



AALBORG UNIVERSITY  
DENMARK

# VÆRDIANSÆTTELSE AF UNOTEREDE AKTIER OG ANPARTER VED FRAFLYTNINGSBESKATNING

The valuation of unlisted shares in expatriation tax law

Kandidatspeciale

Aalborg Universitet  
Cand.merc.jur  
Maj 2019

Udarbejdet af:  
Anders Birch Mogensen  
Søren Rathlau Møller

## Titelblad

Dansk titel: Værdiansættelse af unoterede aktier og anparter ved  
fraflytningsbeskatning

Engelsk titel: The valuation of unlisted shares in expatriation tax law

Type afhandling: Kandidatspeciale

Uddannelse: Erhvervsøkonomi-jura, cand.merc.jur

Afleveringsdato: 20. maj 2019

Vejleder: Morten Bøhm

Forfattere: Anders Birch Mogensen studienummer: 20134746  
Søren Rathlau Møller studienummer: 20146148

Antal anslag: 167.248 (69,7 normalsider)

## Indholdsfortegnelse:

1. Abstract	4
2. Indledning	6
2.1. Problemformulering	8
2.2. Afgrænsning	9
2.3. Metode	10
2.3.1. Fremgangsmåde	11
2.3.2. Retskilder	12
3. Teori	16
3.1. Fraflytningsbeskatningsreglerne i aktieavancebeskatningsloven	16
3.1.1. Fraflytningsbeskatningsreglerne historisk set	17
3.1.2. Fraflytningsbeskatningsreglerne i dag	20
3.1.2.1. Henstand og opgørelse af henstandsbeløbet	21
3.1.2.2. Henstandssaldoen	23
3.1.2.3. Tilbageflytning	26
3.2. Juridiske værdiansættelsesmodeller	28
3.2.1. 1982-cirkulæret	28
3.2.2. TSS-cirkulærene	30
3.2.2.1. TSS-cirkulære 2000-9	30
3.2.2.2. TSS-cirkulære 2000-10	32
3.2.3. TP-vejledningen	34
3.3. Økonomiske værdiansættelsesmodeller	38
3.3.1. DCF-modellen	38
3.3.1.1. Fordele og ulemper ved DCF-modellen	40
3.3.2. EV/EBIT-modellen	41
3.3.2.1. Fordele og ulemper ved værdiansættelse efter multiple modeller	42
3.3.3. Substansmodellen	43
4. Analyse	45
4.1. Indledningsvist om retsstillingen efter U2018.1215H	46
4.2. Bevisbyrde og bevisførelse ved værdiansættelse	48
4.2.1. Indledningsvist om den almindelige fordeling af bevisbyrden	48
4.2.2. Retspraksis om bevisbyrde ved værdiansættelse	50
4.2.3. Bevisførelsen	51
4.3. Markant afvigelse	53
4.3.1. Nominel eller procentuel grænse	55

4.3.2. Retspraksis: Markant afvigelse kontra bagatelgrænse	57
4.4. Forkert/mangelfuldt grundlag eller åbenbart urimeligt	60
4.4.1. Sagsøgers og Skatteministeriets procedure i U2018.1215H	61
4.4.2. Krav til bevisførelsen og dokumentation	64
4.5. Værdiansættelse i et rådgiverperspektiv	66
5. Konklusion	69
6. Perspektivering	72
7. Litteraturliste	73
7.1. Bøger	73
7.2. Artikler	74
7.3. Retspraksis	75
7.4. EU-retspraksis	75
7.5. Skatteretlige vejledninger, afgørelser, styresignaler og meddelelser	75
7.6. Lovgivning	76
7.7. Betænkninger	77

# 1. Abstract

The purpose of this Master's Thesis is to investigate taxpayer's legal status in regards to valuation of unlisted shares in relation to expatriation tax. It follows from the Danish Act on Taxation of Capital Gains on Sale of Shares § 38, that when a taxpayer who is fully taxable to Denmark moves to another country, the taxpayer's shareholding is realised, which means, that the taxpayer must pay taxes of unrealised capital gains. The reasoning behind this, is that Denmark wishes to protect proceeds earned and reserve the rights to collect income within the state. This can turn out to be highly problematic, due to the fact that it is very hard with 100 % correctness to determine the actual market price of unlisted shares.

On December 20th 2017, a ruling was made in the Danish Supreme Court concerning valuation of unlisted shares in connection with moving to another state. The Danish Supreme Court had to decide whether there was a legal claim for a valuation of unlisted shares with the circular nr. 185 of 17th November 1982 (1982-circular) or TSS-circulars 2000-9/10 (Customs and Tax). In the mentioned ruling, a valuation after the 1982-circulars and the TSS-circulars gave a market price of DKK 1,25 million, as opposed to the tax authorities estimate of DKK 150 million. The Danish Supreme Court upheld that there was no legal claim for a valuation after the circulars, as the main goal of a valuation always was to find the market price. This resulted in the taxpayer's valuation was increased by DKK 148,75 million.

The ruling left behind some unanswered questions regarding taxpayers' legal position when valuing unlisted shares, e.g. how to override an estimated valuation made by the Danish Tax Agency. It is clear in the Supreme Court ruling that before the Danish Tax Agency can make a correction in taxpayers' valuation, there must be a significant value difference between the estimates. If the Danish Tax Agency determines that there is a significant difference, it becomes a severely difficult task for taxpayers to lift the burden of proof for overriding the Danish Tax Agencies estimation. If the Danish Tax Agency are entitled to correct taxpayers' estimation, the only way to override it will be by proving that the estimation is obviously unreasonable or based on incorrect facts or lackluster basis. Moreover, the Supreme Court ruling gives the impression that it is the taxpayers that have the burden of proof to determine, if the Danish Tax Agencies estimation is incorrect, which would mean that the burden of proof is vice versa. The significant difference in valuation estimations of DKK 148,75

million also leaves behind the question, whether a counsellor can be made responsible for presenting an estimation that's clearly below the actual market price.

This Master's Thesis found, based on the analysis of the problem definition, that it's impossible to determine a certain value, which indicates a significant value difference in estimations that results in the Danish Tax Agency's right to make a correction. Furthermore, unless a correction is based on incorrect facts or a lackluster basis or is clearly unreasonable, it is almost only possible to reject the estimation made by the Danish Tax Agency if an independent vision and judgement report clearly deflects from the estimation based on facts. It is clear from Danish case law that the judges tend to rule in favour of the independent vision and judgement reports. Moreover, it is the Master Thesis' impression, that going forward, counsellors must attend extra care when presenting a valuation of unlisted shares, and not purposely present a significantly lower valuation than the market price.

## 2. Indledning

Efter de almindelige danske skatteregler er fysiske personer, der er fuldt skattepligtige til Danmark, omfattet af globalindkomstprincippet, jf. statsskattelovens (herefter SL) § 4. Globalindkomstprincippet medfører, at den danske stat, som udgangspunkt, er berettiget til at beskatte enhver oppebåret indkomst eller indtægt, og det har i den sammenhæng ikke betydning, om indkomsten stammer fra Danmark eller udlandet. Ophører den fulde skattepligt i Danmark efter kildeskattelovens (herefter KSL) § 1, eller får skatteyderen et nyt skattemæssigt hjemsted i udlandet i henhold til en dobbeltbeskatningsoverenskomst indgået mellem den danske stat og den fremmede stat, er skatteyderen ikke længere omfattet af globalindkomstprincippet. Dette betyder, at den danske stat kun kan beskatte indtægter, som skatteyderen er begrænset skattepligtig af i Danmark, jf. KSL § 2. Dette medfører blandt andet, at den danske stat mister retten til at beskatte gevinst ved køb og salg af aktier og anparter, jf. KSL § 2 modsætningsvist. For at undgå, at Danmark skulle miste retten til at beskatte aktieindkomst, der var optjent under skatteyderens tid som fuld skattepligtig i Danmark, blev der i 1987 indført værnsregler, der skulle være med til at forhindre provenutab for den danske statskasse. Disse regler fremgår i dag af aktieavancebeskatningslovens (herefter ABL) §§ 38-40. Her følger det af ABL § 38, stk. 1, at såfremt en skatteyder fraflytter Danmark, og vedkommendes skattepligt ophører, skal skatteyderen beskattes af sin urealiserede gevinst af aktier og anparter, idet en fraflytning sidestilles med realisation.

I en del år var det tvivlsomt, hvorvidt disse værnsregler var i overensstemmelse med EU-retten og den frie bevægelighed. EU-domstolen har sidenhen i sin praksis anerkendt fraflytningsbeskatningen begrundet i hensynet til fordelingen af beskatningskompetencen mellem medlemsstaterne og i hensynet til territorialprincippet, jf. sag C-9/02, Hughes de Lasteyrie og sag C-470/04, N. EU-domstolen anerkender således den enkelte medlemsstats ret til at beskatte indkomst, som skatteyderen har optjent, mens skatteyderen har været bosat i medlemsstaten.

Opgørelsen af en eventuel skattepligtig avance ved fraflytningen forekommer ikke altid uden problemer. Ved værdiansættelse af noterede aktier kan handelsværdien findes ud fra de offentlige børsnoteringer, hvor det frie marked får lov til at fastsætte prisen. Dette er ikke tilfældet for værdien af unoterede aktier og anparter. Foreligger der ikke en kendt handelsværdi for unoterede aktier og anparter, skal denne beregnes på baggrund af en værdiansættelsesmodel. I den sammenhæng fremgår det af lovforarbejderne til den oprindelige ABL § 13 a, der senere hen blev til ABL §§ 38-40, at værdien af

unoterede aktier og anparter kunne opgøres efter reglerne om formueskattekursen i cirkulære nr. 185 af d. 17. november 1982 (herefter 1982-cirkulæret eller formueskattekursen). Senere hen udstedte skattemyndighederne i år 2000 to cirkulærer, TSS-cirkulære 2000-9 og TSS-cirkulære 2000-10 (herefter TSS-cirkulærene), der endvidere kunne hjælpe skatteyderen med at beregne handelsværdien af unoterede aktier og anparter.

Skattemyndighederne oplevede imidlertid i praksis, at en værdiansættelse efter de tre cirkulærer kunne lede til en værdi, der afveg betydeligt fra aktiernes og anparternes reelle handelsværdi (Fakta og baggrund om formueskattekursen, s. 1). Dette udmøntede sig blandt andet i, at skattemyndighederne i 2009 udsendte Transfer Pricing-vejledningen (herefter TP-vejledningen), der indeholdte en nyere vejledning til værdiansættelse af unoterede aktier og anparter. Dernæst ophævede skattemyndighederne i 2015 muligheden for at værdiansætte unoterede aktier og anparter efter formueskattekursen i cirkulæret fra 1982.

Idet en værdiansættelse efter reglerne om formueskattekursen og TSS-cirkulærene kan give en værdiansættelse, der er betydeligt lavere end en værdiansættelse efter de værdiansættelsesmodeller, der fremgår af TP-vejledningen, vil det være en fordel for skatteydere, såfremt der var et retskrav på at få foretaget en værdiansættelse efter reglerne om formueskattekursen eller TSS-cirkulærene. Lige præcis dette var spørgsmålet i Højesteretsdommen U2018.1215H:

Sagen omhandlede virksomhedsejer, A, som i november 2010 flyttede fra Danmark til Schweiz. I forbindelse med sin fraflytning havde A indsendt en forespørgsel til skattemyndighederne på et bindende svar, hvori han ønskede det bekræftet, at han som led i fraflytningen kunne værdiansætte sine unoterede anparter i selskabet X til 1,25 mio. kr. A havde foretaget en beregning efter hhv. formueskattekursen og TSS-cirkulærene, hvilket resulterede i en værdiansættelse på hhv. 6.250 kr. og en negativ værdi på ca. 2,5 mio. kr. Skattemyndighederne kunne ikke bekræfte, at A kunne værdiansætte sine anparter til 1,25 mio. kr. men fandt derimod, at anparterne kunne ansættes til en værdi på 150 mio. kr. Skattemyndighederne havde skønnet værdien ud fra en værdiansættelse efter henholdsvis DCF-modellen og EV/EBIT-modellen. Skattemyndighederne fik senere medhold i værdiansættelsen af Landsskatteretten.

A indbragte dernæst sagen for Landsretten (SKM2017.200Ø) og gjorde gældende, at han havde et retskrav på anvendelse af reglerne om formueskattekursen samt på at anvende de to værdiansættelsescirkulærer TSS-cirkulære 2000-09 og 2000-10. Endvidere anførte A, at skattemyndighederne skønsmæssige værdiansættelse var udført på forkert grundlag og medførte et åbenbart urimeligt resultat. Landsretten fandt ikke, at der var retskrav på anvendelsen af reglerne om formueskattekursen og TSS-cirkulærene. Landsretten fandt endvidere ikke, at skønnet var foretaget på et forkert eller mangelfuldt grundlag eller i øvrigt kunne



anses for åbenbart urimeligt, hvorfor Landsretten stadfæstede skattemyndighedernes værdiansættelse. A ankede dernæst dommen til Højesteret.

Højesteret fandt, at anparternes værdi skulle værdiansættes til handelsprisen, hvilket er det beløb, anparterne kunne indbringe ved salg til en uafhængig tredjemand på et åbent marked, jf. ABL § 38, stk. 4. Endvidere fandt Højesteret, at skattemyndighederne med rette havde set bort fra virksomhedsejers A's værdiansættelse på baggrund af formueskattekursen og TSS-cirkulærerne, idet denne afveg markant fra handelsværdien. Højesteret fandt ligeledes, at skattemyndighederne skøn ikke kunne anses for åbenbart urimeligt. Højesteret stadfæstede herefter Landsrettens dom og dermed værdiansættelsen på 150 mio. kr.

## 2.1. Problemformulering

Efter U2018.1215H er der ikke længere tvivl om, at værdiansættelse af unoterede aktier og anparter ved fraflytning skal ske til handelsværdien, og skatteyderen har i den sammenhæng ikke retskrav på anvendelse af 1982-cirkulæret eller TSS-cirkulærerne, såfremt resultatet deraf ikke er retvisende for handelsværdien. Selvom dette er tilfældet, efterlader højesteretsdommen fortsat en række ubesvarede spørgsmål.

Højesteret er i U2018.1215H eksempelvis ikke tydelig om, hvornår der foreligger en tilstrækkelig markant afvigelse fra handelsværdien til, at der kan ske en korrektion af skatteyderens værdiansættelse. I den sammenhæng er det ligeledes relevant at spørge, om det er skatteyderen, der bærer bevisbyrden for, at den værdi, der af skatteyderen er selvangivet, er retvisende, eller om det er skattemyndighederne, der modsætningsvist skal bevise, at den pågældende værdiansættelse ikke er retvisende.

Hverken Højesteret eller Landsretten fandt under sagen, at skattemyndighedernes skøn var foretaget på et forkert eller mangelfuldt grundlag eller i øvrigt kunne anses for værende åbenbart urimeligt. I forlængelse heraf er spørgsmålet således, hvornår dette er tilfældet, og hvornår det kan anses for bevist.

I et bredere perspektiv kan der stilles spørgsmål ved, om U2018.1215H fremadrettet har konsekvenser for rådgivere i forbindelse med rådgivning om værdiansættelse af unoterede aktier og anparter ved fraflytning.

Det er ud fra disse samlede overvejelser, at inspirationen til nærværende afhandling og nedenstående problemformulering opstod:

*Hvilken betydning får U2018.1215H fremadrettet for værdiansættelse af noterede aktier og anparter i en fraflytningssituation efter ABL § 38?*

*Herunder:*

- *Hvem bærer bevisbyrden for, at skatteyderens værdiansættelse er eller ikke er retvisende for handelsværdien, og hvordan kan det anses for bevist?*
- *I hvilke tilfælde kan skatteyderens værdiansættelse af noterede aktier og anparter anses for at afvige markant fra skattemyndighedernes skønnede handelsværdi, hvorved skattemyndighederne er berettigede til at foretage en skattemæssig korrektion?*
- *Hvornår kan skattemyndighedernes skøn tilsidesættes som værende foretaget på et forkert eller mangelfuldt grundlag eller anses for at være åbenbart urimeligt?*
- *Hvilke overvejelser skal en eventuel rådgiver gøre sig i forbindelse med rådgivning om værdiansættelse af noterede anparter eller aktier med udgangspunkt i U2018.1215H?*

## 2.2. Afgrænsning

Ved udformningen af afhandlingen har det været nødvendigt at foretage valg i henhold til, hvilke elementer der skal indgå i teori-afsnittet og analyse-afsnittet. Det har betydning for afhandlingen, at elementerne er med til at skabe en forståelse for retsområdet, samtidig med at elementerne har relevans for besvarelsen af problemformuleringen.

Først og fremmest vil noterede aktier ikke blive behandlet i afhandlingen. Der vil således alene være fokus på problemstillingen vedrørende noterede aktier og anparter. Dette sker på baggrund af den forholdsvis ukomplicerede fastlæggelse af noterede aktiers handelsværdi ud fra de offentlige kurslister.

Der findes et utal af værdiansættelsesmodeller til at fastsætte en værdi for noterede aktier og anparter, og i den sammenhæng vil det ikke i afhandlingen være muligt at inddrage alle disse. Der vil derfor kun blive gennemgået enkelte værdiansættelsesmodeller, der er valgt med inspiration fra U2018.1215H. I den sammenhæng vil værdiansættelse efter reglerne om formueskattekursen,

hjælperreglerne i TSS-cirkulærene, TP-vejledningen, DCF-modellen, EV/EBIT-modellen og substansmodellen blive gennemgået. Dette vil være med til at give læseren et tilstrækkeligt indblik i, hvilke udfordringer der var med værdiansættelse i U2018.1215H.

Der vil i afhandlingen alene være fokus på værdiansættelse af unoterede aktier og anparter i forbindelse med fraflytning. Der vil således ikke blive redegjort for retsstillingen for værdiansættelse af unoterede aktier og anparter uden for dette retsområde. Der vil i et vist omfang, hvor dette kan bidrage til besvarelsen af problemformuleringen, blive inddraget praksis og lovgivning mv., der relaterer sig til de omkringliggende områder for værdiansættelse.

Der vil i teori afsnittet alene være tale om en let gennemgang af reglerne i ABL §§ 38-40, der skal give læseren et tilstrækkeligt indblik i, hvorfor reglerne blev indført, og hvordan reglerne fungerer. Der vil ikke blive redegjort for eventuelle problemstillinger vedrørende den tekniske del af opgørelsen af den endelige skat. I den sammenhæng vil det heller ikke blive behandlet, hvilke dobbeltbeskatningsmæssige problemstillinger der kan opstå efter fraflytning, i kraft af at dette ligger udenfor rammerne for denne afhandling.

Afsluttende skal det nævnes, at rådgiveransvar vil blive inddraget i analysen. Der vil alene være tale om overordnede drøftelser vedrørende U2018.1215Hs betydning for rådgiveransvaret i henhold til værdiansættelse af unoterede aktier og anparter i forbindelse med fraflytning. Det ligger i den sammenhæng uden for rammerne og formålet med denne afhandling at redegøre til fulde for rådgiveransvar og de hertil hørende problemstillinger. Der vil ikke være en teoretisk gennemgang af reglerne vedrørende rådgiveransvar. Dette vil i sin helhed blive gennemgået i analysen. Rådgiveransvar inddrages og adresseres i afhandlingen som følge af forfatterens overbevisning om, at U2018.1215H fremadrettet vil kunne få betydning for rådgivers overvejelser i henhold til værdiansættelsen betydning for at ifalde henholdsvis et erstatningsansvar eller strafansvar.

### 2.3. Metode

Efter at have identificeret formålet med og problemet for afhandlingen er det muligt at etablere, hvilken retsvidenskabelig metode der skal anvendes for at løse og finde svar på problemformuleringen. Formålet hermed er at identificere retsstillingen for skatteydere ved værdiansættelse af unoterede aktier og anparter i en fraflytningssituation omfattet af ABL §§ 38-40. For at undersøge retsstillingen anvender afhandlingen den retsdogmatiske metode, der bruges til at beskrive, analysere og fortolke

gældende ret - *de lege lata* (Retsvidenskabsteori, s. 64). Denne metode blev valgt, eftersom afhandlingens problemformulering tilstræber at belyse det gældende retsområde om værdiansættelse af unoterede anparter og aktier ved fraflytningsbeskatning. Den retsdogmatiske metode kan herved understøtte en dybdegående redegørelse og analyse af retsområdet, ligesom den systematisk kan udlede principperne, kutymene og gældende retspraksis inden for retsområdet.

Det er vigtigt at skelne mellem den retsdogmatiske metode og den juridiske metode. Retsdogmatik beskæftiger sig med beskrivelse og analyse af gældende ret og ikke med løsning af konkrete juridiske problemstillinger, mens den juridiske metode er praktikerens metode, der netop har til opgave at løse konkrete juridiske problemstillinger. Den juridiske metode forudsætter svar på, hvad der er gældende ret, som blandt andet kan findes ved en retsdogmatisk metode (Retsvidenskab s. 193 og s. 204). Den juridiske metode er kendetegnet ved, at et faktum og en retsregel fører til en konkret afgørelse (Retsvidenskab, s. 195), hvorfor denne metode ikke er velegnet til en videnskabelig behandling af et givent retsområde.

Retsdogmatisk metode fortolker på tilstedeværende retskilder, herunder retspraksis, der samlet vil indgå i en analyse af den gældendes rets tilstand. Dette betyder, at det er en skabende proces, som ikke nødvendigvis frembringer ny viden. Det fremstiller derimod gældende ret (Retskilder og retsteorier s. 33). Det overordnede formål med anvendelsen af den retsdogmatiske metode er således at beskrive og analysere udvalgte problemstillinger, som den nuværende retsstilling for værdiansættelse af unoterede aktier og anparter ved fraflytning af Danmark medfører.

Når det kommer til retsstillingen for skatteydere ved værdiansættelser, efterlader den nuværende lovgivning og retspraksis flere spørgsmål, som skatteydere og rådgivere selv skal finde svar på. Det er på denne baggrund afhandlingens formål at analysere og udfylde nærværende huller samt at skabe åbenhed i henhold til problemformuleringen.

### 2.3.1. Fremgangsmåde

For at udfærdige en retsdogmatisk metode er det nødvendigt at strukturere fremgangsmåden. Afhandlingen er delt op i to dele. I den første del af afhandlingen vil der være en teoretisk gennemgang af de retskilder, som ligger til grund for tvisten i U2018.1215H. Der vil således blive redegjort for fraflytningsbeskatningsreglerne i ABL §§ 38-40 i afsnit 3.1. Der vil ligeledes i teoriafsnittet kun være en gennemgang af de værdiansættelsesmetoder, der anvendes i U2018.1215H. Der bliver i afhandlingen

skelnet mellem juridiske værdiansættelsesmodeller, der vil blive gennemgået i afsnit 3.2, og økonomiske værdiansættelsesmodeller, der vil blive gennemgået i afsnit 3.3.

I den forstand skal juridiske værdiansættelsesmetoder forstås som en samlet betegnelse for de vejledninger til værdiansættelse af unoterede aktier og anparter, der er udstedt af skattemyndighederne - herunder 1982-cirkulæret, TSS-cirkulærene og TP-vejledningen. Økonomiske værdiansættelsesmetoder skal forstås som en samlet betegnelse for en gennemgang af fremgangsmåden og fordele og ulemper ved anvendelse af DCF-, EV/EBIT- og substansmodellen.

De beskrevne retsregler og værdiansættelsesmodeller vil sammen med U2018.1215H danne grundlaget for analysen og fortolkningen af retsområdet.

