



Generationsskifte

A/B-modellen og konsekvensen af praksisændring

HD 2. del – Regnskab & Økonomistyring, Aalborg Universitet

Forfatter: Bjarke Hald Kristensen, Studienummer 20192384

Vejleder: Jonas Grud Henriksen

Afleveringsdato: 5. maj 2021

Antal sider: 66 sider inkl. bilag

Indholdsfortegnelse

Abstract	4
Indledning.....	5
Problemformulering	6
Problemstilling	6
Afgrænsning	7
Metode.....	7
Planlægning af generationsskifte.....	8
Generationsskifte i selskabsform.....	9
Betingelser for overdragelse med skattemæssig succession.....	10
Pengetanksreglen.....	12
Ejendomme	12
Værdipapirer.....	13
Kontanter	13
Praktisk eksempel.....	13
Skattefri aktieombytning	14
Definition af aktieombytning	15
Anvendelse af aktieombytning i generationsskifte	15
Delkonklusion	16
A/B-modellen	17
Principper for den gamle A/B-model	19
Ændring i opgørelse af hovedaktionæraktier	21
Praksisændring og gevinstmulighed.....	22
Optioner.....	23
Definitioner og bemærkninger	23
Beskatning af optioner og gevinstmuligheder	25
Værdiansættelse af gevinstmulighed.....	26
Black-Scholes-modellen.....	26
Binomialmodellen	29
Delkonklusion	31
Værdiansættelse	32
Værdiansættelsesmodeller.....	33
Cirkulære 2000-9.....	34
Cirkulære 2000-10.....	36
Værdiansættelsesvejledninger fra SKAT	39

DCF-modellen	40
EVA-modellen	42
Multiple værdiansættelser	43
Relief from royalty	43
Delkonklusion	44
Finansiering	44
Kontant	45
Gave	45
Lån	46
Earn-out	46
Delkonklusion	47
Case	47
Gennemgang	48
Værdiansættelse	48
Goodwill	48
Værdiansættelse af Ejendomme ApS	52
Succession eller ej	53
Alternativer til succession	54
Andre finansieringsmuligheder	55
Delkonklusion – Case	56
Konklusion	57
Perspektivering	60
Litteraturliste	61
Bøger	61
Internet artikler	61
Juridisk vejledning fra SKAT	62
Lovforslag	62
Love	62
Kendelser, domme og SKM-meddelelser	63
Cirkulærer	63
Bilag 1	64
Bilag 2	65

Abstract

For every owner, the day will come where the owner needs to look for a replacement for himself. There are a lot of challenges when it comes to finding the right replacement. In family businesses the replacement will often be the son or daughter, but other times an outsider is needed.

The main issue is often financially as value of the company often exceeds the liquidity the next generation have available. Taxes are also a relevant issue because selling shares in your own company will normally cause taxation.

However, there are some solutions to the financial challenges. Sometimes you will as the transferor have the possibility of avoiding the realization of tax by making use of Danish tax legislation.

Tax succession can be an option i some cases however it requires that the transferor, the acquirer, and the company meet the requirements for tax succession.

there are still some options to avoid full taxation if the requirements cannot be met. The A/B-model is a model which is developed through danish case law. However, the model has currently been under review and changed by the danish tax authorities, SKAT. The change introduces a new element to the model, called profit possibility.

The report analyses the possibilities for limited companies' possibilities and requirements if they want to use tax succession. Furthermore, the report looks at the change in practice for the A/B-model.

When a generational change is underway, the valuation of a company also plays a big part because there are quite a few options to determine to value of the company. The options and opportunities and disadvantages for valuation are also explained.

Financing is the last big part in a transfer of a company. The possibilities for transferor and acquirer are explained.

Examples of a generational change in the firm is made in the end of the report where theory from the report is put into context and wraps up the process of a generational change in a limited company.

Indledning

Ejerledelse er et udbredt fænomen i Danmark. Op mod 80% af alle selskaber i Danmark har et sammenfald mellem den kontrollerende ejer og direktør. Mange ejere vil drive deres virksomhed gennem det meste af deres liv og en dag, vil det være relevant at overveje, hvad der skal ske med selskabet, når ejeren ikke længere kan drive selskabet. Der er mange muligheder for, hvad der skal ske efter ejerlederen stopper, dog er det ofte relevant at starte tidligt med at planlægge, da der er mange overvejelser omkring dette.

Ifølge Industriens fond er 10.000 danske ejerledere over 65 år og yderligere 13.000 er mellem 55 og 65 år, hvilket gør, at man indenfor de kommende år, vil se mange ejerskifter, der gør at det er relevant at kortlægge mulighederne for disse ejere.

En mulighed, som ofte vil være relevant at overveje for mange ejere, som gerne vil se deres virksomhed fortsætte, er et generationsskifte.

Planlægning af et generationsskifte har stor betydning for virksomhedens succes i de år som følger generationsskiftet. Derfor er det et stort problem at ”Ejerledelse i Danmark rapport 3” viser at mere end hver tredje ejerleder ikke har overvejet, hvad der skal ske med virksomheden på lang sigt¹.

Når generationsskifter omtales i medierne, omhandler dette ofte gaveafgiften, da denne ofte kan spille en rolle økonomisk ift., hvornår et generationsskifte foretages. Man skal ikke længere tilbage end til starten af 2020, hvor regeringen ændrede på gaveafgiften fra 6% til 15%². Dette kan dog give store problemer, hvis man som virksomhed ikke planlægger generationsskiftet nøje og kun fokusere på det økonomiske aspekt.

Beskatningen af generationsskifte har i de senere år haft en betydelig politisk interesse. Med Lars Løkke Rasmussen som statsminister havde den daværende regering blandt andet et valgløfte om at gradvist sænke gaveafgiften på generationsskifte af erhvervsvirksomheder fra 15% til 5% fra 2016 til 2020³. Loven blev vedtaget, dog nåede gaveafgiften aldrig ned på de 5%, da den nuværende regering med Mette Frederiksen i spidsen rullede gaveafgiften tilbage⁴, således at man fra 2020 igen havde en gaveafgift på generationsskifte af

¹ Bennedsen, Morten og Nielsen, Kasper Meisner, Ejerledelse i Danmark, Rapport 3, 2019

² Bagge, Torben og Clark, Simon, Nyt lovforslag om tilbagerulning af bo- og gaveafgift på generationsskifte TVC, 2019

³ Lauritzen, Karsten, L 183 Forslag til lov om ændring af boafgiftsloven og forskellige andre love, 2017

⁴ Bødskov, Morten, L 76 Forslag til lov om ændring af boafgiftsloven og skatteforvaltningsloven, 2019

erhvervsvirksomheder på 15%. I denne forbindelse er det værd af bemærke, at gaveafgiften på 15% vedrører familievirksomheder. Grundet Corona har der i det seneste år ikke været lige så stort fokus på regler, love og beskatning på generationsskifteområdet, der dog forventes at blive et emne igen ved næste valg.

Den seneste ændring omhandler en praksisændring vedrørende A/B-modellen som er en model som igennem en årrække er blevet benyttet ved generationsskifte af kapitalandele i selskaber. Skattestyrelsen har udsendt et styresignal, SKM 2020.348, som ændrer i praksis for værdiansættelsen i forbindelse med brug af denne model. Det er derfor relevant at klarlægge denne praksisændring for både rådgivere og for ejere, som har tanker om et fremtidigt generationsskifte.

Problemformulering

Et større antal virksomheder står overfor en beslutning om hvad der skal ske med deres virksomhed inden for de kommende år. Her er generationsskifte en oplagt mulighed som dog også kræver meget af sælger, men også køber som f.eks. kunne være et familiemedlem.

For mange ejere kan processen være uoverskuelig og betydningen af forkerte beslutninger kan få store konsekvenser for begge parter, og derfor vil ejerne ofte have brug for assistance fra eksterne parter.

Det er derfor relevant at klarlægge, hvad de nuværende muligheder er for ejere, som vil lave generationsskifte samt have fokus på hvad de aktuelle praksisændringer i A/B-modellen betyder for ejerne, som ønsker et generationsskifte af et selskab.

Problemstilling

Problemstillingen i denne rapport vil med baggrund i ovenstående problemformulering belyse en analyse af, hvilke muligheder der er for generationsskifte af selskaber, og hvornår disse er optimale økonomisk set samt konsekvenserne af praksisændringen for A/B-modellen.

Problemstillingen lyder således:

Hvad er gældende ret for gennemførsel af generationsskifte for kapitalandele i selskaber, hvilke konsekvenser har praksisændringen for A/B-modellen og hvad kommer det til at betyde fremadrettet for generationsskifter af kapitalandele i selskaber?

Afgrænsning

Dette projekts formål er at behandle generationsskifte af aktie- og anpartsselskaber med særlig fokus på A/B-modellen. Enkelthandsvirksomheder og øvrige virksomhedsformer vil derfor ikke blive behandlet.

Der vil blive fokuseret på unoterede selskaber, og derfor vil børsnoterede selskaber ikke behandles, selvom at børsnoterede selskaber ofte heller ikke vil være relevant grundet det store antal ejere.

Der vil også kun fokuseres på danske selskaber uden relation til udlandet.

Projektet vil kun omhandle generationsskifter i levende live og derfor ikke generationsskifte ved ejers død.

Metode

I projektet anvendes den retsdogmatiske metode til at beskrive, analysere og systematisere gældende lovgivning, vedrørende generationsskifte, herunder gennemførsel for selskaber.

Derudover vil projektet benytte modeller indenfor værdiansættelse af selskaber og benytte praktiske eksempler for at fremme læsers forståelse.

Projektet benytter primært lovtekster og bekendtgørelser indenfor generationsskifte.

Faglitteratur vedrørende generationsskifte vil også blive benyttet.

Planlægning af generationsskifte

Den første fase af et generationsskifte vil oftest være planlægningen af generationsskiftet, da et generationsskifte består af mange forskellige parter, som alle skal være klar til den store forandring, som sker i virksomheden. De eneste generationsskifter som ikke planlægges skyldes ofte pludselig død hos ejeren, og i denne rapport fokuseres kun på generationsskifte i levende live. Ledelse af virksomheden fremadrettet, ejerskabet, finansiering for køber og formueplanlægning for sælger er bare et par af fokusområderne, som man skal overveje inden man kan starte generationsskifteprocessen.

Det menneskelige aspekt fylder også meget i et generationsskifte. Denne del kaldes også ofte for den ”bløde” del af generationsskiftet. For overdrager er det ofte en virksomhed, som man har opbygget gennem det meste af livet, hvilket kan gøre det svært for sælger at give slip på virksomheden. Dertil kommer, at mange generationsskifter sker til familierelationer eller nære medarbejdere, hvilket gør, at man som overdrager, også skal overveje, om erhververen kan drive virksomheden, eller man eventuelt skal hente ledelse udefra. Man er derfor nødt til at vurdere, om erhververen har de nødvendige kompetencer og erfaring til at drive virksomheden, hvis man ønsker et vellykket generationsskifte.

Det er hermed også relevant at pointere, at et generationsskifte både kan bestå af aktive og passive virksomheder, hvilket har stor betydning for hvilke modeller, man har til rådighed i forbindelse med generationsskiftet.

For virksomheden er der en række organisatoriske overvejelser, som også skal laves inden planlægningsfasen er færdiggjort.

Kan virksomheden sælges? I virksomheder, hvor man ønsker at overdrage/sælge virksomheden er dette relevant, da man selvfølgelig skal have salgsklar virksomhed. Især ved salg af virksomheder til uafhængige parter, kan der ligge en del forarbejde, før en virksomhed er klar til salg.

Hvem er de potentielle købere? Man skal desuden finde ud af hvem man ønsker at overdrage til. Står familiemedlemmerne forrest i køen eller er der fri konkurrence med uafhængige parter? Det kan også være, at der er medarbejdere som man kan have en forventning om at de kunne ønske at overtage selskabet.

Der er mange andre aspekter, som er en del af den ”bløde” del af et generationsskifte, som også kan nævnes som en del af planlægningen, men rapporten har dog valgt at fokusere på

den ”hårde” del af generationsskiftet som omhandler beregninger og regler for generationsskiftet.

I denne rapport, vil der være tale om overdragelse af aktier/anparter i unoterede selskaber, og der tages som nævnt ikke højde for personligdrevne virksomheder, som udgør en væsentlig del af generationsskifter.

Normalt vil man tale om 5 faser i et generationsskifte, hvoraf de 4 første knytter sig direkte til planlægningen af generationsskiftet:

- Hvad skal overdrages?
- Hvem skal der overdrages til?
- Hvilken pris skal der overdrages til?
- Hvordan skal det finansieres?
- Hvordan eksekveres dette?

Hvis man har svar på disse 5 spørgsmål, vil man i de fleste tilfælde have styr på de helt centrale dele i et generationsskifte. Dog skal der selvfølgelig også være styr på alle de ”bløde” punkter, så virksomheden og dens medarbejdere også er klar til væsentlige ændringer.

Generationsskifte i selskabsform

Når man taler om overdragelse af aktier/anparter i forbindelse med generationsskifte i selskabsform, vil man skulle vurdere, om dette skal ske efter hovedreglen i Aktieavancebeskatningsloven, eller man kan benytte en undtagelse jf.

Aktieavancebeskatningsloven § 34⁵ som omhandler generationsskifte med skattemæssig succession.

Allerede tidligt i planlægningen er det relevant at finde ud af om overdragelse skal og/eller kan ske med skattemæssig succession, da dette har væsentlig betydning for de senere processer i planlægningen af generationsskiftet.

Da almindelig aktieavancebeskatning er hovedreglen, vil betingelserne for undtagelsen, altså overdragelsen med skattemæssig succession blive forklaret nedenfor.

⁵ Skatteministeriet, Aktieavancebeskatningsloven, LBK nr. 172 af 29/01/2021

Betingelser for overdragelse med skattemæssig succession

Skattemæssig succession betyder, at man som ny ejer vil indtræde i overdragerens skattemæssige stilling. Et lille eksempel på forskellen vises nedenfor. Hvis man har et selskab med en værdi på DKK 101.000 som blev anskaffet for DKK 1.000, ville man uden skattemæssig succession opnå en avance ved salget på DKK 100.000 som skal avancebeskattes med op til 42%. 42% anvendes for simpliciteten i eksemplet. Dette vil give en beskatning på 42% af de DKK 100.000 samt en gaveafgift hos modtager svarende til 15% af gaven, som er selskabets værdi ved overdragelsen.

Uden succession:

Værdi (gave)	101.000
Anskaf.sum	1.000
Avance	100.000
Avancebeskatning, 42 %	42.000
Gaveafgift, 15 %	15.150

Med skattemæssig succession vil man i stedet afsætte en passivpost på 22% og beregne et gaveafgiftsgrundlag på DKK 79.000 som giver en gaveafgift på DKK 11.850. Skatten på avancen udskydes og skal først afregnes ved næste generationsafståelse.

Med succession:

Værdi (kap. andele)	101.000
Passivpost, 22 %	-22.000
Gaveafgiftsgrundlag	79.000
Gaveafgift, 15 %	11.850

Når man vil overdrage/sælge kapitalandelene i sit selskab, giver aktieavancebeskatningslovens § 34 mulighed for overdragelse til nærtstående familiemedlemmer jf. § 34 stk. 1, som består af børn, børnebørn, søskende m.fl. Gaveafgiften, som nævnt tidligere, er ofte oppe til politisk debat, vil i dette tilfælde komme i spil og reguleres jf. Boafgiftslovens § 22.

