forskellige muligheder. Hertil vægtes der på finansiering ved overdragelsen og derfor afgrænses der til at overdrageren er i levende live.

Der findes et utal af værdiansættelsesmetoder, dette er afgrænset til formueskattekursen, DCF-modellen, TSS-cirkulære 2000-9 og 10. Grundlaget for valg af disse er at ved ophævelsen af formueskattekursen refererede skatteministeriet til 2000 cirkulærende. DFC modellen er valgt for at repræsentere de kapitalværdi baseret metoder. Grunden til netop denne model, er at i vejledningen Transfer Pricing; kontrollerede transaktioner; værdiansættelse 3.4 fremgår det at dette er en af de mest benyttede modeller. Formueskattekursen er valgt på grundlag af problemstillingen i indledningen.

Der tages kun udgangspunkt i unoteret selskabet og ikke børsnoteret selskaber eller selvstændig erhvervsvirksomhed. Derved vil ophørspension heller ikke blive omfattet af afhandlingen.



Der tages udgangspunkt i selskabets nuværende form, og herved ikke tager højde for omstrukturering såsom aktieombytning, spaltning og fusion.

Herudover afgrænses muligheden for at generationsskiftet foretages ved overdragelse af selskabet til en fond.

### 1.3 Metode

Formålet med afhandlingen er en teoretisk gennemgang af nogle af de muligheder som findes ved generationsskifte i unoteret selskab. Dette gøres i henhold til den almene juridiske metode, hvor der tages udgangspunkt i den danske lovgivning, hvilket udgør at litteraturen primært består af love, bekendtgørelser, cirkulærer og kendelser<sup>4</sup>.

Kendelser i henhold til A/B-modellen vil blive benyttet til at afklare modellen, da som andre metoder såsom succession ikke er et specifikt lovgrundlag, herved antages denne ud fra retspraksis. Det er ikke formålet at prøve at løse problemstillinger som opstår ved retspraksis, men belyse at der nogle problemstillinger som man bør være opmærksom på.

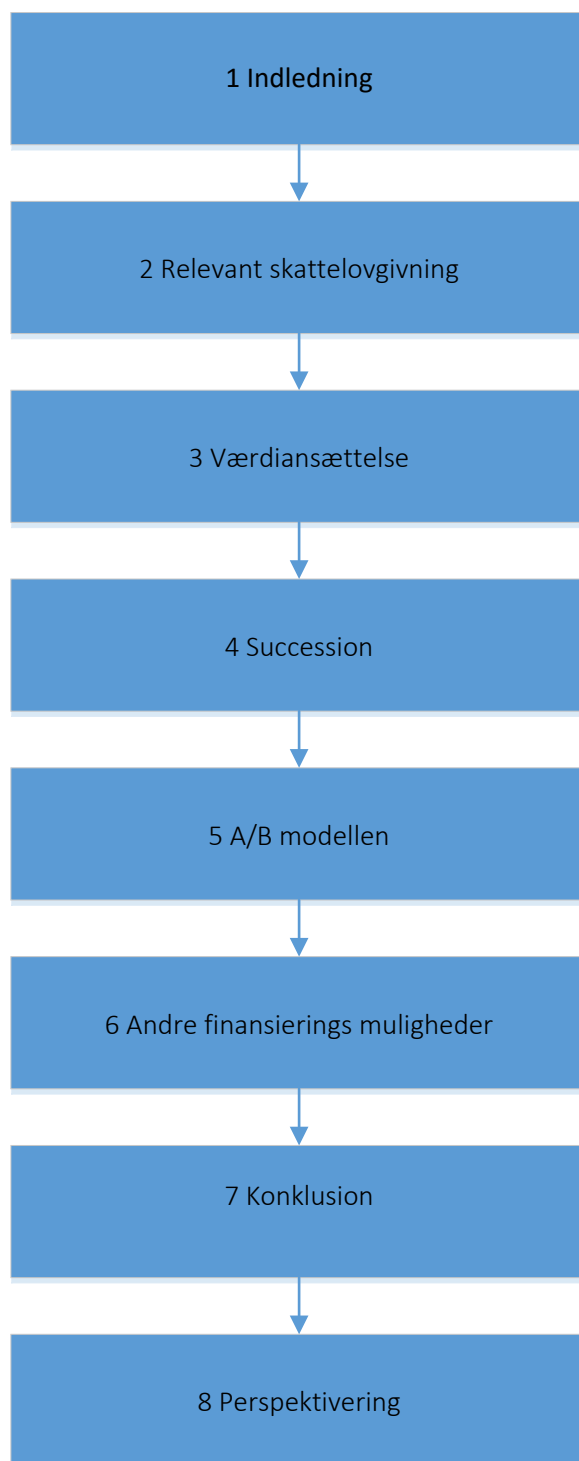
Afhandlingen er som nævnt en teoretisk gennemgang, og herved tages der ikke udgangspunkt i en specifikt selskab. Herved vil der ikke forekomme et eksakt svar på hvilke metode er bedst da dette variere an på selskabet, samt overdragerens og erhververens ønsker.

### 1.4 Struktur

På næste side er der en figur som illustrere opgavens struktur. Her startes med at angive den relevante skattelovgivning, for at angive hvad der forstås når afhandling senere benævner f.eks. afståelse. Hvert af afsnittene 2-6 indeholder en sammenfatning. Sammenfatningen bruges til at opsummere hvad der er fundet frem til i afsnittet. Samt relatere dette til de tidligere nævnte afsnit. Herved forekommer analysen slaviske som afsnittende belyser hvert sit emne.

---

<sup>4</sup> Blume, Peter: Juridisk metodelære, 2006, side 11



*Figur 1: Opgavens struktur*

## 1.5 forkortelser

ABL – Aktieavancebeskatningsloven

BAL – Boafgiftsloven

LL – Ligningsloven

KSL – Kildeskatteloven

SEL – Selskabsskatteloven

SL – Selskabsloven

SSL – Statskatteloven

PSL – Personskatteloven

VL – virksomhedsskatteloven

## 2 Relevant skattelovgivning

I dette afsnit vil reglerne om hvilke beskatning der vil forekomme i henhold til generationsskifte. Da denne afhandling omhandler generationsskifte i selskaber, er der tale om transaktioner af aktier og anparter, og herved findes den relevante lovgivning i form af aktieavancebeskatningslovgivningen jf. ABL §§ 1 stk. 1 og stk. 2. Hertil er det relevant at inddrage lovgrundlaget for beskatning af udbytte, da dette benyttes som finansiering ved anvendelse af A/B modellen.

Udover aktieavancebeskatning vil det være relevant at medtage reglerne for gaveafgiften, da det er muligt at afstå aktierne i form af gave.

### 2.1 Aktieavancebeskatning

Som titlen for ABL angiver: Bekendtgørelse af lov om den skattemæssige behandling af gevinster og tab ved afståelse af aktier m.v. Tager denne lovgivning udgangspunkt i handel med kapitalandele. Denne lovgivning angiver at gevinst ved afståelse af kapitalandele for almindelige selskaber medregnes i opgørelsen af den skattepligtige indkomst jf. ABL § 12 stk. 1. Samt at tab ved denne afståelse er fradragsberettiget jf. ABL § 13 stk. 1.

I henhold til ABL § 23 stk. 1 skal denne gevinst eller tab opgøres ud fra realisationsprincippet, dette betyder at tabet eller gevinsten ved afståelsen skal opgøres i den personlige skattepligtige indkomst for det indkomst år hvor afståelsen er realiseret. Hertil angiver skal denne gevinst eller tab opgøres efter gennemsnitsmetoden jf. ABL § 24 stk. 1. Mere konkret beskrevet i ABL § 26 stk. 2 som angiver, at anskaffelsessummen af den afstået kapitalandel, angives ud fra gennemsnitsværdien af anskaffelsessummen for kapitalandelene i det pågældende selskab. Dette er uanset om kapitalandelene har forskellige rettigheder.

Gevinst og tab efter ABL §§ 12-14 anses som en aktieindkomst jf. PSL § 4 A stk. 1 pkt. 4. Hertil angiver PSL § 4 A stk. 1 pkt. 1 at udbytte som er inkluderet i LL § 16 A også anses som aktieindkomst. Mere konkret angiver LL § 16 A stk. 2 pkt. 1 at alt hvad selskabet udlodder til kapitalandelsindehaver anses som udbytte. Dette betyder at udbytte som bliver udloddet gennem finansieringen i A/B Modellen anses som aktieindkomst. Hvorledes denne aktieindkomst skal behandles er an på hvem der modtager udbyttet, om det er en fysiskperson eller juridisk person som f.eks. holdingselskab.

Er modtageren af aktieindkomsten en fysiskperson, vil skattesatsen op til bundgrænsen for 2016 på 50.600 DKK udgøre 27 % jf. PSL 8 A stk. 1. Alt over denne bundgrænse vil have en skattesats på 42 % jf. PSL 8 A stk. 2 (SKAT, satser 2016). Har den fysiske person en ægtefælle er det muligt at hæve bundgrænsen til det dobbelte så længe ægtefællen ikke selv benytter denne del jf. PSL 8 A stk. 4. Yderligere til dette er det muligt at benytte muligt fradrag ved tab mellem disse ægtefæller jf. PSL 8 A stk. 6. Dog krav til at disse parter er samlevende ved indkomstårets udløb.

Er modtageren derimod er en juridisk person, kan denne aktieindkomst være skattefri. Udbytte skal ikke medregnes i den skattepligtige indkomst i henhold til SEL § 13 stk. 1. pkt. 2, dette kræver at der er tale om datterselskabs- eller koncernselskabskapitalandele jf. ABL §§ 4 A-B. Nærmere konkret udbyttet vil ikke skulle medregnes såfremt moderselskaber ejer min. 10 % af selskabet. Gevinst og tab skal heller ikke medregnes i den skattepligtiges indkomst såfremt disse er indbefattet af ABL §§ 4 A-C jf. ABL 8 stk. 1. ABL 4 C omhandler portefølje kapitalandele som ikke er optager på reguleret marked. Dette samlet betyder at det er muligt at modtage skattefrit udbytte og gevinst ved afståelse, omvendt betyder det at det ikke er muligt at modtage fradrag for tab ved afståelse. Hertil er det også væsentligt at pointere at det på denne måde er muligt at skattefrit geninvestere de likvide midler, dog ønsker man at benytte de likvide midler i det private forbrug, vil denne udlodning blive beskattet efter reglerne for en fysisk person.

## 2.2 Gaveafgiften

Gaveafgiften er den afgift som pålægges gavemodtageren, som tager udgangspunkt i den værdi som modtagende gave/gaver udgør indenfor kalenderåret.

Størrelsen af gaveafgiftens bundfradrag defineres ud fra hvilken relation modtageren har i henhold til giveren (lærebog om indkomstskat, side 412). Her defineres at den nærtbeslægtede del efter BAL § 22 stk. 1, litra a-f, som blandt andet indeholder børn, børnebørn, forældre og plejebørn. Bundfradraget for den nærtbeslægtede del udgør for 2016; 61.500DKK (SKAT, satser). Gaver til svigerbørn udgør bundfradraget for 2016; 21.200 DKK jf. BAL § 22 stk. 2.

Selve satsen for afgiften udgør 15 % for hele den ovenstående defineret modtagerkreds jf. BAL § 23 stk. 1, dog med undtagelse af gave til stedforældre og bedsteforældre er satsen 36,25 % jf. BAL 23 stk. 2. Begge satser er nuværende gældende for 2016.

I anledning af kritikken som tilfaldt den nuværende regering ved afskaffelsen af formueskattekursen, vil regeringen sænke gaveafgiften. Planen er at skatteafgiften lempe gaveafgiften gradvist til 5 % frem til år 2020. Denne lempelse vil ikke tilfalde alle typer gaver, men skal tage hensyn til generationsskifte af familievirksomheder. Mere konkret skal der opsættes værns regler for at denne særlige lave afgift målrettes erhvervsvirksomheder og ikke andre formuer.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> SKM – Nedsættelse af gave afgiften

### 3 Værdiansættelse

Ved værdiansættelse af et selskaber er det væsentligt at først vurdere om dette er imellem uafhængige parter eller interesseforbundne parter. Da målet ved en værdiansættelse er at fastlægge handelsværdien af opdragende selskab. Gøres dette mellem uafhængige parter opnås denne handelsværdien gennem en naturlig synergi mellem parterne, da sælger ønsker at maksimere værdien og køber ønsker minimere værdien.

Hvorimod ved interesseforbundne parter kan denne handelsværdi anses med en vis skepsis, da parterne kan have interesse i at minimere denne værdi så meget som muligt for at gøre det billigere for køberen. Denne fælles interesse vil ofte opstå med henblik på generationsskifte, da disse to parter er i familie med hinanden. Disse tætte relationer udgør en risiko for at den værdi der findes mellem parterne ikke afspejler den reelle handelsværdi for selskabet.

Hvorledes denne handelsværdi beregnes mellem interesseforbundne parter har været til diskussion i løbet af årene, samt kommet en del ændringer indenfor området. Der er flere segmenter i beregningen af handelsværdien, samt forskellige metoder at værdiansætte på.