I den anden del af afhandlingen vil en analyse følge. Formålet hermed er at belyse retsstillingen i lyset af U2018.1215H. Analysens opbygning tager udgangspunkt i problemformuleringen, hvorfor afsnit 4.1 indledningsvist vil tage fat i Højesterets begrundelse, resultat og betydningen heraf. Dernæst følger afsnit 4.2 om fordeling af bevisbyrden og hvilke fakta, der kan indgå som bevis i en eventuel sag. Dette leder videre til afsnit 4.3, hvori spørgsmålet vedrørende skattemyndighedernes mulighed for at korrigere skatteyderens værdiansættelse vil blive behandlet. I afsnit 4.4 vil spørgsmålet om tilsidesættelse af skattemyndighedernes skøn blive behandlet, mens der slutteligt i afsnit 4.5 vil følge en kort analyse af U2018.1215Hs fremadrettede betydning for et eventuelt rådgiveransvar ifm. værdiansættelse.

Efter den samlede analyse vil der i afsnit 5 være en opsamlende konklusion på de resultater, der fremkom under analysen og som kommer til at udgøre grundlaget for besvarelsen af problemformuleringen. Efter konklusionen vil der i afsnit 6 være en perspektivering med en række overvejelser vedrørende det fremadrettede rådgiveransvar i et samfundsperspektiv.

### 2.3.2. Retskilder

Valg af retskilder og kilder er en vigtig del af slutresultatet for en retsdogmatisk analyse, eftersom kilderne naturligt vil få en indflydelse på konklusionerne i afhandlingen. De kilder, der vil blive anvendt til fortolkningen af gældende ret i henhold til den retsdogmatiske metode, er lovregler, lovforarbejder, domme fra domstolene, generelle tjenestebefalinger (cirkulærer) og juridisk litteratur. Det er imidlertid ikke kun vigtigt, hvilke kilder afhandlingen anvender i den retsdogmatiske analyse. Det

er ligeledes vigtigt at etablere, i hvilket hierarki disse retskilder anvendes. Dette skyldes, at der ikke er et officielt retskildehierarki, hvorfor teoretikere har forskellige synspunkter herpå (Retsvidenskabsteori, s. 290). Nærværende afhandling er af samme opfattelse om retskildehierarkiet, som Ruth Nielsen og Christina Tvarnø angiver (Retskilder og retsteorier s. 33).

I henhold til retsregler anses EU's traktater, herunder tilhørende direktiver og forordninger, sammen med øvrige forfatninger, EMRK og folkeretlige traktater at ligge over dansk lovgivning. Dernæst følger dansk ret med grundloven øverst efterfulgt af love og bekendtgørelser. Disse er efterfulgt af cirkulærer og styresignaler. I henhold til retspraksis er domstolene underlagt de love og bekendtgørelser, der er udstedt af den lovgivende magt, hvorfor retspraksis i retskildehierarkiet kan placeres efter love og bekendtgørelser men før cirkulærer og styresignaler. For en mere præcis gennemgang af retskildehierarkiet og dens opstilling henvises til retskilder og retsteorier s. 33.

Afhandlingens analyse af problemformuleringen sker med udgangspunkt i U2018.1215H. I henhold til retskildeværdi kan retspraksis anses for en retskilde set ud fra en lighedsideologi. Lighedsideologien tilstræber, at alle borgere bliver behandlet ens og lige, hvormed borgerne kan forudse deres retsstilling. Domstolene anses herfor for at udgøre en betydningsfuld del af retsskabelsen, hvilket er kendetegnet som dommerskabt ret (Retsvidenskabsteori, s. 315-316). Retsskabelsen har for det behandlede retsområde og for afhandlingen stor betydning, idet retsområdet for værdiansættelse af unoterede aktier og anparter i en fraflytningssituation i sit store hele ikke er lovreguleret, hvorfor domstolene gennem deres praksis er med til at skabe gældende ret. Af den grund er retspraksis et vigtigt fortolkningsbidrag til retsområdet, hvorfor den inddrages i afhandlingen.

I henhold til lovforarbejder er afhandlingen af den metodiske overvejelse, at de ikke udgør en selvstændig retskilde. Lovforarbejder udgør derimod et fortolkningsbidrag til en lov (Retsvidenskabsteori, s. 300). Dette medfører, at lovforarbejderne kun kan anvendes til fortolkning, og der kan således ikke selvstændigt støttes ret herpå. Selvom dette er tilfældet, kan forarbejderne få betydning for et givent retsområde eller retsstilling, jf. eksempelvis forarbejder til den tidligere ABL § 13 a. Det fremgik heraf, at reglerne om formueskattekursen kunne anvendes til at værdiansætte unoterede aktier eller anparter, hvilket blandt andet har ledt til tvisten der blev forelagt for Højesteret i U2018.1215H. Forarbejderne kan anvendes som et fortolkningsbidrag, når retsstillingen ikke kan udledes fra en ren ordlydsfortolkning af loven, hvorved det kan være nødvendigt at undersøge lovgivers hensigt med

loven. I den henseende vil lovforarbejder, hvor de anses for at være et nødvendigt bidrag til analyse og diskussion af retsområdet, blive inddraget i afhandlingen.

Ydermere anvender afhandlingen skattemyndighedernes interne tjenestebefaling, Den juridiske vejledning, som fortolkningsbidrag til gældende ret. Den juridiske vejledning udtrykker skattemyndighedernes opfattelse af gældende praksis (Den juridiske vejledning – et bidrag til retssikkerheden). Grunden herfor er, at Den juridiske vejledning er bindende tjenestebefalinger af samme retlige status som cirkulærer, og den binder således skattemyndighederne, medmindre vejledningen er i klar strid med højere rangerende retskilder som love og bekendtgørelser (SKM2012.280SKAT, s. 1). Skatteydere kan således støtte ret på Den juridiske vejledning over for skattemyndighederne og dermed have en forventning om, at afgørelser træffes i overensstemmelse med Den juridiske Vejledning. Skattemyndighedernes juridiske vejledning er imidlertid ikke bindende for borgeren, eftersom cirkulærer er tjenestebefalinger og hermed kun binder den pågældende myndighed. Omvendt kan Den juridiske vejledning alligevel få konsekvenser for borgerne, eftersom skattemyndighederne vil træffe afgørelse på baggrund af den praksis, der fremgår af Den juridiske vejledning. Den juridiske vejledning kan derfor ikke anses for et ubetydelig bidrag til forståelsen af retsområdet, hvorfor den inddrages i afhandlingen.

Herudover anvender afhandlingen artikler og fagbøger som supplerende fortolkningsbidrag til at klarlægge retsstillingen. Det er ikke al litteratur, hverken bøger eller artikler, der udgør videnskabelig litteratur. Det klare udgangspunkt er, at retslitteratur savner legitimitet (Retsvidenskabsteori, s. 372). Retslitteratur, herunder litteratur og artikler, der kan anses for videnskabelige, kan ikke udgøre en retskilde. Imidlertid kan de resultater, som forfatteren er nået frem til ved anerkendte metodiske arbejder, indgå i fortolkningen og argumentationen i konkrete sager eller anden litteratur (Retsvidenskabsteori, s. 373). Retslitteratur vil således inddrages i afhandlingen, hvor denne anses for at kunne være et bidrag til analyse og beskrivelse af retsområdet.

Endvidere vil afhandlingen i et mindre omfang inddrage EU-ret og europæisk retspraksis. EU-ret har stor betydning for dansk rets udvikling inden for fraflytningsbeskatningsområdet, jf. afsnit 3.1.1. Dette sker som en følge af TEUF art. 288. Afgørelser fra de europæiske domstole, der retter sig mod borgere og virksomheder, skal lægges til grund hos de danske myndigheder og domstole samt administrative myndigheder (Retsskilder og retsteorier s. 143). EU-rettens indgåelse i nærværende

afhandling begrænser sig til et redegørende afsnit om retsreglerne vedrørende fraflytningsbeskatning og deres seneste udvikling.



## 3. Teori

Det fremgår af indledningen, at inspirationen til problemformuleringen udspringer af U2018.1215H. I de kommende afsnit gennemgås de teoretiske regler for fraflytningsbeskatning efterfulgt af en teoretisk gennemgang af de juridiske værdiansættelsesmodeller og de økonomiske værdiansættelsesmodeller. Det kommende teori-afsnit danner grundlaget for det efterfølgende analyseafsnit, der skal besvare problemformuleringen i en afsluttende konklusion.

### 3.1. Fraflytningsbeskatningsreglerne i aktieavancebeskatningsloven

Sædvanligvis beskattes fysiske personer og selskaber først af deres gevinst og tab på aktier ved realisationstidspunktet, jf. ABL § 23, stk. 1. Fysiske personer, der udøver næring ved køb og salg af aktier, har imidlertid mulighed for at vælge, at de ønsker at beskattes efter lagerprincippet, jf. ABL §§ 23, stk. 2, 7 og 17.

Princippet, om at skatteyderen først beskattes ved realisering af sin gevinst eller tab, brydes af ABL § 38, stk. 1:

*”Stk. 1. Gevinst og tab på aktier omfattet af reglerne i denne lov betragtes som realiseret, hvis gevinsten eller tabet vedrører en aktie, der er omfattet af dansk beskatning, og den danske beskatningsret ophører af anden grund end den skattepligtiges død, jf. dog stk. 2 og 3. Gevinst og tab på aktier, som ved en afståelse 3 år eller mere efter erhvervelsen omfattes af § 44, men som på tidspunktet for skattepligtens ophør har været ejet i mindre end 3 år, betragtes dog ikke som realiseret efter 1. pkt. Når en person efter bestemmelserne i en dobbeltbeskatningsoverenskomst indgået mellem Danmark og en fremmed stat, Færøerne eller Grønland bliver hjemmehørende uden for Danmark, sidestilles dette ved anvendelse af reglerne i 1. pkt., stk. 2-5, og §§ 39-39 B med ophør af skattepligt”*

Ophør af beskatningsretten opstår altså i tre situationer. Den første situation er den, hvor skatteyderen fraflytter Danmark, opgiver bopæl i Danmark samt tidsmæssigt ikke opholder sig i seks måneder eller mere i Danmark, hvormed den fulde skattepligt efter KSL § 1 ophører.

Den anden situation opstår, når skatteyderen i henhold til en dobbeltbeskatningsoverenskomst mellem Danmark og tilflytterlandet anses for skattemæssigt hjemmehørende i tilflytterlandet, jf. ABL § 38, stk. 1, sidste pkt. sammenholdt med OECDs modeloverenskomst artikel 4 og artikel 13.

Den tredje og sidste situation er, når skatteyderen ophører med at være begrænset skattepligtig af aktieavance til Danmark, jf. KSL § 2, stk. 1, nr. 4 (Beskatning ved havelågen, s. 125).

### 3.1.1. Fraflytningsbeskatningsreglerne historisk set

Reglerne om fraflytningsbeskatning af gevinst og tab på aktier blev indført for første gang tilbage i 1987, hvor reglerne blev vedtaget i lov nr. 310 af 25. maj 1987. Reglerne blev indsat i den dagældende ABL § 13 a. Formålet med bestemmelsen var som følgende:

*”Lovforslaget væsentligste formål er imidlertid at imødegå skattetænkning i forbindelse med fraflytning og med udlæg af aktier til udenlandske arvinger, og forslaget antages herved at modvirke ikke ubetydelige provenutab. Herudover må forventes en mindre provenugvinst som følge af beskatningen af dødsboer og de aktionærer, der afhænder aktier i udlandet.”* (LSF nr. 310 af 25. maj 1987, spalte 4454 til 4455)

Beskatningen efter den tidligere § 13 a bestemmelse indtrådte på samme vis som efter den nuværende bestemmelse i § 38. Beskatning skete således enten ved ophør af dansk beskatningsret efter interne regler eller ved flytning af skattemæssigt hjemsted efter en dobbeltbeskatningsoverenskomst til udlandet (Beskatning ved havelågen, s. 37).

Værdien af aktierne skulle ansættes til værdien på fraflytningstidspunktet, jf. den tidligere ABL § 13 a, stk. 3. Lovens forarbejder henviste til 1982-cirkulæret til hjælp med værdiansættelsen af aktierne (LSF nr. 310 af 25. maj 1987, spalte 4460).

En skatteyder skulle kun beskattes, såfremt denne forinden fraflytningen havde været skattepligtig af sin aktiegevinst eller tab i en eller flere perioder på samlet set fem år ud af de forudgående ti år, jf. den tidligere ABL § 13 a, stk. 4.

Grundet den likviditetsmæssige byrde, det kunne være at skulle betale skat af en eventuel gevinst opgjort ved fraflytningen, kunne skatteyderen få henstand med betalingen, hvis der blev stillet passende sikkerhed, jf. den tidligere ABL § 13 a, stk. 5.

Ved henstand forfaldt betaling af skatten først, når aktierne blev afstået eller ved aktionærens død, jf. den tidligere ABL § 13 a, stk. 5. Ved afståelse af aktierne havde skatteyderne mulighed for at anvende den reelle salgspris, hvormed fortjenesten eller tabet blev opgjort ud fra den reelle afståelsessum og anskaffelsessum og ikke den fastsatte avance ved fraflytningen, jf. den tidligere ABL § 13 a, stk. 7.

I sammenhæng med salget havde en skatteyder ligeledes mulighed for at få lempet den danske skat med en eventuelt udenlandsk skat betalt i sammenhæng med afståelsen af aktierne, jf. den tidligere ABL § 13 a, stk. 8.

Fraflytningsbeskatningsreglerne er senere hen ændret ad flere omgange. Nogle af ændringerne kom tilbage i 2004 i form af lov nr. 221 af 30. marts 2004.

Ændringerne tilbage i 2004 skete blandt andet på baggrund af den daværende sag C-9/02, Hughes de Lasteyrie ved EU-domstolen (Beskatning ved havelågen, s. 69). EU-domstolen fandt ikke i sag C-9/02, at fraflytningsbeskatning var i overensstemmelse med EU-retten. I den sammenhæng er det værd at bemærke, at EU-domstolen siden sin dom i sag C-9/02 har anerkendt medlemsstaternes ret til at beskatte ved fraflytning i henhold til hensynet om fordelingen af beskatningskompetencen mellem medlemsstaterne og i hensynet til territorialprincippet, jf. sag C-470/04, N.

Sag C-9/02 omhandlede Hughes de Lasteyrie, som d. 12. september 1998 fraflyttede Frankrig for at bosætte sig i Belgien. Ved fraflytningen blev Hughes de Lasteyrie pålagt en aktieavance efter de franske skatteregler. Hughes de Lasteyrie anlagde herefter sag mod de franske skattemyndigheder med krav om, at aktieavanceskatten skulle frafalde med den påstand, at fraflytningsbeskatningen var i strid med EU-retten.

Under sagen fastslog EU-domstolen, at fraflytningsbeskatningsreglerne, som udgangspunkt, var i strid med etableringsfriheden (nuværende TEUF-artikel 49), og derfor skulle kunne begrundes i et tvingende alment hensyn og endvidere ikke gik længere, end hvad der kunne ses nødvendigt for opfylde formålet (C-9/02, præmis 39-49).

Til ovenstående havde de franske myndigheder fremført, at reglerne var indført for at forebygge skatteunddragelse. EU-domstolen fandt ikke, at udformningen af de franske fraflytningsbeskatningsregler havde specielt til formål at undgå skatteunddragelse, da reglerne generelt omfattede alle, der fraflyttede landet. Der kunne endvidere ikke foreligge en generel formodning om, at der forelå skatteunddragelse ved fraflytning (C-9/02, præmis 50-55). EU-domstolen fandt derfor ikke, at de franske fraflytningsbeskatningsregler var i overensstemmelse med EU-retten.

Sag C-470/04 omhandlede N, der ved fraflytning fra Holland til England var blevet beskattet efter de hollandske fraflytningsbeskatningsregler. I den pågældende sag fandt EU-domstolen frem til, at de hollandske fraflytningsbeskatningsregler kunne anerkendes i henhold til hensynet om fordelingen af beskatningskompetencen mellem medlemsstaterne og i hensynet til territorialprincippet. EU-domstolen fandt, at medlemsstaterne, grundet den manglende harmonisering angående afskaffelsen af dobbeltbeskatning, stadig skulle anses for kompetente til at fastsætte kriterier, der fordeler beskatningskompetencen mellem medlemsstaterne (C-470/04, præmis 41-47).

EU-domstolen fandt dernæst frem til, at kravet om sikkerhedsstillelse for at opnå henstand og manglende hensyn til eventuelle kurstab efter fraflytningen gik længere, end hvad der kunne anses for proportionelt for at opretholde hensynet til fordelingen af beskatningskompetencen og territorialprincippet (C-470/04, præmis 48-55).

EU-domstolen har i sine senere afgørelser set mere lempeligt på kravet til, at der skal tages hensyn til et eventuelt kurstab efter fraflytning, jf. sag C-371/10, National Grid Indus og sag C-501/14, Kommissionen mod Portugal.

Ved ændringerne i 2004 blev kravet om sikkerhedsstillelse ved fraflytning indenfor EU-områdets grænser afskaffet (2003/1 Lovforslag 119, afsnit 2.5 og Beskatning ved havelågen, s. 71-73).

Samtidig med afskaffelsen af kravet om sikkerhedsstillelsen blev kravet om, at skatteyderen skulle have været skattepligtig til Danmark af sin gevinst og tab på aktierne i minimum en eller flere perioder af sammenlagt fem år inden for de ti foregående år for fraflytningen ændret til, at skatteyderen sammenlagt skulle have været skattepligtig til Danmark i minimum syv år, jf. den nuværende ABL § 38, stk. 3.

I 2005 gennemgik ABL en større omskrivning med flere større ændringer. En af disse ændringer var, at den forhenværende § 13 a blev flyttet. Således fremgår fraflytningsbeskatningsreglerne nu af §§ 38-40 i ABL. Det følger af kommissionsbetænkningen til lovforslaget (Betænkning 2000 nr. 1392), at den daværende seneste gennemgang af skattereformen i 1993 gjorde ABL uoverskuelig og vanskelig at forstå, hvorfor lovgiver med ændringerne ønskede at simplificere reglerne. Der var ikke tale om nogen egentlig ændring af reglerne for fraflytningsbeskatningsreglerne, hvormed bestemmelserne var en videreførelse af den forhenværende § 13 a.

ABL § 38 er sidenhen blevet ændret otte gange, hvoraf den seneste ændring er foretaget d. 1. marts 2019. Her blev ABL § 38, stk. 4 opdateret. Der blev ændret i henvisninger for tabet i ABL § 38, stk. 4, 3. pkt.

### 3.1.2. Fraflytningsbeskatningsreglerne i dag

Efter at have gennemgået ABLs regler om fraflytning i et historisk perspektiv vil nærværende afsnit redegøre for reglerens udformning i dag, herunder opgørelse af fraflytningskatten, henstand, henstandssaldo og tilbageflytning til Danmark.

Før disse regler bliver beskrevet, er det værd at være opmærksom på, at skatteyderen først omfattes af fraflytningsbeskatningsreglerne i ABL § 38, stk. 1, når skatteyderen ligeledes falder under betingelserne i ABL § 38, stk. 2 og stk. 3.

Heraf fremgår det blandt andet, at skatteyderen ikke omfattes af ABL §§ 38-40, når skatteyderen på tidspunktet for skattepligtens ophør har en beholdning af aktier med en samlet kursværdi under 100.000 kr., jf. ABL § 38, stk. 2. Dernæst skal skatteyderen, som tidligere nævnt, have været skattepligtig af sine aktiegevinster efter KSL § 1 og 2 i minimum syv ud af de seneste ti år forud for skattepligtens ophør, jf. ABL § 38, stk. 3.

Omfattes skatteyderen af betingelserne efter ABL § 38, stk. 2 og 3, skal der beregnes en aktieavance. I den sammenhæng fremgår følgende af ABL § 38, stk. 4 og 5:

*”Stk. 4. Gevinst og tab, der anses for realiseret efter stk. 1, opgøres efter reglerne i §§ 23-29, 46 og 47, dog træder værdien ved skattepligtens ophør i stedet for afståelsessummen. For tegningsretter til aktier kan den skattepligtige i stedet vælge at opgøre den skattepligtige gevinst som forskellen mellem udnyttelseskursen og markedskursen på den pågældende aktie på tidspunktet for skattepligtens ophør. Tab, der ved en afståelse kunne have været fradraget efter §§ 13-14, 17, 18, 19 B og 19 C, § 20, stk. 2, og §§ 21 og 22, kan dog kun fradrages i gevinst på aktier, der anses for realiseret efter stk. 1.*

*Stk. 5. Der beregnes skat af den samlede nettogevinst opgjort efter stk. 4, der anses for realiseret efter stk. 1. Der gives henstand med betaling af den beregnede skat efter reglerne i § 39 og § 39 A, i det omfang gevinst eller tab ved skattepligtsophøret skal opgøres efter realisationsprincippet.”*

Henstand kan således kun gives i det tilfælde, hvor gevinst og tab skal opgøres efter realisationstidspunktet, jf. ABL § 38, stk. 5, 2 pkt. Der gives dermed ikke henstand for betalingen af skatten, når gevinst og tab opgøres efter lagerprincippet. Ved opgørelsen af fraflytterskatten efter lagerprincippet er det kun værdistigningen fra udgangen af sidste indkomstår indtil ophør af skattepligten, der skal beskattes (Den juridiske vejledning 2019-1 – C.B.2.14.2.8.1).

I henhold til opgørelsen af fraflytterskatten kan urealiserede tab på aktier optaget til handel på et reguleret marked modregnes i urealiserede gevinst på aktier, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked, hvorfor den almindelige kildeartsbegrænsning ikke gør sig gældende ved opgørelsen af fraflytterskatten. Tab på værdipapirer omfattet af ABL, som opgøres på fraflytningstidspunktet, kan ikke modregnes i gevinster efter kursgevinstloven. Det er en forudsætning, at værdipapirerne er omfattet af ABL, mens det ikke har betydning, hvorvidt gevinst og tab opgøres efter realisationsprincippet eller lagerprincippet (Den juridiske vejledning – C.B.2.14.2.7).

### 3.1.2.1. Henstand og opgørelse af henstandsbeløbet

Foruden at være betinget af, at gevinst og tab skal opgøres efter realisationsprincippet, jf. ABL § 38, stk. 5, er henstand af betalingen af fraflytterskatten ligeledes betinget af, at betingelserne i ABL § 39, stk. 1-4 er opfyldt.

Henstanden er således betinget af, at ophør af skattepligten skyldes, at skatteyderen ikke længere er omfattet af skattepligten efter KSL § 1, eller at skatteyderen bliver hjemmehørende uden for Danmark efter bestemmelserne i en dobbeltbeskatningsoverenskomst, jf. ABL § 38, st. 1, 3. pkt., jf. ABL § 39, stk. 1. Henstand gives dermed ikke, når skattepligten ophører efter KSL § 2, stk. 1, nr. 4.

Ved fraflytningen fra Danmark er det endvidere et krav, at der indsendes selvangivelse og beholdningsoversigt over aktier/anpartar ejet på fraflytningstidspunktet. Overskrides fristen for indsendelse af selvangivelse og beholdningsoversigt bortfalder retten til henstand, og betalingen af skatten forfalder. I den sammenhæng anses skatten forfalden til den dato, hvor skatten vil være forfalden, i det tilfælde der ikke var givet henstand, jf. ABL §§ 39, stk. 2 og 4 og 39 A, stk. 1 (Lærebog om indkomstskat, s.788).

I henhold til ABL § 39, stk. 3 er det en betingelse for henstand, at der stilles *betryggende* sikkerhed, når der fraflyttes til et land, der ikke er omfattet af overenskomst af 7. december 1989 mellem de nordiske lande om bistand i skattesager eller Rådets direktiv 2010/24/EU af 16. marts 2010. Det samme gør sig gældende, som nævnt foroven, hvis der efter fraflytningen sker videre fraflytning til et land, der ikke er omfattet overenskomsten mellem de nordiske lande og rådets direktiv.