Udover familiemedlemmer som er nævnt i Aktieavancebeskatningslovens § 34 stk. 1, vil det ligeledes være muligt at overdrage med skattemæssig succession til nære medarbejdere jf. Aktieavancebeskatningsloven § 35. Her er det et krav, at medarbejderen indenfor de seneste 5 år har et antal timer svarende til 3 års fuldtidsarbejde i selskabet eller et koncernforbundet selskab. Der skal derfor betales afgift af gaver som overstiger DKK 68.700(2021-tal). I forbindelse med overdragelsen er det desuden også et krav, at overdragelsen er minimum 1% af aktiekapitalen jf. Aktieavancebeskatningsloven § 34 stk. 1, nr. 2, hvilket vil være tilfældet i langt de fleste generationsskifter, dog vil man ved løbende generationsskifte ikke kunne overdrage mindre end 1% ad gangen.

Aktieavancebeskatningslovens § 34 stk. 1, nr. 3 nævner at overdragelse af aktier ifm. generationsskifte med skattemæssig succession heller ikke er muligt i de tilfælde hvor virksomheden som overdrages, hovedsageligt består af passiv kapitalanbringelse jf. § 34 stk. 6.

Passiv kapitalanbringelse er blandt andet virksomheder, hvor indtægterne kommer fra fast ejendom, værdipapirer og lignende. I de fleste tilfælde vil det for ejer være åbenlyst, hvad der er aktiv kapitalanbringelse, og hvad der er passiv kapitalanbringelse, dog er der flere gråzoner og denne betingelse for succession er derfor meget relevant at have styr på, da man kan risikere at lave et generationsskifte med succession, selvom dette ikke er muligt, hvilket kan give store skattemæssige konsekvenser. Denne regel kaldes også pengetanksreglen og er afgørende for om skattemæssig succession er mulig. Pengetanksreglen uddybes i det efterfølgende afsnit.

Den sidste forudsætning for at man kan lave overdragelse af kapitalandele med skattemæssig succession er, at aktierne ikke er omfattet af aktieavancebeskatningsloven §§ 19 B eller 19 C, hvilket omhandler investeringsselskaber. Dette giver god mening, da disse selskaber har over 50% af deres aktivmasse i værdipapirer og sammenholdt med § 34 stk. 1, nr. 3 omkring passiv kapitalanbringelse, vil disse investeringsselskaber opfattes som passiv kapitalanbringelse.

Pengetanksreglen

Efter lovændringen i 2017, hvor ”passiv kapitalanbringelse” blev indført som erstatning for ”udlejning af fast ejendom eller besiddelse af kontanter, værdipapirer el.lign.”⁶ har dette medført, at aktiver i større grad skal vurderes subjektivt fremfor tidligere praksis. Dette betyder at både nogle aktiver som tidligere var ”grønne” aktiver som kunne medtages som aktiv kapitalanbringelse, nu er passiv kapitalanbringelse. Dog er der også tilfælde hvor det omvendte er gældende.

Dette kan blandt andet ses i kendelserne SKM2020.24.LSR og SKM2021.193.SR, hvor begge sager omhandler solcelleanlæg, men hvor kendelsen i SKM2020.24.LSR blev at solcellerne var passiv kapitalanbringelse, mens man i SKM2021.193.SR kom frem til, at solcellerne var aktiv kapitalanbringelse.

Pengetanksreglen er som nævnt afgørende for om aktierne i selskaber kan overdrages med skattemæssig succession. Passiv kapitalanbringelse er her det afgørende element i vurdering heraf, og det vil i dette afsnit uddybes, hvad dette betyder. Det kan her nævnes, at en lignende regel for personlige virksomheder er gældende jf. Kursgevinstloven § 33 C.

Ejendomme

Ejendomsinvestorer, som har en hovedaktivitet omhandlende udlejning af ejendomme vil ifølge Aktieavancebeskatningsloven § 34 stk. 1, nr. 3 jf. stk. 6 ikke have mulighed for skattemæssig succession. Hovedaktivitet betyder at mindst 50% af selskabets indtægter kommer herfra. Når indtægterne skal opgøres, defineres indtægterne som den regnskabsmæssige nettoomsætning tillagt summen af øvrige regnskabsmæssige indtægter, opgjort som gennemsnittet af de seneste 3 regnskabsår.

Derudover må værdien af aktiverne på de passive kapitalanbringelser ikke udgøre mere end 50% af de samlede aktiver på overdragelsestidspunktet eller opgjort som gennemsnittet af de seneste 3 regnskabsår.

⁶ Pedersen, Claus m.fl., EY, Status på praksis for pengetanksaktiver efter ny afgørelse fra Landsskatteretten, 2020

Selvom reglen kan virke simpel, vil man i praksis opleve at man støder på gråzoner. I forbindelse med bortforpagtning af landbrugsejendomme og lignende jf. VUL § 33 stk. 1 og 7 anses dette ikke som udlejning af fast ejendom og kan derfor godt medtages.

Derudover har man i forbindelse med lovændringen i 2017 også valgt at fjerne ”udlejning” fra udlejningsejendomme for at kunne indramme alt ejendomsrelateret som vurderes at være passiv kapitalanbringelse.

Værdipapirer

Værdipapirer vil som hovedregel være passiv kapitalanbringelse jf.

Aktieavancebeskatningslovens § 34 stk. 6. Afkastet og værdien af aktier i datterselskaber, hvori selskabet direkte eller indirekte ejer minimum 25% af aktiekapitalen medregnes dog ikke, og skal derfor elimineres i forbindelse med vurderingen. Igen støder man på en gråzone, da der skal ses bort fra udlejning af fast ejendom mellem selskabet og datterselskabet, dog kun udlejning som anvendes i driften. Denne anses nemlig ikke for passiv kapitalanbringelse.

Kontanter

Kontanter vil som hovedregel også klassificeres som passiv kapitalanbringelse, men efter lovændringen, vil man godt kunne støde ind i særtilfælde, hvor dette ikke er tilfældet.

Forudbetalinger til kunder, der er bestemt til viderebetaling til underleverandører og er direkte knyttet kundeleverancen, kan være et eksempel på dette. Derfor skal man efter ændringer i 2017, være mere opmærksom på, om aktiverne reelt er en aktiv del af den erhvervsmæssige aktivitet.

Praktisk eksempel

For at give en bedre forståelse af principperne henvises der her til bilag 1. hvor der er udarbejdet et eksempel på et holding samt driftsselskabs balancer, samt vurderingen af om det er muligt at overdrage aktierne med skattemæssig succession ift. pengetanksreglen.

For at holde eksemplet simpelt og overskueligt er gennemsnitsberegning af balancerne ikke medtaget i eksemplet bilag 1.

Det antages at Holding A/S ejer 70% af Drift A/S. Som der kan ses, reguleres ejendommene i Holding, da man i stedet for den regnskabsmæssige værdi af ejendommene bruger handelsværdien. Denne udgør en passiv del i fordelingen. Dernæst har man driftsmidler i datterselskabet som indgår som aktiv del. Kapitalandelene i datterselskaber elimineres og indgår derfor som 0 i fordelingen.

Varelager og tilgodehavende fra salg indgår i driften hos datterselskabet og er derfor en del af den aktive del, mens det på baggrund af en subjektiv vurdering, er vurderet at andre tilgodehavende ikke vedrører driften og er derfor en passiv del. Man skal her ind og vurdere om f.eks. en del af denne post kunne være aktiv kapitalanbringelse og det viser igen, hvilke udfordringer, der er ift. korrekt fordeling mellem passiv og aktiv kapitalanbringelse.

Periodeafgrænsningsposter og tilgodehavende selskabsskat er også vurderet til at være passiv kapitalanbringelse.

Til sidst har selskaberne værdipapirer og likvider som er passive kapitalanbringelser. Jf. forrige afsnit. Det ses i eksemplet at man i dette tilfælde ender på en passiv del på 47%, hvilket er under grænsen på 50%, hvilket betyder at man opfylder kravet ift. balancen på overdragelsestidspunktet. Herunder ville man skulle kontrollere balancerne i gennemsnit for de seneste 3 år, hvilket i dette eksempel er undladt. Til sidst i bilag 1 ses at indtægterne for Holding og drift ligeledes er kontrolleret. Her er indtægtsdelen fra passiv kapitalanbringelse på ca. 16,9%, hvilket også ville opfylde kravet for skattemæssig succession.

Eksemplet viser, at man selv med få regnskabsposter skal være meget opmærksom på sin vurdering omkring aktiv og passiv del, da f.eks. en mindre ændring i handelsværdien af ejendommen kunne flytte passivdelen til 51%, hvilket ville medføre at skattemæssig succession ikke længere var muligt.

Derfor er det vigtigt altid at foretage konkrete vurderinger og eventuelt bede SKAT om bindende svar ved tvivlsspørgsmål.

Skattefri aktieombytning

I forbindelse med generationsskiftet ønsker man ofte inden opstart, at virksomhedsstrukturen er således, at driftsselskabet ejes af et holdingselskab, som selv ejes af en fysisk person. Det vil derfor i nogle tilfælde være nødvendigt at foretage en skattefri aktieombytning først.

Definition af aktieombytning

I Aktieavancebeskatningslovens § 36 stk. 2 defineres aktieombytning som en transaktion, hvor et selskab erhverver en andel i et andet selskabs aktiekapital med det resultat, at man opnår stemmemajoriteten i selskabet eller erhverver yderligere andel til gengæld for værdipapirer tilhørende aktionærene i det andet selskab.

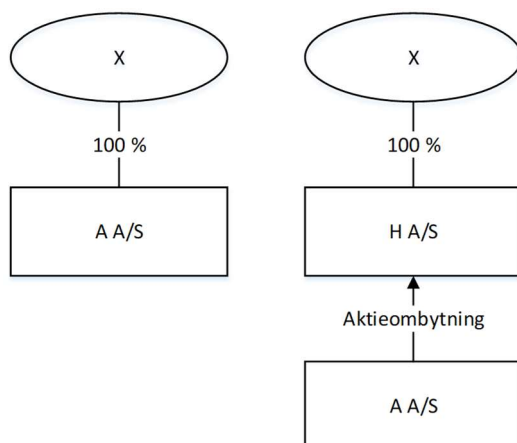
En betingelse for aktieombytning er, at holdingselskabet får flertallet af stemmerne, og derfor vil dette kun være muligt i tilfælde, hvor den fysiske ejer har kontrollen i driftsselskabet.

Derudover skal man være opmærksom på, at der er et holdingkrav mellem holdingselskab og driftsselskab som siger, at aktierne ikke må afstås 3 år efter vedtagelsen af aktieombytningen. Dette betyder, at afstår holdingselskabet aktierne, vil aktieombytning blive skattepligtig. Dette betyder at opdeling i A- og B-aktier kan defineres som afståelse, og derfor vil dette medføre at aktieombytningen bliver skattepligtig. Derfor skal man opmærksom på dette i god tid, hvis man overvejer at benytte holdingstrukturen i forbindelse med generationsskiftet vha. A/B-modellen som omtales senere i rapporten.

Anvendelse af aktieombytning i generationsskifte

Der er 2 måder at gøre brug af aktieombytning i forbindelse med et generationsskifte.

Den første metode består i at ejeren af virksomheden starter et holdingselskab og dernæst apportindskyder kapitalandelene fra driftsselskabet, hvor ejeren til gengæld får kapitalandelene i holdingselskabet. Strukturen foregår som vist på illustrationen nedenfor.



Den anden metode består i at man overdrager kapitalandele fra ejerens holdingselskab over i et andet holdingselskab som ejes af næste generation mod at man får kapitalandele i næste generations holdingselskab.

Holdingselskabet, som den fysiske person ejer, vil normalt være et selskab, som ikke har anden aktivitet end at eje kapitalandele i driftsselskaber. En af fordelene ved et holdingselskab er blandt andet, at man kan opnå skattefrit udbytte fra datterselskabsaktier og koncernselskabsaktier jf. Aktieavancebeskatningslovens §§ 4 A og B. Udbyttet bliver derfor først skattepligtig, når udbyttet bliver realiseret fra holdingselskabet til den fysiske ejer, hvor indtægten skal medtages som aktieindkomst jf. personskattelovens § 4 og beskattes med 27% op til progressionsgrænsen og 42% derefter givet at personen ikke driver næringsvej.

En anden fordel ved holdingkonstruktionen er, at man løbende kan flytte overskuddet fra driftsselskabet op i holdingselskabet via udbytte, som er skattefrit. Derved sikrer man at kreditorer i driftsselskabet ikke kan gøre udlæg i pengene, medmindre holdingselskabet kautionerer for disse skyldige poster.

Skulle man i forbindelse med et generationsskifte finde ud af, at man vil benytte A/B-modellen, men ikke har holdingstrukturen, vil man jf. Aktieavancebeskatningsloven § 36 kunne lave en skattefri aktieombytning, som kan udføres uden tilladelse fra SKAT.

Anvendelsen af den anden metode bruges ofte i generationsskifter, hvor overdrager enten vil overdrage inden holdingkravet forfalder, eller hvis overdrageren ikke vil være i live inden holdingkravet forfalder. Dette giver mulighed for at overdrage selskabet til rette erhverver. Ved denne type ombytning anvendes A/B-modellen normalt. Derved opnår erhververen styring af selskabet fra den tidligere generation, og resten af familien får arv.

Delkonklusion

Aktieombytning bruges ofte i forbindelse med omstruktureringer. En af fordelene ved aktieombytning er, at man kan undgå beskatning ved afståelse af aktier og anparter, da man flytter beskatningen fra personlig beskatning til selskabsbeskatning. Avancen på aktierne, hvor der er ejerandel på over 10%, medfører, at avancen er skattefri, dog skal man være opmærksom på en række krav som der er til skattefri aktieombytning. Der er 2 metoder til at anvende aktieombytning. Den ene metode anvendes ofte i dansk erhvervsliv. Her er ideen med holdingselskabet at sikre sig mod kreditorers krav til driftsselskabet, og man flytter

derfor pengene skattefrit op i holdingselskabet vha. udbytte. Den anden metode omhandler at man tænker at overdrage virksomheden før holdingkravet på 3 år udløber. Denne metode kan sikre, at selskabet overdrages til rette person, mens andre arvinger modtager arv.

A/B-modellen

Som nævnt vil det ikke altid være muligt at overdrage med succession, især ejendomsinvestorer og virksomheder med større investeringer i værdipapirer vil blive begrænset grundet den passive kapitalanbringelse og må i stedet søge andre muligheder i forbindelse med overdragelse af aktier.

A/B-modellen har betydelige fordele for både overdrager og modtager. Overdrager vil undgå, at værdien forlader selskabet og blive realiseret og dermed skal beskattes, og modtageren opnår, at han får en ejerandel uden selv at skulle finansiere hele overdragerens opsparede værdi. Modellen flytter finansieringen at ejerskiftet ind i selskabet.

A/B-modellen er gennem de senere år blevet alternativet til successionsmodellen i tilfældet, hvor overdragelse med skattemæssig succession ikke er muligt. Modellen blev første gang anerkendt af Ligningsrådet i 2003⁷ og er siden blevet en del af almindelig praksis i forbindelse med generationsskifte uden succession. Det er værd at pointere, at denne model kan benyttes mellem parter, som ligger udenfor den nærtstående personkreds, som blev omtalt i successionsmodellen, og modellen kan derfor bruges både af nærtstående parter og uafhængige parter.

Som tidligere nævnt er successionsmodellen reguleret gennem aktieavancebeskatningsloven, herunder særligt § 34, men A/B-modellen er ikke direkte lovreguleret, men er nærmere baseret på praksis gennem bindende svar fra SKAT, hvilket til tider også kan give udfordringer, hvilket der vendes tilbage til senere i rapporten.