Reglerne for værdiansættelse har været ændret i løbet af tiden, senest i henhold til interesseforbundne parter blev formueskattekursen ophævet d. 5 februar 2015 af skatteministeriet ved styresignalet SKM2015.96.SKAT. Formueskattekursen benyttes til værdiansættelse efter cirkulær nr. 185 af 17. november 1982. Skatteministeriet kom med følgende grunde for ophævelsen:

- *”Formueskattekursen var lavere end handelsværdien i højere grad end hidtil antaget. Det var i konflikt med intentionerne i lovgivningen. Desuden kunne reglerne udnyttes, så dansk beskatning kunne undgås, hvis modtageren af arven eller gaven boede i udlandet. Dvs., at der var tale om et skattehul.*
- *Formueskattekursen var en særskilt begunstige ved arv og gave af visse unoterede aktier – særligt aktier i selskaber med store immaterielle aktiver. Andre unoterede aktier, børsnoterede aktier, personligt ejede virksomheder og andre værdier opnåede ikke lignende begunstigelser” (SKM).<sup>6</sup>*

---

<sup>6</sup> SKM – fakta og baggrund

Hertil angav skatteministeriet hvilke regler der fremtidige bør benyttes, samt provenuvirkningen af ophævelsen:

- *”Mere retvisende værdiansættelsesmetoder vil finde anvendelse efter formueskattekursens ophævelse. Aktieoverdragelser ved arv og gave i familieforhold vil således som udgangspunkt kunne værdiansættes efter aktie- og goodwillcirkulærene, der har været gældende siden 2000. Disse cirkulærer udtrykker Skatterådets vejledende retningslinjer for opgørelsen af selskabers værdi.*
- *De strukturelle effekter på økonomien ved at afskaffe værdiansættelse til formueskattekursen vurderes at være begrænsede, mens indkomstforskellene reduceres. Provenuvirkningen ved at afskaffe formueskattekursen skønnes til ca. ½ mia. kr. årligt”.<sup>7</sup>*

Her henviser Skatteministeriet til at man benytter regelsæt TSS-cirkulær 2000-9 og TSS-cirkulær 2000-10. TSS-cirkulære 2000-9 omhandler værdiansættelse af aktier og anparter og TSS-cirkulær 2000-10 omhandler værdiansættelse af goodwill. Disse to cirkulærer benyttes i forlængelse med hinanden.

Herudover er det muligt at værdiansætte efter TSS-cirkulær 2009. Nu hedder vejledningen: Transfer Pricing; kontrollerede transaktioner; værdiansættelse. Grundlaget for denne vejledning er at disse to TSS-cirkulære 2000 kun tager udgangspunkt i historisk værdier i form af tidligere årsregnskaber, for at værdiansætte handelsværdien. Problemstillingen ved historiske værdier er at de ikke nødvendigvis afspejler handelsværdien, da ved historiske værdi tages der udgangspunkt i at der forventes samme vækst og afkast som forrige år. Og dette nødvendigvis ikke afspejler de immaterielle aktiver såsom varemærker, patenter, knowhow osv.<sup>8</sup>

Vejledningen angiver at der er tre grundlæggende værdiansættelsestilgange; fremtidig indkomst, markedsmetoden eller omkostninger. Den værdiansættelsestilgang der er baseret på markedsmetoden vurderes værdien i forhold til sammenlignelige virksomheders børskurs. Tilgangen som er baseret på omkostninger vurderes værdien ud fra aktivets omkostninger ved frembringelse, eller værdien af de omkostninger som vil komme ved anskaffe et lignende aktiv. Den sidst tilgang er baseret på fremtidig

---

<sup>7</sup> SKM – fakta og baggrund

<sup>8</sup> Transfer Pricing; kontrollerede transaktioner; værdiansættelse, Afsnit 1.1



indkomst, her beregnes værdien af et aktiv ud fra nutidsværdien af de fremtidige frie pengestrømme som tilfalder aktivet<sup>9</sup>. En af disse fremtidig indkomst metoder er DCF-modellen.

Som afsnittet bærer præg af er der mange muligheder for værdiansættelse, og det kommer an på om parterne kan have en mulig fælles interesse for værdiansættelsen. Hertil om værdiansættelsen af afspejler armslængde princippet efter LL § 2, med dette menes om der er tale om immaterielle aktiver som bør tages højde for ved værdiansættelsen.

I de næste underafsnit vil, formueskattekursen, TSS-cirkulærende fra år 2000 og DCF-modellen blive dybere beskrevet. Grundlaget for at disse skal uddybes er at formueskattekursen har været flittigt brugt igennem tiden i henhold til generationsskifte, og ophævelsen af denne kan give incitament for hvorledes generationsskifter udføres i fremtiden. TSS-cirkulærende fra år 2000 er valgt på det grundlag at det er dem skatteministeriet henviser til. DCF-modellen er valgt på det baggrund; at der er en del modeller med denne fremtidig indkomst baserede tilgang, og alle disse ville være for omfattende.

### 3.1 Cirkulær 1982

Cirkulær Nr. 185 af 17. november 1982 som bærer titlen "*Cirkulære om værdiansættelsen af aktiver og passiver i dødsboer m.m. og ved gaveafgiftsberegning*"<sup>10</sup>. Punkt 17 i dette cirkulær kan anvendes i forbindelse ved afståelse af kapitalandele som gave eller arv, til en part som er en del af gældende personkreds i henhold til BAL § 22 stk. 1. Gaven/arven afståelse ske til handelsværdi, hvis ikke denne værdi er kendt som ved unoteret kapitalandele, kan ligningsrådets retningslinjer for beregning af formueskattekursen benyttes til at værdiansætte handelsværdien for disse unoteret kapitalandele (Cirk. 1982).

Værdiansættelse efter formueskattekursen, tager udgangspunkt i tre grundlæggende elementer:

- Indre værdi: Den indre værdi vurderes efter den procentdel som den skattemæssige egenkapital udgør i forhold til selskabskapitalen ved seneste årsregnskab. Denne skattemæssige egenkapital udregnes på baggrund af det driftsmæssige resultat, hvor poster korrigeres efter den skattemæssige værdi. Udgør denne indre værdi et negativt resultat skal denne værdi angives til 0.

---

<sup>9</sup> Transfer Pricing; kontrollerede transaktioner; værdiansættelse, afsnit 3

<sup>10</sup> Værdicirkulære nr. 185 af 17. november 1982

- Indtjeningsevnen: Ved beregning af indtjeningsevnen tages der udgangspunkt i den gennemsnitlige skattepligtige indkomst for de tre seneste årsregnskaber. Herefter mindses beløbet med den skattesats som er for indkomståret. Denne værdi kan ligesom den indre værdi ikke være negativ, og er dette tilfældet vurderes den til 0.
- Udbytte: Her tages der udgangspunkt i den udbytteprocent som det deklareret udbytte udgør for givne regnskabsår som ligger til grund for selskabet senest skatteansættelse.<sup>11</sup>

Disse værdi fundet fra de tre elementer skal herefter kapitaliseres efter SKAT's givne kapitaliserings faktor som i 2015 udgjorde:

- Indtjeningsevne: 12
- Modificerede regel: 6
- Udbytte: 114
- Indre værdi: 80<sup>12</sup>

Dog hvilke kapitaliseringsfaktor som bør benyttes og derved hvorledes kapitalandelenes værdi beregnes differentiere ud fra hvilke type selskab der er tale om:

- Den almindelige beregningsregel: Her beregnes værdien af gennemsnittet af indtjeningsevne som kapitaliseres med 12 og værdien for udbytte kapitaliseres med 114 og sidst medtages 80 % af den indre værdi.
- Hovedaktionærselskab: Dette er et selskab hvor en ejer har den bestemmende indflydelse over selskabet, altså over 50 % af stemmerettighederne. Her benyttes samme princip som ved den almindelige beregningsregel, dog med undtagelse at udbytte ikke medgår i beregningen, da den bestemmende indflydelse kan påvirke denne.
- Den modificerede regel: Hvis værdien udregnet efter de to overstående metoder overstiger den fulde indre værdi og indtjeningsevnen er højere end 10 %, kan der foretages en ny beregning efter denne metode. Her beregnes værdien på samme måde som de to nævnte metoder overfor, dog

---

<sup>11</sup> SKM2014.710.SKAT

<sup>12</sup> SKM2014.710.SKAT

kapitaliseres den del af indtjeningsevnen som er over 10 % med den modificerede regels kapitaliseringsfaktor.

- Ejendomsselskaber: I tilfælde af at det er et ejendomsselskab, skal værdien beregnes efter ovenstående metoder dog er der en regel for denne type selskaber at værdien ikke må være lavere end 90 % af den indre værdi.
- 90 % selskaber: Denne regel angiver at hvis der er tale om selskaber som er gået i likvidation, holdingselskaber eller selskaber hvis indtægt hovedsagelig stammer fra bankindestående, værdipapirer og lignende. I tilfælde af at der er tale om 90 % selskab skal dette selskab værdiansættes efter 90% af den indre værdi.<sup>13</sup>

### 3.2 TSS-cirkulære 2000

TSS-cirkulæret 2000-9 omhandler værdiansættelse af aktier og anparter, denne angiver at hvis der er tale om børs noteret aktier er handelsværdien af disse tilsvarende kursen for aktien på overdragelsesdagen. Dog ved værdiansættelse af unoteret kapitalandele, bør vejledende hjælperegul som cirkulæret viser benyttes.

Denne hjælperegul angiver at værdiansættelse skal foretages ud fra et substansprincip, dette betyder at værdiansættelsen opgøres på grundlaget af selskabets indre værdi, i henhold til seneste aflagte årsregnskab. Mere konkret betyder dette at handelsværdien beregnes ved at benytte værdien af selskabets samlede aktiver minus gældsposter.<sup>14</sup>

Hertil kan der forekomme korrektioner i henhold til nogle bestemte poster fast ejendom, associerede selskaber, goodwill og andre immaterielle aktiver, udskudt skat og andre forhold. Hvor f.eks. korrektion ved fast ejendom, indebærer at ejendomme skal værdiansættes ud fra senest kendte offentlige ejendoms vurdering. Dog tillægges eventuelle ombygningsudgifter som ikke indgår i ejendomsvurderingen, med undtagelse af udenlandske ejendomme.<sup>15</sup>

---

<sup>13</sup> SKM2014.710.SKAT

<sup>14</sup> TSS-cirkulære 2000-9

<sup>15</sup> TSS-cirkulære 2000-9

Ved værdiansættelse af goodwill henvises der til vejledende beregningsmetode i TSS-cirkulære 2000-10. Denne vejledende beregningsmetode angiver at deres skal tages udgangspunkt i de seneste 3 års aflagte årsregnskaber, har selskabet ikke eksisteret i tre år, kan denne metode stadig benyttes dog skal den tilpasses til at tage højde for den data man har til rådighed. Med udgangspunkt i det regnskabsmæssige resultatet før skat skal følgende poster korrigeres:

- *”÷ Ikke udgiftsført løn eller vederlag til eventuel medarbejdende ægtefælle*
- *÷ Finansielle indtægter*
- *+ Finansielle udgifter*
- *+/- Eventuelle ekstraordinære poster i henhold til årsregnskabsloven*
- *+ Afskrivninger på tilkøbt goodwill”<sup>16</sup>*

Efter denne korrigeringen af årsresultaterne beregnes den vægtede gennemsnitindtjening. Denne vægtning beregnes ved at de tre korrigeret årsresultater ganges hvert med henholdsvis 1, 2 og 3: Det korrigeret årsresultat fra det nyeste årsregnskab ganges med tre, og årsresultatet fra andet år ganges med to, samt det sidste årsresultat ganges med en. Herefter beregnes gennemsnittet ved at dividere med 6.<sup>17</sup>

Herefter tillægges værdien af udviklingstendensen til denne vægtede gennemsnitsindtjening. Udviklingstendensen beregnes ved at fratække værdien af det sidste korrigeret årsresultat fra værdien af det seneste korrigeret årsresultat. Denne værdi udgør udviklingstendensen for at få den gennemsnitlige værdi divideres værdien med to.<sup>18</sup>

Herefter skal samtlige aktiver fratrækkes en forrentning, med undtagelse af driftsfremmede aktiver. Denne forrentningsprocent defineres efter den gældende kapitalafkastsats plus 3 % ved overdragelsestidspunktet. Denne kapitalafkastsats er fastsat årligt af nationalbanken jf. VL § 9.

Efter denne forrentning fratrækkes, lægges der efterfølgende en kapitaliseringsfaktor til, som TSS-cirkulære 2000-10 selv definerer således:

---

<sup>16</sup> TSS-cirkulære 2000-10

<sup>17</sup> TSS-cirkulære 2000-10

<sup>18</sup> TSS-cirkulære 2000-10

*”Kapitaliseringsfaktoren udtrykker forholdet mellem det forventede årlige afkast i form af en forrentningsprocent og goodwillens forventede levetid som udtryk for, i hvor mange år man kan forvente et afkast på den erhvervede goodwill.*

*Forrentningen fastsættes til den på overdragelsestidspunktet gældende kapitalafkastsats, jf. virksomhedsskatteloven § 9, plus 8.”<sup>19</sup>*

Herved er goodwill værdiansat efter vejledende metode i TSS-cirkulære 2000-10, denne goodwill tillægges værdien fundet efter TSS-cirkulære 2000-9. Og herved er handelsværdien fundet for selskabet efter TSS-cirkulærende fra år 2000.

### 3.3 DCF-modellen

DCF står for Discounted cash flow, oversat betyder diskonteret pengestrømme. Navnet kommer af at værdiansættelsen beregnes ud fra nutidsværdien af de forventede fremtidige pengestrømme. Herved udskiller denne beregningsmodel sig væsentligt fra de to forrige, da denne model tager udgangspunkt i selskabets fremtidige indtjeningsevne, og ikke kun historiske resultater. Grund formlen for dette ser således ud:

$$EV_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{FCF_t}{(1+WACC)^t}$$

EV = Estimeret værdi

FCF = Frit cash flow

WACC = Vejede gennemsnitlige kapitalomkostninger<sup>20</sup>

Grund formlen beregner en estimeret værdi af egenkapitalen inklusiv finansielle forpligtelser, og derved ikke afspejler markedsværdien i henhold til ejerens værdier i selskabet. Denne markedsværdi findes ved at efterfølgende trække de netto finansielle forpligtelser fra den estimeret værdi.