Ved betryggende sikkerhed finder skattemyndighederne, at der ved sikkerhedsstillelse for aktiegevinst opgjort for aktier ikke optaget til handel på et reguleret marked er stillet betryggende sikkerhed,

såfremt der stilles sikkerhed i 100 % af aktierne i selskabet, som henstanden vedrører. Dette skyldes, at et eventuelt fald i værdien af aktierne tilsvarende modsvares af et fald i skattekravet. Undtagelsesvist kan der stilles sikkerhed i en ejerandel på mindre end 100 %, hvis skattemyndighederne efter en konkret vurdering finder, at de pågældende aktier er betryggende (Den juridiske vejledning C.B.2.14.2.8.3).

I SKM2015.789LSR fandt Landsskatteretten, at det ligeledes må anses for muligt at stille sikkerhed i aktier, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked og ikke er ejet af skatteyderen, såfremt sikkerheden i øvrigt må anses for betryggende. I den pågældende sag havde skatteyderen anmodet om at stille sikkerhed i sin søsters aktier, der ikke var optaget til handel på et reguleret marked.

Sikkerhed i aktier optaget til handel på et reguleret marked anses som udgangspunkt for betryggende sikkerhed - selv ved en mindre procentdel (Den juridiske vejledning C.B.2.14.2.8.3).

Ved opgørelsen af henstandssaldoen er det skattemyndighedernes opfattelse, at henstandsbeløbet beregnes på følgende måde (Den juridiske vejledning 2019-1 – C.B.2.14.2.8.1):

” [...] der kan gives henstand med et beløb, der svarer til forskellen mellem den samlede slutskat for fraflytteråret iberegnet fraflytterskatten reduceret med slutskatten for fraflytningsåret uden fraflytterskatten. Henstandsbeløbet skal beregnes på toppen af aktionærens øvrige indkomster for fraflytningsåret.”

Ved opgørelsen kan kildeartsbegrænsede tab på aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, og som er afstået forinden skattepligtens ophør, kun modregnes i tilsvarende gevinster på aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, ved fraflytningen (Den juridiske vejledning 2019-1 – C.B.2.14.2.8.1).

Til illustration af hvorledes henstandsbeløbet opgøres opstilles her et eksempel:

Eksempel: Realiseret gevinst på aktier solgt før fraflytning og gevinst opgjort på aktier ved fraflytning.

Progressionsgrænse for aktieindkomst 2019	54.000,00 kr.
Skattesatser for aktieindkomst under/over progressionsgrænsen	27/42 %

Gevinst realiseret før skattepligtens ophør	54.000,00 kr.
Gevinst realiseret ved skattepligtens ophør	50.000,00 kr.
Samlet aktieindkomst for året ved fraflytning	104.000,00 kr.

Aktieindkomst inklusiv gevinst ved skattepligtens ophør: 104.000,00 kr.	Beregning: (54.000*27%+50.000*4 2 %)	Skatteværdi i indkomståret 2019 35.580,00 kr.
Aktieindkomst uden gevinst opgjort ved skattepligtens ophør: 54.000,00 kr.	Beregning: (54.000*27 %)	Skatteværdi i indkomståret 2019 -14.580,00 kr.
Der gives henstand med:		21.000,00 kr.

(Den juridiske vejledning, afsnit C.B.1.9.2.6)

Når henstandsbeløbet er beregnet, og henstanden er givet, regulerer ABL § 39 A, hvorledes der skal afdrages på henstandsbeløbet.

### 3.1.2.2. Henstandssaldoen

Ved afståelse af aktier, der indgår på beholdningsoversigten, skal der foretages en opgørelse af gevinst og tab. Opgørelsen sker pr. afstået aktie og foretages på baggrund af aktiens anskaffelsessum og afståelsessum. Anskaffelsessummen forstås som værdien, der indgik ved beregningen efter ABL § 38, stk. 4, jf. ABL § 39 A, stk. 2. Ved afståelse anses de først erhvervede aktier for de først afståede, jf. ABL § 39 A, stk. 2.



Skatteyderens død sidestilles med afståelse af alle aktier på beholdningsoversigten, og reglerne i ABL § 39 A, stk. 2, 4, 10 og 12 finder tilsvarende anvendelse ved sådan en situation, jf. ABL § 39 A, stk. 9.

Opgørelse af gevinst og tab reguleres i henholdsvis ABL § 39 A, stk. 3 og 4:

*”Stk. 3. Der beregnes skat af den opgjorte gevinst efter reglerne i personskattelovens § 8 a. I den beregnede skat gives der fradrag for skat, der er betalt til fremmed stat, Færøerne eller Grønland efter reglerne i ligningslovens § 33, stk. 1. Overstiger den beregnede skat den skat, der er betalt i udlandet, forfalder det overskydende beløb til betaling. Henstandssaldoen nedskrives med beløbet, når det er betalt. Hvis opgørelsen efter stk. 2 i stedet ville have resulteret i et tab, hvis den var foretaget på grundlag af aktiens værdi på fraflytningstidspunktet og afståelsessummen, nedskrives henstandssaldoen yderligere med et beløb svarende til den negative værdi af det således opgjorte tab beregnet efter reglerne i personskattelovens § 8 a. I det omfang personen efter de udenlandske regler, som personen er omfattet af, har fradrag for det efter 5. pkt. opgjorte tab, beregnes en negativ skatteværdi heraf. Et beløb svarende til den beregnede negative skatteværdi forfalder til betaling. Der skal dog højst betales et beløb, der svarer til den negative skatteværdi af det opgjorte tab beregnet på grundlag af reglerne i personskattelovens § 8 a.*

*Stk. 4. Det efter stk. 2 opgjorte tab nedsættes med et beløb svarende til forskellen mellem anskaffelsessummen og værdien på fraflytningstidspunktet, hvis der på fraflytningstidspunktet blev opgjort et tab på den pågældende aktie, idet tabet dog ikke kan nedsættes til mindre end 0 kr. Det efter stk. 2 opgjorte tab forhøjes med et beløb svarende til forskellen mellem aktiens værdi på fraflytningstidspunktet og anskaffelsessummen, hvis der på fraflytningstidspunktet blev opgjort en gevinst på den pågældende aktie. På grundlag af reglerne i personskattelovens § 8 a beregnes der en negativ skatteværdi af det opgjorte tab som reguleret efter 1. eller 2. pkt. Henstandssaldoen nedskrives med et beløb svarende til den beregnede negative skatteværdi. Kan der efter de udenlandske regler, som personen er omfattet af, opgøres et tab, som personen har fradrag for i det pågældende land, beregnes der en negativ skatteværdi heraf. Et beløb svarende til den beregnede negative skatteværdi forfalder til betaling. Der skal dog højst betales et beløb, der svarer til den negative skatteværdi af det opgjorte tab, beregnet på grundlag af reglerne i personskattelovens § 8 a.”*

Som et supplement til afståelsesbestemmelsen i ABL § 39 A, stk. 2 blev der ved lov nr. 906 af 12. september 2008 indført særlige regler for udbytte, lån fra selskaber på beholdningsoversigten og andre dispositioner, der vil kunne forringe aktiernes kursværdi. Reglerne fremgår i dag af ABL § 39 A, stk. 5, 6 og 7:

*”Stk. 5. Ved modtagelse af udbytte af aktier, jf. ligningslovens § 16 A, der indgår på beholdningsoversigten, beregnes der skat heraf efter reglerne i personskattelovens § 8 a [...] Henstandssaldoen nedskrives med beløbet, når det er betalt. Endvidere nedskrives henstandssaldoen med skat, der er betalt til Danmark.*

*Stk. 6. Ved andre udlodninger og dispositioner foretaget af et selskab, hvor aktier i selskabet indgår på beholdningsoversigten, og hvor udlodningen eller dispositionen vil kunne påvirke aktiernes kursværdi i nedadgående retning, beregnes der skat heraf efter reglerne i personskattelovens § 8 a. Dette gælder både udlodninger til personen selv og andre udlodninger og dispositioner, der må antages at være i den pågældendes interesse [...] Henstandssaldoen nedskrives med beløbet, når det er betalt. Endvidere nedskrives henstandssaldoen med betalte danske skatter.*

*Stk. 7. Ved modtagelse af lån m.v. fra et selskab, hvor aktier i selskabet indgår på beholdningsoversigten, forfalder et beløb svarende til det udbetalte låneprovener til betaling. Tilsvarende gælder, hvis lånet modtages fra et selskab, hvori førnævnte selskab er deltager, idet der da forfalder et beløb svarende til førnævnte selskabs ejerandel. Henstandssaldoen nedskrives med beløbet, når det er betalt. Bestemmelserne i 1.-3. pkt. gælder tilsvarende ved lån til den personkreds, der er nævnt i § 4, stk. 2, og til selskaber m.v., hvori personen selv eller den nævnte personkreds direkte eller indirekte ejer mindst 10 pct. af kapitalen. Bestemmelserne i 1.-4. pkt. gælder dog ikke ved lån til selskaber m.v., hvori det långivende selskab ejer hele kapitalen. Endvidere gælder bestemmelserne i 1.-4. pkt. ikke, hvor det långivende selskab er et pengeinstitut og personen ejer mindre end 5 pct. af aktiekapitalen.”*

Formålet med indførelsen af de særlige regler for udbytte og lån samt øvrige udlodninger og dispositioner var at undgå, at skatteyderen fik henstand med skatten for dernæst at flytte til et land med mere gunstige skatteregler. Hermed kunne skatteyderen tømme selskabet for værdi for derefter at sælge aktierne og på den måde undgå at betale fraflytterskat. Fraflytterskatten fik dermed i større grad et udtryk af en endelig skat (2007/2 LSF 187 – afsnit 1.1).

Ved beregning af nedslaget efter ABL § 39 A, stk. 5 og 6, skal der i den beregnede skat fradrages for allerede betalte danske skatte samt for udenlandsk skat, jf. ligningsloven (herefter LL) § 33, stk. 1. Herefter nedskrives henstandssaldoen med det resterende beløb og de forudgående betalte skatter.

Det er vigtigt at være opmærksom på, at bestemmelserne i ABL § 39 A alene regulerer fradragene på henstandssaldoen, mens beskatningen er sket ved fraflytningen, jf. ABL § 38 (Lærebog om indkomstskat, s. 789)

Opgørelsen af henstandssaldoen skal ske efter et bruttoprincip (Den juridiske vejledning – C.B.2.14.2.8.4.2 og SKM2014.608LSR). Dette betyder, at der skal opgøres et afdragsbeløb for den enkelte bestemmelse - eksempelvis opgøres afdragsbeløbet efter ABL § 39, stk. 3 uden hensyntagen til ABL § 39, stk. 4. Under de enkelte bestemmelser skal afdragsbeløbet beregnes samlet.

Nedskrivning af henstandssaldoen sker endvidere, når der er betalt skat på aktier medtaget i beholdningsoversigten som følge af selskabsskattelovens (SEL) § 5, stk. 5, jf. LL § 16 A, stk. 3, nr. 1, litra c, jf. ABL § 40.

Formålet med ABL § 40 er at undgå dobbeltbeskatning ved en beskatning efter både værnsreglerne i ABL § 39 A og SEL § 5, stk. 5 (2010/1 ÆF3 84).

Henstandssaldoen kan ikke nedskrives til mindre end 0 kr., når den nedskrives efter ABL § 39 A, stk. 3-7 eller efter ABL § 40, jf. ABL § 39 A, stk. 8 og ABL § 40.

Såfremt alle aktier på beholdningsoversigten er afstået, bortfalder den eventuelt resterende henstandssaldo. Dette er imidlertid ikke tilfældet, såfremt der er uudnyttede realiserede tab som kan fremføres til fradrag i senere indkomstår, jf. ABL § 39 A, stk. 10.

Henstanden bortfalder, og henstandsbeløbet forfalder til betaling, hvis ikke kravet om årlig selvangivelse overholdes, jf. ABL § 39 A, stk. 11. Samme gør sig gældende, hvis der efter anmodning fra skattemyndighederne ikke inden for en rimelig frist indsendes tilstrækkelig dokumentation til fastsættelse af henstandsbeløbet, der forfalder til betaling efter ABL § 39 A, stk. 2-10, jf. ABL § 39 A, stk. 13.

### 3.1.2.3. Tilbageflytning

Får skatteyderen på ny skattemæssigt hjemsted i Danmark, anses aktier, der indgik på beholdningsoversigten, og som skatteyderen fortsat ejer, for erhvervet på det faktiske erhvervelsestidspunkt til handelsværdien på tilflytningstidspunktet, jf. ABL § 39 B, stk. 1 og ABL § 37 (Lærebog om indkomstskat, s. 791). Er der ved tilbageflytningen til Danmark fortsat en henstandssaldo, skal der ske en nedsættelse af handelsværdien for de aktier, der på tilflytningstidspunktet fortsat indgår på beholdningsoversigten. Det fremgår af ABL § 39 B, stk. 1 og 2, at:

*”Stk. 1. [...] Handelsværdien skal nedsættes med det lavest af følgende beløb:*

- 1) Det resterende skattebeløb, der indgår på henstandssaldoen på tilflytningstidspunktet, omregnet til indkomstgrundlag baseret på reglerne i personskattelovens § 8 a.*
- 2) Den samlede nettogevinst på de aktier, som personen ejer på tilflytningstidspunktet, opgjort på grundlag af handelsværdien på tilflytningstidspunktet og den anskaffelsessum, der indgik ved beregningen efter § 38, stk. 4.*

*Stk. 2. Den i stk. 1, nr. 2, nævnte samlede nettogevinst opgøres ved, at der for hver aktie, som fortsat indgår på beholdningsoversigten, foretages en opgørelse af gevinst eller tab, idet opgjorte tab fragår i opgjorte gevinster. Hvis nettoopgørelsen efter 1. pkt. fører til en samlet gevinst på 0 kr. eller et samlet nettotab, skal der ikke ske en regulering af handelsværdien.”*

Det beløb, som handelsværdien efter stk. 1 og 2 skal nedsættes med, fradrages forholdsmæssigt på de pågældende aktier på grundlag af deres handelsværdi, jf. ABL § 39 B, stk. 3. Efter regulering af handelsværdien bortfalder den resterende henstandssaldo, jf. ABL § 39 B, stk. 4.

Hvis der på fraflytningstidspunktet blev opgjort et nettotab på aktierne, kan der ske en forhøjelse af handelsværdien for de aktier, som fortsat ejes på tilflytningstidspunktet. Forhøjelsen sker med den andel af nettotabet, der svarer til aktiens forholdsmæssige andel af den samlede værdi på tilflytningstidspunktet af de aktier, som indgik ved opgørelsen af nettotabet og som fortsat er i besiddelse ved tilbageflytningen til Danmark, jf. ABL § 39 B, stk. 5.

## 3.2. Juridiske værdiansættelsesmodeller

Ved skatteyderens fraflytning fra Danmark er det nødvendigt at opgøre skatteyderens værdi af unoterede aktier og anparter i henhold til beregningen af fraflytterskatten, jf. herved ABL § 38, stk. 4. Som beskrevet under afsnit 3.1.1 fremgik det af lovforarbejderne ved indførelsen af reglerne om fraflytningsbeskatning, at skatteyderen ved en værdiansættelse kunne anvende formueskattekursen, som angivet i 1982-cirkulæret, til hjælp ved beregningen af værdien af unoterede aktier og anparter. Senere hen har skattemyndighederne udarbejdet TSS-cirkulære 2000-9 og 2000-10, der endvidere kunne være en hjælp til skatteyderens værdiansættelse. Som led i det større europæiske samarbejde om harmoniserede transfer pricing regler udsendte skattemyndighederne i 2009 TP-vejledningen. TP-vejledningen, hvis fokusområde er transfer pricing og de heri beskrevne metoder, kan ligeledes anvendes på værdiansættelser på andre områder end transfer pricing. I det efterfølgende afsnit vil der således være en uddybning af 1982-cirkulæret, TSS-cirkulærene og TP-vejledningen.

### 3.2.1. 1982-cirkulæret

Reglerne om formueskattekursen blev indført i 1982-cirkulæret. Cirkulæret gav skatteydere og rådgivere mulighed for at værdiansætte unoterede aktier og anparter til formueskattekursen. Formueskattekursen blev fastsat årligt af skattemyndighederne. Formålet med formueskattekursen var at give skatteyderen en hjælp til værdiansættelsen af unoterede aktier og anparter.

Beregningsgrundlaget for kursen af de unoterede anparters eller aktiers tog udgangspunkt i følgende tre elementer (RB.1990.01.0023 - afsnit 2):

1. *Virksomhedens indtjeningsevne:*

*“Herved forstås et gennemsnit af selskabets driftsresultat - over- eller underskud - i procent af aktiekapitalen i selskabets seneste regnskabsår forud for tidspunktet for kursberegningen samt i de to foregående år.”*

2. *Det deklarerede udbytte:*

*“Der anvendes den udbytteprocent, som er vedtaget for det regnskabsår, som danner grundlag for selskabets seneste skatteansættelse (år 3).”*

3. *Aktiernes indre værdi:*

*“Herved forstås selskabets samlede formue (egenkapital) i procent af aktiekapitalen.”*

Dernæst skulle der foretages en kapitalisering af indtjeningsevnen og udbyttet, hvorved de tre komponenter blev sammenlignelige, og deres gennemsnit kunne dermed udtrykke en kurs.

Kapitaliseringen skete på baggrund af kapitaliseringsfaktorerne, som skattemyndighederne udstedte hvert år. Ved nedenstående illustration af beregning efter formueskattekursen er der taget udgangspunkt i kapitaliseringsfaktorerne fastsat pr. 1. januar 1990:

Indtjeningsevnen	6,0
Modificeret regel	3,0
Udbytte	24,0
Indre værdi	80%

(RB.1990.01.0023 - afsnit 2):

Dernæst blev beregningen foretaget på følgende vis:

Eksempel:

Indtjeningsevne	:	8	
Udbytteprocent	:	6	
Indre værdi	:	185	
Kursberegning	:	$8 \times 6$	= 48
pr. 1. januar 1990	:	$6 \times 24$	= 144
	:	80% af 185	= 148
			$340 : 3 = 113,33 = 110$

(RB.1990.01.0023 - eksempel fra afsnit 2.a. - A: Almindelig tredjedelskurs)

Ved bestemte typer virksomheder skulle der foretages en regulering af beregningen, herunder ved beregningen af unoterede aktier eller anparter i hovedaktionærselskaber og ejendomsselskaber (se yderligere herom i RB.1990.01.0023 under afsnit 2.a, eksempel B til G)

Indtil februar 2015 var formueskattekursen en mulig værdiansættelsesmetode. Med hjemmel i styresignalet SKM2015.96SKAT ophævede skattemyndighederne og den daværende regering muligheden for brugen af formueskattekursen ved værdiansættelse af unoterede anparter og aktier. Dette med virkning fra 5. februar 2015. Regeringen begrundede ændringen med følgende:

*“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.” (Fakta og baggrund om formueskattekursen, s. 1)*

Skattemyndighederne havde forinden dette udsendt en såkaldt *early warning* i 2014, hvori de gjorde opmærksom på, at der var flere sager, hvor den beregnede værdi efter formueskattekursen afveg

særdeles langt fra handelsværdien. Til illustration af problemstillingen beskrev skattemyndighederne to sager, hvori værdiansættelsen efter reglerne om formueskattekursen afveg betydeligt fra handelsværdien. Den første sag havde ledt til værdi, der var 385 mio. kr. under handelsværdien. I den anden sag udgjorde beregningen efter formueskattekursen kun en promille af virksomhedens handelsværdi (Fakta og baggrund om formueskattekursen, s. 2).

Denne problemstilling blev blandt andet udledt af det faktum, at virksomheder, der ejede immaterielle aktiver, blev værdiansat betydeligt lavere end andre virksomheder, når værdiansættelsen skete efter reglerne om formueskattekursen. Som et eksempel herpå anførte Skatteministeriet, at der ved overdragelse af selskaber, der ejer varemærkerrettigheder, skulle betales mindre i skat, end der skulle ved overdragelse af selskaber, der ejer almindeligt produktionsudstyr (Fakta og baggrund om formueskattekursen, s. 3).

Efter ophævelsen af formueskattekursen i henhold til værdiansættelse af unoterede aktier og anparter henviser skattemyndighederne fremadrettet til at benytte hjælpereglerne i værdiansættelsescirkulærerne 2000-09 og 2000-10, og hvor disse ikke er egnet til at give udtryk for handelsværdien, henvises skatteyderen til at anvende de værdiansættelsesmetoder, der fremgår af TP-vejledningen (SKM2015.96SKAT - afsnit 4).

### 3.2.2. TSS-cirkulærerne

TSS-cirkulærerne 2000-9 og 2000-10 er begge udstedt af den tidligere Told- og Skattestyrelse og efterfølgende godkendt af Ligningsrådet, jf. den tidligere skattestyrelseslov § 18, jf. § 13. I de to følgende afsnit vil de to cirkulærer blive gennemgået individuelt, og der vil blive redegjort for, hvordan de anvendes i praksis.

#### 3.2.2.1. TSS-cirkulære 2000-9

Indledningsvist fastslår cirkulæret, at unoterede aktieklasser i børsnoterede selskaber skal medtages til samme værdi som kursen på de noterede aktier. Dette gør sig kun gældende, såfremt der ikke er tilknyttet rettigheder til den unoterede aktieklasser, der på afgørende punkter adskiller sig fra den børsnoterede aktieklasser. Her fremhæves rettigheder i form af ret til forlods udbytte eller forlods dækning ved likvidation af selskabet.

Dernæst fremgår det, at værdien af unoterede aktier og anparter skal fastsættes til handelsværdien. Kendes handelsværdien ikke, eksempelvis fordi aktierne ikke har været omsat, kan cirkulærets hjælperegler anvendes, jf. cirkulæret 2. pkt.:

*“Udgangspunktet er, aktiernes værdi beregnes som summen af værdierne af de enkelte aktivposter i selskabet minus de respektive gældsposter i selskabet. Den således opgjorte værdi tillægges værdien af goodwill. Der anvendes således et substansprincip.”*

Substansprincippet dækker over, at der skal tages hensyn til virksomhedens forholds realitet, og at de enkelte aktiver og passiver værdiansættes hver for sig. Ved udarbejdelsen af cirkulæret fandt arbejdsgruppen (SR.2000.182, s. 1-2), at ikke alle poster kunne værdiansættes efter den bogførte værdi. Arbejdsgruppen fandt, at ved et aktiv, der typisk ejes i en længere årrække, ville den bogførte værdi ofte kunne afvige væsentligt fra handelsværdien. Af den grund skal følgende poster værdiansættes efter de i cirkulæret opstillede hjælperegler:

*“Opgørelsen foretages på grundlag af selskabets indre værdi ifølge seneste aflagte årsregnskab, idet følgende regnskabsmæssige poster korrigeres således:*

1. *Fast ejendom*

*Den regnskabsmæssige post for ejendomme erstattes med den seneste kendte offentlige ejendomsvurdering. Eventuelle ombygningsudgifter tillægges dog, såfremt disse udgifter ikke er indeholdt i ejendomsvurderingen. Udenlandske ejendomme medtages til den bogførte værdi.*

2. *Associerede selskaber*

*Beholdninger af unoterede aktier/anparter i associerede selskaber og i tilknyttede virksomheder medtages til værdien opgjort efter hjælpereglen, når handelsværdien i øvrigt er ukendt. Begreberne associerede selskaber og tilknyttede virksomheder defineres i overensstemmelse med lov om visse selskabers aflæggelse af årsregnskab mv.*

3. *Goodwill og andre immaterielle aktiver*

*Vedrørende fastsættelse af goodwill henvises til de retningslinier der fremgår af TSS-cirkulære. 2000-10 (Vejledende anvisning om værdiansættelse af goodwill).*

4. *Udskudt skat*

*Beregnet udskudt skat (netto) medtages og reguleres under hensyntagen til ovennævnte korrektioner. Negativ udskudt skat kan medtages, dog kun til en værdi under pari.*

5. *Andre forhold*



*En eventuel bogført værdi af egne aktier medtages ikke i beregningen af den indre værdi. Ved beregning af kursen reduceres den nominelle aktiekapital med den andel, som de egne aktier repræsenterer.”*

Herefter fremgår det slutteligt af cirkulærets 3. pkt.:

*“Det resultat, der følger af hjælperegulens anvendelse, vil kunne fraviges i sin helhed eller for så vidt angår enkeltposter, når det må anses for relevant og væsentligt for at finde et egnet udtryk for værdien af de overdragne aktier.”*

I henhold til afvigelse af den værdi, der fremkommer af hjælpereglerne i hhv. TSS-cirkulære 2000-09 og TSS-cirkulære 2000-10, jf. afsnit 3.2.2.1 og afsnit 3.2.2.2, vil cirkulærene som udgangspunkt kunne fraviges i sin helhed, såfremt den anførte værdi ikke bliver et udtryk for handelsværdien. I den sammenhæng anfører skattemyndighederne, at der kan foreligge problemer ved værdiansættelse af virksomheder med immaterielle aktiver på samme vis som ved værdiansættelse efter reglerne om formueskattekursen, jf. mere herom i afsnit 3.2.1.