For at forstå modellen er det relevant at starte med at se hvordan kapitalselskabet er stiftet. Ofte vil tilfældet være, at selskabet er stiftet af en ejer med én aktieklasse, hvor alle kapitalandelen vil have lige ret, medmindre andet fremgår af vedtægterne jf. Selskabsloven § 45.

⁷ Ligningsrådet, SKM2003.66.LR - Generationsskiftemodel - oprettelse af ny aktieklasse, 2003

I forbindelse med generationsskifte vil man i ovenstående tilfælde lave en ændring i aktieklasserne, hvor overdrager beholder A-aktier, mens modtager får tildelt B-aktier. Særligt ved dette er at A-aktierne har stemmeretten og får en forlods udbytteret, mens B-aktierne ikke har stemmeret eller forlods udbytteret.

Det er her relevant at fastslå, at der ikke er tale om afståelse ift. afståelsesbegrebet i Aktieavancebeskatningsloven i forbindelse med vedtægtsændringer, hvor der oprettes nye aktieklasse i forbindelse med A/B-modellen. I forarbejderne til Aktieavancebeskatningslovens afståelsesbegreb er der slået fast, at afståelsesvurderingen, skulle ske ud fra en samlet vurdering, som også indebar vurdering af aktionærkredsens sammensætning. Det formål der lagde til grund for vedtægtsændringen i de tilfælde, hvor en vedtægtsændring medfører, at der ikke er samme identitet mellem aktierne før og efter gennemførslen af en vedtægtsændring⁸. Hvis aktier skal ændre karakter, kræver dette flere aktionærer. Derfor kan det ikke udløse en afståelsesbeskatning hos en kapitalejer, der ejer selskabskapitalen 100%, uanset hvor meget aktierne ændre identitet.

I SKM 2015.274SR er der blandt andet taget stilling til dette. Her beholdt overdrager A-aktierne med stemmeret og forlods udbytte og beholdt bestemmende indflydelse. Så længe B-aktierne blev overdraget til korrekt værdi, ville der ikke ske afståelsesbeskatning. Det er meget vigtigt, at aktierne i den forbindelse opgøres korrekt skattemæssigt, så B-aktierne ikke opnår en merværdi, da dette vil medføre beskatning.

Principperne for brugen af A/B-modellen stammer tilbage fra kendelsen SKM.2004.416.LR, hvor der var sket mindre ændringer i beregningsmetoden for forlods udbytteret ift. til kendelsen SKM2003.66.LR.

I august 2020 sendte Skatterådet dog et nyt styresignal ud for A/B-modeller, som medfører, at der i visse tilfælde skal indregnes en gevinstmulighed i værdiansættelsen, hvilket ændrer væsentligt på værdiansættelsen i forhold til tidligere praksis, og som nævnt er værdiansættelsen vigtig i forbindelse med vedtægtsændringer i forbindelse med opdelingen fra én aktieklasse til to, da man ikke må opnå en merværdi, da dette udløser beskatning.

I det kommende afsnit vil der ske en nærmere gennemgang af de principper som er anvendt i A/B-modellen før styresignalet i 2020 blev udsendt.

⁸ Serup, Michael, Generationsskifte - Omstrukturering, side 77, 2019

Principper for den gamle A/B-model

Som nævnt følger disse principper fra kendelsen SKM.2004.416.LR fra 2004. Forlods udbyttet, som overdrageren opnår i forbindelse med udstedelse af de nye B-aktier, udgør forskellen mellem den nominelle værdi af de samlede A- og B-aktier og handelsværdien.

I forbindelse med den forlods udbyttet skal der ske et årligt risikotillæg, som fungerer som en slags rente for ikke at modtage sit udbytte. Risikotillægget sker på markedsvilkår, som hvis der er tale om lån fra en uafhængig part. Niveauet i 2011 fandt SKAT at 4% i risikotillæg var passende, hvor man sammenlignede det med rente på en langsigtet obligation⁹.

Risikotillægget vil afhænge af markedssituationen og kan derfor være svært at fastsætte korrekt, og man vil ofte kigge ud i markedet ligesom i SKAT's afgørelse i 2011. Det kan f.eks. ses at i kendelsen SKM.2016.219.SR at SKAT vurderede at 3% ikke var nok.

Derfor vil praksis for A/B-modellen ikke kunne hjælpe her i forhold til at fastsætte risikotillægget for forlods udbyttet. Det hænger ud over markedet også sammen med hvilken virksomhed som man "investerer" i. I kendelsen fra SKAT i 2019 forelagde SKAT opgørelser som viste undersøgelser omkring at aktier i børsnoterede selskaber og obligationer gav afkast henholdsvis 9-12% og 5-9%¹⁰, hvor dette argument blev benyttet til at afvise et risikotillæg på 3%. Dette indikerer at SKAT gerne ser, at risikotillægget ligger omkring niveauet 5-12%, men det afhænger selvfølgelig af virksomheden. Bindende svar vil derfor være nødvendigt for enhver virksomhed som vil benytte A/B-modellen ift. risikotillægget.

Et eksempel på beregning af forlods udbyttet er udarbejdet nedenfor efter principperne ovenfor:

Overdrager har i eksemplet et selskab som har en handelsværdi på 100 mio. og en aktiekapital på nominelt t.DKK 40. Overdrager ønsker at overdrage 80% af selskabet og derfor oprettes en ny aktieklasse således at man nu har både A-aktier og B-aktier.

Overdrager laver en kapitalforhøjelse ved kontant indskud til kurs 100 på t.DKK 160, således at aktiekapitalen samlet nu er t.DKK 200, hvor A-aktierne udgør t.DKK 40 og B-aktierne udgør t.DKK 160. Overdragets forlods udbyttet ekskl. risikotillæg kan nu beregnes til:

$$80\% \cdot (100.000 - 160) - 160 = \text{t.DKK } 99.960$$

⁹ Skatterådet, SKM2011.79.SR - Forlods udbyttet og generationsskifte, 2011

¹⁰ Skatterådet, SKM2019.371.SR - Overdragelse af anparter ved en A/B-model med gevinstmulighed til børn – Praksisændring, 2019

Eksempel:	
Selskab	100.000 t.DKK
Norminelt	40 t.DKK
Ønsker at overdrage	80%
Nye anparter(nominelt)	
A-aktier	40 t.DKK
B-aktier	160 t.DKK
Forlods udbyttet	99.960 t.DKK

Det kan ses at den forlods udbyttet som knytter sig til A-aktierne, vil svare til selskabets værdi fratrasket aktiekapitalen før opdeling i flere aktieklasser.

A/B-modellens berettigelse kommer for alvor til udtryk, når man ser nærmere på finansiering af generationsskiftet og sammenligner modellen med alternativet, hvor man direkte sælger andelen til erhververen.

Eksemplet nedenfor illustrerer konsekvensen i skat og afgifter på de 2 måder. Der tages udgangspunkt i at overdrager og erhverver er far og søn, altså indenfor gavekredsen, og at finansieringen sker gennem gave. Det vil senere i rapporten blive gennemgået andre finansieringsmuligheder. Derudover opnår erhverver 90% af selskabets nominelle værdi fratrasket den nominelle værdi af kapitalandelene.

For eksemplet skyld er skatten af afståelsessummen valgt til 42% for hele beløbet, selvom progressionsgrænsen er ved DKK 56.600 for 2021, så skatten i realiteten ville være 27% af de første DKK 56.600. Der er desuden brugt reglerne, som omtales i næste afsnit omkring de ændrede regler for opgørelse af B-aktiernes anskaffelsessum, dog er de DKK 250 ikke medtaget. Det antages derudover at overdragelsen sker via gave, og gaveafgiften er beregnet som 15% mellem far og søn af hele beløbet og ikke kun af beløbet over gaveafgiftsgrænsen på DKK 68.700.

Det kan ses fra tabellen nedenfor at skatter og afgifter for A/B-modellen løber op i DKK 25.650, hvilket består af en afståelsesavance på DKK 18.900, som fremkommer som 42% af de DKK 45.000 som er 90% af den nominelle kapital i selskabet. Derudover er gaveafgiften som betales af de DKK 45.000, 15%, som giver en afgift på DKK 6.750.

Hvis man antager, at der ikke er givet gave og der heller ikke er modtaget udbytte, vil de samlede skatter og afgifter være endnu lavere og nærmest uvæsentlige for overdrager og erhverver.

Hvis man i stedet vælger at overdrage de 90% uden om A/B-modellen, vil man som overdrager modtage 90% af den samlede formue i selskabet, altså 90 % af de DKK 10 mio. Dernæst vil afståelsessummen for overdrager derfor være 9 mio., som skal avancebeskattes med 42% som giver en skat på DKK 3.780.000. Derudover skal man betale en gaveafgift på 15% af de 9 mio. som giver DKK 1.350.000. Altså bliver skatten og afgifterne uden for A/B-modellen DKK 5.130.000, hvilket er over halvdelen af selskabets formue.

	A/B-model	Uden A/B-model
Formue	10.000.000	10.000.000
Forlods udbytteret	-9.950.000	-
Norminel andel til overdrager	-5.000	-1.000.000
Nettoformue til erhverver(90%)	45.000	9.000.000
Afståelsessum(nominel)	45.000	9.000.000
Skat af afståelsessum	18.900	3.780.000
Gaveafgift	6.750	1.350.000
Skat og afgifter i alt:	25.650	5.130.000

Eksemplet viser med alt tydelighed, at der er markante økonomiske fordele ved A/B-modellen. Både er der en markant besparelse skatte og afgiftsmæssigt, men det reducerer også ressourcer som skal bruges til finansieringen af generationsskiftet.

A/B-modellen har derfor været en stærkt alternativ til generationsskifter, når succession ikke var muligt.

Sidenhen er der kommet nye skærpede regler på området som har stor betydning for, hvor meget A/B-modellen vil blive benyttet i fremtiden

Ændring i opgørelse af hovedaktionæraktier

Regering valgte i slutning i 2019 af ændre i opgørelsesmetoden for aktier. Ændringen medførte en ændring i hvordan opgørelsen af anskaffelsessummen skulle fordeles ved flere

aktieklasse¹¹. Lovændringen var rettet mod selskaber med en hoved- eller eneaktionær der havde opdelt selskabskapitalen i flere aktieklasser og dernæst lavet et delsalg. Det kan her bemærkes at dette er præcis, hvad man gør i forbindelse med brug af A/B-modellen.

Dette betyder, at når B-aktierne så skal overdrages, vil de have en betydelig højere værdi, end hvis man opgjorde B-aktierne efter tidligere regler. Dette medfører endvidere at aktieavancebeskatningen fremrykkes, således at en væsentlig beskatning kommer til at ske i forbindelse med salget af B-aktierne til næste generation.

For i større grad at få forståelsen er der her udarbejdet et eksempel:

Hvis man som i tidligere eksempel, hvor disse regler er benyttet, har en ejer som ejer 100 % af et selskab med en værdi på 10 mio., hvor anskaffelsessummen er DKK 50.000. Man opretter dernæst en B-aktieklasse, som kommer til at udgøre 90% af den nominelle aktiekapital. Efter de tidligere regler ville man fordele anskaffelsessummen således, at 10% af anskaffelsessummen vedrørte A-aktierne, altså ville disse have en anskaffelsessum på DKK 5.000 og en anskaffelsessum på DKK 45.000 på B-aktierne.

Med de nye regler medfører dette en ændring, således at handelsværdien vil være den afgørende faktor for fordelingen af anskaffelsessummen. Dette vil derfor betyde at anskaffelsessummen på A-aktierne vil stige ift. udgangspunktet til $(9.950.000/10.000.000) * 50.000 = 49.750$ og B-aktiernes anskaffelsessum er DKK 250.

Da man dernæst sælger B-aktierne til DKK 45.000, vil man dermed opnå en avance på $45.000 - 250 = \text{DKK } 44.750$, hvor man tidligere ville have en avance til beskatning på 0 kr.

Reglerne er lavet direkte for at undgå, at selskaber og deres deltagere udskyder beskatningen, da dette ifølge lovforslaget ikke er hensigten¹².

Praksisændring og gevinstmulighed

Baggrunden for styresignalet som blev udsendt i august 2020 skal findes tilbage i midt i 2019, da skatterådet afsagde dom i Sag SKM2019.371. Sagen omhandlede et familiegenerationsskifte og hvorvidt værdiansættelsen af B-aktierne skulle rumme en særskilt

¹¹ Schibbye, Morten Høj, Skatte-update, PWC, 2020

¹² Bødskov, Morten, Lovforslag om ændring af aktieavancebeskatningsloven, kursgevinstloven, ligningsloven og forskellige andre love, 2019

optionsværdi uanset værdiansættelsen af selskabet og risikotillægget på A-aktiernes forlods udbyttet.

Skatterådet godkendte både værdiansættelsen af selskabet og risikotillægget på A-aktiernes forlods udbyttet. Skatterådet gav derudover SKAT ret i at B-aktierne skulle rumme en ekstra optionsværdi.

Argumentationen var at B-kapitalen havde en asymmetrisk mulighed for at gevinst ift. tab, fordi B-aktierne ville tage andel i gevinsten som oversteg risikotillægget, men at tab ville hovedsageligt ramme A-aktiernes forlods udbyttet.

Dette medførte, at SKAT mente at konstruktionen var en finansiel option, hvor man ved lav investering kunne opnå stor gevinst eller beskedent tab. Optionsværdien burde efter SKAT's overbevisning indregnes efter almindelig optionsteori.

SKAT og Skatterådet gav i forbindelse med afsigelsen af dommen ikke yderligere information omkring hvorledes optionsværdien skulle opgøres.

Der skulle dernæst gå 14 måneder før SKAT's styresignal SKM 2020.348 kom i august 2020 som ville få virkning 6 måneder efter, altså gældende fra 28. februar 2021.

Gevinstbegrebet var allerede blevet introduceret i SKM2019.30.SR som et skatteretligt begreb dækkende over noget som ikke er en option, men som ligner en option i stor nok grad til at det kan værdiansætte som en option.

For nærmere at forstå hvordan en option karakteriseres og hvordan optioners værdi fastsættes, vil der i næste afsnit blive gennemgået teorien bag værdiansættelse af optioner.

Optioner

Definitioner og bemærkninger

Definitionen af en option er en finansiel kontrakt, som giver en ret til at købe eller sælge et aktiv eller passiv til en på forhånd aftalt pris inden for en aftalt frist¹³. Man opnår derfor retten, men ikke pligten, til at købe eller sælge. Finansielle optioners værdi hænger sammen

¹³ SKAT, Juridisk vejledning - C.G.3.2.3.3.4 Finansielle kontrakter, 2021

med værdien af aktivet som optionen er tilknyttet, altså vil aktivet for A/B-modellen være aktier¹⁴.

Der er 2 typer optioner. Call-optioner er retten til at købe det underliggende aktiv, mens en put-option er retten til at sælge det underliggende aktiv. Derudover er der en sondring mellem europæiske optioner og amerikanske optioner. Europæiske optioner kan kun udnyttes på udløbsdatoen, mens amerikanske kan udnyttes gennem hele den aftalte periode. Der findes derudover andre modeller som er en blanding af de 2 modeller.

Fordelen ved at have en option er, at man er sikret en økonomisk fordel gennem optionens ret, da alternativet er, at optionen ikke udnyttes, hvis optionen medfører tab. Derfor er optioner heller ikke gratis.

Det betales normalt en præmie for at indgå kontrakten, da optionsudstederen ønsker en præmie for risikoen, som påtages. Derfor gælder teorien om ingen tab heller ikke i praksis, da man taber præmiens værdi, hvis optionens ikke udnyttes. Gevinsten ved en option er dog ubegrænset, da man teoretisk kan opnå en ubegrænset gevinst, da man ikke kan vide, hvordan udviklingen af værdien for det underliggende aktiv ændrer sig i fremtiden.