---

<sup>19</sup> TSS-cirkulære 2000-10

<sup>20</sup> Transfer Pricing; kontrollerede transaktioner; værdiansættelse, afsnit 4.1

Grundlaget for at disse finansielle forpligtelser fratrækkes efterfølgende, skyldes at dette giver den højeste kontinuitet i det frie cash flow/FCF, ved at inddrage det FCF som tilfalder både ejer og aktionærer.<sup>21</sup>

De frie pengestrømme/FCF opgøres efter selskabets driftsresultat før skat, tillagt afskrivninger og andre ikke likviditetskrævende omkostninger, hertil fratrækkes den betalte skat af driftsresultatet. Yderligere fratrækkes nettoinvesteringer i arbejdskapital og anlægsaktiver. Dette udgør FCF.<sup>22</sup>

Grund formlen opdeles oftest i praksis i to perioder, henholdsvis en eksplicit budgetperiode samt en terminal periode. Grundlaget for denne opdeling er at budgetperioden tager højde for atypisk vækst, det kan f.eks. være markedsfordele i henhold til konkurrenter, denne budgetperiode strækker sig ofte over 5-8 år (FSR, fagligt notat s. 44). Hvor terminalperioden tager højde for den konstante vækst i henhold til at markedet tilpasser sig og bliver mere intensivt. Herved findes markedsværdien så i henhold til ejer med følgende formel:

$$MV_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{FCF_{n+1}}{(WACC-g)(1+WACC)^n} - EV^{NFF}$$

$EV^{NFF}$  = Netto finansielle omkostninger

n = Antal år for budgetperioden

g = Den konstant vækst i FCF i terminalperioden<sup>23</sup>

FCF for den eksplicit budgetperiode vurderes ud for budgetteret vækst for hvert år i perioden. FCF som angives for terminalperioden angives ud fra det sidste års FCF værdi i budgetperioden. g estimeres efter væksten i branchen i henhold til at angive denne markeds tilpasning.<sup>24</sup>

De vejede gennemsnitlige kapitalomkostninger også kaldt WACC. Denne WACC værdi kan beregnes som følgende:

---

<sup>21</sup> Fagligt notat, s. 48

<sup>22</sup> Fagligt notat, s. 48

<sup>23</sup> Transfer Pricing; kontrollerede transaktioner; værdiansættelse, afsnit 4.1

<sup>24</sup> Transfer Pricing; kontrollerede transaktioner; værdiansættelse, afsnit 4.1

*"WACC = (Egenkapitalandel x Egenkapitalomkostning) + (Fremmedkapitalandel x Fremmedkapitalomkostning)"* <sup>25</sup>

Ved at trække de finansielle aktiver fra de finansielle passiver og herved findes de netto finansielle forpligtelser/NFF. Herefter findes den fremmedkapitalandel ved at beregne hvor stor en procentdel denne NFF værdi udgør i henhold til den samlede værdi af egenkapital plus NFF (FSR, fagligt notat s. 51).

Egenkapitalen beregnes ud kerne netto driftsaktiver/NDA minus NFF. NDA udgør værdien af de samlede driftsaktiver/DA minus driftsforpligtelser/DF. Herved kendes både den fremmedkapitalandel og egenkapitalen, egenkapitalandel udgør den del som egenkapitalen udgøre i henhold til den samlede sum som også bruges i henhold til fremmedkapitalandel (FSR, fagligt notat s. 51).

De kapitalomkostninger som også nævnt i formlen for WACC'en, kan findes ved følgende udregninger:

*"Egenkapitalomkostning = Risikofri rente + (Betaværdi x Markedsrisikopræmie)*

*Fremmedkapitalomkostning = (Risikofri rente + Selskabsspecifikt risikotillæg) x (1 - Skattesats)"* <sup>26</sup>

Den risikofrie rente som benyttes i begge formler er den rente som er ved optagelse af lån uden risiko. Denne rente kan fastsættes efter renten på 10-årig statsobligationer.<sup>27</sup>

I egenkapitalomkostning tillægges den risikofrie rente en risiko, med en betaværdi som er en systematisk risiko, hvor det vurderes stor risiko investeringen vil udgøre i henhold til en bred differentieret markedsportefølje. En beta værdi på 1 vil betyde at risikoen er den samme som markedsporteføljen, lavere end 1 vil betyde lavere risiko end markedsporteføljen og højere end 1 betyder højere risiko.<sup>28</sup>

Når denne beta-værdi skal estimeres, kan dette gøres på to forskellige måder for unoteret kapitalandele. Den ene er at bruge beta-værdien fra et sammenlignelig selskab, den anden er "sund fornuft" metoden, hvor man vurderer ud fra selskabets finansielle og driftsmæssige gearing, samt om selskabet er rustet til at

---

<sup>25</sup> Transfer Pricing; kontrollerede transaktioner; værdiansættelse, afsnit 4.1

<sup>26</sup> Transfer Pricing; kontrollerede transaktioner; værdiansættelse, afsnit 4.1

<sup>27</sup> Fagligt notat, s. 53

<sup>28</sup> Fagligt notat, s. 55

justere efter leverandør pris ændringer, valutasvingninger, rente ændringer på lån osv. altså vurdere selskabet i henhold til eksterne faktorer som selskabet ikke har kontrol over.<sup>29</sup>

Denne beta-værdi ganges med en markedsrisikopræmie, markedsrisikopræmie udgør det yderligere afkast en investorer kan forvente i forhold til investerer i risiko frie investeringer, såsom tidligere nævnt 10-årige statsobligationer<sup>30</sup>. Værdien af denne markedsrisikopræmie kan findes fra selskaber som analysere dette skel mellem de risiko frie investeringer og andre investeringer på markedet. PwC angiver fra februar 2016 at gennemsnittet for markedsrisikopræmie er på 5,6 % på det danske marked.

I henhold til vurdering af fremmedkapitalomkostning, tillægges den risikofrie rente en selskabsspecifik risikotillæg. Dette risikotillæg vurderes ud fra selskabet kredit rating. Har selskabet ikke en fået en kredit rating, kan dette tillæg skønnes ud fra et sammenlignelig selskabs kredit rating, eller hvis man har adgang til selskabet interne regnskab kan dette beregnes ud fra selskabet aktuelle rente på lån kontra den risikofrie rente.<sup>31</sup>

### 3.4 Sammenfatning

Grundlæggende skal det først vurderes hvilket selskab der skal værdiansættes. Da immaterielle aktiver er afgørende for hvilken vejledning og metode der bør benyttes. F.eks. er det en almindeligt tømre selskab kan man benytte TSS-cirkulære fra år 2000. Er det derimod en IT virksomhed, som har mange immaterielle aktiver så som know-how, Research and Development osv. Hvor de historiske resultater ikke afspejler den fremtidige indtjeningssevne. Bør DCF-modellen benyttes til værdiansættelse af selskabet.

Denne indre værdi har kapitalfaktoren på enten 80 eller 90 % an på hvilke type selskab der er tale om, når cirkulær 1982 benyttes. Ved benyttelse af cirkulær 2000-9 ville det være muligt at fradrage den udskudte skat fra summen af den indre værdi.

1982 og 2000 cirkulærene tager begge udgangspunkt i de tre seneste regnskabsår. Dog ved opgørelse af indre værdi tager cirkulæret fra 1982 udgangspunkt i de skattemæssige værdier. Hvor cirkulære 2000-9 tager udgangspunkt i de regnskabsmæssige værdier.

---

<sup>29</sup> Fagligt notat, s. 58

<sup>30</sup> Transfer Pricing; kontrollerede transaktioner; værdiansættelse, afsnit 4.1.2.3

<sup>31</sup> Fagligt notat, s. 53



Begge modeller tager højde for fremtidig indtjening. Cirkulæret fra 1982 hvor gøre brug af elementet indtjeningsevne. Cirkulær 2000-10 benytter beregning af goodwill, til at vurdere denne indtjeningsevne. Fælles for dem begge er at denne indtjeningsevne ganges med en kapitaliseringsfaktor. Dog er cirkulær 1982's kapitaliseringsfaktor statisk da dette er en fastsat værdi. Hvor fra cirkulær 2000-10 angives denne kapitaliseringsfaktor ud fra en vurderingen om forrentningsprocenten og goodwillens forventede levetid. Og herved er denne kapitaliseringsfaktor mere dynamisk.

Hertil vægter cirkulær 2000-10 det senest regnskabsår mest. Hvor cirkulær 1982 er mere statisk, da regnskabsårene vægtes ens.

Cirkulær 1982 inddrager yderligere udloddet udbytte ved værdiansættelsen, dog ved flere metoder benyttes denne værdi ikke, så som ved hovedaktionær selskaber. Hvor overdrageren har bestemmende indflydelse.

Hvilken af disse to metoder som værdiansætter selskabet til højeste handelsværdi, er svært at definere da det er an på det givne selskab. Da forskellen på kapitalfaktoren som påføres kan være fordelagtig for den ene eller anden metode, da den er dynamisk i henhold til goodwill beregningen.

Hertil kommer forskellen at cirkulære 2000-10 vægter det seneste årsregnskab højest. Så hvis f.eks. selskabet har haft et dårligt år ved senest årsregnskab, vil dette påvirke værdiansættelsen af goodwillen mere, end ved indtjeningsevnen efter cirkulær 1982.

Dog må det antages ud fra skatteministeriets udtalere ved ophævelsen, at ved værdiansættelse efter cirkulærene 2000, oftest opnår højeste handelsværdi. Hvis værdien efter cirkulær 2000 er lavere eller lig med cirkulær 1982. Kan man drage yderligere fordel af den 2020 planen for nedsættelsen af gaveafgiften i henhold afståelse af aktiver.

Ved at de to metoder benytter sig af historiske værdier, er det muligt at påvirke indtjeningsevnen. Da det er muligt at nedsætte årets resultater ved at investere i nye aktiver. Her kan man så diskutere om det ikke bliver det samme da den indre værdi øges. Dette vil dog falde til erhververens fordel, da resultatet som ligger til grund for beregningen af goodwill og indtjeningsevnen bliver lavere, samt at der er nye aktiver til at kunne skabe yderligere profit for selskabet.

Yderligere af at disse metoder benytter sig af historiske værdier, kan tidspunktet for generationsskiftet være afgørende. Da ved tre års lavkonjunktur vil give incitament for overdragelse til interesseforbundne part. For at udfører generationsskiftet til lavere handelsværdi. Hvorimod det vil være fordelagtigt at gøre det modsatte, at foretage generationsskiftet ved højkonjunktur til en uafhængig part, hvor man ønsker at maksimere profitten.

DCF-modellen er den tredje metode, denne metode adskiller sig væsentligt fra de to forrige som blev sammenlignet. Denne værdiansættelses model tager udgangspunkt i de fremtidige diskonteret pengestrømme.

Herved tager denne model udgangspunkt i de fremtidige pengestrømme som tilfalder aktiverne. Dette gøres ud fra en budget periode som tage højde for atypisk vækst i henhold til markedet, og en terminal periode som tager udgangspunkt i væksten vil aftage, og herved finde et mere naturligt niveau.

Værdierne for disse perioder bygger på de fremtidige budgetter. Hvilket gør at man skal skønne budgetternes vækst de næste 5-7 år frem, for hvert enkelt år. Herved kan der forekomme en vis risiko om hvorvidt der budgetteret korrekt, da man skal skønne om fremtiden.

Det frie cash flow divideres med en WACC-værdi. WACC'en tager udgangspunkt i selskabets kapitalstruktur, samt afkast til ejere og långivere. Ved udregningen af WACC'en fortages ud fra en masse skøn, såsom beta-værdi, markedsrisikopræmie, selskabsspecifikt risikotillæg osv. Nogle gange kan disse faktorer relativt nemt fastsættes, hvor andre gange kan disse faktorer være svære at værdiansætte. Herved er der en del skøn forbundet ved WACC'en hvortil man kan diskutere om handelsværdien er opnået.

Ved at værdiansættelsen angives ud fra fremtidige indkomster. Kan der spekuleres i hvornår generationsskiftet vil være mest fordelagtig at foretage, i henhold til konjunktoren. I modsætning til de to andre metoder hvor der vurderes bagud, skal man ved denne model vurderes forud. Herved er man på vej ind i lavkonjunktur, kan budgetterne blive vurderet som mindre optimistiske, end som ved høj konjunktur. Herved kan der spekuleres på samme måde som ved de to andre metoder.

Hvis parter ved generationsskiftet er interesseforbundet, er det meget væsentligt at bede om bindende svar for om værdien fundet ud fra givne værdiansættelse afspejler handelsværdien.