### 3.2.2.2. TSS-cirkulære 2000-10

TSS-cirkulære 2000-10 angiver en vejledning til værdiansættelse af goodwill, men det henviser på samme tid til, at eventuelle branchekutymer for værdiansættelse ved overdragelse mellem parter med interessefællesskab gerne må danne grundlag for værdiansættelsen. Findes der ikke en branchekutymer, anviser cirkulæret en hjælperegel til beregningen af goodwill.

Det fremgår af cirkulærets 2. pkt., at hjælpereglen er vejledende. Endvidere er beregningsmodellen et udtryk for en standardiseret beregning af goodwill, og der kan derfor foreligge omstændigheder, der medfører, at modellen er uanvendelig. Cirkulæret foreskriver i den sammenhæng følgende:

*“Ved anvendelsen af beregningsmodellen er det således afgørende, at der tages stilling til, hvorvidt beregningsmodellen giver en realistisk værdiansættelse af goodwill, samt om der i situationen foreligger omstændigheder, der skal tages højde for.”*

Dette er ligeledes senere udtrykt af skattemyndighedernes:

*“Det er afgørende, at der tages stilling til, hvorvidt beregningsmodellen efter goodwillcirkulæret giver en realistisk værdiansættelse af goodwill, eller om der foreligger omstændigheder, der betyder, at en værdiansættelse efter cirkulæret ikke kan lægges til grund for skatteansættelsen (TP-vejledningen, afsnit 2, version af d. 21/01-2019).”*

Den vejledende beregningsmodel er et udtryk for en standardiseret beregning af goodwill og følger følgende 7 beregningspunkter, jf. cirkulærets pkt. 1-7:

1. Beregningsgrundlag:

Der skal tages udgangspunkt i de regnskabsmæssige resultater for de seneste tre regnskabsår efter reglerne i årsregnskabsloven. Såfremt disse ikke er udarbejdet, kan der dernæst tages udgangspunkt i virksomhedens skattepligtige indkomst for de seneste tre indkomstår, eller virksomheden kan vælge at opgøre et regnskabsmæssigt resultat for de seneste tre indkomstår.

2. Regulering i de enkelte år:

I henhold til cirkulærets pkt. 3.2, skal der ske regulering af enkelte regskabsposter, blandt andet finansielle indtægter og afskrivninger. Reguleringen afhænger af, om der tages udgangspunkt i de regnskabsmæssige resultater før skat eller i den skattepligtige indkomst.

3. Vægtet gennemsnit af resultatet

Dernæst skal år et ganges med en vægtning på 1, år to skal ganges med en vægtning på 2 og år tre skal ganges med en vægtning på 3. Herefter skal resultatet divideres med 6, hvorved der fremkommer en gennemsnitsindtjening.

4. Korrektion for udviklingstendens

Såfremt der i virksomhedens forgangne tre regnskabsår har været en enten konstant positiv eller negativ udvikling, skal der foretages korrektion for udviklingstendensen. Denne foretages ved at dividere den samlede udvikling fra år et til tre med 2. Det beregnede resultat skal dernæst tillægges eller fratrækkes gennemsnitsindtjeningen.

5. Driftsherreløn

Ved overdragelse af en personligt ejet virksomhed, vil halvdelen af det fremkomne beløb blive anset for driftsherreløn, som skal fratrækkes. Dog mindst 250.000 kr. og højst 1.000.000 kr. Modsætningsvist, skal der ikke fradrages for driftsherreløn ved selskabsejet virksomheder.

6. Forrentning af virksomhedens aktiver

Dernæst skal der fratrækkes en forrentning af alle virksomhedens aktiver. Forrentningen sker med udgangspunkt i virksomhedens seneste balance forud for overdragelsen, dog med undtagelse af driftsfremmede aktiver som fx obligationer og pantebreve samt bogført værdi af tilkøbt goodwill. Forrentningsprocenten fastsættes til den på overdragelsestidspunktet gældende kapitalafkastsats, jf. virksomhedsskatte-lovens § 9, plus 8 %.

7. Kapitalisering

Til sidst skal der ske en kapitalisering af den tilbageværende rest til forrentning af goodwill. Forrentningen fastsættes til den på overdragelsestidspunktet gældende kapitalafkastsats, jf. virksomhedsskatte-lovens § 9, plus 8 %.

Nedenfor er illustreret et eksempel på beregning af goodwill efter cirkulæret. Eksemplet tager udgangspunkt i skattemyndighedernes eksempel i cirkulærets pkt. 6., der er foretaget enkelte tilføjelser i eksemplet, med forklaringer på udvalgte beregninger samt henvisninger til cirkulærets punkter:

*"Der er tale om en virksomhed, der udarbejder årsregnskab efter årsregnskabsloven. Skatteydernes repræsentant og kommunens skatteforvaltning er i fællesskab nået frem til, at virksomhedens goodwill må antages at have en levetid på 9 år"*

Regnskabsmæssige resultater for de seneste 3 år:				
		3. sidste år	2. sidste år	Sidste år
Resultat		50.000	210.000	430.000
Reguleringer i henhold til cirkulærets pkt. 3.2.				
Ikke udgiftsført løn til medarbejdende ægtefælle		0	0	0
Renteindtægter		-12.000	-10.000	-8.000
Renteudgifter		62.000	50.000	54.500
Ekstraordinære poster		0	0	-76.500
Reguleret resultat		100.000	250.000	400.000
Vægtning		1	2	3
Resultat af vægtning * reguleret resultat		100.000	500.000	1.200.000
Sum	Resultater lagt sammen			1.800.000
Vægtet reguleret resultat (divideret med 6), jf. cirkulærets pkt. 3.3.				300.000
Korrektion for udviklingstendens, jf. cirkulærets pkt. 3.4.	$(400.000-100.000)/2$			150.000
Sum				450.000
Driftsherreløn, jf. cirkulærets pkt. 3.5.	50% (min 250.000 og maks. 1 mio.)			-250.000
				200.000
Forrentning af aktiver, jf. cirkulærets pkt. 3.6.	8 % af 1.000.000			-80.000
Rest til forrentning af goodwill				120.000
Kapitaliseringsfaktor, jf. cirkulærets pkt. 3.7.	(13 % over 9 år)			360.000
<b>Den beregnede goodwillværdi bliver således</b>				<b><u>360.000</u></b>

Af cirkulærets 4. pkt. fremgår en liste af eksempler på elementer, der kan have betydning for værdiansættelsen, fx nævnes "velbegrundede forventninger til fremtiden, evt. baseret på indgåede aftaler om fremtidige ydelser." Afsluttende bemærkes det, at det af cirkulærets 5. pkt. fremgår, at hvis virksomheden har eksisteret under 3 år, må der foretages de fornødne tilpasninger for at kunne anvende cirkulæret.

### 3.2.3. TP-vejledningen

TP-vejledningen er en vejledning til værdiansættelse af virksomheder, virksomhedsandele og immaterielle aktiver mellem interesseforbundne parter. Vejledningen indeholder en beskrivelse af værdiansættelsesmodeller samt anbefalinger til brugen og krav til dokumentation (TP-vejledningen, afsnit 1.1).

Transaktioner mellem interesseforbundne parter skal ske på markedsvilkår og efter det såkaldte armslængdeprincip, jf. LL § 2. Ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst, skal interesseforbundne parter dokumentere, at kontrollerede transaktioner er foretaget på armslængdevilkår, hvilket vil sige

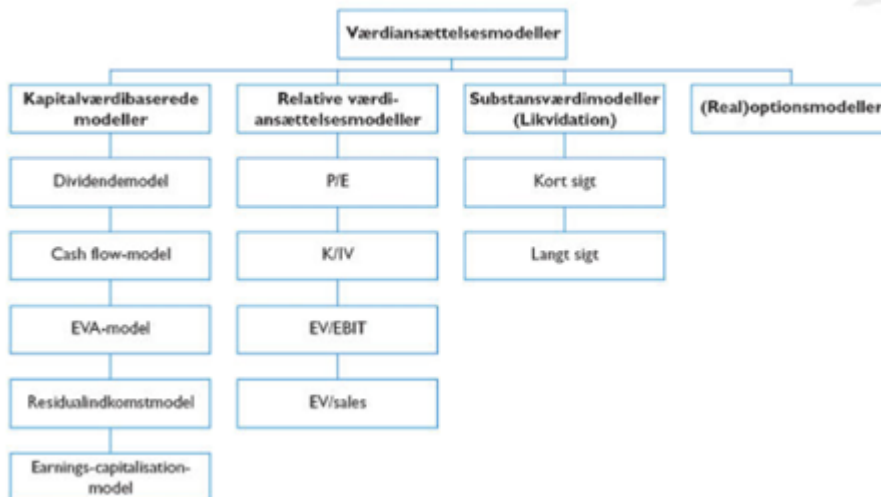
at priser og vilkår på transaktionerne er tilsvarende dem, en uafhængig part vil kunne få ved samme transaktion, jf. skattekontrollovens (herefter SKL) § 37.

En af grundene til at skattemyndighederne udarbejdede TP-vejledningen var, at skattemyndighederne havde erfaret, at der var en række udfordringer ved værdiansættelse af virksomheder og værdipapirer, herunder værdiansættelse af goodwill og andre immaterielle rettigheder ved koncerninterne overdragelser. Af vejledningen fremgår følgende om udfordringerne (TP-vejledningen, afsnit 1.1):

*“Udfordringerne skyldes bl.a., at det er uklart, i hvilke situationer en beregning efter TSS-cirkulære 2000-9[1] og TSS-cirkulære 2000-10[2] kan afspejle markedsværdien, og i hvilke situationer markedsværdien alene kan findes ved anvendelse af andre værdiansættelsesmodeller. Cirkulærets beregningsmodel er baseret på en beregning af goodwill, og finder dermed principielt ikke anvendelse ved overdragelse af andre immaterielle rettigheder. Goodwillcirkulærets beregningsmodel tager sit udgangspunkt i virksomhedens regnskabsmæssige resultat før skat i de seneste 3 regnskabsår. Det vil sige, at cirkulærets beregningsmodel alene arbejder med virksomhedernes historiske resultater, og kan således forudsætningsvist kun forventes at indikere en markedsværdi ved værdiansættelse af en virksomhed/virksomhedsandel, som forventes at have samme vækst og afkast, som det historisk har haft, og som ikke skaber væsentlige immaterielle aktiver, såsom varemærker, patenter, knowhow og lignende.”*

Hensigten med TP-vejledningen er, ifølge skattemyndighederne, at skabe en forventning om, hvilke værdiansættelsesmetoder skattemyndighederne anerkender samt hvilken dokumentation, der forventes at blive forelagt. Det er endvidere vejledningens hensigt, at der skal sikres en større ensartethed i skattemyndighedernes afgørelser om værdiansættelse (TP-vejledning, version af d. 21/01-2019, afsnit 1.2).

I TP-vejledningen er det skitseret, hvilke modeller der anvendes i praksis til at fastlægge handelsværdien af virksomheder og virksomhedsandele:



(TP-vejledningen, afsnit 3.4)

Skattemyndighederne anerkender alle typer af værdiansættelsesmetoder, såfremt resultatet er retvisende for handelsværdien. Skattemyndighederne har imidlertid særligt fokus på Discounted Cash Flow-modellen (herefter DCF-modellen) og Economic Value Added-modellen (herefter EVA-modellen), se mere om DCF-modellen i afsnit 3.3.1. Det fremgår af TP-vejledningen, at dette skyldes (TP-vejledningen, afsnit 3.4):

- *“Modellerne betragtes som teoretisk korrekte”*
- *“DCF-modellen er den mest anvendte model til værdiansættelse (I henhold til empirisk undersøgelse af Holm, Petersen og Plenborg (2006) anvender 17 ud af 18 respondenter DCF-modellen.)”*
- *“Andre kapitalværdibaserede værdiansættelsesmodeller kan i et vist omfang betragtes som variationer af DCF-modellen. Dette gælder således også EVA-modellen”*
- *“DCF og EVA-modellen kan anvendes til indbyrdes kontrolberegning”*

Skattemyndighederne fremhæver i TP-vejledningen, at valg af værdiansættelsesmodel afhænger af en række forskellige vurderinger. Disse vurderinger er eksempelvis formålet med værdiansættelsen, informationernes tilgængelighed, forståelsesmæssige præferencer og virksomhedstype mv. Endvidere lægger skattemyndighederne vægt på, at valg af værdiansættelsesmodeller afhænger særligt af

mængden af tilgængelig dokumentation. Skatteyderen skal være opmærksom på, at der gælder en almindelig væsentligheds- og risikovurdering af dokumentationen (TP-vejledningen, afsnit 5).

I henhold til dokumentation fremgår det af TP-vejledningen, hvad skattemyndighederne anbefaler at medsende ved en værdiansættelse. Skattemyndighederne gør imidlertid opmærksom på, at der ikke er tale om rigide anbefalinger, hvilket skyldes (TP-vejledningen, afsnit 5):

- *“Værdiansættelser kan være baseret på forskellige metoder, der tilsiger behov for forskelligt dokumentationsmateriale.”*
- *“Valg af værdiansættelsesmetode kan bl.a. være bestemt af, hvilke oplysninger, der er tilgængelige, eller kan gøres tilgængelige.”*
- *“Ved fastsættelse af dokumentationskrav må der overordnet henses til en almindelig væsentligheds- og risikovurdering.”*
- *“Det er vanskeligt at lave positivliste over specifikke forhold, der altid vil være relevante for en værdiansættelse. Samtidig er det vanskeligt at udelukke forhold, der aldrig vil kunne være relevante.”*
- *“Den der udarbejder værdiansættelsen, vil ofte have bedre forudsætninger for at vurdere, hvilke oplysninger der er relevante ved den konkrete værdiansættelse.”*

Skattemyndighederne foreskriver altså, at dokumentationsanbefalingerne skal anses for at være et udgangspunkt, hvor fleksibilitet med indhold og prioritering af indholdet, under henvisning til de konkrete omstændigheder, ofte vil være relevant. Dette skal ses i lyset af skattemyndighedernes mulighed for indhente supplerende oplysninger og materiale i henhold til § 9 i BEK nr. 42 af 24/01/2006 (TP-vejledningen, afsnit 5).

### 3.3. Økonomiske værdiansættelsesmodeller

I de følgende afsnit vil hhv. DCF-modellen, EV/EBIT-modellen og substansmodellen blive gennemgået. Disse økonomiske værdiansættelsesmodeller er udvalgt på baggrund af hhv. forudgående afsnit om TSS-cirkulærene og TP-vejledningen samt med inspiration af de værdiansættelsesmodeller, der fremgår af U2018.1215H, jf. afsnit 2.2.

#### 3.3.1. DCF-modellen

I henhold til fastlæggelsen af virksomhedens værdi efter DCF-modellen kan det variere fra branche til branche, hvilke variabler der anvendes ved beregningen af virksomhedens værdi efter DCF-modellen (RR.2005.01.0026, s. 3-4). Nærværende overordnede gennemgang bliver med udgangspunkt i den teori, der fremgår af *Køb og salg af virksomheder og aktier af Per Vestergaard Andersen*.

DCF-modellen er en likviditetsbaseret nutidsværdimodel (Køb og salg af virksomheder og aktier, s. 15). DCF-modellen opererer med Frie Cash Flow (herefter FCF) frem for med regnskabsmæssige talstørrelser og driftsresultater. Årsagen til dette skal blandt andet findes i, at der herved ikke foretages værdiansættelse i de regnskabsmæssige driftsresultater og værdier, som der kan manipuleres med. Det er således nemmere at konstatere, om *cash* eksisterer i virksomheden (Køb og salg af virksomheder og aktier, s. 95-97). FCF defineres generelt som:

*“De årlige beløb, som virksomheden fra sine driftsaktiviteter kan udbetale som udbytte og renter på sin gæld, uden at det hæmmer virksomhedens budgetterede vækst og udvikling.”* (Køb og salg af virksomheder og aktier, s. 34)

FCF findes således:

	<b>Resultat af primært drift (EBIT)</b>
+	<b>Afskrivninger</b>
-	<b>Skat af primær drift (EBIT)</b>
+	<b>Ændringer i udskudt skat</b>
-	<b>Ændringer i arbejdskapital</b>
-	<b>Investeringer</b>
+	<b>Afhændelser</b>
=	<b>Frie cash flow (FCF)</b>

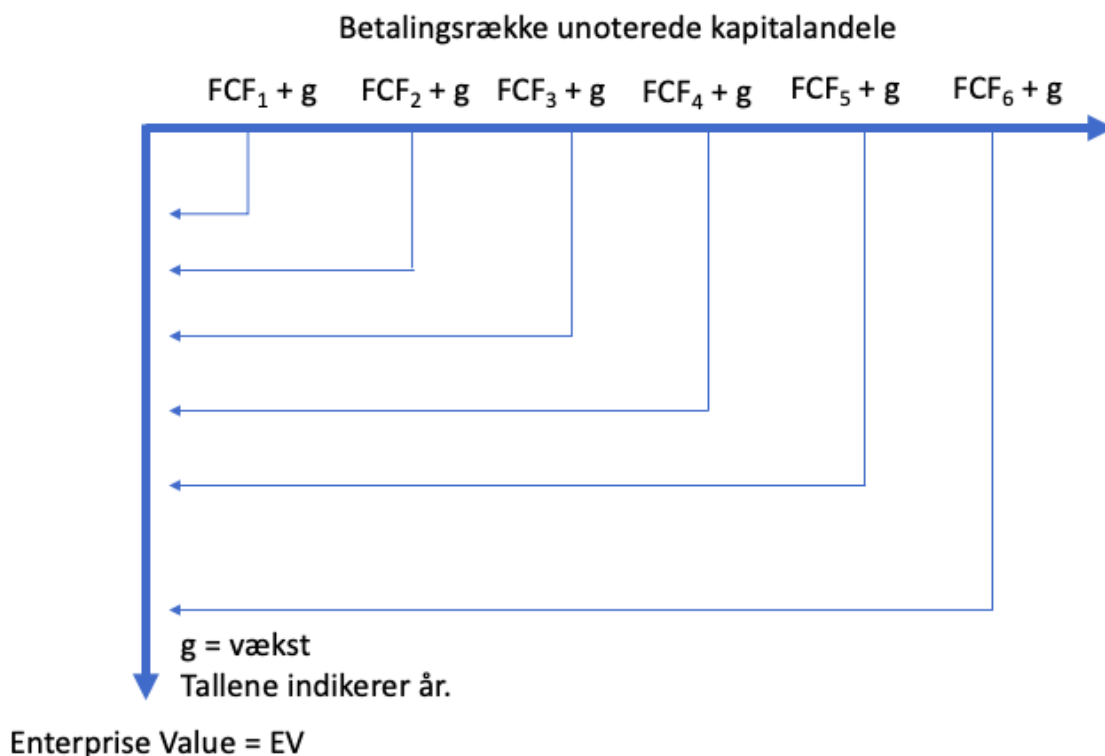
(Køb og salg af virksomheder og aktier, tabel 22, s. 141)

Forud for beregningen af FCF kan der foretages en strategisk analyse, som eksempelvis skal angive fremtidige risici ved virksomhedens investeringer. Formålet med strategianalysen er at udlede den optimale og mest realistiske baggrund for værdiansættelsen (Køb og salg af virksomheder og aktier, s. 39). Heraf er det vigtigt at få afdækket de indirekte value drivers (værdielementer der påvirker virksomhedens værdi, red.) som fx virksomhedens juridiske udfordringer. Derfor skal der, inden strategianalysen påbegyndes, foretages en grundig *due diligence*, som skal blottlægge alle virksomhedens udfordringer, både interne og eksterne. Der findes mange anerkendte modeller til at udlede virksomhedens strategiske forhold, fx PESTEL-modellen og Porters Five Forces (Køb og salg af virksomheder og aktier, s. 61-63). Det er en tidskrævende opgave at indsamle den nødvendige information, hvilket er en af årsagerne til at DCF-modellen er omkostningstung. Informationsindsamling er til gengæld med til at sikre, at værdiansættelsen bliver mere præcis.

Når den strategiske analyse er udfærdiget, skal FCF fastslås. Herefter foretages der en tilbagediskontering af FCF med investorernes og långivernes krævede, risikojusterede og kapitalstrukturvægtede mindsteafkastkrav (WACC). Ved tilbagediskonteringen af FCF findes nutidsværdien af de fremtidige FCF som dernæst lægges sammen til en samlet nutidsværdi (Køb og salg af virksomheder og aktier, s. 101).



Tilbagediskonteringen foretages på en betalingsrække for både budgetperioden og terminalperioden (en uendelig periode). Dette er skitseret på følgende figur:



(Køb og salg af virksomheder og aktier, s. 210)

Som det ses af figuren findes Enterprise Value (EV) ved tilbagediskonteringen af FCF. EV er virksomhedens markedsværdi inkl. den rentebærende gæld. For dernæst at beregne nutidsværdien af virksomhedens egenkapital, og den værdi, som virksomheden er værd, er det derfor nødvendigt at fratrække virksomhedens rentebærende gæld ultimo budgetåret og tillægge den samlede likviditet og justere for de nødvendige transaktionslikvider (Køb og salg af virksomheder og aktier, s. 34).

### 3.3.1.1. Fordele og ulemper ved DCF-modellen

Der kan være usikkerheder knyttet til fastlæggelsen af en terminalperiode. Således vil det være usikkert, om en virksomhed i uendelighed vil kunne fastholde en høj vækst, selvom dette skulle være tilfældet for virksomhedens forudgående leveår samt de nærliggende budgetår (Køb og salg af virksomheder og aktier, s. 120-121).

DCF-modellen har imidlertid adskillige positive karakteristika. Modellen anses blandt andet for at være transparent for både køber og sælger. Dette begrundes med, at modellen udleverer økonomiske value drivers til potentielle købskandidater hvilket gør det svært at skjule eventuelle dårlige forhold. Endvidere fremhæves det, at der i DCF-modellen er en klar adskillelse af driftsaktiviteter og finansielle aktiviteter. Dette medvirker, at værdiansættelsen er baseret på de grundlæggende drifts- og balancemæssige aktiviteter hvilket betyder at virksomhedens kapitalstruktur og den værdiskabelse, som opstår herved, ikke fremgår af FCF. Dette medfører, at anvendelsen af DCF-modellen giver en så realistisk værdiansættelse som mulig (Køb og salg af virksomheder og aktier, s. 97). Endvidere bliver DCF-modellen altid anvendt af Corporate Finance-bankerne forud for børsintroduktioner (RR.2005.01.0026, s. 2).