Dette betyder altså, at man har en begrænset risiko for tab og en stor mulighed for gevinst, hvilket er en asymmetrisk mulighed for gevinst. Denne formulering er nærmest identisk med SKAT's vurdering i SKM2019.371 af hvad B-aktien opnår.

Flere fagfolk har dog stillet sig tvivlende overfor, om man kan sammenligne SKAT's definition af gevinstmulig og en finansiell option¹⁵. Kritikken skyldes blandt andet, at SKAT ikke i sin vurdering fastsætter hvad en lav investering for køb af B-aktierne er, og hvad en stor gevinstmulighed er, når der også skal tage højde for indregningen af risikotillægget på forlods udbyttet. Derudover kritiseres SKAT også for at være for sparsomme med oplysninger omkring, hvad deres definition af "gevinstmulighed" er som ikke udgør en option, når man derefter vil værdiansætte gevinstmuligheden som en option¹⁶.

Michael Serup nævner dog også at B-aktier med efterstillet udbyttet kan rumme optionsværdi gennem muligheden for tilvækst i selskabet som overstiger risikotillægget op A-

¹⁴ Hull, John C.; Options, Futures and other Derivates (International Edition) s. 1., 1997

¹⁵ Serup, Michael, Optionsbeskatning af A/B-modeller, Karnov SR.2019.0295, 2019

¹⁶ Bundgaard, Jakob, AFSAGT Beskattes gevinstmuligheder virkelig i dansk skatteret?, Karnov Taxo.2019.1, 2019

aktiernes forlods udbyttet, men at denne værdi ikke er anderledes end enhver anden aktie kan besidde.

Det er klart, at der på nogle punkter er lighedstegn mellem finansielle optioner og gevinstmuligheden hos B-aktierne, dog er der som nævnt også flere forskelligheder. Selvom flere parter har forholdt sig kritisk til afgørelsen i SKM2019.371 kom styresignalet i august 2020, der som tidligere nævnt ikke havde yderligere kommentarer ift. afgørelsen og hvordan sådan en gevinstmulighed skulle opgøres.

Beskatning af optioner og gevinstmuligheder

Som nævnt er SKM2019.30.SR første gang at SKAT har introduceret begrebet gevinstmulighed: ”hvilket også har medført spørgsmålet, hvordan skal en gevinstmulighed beskattes?”

Dette har SKAT ikke oplyst i styresignalet, og derfor er beskatningen også svær at konkretisere, dog vil der i rapporten blive gennemgået et par betragtninger i forhold til hvad man kan læse fra Styresignalet.

Hvis man efter SKAT's vurdering tidligere har givet udtryk for, at man mener, at gevinstmuligheden er det samme som en finansiell option, vil det være oplagt at antage, at SKAT ønsker at gevinstmuligheden derfor også skal beskattes som en finansiell option.

Beskatning af finansielle optioner er beskrevet i Kursgevinstloven. Jf. Kursgevinstlovens § 29 fremgår det, at man som hovedregel beskatter gevinst og tab på optioner efter lagerprincippet. Dog fremgår undtagelse af en udtømmende liste i kursgevinstlovens § 30. I § 30, nr. 8 nævnes aftaler om hele eller delvis afståelse af virksomhed og andele i virksomhed, hvilket kan være gældende i dette tilfælde. Derved vil optionen blive beskattet efter realisationsprincippet.

Da SKAT ikke har udtrykt med sikkerhed, at optionen er et selvstændigt skattemæssigt aktiv, kan man også diskutere, om værdien af optionen skal indregnes i handelsværdien for kapitalandelene. Hvis dette er tilfældet, kan man stå i en situation, hvor B-aktiernes andel tillægges en ekstra værdi og hvis man omvendt ikke vil risikere at rykke ved fordelingen mellem A-aktier og B-aktiernes værdi, så medfører dette en helt ny værdifordeling mellem aktierne. Tidligere i rapporten blev der nemlig omtalt at man i forbindelse med opdeling i aktieklasser ikke måtte lave formueforskydninger og derfor vil man med tillægget til B-aktier

kunne risikere at rykke på denne fordeling. Dette vil I dog medføre at forlods udbytteretten vil skulle korrigeres.

Nu hvor beskatning er gennemgået er det selvfølgelig også relevant at kigge på værdiansættelsen af den gevinstmulighed som skal beskattes.

Værdiansættelse af gevinstmulighed

Med SKAT's introduktion af begrebet gevinstmulighed uden forudsætninger for, hvad begrebet indebærer, blev beskatningsvanskeligheder beskrevet i forrige afsnit. Tillige er der en stor udfordring, da man selv ved korrekt beskatningsmetode risikerer forkert beskatning, hvis værdiansættelsen af gevinstmuligheden er forkert.

SKAT har som tidligere nævnt, at gevinstmuligheden skal indregnes efter almindelig optionsteori, hvor man blandt andet nævner binomialmodellen og Black-Scholes-modellen som eksempler herpå, men der specificeres heller ikke her, om disse 2 modeller er dækkende, eller disse 2 modeller kun skal ses som eksempler på muligheder.

I dette afsnit vil der blive set nærmere på disse 2 modeller, og hvor anvendelige disse er i praksis for virksomheder og deres rådgivere i forbindelse med generationsskifter.

For nærmere at forstå, hvordan man værdisætter optioner med aktier som underliggende aktiv, er det dog værd at bemærke, at de parametre, som påvirker værdien af en option, er aktieprisen, aftalekursen, perioden som optionen løber over, volatiliteten samt den risikofrie rente¹⁷.

Black-Scholes-modellen

Black-Scholes modellen blev udviklet i starten af 1970'erne af Fisher Black, Myron Scholes og Robert Merton og var blandt andet med til at Black, Scholes og Merton vandt Nobelprisen i økonomi. Modellen tager udgangspunkt i europæiske call-optioner og benytter følgende forudsætninger:

- Optionen skal være europæisk

¹⁷ Andersen, Jørgen J.; Finansielle Derivater – Anvendelse, prissætning og risikostyring s. 168., 2015

- Markedet er efficient, hvilket betyder at aktiekursen følger "random walk", hvilket betyder at aktiekursen ikke er afhængig af aktiekursen dagen før, hvilket gør kursen uforudsigelig.
- Der må ikke foretages udbyttebetalinger fra det underliggende aktiv.
- Der er ingen omkostninger forbundet med køb og salg af option
- Den risikofrie rente og volatiliteten er konstant og kendt over løbetiden
- Aktiens afkast følger en normalfordeling.

Der er senere lavet udvidelser til modellen, hvor transaktionsomkostninger og muligheden for amerikanske optioner kan bruges, dog tages der udgangspunkt i den originale model.

Beviserne for de matematiske beregninger bag modellen vil i denne rapport ikke blive gennemgået, da disse er komplekse og ikke bidrager i forhold til rapportens problemstilling.

Black-Scholes-modellen fremkommer dernæst fra følgende ligning:

$$\text{Værdi af optionen} = \text{Prisen på aktien} * N(d_1) - \text{aftalekursen} * e^{-\text{rente} * \text{løbetid}} * N(d_2)$$

Hvor:

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{\text{prisen på aktien}}{\text{aftalekurs}}\right) + \left(\text{rente} + \frac{\text{Volatilitet}^2}{2}\right) * \text{løbetid}}{\text{volatilitet} * \sqrt{\text{løbetid}}}$$

Og

$$d_2 = d_1 - \text{volatilitet} * \sqrt{\text{løbetid}}$$

Selv om modellen ved første blik kan se kompleks ud afhænger den som nævnt kun af aktiepris, aftalekurs, volatilitet, rente og løbetid. Så hvis disse 5 parametre kan angives, vil værdien af optionen kunne beregnes. Ud fra modellen ses det at stigning i aktieprisen, rente, løbetiden og volatiliteten alt andet lige vil medføre en stigning i optionsværdien, mens en stigning i aftalekursen vil medføre et fald i optionsværdien. Modellen er gennem mange år blevet brugt til værdiansættelse af optioners værdier, men kan den bruges til værdiansættelsen af en gevinstmulighed?

Anvendelighed af Black-Scholes-modellen

For at forstå om Black-Scholes-modellen kan bruges til værdiansættelse af gevinstmuligheden er det for det første vigtigt at se på forudsætningerne for modellen.

Som nævnt er der ved generationsskifte og brug af A/B-modellen ofte tale om unoterede kapitalandele. Black-Scholes-modellen arbejder ud fra en forudsætning om at aktiepris, aftalekurs, volatilitet, rente og løbetid er kendte parametre, hvilket kan være usikkert, når man arbejder med unoterede kapitalandele.

Aktieprisen er prisen for optionen/gevinstmulighedens overgang. Ved børsnoterede selskaber ville man i dette tilfælde kunne finde dagskursen på markedet, dog er dette ikke muligt for unoterede selskaber. Dette er en væsentlig mangel i forhold til at gøre brug af Black-Scholes-modellen. Dog kan man fastsætte værdien vha. cirkulærer og værdiansættelsesmodeller som omtales senere i rapporten. Her vil man kunne beregne handelsværdien ekskl. værdien af optionen.

Det næste punkt er volatiliteten som kan være svær at beregne, selv for noterede aktier, f.eks. ved nye selskaber. SKAT har i sin juridiske vejledning nævnt, at et krav for at benytte Black-Scholes-modellen er, at man kan fastlægge volatiliteten med sikkerhed¹⁸, hvilket må siges at være svært for unoterede aktier. Derudover er optionens værdi meget følsom overfor ændringer i volatiliteten, hvilket igen gør at der er stor risiko for fejl i værdiansættelse, hvis man benytter modellen på unoterede kapitalandele.

Løbetiden er også meget problematisk når man ser den i lyset af A/B-modellens benyttelse. Løbetiden som vil være tiden fra indgåelse af aftalen til udnyttelse af optionen, men i forbindelse med A/B-modellen vil der reelt ikke være en løbetid, da overgangen sker med det samme. Derfor vil dette parameter være svært at opgøre, og da dette har stor betydning for modellen og optionsværdien, vil dette selvfølgelig være problematisk.

Alene disse 3 problemstillinger giver derfor store udfordringer for beregning af optionens værdi, når det kommer til unoterede kapitalandele. Derfor virker det uhensigtsmæssigt at benytte modellen, selvom SKAT foreslår den i deres afgørelse. Derudover kan man blandt andet se, at sammenligningen som SKAT foretager af gevinstmuligheden ved B-aktierne og

¹⁸ SKAT, Juridisk vejledning - C.A.5.17.2.4 Værdiansættelse af købe- og tegningsretter til aktier, 2021

en option ikke på alle punkter kan bruges. Løbetiden er ikke eksisterende for gevinstmuligheden ved B-aktierne, mens den giver mening for almindelige optioner.

En anden model som SKAT foreslår, er Binomialmodellen som der kigges nærmere på i det næste afsnit.

Binomialmodellen

Binomialmodellen blev i SKM2019.30.SR og SKM2019.371.SR også nævnt som mulig model til værdiansættelse af gevinstmuligheden. Binomialmodellen er kendetegnet ved at den består af et fastlagt antal perioder, mens Black-Scholes-modellen var en kontinuerlig model. I hver periode kan den underliggende aktie gøre en ting ud af to muligheder, deraf kommer navnet binomialmodellen. Enten kan aktien stige eller så kan den falde.

Binomialmodellen kan bruges på både call- og putoptioner og også på europæiske og amerikanske optioner, som også kan være udbyttebetalende. Derfor kan modellen bruges bredere end Black-Scholes-modellen.

Ulempen er dog af modellen kun har 2 mulige udfald, hvilket kun gør modellen realistisk ved mange perioder.

Modellens forudsætninger er at:

- Alle investorer er indifferente ift. risiko, hvilket betyder den risikofrie rente er lig det forventede afkast
- Kursen på aktien følger en random walk (som beskrevet under Black-Scholes-modellen)

Værdien af en call-option kan nu beregnes som:

$$\text{Værdi af option} = \frac{\text{forventet fremtidig værdi af option}}{1 + \text{renten}}$$

Hvor:

$$\text{Forventet fremtidig værdi af option} = P * \text{aktieværdi ved stigning} + (1 - P) * \text{aktieværdi ved fald}$$

Hvor P er:

$$P = \text{sandsynlighed for aktieprisen stiger} = \frac{\text{rente} \cdot \Delta \text{aktiepris ved fald}}{\Delta \text{aktiepris ved stigning} - \Delta \text{aktiepris ved fald}}$$

Hvor Δ aktiepris ved fald og Δ aktiepris ved stigning kan beregnes således

$$1 + \Delta \text{aktiepris ved stigning} = u = e^{\sigma\sqrt{h}}$$

$$1 + \Delta \text{aktiepris ved fald} = d = 1/u$$

Hvor:

e er den naturlige logaritme (ca. 2.718)

σ er standardafvigelsen på aktien afkast

h er interval som del af et år

Det kan ses at for at beregne optionens værdi er det igen centralt at man kan fremskaffe oplysninger omkring aktieprisen, aftalekursen, volatiliteten (standardafvigelsen), renten og løbetiden.

Anvendelighed af Binomialmodellen

Binomialmodellen kan ligesom Black-Scholes-modellen anvendes til værdiansættelse af optioner, hvilket SKAT tidligere har bekræftet¹⁹. Her gør man desuden opmærksom på at Binomialmodellen og Black-Scholes-modellen giver samme værdi, hvis der er tale om almindelige optioner og man i Binomialmodellen benytter uendeligt mange delperioder.

Da parametrene som Binomialmodellen er tilnærmelsesvis identiske med Black-Scholes-modellen løber man derfor ind i samme problemstillinger. Volatiliteten vil igen være hovedproblemet, da man vil have problemer med at fastsætte den, da aktien er på et unoteret marked.

Binomialmodellen er dog mindre følsom i forhold til Black-Scholes-modellen overfor ændring i volatiliteten, hvilket alt andet lige gør modellen mere robust til brug af fastsættelse for unoterede aktier.

Igen kan det opsummeres at modellen har sin berettigelse for optioner som er reelle optioner, men som det er konstateret er gevinstmuligheden i A/B-modellen ikke en option

¹⁹ Skatterådet, SKM2010.395.SR. - Værdiansættelse binomialmodel - ligningslovens § 7 H, 2010

som følger almindelig praksis, og derved er der store afvigelser i forudsætningerne som skal foretages for at kunne gøre brug af modellerne.

Derfor vil binomialmodellen heller ikke kunne bruges i praksis for mange unoterede selskaber, da der er for mange antagelser ift. at fastsætte en retvisende værdi for optionen.

Delkonklusion

Gennem de foregående afsnit er der blevet forelagt, hvad de tidligere regler var for A/B-modellen var, og hvad praksisændringen har af betydning for brugen af modellen.

A/B-modellen har gennem årene bestemt haft sin berettigelse i generationsskifter, hvor skattemæssig succession ikke har været muligt. Dette har især gjort finansieringen af generationsskiftet muligt uden at man har skulle realisere avancen.

Praksisændringen som er styret af styresignalet fra SKAT, er som nævnt trådt i kraft pr. 28. februar 2021, men der er stadigvæk store mangler i informationen fra SKAT omkring hvordan dette skal fungere i praksis.

Gevinstmuligheden, som er et nyt begreb fra SKAT, ved B-aktierne som SKAT tilnærmelsesvis har defineret som en option, giver problemer med både værdiansættelse og regler for korrekt beskatning, da SKAT heller ikke har defineret, hvad gevinstmulighederne er.