## 4 Succession

Ved afståelse af kapitalandele skal selskabet værdiansættes til handelsværdi og overholde armlængdeprincippet LL § 2. Gevinst eller tab medregnes i opgørelsen af den skattepligtige indkomst jf. ABL 12. Og derved kan der forekomme en aktieindkomst som vil give grundlag for beskatning, som nævnt i afsnittet relevant skattelovgivning. Dette kan medføre et likviditets krav som kan være en hindring i henhold til udførelsen af generationsskifte.<sup>32</sup>

Det er dog muligt at udskyde denne afståelsesbeskatning ved skattemæssige succession. Ved succession overtager erhververen overdragerens skattemæssige stilling, dette betyder at erhververen indtræder i henhold til det skattemæssige synspunkt, til samme anskaffelsestidspunkt og -værdi som overdrageren. Herved er der ikke grundlag for afståelsesbeskatning hos overdrageren, da der ikke skattemæssigt er tale om gevinst ved overdragelsen. Erhververen succedere derved i den latente skat der påhviler kapitalandelene. Denne latente skat vil så blive realiseret når erhververen afstår disse kapitalandele, med mindre de yderligere succederes.<sup>33</sup>

Succession er muligt ved familieoverdragelse jf. ABL §34, samt til nær medarbejder jf. ABL § 35. Hertil er det også muligt at tilbage succedere til forrige ejer jf. ABL § 35 A. Disse tre muligheder vil blive dybere beskrevet i hver deres underafsnit.

I tilfælde af at overdragelsen med succession sker helt eller delvist i form af gave. Tages der højde for den latente skat ved udregningen af fortjenesten, ved at modregne passiv post. Denne passiv post vil blive dybere beskrevet i et underafsnit. Hertil er det også muligt at foretage korrigerende af handelsværdien, hvor der tages højde for denne latente skat, ved beregningsmetoden som fremvist af styresignalet SKM2011.406.SKAT, dette vil også indgå i underafsnittet om passiv post.

### 4.1 ABL § 34

Denne lovgivning er lavet i henhold til familieoverdragelse med succession dette betyder at det kun er nærtstående familie medlemmer som overtager. Så som børn, børnebørn, søskende og deres børn og børnebørn, desuden sidestilles stedbørn og adoptivs forhold med nærtbeslægtede. Samt er det også muligt for samlever at succedere som længe betingelser i BAL § 22, stk. 1, litra d opnås jf. ABL § 34 stk. 1 nr. 1.

---

<sup>32</sup> Halling-Overgaard og Olesen, Birgitte Sølvkær: Generationsskifte og omstrukturering, 2010, s. 12

<sup>33</sup> Halling-Overgaard og Olesen, Birgitte Sølvkær: Generationsskifte og omstrukturering, 2010, s. 27

Udover betingelsen for hvilke kreds som kan succedere, er der en række betingelser som også skal være opfyldt:

- Andelen af kapitalandele som overdrages skal minimum udgøre 1 pct. af virksomheden jf. ABL § 34 stk. 1 nr. 2
- Pengetanksreglen ABL § 34 stk. 1 nr. 3
- Modtageren skal være skattepligtig til Danmark i henhold til ABL § 34 stk. 3, hvis modtageren ikke er skattepligtig til Danmark er det kun muligt overdrage et selskab med succession som har begrænset skattepligt til Danmark efter KSL § 2 stk. 1 nr. 4. Er modtageren skattepligtig til Danmark, men hjemmehørende i en fremmedstat, Grønland eller Færøerne efter dobbelt beskatnings indkomst er det kun muligt at succedere efter stk. 2 i det omfang at beskatningen af selskabet tilfalder Danmark.
- Af at modtageren stedfortræder for tidligere ejer betyder at det ikke er muligt at konstanter tab ved overdragelsen
- Kapitalandelene må ikke være omfattet af ABL § 19 i henhold til ABL § 34 stk. 1 nr. 4. Dette betyder at denne type succession kan ikke benyttes vedrørende aktier udstedt af et investeringsselskab.

#### 4.1.1 Pengetanksreglen

Pengetanksreglen er en værns regel mod passiv pengeanbringelse. Konkret betyder denne værns regel, at selskabets indtægter fra værdipapirer, kontanter og udlejning af ejendomme eller lignende finansielle aktiver ikke må overstige 50 % af de samlede indtægter. Dette vurderes ud fra den gennemsnitlige værdi af de regnskabsmæssige nettoomsætninger plus summen af øvrige regnskabsførte indtægter over de sidste tre regnskabsår jf. ABL § 34 stk. 6.

Hertil må handelsværdien af disse aktivitet ikke udgør 50 % eller derover af selskabets samlede handelsværdi. Det gælder enten ved handelstidspunktet eller opgjort som gennemsnittet af de seneste 3 regnskabsår jf. ABL § 34 stk. 6.

Disse grænser gør at det kun er muligt at overdrage erhvervsmæssige selskaber med succession. Denne grænse på 50 % som indgår i pengetanksreglen, blev ændret fra 75 % ved Lov nr. 1380 af 28-12-2011.

Ændringen var en aftale mellem regeringen og Enhedslisten på daværende tidspunkt. Oprindeligt lød lovforslaget på 25 %, men blev ændret til 50 % under lovens behandling.<sup>34</sup>

#### 4.2 ABL § 35

Ud over familie succession som nævnt tidligere, er det også muligt at succedere til nære medarbejdere. Det er påkrævet at medarbejderen som minimum har været ansat i hvad der svare til sammenlagt 3 års fuldtidsbeskæftigelse i virksomheden, inden for de seneste 5 år. Det vil sige at f.eks. hvis medarbejderen har været deltidsansat eller ikke har været ansat det seneste års tid i virksomheden, er det stadig muligt for medarbejderen at succedere så længe den sammenlagte tid inden for de fem år svare til 3 års fuldtidsbeskæftigelse ABL § 35 stk. 1.

Grænsen for fuldtidsbeskæftigelsen er bestemt efter ATP-normen som angiver fuldtidsbeskæftigelse til 117 timer om måneden, så 4.212 timer er påkrævet over de 5 år<sup>35</sup>. Hvis medarbejderen på skift har været ansat i flere virksomheder som er koncernforbundet er det muligt sammenlægge beskæftigelse i de virksomheder for at opnå de tre år. Koncernforbindelsen er bestemt efter KGL § 4 stk. 2. Der forekommer ingen krav til overdrageren har været ejer under hele beskæftigelse perioden, her tager man udelukkende udgangspunkt i virksomheden og medarbejdere.

Er de overdragende aktier som er erhvervet af overdrageren som led i spaltning, fusion, tilførsel af aktiver eller aktieombytning inden for de seneste fem år, kan time antallet som medarbejderen har været i beskæftigelse i det indskydende/erhvervede virksomhed medregnes. Denne sammenlægning af timerne er også muligt selvom virksomheden har været omdannet fra personlig ejet virksomhed. Her er det muligt at sammenlægge timer fra før og efter omdannelsen.

De samme betingelser er påkrævet som ved familie succession jf. ABL § 34, undtagen kravet om relation i henhold til BAL § 22, stk. 1, litra d.

#### 4.3 ABL § 35 A

Det er muligt at overdrage tilbage til tidligere ejer efter ABL § 35 A. Dette kræver at overdrageren erhvervede aktierne fra den tidligere ejer inden for de seneste fem år, samt at overdrageren overtog den

---

<sup>34</sup> Folketinget

<sup>35</sup> Den juridiske vejledning af d. 1-8-2016, afsnit C.B.2.13.2

tidligere ejers skattemæssige position ved erhvervelsen. Denne regel kan anses som en mulig fortrydelse mulighed på 5 år. Da det er en tidligere succession man tilbagefører, og dette er nok kun interessant hvis der er sket noget uforudset i virksomheden, som så får behov for den tidligere ejer. Samme betingelser er påkrævet som familie succession, dog uden det familiær relations krav, da dette også muligt med henblik på medarbejder succession.

#### 4.4 Passivpost

Passivposter tager hensyn for den latente skat som erhververen succedere ved ABL §§ 34, 35 og 35 A, det er dog påkrævet at successionen overdrages helt eller delvist i form af gave jf. KSL § 33 D stk. 1. For aktieindkomst er satsen for denne 22 % af den beregnede fortjeneste jf. KSL § 33 D stk. 3. I henhold til BAL § 28 stk. 1 fradrages denne passiv post fra gavens værdi inden gaveafgiftsberegningen.

Et eksempel på dette kan være kapitalandele i et selskab som har handelsværdien 1.000.000 DKK. Overdrages med succession som gave i 2016. Anskaffelses summen er 100.000 DKK, herved er fortjenesten 900.000 DKK:

Handelsværdien	1.000.000
Passivpost	-198.000
Afdragsfri gavebeløb	-61.200
<hr/>	
Gaveafgiftsgrundlag	740.800
<hr/>	
Beregnet gaveafgift	111.120

Hertil kan man vurdere at for en nær medarbejder er det ikke ligeså lukrativt at modtage delvist som gave, som det er for modtager indenfor gavekredsen. Da i henhold til SSL § 4 litra c skal gaven indgå i den skattepligtiges opgørelse, og anses som personlig indkomst jf. SSL § 5 litra b. Herved er der en væsentlig forskel på størrelsen af skattepligten. Og hvis erhververen ikke modtager en del som gave er det ikke muligt at korrigere handelsværdien i henhold til passiv posten.

Dog i kendelsen SKM2008.876.LSR blev denne problemstilling vist. Ikke i henhold til nær medarbejder, men hvor en af sønnerne ønsker at overtage faderens vognmandsfirma. Sønnen havde flere brødre som ikke var interesseret i at overtage. Overtagelsen skulle forekomme til reelle handelsværdi, samt at det ikke ønskes at noget skal afhændes som gave, da dette vil forfordele den en søn i forhold til brødrene.

Problemstillingen ved handelsværdien er at den ikke afspejler den reelle handelsværdi. Da køber både betaler den fulde sum af handelsværdien som en uafhængig tredjepart vil skulle betale. Samt overtager køber den latente skattepligt, som en uafhængig tredjepart ikke ville modtage. Og derved betaler køber mere end en uafhængig tredjepart.

Ud fra denne problemstilling fandt landsskatteretten i kendelsen, at det er muligt at give nedslag af handelsværdien. Som kompensation for denne latente skat. Landsskatteretten anså ikke den latente skat som en faktisk betaling forpligtelse, men en eventualforpligtelse.<sup>36</sup>

Dette medførte flere måder hvorledes dette nedslag blev beregnet, og som følge kom styresignalet SKM2011.406.SKAT om hvorledes dette skal beregnes. Her tages der udgangspunkt i hvor stor en del den latente skat udgør af avancen. Avancen er den værdi som fremgår mellem anskaffelsessummen som der succederes i og handelsværdien. Størrelsen af den latente skat beregnes ved at gange summen af avancen med den skatteprocent som vil realiseres hvis selskabet sælges til tredjepart, eksemplerne i styresignalet angiver denne til 50 %, man kan dog mene at i tilfælde af afståelse af kapitalandele er denne nærmere 42 % i henhold til skatteprocenten for aktieindkomst 2016, hvor beløbet overgår progressionsgrænsen.

Når værdien af den latente skat er fundet. Skal denne ganges med en kurs, grundlaget for kursfastsættelse er som skrevet tidligere, at den latente skat anses som en eventualforpligtelse. Som efter Landsskatteretten antages at ligge under kurs pari. Da kurs pari ikke vil afspejle skatteforpligtelsens handelsværdi.

Denne kompensations nedslag for den latente skat kan benyttes i samtlige muligheder af succession. Hvor passiv post kun er ved hel eller delvist gave. Det er kun muligt at benytte et af disse nedslag. Er nedslaget højere end passiv post, kan dette benyttes i det omfang at det anses som at indeholde passiv posten. Er passiv posten højere end det andet nedslag, skal denne passiv post kun angives.<sup>37</sup>

## 4.5 Sammenfatning

Generationsskifte af selskaber med succession er muligt i henhold til ABL §§ 34-35 A. Ved succession indtræder erhververen i overdragerens skattemæssige stilling. Dette medfører den fordel, at der ikke vil

---

<sup>36</sup> SKM2008.876.LSR

<sup>37</sup> Michelsen, Aage m.fl.: Lærebog om indkomstskat, 2015, side 665

forekomme afståelsesbeskatning for overdrageren. Dette betyder blandt andet at det er muligt for overdrageren, at overdrage selskabet som gave til sin børn. Uden at modtage vederlag for at dække afståelsesbeskatningen, eller lave en udlodning fra selskabet inden overdragelsen for at dække dette behov.

For erhververen er succession en fordel at handelsværdien af selskabet kan korrigeres. I henhold til enten nedslag med passiv post eller nedslag for en kursværdi af den latente skat som overtages. Dette gør at handelsværdien bliver lavere for erhververen, end hvis det var til handelsværdien uden succession. Herved er kapitalkravet lavere for erhververen. Dog ved at erhververen overtager overdragerens skattemæssige stilling, er det ikke muligt at få fradrag for tab for erhververens anskaffelsessum, kun ud fra den skattemæssige stilling som erhververen overtager.

Succession er kun muligt hvis erhververen er i nærtstående familie med overdrageren jf. ABL § 34, eller nær medarbejder efter ABL § 35, eller til forrige ejer jf. ABL § 35 A. Erhververen skal være skattepligtig hertil landet. Desuden skal selskabet også overholde rammerne i henhold til værns reglen om passiv pengeanbringelse/pengetanksreglen. Overholder selskabet ikke disse rammer så som selskabet hovedsageligt består af udlejning af ejendomme, er det ikke muligt at gennemfører generationsskifte med succession og en anden metode bør benyttes.



## 5 A/B modellen

I dette afsnit vil A/B modellen blive gennemgået i henhold til generationsskifte. A/B-modellen tager udgangspunkt i den selskabsretlige mulighed for at etablere flere kapitalklasser i et selskabs vedtægter samt de almindelige skatteretlige principper for værdiansættelse. Denne model tager ikke udgangspunkt i særlige lovregler eller nyskabende praksis, såsom succession, hvor der er særlige lovregler. De første offentlige tilgængelige sager bindende svar kom i 2003, SKM2003.66.LR og SKM2003.134.LR.