Et af de helt centrale elementer i en DCF-model er WACC'en. WACC'en dækker over investorernes og långivernes krævede, risikjusterede og kapitalstrukturvægtede mindsteafkastkrav. Fastsættelsen af WACC'en vil altid ske på en række *kvalificerede* valg og skøn. Det vil aldrig være muligt at fastsætte en 100 % korrekt WACC. Dette medfører en vis usikkerhed forbundet med WACC'ens niveau. Skulle værdiansættelsen bruge en for høj WACC, bliver værdiansættelsen urealistisk lav. Det gør sig tilsvarende gældende, hvis WACC'en bliver for lav, hvormed værdiansættelsen bliver urealistisk høj (Køb og salg af virksomheder og aktier, s. 101-102).

### 3.3.2. EV/EBIT-modellen

EV/EBIT-modellen hører under de såkaldte multiple modeller. Ved multiple modeller fastsættes handelsværdien ud fra multipler, der relaterer til virksomhedens værdi til forskellige målepunkter i virksomhedens resultatopgørelse. Typisk er de fire mest væsentlige målepunkter (TP-vejledningen pkt. 4.3.1.2.):

1. Virksomhedens omsætning
2. Resultat før renter, skat, afskrivninger og amortisering på goodwill (EBITDA)
3. Resultat før renter og skat (EBIT)
4. Resultat efter skat

Fastsættelsen af multiplen, herunder multiplen i EV/EBIT-modellen, sker på baggrund af sammenlignelige børsnoterede virksomheder, hvor handelsværdien er kendt. Herved laves en *peer-gruppe*, der angiver et markedsniveau. Markedsniveauet findes ved at beregne den gennemsnitlige EV/EBIT multipel for peer-gruppen. Markedsniveauet ganges på målvirksomhedens EBIT. Dernæst

fremkommer virksomhedens EV, hvorfra eventuel gæld fratrækkes for at finde markedsværdien af virksomhedens egenkapital (Køb og salg af virksomheder og aktier, s. 190-199). Metoden implementeres på følgende måde (Regnskabsanalyse og værdiansættelse, s. 25):

1. *“Identificér sammenlignelige virksomheder inden for samme branche (peer group).”*
2. *“Identificér en værdiindikator for de sammenlignelige virksomheder - overskud, bogført værdi, salg mv. - og beregn multiple på disse værdiindikatorer, hvortil de handles.”*
3. *“Anvend et gennemsnit (eller median) på de tilsvarende værdiindikatorer for målvirksomheden for at finde dens værdi.”*

Et eksempel herpå:

Median af multipl for peer-gruppe	EV peer-gruppe / EBIT peer-gruppe	20
Normal EBIT for virksomhed	EBIT virksomhed	17
Enterprise Value	EV virksomhed	$20 * 17 = 340 =$ EV

(TP-vejledningen, afsnit 4.3.1.2)

### 3.3.2.1. Fordele og ulemper ved værdiansættelse efter multiple modeller

Flere virksomhedsejere foretrækker de multiple værdiansættelsesmodeller, herunder EV/EBIT-modellen, af hensyn til økonomien. De multiple modeller er betydeligt mindre omkostningsfulde end de kapitalværdibaserede værdiansættelsesmodeller (Regnskabsanalyse og værdiansættelse, s. 35-36). De kapitalværdibaserede værdiansættelsesmodeller, som DCF, stiller store krav til informationsindsamling og analyse, hvilket kan være enormt omkostningskrævende. Selvom dette er tilfældet, er usikkerhederne værd at tage i betragtning.

Udvælgelsen af peer-gruppen er ikke uden problemer. En peer-gruppe er oftest udvalgt på baggrund af branche, produkt, størrelse og et mål for risiko (Regnskabsanalyse og værdiansættelse, s. 25).

Dette medfører blandt andet, at EV/EBIT-modellen bliver kritiseret som værdiansættelsesmetode grundet:

*“[...] at metoden bl.a. ikke kan fange eller afdække de relevante risici og usikkerheder o.l., [og] at metoden har alt for mange indbyggede fejl, mangler og uhensigtsmæssigheder, [...] til at kunne betragtes som en seriøs værdiansættelsesmodel, og at værdiansættelser med metoden resulterer i vilkårlige værdier, der positivt eller negativt kan afvige flere hundrede procent i forhold til virksomhedens langsigtede realistisk forventede indtjeningssevne og risici” (Køb og salg af virksomheder og aktier, s. 198-199)*

Teoretikere mener endvidere, at metoden indebærer begrebsmæssige problemer. Metoden forudsætter, at markedet er korrekt i sin prisfastsættelse af fremtidsudsigterne for de sammenlignelige virksomheder hvilket ikke kan garanteres (RR.2008.05.0036, s. 1). I tilfælde, hvor virksomheder i en fastsat peer-gruppe handles til spekulative priser, ender virksomheden, der skal værdiansættes (mål-virksomheden), med en urealistisk høj værdiansættelse. De store frihedsgrader for værdiansættelsen medfører, at skatteyderen kan opnå omtrent den værdiansættelse, som skatteyderen ønsker. Dette må siges at være modsat formålet om at opnå en objektiv og reel handelspris med værdiansættelsen (RR.2008.05.0036, s. 5).

### 3.3.3. Substansmodellen

Substansmodellen tager afsæt i virksomhedens enkelte aktiver og passiver. Med udgangspunkt i de bogførte værdier skal aktiverne enkeltvist reguleres til den markedspris, der kan opnås ved et salg. Det betyder, at nogle aktiver vil kunne opskrives, fx fast ejendom, hvor andre aktiver, fx varelager, skal nedskrives, eftersom det ikke ville indbringe samme beløb som ved salg (SMV-bestyrelse, s. 579).

Ved et eventuelt virksomhedsophør vil goodwill nedskrives helt ned til nul, ikke bogførte forpligtelser skal fradrages og omkostninger i forbindelse med virksomhedens ophør skal fradrages (SMV-bestyrelse, s. 579).

Substansmodellen anvendes ofte som et udtryk for likvidationsværdien eller med andre ord virksomhedens minimumsværdi. Substansmodellen udtrykker ikke en fremadrettet værdiansættelse som fx DCF-modellen (SMV-bestyrelse, s. 579). Substansmodellen benyttes sjældent i praksis og typisk kun på virksomheder, der er i økonomisk krise (Rådgivningsudvalget, s. 16-17). Idet beregning af substansværdien kræver et indgribende indblik i branchen og aktiverne, er substansmodellen svær at

anvende på større virksomheder, fx børsnoterede virksomheder, idet børsnoterede virksomheder har utallige aktiver, der individuelt skulle værdiansættes. Substansmetoden er derfor primært anvendt på mindre virksomheder, og særligt hvis virksomheden har store substansværdier (Corporate finance, s. 32).

## 4. Analyse

Det blev i teoriafsnittet beskrevet, at formålet med værnsreglerne er at forhindre et provenutab for den danske statskasse hvilket kan udledes af lovforarbejderne til den tidligere ABL § 13 a. Formålet er således at beholde beskatningsretten til aktiegevinster, der er optjent, mens skatteyderen har været fuld skattepligtig i Danmark. I reglerne reguleres det blandt andet, hvem der omfattes af fraflytningsbeskatningen, og hvorledes skatten skal opgøres. Det fremgår ikke af lovteksten, hvordan værdien af unoterede aktier og anparter skal opgøres. I den sammenhæng fremgår det af lovforarbejderne til den oprindelige ABL § 13 a, at reglerne om formueskattekursen i 1982-cirkulæret kunne anvendes til værdiansættelsen.

En værdiansættelse efter reglerne om formueskattekursen er imidlertid ikke længere en mulighed, da skattemyndighederne ophævede muligheden for at værdiansætte efter formueskattekursen i 2015. Det var skattemyndighedernes overbevisning, at en værdiansættelse efter reglerne om formueskattekursen i flere tilfælde ledte til en misvisende værdi, der ikke var repræsentativ for handelsværdien. En af problemstillingerne ved en værdiansættelse efter formueskattekursen var, at værdiansættelsen af virksomheder med immaterielle aktiver ikke var retvisende.

Ved en værdiansættelse af unoterede anparter og aktier i en fraflytningssituation, hvor der ikke foreligger en kendt markedsværdi, kan skatteyderen derimod tage udgangspunkt i metoderne, der fremgår af TSS-cirkulærene 2000-09 og 2000-10 eller TP-vejledningen.

Det er imidlertid skattemyndighedernes overbevisning, at en værdiansættelse efter hjælpereglerne i TSS-cirkulærene ligeledes vil være misvisende i nogle tilfælde. En beregning efter cirkulærene er baseret på hhv. et substansprincip og beregning af goodwill. Beregningen finder derfor principielt ikke anvendelse ved overdragelse af andre immaterielle aktiver. Samtidig tager goodwill-cirkulæret udgangspunkt i historiske resultater. Skattemyndighedernes overbevisning er derfor, at cirkulærene kun kan forventes at fremkomme med en repræsentativ værdi for handelsværdien, såfremt virksomheden forventes at have samme vækst og afkast, som den historisk har haft. Derudover må virksomheden ikke skabe eller besidde væsentlige immaterielle aktiver såsom varemærker, patenter, know-how og lignende.

Er virksomheden ikke omfattet af denne beskrivelse, er skattemyndighedernes af den opfattelse, at en værdiansættelse efter henholdsvis de kapitalværdibaserede modeller, herunder DCF-modellen, eller de relative værdiansættelsesmodeller, herunder EV/EBIT-modellen, oftere vil afspejle virksomhedens eller de immaterielle aktivers handelsværdi.

Den kommende analyse er delt ind i fem dele, hvoraf den første del i afsnit 4.1 bliver en kort indledning om retsstillingen efter U2018.1215H. Dernæst følger en analyse af problemstillingen vedrørende bevisbyrden og bevis for, at et skøn ikke afspejler handelsværdien i afsnit 4.2. Efterfølgende vil analysen fokusere på spørgsmålet om markant afvigelse mellem skatteyderens værdiansættelse og handelsværdien i afsnit 4.3. Endvidere kommer der i afsnit 4.4 en analyse af begreberne *forkert eller mangelfuldt grundlag* og *åbenbart urimelig*. Til sidst i afsnit 4.5, vil analysen behandle værdiansættelser i et rådgiverperspektiv.

#### 4.1. Indledningsvist om retsstillingen efter U2018.1215H

Retsstillingen efter U2018.1215H er den, at en skatteyder ved fraflytning ikke har retskrav på en værdiansættelse efter hjælpereglerne i TSS-cirkulærerne og tidligere formueskattekursreglerne. Højesteret fastslog i dommen, at unoterede aktier og anparter skal værdiansættes til handelsværdien, jf. Højesterets begrundelse:

*"[...] Efter lovens forarbejder skal det hermed tilstræbes, at indtægt, der er optjent her i landet, også beskattes her. Af de grunde, landsretten har anført, tiltræder Højesteret, at der ved udtrykket "værdien" i § 38, stk. 4, må forstås handelsværdien af anparterne, dvs. det beløb, som de vil kunne indbringe ved et salg på det åbne marked.*

*Efter pkt. 17 i 1982-cirkulæret, således som dette var formuleret i november 2010, skulle værdiansættelsen for unoterede anparter i overensstemmelse hermed ske efter deres handelsværdi. [...] Det fremgår af cirkulærets pkt. 48 – som må anses at gælde generelt for cirkulæret – at anvisningerne var vejledende ved værdiansættelser. Tilsvarende er der i cirkulære nr. 45 fra 2000 anvist en vejledende hjælperegel til ansættelse af handelsværdien i tilfælde, hvor handelsværdien af unoterede anparter ikke kendes, og i cirkulære nr. 44 fra 2000 findes en vejledende model for beregning af goodwill.*

*Højesteret tiltræder af de grunde, landsretten har anført, og som er bestyrket ved de oplysninger, der er fremkommet for Højesteret, at de nævnte hjælperegler under de givne omstændigheder fører til en værdi, som er markant lavere end anparternes handelsværdi på fraflytningstidspunktet.*

*Højesteret finder derfor, at det var med rette, at SKAT ved værdiansættelsen så bort fra hjælpereglerne og i stedet fastsatte anparternes værdi efter et skøn. Dette gælder uanset den forhøjelse af værdien i forhold til, hvad der ville følge af hjælpereglerne i cirkulærerne, som As principale påstand er udtryk for.”*

Højesteret fastslog, som det fremgår af begrundelsen, at der ved værdiansættelse efter både reglerne om formueskattekursen og efter TSS-cirkulærerne er tale om vejledende anvisninger til værdiansættelse. Formålet er således at finde handelsværdien, der skal forstås som den værdi, der vil fremkomme ved et salg på det åbne marked. I den sammenhæng vil det ligeledes være naturligt at konkludere, at skatteyderen ikke vil have retskrav på at værdiansætte efter de kapitalværdibaserede modeller eller de multiple værdiansættelsesmodeller, såfremt disse ikke er retvisende for handelsværdien.

Forestiller vi os en virksomhed, der har en lav eller ingen indtjeningsevne, vil en værdiansættelse efter DCF-modellen kunne lede til en lavere værdi end en værdiansættelse efter TSS-cirkulærerne (SREV2011.6.23, s. 1). I denne situation vil skattemyndighederne være nødt til at skønne over, om skatteyderen ved et eventuelt salg på det åbne marked vil ligge en værdi efter DCF-modellen til grund, eller om skatteyderen i disse tilfælde vil værdiansætte efter substansmodellen. En værdiansættelse efter substansmodellen udtrykker virksomhedens minimumsværdi. Det forekommer dermed usandsynligt, at skatteyderen ønsker at værdiansætte virksomheden lavere end en eventuel værdi efter substansmodellen, hvorfor skattemyndighederne må anses for berettiget til at skønne værdien efter TSS-cirkulærerne, der bygger på et substansprincip.

I U2018.1215H fandt Højesteret ikke, at der var grund til at tilsidesætte skattemyndighederne skøn på 150 mio. kr. Den skønnede handelsværdi blev fastsat på baggrund af en beregning af EV/EBIT-modellen, der resulterede i en værdiansættelse på 165,6 mio. kr., og DCF-modellen, der resulterede i en værdiansættelse på 139,9 mio. kr. Der var således en forskel på 25,7 mio. kr. mellem de to beregninger. I den henseende vil det ikke være uvedkommende at betvivle, hvorvidt en skatteyder vil kunne anvende de multiple værdiansættelsesmodeller, når disse resulterer i en værdiansættelse, der afviger markant fra en værdiansættelse efter DCF-modellen. Det fremgår af TP-vejledningen, at skattemyndighederne har særligt fokus på DCF-modellen, hvorfor det ikke er usandsynligt, at skattemyndighederne vil reagere, hvis der er markant forskel mellem en skønnet handelsværdi efter DCF-modellen og værdiansættelse efter en multipel model (TP-vejledningen, afsnit 3.4).

I den sammenhæng vil skatteyder muligvis ved usikkerhed kunne skele til skattemyndighedernes fremgangsmåde ved værdiansættelse efter et forholdsmæssigt skøn efter både DCF-modellen og



EV/EBIT-modellen. Højesterets stadfæstelse af skattemyndighedernes skøn udtrykker således en indirekte accept af denne fremgangsmåde, hvorved skatteyderen må anses at kunne drage fordel heraf indenfor rimelighedens grænser.

## 4.2. Bevisbyrde og bevisførelse ved værdiansættelse

En værdiansættelse efter TSS-cirkulærene og tidligere 1982-cirkulæret vil ikke altid være retvisende for handelsværdien. I den sammenhæng er spørgsmålet, hvorvidt det er skatteyderen, der skal løfte bevisbyrden for, at værdiansættelsen er retvisende, eller om det er skattemyndighederne, der skal løfte bevisbyrden for, at værdiansættelsen ikke er retvisende.

I den sammenhæng er det værd at bemærke, at der ikke i almindelighed kan være en klar formodning om, at bevisbyrden er den samme henholdsvis, når sagen foreligger hos skatteforvaltningen og hos domstolen. Der er derfor grund til at være varsom i henhold til at lægge den samme bevisbyrde ved skatteforvaltningen og domstolen til grund. Selvom dette er tilfældet, vil kravet til bevis i en eventuel prøvelse ved domstolene få en afgørende betydning, da enhver sag i sidste ende kan ende hos domstolene, hvorfor det ikke kan anses for uvedkommende at skele til den praksis, der kan udledes af domstolens praksis. Beviskravet og bevisbedømmelsen i en afgørelse af skattemyndighederne vil altså ligeledes skulle klare en efterprøvelse ved domstolene (Beviser i skatteretten, s. 12-14 og s. 95-98). Det er imidlertid ikke kun praksis fra domstolene, der kan have betydning for placeringen af bevisbyrden.

### 4.2.1. Indledningsvist om den almindelige fordeling af bevisbyrden

Førend retspraksis inddrages er det værd at bemærke, at bevisbyrden for værdiansættelse af unoterede aktier og anparter under sagsbehandlingen hos skatteforvaltningen på generationsskifteområdet er fastsat af lovgiver, jf. 2016/1 LSF 183. I forbindelse med ændring af boafgiftsloven, fandt regeringen, at det var nødvendigt med en ændring af Den juridiske vejledning, jf. afsnit C.B.2.1.4.5.1. Af bemærkningerne fremgår følgende:

*“For at sikre gennemsigtighed og forudberegnelighed for virksomhederne i forhold til principperne og retningslinjerne for værdiansættelsen af virksomheden i forbindelse med generationsskifte vil regeringen i sammenhæng med lovforslaget sikre, at det fremover påhviler SKAT at godtgøre, at en værdiansættelse efter de såkaldte aktie- og goodwillcirkulærer ikke vil give et retvisende udtryk for handelsværdien, og at værdiansættelse efter en anden metode derfor konkret vil være mere retvisende.*

*SKAT skal således konkretisere og underbygge, hvorfor en værdiansættelse efter cirkulærerne ikke kan anvendes til fastsættelse af handelsværdien og derfor ikke kan lægges til grund for skatte- og afgiftsberegningsen.*

*Den juridiske vejledning vil således blive ændret i overensstemmelse hermed. Der tilsigtes ikke herved en ændring af cirkulærernes anvendelsesområde eller deres vejledende karakter.”*

Af bemærkningerne fremgår det tydeligt, at det påhviler skattemyndighederne at løfte bevisbyrden for, at en værdiansættelse efter TSS-cirkulærerne ikke er retvisende. Af lovbemærkningerne fremgår det endvidere klart, at det tilsigtede område er værdiansættelse af virksomhed i forbindelse med generationsskifte. Det er usikkert, hvorvidt det har været hensigten, at denne bevisbyrde ligeledes påhviler skattemyndighederne, når værdiansættelsen ikke sker i forbindelse med generationsskifte. Det kan imidlertid forekomme u hensigtsmæssigt, at lovgiver har ønsket at skabe en fordelagtig retsstilling for generationsskifteområdet, da de bagvedliggende hensyn, gennemsigtighed og forudberegnelighed, ligeledes synes at kunne lægges til grund ved en fraflytningssituation (SR.2018.0085, s. 5).

Dette kan imidlertid lede videre til spørgsmålet, om hvorvidt der er tale om en egentlig ændring af hidtidig praksis, eller der er tale om en præcisering af retsstillingen fra lovgivers side.

Således kan det fremføres, at skattemyndighederne bærer bevisbyrden, da skattemyndighederne er underlagt de almindelige forvaltningsretlige regler og praksis. Skattemyndighederne er således underlagt officialmaksimen, der ligeledes er kendt som undersøgelsesprincippet. Den ulovbestemte officialmaksime betyder, at skattemyndighederne er forpligtet til at indhente alle fornødne oplysninger, herunder både oplysninger af retlig og faktisk karakter, før der kan foretages en forsvarlig afgørelse. Kravet til indhentelse af oplysninger er ikke total, og det kan således antages at komme skatteyderen til skade, såfremt ikke al relevant dokumentation indsendes, jf. retsplejelovens (herefter RPL) § 344, stk. 2 (Almindelig forvaltningsret, s. 147-153 og Beviser i skatteretten, s. 34-37). Det må imidlertid ud fra officialmaksimen kunne lægges til grund, at når skatteyderen har opfyldt sine forpligtelser i forbindelse med indbringelse af oplysninger, vil det pålægge skattemyndighederne at anføre, hvorfor værdiansættelsen efter TSS-cirkulærerne og tidligere 1982-cirkulæret ikke afspejler handelsværdien (Beviser i skatteretten, s. 98-104).

#### 4.2.2. Retspraksis om bevisbyrde ved værdiansættelse

Ovenstående antagelse om at bevisbyrden indledningsvist må pålægge skattemyndighederne understøttes ligeledes af retspraksis. Som anført ovenfor er det ikke uden betydning, hvilken bevisbyrde domstolene i deres praksis pålægger skattemyndighederne og skatteyderen. I henhold til praksis hos domstolene tegnes der et billede af, at bevisbyrden, for at værdiansættelsen af et aktiv ikke er retvisende, pålægges skattemyndighederne, jf. blandt andet SKM2002.466Ø:

Sagen omhandlede et selskab, der havde solgt en ubebygget grund til hovedaktionærerne for en købesum svarende til den offentlige ejendomsvurdering. Skattemyndighederne havde på baggrund af forhandlinger med en potentiel køber forud for overdragelsen og efterfølgende salg til køberen til en væsentlig højere pris ansat grundens værdi skønsmæssigt. Landsretten hjemviste sagen til fornyet behandling, da Landsretten ikke fandt det bevist, at selskabets direktion og hovedaktionærer på overdragelsestidspunktet havde haft en i særlig grad underbygget forventning og formodning om, at grunden efterfølgende ville kunne overdrages til den senere erhverver med den væsentlige højere aftalte købesum. Af Landsrettens begrundelse, fremgik det, at *“Det påhviler sagsøgte [Skatteministeriet] at godtgøre, at der har været grundlag for at korrigere værdiansættelsen på ca. 1,8 millioner kr. ved overdragelsen af grunden den 27. december 1995”* Se i samme retning TfS 1999, 730V og TfS 2002, 336V. Samme praksis ses at gå igen i Landsskatteretten, jf. Landsskatterettens utrykte afgørelse af d. 27. juni 2018 (journalnr. 14-4861051).

I henhold til det faktum, at sagen omhandlede interesseforbundne parter, er det værd at bemærke, at dette ikke ændrede på udgangspunktet for, hvem af parterne der skulle bære bevisbyrden for værdiansættelsen. I den sammenhæng fremgår det ligeledes af forarbejderne til den tidligere SKL § 3 B (nu indsat i §§ 37-42), at det ikke ved indførelsen af reglerne om dokumentation ved transfer pricing var hensigten at ændre på den almindelige retsstilling:

*“Det er korrekt, at bevisbyrdereglerne for transaktioner omfattet af lovforslaget principielt ikke skal adskille sig fra andre tilfælde på skatterettens område. Der er således ikke tale om indførelse af omvendt bevisbyrde - bevisbedømmelsen er til stadighed fri, jf. Retsplejelovens § 344.”* (Skatteministeren i forarbejder til lov nr. 131 af 25. februar 1998 - Skatteudvalget, L 84 - bilag 6)

Udgangspunktet for bevisbyrdens placering må således antages at foreligge hos skattemyndighederne, såfremt disse ønsker at korrigere værdiansættelsen. Udgangspunktet for bevisbyrden kan imidlertid rykke sig, når der foreligger *særlige omstændigheder*, der overvælter bevisbyrden på skatteyderen (RR.2015.06.0068, s. 3). Af *særlige omstændigheder* kan nævnes forhandlinger eller køb og salg

af aktiver kort tid før eller efter værdiansættelsen/salget af aktivet, jf. i den henseende SKM2007.343Ø:

Sagen omhandlede en virksomheds salg af en ejendom til direktørens kone, der videresolgte ejendommen til tredjemand 8 måneder senere for et væsentligt højere beløb. Landsrettens bemærkede følgende i sagen: *“Handelen [...] foregik mellem interesseforbundne parter, og den overdragelsespris, der blev aftalt, kan derfor ikke uden videre lægges til grund som ejendommens reelle handelsværdi. [...] selskabet ikke har godtgjort, at ejendommen i januar 2002 ikke kunne sælges til en tredjemand til en højere pris end den aftalte overdragelsespris, og skattemyndighederne har derfor været berettiget til at ansætte handelsværdien i overensstemmelse med skatteadministrativ praksis på området.”* Af samme konklusioner se endvidere U2005.1176/2H, SKM2015.88SR og SKM2014.650H.