Der er gennemgået de 2 modeller som SKAT har foreslået til værdiansættelse af optionen, men som nævnt er begge modeller problematiske, da forskellen på en almindelig option og SKAT's gevinstmulighed har forskellige præmisser. Derudover giver det særligt store problemer, når man arbejder med unoterede selskaber, hvor værdierne for selskabet ikke foregår på et aktivt marked.

Det er derfor rapportens vurdering at disse modeller ikke selvstændigt kan bruges til fastsættelse af gevinstmuligheden før SKAT har foretaget yderligere vurderinger ift. definitionen af gevinstmulighedsbegrebet, og kommet med eksempler på hvordan sådanne optionsmodeller kan bruges i relation til unoterede kapitalandele. Modellerne bygger på for mange skøn på nuværende tidspunkt til at kunne bruges i praksis, hvilket giver problemer ift. værdiansættelse og dernæst også beskatningen af værdien.

Værdiansættelse

Værdiansættelsen af virksomheden som skal indgå i generationsskiftet, er helt centralt, da dette har stor betydning for både overdrager og erhverver. Ifølge almindelig økonomisk teori ville der i forbindelse med værdiansættelsen være en interessekonflikt mellem overdrager og erhverver. Overdrager eller sælger vil normalt gerne have en så høj pris som muligt, mens at erhverver gerne vil købe til lavest mulig pris. Dette ville medføre, at man i disse tilfælde fandt markedsprisen gennem forhandlinger. For værdiansættelsen har det ingen betydning om overdragelsen sker med skattemæssig succession eller ej.²⁰

I familiegenerationsskifte, vil der dog ofte være andre interesser forbundet med generationsskiftet. I nogle tilfælde vil man gerne opnå en så lav værdiansættelse som muligt, da dette formindsker finansieringsbyrden for erhververen som i det tilfælde ofte vil være overdragerens barn.

Derudover kan der også opstå andre udfordringer gennem familiestridigheder. Man vil f.eks. kunne opleve, at hvis ét barn skal overtage virksomheden, skal søskende have en tilsvarende kompensation, hvilket man ikke altid føler er tilsvarende.

I de fleste tilfælde vil overdrageren i familiegenerationsskifter forsøge at give deres børn de optimale muligheder fremadrettet, og derfor vil Skattestyrelsen ofte være særligt opmærksom på værdiansættelser af virksomheder mellem disse parter. Hvis Skattestyrelsen ikke er enig i værdiansættelsen af virksomheden, vil de jf. Boafgiftsloven § 27 stk. 1 og Statsskattelovens § 4 stk. 1, nr. 3 omstøde generationsskiftet og fastsætte værdien efter deres opfattelse.

Ifølge almindelig praksis skal handlen foregå efter armslængdeprincippet, hvilket betyder at værdiansættelsen skal fastsættes som hvis handlen havde været mellem 2 uafhængige parter i et åbent og aktivt marked.

En anden udfordring er, at man ofte har med unoterede aktier at gøre i generationsskifter, og man kan derfor ikke gå ud på et aktivt marked og finde markedsværdien. Derfor er man i tilfælde af interesseforbundne parter tvunget til at benytte værdiansættelsescirkulærer fra Skattestyrelsen til værdiansættelse af virksomheden.

I de kommende afsnit vil der blive set nærmere på hvilke muligheder, som er mulige at bruge i forbindelse med generationsskiftet.

²⁰ Bille, Jane, skattemæssig succession ved generationsskifte i levende live og ved død, side 314, 2006

Værdiansættelsesmodeller

For at opnå en korrekt værdiansættelse kræver det indgående kendskab til reglerne værdiansættelse af diverse aktiver, som strækker sig helt tilbage til værdiansættelsescirkulæret fra 1982²¹. Reglerne fra værdiansættelsescirkulæret cirkulæret fra 1982 var gældende helt frem til 2015, da Skattestyrelsen blev gjort bekendt med udnyttelse af smuthuller som gjorde aktieindtægter lavere end handelsværdien²².

Værdiansættelsescirkulæret benyttes i dag kun i tilfælde hvor overdragelsen er mellem interesseforbundne parter, hvor der er tale om fast ejendom, besætning og lign. Cirkulæret indeholder blandt andet den famøse regel omkring at fast ejendom må overdrages til en værdi svarende til den offentlige ejendomsvurdering +/- 15%. Skattestyrelsen havde dog planer om at ændre denne regel fra 1. juli 2020 i forbindelse med nye ejendomsvurderinger skulle komme²³, dog er der ikke vedtaget ændringer til cirkulæret omkring dette på nuværende tidspunkt²⁴. Skattestyrelsens ønske om ændringer skal ses i lyset af, at man gennem mange år, har udfordret værdiansættelser, hvor ejendommene f.eks. er blevet solgt til offentlige ejendomsvurderinger – 15% og derefter solgt kort tid efter med markant profit²⁵, dog har Landsskatteretten slået fast at en suspendering af de offentlige ejendomsvurderinger ikke er nok til at afvige fra 15 %-reglen.

Virksomheder må derfor i stedet benytte TSS-cirkulærer som kom i 2000. Der kom 3 cirkulærer i år 2000.

- TSS-cirkulære 2000-5 vedrørende fast ejendom
- TSS-cirkulære 2000-9 vedrørende aktier og anparter
- TSS-cirkulære 2000-10 vedrørende værdiansættelse af goodwill

Den første blev dog ophævet igen i 2007²⁶.

Disse 3 cirkulære var også en del af cirkulæret fra 1982, men dog kom der rettelser ift. de oprindelige cirkulærer.

²¹ Skatteministeriet, CIR nr. 185 af 17/11/1982 - Cirkulære om værdiansættelsen af aktiver og passiver i dødsboer m.m. og ved gaveafgiftsberegning, 1982

²² SKAT, SKM2015.96.SKAT - Styresignal i forbindelse med ophævelse af formueskattekursen, 2015

²³ Erringsø, Bettina og Schwarz-Hansen, Christian, Ændring af 15%-reglen for familieoverdragelser mindsker økonomisk fordel, Njord lawfirm, 2020

²⁴ Serup, Michael m.fl, NYT generationsskifte og omstrukturering, Bech Bruun, november 2020

²⁵ SKAT, SKM2018.551.LSR - Værdi af gave ved overdragelse af ejendom, 2018

²⁶ SKAT, SKM2007.858.SKAT - Ophævelse af TSS-cirkulærer og SD-cirkulærer, 2007

Ud over disse cirkulærer kan SKAT's vejledninger fra 20. august 2009 også benyttes til værdiansættelse af virksomheder. Der er tale om:

- DCF-modellen
- EVA-modellen
- Multiple værdiansættelser
- Relief from royalty

Den store forskel mellem vejledningerne fra SKAT og cirkulærerne er at cirkulærerne tager udgangspunkt i historiske regnskabstal, mens vejledningerne fra SKAT i større grad indregner tilbagediskonterede fremtidsværdier.

Alle modeller er til rådighed og der er ingen klare regler for at en af modellerne er mere korrekt at benytte end de andre, dog er cirkulærerne ofte brugt, da historiske regnskabstal er lettere at fremskaffe.

De forskellige cirkulærer og vejledninger vil nu blive gennemgået.

Cirkulære 2000-9

Cirkulære 2000-9 er som nævnt regler for værdiansættelse af aktier og anparter. Ifølge cirkulæret skal overdragelsesværdien ved anvendelse af dette cirkulære ske til markedsværdi²⁷. Børsnoterede aktier sættes derfor til børskursen på dagen. Da rapporten fokuserer på unoterede selskaber, vil dette ikke blive uddybet yderligere.

Dette betyder for unoterede aktier og anparter at disse skal sættes til handelsværdien, som dog ofte ikke er kendt, og derfor i stedet opgøres som summen af værdierne af aktivposterne fratrullet gældsposterne tillagt beregnet goodwill og korrektioner af følgende regnskabsposter:

- Goodwill
- Fast ejendom
- Ass./tilknyttede selskaber
- Udskudt skat
- Andre forhold (uddybes nedenfor)

²⁷ Skatteministeriet, TSS-Cirkulæret 2000-9 - Værdiansættelse af aktier og anparter, 2000

For goodwill henvises der til TSS-cirkulæret 2000-10, hvor skattestyrelsens vejledning til værdiansættelse er gennemgået. Dette er gennemgået i næste afsnit i rapporten.

For faste ejendomme skal den regnskabsmæssige værdi omregnes til senest kendte offentlige ejendomsvurdering. Er der tilgang i form af f.eks. ombygning på ejendommen, tillægges denne til værdien.

Værdien af kapitalandele i associerede og tilknyttede selskaber skal opgøres efter samme regler som cirkulæret, og derfor skal man efter samme regler finde værdien af kapitalandelene. Dette kan derfor være krævende, hvis selskaberne, man har kapitalandele i, har mange underliggende selskaber, da processen skal udføres hele vejen ned igennem.

Nettoværdien af udskudt skat medtages, men tilrettes med hensyn til øvrige korrektioner. F.eks. kan en ændring i værdiansættelse af de faste ejendomme medføre en korrektion til den udskudte skat.

Andre forhold kunne f.eks. omhandle en bogført værdi af egne aktiver, som ikke kan medtages til indre værdi og derfor fratrækkes ved overdragelsen.

I slutningen af cirkulæret har skattestyrelsen som sikkerhed valgt at bruge en bred formulering, som skal sikre at enkeltposter kan korrigeres for at opnå et retvisende billede. Formuleringen som er citeret nedenfor kan derfor bruges i særlige tilfælde.

”Det resultat, der følger af hjælpereglens 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.”

Dette tilfælde kunne f.eks. være i forbindelse med værdiansættelsen af fast ejendom. Tilbage i 2013 valgte man at suspendere den offentlige ejendomsvurdering²⁸, hvilket betyder at man ifølge cirkulæret skal benytte en ejendomsvurdering som ligger næsten et årti bagud i tid, hvilket måske kan afvige meget fra en retvisende værdi. I dette tilfælde vil man kunne gå ind og ændre i værdiansættelsen af ejendommen.

²⁸ Vurderingsstyrelsen, Den historiske baggrund for de nye ejendomsvurderinger, 2021

Cirkulære 2000-10

Cirkulære 2000-10 omhandler som nævnt værdiansættelsen af goodwill. Nærmere bestemt omhandler det goodwill, der handles mellem interesseforbundne parter. Goodwill værdiansættes efter et skøn over handelsværdien under hensyntagen til de konkret foreliggende omstændigheder²⁹ som er blevet genoptrykt grundet mindre rettelser. Cirkulæret benyttes som en vejledning til beregning af goodwill, men det er ikke et krav at beregningsmetoden benyttes, hvis man har en mere retvisende metode til at opgøre goodwill. Cirkulæret nævner blandt andet at i visse brancher såsom tandlæger og rådgivningsvirksomheder er der særlige metoder for opgørelser for goodwill. Hvis man vælger at anvende disse særlige branchemetoder, skal man dog være opmærksom på at Skattestyrelsen kan kræve dokumentation for branchekutymen.

Man vil som oftest benytte cirkulæret, da branchemetoder kan være besværlige, da man skal fremskaffe forskelligt data afhængigt af branche, og da mange virksomheder anvender ekstern rådgiver til assistance med generationsskifte, vil rådgiveren i mange tilfælde ikke have det særlige branchespeciale som kan kræves for at indsamle materialet.

Cirkulæret 2000-10 er baseret på en standardberegning, hvor dataene som benyttes, fremgår af de seneste 3 års offentliggjorte regnskaber, givet at disse er aflagt efter Årsregnskabsloven, hvilket langt de fleste regnskaber i Danmark aflægges efter.

Skulle man f.eks. aflægge regnskab efter internationale regler, kan man i stedet tage udgangspunkt i virksomhedens skattepligtige indkomst for de 3 seneste indkomstår.

Hvis man ikke har eksisteret i 3 år, vil man være nødt til at tilpasse modellen efter behov. Her udtrykker cirkulæret sig dog ikke nærmere omkring, hvilke foranstaltninger som skal udføres i den nødvendige korrektion af modellen.

Tager man udgangspunkt i de regnskabsmæssige resultater før skat fra de seneste 3 år, givet at regnskaberne er aflagt jf. Årsregnskabsloven, skal disse korrigeres for følgende poster:

- ÷ Ikke udgiftsført løn eller vederlag til eventuel medarbejdende ægtefælle
- ÷ Finansielle indtægter
- + Finansielle udgifter
- +/- Eventuelle ekstraordinære poster i henhold til årsregnskabsloven

²⁹ Skatteministeriet, TSS-cirkulæret 2000-10 - Vejledende anvisning om værdiansættelse af goodwill, 2000

- + Afskrivninger på tilkøbt goodwill

Tages der udgangspunkt i den skattemæssige indkomst vil man skulle korrigere for følgende poster:

- ÷ Medarbejdende ægtefælle
- ÷ Finansielle indtægter
- + Finansielle udgifter
- + Investeringsfondshenlæggelser (sidste indkomstår 1998)
- + Forskudsafskrivninger
- +/÷ Andre ikke skatterevante driftsmæssige poster
- + Afskrivninger på tilkøbt goodwill

Medarbejdende ægtefælle vedrører personlige virksomheder og da rapportens fokus ligger på kapitalselskaber vil dette ikke være relevant. Dernæst korrigeres for finansielle poster. Til sidst korrigeres for ekstraordinære poster i henhold til Årsregnskabsloven. Ekstraordinære poster er udgået af Årsregnskabsloven i 2015³⁰, hvor der blev bestemt, at disse poster skulle indgå i den almindelige drift. Dog kan man stadigvæk korrigerer for poster som er særlige.

Eksempelvis kunne man have en virksomhed, hvor man har frasolgt en større gren af virksomhedens drift inden for de 3 regnskabsår, hvilket har givet en markant indtægt. Denne salgssum vil give et unormalt højt resultat i salgsåret. Man vil i sådan et tilfælde kunne korrigerer resultatet således at goodwill-beregningen er mere retvisende for den virksomhed som sælges.

Når man har korrigeret resultaterne, skal der beregnes et vægtet gennemsnit af resultaterne. Senere regnskabsår vægter højere, hvilket giver god mening, da man ofte i økonomisk teori omkring regressionslinjer, vægter senere tal som mere retvisende og jo længere tilbage man går i regnskabsårene, jo mindre korrelation, har disse til dette års resultat. Ved beregning af resultat før skat ganger man første regnskabsår med 1, andet regnskabsår med 2 og tredje og seneste regnskabsår med 3, hvorefter man dividerer med 6. Man kan altid diskutere om korrelationen mellem årene kan simplificeres således at man altid kan gange med et, to og tre, men da har Skattestyrelsen valgt at holde modellen forholdsvis simpel.

³⁰ Köhler, Kim m.fl., Guide til ny Årsregnskabslov, Beierholm, 2015

Når det vægtede resultat er beregnet, skal man derefter ind og kigge på en udviklingstendens. F.eks. kan det være at resultatet er opadgående fra år 1 til år 3 med 1 mio. hvert år. Man vil her dividere den samlede udvikling i indtjening med 2 og tillægge det til den vægtede gennemsnitsindtjening. I dette tilfælde ville korrektionen pga. udviklingstendensen være 2 mio. divideret med 2, og dermed tillægge 1 mio. til det vægtede resultat. Eksemplet er forsimplet, og ofte vil det være en vurderingssag om der er tale om en reel udviklingstendens.

Man vil dernæst korrigere for driftsherreløn, men dette vil ikke blive omtalt i denne rapport, da driftsherreløn ikke indgår i kapitalselskaber.

Det sidste punkt som man skal igennem i forbindelse med værdiansættelsen af goodwill efter cirkulære 2000-10, er at man beregner en forretning af virksomhedens aktiver. Jf. aktivers definition i Årsregnskabsloven § 33 er der en forventning om en fremtidig økonomisk fordel fra aktiver.