Modellen tager som skrevet overfor udgangspunkt i muligheden for at etableringen af flere kapitalklasser i et kapitalselskab, dette kan f.eks. være A- og B-aktier. Dette gøres ved en vedtægtsændring, hvor den eksisterende kapitalejer så har A-kapitalandele og den nye kapitalejer erhverver B- kapitalandele. Forskellen på de to kapitalklasser er, at A-kapitalandelene får en forlods udbyttet, denne forlods udbyttet beregnes ud fra den formueforskydning som er mellem den nye kapitalejers indskuddet kapital og andel.<sup>38</sup>

Herved mindskes kapitalkravet for erhververen, ved at b-kapitalandelene er til lavere kurs da disse ikke har ret til udloddet udbytte. Herved forekommer en sælgerfinansiering, hvor sælger modtager afdrag i form af udlodning udbytte indtil restbeløbet er realiseret.<sup>39</sup>

Denne finansiering skal overholde armslængdeprincippet jf. LL § 2. Hvilket betyder at forlods udbyttet skal forrentes årligt. Størrelsen på denne rente og risikotillæg skal svare til almindelige markedsvilkår, altså lig en rente som man vil kunne få i banken.<sup>40</sup>

Samt at stemmeretten i selskabet også bør afspejle hvem der reelt ejer værdien i virksomheden, derfor har kapitalklasse B ofte ingen stemmeret eller begrænset i forhold til kapitalklasse A. Når forlods udbyttet eller udløbet er realiseret sidestilles b-kapitalandele med a-kapitalandele, og derved ophører b- og bliver til a-kapitalandele. Fordelene med denne model i forhold til succession er yderligere at der ikke skal tages forbehold i henhold til pengetanksreglen.<sup>41</sup>

---

<sup>38</sup> SKM2003.66.LR

<sup>39</sup> SKM2003.134.LR

<sup>40</sup> SKM2003.134.LR

<sup>41</sup> SKM2015.195.SR

Det ovenstående er en kort beskrivelse af hvad A/B modellen indeholder. Disse segmenter vil blive dybere beskrevet i kommende underafsnit.

Modellen har været grundlag for en del diskuteret i løbet af de senere årene. Dette skyldes at der har været uenigheder om hvorvidt at vedtægtsændringer medfører beskatning, dette vil blive beskrevet yderligere i næste underafsnit.

## 5.1 Vedtægtsændring

For at kunne etablere flere kapitalklasser kræver det at vedtægterne ændres. Reglerne for muligheden for at foretage vedtægtsændring findes i selskabsloven, hvor SL § 45 giver mulighed for at disse vedtægtsændring, den foreskriver at det skal angives i vedtægter hvad forskellen er på de forskellige kapitalklassen samt størrelsen af den enkelte klasse. Samt foreskriver SL § 106 at en ændring af vedtægter kun er gyldig hvis 2/3 af stemmerne er for ændringen.

Vedtægtsændringen er grundstenen for denne model, og er det første som skal gøres inden den kommende b-kapitalandels ejers erhvervelse. Da det er vedtægterne der definerer forskellen mellem kapitalklasserne. Så i vedtægter bør indgå forlods udbyttet mellem kapitalklasserne, samt stemmeretten bør være ingen eller begrænset for b-kapitalandelene. Da det er a-kapitalandelene som bør have den bestemmende indflydelse, da det er disse kapitalandele som udgør største værdi i selskabet under udlodningen af forlods udbyttet.<sup>42</sup>

Debatten som nævnt tidligere tager udgangspunkt i den skattemæssige i del, om hvorvidt denne vedtægtsændring skal anses som en afståelse, og derved bør beskattes herefter i henhold til ABL § 30 stk. 1-2, som angiver:

*”Ved afståelse forstås i denne lov salg, bytte, bortfald og andre former for afhændelse”*

*”Begrebet afståelse dækker i denne lov den situation, hvor gevinst og tab opgøres efter lagerprincippet”*

Dette betyder at en vedtægtsændring kan anses som en afståelse, hvis ændringen medfører værdiforskydning mellem ejerne, og derved får en anden identitet end før ændringen. Den juridiske vejledning angiver mere konkret:

---

<sup>42</sup> SKM2015.195.SR

*” Det beror på en konkret bedømmelse af sagens omstændigheder, om ændringen er af en sådan karakter, at den må sidestilles med en afståelse.*

*Ved denne vurdering skal der navnlig lægges vægt på indholdet af ændringerne, herunder om de rettigheder, der er knyttet til en aktiepost, får et væsentligt andet indhold, således at der reelt ikke længere er identitet mellem aktierne før og efter ændringen.*

*I bedømmelsen indgår desuden aktionærkredsens sammensætning - herunder om selskabet er ejet af få aktionærer, der eventuelt har interessefællesskab, eller om selskabet er ejet af en bred kreds af investorer, således som det er tilfældet med en række børsnoterede selskaber - sammenholdt med bevæggrundene for vedtægtsændringerne, og hvad der skattemæssigt og økonomisk i øvrigt opnås herved.*

*Ændres de økonomiske rettigheder knyttet til en aktieklasser, fx ved ophævelse af en ret til forlods at modtage udbytte, mens der formelt ikke foretages ændringer i andre aktieklasser, vil også aktier tilhørende andre aktieklasser kunne anses for afstået, fordi ændringen medfører en forskydning af de økonomiske rettigheder, som også berører de aktier, der ikke umiddelbart er berørt af vedtægtsændringen.*

*I forbindelse med vedtægtsændringer kan der statueres afståelse, uanset om aktierne fysisk set ombyttes eller ej”.<sup>43</sup>*

Med dette beskrives mere konkret hvad der indgår i vurderingen, om der ved vedtægtsændringen sker en identitets ændring. Denne vedtægtsændring vil ændre identiteten ved at have økonomisk og skattemæssig betydning, i form af en relevant værdiforskydning mellem nuværende ejere. Altså om den ene ejer bliver rigere og den anden fattigere. Er der f.eks. kun en aktionær af selskabet, vil denne vedtægtsændring ikke have økonomisk og skattemæssig betydning. Da aktionæren vil stadig have samme økonomiske værdi og stemmeret i selskabet.

Selve debatten gik ikke kun ud på vedtægtsændringer i sig selv, men om en vedtægtsændring og senere overdragelse af b-kapitalandele skulle anses som en eller to transaktioner. Som uddraget fra den juridiske vejledning ovenfor viser, har det store betydninger om det anses for en eller to transaktioner.

---

<sup>43</sup> Den juridiske vejledning af d. 1-8-2016, afsnit C.B.2.1.4.8

I kendelsen SKM2011.201.HR anså SKAT det som en transaktion og overdragelse af b-kapitalandele til børnene, ikke sker til handelsværdi, vil samtlige kapitalklassers kapitalandele anses som afstået. Herved skal sælger afståelsesbeskattes af hele sin beholdning samt børnene skal gavebeskattes af berigelsen. Da der vil forekomme denne værdiforskydning som ved vedtægtsændringen. Denne vurdering gav højere risiko for beskatning.

SKAT grundlag for at det skulle anses som en transaktion, var at den ene var i led med den anden, og derfor skulle der ses overordnet på generationsskiftet. Skatterådet forkastede dette med grundlaget om at det skulle anses som to separate transaktioner, i form af at vedtægtsændringerne ikke kunne anses som afståelse, men kun selve overdragelsen til modtager skulle anses som afståelse.

Derfor kun den transaktion der skal vurderes om den er sket til handelsværdi, hvis ikke til handelsværdi skal køber betale gaveafgift af sin berigelse. Samt skal overdrager beskattes af afståelsen, som var overdragelsen sket til handelsværdi.<sup>44</sup>

Et nyere praktisk eksempel på dette er sagen om bindende svar SKM2015.274.SR, hvor der blandt andet ønskes bindende svar om:

*”Kan Skatterådet bekræfte, at Spørger, hvis han, efter opdelingen af kapitalen i en A og i en B klasse, afstår B kapitalandelene til sine børn først på det tidspunkt skatteretligt har afstået de overdragede kapitalandele?”* hvortil svaret var ja.

## 5.2 Etablering af kapitalklasser

Vedtægtsændringerne skal først være udført, da i henhold til SL § 28 stk. 1 skal være en række oplysninger hvad selskabets vedtægter skal indeholde. Dette indebærer blandt andet at kapitalandelens rettigheder skal defineres. Disse variere i henhold til stemmeret og udbytteret om det er A og B. Derfor hvis selskabet kun har en type kapitalklasse og ønsker flere, skal disse rettigheder angives i vedtægterne jf. SL § 28 stk. 1 punkt 3.

Herved åbnes der op for flere kapitalklasser. Der er overordnet to mulighed for erhververen at erhverve i b-kapitalandele; den ene er med kapitaludvidelse, og den anden er hvor man omdanner eksisterende kapitalandele til B-klassen, og bagefter enten sælges eller gives som gave.

---

<sup>44</sup> FSR Artikel

### 5.2.1 Kapitaludvidelse

Reglerne for etablering af kapitalklasser ud over vedtægtsændringerne stammer fra selskabsskatteloven, i henhold til SEL § 31 stk. 1 kan den nye selskabskapital ikke tegnes under forbehold eller til underkurs, dog krav om at der til enhver tid minimum indbetales 25 % af selskabskapital, samt at dette må minimum udgøre 50.000 jf. SEL § 33 stk. 1.

Det centrale ledelsesorgan altid kan påkræve restbeløbet realiseret, og i så fald skal dette gøres inden for 14 dage, eller max 4 uger an på om der taget højde for en længere frist i vedtægterne jf. SEL § 33 stk. 3. Dog kan man diskutere om denne klausul bliver aktuel da det generelt er familier med fællesinteresser som benytter denne model, men med dette sænkes kapitalkravet for køber er i starten væsentligt lavere og derved nemmere at imødekomme.

Kapitaludvidelses metoden er den mest udbredte i henhold til antallet af offentlige tilgængelige kendelser om bindende svar fra SKAT.<sup>45</sup>

### 5.2.2 Eksisterende kapitalandele

Den anden metode er at ændre på eksisterende kapitalandele, hvor eksisterende kapitalandele A bliver konverteret til B, denne kapitalandel kan efterfølgende blive givet som gave eller erhvervet af ny kapitalejer.

Ved flere aktionærer i selskabet kan denne metode være besværlig. Da samtlige aktionærer bør få ændret en andel af sine kapitalandele til b, så der ikke kommer værdiforskydning mellem parterne. Som gør at vedtægtsændringen medfører identitets ændring.

Dog ved denne metode er det muligt for overdrageren at konstruer tab. Da anskaffelsessummen af den afstået kapitalandel, angives ud fra gennemsnitsværdien af anskaffelsessummen for kapitalandelene i det pågældende selskab. Dette er uanset om kapitalandelene har forskellige rettigheder jf. ABL § 26 stk. 2.

Et eksempel på ovenstående. Overdrageren er ene aktionær og har en samlet anskaffelsessum for sine kapitalandele på 100.000.000 DKK, overdrageren er en fysisk person. Overdrageren omdanner halvdelene

---

<sup>45</sup> Eksempelvis: SKM2003.66.LR, SKM2003.134.LR, SKM2004.416.LR, SKM2010.2.SR og SKM2015.195.SR

af selskabets kapitalandele til b-klassen ved vedtægtsændring. Ved vedtægtsændringen angives en forlods udbytteret til a-kapitalandelene. Dette medfører at handelsværdien for de samlet b-kapitalandele udgør 50 % af selskabskapitalen. Den samlede selskabskapital udgør 1.000.000 DKK. Herefter sælges b-kapitalandelene til overdragerens barn. Som har en købssum på 500.000 DKK:

Anskaffelsessum	50.000.000
Afståelsessum	500.000
Regnskabsmæssigværdi	-49.500.000
Skattesmæssigværdi	-20.790.000

*Figur 2: Konstruering af tab*

Som illustreret i udregningen ovenfor vil dette give et tab med den regnskabsmæssige værdi på 49.500.000 DKK. Da afskaffelsessummen opgøres i henhold til § 26 stk. 2 til gennemsnitsværdien af kapitalandelene, uanset kapitalandelens rettigheder. Den skattemæssige værdi af tabet er udregnet ud fra skattesatsen for aktieindkomst i 2016 på 42 %, der er ikke taget højde for den del under progressionsgrænsen ved udregningen.

Om overdrageren vil kunne drage nytte af det fulde tab kan diskuteres. Dog vil overdrageren kunne modtage helt eller delvist sine udlodninger fra forlods udbytteret skattefrit. Herved vil overdrageren ikke blive beskattet på samme niveau som hvis det var overdragelsen skete til almindelig afståelse.

Hertil kan man bedre forstå SKAT's holdning om vedtægtsændring og overdragelse skal anses som en transaktion.

### 5.2.3 Kapitalnedsættelse

Inden etableringen af nye kapitalklasser kan der med fordel foretages en kapitalnedsættelse. Denne kapitalnedsættelse kan forekomme ved at hensætte del af selskabskapitalen til den frie reserve i egenkapitalen. Muligheden for kapitalnedsættelse som henlægges til reserve, har lovgrundlag i henhold til SL § 188 stk. 1 nr. 3. udover det selskabsretlige grundlag, er der det skattemæssige grundlag at kapitalnedsættelsen anses som udbytte og beskattes heraf i led med at det bliver realiseret jf. LL § 16 A.

Kapitalnedsættelsen kan også foretages ved udlodning til nuværende kapitalandelsejere<sup>46</sup>. Fordelen ved kapitalnedsættelsen er at det mindsker kravet til erhververens likvide beholdning, for at opnå den ønskede ejerandel.