Det kan ikke med sikkerhed antages, at bevisbyrden vendes om alene af den grund, at der foreligger forudgående forhandlinger om aktivet, jf. SKM2002.466Ø, hvori Landsretten fandt, at det fortsat påhvilede skattemyndighederne at bevise, at der skulle ske korrektion af den aftalte pris. I SKM2002.466Ø fik det betydning, at Landsretten ikke fandt det bevist, at selskabets direktion og hovedaktionærer på overdragelsestidspunktet havde haft en i særlig grad underbygget forventning og formodning om, at grunden kunne sælges til den senere aftalte pris. I den henseende må det blandt andet få betydning, hvor længe der går mellem det eventuelle salg/forhandlinger herom og selve værdiansættelsen. Det må desuden anses at have betydning, hvor markant prisforskel der er mellem værdiansættelsen og det tidligere salg/forhandlinger herom. Det må således antages, at sandsynligheden for, bevisbyrden pålægges skatteyderen stiger i takt med prisforskellen størrelse og desto tættere der er mellem værdiansættelsen og salget/forhandlingerne.

Opsummerende kan det således konkluderes, at skattemyndighederne skal bevise, at skatteyderens værdiansættelse ikke afspejler handelsværdien, medmindre der foreligger særlige omstændigheder, der indikerer, at værdiansættelsen ikke er retvisende for handelsværdien.

### 4.2.3. Bevisførelsen

Foruden at have betydning for bevisbyrdens placering kan forudgående forhandlinger om køb og salg af aktiver ligeledes få afgørende betydning som bevis for, at en værdiansættelse ikke er retvisende for handelsværdien, jf. SKM2002.156V.

*SKM2002.156V:* Sagen omhandlede virksomhedsejer, A, der i 1992 fraflyttede Danmark og i den sammenhæng skulle fraflyttesbeskattes i henhold til den daværende ABL §13 a. A havde opgjort anparterne til en kurs på 1.520 på baggrund af værdiansættelsecirkulæret fra 1982, og A gjorde påstod samtidig, at

fraflytning var sket i april 1992, hvor der ikke forelagde et forudgående køb eller salg til tredjemand. Skattemyndighederne havde tilsidesat den selvangivet kurs og fastsatte derimod kursen til 32.535 på baggrund af A's salg af anparterne til tredjemand d. 14-09-1992, da det var skattemyndighedernes overbevisning, at fraflytning først var sket d. 30-09-1992. Landsretten fandt modsat skattemyndighederne frem til, at A var fraflyttet i april, men Landsretten fandt samtidig ikke, at den af A opgjort kurs kunne ligge til grund for værdiansættelsen. Landsretten kom med følgende begrundelse: *"I betragtning de kurser, der blev drøftet under forhandlingerne mellem sagsøgeren og dennes broder i slutningen af 1991 og begyndelsen af 1992 angående eventuel anpartshandel, lægges det til grund, at anparternes handelsværdi pr. 1. april 1992 var markant højere end formueskattekursen på 1.520. Formueskattekursen kan derfor ikke anvendes ved opgørelsen af sagsøgerens avance på anparterne."* (Vores fremhævning) Landsretten hjemviste dernæst værdiansættelsen ny behandling hos skattemyndighederne i overensstemmelse med parternes subsidiære påstand.

Landsrettens dom i SKM2002.156V var altså en tidlig indikation på, at skatteydere i en fraflytnings-situation ikke kan anvende 1982-cirkulæret og TSS-cirkulærerne, når en værdiansættelse efter disse ikke er et udtryk for handelsværdien, og værdiansættelsen samtidig afviger markant. Det er derfor af betydning, at skatteyderen ved en værdiansættelse inddrager forudgående forhandlinger eller køb og salg af de unoterede aktier og anparter, da disse har bevismæssig betydning. Det må anses at kunne komme skatteyderen til skade, hvis ikke der ligger bevis for, at de forudgående handler eller forhandlinger ikke er retvisende for handelsværdien på værdiansættelsestidspunktet.

Efter U2018.1215H må bevisbyrden ligeledes anses for løftet, når det ud fra de foreliggende dokumenterede regnskabstal og budgetter kan lægges til grund, at en værdiansættelse efter 1982-cirkulæret og TSS-cirkulærerne fraviger markant fra handelsværdien.

I den forudgående behandling ved Landsretten i SKM2017.2000 fremhævede Landsretten således under begrundelsen flere af de centrale regnskabstal. Herunder fremhævede Landsretten tal fra et bestyrelsesreferat af d. 29. september 2010, hvoraf ledelsens forventning til den fremtidige situation for drift og økonomi fremgik - herunder kvartalsbalancen/regnskabet, der blev udarbejdet i oktober 2010. Blandt regnskabstallene nævnes den forventede omsætning, hvoraf det fremgår, at den forventede omsætning for 2010 var 244 mio. kr., mens den for 2011 var over 250 mio. kr. Samtidig fremgår det af kvartalsbalancen, at omsætningen på daværende tidspunkt havde nået 208,9 mio. kr. mod en budgetteret omsætning på 155,8 mio. kr. Af kvartalsbalancen fremgik det endvidere, at EBIT for koncernen udgjorde 43 mio. kr. mod de budgetterede 17,4 mio. kr., og nettoresultatet efter skat var på 38,8 mio. kr. mod de budgetterede 12,2 mio. kr. Landsretten fremhævede endvidere, at det fremgik af koncernens årsrapport for 2010, som blev offentliggjort af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i maj

2011, at egenkapitalen udgjorde ca. 22,4 mio. kr. ultimo 2010 med en forrentning af egenkapitalen på 141,13 %. På baggrund af de foreliggende dokumenter anførte Landsretten under sin begrundelse:

*“[...]henset til det samlede indhold af de dokumenterede regnskaber og budgetter må det lægges til grund, at anparternes handelsværdi pr. 29. november 2010 var markant højere end dels værdien beregnet ud fra formueskattekursen, som efter de særlige regler i gaveafgiftscirkulærets punkt 17, 2. afsnit, 2.-6. pkt., ifølge As beregning ville være 6.250 kr., dels værdien beregnet ud fra hjælpereglerne i cirkulærerne nr. 44 og 45 fra marts 2000, som efter As beregning ville udgøre minus 2.574.454 kr. Således kan en isoleret anvendelse af de særlige hjælperegler for beregning, som A har påberåbt sig efter dels gaveafgiftscirkulæret, dels cirkulærerne nr. 44 og 45 fra marts 2000, under de givne omstændigheder ikke anses som retvisende.”*

Landsretten fandt i den forbindelse, at den måtte se bort fra sagsøgers forklaring i retten om, at de opstillede mål for virksomheden byggede på tal, som var grebet ud af den blå luft, og at der ikke skulle foreligge dokumentation, der kunne danne grundlag for tallene. Højesteret tiltrådte de af Landsretten anførte begrundelser og fandt endvidere, at de blev bestyrket af, at sagsøger til højesteretssagen fremlagde et udkast til en rapport fra KPMG udarbejdet i 2013. Rapporten viste en vurdering af værdien af anparterne på fraflytningstidspunktet på et sted mellem 63-82 mio. kr.

Det kan udledes af U2018.1215H og den forudgående landsretsdom SKM2017.200Ø, at skatteydere og rådgivere fremadrettet må stille sig kritisk over for en værdiansættelse efter hjælpereglerne i TSS-cirkulærerne og de foreliggende regnskabstal og budgetter. Er der således klare indikationer i regnskabstallene og budgetterne for, at en værdiansættelse efter TSS-cirkulærerne afviger markant, må skatteyderen have klare beviser for, at disse er misvisende for virksomhedens virkelige forhold.

Til at understøtte sin sag har skattemyndighederne endvidere mulighed for at inddrage syn- og skønserklæringer fra en uafhængig tredjepart, hvilket oftest kan få en afgørende rolle for skattemyndighedernes sag. Omvendt kan syn og skøn ligeledes inddrages til fordel for skatteyderen, jf. mere herom i afsnit 4.4.2.

### 4.3. Markant afvigelse

Det fremgår af afsnit 4.2, at det, som udgangspunkt, påhviler skattemyndighederne at bevise, at en værdiansættelse efter TSS-cirkulærerne ikke er retvisende for handelsværdien. Det er imidlertid kun i situationer, hvor der foreligger en markant afvigelse af værdien, at værdiansættelsen kan tilsidesættes, og at der vil være grundlag for en korrigerende fra skattemyndighederne, jf. Højesterets

begrundelse i U2018.1215H. Modsætningsvist kan det antages, at såfremt der tale om en ubetydelig eller bagatelagtig afvigelse, vil skattemyndighederne ikke have beføjelse eller hjemmel til at korrigere værdien (TfS 2003, 483V, s. 5). I den sammenhæng er det værd at bemærke, at værdiansættelse af unoterede anparter og aktier er komplekst, hvorfor det har stor betydning, hvilken model og hvilket faktum, der anvendes i beregningen, hvilket angiveligt kan få betydning for vurderingen af afvigelsen - se mere herom i afsnit 4.3.2.

Det var tydeligt i U2018.1215H, at der var tale om en markant afvigelse mellem værdiansættelsen, der var foretaget af skattemynderen på 1,25 mio. kr. og den af skattemyndighederne skønnede værdiansættelse på 150 mio. kr. Til trods for at en forskel på 148,75 mio. kr. definitivt udgjorde en markant værdi i U2018.1215H, kan der stilles spørgsmålstegn ved, om en sådan afvigelse forbliver markant, når der er tale om virksomheder i milliardklassen. Forskellen her kan alene ligge i en afvigelse på en eller to procentpoint ved beregningen af diskonteringsfaktoren i for eksempel DCF-modellen, og i den sammenhæng er det værd at bemærke, at en diskonteringsfaktor som udgangspunkt er fastsat ud fra et kvalificeret skøn, jf. afsnit 3.3.1. Ikke desto mindre må det ligeledes antages, at der kan foreligge en markant afvigelse til trods for, der er tale om en afvigelse på mindre end 148,75 mio. kr., jf. Landskatterettens afgørelse af d. 07-09-2018, journalnr. 13-6762381:

Sagen omhandlede virksomhedsejer A, der ansås for at være fraflyttet Danmark d. 20. juni 2009 til Schweiz. Ved fraflytningen havde A for 2009 opgjort delårsindkomst til beskatning i Danmark ved periodeopgørelse for perioden 1. januar til 20. juni 2009, hvorved klageren har selvangivet et urealiseret tab vedrørende klagerens anparter i selskabet [virksomhed1] ApS på 125.000 kr. Skattemyndighederne var uenig i værdien af anparterne og skønnede handelsværdien af anparterne til 28.875.000 kr. Værdiansættelsen af anparterne var foretaget på baggrund af forhandlinger og salg af ejendommene, der var sket op til og efter fraflytningen. Ejendommene var ejet af de underliggende selskaber i A's holdingselskab. Landskatteretten kom med følgende begrundelse i deres afgørelse: *“En værdiansættelse på baggrund af værdiansættelsescirkulæret, cirkulære nr. 185 af 17. november 1982, eller cirkulære 2000-09 om værdiansættelse af unoterede aktier, kan på dette grundlag ikke anses retvisende for værdien af anparterne i [virksomhed1] ApS den 20. juni 2009. Skattemyndighederne anses derfor for berettiget til at ansætte værdien af anparterne på fraflytningstidspunktet efter et samlet skøn over handelsværdien. Det fremgår af retspraksis, senest af Højesterets dom af 20. december 2017, offentliggjort ved SKM2018.41HR, at der ikke består et retskrav på en anvendelse af cirkulærernes hjælperegler.”*

Landskatterettens afgørelse viser både, at U2018.1215H fremadrettet vil få en betydning for praksis, mens den samtidig viser, at der vil ske tilsidesættelse, når afvigelsen er betydelig mindre end 148,25 mio. kr. Der kan endvidere argumenteres for, at der foreligger en markant afvigelse, selvom

afvigelsen er lavere end den, der fremgår af Landsskatterettens afgørelse, jf. mere herom i de efterfølgende afsnit.

I henhold til at fastsætte hvornår en afvigelse er markant, er det interessant at stille spørgsmålet om, hvorvidt dette skal opgøres som en nominal grænse eller en procentuel grænse - eller en kombination af begge.

#### 4.3.1. Nominal eller procentuel grænse

Et forsøg på at fastsætte en grænse for, hvornår der forelå en markant eller væsentlig afvigelse, foretog lovgiver i 2015 i henhold til området for bindende svar, jf. lov nr. 540 af 29/04/2015. I den anledning blev der indsat et nyt 3. punktum til bestemmelsen i skatteforvaltningsloven (herefter SKFL) § 25, stk. 2:

*“Medmindre andet er fastsat af skattemyndighederne, gælder det derudover for bindende svar om et aktivs værdi, at svaret ikke er bindende, hvis det på baggrund af oplysninger ud fra et efterfølgende direkte eller indirekte salg af aktivet eller ud fra størrelsen af det efterfølgende afkast på aktivet kan begrundes, at aktivets værdi på tidspunktet for afgivelsen af det bindende svar afveg mindst 30 pct. og mindst 1 mio. kr. fra værdien i det bindende svar.” (Vores fremhævninger)*

Af lovforarbejderne fremgår det, at det nye 3. pkt. blev indført, eftersom der var set flere eksempler på, at det, efter et bindende svar havde været afgivet, havde vist sig, at værdien af aktivet måtte anses for at have været væsentlig højere, end den der blev lagt til grund i det bindende svar, jf. afsnit 3.2 i 2014/1 LSF 167. På baggrund heraf ønskede skatteministeren at indføre et ekstra kriterium, som skulle give skattemyndighederne forbedrede muligheder for at forkaste et afgivet bindende svar. Af forarbejderne til lovforslaget fremgik det endvidere, at:

*“En overskridelse af beløbsgrænsen vil ikke i sig selv automatisk føre til, at det bindende svar skal anses for bortfaldet. Det skal med baggrund i senere oplysninger kunne begrundes, at den værdi, der er konstateret efterfølgende, også må anses for en mere retvisende værdi på det tidspunkt, hvor det bindende svar blev afgivet. Det er SKAT, som skal begrunde dette.” (Afsnit 3.2. i 2014/1 LSF 167)*



Skatteministeren udtalte endvidere i forbindelse med et hørings svar, at det bindende svar ligeledes vil kunne bortfalde efter de øvrige bestemmelser i SKFL § 25 (hørings svar til lovforslag nr. 167 2014-15, bilag 1, s. 12).

Bestemmelsen blev allerede ophævet igen i 2017, jf. lov nr. 1377 af 04/12/2017. Af begrundelsen for ophævelsen af bestemmelsen fremgår følgende, jf. 2017/1 LSF 64:

*“[...] Ifølge de almindelige bemærkninger om ovennævnte bestemmelse, jf. Folketingstidende 2014-15, tillæg A, L 167, side 9, var det vurderingen, at de daværende regler ikke var fuldt tilstrækkelige i forhold til at kunne imødegå udfordringen med værdiansættelser, som ikke var retvisende. Der foreligger imidlertid ikke eksempler på, at SKAT har tilbagekaldt bindende svar efter den pågældende bestemmelse. Behovet for den pågældende udbygning af SKATs muligheder for at tilbagekalde bindende svar synes derfor ikke underbygget i praksis. [...]*

*Med forslaget til en ændring af skatteforvaltningsloven foreslås SKATs mulighed for at tilbagekalde et bindende svar i forbindelse med en værdiansættelse af aktivers værdi ændret.*

*Til trods for bestemmelsens manglende aktualitet kan den blotte risiko for, at et bindende svar kan tilbagekaldes efter den pågældende bestemmelse i sig selv være med til at skabe usikkerhed om helt almindelige skattemæssige dispositioner hos borgere og virksomheder. Dette kan svække retssikkerheden og dermed tilliden til skattemyndighederne. Med forslaget styrkes forudsigeligheden og klarheden for borgere og virksomheder, som modtager bindende svar fra SKAT om værdiansættelse på aktiver.”*

SKFL § 25, stk. 2, 3. pkt. blev således ophævet, da den senere regering fandt, at retssikkerheden var på spil for skatteyderne. Den tidligere bestemmelse er ikke desto mindre interessant i henhold til diskussionen om, hvornår der kan foreligge markant afvigelse. Grænserne på 1 mio. kr. og 30 % gav således en pejling for skatteydere og rådgivere om, hvornår en værdiansættelse efter eksempelvis TSS-cirkulærerne kunne anses for anvendelig, og ligeledes hvornår et bindende svar i den sammenhæng vil være gyldigt.

Det må imidlertid antages, at det ikke i alle henseender forekommer hensigtsmæssigt at opstille så klare grænser for, hvornår der foreligger en afvigelse af markant eller væsentlig karakter. Til at illustrere denne problemstilling kan der tages udgangspunkt i den af skattemyndighederne skønnede værdi på 150 mio. kr. i U2018.1215H. I den opstillede situation vil virksomhedsejer A have fået godkendt en værdi på 150 mio. kr. i et bindende svar i forbindelse med fraflytningen. Få måneder efter fraflytning sælger A anparterne til en afståelsessum på 194 mio. kr. En forskel på 44 mio. kr., der akkurat vil holde sig under 30 % grænsen. På samme tid vil virksomhedsejer B kunne have fået godkendt en værdiansættelse på 15 mio. kr. i forbindelse med et bindende svar. Skulle

virksomhedsejer B kort tid efter realisere et salg på 20 mio. kr., vil han kunne risikere en eventuel skattesag, selvom der alene er tale om afvigelse på 5 mio. kr. En eventuel fastsættelse af en præcis procentuel grænse vil altså kunne tilgodese de skatteydere, der foretager værdiansættelser af eksempelvis virksomheder i den trecifrede millionklasse kontra små virksomheder.

Ses der videre end området for bindende svar vil skattemyndighederne være forpligtede til at foretage et konkret skøn i hver enkelt sag og heri vurdere, hvorvidt der er grundlag for en skattemæssig korrektion. En skattemæssig korrektion alene på baggrund af en fastsat nominel grænse eller procentuel grænse vil således være i strid med det ulovbestemte princip om forbud mod skøn under regel. Dette skal imidlertid ikke ses som en forhindring for at fastsætte regler om en minimumsgrænse for, hvornår en eventuel sag skal undersøges (Almindelig Forvaltningsret, s. 339-341).

Udover de retssikkerhedsmæssige problemstillinger i henhold til at fastsætte præcise grænser, som den tidligere SKFL § 25, stk. 2, 3. pkt. afledte, er det ligeledes interessant at bemærke, at den nominelle værdi på 1 mio. kr. er betydelig lavere end de beløbsmæssige størrelser, der var tale om i U2018.1215H og Landsskatteretsafgørelsen afsagt d. 7-9-2018 (journalnr. 13-6762381). I den sammenhæng viser retspraksis endvidere, at domstolene har tilladt skattemæssige korrektioner ved betydelig lavere nominelle beløb end i U2018.1215H og Landsskatteretsafgørelsen afsagt d. 7-9-2018 (journalnr. 13-6762381). Tilsvarende gør sig gældende ved lavere procentgrænser end den, der fremgik af SKFL § 25, stk. 2, 3. pkt., jf. mere herom i det efterfølgende afsnit.

#### 4.3.2. Retspraksis: Markant afvigelse kontra bagatelgrænse

Ved vurderingen af, hvorvidt skattemyndighederne er berettiget til at foretage en korrektion af skatteyderens værdiansættelse, lægger domstolene vægt på, hvor stor afvigelsen er og hvorvidt det er tilstrækkeligt godtgjort, at skatteyderens værdiansættelse ikke er retvisende for handelsværdien, jf. Landsretsdommene TfS 1996, 52Ø og SKM2017.264Ø.

TfS 1996, 52Ø: Sagen omhandlede en direktør, der i 1990 overdrog en erhvervsjendom til 5 mio. kr. til et selskab, hvori direktørens hustru ejede 94 % af aktiemajoriteten. Skattemyndighederne havde ved et skøn vurderet ejendommen til 4,5 mio. kr. Landsretten fandt ikke i sagen, at det var godtgjort, at ejendommen blev overdraget til en pris, der oversteg ejendommens handelsværdi i et omfang, der gav grundlag for en skattemæssig korrektion. Landsretten lagde i sin begrundelse vægt på, at et konkurrerende firma i 1988 havde tilbudt at købe ejendommen for 4,8 kr. samt en ejendomsmægler i 1989 fremsendte et tilbud på 4,5, hvoraf det fremgik at ejendomsmægleren mente at kunne videresælge ejendommen for 5 mio. kr.

SKM2017.264Ø: Sagen omhandlede virksomhedsejer A, som solgte en ejendom for 24 mio. kr. til et selskab, hvori han var hovedaktionær. Skattemyndighederne skønnede derimod ejendommens værdi til 22 mio. kr., hvorfor differencen på 2 mio. kr. blev beskattet som maskeret udbytte. Landsretten fandt, at skattemyndighederne var berettiget til at foretage en skattemæssig korrektion. Landsretten lagde i sin begrundelse afgørende vægt på en syns- og skønserklæring, der vurderede markedsværdien til 22 mio. kr. Syns- og skønserklæringen var endvidere understøttet af en anden uafhængig skønserklæring, og skatteyderens forgæves forsøg på at sælge ejendommen til 24 mio. kr. indtil medio 2012. Idet der var tale om interesseforbundne parter, fandt Landsretten ikke, at afvigelsen på 2 mio. kr. og ca. 9,1 % af den skønnede handelsværdi var så ubetydelig, at det afskar fra en skattemæssig korrektion. For mere om bagatel og skattemæssig korrektion se RR.2013.04.0054, s. 2 og yderligere praksis i form af TfS 1996, 496H og TfS 1996, 497H.

Først og fremmest fremgår det af ovennævnte praksis, at domstolene tillægger det betydning, hvorvidt der er tale om bagatelagtig korrektion. Hvis dette er tilfældet, finder domstolene ikke, at skattemyndighederne er berettiget til at foretage en korrektion af skatteyderens værdiansættelse.

Dernæst illustrerer landsretsdommene, at der ikke nødvendigvis kan fastsættes en bestemt procentuel grænse for, hvornår skattemyndighederne kan foretage en korrektion. Således fandt Landsretten i TfS 1996, 52 ikke, at en afvigelse på 11,1 % mellem den af skattemyndighederne skønnede værdi og den af skatteyderen og selskabet fastsatte værdi var tilstrækkelig til, at der skulle foretages en korrektion. Modsætningsvist fandt Landsretten under SKM2017.264Ø, at en afvigelse på 9,1 % var tilstrækkelig til, at der kunne ske korrektion. Det kan i den sammenhæng ikke afvises, at det har haft betydning, at der hhv. var tale om en nominel afvigelse på 500.000 kr. i TFS 1996, 52 og en afvigelse på 2 mio. kr. i SKM2017.264Ø.

I SKM2017.264Ø fik det afgørende betydning for afgørelsen, at der var tale om interesseforbundne parter. Havde handlen ikke fundet sted mellem interesseforbundne parter, ville Landsretten med overvejende sandsynlighed være kommet til det modsatte resultat. I den henseende er det ikke utænkeligt, at domstolene tillige tillægger det betydning i fraflytningssager, at den af skatteyderne fastsatte værdi er foretaget uden modsatrettede interesser, som det der gør sig gældende i sagerne om interesseforbundne parter.