For at denne forventning ikke medtages flere gange i goodwillberegningen, fratrækkes en forretning af aktiverne ift. deres værdi pr. seneste balance forud for overdragelsen bortset fra driftsfremmede aktiver som obligationer og pantebreve og tilkøbt goodwill.

Forrentningsprocenten på aktiverne er den gældende kapitalafkastsats jf.

Virksomhedsskatteloven § 9 + 3 %. Som sidebemærkning kan det nævnes at forrentningsprocenten er på niveau med rentekorrektionen som sker i virksomhedsskatteordningen.

Man har nu et vægtet resultat tillagt udviklingstendens fratrasket aktivernes forrentning. Dette beløb skal man til sidst have ganget med kapitaliseringsfaktoren.

Kapitaliseringsfaktoren som udtrykker forholdet mellem forventet årligt afkast i form af forrentningsprocenten og goodwillens forventede levetid. Forrentningen fastsættes som kapitalafkastsatsen jf. Virksomhedsskatteloven § 9 + 8 %. Goodwillens levetid kan variere, og faktoren må sættes derefter. Jo mere specificeret virksomheden er, jo højere levetid kan man argumentere for. I praksis ser man ofte, at levetiden bliver sat til 7 år, da dette svarer til skattemæssige afskrivningsperiode på 7 år³¹.

Nedenfor kan modellen til beregning af kapitaliseringsfaktoren ses.

³¹ SKAT, Juridisk vejledning - C.C.2.4.5.2 Afskrivning på goodwill og andre immaterielle rettigheder, 2021

1) Ved beregningen er anvendt følgende formel, hvor:

n = levetid,

t = tidspunkt (år) og

r = renten.

$$\sum_{t=1}^n \frac{\left(1 - \frac{r-1}{n}\right) + \left(\frac{n-t}{n}\right)}{2} \cdot (1+r)^{-t}$$

32

Kapitalafkastsatsen har siden 2018 været 0 %³³, hvilket den også er i 2020. Dette medfører at renten i formelen vil være 0% + 8% = 8%. Hvis man antager at levetiden på goodwillen er 7 år vil man ende med en kapitaliseringsfaktor på 2,83.

Goodwill beregnes derfor som:

$$\text{Goodwill} = (\text{Vægtet resultat} +/\div \text{udviklingstendens} - \text{Aktivernes forrentning}) \\ * \text{kapitaliseringsfaktor}$$

Den beregnede goodwill vil kunne bruges sammen med cirkulæret 2000-9 til værdiansættelse af en virksomhed. Modellen benyttes ofte grundet dens forholdsvis simple trin, men som man kan se fra den ovenstående gennemgang, har modellen stadig en del punkter som man subjektivt skal tage stilling til. Korrektioner til resultatet, eventuel udviklingstendens og goodwillens levetid er nok de trin i modellen som kan give de største udfordringer, da man godt kan have forskellige meninger om virksomhedens potentiale og specifikke træk.

Herefter vil der blive kigget nærmere på de senere tilkomne vejledninger fra SKAT som kom i 2009.

Værdiansættelsesvejledninger fra SKAT

Værdiansættelsesvejledningerne fra Skattestyrelsen blev som nævnt udgivet i 2009 med henblik på at give nye muligheder for værdiansættelse af virksomheder mellem interesseforbundne parter. Hensigten var ifølge vejledningen ”at der ved vejledningen sikres en større ensartethed i forbindelse med værdiansættelse, således at SKAT/Skatterådet træffer ensartede afgørelser.”

³² SKAT, Model til kapitaliseringsfaktor i goodwillberegning, 2017

³³ SKAT, Juridisk vejledning - C.C.5.4.3 Beregning af kapitalafkast, 2021

Man kan diskutere om dette er resultatet, da man i forvejen havde cirkulærer 2000-9 og 2000-10 på daværende tidspunkt, som værdiansatte virksomheder, og da man har valgt ikke at fjerne cirkulærene, har man derved flere muligheder, som alt andet lige medfører mindre ensartethed i forbindelse med værdiansættelse.

SKAT nævner desuden at en anden hensigt er at oplyse virksomheder og rådgivere om hvilke værdiansættelsesmetoder som SKAT vil anerkende, og hvilken dokumentation som ønskes. Denne hensigt giver bedre mening i forhold til hvad indførslen af vejledningen medførte.

Den store forskel i forhold til TSS-cirkulærene som var introduceret i 2000, var at man i vejledningerne nu havde stort fokus på at der var andre værdiansættelsestilgange end værdiansættelsestilgangen baseret på historisk data.

SKAT nævner i vejledningen den indkomstbaseret metode, som tager udgangspunkt i fremtidig indkomst som værdiansættelsesobjektet kunne generere, den markedsbaserede metode, hvor man tager udgangspunkt i markedsbaserede transaktioner mellem uafhængige parter og den omkostningsbaserede metode, hvor man tager udgangspunkt i de omkostninger der var vedgået opbyggelsen af aktivet.

Den indkomstbaserede metode bygger endvidere på at man tager udgangspunkt i fremtidens pengestrømme samt en diskonteringsfaktor også kaldet WACC.

Beskrivelsen leder endvidere vejledningen videre til DCF-modellen og EVA-modellen som vil blive uddybet i det kommende afsnit.

Den omkostningsbaserede værdiansættelse kan i et vist omfang sidestilles med likvidationsværdi for virksomheder og SKAT kommer ikke selv med konkrete eksempler på hvornår denne kan anvendes udover ved likvidationsregnskaber og denne værdiansættelsesmetode uddybes derfor ikke.

DCF-modellen

DCF-modellen er en model som nævnt i forrige afsnit bygger sin værdiansættelse på fremtidige pengestrømme som er tilbagediskonteret til nutidsværdi, deraf navnet Discounted Cash Flow (DCF). Modellen er brugbar, da den i stedet for kun at tage udgangspunkt i fortiden, kan basere værdiansættelsen på hvilken fremtidig indtjening, der forventes i de kommende år.

Modellen anvendes ofte til værdiansættelse af virksomheder i forbindelse med aktieanalyse. Modellen er dog også krævende, da det kræver, at man laver en budgetperiode ud i fremtiden. Man skal beregne frit cash flow for hele budgetperioden, dernæst skal man beregne WACC'en som afhænger af egen- og fremmedkapitalsomkostninger som ikke nødvendigvis er lette at opgøre. Selvom formelen er forholdsvis ligetil jf. nedenstående.

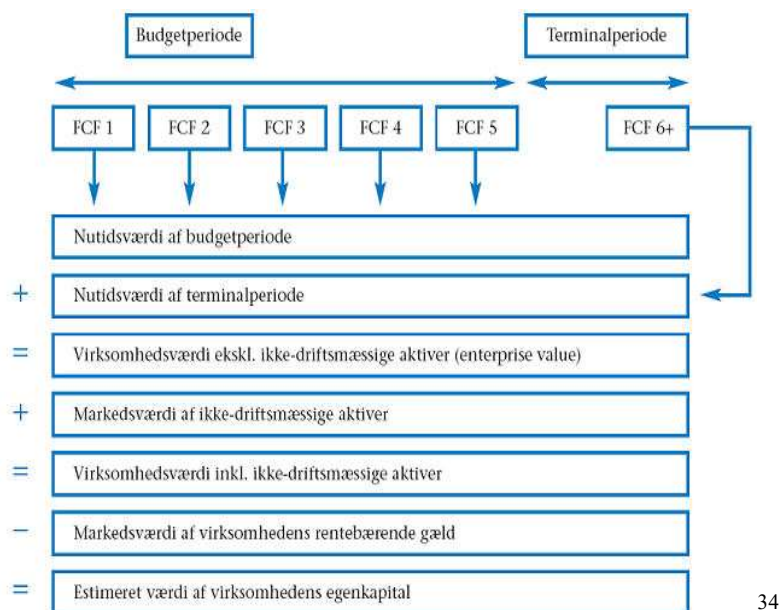
$$\text{WACC} = (\text{Egenkapitalandel} \times \text{Egenkapitalomkostning}) + (\text{Fremmedkapitalandel} \times \text{Fremmedkapitalomkostning})$$

$$\text{Egenkapitalomkostning} = \text{Risikofri rente} + (\text{Betaværdi} \times \text{Markedsrisikopræmie})$$

$$\text{Fremmedkapitalomkostning} = (\text{Risikofri rente} + \text{Selskabsspecifikt risikotillæg}) \times (1 - \text{Skattesats})$$

Dernæst skal man opgøre nutidsværdien af det frie cash flow i budgetperioden og terminalperioden. Derefter skal markedsværdien af ikke-driftsmæssige aktiver tillægges og til sidst skal markedsværdien af virksomhedens rentebærende gæld fratrækkes.

Nedenfor kan modellen ses grafisk:



34

$$EV_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{FCF_{n+1}}{WACC - g} \cdot \frac{1}{(1 + WACC)^n}$$

g = Konstant vækst i FCF i terminalperioden

n = Antal af år med (lav/høj) vækst i budgetperioden

³⁴ SKAT, Model for fremgangsmåde i DCF-modellen, 2021

Ofte vil dette ikke være muligt eller rentabelt for mindre virksomheder at skulle udforme budgetter langt ud i fremtiden. Derfor anvendes modellen sjældent ved mindre virksomheder. Modellen har desuden ulempen at den er meget afhængig af hvor man placerer terminalåret og værdierne bundet til dette år. Modellen er baseret i stor grad på subjektive vurderinger i forhold til vækstrate ved terminalværdien, frit cash flow i budgetperioden, kapitalomkostninger, terminaldato m.m., og derfor kræver det meget af personen som laver værdiansættelsen, hvis man skal opnå en retvisende værdi.

EVA-modellen

EVA-modellen omhandler økonomisk værditilvækst i forhold til DCF-modellen som havde fokus på pengestrømme. Modellen tager sit udgangspunkt i regnskabsanalytiske nøgletal som ROIC og investeret kapital. Modellen har dog langt hen ad vejen de samme problemer som DCF-modellen havde, da man i EVA-modellen også her skal bruge WACC'en, en budgetperiode, terminalperiode m.m., hvilket er ressourcekrævende for virksomheden og kan være svært at opgøre korrekt.

Formlen for modellen kan ses nedenfor

$$EV_0 = kap_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{(ROIC_t - WACC) \cdot kap_{t-1}}{(1 + WACC)^t}$$

ROIC = Afkast på investeret kapital (return on invested capital)

Kap = Investeret kapital (bogført værdi)

Kilde: Fagligt notat om den statsautoriserede revisors arbejde i forbindelse med værdiansættelse af virksomheder og virksomhedsandele.

Disse 2 modeller omhandler den indkomstbaserede værdiansættelsesmetode og kan begge bruges. Hvis man kan skaffe retvisende budgetter, terminalværdier m.m., vil disse med stor sandsynlighed give en mere retvisende værdiansættelse, end hvis man anvender cirkulærer 2000-9 og 2000-10. Dette er dog ressourcekrævende for virksomheden, hvorved mange mindre selskaber fravælger disse værdiansættelsesmetoder.

Den næste model omhandler værdiansættelse baseret på markedsmetoden.

Multiple værdiansættelser

Multipel værdiansættelse består af en række værdiansættelsesmetoder som alle er baseret på markedet som virksomheden handler på. Mange af multiplerne benyttes af aktieanalytikere, da multiplerne er forholdsvis hurtige at beregne set i forhold til f.eks. DCF-modellen.

Af de mest kendte multipler som SKAT i vejledningen har anerkendt er:

- P/E
- EV/EBIT
- EV/EBITDA

Metoden går ud på at gå ud på markedet og finde multipler for sammenlignelige virksomheder, hvor markedsværdi og indtjening er kendt. Man kan derved beregne et markedsniveau for virksomheden som kan bruges til at værdiansætte virksomheden.

Modellen har den fordel at den er meget enkel at bruge, hvis man kan finde tallene.

Ulemperne ved modellen er at markedsværdien og indtjeningen, skal være kendt, hvilket ofte kan være svært at finde for virksomheder som ikke er børsnoterede. Derudover kan det være svært at finde sammenlignelige virksomheder.

En anden problemstilling som mange aktieanalytikere gør opmærksom på, er at man ofte ikke kan lade så simpel en beregning stå alene, da en virksomhed kan være meget kompleks.

Modellen er derfor ikke så anvendt til værdiansættelse i forbindelse med generationsskifte.

Relief from royalty

Den sidste model som vil blive omtalt i dette afsnit, er relief from royalty-modellen som baseres på omkostninger til aktivets frembringelse eller omkostninger som skal afholdes til frembringelse. Denne metode er en blanding af indkomstbaserede og markedsbaserede metoder.

Modellen har udgangspunkt i virksomheder som ejer immaterielle anlægsaktiver eller har royalties som de skal betale til. Man værdiansætter besparelsen eller indtægterne ved at eje rettighederne som er tilbagediskonteret til nutidsværdi. Denne model er også sjældent brugt, da det kræver indgående kendskab til royalty-programmer og fremtidig værdi.

Delkonklusion

Gennemgangen af de forskellige modeller som virksomheder har mulighed for at bruge i forbindelse med værdiansættelse af virksomheden viser, at for en stor del af virksomhederne i Danmark, vil TSS-cirkulærerne 2000-9 og 2000-10 være de mest hensigtsmæssige modeller at bruge, da modellerne er simple, og der er få trin i modellerne som man subjektivt skal tage stilling til, hvilket for de fleste unoterede selskaber med tanker om generationsskifte, er bedre end alternativet som er SKAT's vejledninger fra 2009. Man kan argumentere for at cirkulærerne ikke fanger den fremtidige værdi i sin værdiansættelse, men modellen bygger dog på solide historiske tal baseret på realiserede tal over en 3-årig periode. SKAT omtalte i hensigten med vejledningerne fra 2009 at man ønskede større ensartethed i værdiansættelserne, men det vurderes at der er større sandsynlighed for at SKAT og en virksomhed vil være enig i værdiansættelsen på baggrund af cirkulærerne end f.eks. en DCF-model, da DCF-modellen indeholder mange flere subjektive vurderinger med hensyn til terminalværdi, diskonteringsfaktor, budgetperiode m.m.

Andre modeller fra SKAT's vejledninger i 2009 som f.eks. EVA-modellen og multipel værdiansættelse har også problemer. EVA-modellen har mange af de samme problemer ift. subjektive vurderinger som DCF-modellen har, mens multiplerne som må siges at være de mest enkle, beregningsmæssigt, men er ofte begrænset af at man ikke kan fremskaffe informationen, da sammenlignelige konkurrenterne ikke har offentlige tal til rådighed. Dertil kommer at multiplerne sjældent kan stå alene grundet deres simplicitet.

Man må konkludere, at med de redskaber der er til rådighed for virksomheder til værdiansættelse af deres virksomheder, vil cirkulærerne sandsynligvis være de mest populære redskaber blandt virksomheder og deres rådgivere indtil der en dag kommer nye modeller til værdiansættelse.

Finansiering

I forbindelse med finansiering vil man ofte stå med flere muligheder for hvordan generationsskiftet skal finansieres. Dette afhænger blandt andet af om der er tale om personlig virksomhed eller selskab, men afhænger i lige så stor grad af hvor mange likvider erhververen af virksomheden har til rådighed.