Et eksempel på dette kan være kapitalnedsættelsen fra sagen om bindende svar SKM2015.195.SR:

	Nuværende selskabskapital	A-aktier	B-aktier
Nuværende aktionærer	1.000.000		
Kapitalnedsættelse ved overførsel til reserver	-949.000		
Restkapitalen overføres til A-aktier	-51.000	51.000	
Kapitalforhøjelse ved kontant indskud til kurs 100 som B-aktier			204.000 (nytegning)
	0	51.000	204.000

*Figur 3: Eksempel på kapitalnedsættelse fra SKM2015.195.SR*

Her nedsættes selskabskapitalen fra 1.000.000 DKK til 51.000 DKK. Herved sænkes kapital kravet som børnene skal betale for at opnå den ønskede ejer andel på 80 %. Børnene skal efter nedsættelsen betale 204.000 DKK for nytegnede b-kapitalandele. Hvis ikke denne nedsættelse var foretaget ville kapitalkravet være 4.000.000 DKK, for at opnå de ønskede 80 %.

### 5.3 Forlods udbytteret

Som tidligere nævnt i den korte beskrivelse om modellen, kan denne model anses som være sælgerfinansiering mellem overdrager og erhverver. Denne finansiering forekommer ved afdrag i form af udbytteudlodning til den/de ejere der har A-kapitalandele, som kaldes forlods udbytteret.

Værdien af forlods udbytteret skal afspejle den værdiforskydning mellem den værdi b-kapitalandele er erhvervet for kontra den reelle handelsværdi som B-kapitalandelene skulle erhvervs for hvis det var A-kapitalandele.

<sup>46</sup> Vejledning om kapitalnedsættelse af november 2011; Erhvervsstyrelsen, s. 5

I sagen om bindende svar SKM2004.416.LR fremgår ligningsrådets formel for hvorledes denne forlods udbytteret skal beregnes:

*"Ejerandel af (selskabets værdi + tegningsbeløb) – tegningsbeløb"*

Nærmere beskrevet betyder dette at der tages udgangspunkt i B-kapitalandelsejerens ejerandel af kapitalandelene, kontra handelsværdien af hele selskabet plus kapitaltilførslen der forekommer ved nyttegning af B-kapitalandele. Herefter fratrækkes tegningsbeløbet, da dette allerede er betalt fra B-kapitalejerens side.

Ved denne formel beregnes værdien forlods udbytteret udgør. I henhold til hvad A-kapitalandelsejeren har ret til i forhold til B-kapitalandelsejerens ejerandel, herudover skal der også tages hensyn til A-kapitalandelsejerens allerede eksisterende udbytteret i henhold til sin ejerandel, dette gøres ved at dividere resultatet fra foregående formel med B-kapitalejerens ejerandel. Et eksempel på fra sagen om bindende svar SKM2004.416.LR:

*"50% af (3.419.482 kr. + 260.000 kr.) – 260.000 kr. = 1.579.741 kr.  
1.579.741 kr./50 % = 3.159.482 kr"*

Denne formel fra ligningsrådet er i henhold til ny tegning, altså ved en kapitaludvidelse. I henhold til eksisterende kapitalandele som overdrages, må det antages at værdien af disse kapitalandele allerede er en del af selskabskapitalen ved værdiansættelsen. Og derved bør tegningsbeløbet ikke tillægges selskabets værdi da dette allerede indgår. Dog er det stadig relevant at efterfølgende fratække anskaffelsessum af b-kapitalandelene da disse er blevet betalt ved erhvervelsen.

### 5.3.1 Rente og risiko

Rente og risiko indebærer at forlods udbytteret tillægges en årlig rente, da der er tale om en finansiering og bør derfor afspejle markedet jf. LL § 2. Ellers vil der kunne argumenteres for at sælger påtager sig en unødvendig risiko, som der ikke tages højde for og derved en gave. Og herved giver selskabet en gave som forfordeler B-andelskapitalejer frem for A-andelskapitalejer. Derfor skal denne risiko tages højde for ved at forlods udbytteret forrentes.



Herved betales renten ikke til selskabet, men ved opskrivning af forlods udbyttet med årlig forrentning. Denne rente skal afspejle markedsværdi som hvis det var en uafhængig tredjepart.

I kendelsen om bindende svar SKM2016.219.SR, kunne SKAT ikke godtage modellen, grundlaget for dette var at renten og risikofaktoren på 3 % ikke afspejlede reelle markedsvilkår, ved at den ikke afspejler hvad en uafhængig investor vil påkræve. Dette kan medfører at transaktionen ikke anses som til handelsværdi og derved forekommer der værdiforskydning mellem ejerne, som kan udløse beskatning.

Der er intet specifik regelsæt for hvilke parametre denne risiko skal vurderes ud fra, og derved hvor høj renten den skal være, andet end markedspris.

### 5.3.2 Åremålsbegrænsning

I løbet af årene er der kommet flere segmenter i henhold til modellen, en af disse er åremålsbegrænsning. Grundlaget for denne tidsmæssige begrænsning er at man ikke risikere at denne forlods udbyttet løber for evigt, i tilfælde af at forlods udbyttet skulle løbe for evigt, kan man diskutere om den værdiansættelse der ligger til grund for forlods udbyttet ikke har været korrekt. Og herved at handlen ikke er sket til handelsværdi.

Denne åremålsbegrænsning fastsættes efter hvor lang tid der skal gå for at denne forlods udbyttet inkl. rente opnås forsvarligt, for at vurdere dette tages der udgangspunkt i de forrige års udbytteudlodninger. Dette vurderes ud fra flere år, da det sidste års udlodning kan være højere end tidligere og afspejler et godt år for selskabet, og derved ikke nødvendigvis afspejler de udlodninger der kommer de løbende år hvor forlods udbyttet skal realiseres.

Hertil kan det begrundes at udlodningen vil være højere i fremtidige år af at man har lavet en kapitalnedsættelse som er henlagt til reserver i egenkapitalen, og denne reserve bliver under forløbet realiseret igennem udbytte udlodning som tilfalder forlods udbyttet.

Eksempler på nogle af de kendelser hvor man benytter denne begrænsning er SKM2015.195.SR, SKM2011.79.SR, SKM2010.2.SR og SKM2005.549.LR. Disse kendelser omhandler at der ønskes bindende svar for blandt andet om A- og B-kapitalandele kan tilsidesættes ved opfyldelse af forlods udbyttet eller ved åremålsbegrænsningens udløb.

Hvorvidt om kapitalandelene sidestilles ved udløb af åremålsbegrænsningen, er an på om udlodningen er foretaget korrekt. I det næste afsnit vil dette blive beskrevet.

### 5.3.3 Regler for udlodning af udbytte

Som skrevet tidligere benytter modellen sig af finansiering gennem udbytteudlodning. Denne udlodning skal ske på forsvarligvis i henhold til selskabsloven, så der er ikke frie tøjler.

Da i henhold til SL §§ 115-116 foreskriver at hvis kapitalselskabet har et tilsynsråd og/eller bestyrelse, er der fem punkter for hver som ligner hinanden, som skal overholdes. Disse punkter indebære blandt andet at de skal påse om selskabet imødekommer go regnskabskik, så som regnskabsaflæggelse og fornødne kontroller osv. Den mest in øjenfaldende i henhold til udbytte udlodning er stk. 1 punkt nr. 5 som fremgår i begge paragrafer, denne angiver at:

*”kapitalselskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt, herunder at der er tilstrækkelig likviditet til at opfylde kapitalselskabets nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder, og tilsynsrådet/bestyrelsen er således til enhver tid forpligtet til at vurdere den økonomiske situation og sikre, at det tilstedeværende kapitalberedskab er forsvarligt”.*

Hvilket betyder at man skal tage hensyn til nuværende og fremtidige forpligtelser, dette kan f.eks. være kreditorer. Dette betyder at udlodningen skal ske på forsvarligvis og selskabet ikke kan lave udlodninger som ikke forsvarligt, for at hurtigst opnå forlods udbytteret. Dette er i henhold til at selskabet har en bestyrelse og/eller tilsynsråd.

Har selskabet ikke det, skal dette stadig gøres forsvarligt, da der er samme gældende lovgivning overfor direktionen som udkastet ovenfor jf. SL § 118 stk. 2. Samt SL § 179 stk. 2 som angiver at uddelingen af selskabet midler skal gøres forsvarligt, og ikke overstiger selskabet økonomiske stilling og ikke skader kreditorer.

SL § 180 angiver at det er det centrale ledelsesorgan som fastsætter loft for mulig udbytteudlodning ud fra givne årsregnskab og det er generalforsamlingen der bestemmer hvor meget der skal realiseres, så længe det er under loftet. I SL § 180 stk. 2 angives det at det muligt at anvende frie reserver til udbytte, så længe at disse ikke er bundet i vedtægterne eller ved lov. Så ved en kapitalnedsættelse i led med at modellen er det muligt at realisere denne gennem udbytte.

SL § 181 stk. 1 angiver at det er muligt at benytte andre værdier end kontanter ved udbytteudlodning. Så det er muligt at opnå forlods udbytteret med andet end kontanter. Reglerne fra SL §§ 36 og 37 skal dog overholdes med dette, og dette angiver at man skal have minimum en uafhængig og sagkyndig vurderingsmand som skal værdiansætte den del som benyttes til udlodning.

SL §§ 180 og 181 omhandler ordinær udlodning. Det er også muligt at foretage ekstraordinære udlodninger jf. SL §§ 182 og 183, dog må man gå ud fra at målet er opnå denne forlods udbytteret gennem ordinær udlodning og vil derfor ikke nødvendigvis at gå mere i detalje om dette, andet end det er en mulighed.

Ud fra ovenstående må det antages at der tale om loyaludlodning af udbytte, loyalt i henhold til selskabets økonomiske stilling, samt loyalt i henhold til kapitalandelsejerens krav.

I kendelse om bindende SKM2015.195.SR spørges der om følgende:

*”Det ønskes bekræftet, at forholdet ikke har andre skattemæssige konsekvenser for de involverede parter”*

Dette afviser SKAT at give bindende svar for med begrundelsen:

*”Det er SKATs vurdering, at det på tidspunktet for anmodningen om bindende svar ikke er muligt at vurdere, hvorvidt et bortfald af en udbytte udlodning har skattemæssige konsekvenser, da det på nuværende tidspunkt ikke fremgår, hvad der lå til grund for en manglende fremtidig udbytte udlodning. Hvis der ikke sker udlodning af udbytte, så kan det have den virkning, at et bortfald af udbytte udlodning har skattemæssige konsekvenser. Disse mulige konsekvenser skal vurderes på tidspunktet, hvor der ikke sker en udlodning af udbytte.*

*Det er SKATs opfattelse, at spørgsmålet bør afvises, idet det ikke kan besvares med fornøden sikkerhed, jf. skatteforvaltningslovens § 24, stk. 2.”*

Her lægges der vægt på hvad grundlaget er for den manglende udbytteudlodning, derved må man antage at hvis selskabet har været i en økonomisk stilling, hvor dette har været muligt, men ikke udøvet dette. Er reglerne for loyaludlodning ikke overholdt og derved medfører skattemæssige konsekvenser.

Yderligere henvises der til kendelsen om bindende svar SKM2010.2.SR, i denne kendelse er det relevant at vurdere følgende udkast:

*”Det ønskes bekræftet, at forudsætningen for anvendelse af praksis om forlods udbytteret er, at det er årets resultat efter skat, som udloddes forlods til A-aktionærerne, alt såfremt selskabets kapitalforhold muliggør dette.*

*Generationsskiftmodeller indeholdende forlods udbytteret, skyldes typisk den indtrædende aktionærs manglende økonomiske evne til at finansiere et køb. Den forlods udbytteret ansættes til det beløb, som de indtrædende aktionærer får del i ved nyttegningen. De indtrædende aktionærer giver dermed afkald på den del af deres udbytte, der svarer til deres uberettigede andel af selskabets værdi.*

*Såfremt Z ApS ikke modtager det fulde beløb, som den forlods udbytteret er opgjort til, kan anføres, at Y ApS ikke har betalt tilstrækkeligt for andelen i X A/S, og dermed vil det skulle vurderes, hvorvidt der er overført værdier fra forældre til børn.*

*I denne vurdering indgår bl.a. selskabets indtjening efter etableringen af den forlods udbytteret. Såfremt selskabet har genereret underskud efterfølgende kan der argumenteres for, at størrelsen af den forlods udbytteret ikke var korrekt henset til den reelle værdi af selskabet. Dette skal sammenholdes med, at den forlods udbytteret tillægges en passende forrentning, svarende til selskabets finansieringsrente i øvrigt. Alle parter, A, Z ApS, B, C samt Y ApS må være gensidigt interesseret i, at X A/S drives forretningsmæssigt og forsvarligt i forhold til selskabets økonomiske stilling. Såfremt det ikke er tilfældet vil selskabet miste værdi, hvorved den forlods udbytteret udhules og Y ApS' investering tabes.*

*Den forlods udbytteret skal iagttages loyalt ud fra forretningsmæssige og forsvarlige vurderinger henset til X A/S' økonomiske stilling på det pågældende udlodningstidspunkt.*

*Såfremt selskabets kapitalforhold udfra en forretningsmæssig forsvarlig begrundelse nødvendiggør, at et givent års resultat efter skat ikke udloddes, vil det ikke have betydning for den forlods udbytteret.”*

Her fremgår det at hvis ikke forlods udbytteret realiseres, vil det skulle vurderes om der er overført værdier fra forældrene til børnene. Her påpeges at reglerne fra SL § 179 stk. 2 skal overholdes ved, at udlodningen foretages loyalt i helhold til selskabets økonomiske stilling og ejere. Der tages stilling til at der er en fælles interesse for aktionærerne i X A/S at dette vil gøres forsvarligt.