TfS 1996, 52Ø og SKM2017.264Ø indikerer, at domstolene i større grad foretager en konkret vurdering af den nærværende sag, end at domstolene fastholder en bestemt procentuel eller nominel grænse. I henhold til den konkrete vurdering får det betydning, hvor sikker skattemyndighedernes skøn forekommer. Således forelå der i sagen TfS 1996, 52Ø et forudgående tilbud på den pågældende ejendom

på 4,8 mio. kr. og 4,5 mio. kr. fra en ejendomshandler, der mente at kunne videresælge ejendommen for 5 mio. kr. Usikkerheden om hvorvidt skattemyndighedernes skøn skulle anses for mere sandsynligt end den af skatteyderen fastsatte værdi fik således afgørende betydning for sagen. Modsætningsvist, i SKM2017.264Ø, var skattemyndighedernes skøn understøttet af en syns- og skønserklæring samt skatteyderens mislykkede forsøg på at sælge ejendommen til en værdiansættelse på 24 mio. kr.

Det må ud fra en samlet betragtning af Tfs 1996, 52Ø og SKM2017.264Ø kunne antages, at domstolens krav til bevisstyrke og bevisførelsen skærpes, såfremt der mellem skatteyderens og skattemyndighedernes skøn er en lav værdiforskel.

I henseende til værdiansættelse af noterede aktier og anparter må det få betydning, at der foreligger flere usikkerheder ved værdiansættelsen både efter hjælpereglerne i TSS-cirkulærerne men ligeledes ved en værdiansættelse efter de multiple modeller og DCF-modellen.

Af afsnit 3.3.1.1 fremgår det, at en af de store usikkerheder ved en værdiansættelse efter DCF-modellen er legitimiteten af selskabernes regnskabstal og budgetter. Herved menes, at det for en virksomhed med fx tre leveår og forudgående stor vækst vil være urealistisk at forudsætte den samme høje vækst fremadrettet. På samme vis er der usikkerheder ved fastlæggelsen af diskonteringsfaktoren, der alene kan ske på baggrund af et kvalificeret skøn. Herunder er der ved en multipel værdiansættelsesmodel, jf. afsnit 3.3.2.1, betydelige usikkerheder i henhold til at fastlægge en passende peer-gruppe til beregning af multiplen.

Betydningen af at fastlægge en korrekt diskonteringsfaktor eller multipel illustreres af skatteyderens procedure i SKM2017.200Ø:

*“[...] Den udsøgte peer-gruppe rummer virksomheder med multipler i et spænd fra 4,5, men SKAT har blot uden nærmere begrundelse valgt en multipel på 13,93. Dette ubegrundede valg har helt afgørende betydning: SKATs valg af en multipel på 13,93 fører til en værdi på 165,6 mio. kr., mens en multipel på fx 7,13 (nr. Schaltbau) fører til en værdi på ca. 22 mio. kr. (før fradrag for minoritetsinteresser). En multipel på 4,5, vil indebære, at værdien af X ApS bliver lavere end selskabets rentebærende gæld. [...] SKATs ubegrundede valg har helt afgørende betydning: SKATs valg af en WACC på 5 % fører til en selskabsværdi på 167,1 mio. kr., mens en WACC på fx 12,89 (svarende til nr. 20 Datron AG blandt selskaberne i SKATs udsøgning) fører til en værdi på 2,78 mio. kr. (før fradrag for minoritetsinteresser). Anvendes en WACC på 27,125 % (midten af spændet i udsøgningen), bliver værdien lavere end den rentebærende gæld i X ApS.”*

I den pågældende sag fik usikkerheden ved værdiansættelsen af de unoterede anparter ikke betydning for sagens udfald. Dette må blandt andet antages at skyldes den markante afvigelse på 148,75 mio. kr. og de klare indikationer, som regnskabstallene og budgetterne gav for, at værdiansættelsen efter 1982-cirkulæret og TSS-cirkulærene ikke var retvisende. Det kan imidlertid ikke udelukkes, at det havde fået en eventuel betydning for, hvorvidt der skulle være foretaget en skattemæssig korrektion, såfremt værdiforskellen var betydeligt lavere.

Såfremt der sker en skattemæssig korrektion, ses det ofte, at skatteyderen dernæst nedlægger påstand om, at skattemyndighedernes skøn ikke afspejler handelsværdien. Skatteyderen ønsker således at få hjemvist skattemyndighedernes skøn hjemvist til fornyet behandling med forhåbning om at få værdiansættelsen nedsat eller i andre tilfælde hævet.

#### 4.4. Forkert/mangelfuldt grundlag eller åbenbart urimeligt

Skatteyderen bærer bevisbyrden, når det skal bevises, at den del af vedkommendes skatteansættelse, der beror på et af skattemyndighederne foretaget skøn, er *åbenbart urimeligt* eller er foretaget på et *forkert eller mangelfuldt grundlag* (International skatteret, s. 513). Det fremgår af retspraksis, jf. her ved Højesterets begrundelse i SKM2015.615H:

*“Domstolene kan - i overensstemmelse med almindelige principper for prøvelse af forvaltningsafgørelser - tilsidesætte værdiansættelsen, hvis skatteyderen godtgør, at vurderingsmyndighederne ikke har foretaget et skøn, eller at den skønsmæssige ansættelse af grundens værdi hviler på et forkert eller mangelfuldt grundlag, og dette er egnet til at påvirke værdiansættelsen. Værdiansættelsen kan dog ikke tilsidesættes, hvis Skatteministeriet under retssagen godtgør, at fejlen eller manglen ikke har betydning for værdiansættelsen. Værdiansættelsen kan ligeledes tilsidesættes, hvis skatteyderen godtgør, at den ansatte værdi ligger uden for rammerne for det skøn, som tilkommer vurderingsmyndighederne, dvs. hvis værdiansættelsen må anses for åbenbart urimelig.”*

Af Højesterets begrundelse i SKM2015.615H, fremgår det at det ikke er tilstrækkeligt, at skønnet er foretaget på et forkert eller mangelfuldt grundlag. Skønnet kan således først tilsidesættes, når det er bevist, at fejlen eller manglen fører til, at værdiansættelsen bliver påvirket.

Dette var eksempelvis ikke godtgjort i SKM2013.147B, hvor det ikke fik betydning, at skattemyndighederne fejlagtigt havde lagt til grund, at den omhandlende ejendom skulle anses fri af lejemål. Skattemyndighederne havde værdiansat ejendommen til en værdi på 980.000 kr. Byretten lagde i sin begrundelse vægt på, at der var handlet mellem to interesseforbundne parter, herunder at det af en syn- og skønserklæring

fremgik, at ejendommens handelsværdi var 975.000 kr., hvorfor byretten ikke tillagde det betydning, at skattemyndighedernes skøn ikke var baseret på det forhold, at lejligheden var udlejet.

En fejl kan ligeledes bero juridiske forhold, jf. i den sammenhæng TfS 2000, 560H, hvor en kursfastsættelse af anparterne var sat betydeligt lavere end anparternes reelle værdi, eftersom der i virksomhedens vedtægter var indsat omsættelighedsbegrænsninger. Højesteret fandt ikke i den henseende, at begrænsningerne i aktiernes omsættelighed indebar, at der skulle ses bort fra de merværdier, der var dokumenteret ved skønserklæringen. Højesteret tog imidlertid Skatteministeriets subsidiære påstand om hjemvisning til følge, da værdiansættelsen skulle ske under hensyntagen til den merværdi som følge af virksomhedens indtjenings- evne, der var dokumenteret ved syn og skøn.

I henhold til *åbenbart urimeligt* må begrebet således forstås, at der foreligger åbenbart urimelighed, når skattemyndighedernes skøn ligger uden for de rammer, som det tilkommer skattemyndighederne at skønne indenfor, jf. i samme retning Højesteret begrundelse i TfS 2000, 183H:

*“På denne baggrund må det antages, at priserne på grunde på Avedøre Holme - på linie med en stor del af det øvrige erhvervsejendomsmarked - har været faldende på vurderingstidspunktet. I forhold til de salg på Avedøre Holme i 1988-89, der lå på en pris omkring 500 kr./m<sup>2</sup>, afspejler Landsskatterettens vurdering til 400 kr./m<sup>2</sup> et sådant fald, og da det ikke ved realiserede handler til lavere priser, dokumenterede udbud eller på anden måde er godtgjort, at prisniveauet pr. 1. januar 1992 var faldet yderligere, er der ikke grundlag for at antage, at den ansatte værdi ligger uden for rammerne for det skøn, som tilkommer vurderingsmyndighederne.”*

I U2018.1215H lykkedes det ikke for sagsøger at godtgøre, at skattemyndighedernes skøn var foretaget på et forkert eller mangelfuldt grundlag eller var åbenbart urimelig.

#### 4.4.1. Sagsøgers og Skatteministeriets procedure i U2018.1215H

Sagsøger fandt ikke i sagen, at skattemyndighederne havde foretaget den nødvendige analyse ved værdiansættelse efter EV/EBIT-modellen, idet vurderingen af den fastsatte multipel ikke var foretaget ud fra et tilstrækkeligt konkret skøn, blandt andet på baggrund af:

*”SKAT har slet ikke analyseret/beskrevet Xs karakteristika. Der er ingen analyse/beskrivelse i SKATs afgørelse. [...] SKAT har samtidig valgt en peer-gruppe blot ved en meget overfladisk kvantitativ udsøgning og endog uden nogen form for kvalitativ udvælgelse. [...] Valget af peer-gruppe består blot af virksomheder under branchekoden ”Industrial Machinery” uden nogen form for filtrering i relation til branche(diversitet), størrelse, geografi, børsnotering, strategisk position, organisation etc. [...] Derdover har SKAT kun*

*udsøgt virksomheder med overskud, hvilket netop i lyset af den daværende globale finanskriser mv. i den pågældende periode er et åbenbart forkert valg.”*

I henhold til skattemyndighedernes værdiansættelse efter DCF-modellen fandt sagsøger ligeledes, at denne var foretaget på et mangelfuldt og vilkårligt grundlag:

*”Fastlæggelsen af det forventede frie cashflow i budgetperioden forudsætter naturligvis en helt konkret analyse af netop det cashflow, som netop den pågældende virksomhed kan forventes at generere. Dette kræver, at der med en rimelig grad af sikkerhed kan udarbejdes detaljerede drifts- og likviditetsbudgetter for hele budgetperioden. En beregning kan af indlysende grunde ikke basere sig på det historiske cashflow, eftersom dette ikke kan afspejle værdien af den fremtidige indtjening. Dette gælder i ganske særlig grad i 2010, hvor finanskrisen og økonomisk krise fuldstændigt underminerede muligheden for at estimere fremtidigt cashflow.”*

Desuden fandt sagsøger, at fastsættelsen af en diskonteringsfaktor (WACC) på 5 % fremkom utilstrækkelig begrundet, idet skattemyndighederne alene havde henvist til en generel udsøgning af børsnoterede selskaber i Vesteuropa med samme branchekode som sagsøgers virksomhed.

Dernæst kritiserede sagsøger, at skattemyndighederne ikke kom med en dybere begrundelse for, hvorfor der var valgt en diskonteringsfaktor på 5 %, når spændet i udsøgningen var mellem 1,70 % og 52,55 %. Sagsøger fandt således, at diskonteringsfaktoren var ansat på en vilkårlig baggrund, og det forekom ukorrekt at fastsætte den ud fra en database, når det fremgår af TP-vejledningen, at diskonteringsfaktoren skal fastsættes på grundlag af den konkrete virksomheds forhold.

Som et sidste forsøg på at bevise, at skattemyndighedernes skøn var forkert, fremlagde sagsøger til Højesteret et udkast af en rapport fra KPMG udarbejdet i 2013, der viste en vurdering af værdien af anparterne på fraflytningstidspunktet på et sted mellem 63-82 mio. kr.

Skatteministeriet fandt, modsat sagsøger, ikke, at der var grund til at tilsidesætte skattemyndighedernes skøn, hverken i henhold til valg af metode, eller at sagsøger skulle have løftet den nødvendige bevisbyrde. Skatteministeriet fandt endvidere, at skønnet skulle anses for lempeligt. Til dette fremførte Skatteministeriet om EV/EBIT-modellen:

*“SKAT har ved den nærmere skønsudøvelse – meget lempeligt – regnet med en normaliseret indtjening for selskabet på kr. 17.892.130 årligt ud fra et vægtet gennemsnit, hvor regnskabsåret 2008 indgik med 1, 2009 med 2 og 2010 med 3. Dette gav en samlet værdi af anparterne på kr. 165.648.090,-. [...] SKAT anførte*

*således i afgørelsen [...], at anvendelse af indtjeningen for 2010 alt andet lige ville have resulteret i en værdi på kr. 436,2,- mio.”*

I henhold til værdiansættelsen efter DCF-modellen fremførte Skatteministeriet, at denne ligeledes er foretaget lempeligt:

*”Ved beregningen anvendte SKAT et krav til forrentning (såkaldt WACC) på 8 pct. [...] Desuden regnede SKAT ganske konservativt med en vækst i indtjeningen inkl. inflation på 3 pct. [...] SKAT regnede ligesom ovenfor - meget lempeligt - med en normaliseret indtjening på kr. 17.892.130,-, svarende til kr. 13.419.098,- efter skat.[...] Den værdiansættelsesmetode, SKAT har anvendt i afgørelsen, er som anført meget lempelig ikke mindst derved, at metoden er baseret på resultaterne for 2008-2010, og at de meget positive forventninger til fremtiden, som budgettet for 2011 klart udtrykker, ikke er inddraget.”*

Skatteministeriet anerkendte under sagen, at der ved en værdiansættelse af større virksomheder altid vil kunne foretages en grundigere analyse, men det var Skatteministeriets overbevisning, at en sådan undersøgelse ville lede til en højere værdiansættelse end den, der var skønnet af skattemyndighederne. Til at understrege, at skattemyndighedernes skøn var foretaget lempeligt, fremførte Skatteministeriet, at en værdiansættelse efter DCF-modellen med udgangspunkt i budgettet for 2011 ville lede til en værdi på henholdsvis 639.537.645 kr. ved anvendelse af en WACC på 8 %, mens værdien ville være 389.691.048 kr. ved anvendelse af en WACC på 10,65 %.

Skatteministeriet var ikke af den overbevisning, at sagsøger på tilstrækkelig vis havde fremført bevis for, at skattemyndighedernes skøn var foretaget på forkert eller mangelfuldt grundlag eller var åbenbart urimeligt. I henhold til bevisbedømmelsen anførte skatteministeriet følgende:

*”Det bør ved bevisbedømmelsen tillægges skadevirkning for sagsøgeren, at en række af ministeriets opfordringer ikke er besvaret. Dette gælder bl.a. opfordringerne 7 og 15 om at fremlægge periodebalancer for 2010 og 2011 [...] Der er ingen rimelig grund til, at sagsøgeren ikke har imødekommet ministeriets gentagne opfordringer om at dokumentere koncernens økonomiske forhold. Disse opfordringer er relevante for at bedømme sagsøgerens anbringender om koncernens økonomi og værdi, samt sagsøgerens indsigelser mod SKATs skønsmæssige fastsættelse af værdien på fraflytningstidspunktet. Når sagsøgeren ikke medvirker til at oplyse sagen på en række relevante punkter, har han ikke ført bevis for, at der er grundlag for at tilsidesætte SKATs skøn.”*



Således manglede sagsøger, efter Skatteministeriets overbevisning, at fremkomme med en konkret løsning eller metode, der bedre afspejler handelsværdien.

#### 4.4.2. Krav til bevisførelsen og dokumentation

På den ene side i U2018.1215H stod altså sagsøgte med en påstand om, at skattemyndighederne ikke havde opfyldt sine forpligtelser i henhold til begrundelseskravet, jf. SKFL § 19, stk. 2 og officialmaksimen. På den anden side stod Skatteministeriet med en påstand om, at skattemyndighederne ved udøvelsen af skønnet havde foretaget en lempelig værdiansættelse ud fra de oplysninger, som de på tidspunktet for værdiansættelsen havde adgang til, og det måtte således pålægge sagsøger at fremlægge noget mere konkret end at kritisere skattemyndighedernes skøn. I forbindelse med dette fremgår følgende af Højesterets og Landsrettens begrundelse i hhv. U2018.1215H og SKM2017.200Ø:

*”A har kritiseret de beregninger, SKAT har foretaget, og som har ført til en skønnet værdi på 150 mio. kr. Højesteret finder imidlertid på baggrund af oplysningerne om X ApS, at SKATs skøn ikke har ført til en værdiansættelse, som må anses for åbenbart urimelig. Herefter og i øvrigt af de grunde, som landsretten har anført, tiltræder Højesteret, at der ikke er grundlag for at tilsidesætte SKATs skønsmæssige ansættelse af anparternes handelsværdi pr. 29. november 2010 til 150 mio. kr.”* og herunder Landsrettens begrundelse *“[...] og det er hverken ved syn og skøn eller på anden måde godtgjort, at skattemyndighedernes skønsmæssige ansættelse hviler på et forkert eller mangelfuldt grundlag, som er egnet til at påvirke værdiansættelsen, eller at den er åbenbart urimelig.”*

Ud fra Højesterets- og Landsrettens begrundelse og frifindelse af skatteministeriet i hhv. U2018.1215H og SKM2017.200Ø kan det udledes, at det ikke er tilstrækkeligt for en skatteyder at kritisere skattemyndighedernes begrundelser for valg af metode og deres undersøgelser i henhold til skønnet. Det har i den sammenhæng, og som det blev anført af skatteministeriet under sagen, med overvejende sandsynlighed skadevirkning for en skatteyder, at skatteyderen, som virksomhedsejer, er nærmest til at fremlægge yderligere bevis for, at skattemyndighederne skøn er foretaget på et forkert eller mangelfuldt grundlag eller åbenbart urimeligt. I henseende til åbenbart urimelighed talte det endvidere for Skatteministeriets sag i U2018.1215H, at skønnet var foretaget lempeligt ud fra en gennemsnitlig indtjeningsevne beregnet på historiske tal og ikke baseret på budgettet for 2011, der ville lede til en markant højere værdiansættelse.

Ved bevisførelsen må det endvidere tillægges betydning, hvilken bevisværdi dokumentationen kan tillægges. Højesteret fandt det således heller for godtgjort, at skattemyndighedernes var åbenbart

urimelig, selvom sagsøger for Højesteret fremførte udkastet til en rapport fra KPMG fra 2013. Til det må der henses til den ringe bevisværdi, der ligger i et udkast til en rapport.

Selvom rapporten fra KPMG i U2018.1215H ikke var tilstrækkelig til at løfte bevisbyrden for, at skønnet var åbenbart urimeligt, viser en gennemgang af retspraksis, at det derimod er muligt at løfte bevisbyrden ved hjælp af syn og skøn. Såfremt en uafhængig syns- og skønserklæring afviger væsentligt fra skattemyndighedernes skøn, har domstolene været villige til at hjemvise skattemyndighedernes til fornyet behandling.

Dette var tilfældet i U1981.1030V, hvor en skatteyder omdannede et personligt drevet selskab til et aktieselskab. Under omdannelsen udstedte selskabet nogle sælgerpantebreve til kurs 65. Skattemyndighederne forhøjede kursen til 80, blandt andet på baggrund af skatteyderens status som hovedaktionær. En syns- og skønsmænd værdiansatte sælgerpantebrevene til en gennemsnitskurs på 66,7. Landsretten lagde i sin begrundelse vægt på, at der var en markant forskel mellem skattemyndighedernes skønnede kurs på 80 og syns- og skønsmændens kurs på 66,7, hvilket måtte anses for åbenbart urimeligt. Landsretten hjemviste ansættelsen til fornyet behandling.

Dette var ligeledes tilfældet i TfS 2006, 733V, hvor en andelsboligforening anfægtede værdiansættelsen af vurderingsmyndighederne på deres grundejendomme. Her tillagde Landsretten det afgørende betydning, at der var en ikke ubetydelig forskel mellem skønsmænd og skattemyndighedernes ansættelse, hvorfor sagen blev hjemvist til fornyet behandling.

Det er ikke nødvendigvis tilstrækkeligt, at der er en væsentlig afvigelse mellem den af syn- og skøn fastsatte handelspris og skattemyndighedernes skøn, hvis det ikke er godtgjort, at skattemyndighedernes skønnede værdi ikke vil kunne opnås ved et salg til tredjemand.

Dette var tilfældet i SKM2015.296H, hvor virksomhed X anskaffede sig aktier i to selskaber for en pris på 180.000 kr. Skattemyndighederne skønnede værdien af aktierne til 980.000 kr. En syns- og skønsmænd vurderede handelsprisen til 572.000 kr., såfremt det var en uafhængig tredjepart, der anskaffede sig aktierne. I X's tilfælde, vurderede syns- og skønsmænd værdien af aktierne til 930.000 kr. Forskellen på de to beløb var grundet i, at kapitalejerne af virksomhed X havde nogle potentielle kundekontakter i Danmark. Højesteret fandt, at kundekontakterne ligeledes ville have haft betydning ved salg til tredjemand og fandt det ikke godtgjort, at X ved salg til tredjemand ikke kunne opnå en pris på 930.000 kr. Højesteret fandt dermed ikke, at der var grundlag for at tilsidesætte skattemyndighedernes skøn.

Tilsvarende gør sig gældende, såfremt forskellen mellem handelsværdien ved syn og skøn og skattemyndighedernes skøn er så beskeden, at det kan regnes som en bagatel. Hvis forskellen udgør en

bagatel, vil den kunne understøtte skattemyndighedernes skøn og bekræfte, at denne tilnærmelsesvis afspejler handelsprisen (TfS 2003, 401, s. 12).

Dette var tilfældet i TfS 1985, 358H, hvor en skatteyder havde erhvervet et tilgodehavende, for hvilket der to år senere blev udstedt et pantebrev. Skatteyderen havde værdiansat pantebrevet til kurs 40. Skattemyndighederne havde ønsket en korrektion af pantebrevet og fastsatte kursen til 60. En syns- og skønserklæring fastsatte kursen til 53,5. Højesteret lagde i sagen vægt på, at pantebrevet var vanskeligt at omsætte, hvilket gav skattemyndighederne videre adgang af fravige de sædvanlige kursfastsættelsesprincipper og til at udøve et friere skøn. Sammenholdt med, at der alene var tale om en mindre afvigelse fra skønsmændens kurs fandt Højesteret ikke, at skattemyndighedernes skøn byggede på et urimeligt grundlag. Se endvidere TfS 1998, 396H, hvor Højesteret nåede frem til et lignende resultat.

Før skatteyderen ønsker at gøre brug af muligheden for syn og skøn, må skatteyderen altså skulle have en klar overbevisning om, at et eventuelt syn og skøn vil afvige betydeligt fra skattemyndighedernes skøn, da det ellers kan skade skatteyderens sag. Modsætningsvist kan det anføres, at såfremt skatteyderen ikke har en modsigende syns- og skønserklæring, kan det være tæt på umuligt at løfte bevisbyrden for, at skattemyndighedernes skøn er åbenbart urimeligt (TfS 2003, 401, s. 11). I den sammenhæng må det forventes, at skatteyderen i samarbejde med rådgiver har gjort sig nogle overvejelser og undersøgelser i henhold til handelsværdien.

#### 4.5. Værdiansættelse i et rådgiverperspektiv

Rådgivere, herunder revisorer, advokater og lignende fagfolk, skal til enhver tid være opmærksomme på de særlige forpligtelser, de påtager sig som et led i deres rådgivningsvirksomhed. Disse forpligtelser dækker over et rådgivningsansvar, der blandt andet kan medføre, at rådgiverne kan ifalde et erstatningsansvar samt strafansvar.

I henhold til rådgivers erstatningsansvar er der tale om en bedømmelse efter de almindelige erstatningsretlige regler, hvor der foretages en culpabedømmelse. Rådgiveren ifalder således ikke erstatningsansvar, før de almindelige kriterier om årsagsforbindelse, adækvans og kravet til lidt tab er opfyldt (Revisoransvar, s. 340-348).