Normalt står man med fire muligheder:

- Kontant
- Gave
- Lån
- Earn-out

De fire muligheder uddybes nedenfor:

Kontant

Ønsker overdrager og erhverver at salget sker kontant, vil dette medføre en beskatning svarende til tidligere eksempel i rapporten. Dette er den mest enkle finansiering og det eneste krav hertil er, at vederlaget som betales, svarer til den beregnede værdiansættelse, hvis der er tale om interesseforbundne parter. Risikoen ved denne model, er at hvis man fejlberegner værdiansættelsen eller den vurderes at være fejlagtig kan SKAT underkende generationsskiftet og gøre det skattepligtig, hvilket er problematisk, hvis generationsskiftet er udført med skattemæssig succession. Mange generationsskifter fra forældre til deres børn, vælger dog ikke denne finansieringsmetode, da børnene ikke har likviditeten til rådighed, vil dette ikke være muligt og man benytter derfor andre finansieringsmodeller.

Gave

Ønsker overdrager og erhverver at generationsskiftet at lette erhververs finansiering kan man i stedet benytte gavefinansiering. Er der tale om et selskab hvor overdragelsen sker med skattemæssig succession jf. reglerne i Aktieavancebeskatningslovens § 34 og gaven mellem familiemedlemmer jf. Boafgiftsloven § 23, vil man først kunne fratrække passivposten på 22% fra den skattemæssige avance jf. særreglen i kildeskattelovens § 33 D, stk. 1. Derudover vil man af de 78% af den skattemæssige avance have et bundfradrag jf. Boafgiftsloven § 22 på DKK 68.700(2021). Det er her vigtigt at være opmærksom på at succesionskredsen jf. Aktieavancebeskatningsloven §§ 34 og 35 ikke er helt identisk med gaveafgiftskredsen jf. Boafgiftsloven § 22. Skulle man f.eks. vælge at lave en overdragelse af aktierne til sin bror

eller søster vil dette medføre at personen ville betale indkomstskat af gaven jf.

Statsskattelovens § 4, stk. 1 litra c³⁵.

Gaveafgiften som erhververen (omfattet af gaveafgiftskredsen) skal betale ved eksempelvis en skattepligtig avance på 100 mio., er derfor:

$$(100 \text{ mio.} * 78\% - 68.700) * 15\% = \text{DKK } 11.689.695$$

Havde man valgt at gøre dette i 2019 inden gaveafgiften var blevet tilbagerullet havde man kunne nøjes med en gaveafgift på 6%, hvilket havde givet en gaveafgift på DKK 4.675.878.

Denne finansieringsmulighed blev benyttet i stor grad i 2019, da meldingen, omkring forhøjelse af gaveafgiften fra 6% til 15%, kom.

Hvis man ikke laver generationsskiftet med skattemæssig succession, men indenfor gaveafgiftskredsen, vil man som overdrager blive beskattet af avancen på aktierne og dernæst betale gaveafgift, hvis man vil betale finansieringen for erhververen som f.eks. er sit barn.

Lån

Overdrager og erhverver har også muligheden for at aftale, at vederlaget skal ske gennem et lån eller gældsbrief. Denne finansieringsmodel er dog ikke særlig attraktiv for overdrager i forhold de andre modeller. Overdrager skal nemlig være ekstra opmærksom på vilkårene som udarbejdes i gældsbriefet. Derfor kombineres denne model ofte med personlig hæftelse hos erhverver.

Gældsbriefet skal udarbejdes på markedsvilkår. Hvis dette ikke udarbejdes på markedsvilkår, vil det blive betragtet som en gave mellem parterne. Derfor løber overdrager en række risici ved at aftale denne finansieringsmetode.

Earn-out

Denne finansieringsmetode er ikke så anvendt og den er også mindre attraktiv end de andre finansieringsmetoder. Earn-out handler om at betalingen for overdragelsen afhænger af overskuddet hos den overdragede virksomhed. Man kan f.eks. aftale at 30% af resultatet i de kommende år vedlægges. Normalt bruges historiske data til beregning af andelen og perioden. Dette gøres for at

³⁵ Serup, Michael, Generationsskifte – Omstrukturering, side 283, 2019

ramme markedsværdien og afhænger selvfølgelig af at virksomheden fortsætter udviklingen fra overdragelsesåret.

Problemet ved finansieringsmodellen er at køber aktivt kan påvirke vederlaget i negativ retning, hvilket kan lede til stridigheder mellem parterne, hvilket aldrig er godt i forbindelse med et generationsskifte. Af samme grund benyttes modellen sjældent, da alternativerne er bedre.

Delkonklusion

Der er mange måder at finansiere generationsskiftet. Man skal som sælger og køber blive enig om hvilken metode som er bedst for dem, da man ikke generelt kan sige, hvilken metode som er bedst. Finansiering gennem kontant vederlæggelse er simpel, men kræver ofte stor likviditet. Finansiering gennem gaver er en ofte brugt metode, når køber er familie inden for gavekredsen, dog er metoden i de seneste år blevet hæmmet af at gaveafgiften er steget. Finansiering ved gældsbrief og Earn-out var 2 mindre brugte metoder, da disse er mere risikofyldte for, overdrager end de 2 første metoder. Det er derfor vigtigt for parterne at finde den bedste løsning, da dette giver de færreste stridigheder i fremtiden.

Case

I denne rapport vil der nu beskrives et generationsskifte for en fiktiv virksomhed. Målet er her at konkretisere de brugte begreber, som er blevet benyttet gennem de forudgående afsnit.

Virksomheden Ejendomme ApS er en udlejningsvirksomhed som udlejer ejendomme til både private og erhverv, hvilket man har gjort i 40 år. Arne ejer Ejendomme ApS 100 %.

Virksomheden er ejet af Arne på 72 år, som har været daglig leder gennem alle årene, men da han ved siden af virksomheden har en stor interesse for tennis og godt kan lide at sove længe, er Arne begyndt at tænke på om han skal trappe ned eller helt stoppe med at drive virksomhed. I virksomheden er Arnes søn Viktor på 40 år også ansat. Han har været en del af virksomheden gennem de sidste 15 år, hvor han inden da har taget en økonomiuddannelse for at hjælpe med driften i Ejendomme ApS.

Virksomheden har i de seneste 5 år haft et stabilt overskud, og da Arne synes at der har været nok at lave, har han ikke haft fokus på nye køb af ejendomme. Budgetter laves kun 1 år ud i fremtiden og bruges mest til møder hos banken. Arne vurderer, at han inden han bliver 74 år,

gerne vil have fundet en som vil overtage selskabet. Han anser Viktor som den ideelle erhverver, da Viktor har indgående kendskab til virksomheden, og Viktor ønsker også at overtage selskabet.

Arne har til daglig ikke de store private udgifter og har ikke behov for at salget skal være kontant.

Gennemgang

Arne har i casen allerede startet på planlægningen af generationsskiftet. Der er tale om overdragelse af anparter, som ønskes overdraget til Viktor. Dette betyder, at man allerede nu kender hvad der skal overdrages og hvem der skal overdrages til. Dermed kan man fokusere på værdiansættelsen og om skattemæssig succession er en mulighed for Arne og Viktor.

Værdiansættelse

Fra case-teksten er det kendt at Ejendomme ApS er en mindre virksomhed som kun laver budget for ét år ud i fremtiden og benyttes kun i mindre grad. Viktor er erhververen i generationsskiftet, og derfor vil man ikke kunne fastsætte prisen ud fra hovedreglen som siger at overdragelsen af aktierne kan ske til den pris overdrager og erhverver aftaler, da man ved overdragelse til visse familiemedlemmer og nære medarbejdere har et krav om en markedsværdi. Derfor vurderes det at TSS-Cirkulærerne 2000-9 og 2000-10 vil være de mest relevante værdiansættelsesværktøjer for Ejendomme ApS.

De fiktive regnskabstal for 2018-2020 som er benyttet til værdiansættelse af Ejendomme ApS fremgår af bilag 2.

Goodwill

Når goodwill skal beregnes for Ejendomme ApS, benyttes cirkulære 2000-10. Denne model benytter som tidligere beskrevet selskabets resultat før skat fra de seneste 3 årsrapporter, som i denne case fremgår af Bilag 2.

Resultaterne før skat for Ejendomme ApS er følgende:

- DKK 2.284.790 i 2020
- DKK 2.270.835 i 2019
- DKK 2.263.476 i 2018

Det første som der skal reguleres for i resultaterne, er finansielle poster. Disse fremgår også af regnskabstallene i Bilag 2. Efter reguleringer for disse poster har man nu følgende resultater.

- DKK 2.347.929 i 2020
- DKK 2.338.537 i 2019
- DKK 2.333.162 i 2018

Der vurderes ikke at være yderligere korrektioner til regnskabsårene, da virksomheden har kørt stabilt gennem de seneste år og der har ikke været specielle indtægter eller udgifter i selskabet.

Disse resultater vægtes dernæst, hvor resultatet for 2020 vægter 3, resultatet for 2019 vægter 2 og resultatet for 2018 vægter 1.

$$\text{Vægtet resultat} = \frac{2.347.929 * 3 + 2.338.537 * 2 + 2.333.162 * 1}{6} = \text{DKK } 2.342.337$$

Det næste punkt i goodwillberegningen vil være at se nærmere på om der er en udviklingstendens i Ejendomme ApS' resultater. Det kan ses, at der er en lille tendens til at resultatet stiger hen over den 3-årige periode, hvilket man derfor korrigerer for. Korrektionen kan beregnes som forskellen mellem resultatet i år 3 og år 1, divideret med 2, hvilket giver følgende:

$$\text{Korrektion for udviklingstendens} = \frac{2.347.929 - 2.333.162}{2} = \text{DKK } 7.383$$

Man kan altid diskutere hvornår, der er tale om en tendens og om beløbets væsentlighed, men da cirkulæret ikke udtrykker sig om væsentlighed, må det som i mange andre skattemæssige sammenhænge antages, at alt er væsentligt og derfor skal korrektionen medtages, selv hvis korrektionen kun var DKK 1. I praksis vil man nok også vurdere, om korrektionen havde væsentlig indflydelse på den beregnede goodwill.

Derfor tillægges DKK 7.383 kr. til DKK 2.342.337 hvilket giver DKK 2.349.721.

Det næste punkt omhandler forrentning af virksomhedens aktiver. Som tidligere nævnt skal disse forrentes med kapitalafkastsatsen jf. virksomhedsskatteloven § 9 + 3 % og da kapitalafkastsatsen er 0 % i 2020, forrentes aktiverne derfor med 3 % i alt.

Her er det særligt vigtigt at vurdere, hvilket aktiver der er driftsfremmede, da disse ikke skal forrentes. For Ejendomme ApS skal man være særlig opmærksom på dette, da man i 2003 kom frem til at investeringsejendomme godt kunne være driftsfremmede aktiver³⁶, hvilket i stor grad vil ændre på forrentning af aktiverne, da ejendommenes værdi i aktivmassen udgør ca. 89 %. Likvide midler skal dog holdes ude, da der ligesom i sag SKM2001.132.LR³⁷ ikke er belæg for, at de likvide midler siger noget om evnen til at oparbejde goodwill.

Da Ejendomme ApS' hovedaktivitet er udlejning, vurderes det at, til forskel fra sagen i 2003, investeringsejendommene ikke er driftsfremmede aktiver og derfor godt kan indgå i forrentningen.

Det vurderes derfor at i Ejendomme ApS skal samtlige aktiver indgå i forrentningen på nær likvide midler.

$$\text{Forrentning af aktiver} = 3\% * (50.457.160 - 5.447.506) = \text{DKK } 1.350.290$$

Denne forrentning skal fratrækkes fra DKK 2.349.721 som er det vægtede resultat inklusive udviklingstendensen. Herefter fremkommer det vægtede resultat inklusive udviklingstendens og forrentning som er DKK 999.431.

Det sidste trin i værdiansættelsen af goodwill for Ejendomme ApS omhandler kapitalisering af den indtil videre beregnede goodwill.

Kapitalisering afhænger af kapitalafkastsatsen samt goodwills forventede levetid. Da det tidligere er nævnt at kapitalafkastsatsen er 0 % i 2020 og kapitalfaktoren er kapitalafkastsatsen + 8 %, fremgår det at kapitalfaktoren er 8 %.

Ejendomme ApS' goodwill kan som alle andre goodwillberegninger være svær at vurdere i forhold til levetid, og derfor benyttes 7 år, da der ikke vurderes at være særlige faktorer som kan argumentere for at afvige fra dette.

³⁶ SKAT, SKM2003.168.LR - Goodwill - værdiansættelse - beregningsgrundlaget - forrentning af aktiverne - driftsfremmede aktiver, 2003

³⁷ SKAT, SKM2001.132.LR - Værdiansættelse af goodwill - forrentning af aktiver - likvide midler, 2001

Dermed opnår man en kapitalisering på 2,83 som skal ganges på DKK 999.431, og dermed fremkommer den beregnede goodwill for Ejendomme ApS.

$$\text{Beregnet goodwill} = 999.431 * 2,83 = \text{DKK } 2.828.390$$

Nedenfor ses en oversigt over beregningerne i forbindelse med opgørelsen af den beregnede goodwill.

TSS 2000-10	2020	2019	2018	I alt
Regnskabsmæssigt resultat før skat	2.284.790	2.270.835	2.263.476	
Finansielle indtægter	-1.065	-532	-2.968	
Finansielle udgifter	64.204	68.234	72.654	
Korrektion til resultat	2.347.929	2.338.537	2.333.162	
Vægtning	3	2	1	
Vægtet indkomst	7.043.787	4.677.075	2.333.162	
Samlet indkomst for 2018-2020				14.054.024
Gennemsnitlig indtjening				2.342.337
Udviklingstendens				7.383
Vægtet resultat inkl. udviklingstendens				2.349.721
Forrentning af aktiver:				
Aktiver i alt				50.457.160
- Likvider				-5.447.506
Forrentede aktiver				45.009.654
Forrentningsprocent (kapitalafkastsats + 3%)				3,0%
Forretning af aktiver				1.350.290
Resultat til forrentning af goodwill				999.431
Kapitalisering:				
Faktor(kapitalafkastsats + 8%)				8,0%
Goodwills levetid				7
Beregnet kapitaliseringsfaktor				2,83
Beregnet goodwill				2.828.390

Dette tal indeholder en udskudt skat som skal afsættes. Udskudt skat skal afsættes til den forventede skattesats som i 2020 er 22%. Skulle der senere komme ændringer til skattesatsen, vil den udskudte skat skulle korrigeres i regnskabet.

Dette tal bruges dermed sammen med TSS-cirkulære 2000-9 til at angive Ejendomme ApS' samlede værdi. Dog vil der i næste afsnit blive gennemgået værdiansættelsen for resten af Ejendomme ApS.

Værdiansættelse af Ejendomme ApS

Resten af værdiansættelsen følger af TSS-cirkulæret 2000-9. Aktivposterne værdiansættes enkeltvis fratrullet gældsposterne og reguleret for eventuelle poster jf. afsnittet omkring værdiansættelse tidligere i rapporten.

I tilfælde af, at der ingen reguleringer er, vil man mene at selskabets værdi vil svare til selskabets indre værdi på balancedagen for seneste regnskab, hvilket også svarer til egenkapitalen eller aktiver i alt fratrullet gæld.

Hvis man starter med aktiverne, støder man på at Ejendomme ApS har ejendomme for 45 mio. regnskabsmæssigt. For faste ejendomme fremgik det af cirkulæret 2000-9 at fast ejendom skulle værdisættes til senest offentlige ejendomsvurdering inkl. eventuelle tilgange i form af ombygninger. Med de suspendede ejendomsvurderinger vil man nok kunne forvente at ejendomsvurderingerne kunne være markant lavere end i regnskabet. I Casen antages det at ejendomsvurderingerne for ejendommene er 40 mio., hvilket giver en difference på 5 mio. mellem den regnskabsmæssige værdi og den offentlige ejendomsvurdering.