Yderligere angives også i den ovenstående besvarelse, at hvis selskabet har generet et underskud, og derved ikke kan opfylde forlods udbyttet. Kan det angives at denne manglende udlodning har været loyal overfor selskabets økonomisk stilling.

#### 5.4 Sammenfatning

A/B-modellen går grundlæggende ud på at foretage vedtægtsændringer som åbner op for flere kapitalandelsklasser. Hertil tillægges en forlods udbyttet som tilfalder kapitalandele ofte kaldt a, hvor de andre kapitalandele ofte kaldt b, ikke modtager udbytte. Herved sænkes kursen for handelsværdien af B-kapitalandele, som giver den fordel at kapital kravet mindskes for erhvervelsen af disse kapitalandele. Og herved fordelagtig i henhold til situationer hvor erhververen har manglende betalingsevne.

Forlods udbyttet udgør den værdiforskydning mellem den værdi B-kapitalandele er erhvervet for kontra den reelle handelsværdi som B-kapitalandelene skulle erhverves for hvis det var A-kapitalandele. Denne forlods udbyttet kan have en åremålsbegrænsning, som angiver udløbstidspunkt for realisering af forlods udbyttet. Denne åremålsbegrænsning skal være realistisk i henhold til at forlods udbyttet kan realiseres inden for perioden.

Åremålsbegrænsningen har den fordel at forlods udbyttet ikke løber for evigt, samt ved udløb af åremålsbegrænsningen og forlods udbyttet ikke er indfriet, kan man argumentere for at værdiansættelsen selskabet har været urealistisk.

Ved realisering af forlods udbyttet eller ved åremålsbegrænsnings udløb sidestilles B-kapitalandelene med A-kapitalandelene. Og får derved gavn af samme udbytte og eventuelt også stemmeret.

Ved denne model foretages der en finansiering mellem parterne i form af udbytte, som gavner erhververen i henhold til finansiering af overtagelsen. Denne finansiering skal stadig foregå på markedsvilkår, som betyder at forlods udbyttet forrentes med en årlig rente, som tager højde for denne risikoen ved finansieringen.

Reglerne om loyaludlodning af udbytte skal overholdes, da der ellers ved udløb af åremålsbegrænsningen, anses for at være overført værdier mellem parterne.

Ved vedtægtsændringerne er det væsentligt at disse ikke påvirker identiteten af kapitalandelene. Med dette menes at vedtægtsændringerne ikke må skabe værdiforskydning mellem de nuværende kapitalejere. Ved identitetsændring skal samtlige kapitalandele anses som afstået og generhvervet. Hvilket udløser afståelsesbeskatning.

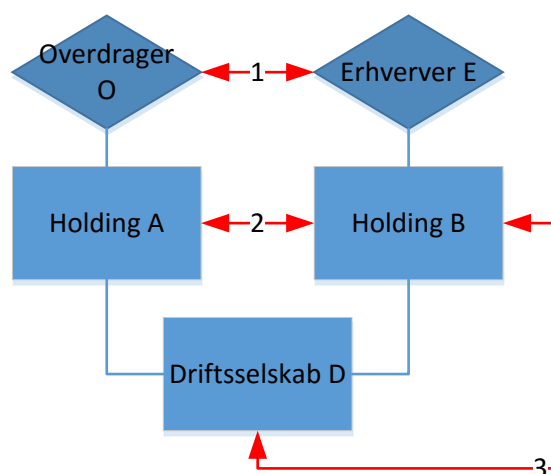
I forhold til f.eks. succession tager denne model flere år at udfører. Dog forekommer der ikke nogle værns regler i henhold til passiv pengeanbringelse, som ved succession og pengetanksreglen som den skal overholde.

## 6 Andre finansierings muligheder

Ved generationsskifte kan der opstå et kapital krav som overtageren ikke kan indfri uden finansiering. Denne finansiering kan være svær at få hos en tredje part, og herved kan det være interessant for parterne, at finde hel eller delvist finansiering af overdragelsen mellem dem.

Afsnittet vil omhandle finansierings typer mellem parterne, og ikke medtage finansieringsmuligheder hvad angår en tredjepart så som banker osv. Men udelukkende mellem de handlende parter.

Til højre ses en figur som illustrere en selskabsstruktur mellem parterne, hvor det i dette tilfælde er driftsselskabet D som står over for generationsskifte mellem parterne. De røde linjer 1 og 2 illustrere at nogle mulige finansieringer, som kan forekomme mellem parterne i form af gældsbev. Den røde linje 3 er selvfinansiering hvor driftsselskabet D selv yder økonomisk bistand til køberen af kapitalandele.



Figur 4: Illustration af nogle af de mulige finansieringer

Det vil derfor være relevant at gennemgå reglerne for gældsbev og selvfinansiering:

### 6.1 Gældsbev

Gældsbev skal som udgangspunkt vurderes efter armlængde princippet jf. LL § 2 stk. 1. Herved skal gælden opgøres til handelsværdi, og optages på markedsvilkår som hvis det var en transaktion mellem uafhængige parter. LL § 2 stk. 1 angiver hvem er omfattet af dette armlængdeprincip som mere eller mindre omfatter alle. Beskatningsgrundlaget for gældsbev tager udgangspunkt i kursgevinstloven jf. KGL § 1.

Undtagelsen for at udstede et rentefrit eller lavt forrentet lån er til gaveafgiftskredsen som angivet i afsnittet "2.2 Gaveafgiften"<sup>47</sup>. Her angives at det er muligt i form et anfordringslån, denne type gældsbev

<sup>47</sup> Den juridiske vejledning af d. 1-8-2016, afsnit C.A.6.1.7

indebærer en klausul at det kan opsiges delvist eller helt med 14 dages varsel. Lånet kan opsiges af både kreditor eller debitor.

Anfordringslånet vil anses som gave i tilfælde hvor låntager ikke forventes at betale beløbet tilbage. Et eksempel på dette er Tfs 1996.448 H: Her yde faderen lån til datteren over en årrække fra 1973-1981, for at dække datterens underskuddet fra driften af datterens og hendes ægtefælles landbrugsejendom. I 1986 frasagde faderen sit rest krav på gælden. SKAT anså at disse lån i årrækken som gave. Grundlaget for dette vægtede blandt andet på at der ikke forelå aftale om tilbagebetaling og ingen afdrag var betalt på lånene.

Anfordringslånet kan dog stadig teknisk set benyttes til at lempe gaveafgiften størrelse på eventuel gave. Ved at man opretter et anfordringslån med afdrag hvert år hvad der svare til den gældende bundgrænse for gaveafgiften, hvor enten før eller efter det årlige afdrag modtages gave svarende til dette beløb.

F.eks. Gave gives fra moder til datter på 1.000.000 DKK. Hvor bundfradraget for 2016 udgør 61.200 DKK og fremad i beregning. Lånet skal afdrages over 10 år, og herved udgør lånet 612.000 DKK. Gaveafgiften mellem parterne er 15 %.

	Uden lån	Med lån
Gave	1.000.000	388.000
Anfordringslån		612.000
Gaveafgift	140.820	49.020

*Figur 5: Illustration af gaveafgiften og anfordringslån*

Ved beregningen kan man se en tydelig forskel på gaveafgiftens indvirkning. Det skal dog igen pointeres at dette lånet og de fremtidige gaver anses som separate, og være separate transaktioner. Hvis moder ikke giver gave i et af årene er datteren stadig forpligtet til at afdrage. Selvfølgelig også an på hvorledes afdragsordningen i gældsrevet forlyder, som f.eks. at det første år er afdragsfrit, men at der efterfølgende afdrages med 68.000 om året.

## 6.2 Selvfinansiering

Når selskabet selv yder finansiering til køber af selskabets egne kapitalandele, er dette udtryk for selvfinansiering<sup>48</sup>. Som udgangspunkt er denne finansiering ulovlig, dog i 2010 blev der fortaget en

<sup>48</sup> Werlauff, Erik: Selskabsret, 2016, s. 313



undtagelsesmulighed som gør denne finansiering lovlig<sup>49</sup>. Denne undtagelsesmulighed kommer med en række betingelser som skal opfyldes jf. SL § 206 stk. 1. Disse betingelser indebærer at kreditvurdering af modtager for finansieringen jf. SL § 206 stk. 3, samt SL § 206 stk. 2 som kræver generalforsamlingens godkendelse. Samt det centrale ledelsesorgans redegørelse og at finansieringen sker til markedsvilkår, her references til SL §§ 207-209.

SL § 207 stk. 1 angiver hvilken redegørelse der skal ligge til grund for generalforsamlingens godkendelse, dette indeholder; hvad grundlaget er for den økonomiske bistand, selskabets interesse, betingelser for gennemførelse, risiko i henhold til solvens samt handelsprisen. Denne risiko er i henhold til at den økonomiske bistand ikke må overstige det beløb som udgør den frie reserve, altså det beløb som vil kunne udloddes af udbytte jf. SL § 208. Hertil skal denne finansiering afspejle markedsvilkår jf. SL § 209.

Hvis ikke disse love er overholdt vil lånet antages som et aktionær lån, dette betyder at lånet anses som hævnings uden tilbagebetalingspligt og skal beskattes herefter jf. LL § 16 E.

### 6.3 Sammenfatning

Det er muligt at lave gældsbreve mellem parterne for at opnå det nødvendige kapitalkrav. Disse gældsbreve skal forrentes med en rente som svare til markedsvilkår. Medmindre gældsbrevet er et lån mellem fysiske personer som er indbefattet af gaveafgiftskredsen. Dette lån kaldes anfordringslån og kan enten være lavt forrentet eller rentefrit, an på aftalen mellem parterne.

Er minimum en af parterne en juridisk person, skal lånet forrentes efter markedsvilkår. Selvom ejerne af den/de juridiske personer er i familie.

Det er også muligt at det selskab som overdrages kan selvfinansiere dele af overdragelsen. Med kravet om at størrelsen af lånet maksimum må udgøre værdien af den frie kapital i selskabet. Herved vil det ikke være muligt for selskabet at fuldt ud selvfinansierer overdragelsen. Dog kan denne del som selvfinansiering udgør, kan være den del som erhververen mangler, ved at tredjepart såsom bank ikke vil stille finansiering til rådighed for det fulde beløb af handelsværdien. Det samme kan være formålet med gældsbrev. At dække den del af kapitalkravet som tredje part ikke vil finansiere.

---

<sup>49</sup> Werlauff, Erik: Selskabsret, 2016, s. 314

I henhold til den finansierings mulighed som forekomme ved A/B-modellen, vil gældsbreve være mere sikkert. Da gælds brevet ofte har en udløbsdato som skal overholdes, ellers kan der stilles retskrav for manglende. Hvor A/B-modellen kan forlods udbytteret risikere at løbe evigt. Eller ved aftale om åremålsbegrænsning for forlods udbytteret, og forlods udbytteret ikke realiseres. Vil overdrager lide et tab i henhold til hvis overdrageren solgt for samme værdi enten kontant eller via gælds brev.

Er der en fast afdragsordning i gælds brevet, har långiver krav på dette overholdes. Ved A/B-modellen skal udlodningen af udbytte overholde reglerne om loyaludlodning, hvis der i et eller flere regnskabsår forekommer underskud, vil der ikke forekomme udbytteudlodning. Og herved risiko for manglende betalinger.

Herved vil selvfinansiering og/eller gældsbreve være at foretrække som finansiering, hvis overdrageren ikke er interesseforbundet med erhververen. Eller i så fald at overdrageren ønsker mere sikkerhed for sit tilgodehavende. Dog kan gældsbreve også benyttes i hensyn til finansiering af generationsskifte med succession, dette er ikke en mulig ved A/B-modellen.

## 7 Konklusion

Formålet ved denne afhandling er at belyse hvilke muligheder der er for at gennemføre et generationsskifte i et unoteret selskab. For at belyse dette tages der udgangspunkt i overdragelse med eller uden succession. Hertil kan der forekomme et kapitalkrav som erhververen ikke kan opfylde uden sælger finansiering, for at belyse dette inddrages selvfinansiering, gældsbreve og A/B-modellen. For at vurdere hvilken sælger finansieringsmetode er mest optimal ud for parternes mulige ønsker.

Desuden belyser afhandlingen hvorledes handelsværdien værdiansættes, da der er flere metoder hvorpå denne handelsværdien kan findes. De metoder som er inddraget for værdiansættelse er TSS-cirkulær fra år 1982, TSS-cirkulæerne fra år 2000 samt DCF-modellen.

Hvilke værdiansættelse metode som bør benyttes kan det konkluderes at det er an på det givne selskab. Da TSS-cirkulær fra år 1982 og TSS-cirkulæerne fra år 2000 tager udgangspunkt i de historiske værdier ved beregning af indtjeningsevne og goodwill. Og ikke nødvendigvis afspejler handelsværdien af immaterielle aktiver såsom varemærker, patenter, knowhow osv.

Så hvis der er tale om en f.eks. et almindeligt tømrerselskab kan TSS-cirkulær fra år 1982 og TSS-cirkulæerne fra år 2000 benyttes, på det grundlag at selskabet må anses for at have retvisende indtjeningsevne de kommende år. Hvor hvis der er tale om f.eks. en medicinal selskab, som udvikler ny medicin bør DCF-modellen benyttes for at angive handelsværdien. Da den fremtidige indtjening ikke nødvendigvis afspejler forrige års resultater. Dette kan være at de har brugt de sidste mange år på at udvikle et nyt produkt som først kommer på markedet i løbet af de næste par år.