I forbindelse med rådgivningen må rådgiveren være opmærksom på, at der kan opstå et erstatningsansvar, såfremt rådgiveren ikke har foretaget den fornødne rådgivning med rette omhu. I denne

forbindelse pålægges rådgiveren et erstatningsansvar, såfremt klienten ikke er blevet rådgivet om den bedste mulige løsning i henhold til optimering af klientens skatteforhold (Revisoransvar, s. 334-340).

Foretager rådgiveren i den sammenhæng rådgivning i henhold til områder, hvor der forekommer skattemæssige usikkerheder, vil det få betydning for vurderingen af erstatningsansvaret, hvis rådgiveren ikke har gjort det klart, at der er tale om usikkerheder. Derudover skal der redegøres for de skattemæssige konsekvenser ved en eventuel skattemæssig korrektion (Revisoransvar, s. 334-340).

Ved rådgivning, der medfører skatteunddragelse og skattesvig, kan rådgiveren derimod ifalde strafansvar. Der kan henholdsvis være tale om et direkte strafansvar og et medvirkenansvar, jf. SKFL § 82 og straffelovens § 23:

*SKFL § 82: "Den, der med forsæt til at unddrage det offentlige skat afgiver urigtige, vildledende eller ufuldstændige oplysninger til told- og skatteforvaltningens brug for afgørelse af skattepligt eller skatteansættelse, straffes for skattesvig med bøde eller fængsel indtil 1 år og 6 måneder, medmindre højere straf er forskyldt efter straffelovens § 289."*

*Straffelovens § 23: "Den for en lovovertrædelse givne straffebestemmelse omfatter alle, der ved tilskyndelse, råd eller dåd har medvirket til gerningen. Straffen kan nedsættes for den, der kun har villet yde en mindre væsentlig bistand eller styrke et allerede fattet forsæt, samt når forbrydelsen ikke er fuldbyrdet eller en tilsigtet medvirken er mislykkedes."*

Det fremgår af ovenstående, at rådgiveren skal balancere mellem på den ene side ikke at ifalde et strafansvar ved at foreslå decideret skatteunddragelse, mens rådgiver på den anden side heller ikke skal undlade at rådgive om tilladelige skattetænkning.

Det fremgår af U2018.1215H, at unoterede aktier og anparter opgøres til handelsværdien på fraflytningstidspunktet, jf. ABL § 38, stk. 4., og der i den sammenhæng ikke retskraves på at anvende 1982-cirkulæret og TSS-cirkulærene. I forbindelse med rådgivning ved en fraflytningssituation må der således pålægges rådgiveren et ansvar for at finde den værdiansættelse, der så vidt muligt angiver den laveste mulige værdi, hvorved skatteyderen beskattes mindst muligt, men samtidig finde frem til en værdiansættelse, der kan anses for korrekt at udtrykke handelsværdien.

Spørgsmålet er dernæst, om det er tilstrækkeligt, at rådgiveren alene råder til at foretage en værdiansættelse efter fx hjælpereglerne i TSS-cirkulærene.

Først og fremmest kan det ikke anses for sikkert, at der dermed opnås den lavest mulige værdiansættelse. Dernæst kan der argumenteres for, at rådgiveren vil kunne ifald strafansvar, når det må formodes, at det ved den fornødne omhu vil have været tydeligt for rådgiveren, at en værdiansættelse efter TSS-cirkulærerne ikke vil være retvisende for handelsværdien.

Hvornår der foreligger en sådan sikkerhed, at en værdiansættelse efter TSS-cirkulærerne ikke er retvisende for handelsværdien, er, som det fremgår af afsnit 4.3.2, ikke nem at fastsætte. Det er næppe antageligt, at det er muligt at foretage en 100 % nøjagtig værdiansættelse af unoterede aktier og andeler, hvorfor der må anses at være en naturlig gråzone, hvori rådgiver ikke kan ifalde straf- eller erstatningsansvar (Revisoransvar, s. 446).

Af afsnit 4.4 fremgik det, at bevisbyrden, for at skattemyndighedernes skøn er åbenbart urimeligt eller foretaget på et forkert eller mangelfuldt grundlag, pålægges skatteyderen. I den sammenhæng må rådgiveren ligeledes gøre sig sine overvejelser i henhold til, hvad der må anses for at være en acceptabel værdiansættelse. Overvejelserne skal være nøje foretaget, da det kræver klar dokumentation, førend domstolene er villige til at tilsidesætte skattemyndighedernes skøn.

Det må derfor ud fra en samlet betragtning anbefales, at rådgiveren fremadrettet sørger for at have en fornemmelse for, hvad en værdiansættelse efter de i TP-vejledningen nævnte metoder vil munde ud i samt gøre sig overvejelser i forhold til den fremtidige færden. Dette gør sig specielt gældende for de virksomheder, hvor skattemyndighederne gør gældende, at værdiansættelse efter TSS-cirkulærerne har vist sig at være problematisk. Der er her tale om virksomheder, der ikke forventes at have samme vækst og afkast, som det fremgår af virksomhedernes historik, og hvor der skabes immaterielle aktiver af væsentlig betydning (SR.2018.0085, s. 6).

I tvivlstilfælde, hvor afvigelsen mellem værdiansættelsen efter hjælpereglerne i TSS-cirkulærerne og metoderne i TP-vejledningen er af en sådan størrelse, at der er reel tvivl om, hvorvidt værdiansættelsen efter TSS-cirkulærerne vil kunne anses for retvisende, vil det være anbefalelsesværdigt at anvende muligheden for at få et bindende svar fra skattemyndighederne, jf. SKFL § 21.

## 5. Konklusion

Formålet med nærværende afhandling er at anvende en retsdogmatisk analyse og dermed undersøge U2018.1215Hs fremadrettede betydning ved værdiansættelse af unoterede aktier og anparter ved fraflytningsbeskatning.

Indledningsvist fremgår det af U2018.1215H, at der ikke længere kan være tvivl om, at der ikke er et retskrav på anvendelse af 1982-cirkulæret eller TSS-cirkulærerne. Af højesteretsdommen må det endvidere konkluderes, at der i et bredere perspektiv ikke foreligger et retskrav på anvendelse af bestemte værdiansættelsesmetoder, herunder værdiansættelsesmetoderne i TP-vejledningen. Dette skyldes, at Højesteret ud fra en formålsfortolkning af loven og dens forarbejder fandt, at der ved *værdien* i ABL § 38, stk. 4 må forstås handelsværdien af unoterede aktier og anparter. Handelsværdien er et udtryk for den værdi, som aktierne eller anparterne ville kunne opnå ved et salg til en uafhængig tredjepart på det frie marked. Det vil være en konkret vurdering i hver enkelte sag, hvorvidt værdiansættelsen efter en given metode afspejler handelsværdien.

I henhold til spørgsmålet om bevisbyrden må det ud fra en samlet betragtning af retspraksis, jf. SKM2002.466Ø og med udgangspunkt i officialmaksimen kunne lægges til grund, at skattemyndighederne, som udgangspunkt, bærer bevisbyrden for, at skatteyderens værdiansættelse ikke er retvisende for handelsværdien. Bevisbyrden kan imidlertid blive vendt, når der foreligger *særlige omstændigheder*. I tilfælde af at skatteyderen har haft forudgående forhandlinger eller køb og salg af de unoterede aktier og anparter kort tid før eller efter fraflytningen, vil bevisbyrden kunne pålægges skatteyderen, jf. SKM2007.343Ø.

I forhold til hvornår det kan anses for bevist, at skatteyderens værdiansættelse ikke afspejler handelsværdien, kan forhandlinger om køb eller salg af de unoterede aktier og anparter ligeledes være et afgørende bevis, jf. SKM2002.156V. Derudover fremgår det af Landsrettens begrundelse i SKM2017.200Ø, at virksomhedens regnskabstal og budgetter kan indgå i bevisførelsen. Af retspraksis fremgår det endvidere, at syns- og skønserklæringer fra en uafhængig tredjepart kan få en afgørende betydning, jf. SKM2017.264Ø.

Til spørgsmålet om markant afvigelse kan det konkluderes, at der ikke kan fastsættes en bestemt grænse for, hvornår der foreligger en markant afvigelse mellem skatteyderens værdiansættelse og den af skattemyndighederne skønnede handelsværdi.

Fra 2015 til 2017 kunne den daværende SKFL § 25, stk. 2, 3. pkt. imidlertid udgøre et fortolkningsbidrag hertil. Af bestemmelsen fremgik det, at hvis et efterfølgende salg af et aktiv afveg med mindst 30 pct. og mindst 1 mio. kr. fra den i det bindende svar godkendte værdi, var skattemyndighederne ikke bundet af det bindende svar.

Henses der derimod til retspraksis kan det konkluderes, at det altid vil bero på en konkret vurdering fra sag til sag, hvorvidt der er tale om en bagatel afvigelse, der ikke berettiger en skattemæssig korrektion, eller en markant afvigelse, der berettiger en skattemæssig korrektion, jf. TfS 1996, 52Ø og SKM2017.264Ø.

Domstolene anerkender, at skattemyndighederne korrigerer skatteyderens værdiansættelse ved betydelig mindre værdiforskelle, end hvad der var tilfældet i U2018.1215H (148,5 mio. kr.) og landsskatteretsafgørelsen af d. 7/9-2018 (28 mio. kr.). Dette var blandt andet tilfældet i SKM2017.264Ø, hvor en skatteydere værdiansættelse blev korrigeret fra 24 mio. kr. til 22 mio. kr., hvilket udgjorde en afvigelse på 9,1 %. I den henseende er det værd at bemærke, at der ved sager om fraflytning, som ved sager mellem interesseforbundne parter, mangler modsatrettede interesser i forbindelse med værdiansættelsen, hvorfor skatteyderens værdiansættelse ikke altid kan lægges til grund. Dette betyder, at domstolene angiveligt vil anerkende, at skattemyndighederne ved fraflytning ligeledes vil kunne foretage en skattemæssig korrektion, som den der var tilfældet i SKM2017.264Ø.

Ved vurderingen tillægger domstolene det betydning, hvorvidt skattemyndighedernes skøn er understøttet af syns- og skønserklæringer eller eventuelle forudgående forhandlinger om køb og salg med en uafhængig tredjepart, hvori værdien er betydeligt højere end den angivne værdiansættelse. Dette skyldes de naturlige usikkerheder, der er ved værdiansættelser af unoterede aktier og anparter. Skattemyndighederne må derfor ved mindre afvigelser i større grad godtgøre, at deres skøn er mere sandsynlig end skatteyderens værdiansættelse. Er der modsætningsvist tale om en betragtelig afvigelse, som den der forelå i U2018.1215H, vil det være tilstrækkeligt, at det ud fra de foreliggende regnskabstal og budgetter kan lægges til grund, at handelsværdien for de unoterede aktier og anparter afviger markant fra skatteyderens værdiansættelse.

Af retspraksis fremgår det, at før skattemyndighedernes skøn kan tilsidesættes, skal skønnet være foretaget på *et forkert eller mangelfuldt grundlag*, der er egnet til at påvirke værdiansættelsen, eller det skal anses for at være *åbenbart urimeligt*. Det påhviler skatteyderen at godtgøre, at dette er tilfældet, jf. SKM2015.615H. Det er således ikke tilstrækkeligt for skatteyder at godtgøre, at skattemyndighedernes skøn er foretaget på et forkert eller mangelfuldt, såfremt domstolene ikke finder det godtgjort, at dette har haft betydning for værdiansættelsen, jf. SKM2013.147B og TfS 2000, 560H. I henhold til *åbenbart urimeligt* må begrebet forstås således, at der foreligger åbenbart urimelighed, når skattemyndighedernes skøn ligger uden for de rammer, som det tilkommer skattemyndighederne at skønne indenfor, jf. TfS 2000, 183H.

Skattemyndighederne har i forbindelse med udøvelsen af skøn pligt til at indhente alle fornødne oplysninger i henhold officialmaksimen. Kravet hertil er imidlertid ikke totalt, og det må samtidig anses at kunne komme skatteyderen til last, at skatteyderen er nærmest til at fremlægge yderligere dokumentation, jf. RPL § 344, stk. 2.

I den sammenhæng fremgår det af U2018.1215H, at det ikke er tilstrækkeligt for skatteyderen at kritisere usikkerhederne forbundet med skattemyndighedernes skøn. Det kan konkluderes, at der skal foreligge klar dokumentation for, at skattemyndighedernes skøn er åbenbart urimeligt. I den sammenhæng har bevisværdien af dokumentationen betydning. I sin praksis har domstolene været villige til at tilsidesætte skattemyndighedernes skøn, såfremt en uafhængig syns- og skønserklæring på et velbegrunderet grundlag afviger betydeligt fra skattemyndighedernes skøn, jf. eksempelvis TfS 2003, 401.

Ved rådgivning i forbindelse med en værdiansættelse af unoterede aktier og anparter kan en rådgiver ifalde et erstatningsansvar, såfremt rådgiveren ikke foretager de fornødne undersøgelser i henhold til at fastsætte den laveste mulige værdiansættelse for skatteyder. Efter U2018.1215H foreligger der imidlertid ikke længere tvivl om, at værdiansættelsen ved fraflytning skal være repræsentativ for aktiernes og anparternes handelsværdi på det frie marked. Rådgiveren kan derfor ifalde et strafansvar, hvis der er tale om en selvangivet værdi, der ligger betragtelig under den reelle handelsværdi, og det ved den fornødne omhu vil have været tydeligt for rådgiveren, at værdiansættelsen ikke er retvisende for handelsværdien, jf. SKFL § 82 og straffelovens § 23.

Ved en værdiansættelse efter fx TSS-cirkulærerne må det derfor anses for anbefalelsesværdigt for rådgiveren at have en fornemmelse for, hvad en eventuel værdiansættelse efter



værdiansættelsesmetoderne i TP-vejledningen vil resultere i. Ved tvivlstilfælde vil det endvidere være anbefalelsesværdigt for rådgiveren og skatteyderen at indhente et bindende svar, jf. SKFL § 21.

## 6. Perspektivering

I afhandlingen blev skatteunddragelse i forbindelse med skatterådgivning belyst. I den sammenhæng ses det at grænseoverskridende skatteunddragelse er et stigende problem for Danmark og de øvrige EU-lande. Danske skattespekulanter bliver mere kreative i forsøget på at undgå at betale skat i Danmark. Herunder tyder forskning på, at den danske stat årligt bliver skatteunddraget for mere end 3 milliarder kr. (Styrket indsats mod skattely, s. 4). I den sammenhæng er der øget fokus på rådgiverne. Blandt andet er der fokus på rådgivning indenfor aggressiv skatteplanlægning og rådgivning indenfor banksektoren og hvidvaskning. Dette ledte blandt andet til, at regeringen i 2013 nedsatte et udvalg om styrket branche- og rådgiversamarbejde mod grænseoverskridende skatteunddragelse. Udvalget kom i 2014 med fem anbefalinger for grænseoverskridende skatterådgivning, herunder blandt andet:

*“Skatterådgivning bør i videst mulig udstrækning ske på baggrund af den fornødne information om de faktiske forhold. I tilfælde af, at rådgivning ydes på generel basis uden orientering om de faktiske forhold og uden præcis viden om den påtænkte anvendelse af rådgivningen, bør rådgiveren udvise særlig opmærksomhed.” (Styrket indsats mod skattely, s. 17)*

Dette er i tråd med afhandlingens konklusion, hvoraf det fremgik, at rådgiver fremadrettet bør have en fornemmelse for, hvorvidt en værdiansættelse afspejler handelsprisen eller ej. Spørgsmålet er således om kravene til rådgiverne fremadrettet er større end hidtil. Der kan gøres overvejelser om, hvorvidt rådgiveransvaret i et samfundsperspektiv er blevet skærpet, eller om der er tale om, at de hidtidige regler om rådgiveransvar, herunder medvirkensansvar, i større grad vil blive gjort gældende grundet det øgede fokus på området.

## 7. Litteraturliste

### 7.1. Bøger

Andersen, Per Vestergaard. (2004). *Corporate finance & governance, økonomi, strategi, værdiskabelse* (1. oplag, 1. udg.) Randers: Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Andersen, Per Vestergaard. (2017). *Køb og salg af virksomheder og aktier* (1. oplag, 2. udg.) København: Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Bergstein, Daniel. (2012). *Beskatning ved havelågen - Exitskat på urealiserede aktieavancer og kursgevinster ved fraflytning* (1. oplag, 1. udg.) Albertslund: Karnov Group Denmark A/S.

Bønsing, Sten. (2018). *Almindelig Forvaltningsret* (1. oplag, 4. udg.) København: Jurist- og Økonomforbundets Forlag

Fode, Carsten & Neville, Mette. (2018). *SMV-bestyrelsen - hele vejen rundt* (2. oplag, 1. udg.) Århus: Karnov Group Denmark A/S

Langsted, Lars Bo, Andersen, Paul Krüger, & Kiertzner, Lars. (2013). *Revisoransvar* (1. oplag, 8. udg.) København: Karnov Group Denmark A/S

Munk-Hansen, Carsten. (2018). *Retsvidenskabsteori* (1. oplag, 2. udg.). Viborg: Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Nielsen, Ruth, & Tvarnø, Christina D. (2017). *Retskilder & Retsteorier* (1. oplag, 5. udg.) København: Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Michelsen, Aage, Laursen, Anders Nørgaard og Dalgas, Anja Svendgaard. (2017). *International Skatteret* (1. oplag, 4. udg.) København: Karnov Group Denmark A/S

Michelsen, Aage, Askholt, Steen, Bolander, Jane, Madsen, Liselotte, Laursen, Anders Nørgaard og Jepsen, Inge Langhave. (2017). *Lærebog om indkomstskat* (1. oplag, 17. udg.) København: Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Olsen, Erik. (2002). *Beviser i skatteretten* (1. oplag, 1. udg.) København: Forlaget Thomson A/S

Rådgivningsudvalget i foreningen for statsautoriseret revisorer (2002). *Fagligt notat om den statsautoriserede revisors arbejde i forbindelse med værdiansættelse af virksomheder og virksomhedsandele* (1. oplag, 1. udg.) Trykt hos Nørhaven Book, Viborg.

Sørensen, Ole. (2017). *Regnskabsanalyse og værdiansættelse - en praktisk tilgang* (2. oplag, 5. udg.) Sverige: Gjellerup Forlag.

## 7.2. Artikler

Skatteministeriet Faktaark: Fakta og baggrund om formueskattekursen

RB.1990.01.0023: Winnie Jensen. Beregning af formueskattekursen ved overdragelse af unoterede aktier/anparter.

RR.2005.01.0026: Morten Holm, Christian Petersen og Thomas Plenborg: Værdiansættelse af unoterede virksomheder med DCF-modellen - En undersøgelse af praksis.

RR.2008.05.0036: Ole Sørensen. Værdiansættelse i teori og praksis.

RR.2013.04.0054: Torben Bagge. Værdiansættelse/transfer pricing.

RR.2015.06.0068: Torben Bagge. Bevis for faktum i skattesager med fokus på bevisbyrdens placering

SR.2018.0085: Inge Langhave Jeppesen. Fraflytningsbeskatning, værdiansættelse af anparter, hjælperegler kontra skøn

SR.2000.182: Grothen J. og Søgaard Hansen H.: nye retningslinjer for værdiansættelse af unoterede aktier.

SREV2011.6.23: Torben Hvid Appelon.: DCF-model - SKAT's værdiansættelsesvejledning

Styrket indsats mod skattely - Bekæmpelse af grænseoverskridende skatteunddragelse og skattelykonstruktioner. Regeringen 2014. <https://www.skm.dk/media/1124109/udspil-skattely-2014.pdf> (besøgt d. 16/05)

TfS 2003, 401: Lars Apostoli. Det skatteretlige skøn

### 7.3. Retspraksis

U1981.1030V	SKM2017.264Ø
U2005.1176/2H	TfS 1985, 358H
U2018.1215H	TfS 1996, 52Ø
SKM2002.156V	TfS 1996, 496H
SKM2002.466Ø	TfS 1996, 497H
SKM2007.343Ø	TfS 1998, 396H
SKM2013.147B	TfS 1999, 730V
SKM2014.650H	TfS 2000, 183H
SKM2015.88SR	TfS 2000, 560H
SKM2015.296H	TfS 2002, 336V
SKM2015.615H	TfS 2003, 483V
SKM2017.200Ø	TfS 2006, 733V

### 7.4. EU-retspraksis

C-9/02, Hughes de Lasteyrie du Saillant mod Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie

C-470/04, N mod Inspecteur van de Belastingdienst Oost/kantoor Almelo.

C-371/10, National Grid Indus

C-501/14, Kommissionen mod Portugal

### 7.5. Skatteretlige vejledninger, afgørelser, styresignaler og meddelelser

Den juridiske vejledning 2019-1, version 3.2 - 31/01-2019. ISBN-nummer 978-87-417-0464-7

Transfer Pricing vejledningen; kontrollerede transaktioner; værdiansættelse - 21/1-2019, version 1.4., ISBN-nummer: 9788741704616

1982-cirkulæret. Cirkulære nr. 185 af 17. november 1982

TSS-cirkulæret 2000-9

TSS-cirkulæret 2000-10

SKM2012.280SKAT

SKM2015.789LSR

SKM2015.96SKAT

Landskatterettens utrykte afgørelse af d. 27/6-2018 (journalnr. 14-4861051) - <http://www.afgoeresdatabasen.dk/ShowDoc.aspx?q=14-4861051&docId=dom-lsr-14-4861051-full> (besøgt d. 09/05)

Landskatterettens utrykte afgørelse af d. 7/9-2018 (journalnr. 13-6762381) - <http://www.afgoeresdatabasen.dk/ShowDoc.aspx?q=13-6762381&docId=dom-lsr-13-6762381-full> (besøgt d. 15/05)

## 7.6. Lovgivning

Lovforslag til lov nr. 310 af 25. maj 1987, Folketingstidende 1986-1987, tillæg A

2003/1 Lovforslag 119. Forslag til lov om ændring af forskellige skattelove

2007/2 LSF 187. Forslag til lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, kildeskatteloven og kursgevinstloven

2010/1 ÆF3 84. Ændringsforslag til 3. behandling af forslag til lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, selskabsskatteoven og forskellige andre love

Skattekontrollov § 3 B. Forarbejder til lov nr 131 af 25. februar 1998 - Skatteudvalget, L 84 - bilag 6

Lovforslag nr. L 167 2014-2015 (Skattelypakke om trusts, værdiansættelse af aktiver i forbindelse med bindende svar og international omgåelsesklause)

2016/1 LSF 183. Lov nr. 683 af 9. juni 2017 (Nedsættelse af bo- og gaveafgiften ved generationsskifte af erhvervsvirksomheder og genoptagelse af skatteansættelsen for værdipapirer m.v.)

Lov nr. 1377 af 04/12/2017. Lov om ændring af skatteforvaltningsloven.

2017/1 LSF 64. Forslag til lov om ændring af skatteforvaltningsloven og forskellige andre love. (Begrænsning af SKATs mulighed for at tilbagekalde bindende svar ved værdiansættelse af aktiver, ensretning af værnetingsregler ved indbringelse af skattesager, udvidelse af skattefriheden for statslige godtgørelser til asbestofre m.fl. m.v.)

Bekendtgørelse om dokumentation af prisfastsættelsen af kontrollerede transaktioner (BEK nr. 42 af 24/01/2006)

## 7.7. Betænkninger

Betænkning 2000 nr. 1392 - Redegørelse fra arbejdsgruppen til gennemgang af aktieavancebeskatningsloven

## Ordoptælling

### Statistik:

	Sider	79
	Ord	23.542
Tegn (uden mellemrum)		144.143
Tegn (med mellemrum)		167.248
	Afsnit	597
	Linjer	2.057

Medtag fodnoter og slutnoter

Luk