Cirkulær fra år 1982 kan kun benyttes ved overdragelse i form af gave eller arv, og ikke mod vederlag som de andre metoder.

Cirkulær fra år 1982 og TSS-cirkulæerne fra år 2000 minder meget om hinanden. Begge tager udgangspunkt i de tre seneste regnskabsår ved udregning af fremtidig indtjeningsevne. Dog er TSS-cirkulær 2000-10 mere dynamisk ved udregning af denne indtjeningsevne, da den vægter det seneste årsregnskab højest, samt kapitaliseringsfaktoren ikke fast som ved cirkulær 1982. Hvor kapitaliseringsfaktoren for cirkulær 2000-10 vurderes ud fra det forventede årlige afkast i form af en forrentningsprocent, og goodwillens forventede levetid.

Ud fra dette er det svært at konkludere hvilken metode vil give den højeste eller laveste værdiansættelse. Dette kommer an på den givne kapitaliseringsfaktor, samt om der er forekommet atypisk resultat ved seneste årsregnskab, i henhold til de to andre år.

Det kan konkluderes at hvis værdien efter cirkulær 2000 er lavere eller lig med cirkulær 1982. Kan man drage yderligere fordel af den 2020 plan for nedsættelsen af gaveafgiften i henhold afståelse af aktiver.

Disse værdiansættelses metoder kan give incitament for spekulation for hvornår generationsskiftet bør foretages. Da ved lavkonjunktur vil værdien blive lavere, da budgetterne for budgetperioden i DCF-modellen vil kunne retmæssigt nedjusteres. Og ved de to andre metoder vil værdien af goodwill og indtjeningssevne være lavere, som de årsresultater som de tager udgangspunkt i er lave. Denne lavere værdi kan være interessant for interesseforbundne parter, hvor partner ønsker erhververen billigere ind i selskabet. Hvorimod ved høj konjunktur vil selskabet have højere værdi, og herved kan være et mere interessant tidspunkt at overdrage til uafhængig part.

Når der skal værdiansættes er det væsentlig at vurdere om parterne som selskabet overdrages imellem, er interesseforbundne eller uafhængig. Da værdiansættelse mellem uafhængige parter anses at opnå handelsværdien, gennem en naturlig synergi, ved at den ene part ønsker lavere værdiansættelse og den anden part ønsker højere værdi. Fortages overdragelsen mellem interesseforbundne parter ville der kunne stilles spørgsmål til hvorvidt denne naturlige synergi er opstået, da der kan være en fælles interesse om at berige en af parterne. Derfor hvis der værdiansættes mellem interesseforbundne parter. Bør der bedes om bindende svar om denne værdiansættelse afspejler handelsværdien.

Det er muligt at foretage generationsskiftet af selskabet med succession, dette efter lovgivningen ABL §§ 34-35A. Disse muligheder indbefatter familieoverdragelse, overdragelse til nære medarbejder og overdragelse til forrige ejer.

Succession har den fordel at erhververen indtræder i overdragerens skattemæssige stilling, og herved bliver overdrageren ikke beskattet af sin afståelse. For erhververen betyder dette at personen overtager den latente skattebyrde.

Dog er det muligt at påvirke handelsværdien for erhververens side, ved fratække en passiv post, hvis selskabet helt eller delvist er afstået i form af gave. Hertil vil erhververen blive beskattet af gavens værdi, i

henhold til gaveafgiften hvis det er inde for gaveafgiftskredsen. Er erhververen ikke en del af gaveafgiftskredsen så som nære medarbejder, vil gaven anses som personlig indkomst og beskattes herefter. Dette er ikke så lukrativt for den nære medarbejder, det er dog også muligt at fratække en del af den latente skattebyrde.

Herved kan det konkluderes at succession har den klare fordel, at der ikke forekommer afståelsesbeskatning af overdrageren, samt handelsværdien er mindre for erhververen end ved overdragelse uden succession.

Dog er der nogle betingelser som skal være opfyldt for at det er muligt at succedere. Her er mest nævneværdig at erhververen skal være helt eller delvist skatte pligtig til Danmark jf. ABI § 34 stk. 3. Samt værns reglen om passiv pengeanbringelse.

En mulighed for at overdrage uden succession er A/B-modellen. Denne model tager udgangspunkt i at der oprettes flere kapitalklasser. Hvor den ene klasse af kapitalandele tilskrives en forlods udbytteret via vedtægterne. Denne forlods udbytteret beregnes ud fra den formueforskydning som er mellem den nye kapitalejers indskudt kapital og handelsværdien af sine kapitalandele, såfremt de skal senere skal sidestilles med kapitalandelene som har ret til udbytte.

Ved vedtægtsændringen kan der forekomme værdiforskydning mellem de eksisterende kapitalandelsejere. Og herved et identitets skift af kapitalandelene, og herved vil samtlige kapitalandele anses som afstået og generhvervet, og herved risiko for afståelsesbeskatning. Hertil vil det være væsentligt at anmode om bindende svar om disse vedtægtsændringer medfører identitets skift.

Fordelen ved denne model er at erhververen finansierer sit køb via udlodning til nuværende ejer. Dog i henhold til realisering af denne udlodning afgøres af selskabet fremtidig drift, da ved f.eks. et dårligt resultat kan udgøre at overdrageren ikke modtager sit udbytte.

Hvis A/B-modellen mellem parterne indeholder en åremålsbegrænsning mellem parterne, er der risiko for at det fulde beløb af forlods udbytteret ikke blive realiseret. Selvfølgelig an på selskabets fremtidige resultater, da det er krav om loyaludlodning af udbytte.

Med disse risici for at forlods udbyttet ikke realiseres, kan man konkludere at denne model ikke er optimal mellem uafhængige parter, og i så fald bør bestemmende indflydelse via stemmeretten for de forskellige kapitalsandelsklasser afspejle, hvem der har den reelle værdi i selskabet.

Herved vil selvfinansiering og/eller gældsbreve være at foretrække som finansiering, hvis overdrageren ikke er interesseforbundet med erhververen. Eller i så fald at overdrageren ønsker mere sikkerhed for sit tilgodehavende.

Dog mellem interesseforbundne parter, vil A/B-modellen være fordelagtig, da f.eks. åremålsbegrænsningen sikre at værdiansættelsen ikke sket til overkurs. Dette kan f.eks. ske ved værdiansættelse efter DCF-modellen, hvor den fremtidige indtjening skønnes ud fra budgetter, som kan være overvurderet i henhold til hvad der bliver realiseret. Samt WACC værdien kan være svær at ansætte, da nogle af de værdier til fastsættelsen af WACC'en anskues efter skøn.

Både forlods udbyttet, selvfinansiering og gældsbreve skal tillægges en rente til markedsvilkår jf. LL § 2. Undtagelsen for at udstede et rentefrit eller lavt forrentet lån er til gaveafgiftskredsen, her er det muligt med et anfordringslån. Herved er det blandt andet muligt at strække gaveoverdragelsen over flere år, og herved sænke gaveafgift. Dog væsentligt at lånet ikke anses som gave, og derved skal gavesegmentet og afdraget på lånet er separeret transaktioner.

Selvfinansiering skal overholde en række regler, heriblandt at finansieringen ikke udgøre mere end værdien af den frie kapital i selskabet. Dette kan vanskeliggøre at fuldt ud selvfinansierer overdragelsen. Dog kan denne andel være afgørende for erhververen for at opnå det samlede kapitalkrav for overdragelsen.

## 8 Perspektivering

I relation til A/B-modellen vil det være interessant at følge udviklingen i modellen. I henhold til at det er muligt at konstruere et tab ved overdragelse eksisterende kapitalandele, om ABL § 26 bliver omskrevet eller om der vil forekomme nye reguleringer. Hertil kunne det være interessant at benytte den retsdogmatiske metode for at komme med forslag til hvorledes denne konstruering af tab kan undgås.

Yderligere i henhold til A/B-modellen vil det være interessant at følge åremålsbegrænsningen. Da denne åremålsbegrænsning snart udløber for de kendelser som forfatteren har adgang til. Her vil det være interessant at se hvor man som udløber uden realisering den fulde forlods udbytteret. Og om der kommer sager om illoyal udbytte udlodning.

## 9 Litteraturliste

### 9.1 Bøger

Blume, Peter: Juridisk metodelære, Jurist- og Økonomforbundets forlag, 2006, 4. udgave

Halling-Overgaard og Olesen, Birgitte Sølvkær: Generationsskifte og omstrukturering, Jurist- og Økonomforbundets forlag, 2010, 3. udgave

Michelsen, Aage; Askholt, Steen; Bolander, Jane; Ensig, John; Madsen, Liselotte; Laursen, Anders Nørgaard og Jeppesen, Inge langhave: Lærebog om indkomstskat, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2015, 16. udgave

Werlauff, Erik: Selskabsret, Karnov Group, 2016, 9. udgave

### 9.2 Internet artikler

FSR artikel

[http://www.fsr.dk/Faglige\\_informationer/Skat/Faglige%20informationer%20fra%20sekretariatet/2015/Skatteraadet%20underkender%20SKAT%20paa%20AB%20modeller](http://www.fsr.dk/Faglige_informationer/Skat/Faglige%20informationer%20fra%20sekretariatet/2015/Skatteraadet%20underkender%20SKAT%20paa%20AB%20modeller)

Sidst besøgt d. 6-9-2016

SKM – Ophævelse af formueskattekursen:

<http://www.skm.dk/aktuelt/presse/pressemeddelelser/2015/februar/regeringen-lukker-aktie-skattehul>

Sidst besøgt d. 6-9-2016

SKM – Nedsættelse af gave afgiften

<http://www.skm.dk/aktuelt/presse/pressemeddelelser/2015/november/regeringen-lemper-beskatningen-af-familieejede-virksomheder>

Sidst besøgt d. 6-9-2016

SKM – fakta og baggrund

[http://www.skm.dk/media/1193705/fakta-og-baggrund\\_formueskattekurs.pdf](http://www.skm.dk/media/1193705/fakta-og-baggrund_formueskattekurs.pdf)

Sidst besøgt d. 6-9-2016



Folketinget

<http://www.ft.dk/samling/20111/lovforslag/l30a/index.htm>

Sidst besøgt d. 6-9-2016

### 9.3 Lovgivning

ABL – Aktieavancebeskatningsloven - Bekendtgørelse af lov om den skattemæssige behandling af gevinster og tab ved afståelse af aktier m.v. - LBK nr. 1082 af 08/09/2015

BAL – Boafgiftsloven - Bekendtgørelse af lov om afgift af dødsboer og gaver - LBK nr. 47 af 12/01/2015

LL – Ligningsloven - Bekendtgørelse af lov om påligningen af indkomstskat til staten - LBK nr. 1081 af 07/09/2015

KSL – Kildeskatteloven - Bekendtgørelse af kildeskatteloven - LBK nr. 117 af 29/01/2016

SEL – Selskabsskatteloven - Bekendtgørelse af lov om indkomstbeskatning af aktieselskaber m.v. - LBK nr. 680 af 20/05/2015

SL – Selskabsloven - Bekendtgørelse af lov om aktie- og anpartsselskaber - LBK nr. 1089 af 14/09/2015

SSL – Statsskatteloven - Lov om Indkomst- og Formueskat til Staten - LOV nr. 149 af 10/04/1922

PSL – Personskatteloven - Bekendtgørelse af lov om indkomstskat for personer m.v. - LBK nr. 1163 af 08/10/2015

VL – virksomhedsskatteloven - Bekendtgørelse af lov om indkomstbeskatning af selvstændige erhvervsdrivende - LBK nr. 1114 af 18/09/2013

### 9.4 Vejledninger og cirkulære

Transfer Pricing; kontrollerede transaktioner; værdiansættelse af 15 Jan 2013

Fagligt notat - Fagligt notat om den statsautoriserede revisors arbejde i forbindelse med værdiansættelse af virksomheder og virksomhedsandele

TSS-cirkulære nr. 2000-9 af 28. marts 2000: Værdiansættelse af aktier og anparter

TSS-cirkulære nr. 2000-10 af 28. marts 2000: Vejledende anvisning om værdiansættelse af goodwill

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

Vejledning om kapitalnedsættelse af november 2011; Erhvervsstyrelsen

### 9.5 Styresignal, meddelelse, bindende svar og domme:

SKM2011.406.SKAT – Styresignal fra Skatteministeriet  
SKM2015.96.SKAT – Styresignal fra SKAT, Jura  
SKM2014.710.SKAT – SKAT-meddelelse fra SKAT, Jura  
SKM2008.876.LSR – Kendelse fra Landsskatteretten  
SKM2003.66.LR – Bindende svar fra Ligningsrådet  
SKM2003.134.LR – Bindende svar fra Ligningsrådet  
SKM2004.416.LR – Bindende svar fra Ligningsrådet  
SKM2005.549.LR – Bindende svar fra Ligningsrådet  
SKM2010.2.SR – Bindende svar fra Skatterådet  
SKM2011.79.SR – Bindende svar fra Skatterådet  
SKM2015.195.SR – Bindende svar fra Skatterådet  
SKM2015.274.SR – Bindende svar fra Skatterådet  
SKM2016.219.SR – Bindende svar fra Skatterådet  
SKM2011.201.HR – Dom fra Højesteret  
TfS 1996.448 H – Dom

### 9.6 Figur liste

Figur 1: Opgavensstruktur

Figur 2: Konstruering af tab

Figur 3: Eksempel på kapitalnedsættelse fra SKM2015.195.SR

Figur 4: Illustrering af nogle af de mulige finansieringer

Figur 5: Illustration af gaveafgiften og anfordringslån