Man vil kunne diskutere, om man kan gøre brug af reglen om at afvige fra de offentlige vurderinger, da 45 mio. må antages at være værdiansat mere retvisende end den offentlig vurdering fra næsten et årti tilbage. Kravet er, at det skal være relevant og væsentligt. Da forskellen er relevant og væsentlig, vurderes det at det vil være mere korrekt at benytte de regnskabsmæssige værdier, hvis den f.eks. er fastsat af en ekstern ejendomsmægler. Derfor benyttes 45 mio. i denne case som afvigelse fra reglen omkring seneste offentlige ejendomsvurdering.

Resten af balanceposterne antages at stå til skønnet handelsværdi og derfor medfører disse ikke nogen reguleringer.

Nedenfor kan der ses en opgørelse over værdiansættelsen for Ejendomme ApS.

Værdiansættelse for Ejendomme ApS	
Indre værdi pr. balancedag 2020	14.587.709
Beregnet goodwill	2.828.390
Udskudt skat af goodwill	-622.246
Beregnet værdiansættelse af Ejendomme ApS	16.793.853

Denne værdi som nu er fremkommet, kan som udgangspunkt bruges og den næste problemstilling er derfor om der er mulighed for succession for Arne og Viktor.

Succession eller ej

Som hovedregel vil generationsskiftet medføre en avancebeskatning hos Arne, da han vil afstå sine anparter i Ejendomme ApS. Dette vil desuden betyde, at Viktor vil få en anskaffelsessum svarende til salgssummen på anparterne.

Derfor vil det være fordelagtigt for Arne, hvis der kan laves en skattemæssig succession, således at avancen ikke realiseres og kommer til beskatning.

Der er en række kriterier som skal være opfyldt for at Arne kan overdrage anparterne til Viktor med skattemæssig succession. Kravene kan opdeles i 2 grupper. Den første gruppe er krav til personerne som er involveret i generationsskiftet. Den anden gruppe er krav til virksomheden.

Det første punkt er hvorvidt Viktor er en del af successionskredsen jf. ABL § 34. Dette kan hurtigt bekræftes, da Viktor er søn af Arne, og da børn indgår i succession kredsen, vil Viktor derfor opfylde dette krav.

Det næste krav er at Viktor skal være fuldt skattepligtig til Danmark, hvilket også antages at være korrekt, da han arbejder i Arnes virksomhed.

For at succedere skal den skattemæssige succession ske mellem fysiske personer og ikke disses holdingselskaber og dette krav er også opfyldt.

Den anden gruppe med kravene til virksomheden er, at man i forbindelse med overdragelsen minimum skal overdrage 1 % af anpartskapitalen. Dette vurderes heller ikke at være et problem, da Arne ønsker at overdrage alle anparterne til Viktor.

Det sidste krav er kravet omkring at indtjeningen og balancen ikke i overvejende grad må relatere sig til passiv kapitalanbringelse. Dette krav er også kaldet pengetanksreglen. For at finde ud af om dette kan opfyldes, er man nødt til igen at se nærmere på regnskabstallene fra Ejendom ApS.

Problemet for Ejendom ApS er dog at selskabets indtjening består 100 % af udlejning af fast ejendom som ikke anses som aktiv kapitalanbringelse medmindre der er tale om udlejning til landbrug, gartneri, planteskole, frugtplantage eller skovbrug, hvilket ikke er tilfældet jf. aktieavancebeskatningsloven § 34, stk. 6. Derudover er balancen pr. 31.12.2020 også i overvejende grad passiv kapitalanbringelse, dog er det på sin vis ligegyldig, da man allerede

har overtrådt grænsen for indtjeningen og da man ikke må overskride på nogle af parametrene, medfører dette at det ikke er relevant at kontrollere andre krav.

Da dette ikke er opfyldt, vil generationsskifte af Ejendom ApS med skattemæssig succession ikke være muligt for Arne og Viktor. Derfor er man nødt til at overveje andre muligheder for generationsskiftet som sikrer at finansieringen hænger sammen.

Alternativer til succession

Da succession ikke er muligt for Arne og Viktor, må man i stedet se på hvilke finansieringsmuligheder man har. Siden 2003 har A/B-modellen været blandt de mest udbredte for generationsskifte af selskaber. Casen tager imidlertid udgangspunkt i den tidligere praksis for A/B-modellen. Dette gøres da mange faktorer omkring den nye praksis ikke er fastsat, hvilket i praksis gør A/B-modellen umulig at benytte på nuværende tidspunkt. Arne bestemmer sig for at overdrage 90% af selskabet til Viktor. Fordelene ved A/B-modellen for Ejendomme ApS er, at finansieringen gør det betydelig lettere end ved ikke at bruge A/B-modellen. Arne kan vælge forskellige måder at finansiere generationsskiftet. Hvis han f.eks. vælger at gøre det ved hjælp af en gave til Viktor, vil beskatningen se således ud under forudsætning af at avancebeskatningen på kapitalandelene er 42% og gaveafgiften er 15%, altså at Viktor allerede er over bundgrænsen jf. Boafgiftsloven § 22.

	A/B-model	Uden A/B-model
Formue	16.793.853	16.793.853
Forlods udbyttet	-16.743.853	-
Norminel andel til overdrager	-5.000	-1.679.385
Nettoformue til erhverver(90%)	45.000	15.114.467
Afståelsessum(nominel)	45.000	15.114.467
Skat af afståelsessum	18.900	6.348.076
Gaveafgift	6.750	2.267.170
Skat og afgifter i alt:	25.650	8.615.246

Udgangspunktet er nu, at Viktor først kan få udbytte når Arne har fået DKK 16.743.853 i forlods udbytte inklusiv et risikotillæg eller indeksering. Dette tillæg afhænger i stor grad af virksomheden og risikoen forbundet med denne, men efter praksis, vil tillægget ligge omkring 5-12 % pr. år. Arne og Viktor har vurderet at 7 % er realistisk niveau, hvilket vil betyde et tillæg på omkring ca. DKK 1.172.070. Forretningen skal dog godkendes af SKAT. Hvis man

sammenligner med seneste resultat, kan det ses at forskellen mellem resultatet og risikotillægget, vil være en gevinst som Viktor opnår, da han nu ejer størstedelen af selskabet. Resultatet for 2020 var omkring 1.7 mio., hvilket betyder at det forlods udbytte som Arne har gennem sit ejerskab af A-aktierne, kan nedbringes betydeligt over de kommende år.

Arne bør dog også overveje at stifte et holdingselskab således at han kan modtage forlods udbytte skattefrit i holdingselskabet, dog kræver det at Arne laver en skattefri aktieombytning først og dernæst holder aktierne i 3 år inden aktieklasserne oprettes og B-aktierne overdrages.

Andre finansieringsmuligheder

Som det tidligere er diskuteret i rapporten, er A/B-modellen under forandring og derfor kan det betyde at Arne og Viktor bestemmer sig for at generationsskiftet skal finansieres på en anden måde. For at vælge den bedste finansiering, er det vigtigt at kigge på, hvilke muligheder som Arne og Viktor har.

Den første og letteste måde vil være at Viktor kommer med DKK 16.793.853 kontant og derved køber hele virksomheden. Dette vil betyde, at Arne betaler avance af DKK 16.743.853 efter de gældende regler for aktieavancebeskatning. Dette er dog sjældent at personer har så meget kapital til rådighed, og derfor vil dette nok ikke være en relevant finansieringsmodel for Arne og Viktor, da Viktor i dette tilfælde kun kan skaffe pengene ved at gå ud og låne pengene i banken, hvilket er en ekstra udgift.

Den anden mulighed er, at Arne giver aktierne eller kapitalen til køb til Viktor som en gave. I dette tilfælde vil der ske en aktieavancebeskatning på 42% af DKK 16.743.853 og derudover vil der være en gaveafgift på 15% af DKK 16.793.853. I alt vil beskatning og afgifter løbe op i ca. 8,6 mio. Beregningen kan ses på forrige side som modellen uden for A/B-modellen. Dette vil være betydeligt dyrere end hvis Viktor havde kontanter til at købe selskabet kontant, dog er dette bestemt mere realistisk at Arne har en del penge som kan finansiere gaven end at Viktor kan betale kontant.

En tredje model er, at finansiering sker ved hjælp af et gældsbrief. Her kan Arne f.eks. udstede et gældsbrief til Viktor som dernæst kan afdrages løbende. Gældsbriefet kan derefter afdrages ved hjælp af gaver fra Arne til Viktor op til afgiftsgrænsen og resten kan Viktor tjene ved drift af virksomheden. Gældsbriefet kan mellem Arne og Viktor være et rentefrit familielån.

Herved vil man opnå at Arne betaler en avancebeskatning af DKK 16.743.853, men at der ikke kommer yderligere udgifter.

Af de tre modeller må det vurderes, at finansieringen ved hjælp af gældsbrevet vil være mest økonomisk optimal, da denne model giver mulighed for at sikre en stabil finansiering som Viktor kan betale og som har en lavere beskatning og afgift end f.eks. beskatningen gennem en gave fra Arne.

Der kan derfor nu samles op på hvad Arne og Viktor samlet set skal gøre.

Delkonklusion – Case

I forbindelse med generationsskiftet var første udfordring at finde ud af hvilken værdi selskabet Ejendomme ApS, skulle værdiansættes til. Da selskabet var forholdsvis lille og man ikke havde økonomiske budgetter frem i tiden, valgte man at værdiansættelsesmodellerne som var oplyst i TSS-cirkulærene 2000-9 og 2000-10 frem for vejledninger fra SKAT fra 2009. Da selskabet var værdiansat, var det relevant og se på om succession var en mulighed for Arne og Viktor. Selvom Ejendomme ApS og Arne og Viktor opfyldte de fleste krav til skattemæssig succession, blev dette dog ikke muligt grundet Ejendomme ApS' aktivitet blev karakteriseret som passiv kapitalanbringelse. Dette medfører endvidere at skattemæssig succession udelukkes, hvilket gør finansieringen besværlig for begge parter.

Arne og Viktor overvejer dernæst muligheden for at anvende A/B-modellen. Efter de gamle regler ville dette have været den bedste løsning, da man forholdsvis billigt, ville kunne overdrage en stor andel af kapitalandelene til Viktor uden at dette medførte en avancebeskatning og derved en stor udfordring ift. finansiering af generationsskiftet. Dette krævede dog lidt ændringer i virksomhedsstrukturen, da selskabet fremstod uden holdingselskab.

Praksisændring har dog sat A/B-modellen midlertidig på pause, og Arne og Viktor valgte derfor at kigge på andre finansieringsmuligheder. Efter at have overvejet kontant finansiering, finansiering gennem gave og finansiering gennem gældsbrev, valgte de gældsbrev, som kunne laves som rentefrit familielån og derved var det den billigste model for Arne og Viktor.

Arne og Viktor har derfor nu styr på den ”hårde” del af generationsskiftet og når man dernæst får styr på den ”bløde” del som omhandler ledelsen af selskabet m.m. kan man starte eksekveringen af generationsskiftet.

Konklusion

Der er igennem denne rapport blevet gennemgået processen for et generationsskifte efter gældende lovgivning for selskaber. I indledning er virksomhedens overvejelser og planlægning blevet gennemgået. Her er det især virksomheden ejers tanker om hvem man gerne vil overdrage virksomheden til, der er relevant at overveje.

Efter dette blev reglerne for generationsskifte i selskabsform gennemgået. Der blev set nærmere på aktieavancebeskatningsloven § 34 som indeholder de overordnede regler for selskaber samt mulighederne for at lave generationsskiftet med skattemæssig succession. Betingelserne blev dernæst gennemgået og der blev kommenteret løbende på betydningen af disse regler.

Derudover blev der rettet særligt fokus på pengetanksreglen som ofte er den betingelse som afgør om skattemæssig succession er muligt. Der blev hertil gennemgået et konkret eksempel på beregning heraf.

Herefter blev skattefri aktieombytning kort introduceret som indledning til A/B-modellen. A/B-modellen som gennem mange år har været et populært alternativ til generationsskifte blev herefter introduceret. A/B-modellen tager udgangspunkt i delvis overdragelse af virksomheden.

Hovedessensen i A/B-modellen er at man laver flere aktieklasser og dernæst overdrager B-aktierne til næste generation. Dette udløser en forlods udbytte og et risikotillæg til A-aktierne, da formuefordelingen ikke må rykkes, da det ellers vil udløse beskatning. Overdragelsen kan enten ske ved at der laves en kapitaludvidelse eller ved en vedtægtsændring.

I relation til skattefri aktieombytning kunne man desuden oprette et holdingselskab inden generationsskiftet ved A/B-modellen, således at afståelsen ikke ville blive skattepligtig efter gældende regler for koncern- og datterselskabsaktier.

Efter A/B-modellen var gennemgået blev praksisændringer og andre lovændringer gennem de seneste år gennemgået. Her blev der blandt andet sat lys på SKM2019.371.SR som har medført at A/B-modellen er sat på pause i praksis, da SKAT har indført et nyt begreb kaldet gevinstmuligheden.

I afgørelsen har SKAT meget kortfattet forklaret deres baggrund for styresignalet som blev udsendt i 2020 med ikrafttræden fra 28. februar 2021. SKAT mente at asymmetrien i muligheden for gevinst på B-aktierne kunne sammenlignes med optioner. SKAT mente desuden at sådanne optioners værdi skulle opgøres efter gældende regler for optioner, hvorefter de henviste til Black-Scholes-modellen og Binomialmodellen.

Der blev herefter gennemgået fagfolks fortolkning af SKAT's afgørelse og kommentarer til afgørelsen. Der var bred enighed om at modellerne ikke ville kunne benyttes og man stillede sig også uforstående overfor SKAT's introduktion af gevinstmuligheden. På denne baggrund blev der herefter kigget nærmere på muligheden for beskatning og værdiansættelse af option, da SKAT mente at gevinstmuligheden på B-aktierne kunne sammenlignes.

Under beskatning blev der overordnet gennemgået regler for beskatning af optioner og der blev diskuteret hvorvidt gevinstmuligheden skal indgå i handelsværdien for kapitalandelene ved overdragelse og hvad dette har af betydning for formueforskydning.

For værdiansættelse blev Black-Scholes-modellen og Binomialmodellen gennemgået og hvilke forudsætninger og parametre som påvirkede de to modeller. Det blev her klart at der er tydelige forskelle på almindelige optioner og gevinstmuligheden ved B-aktierne i A/B-modellen.

Derudover var det også klart at for at kunne bruge modellerne, ville mange parametre antages skønsmæssigt, hvilket gjorde værdiansættelserne særdeles upålidelige.

Afslutningsvis blev der i afsnittet kommenteret på at A/B-modellen ikke kunne bruges i praksis før SKAT kommer med flere retningslinjer for begrebet gevinstmulighed og opgørelsen heraf.

Derefter blev værdiansættelse af selskaber gennemgået. Da værdiansættelsen normalt bliver løst af uafhængige parter, er det ikke et problem. Problemet er dog at ved mange generationsskifter er overdrager og erhverver interesseforbundne og derfor er der klare regler for værdiansættelse mellem sådanne parter.

Først blev cirkulærerne 2000-9 og 2000-10 gennemgået og forklaret. Disse byggede på historiske regnskabstal og der er ikke mange skøn som skal foretages i forbindelse med værdiansættelsen. Dette gjorde at cirkulærerne stadigvæk er de mest anvendte til værdiansættelse af både aktiver, goodwill og virksomhed som helhed.

Dernæst blev SKAT's vejledninger fra 2009 gennemgået. Disse byggede i højere grad på at der var en fremtidig værdi, som var afgørende for værdiansættelse af virksomheder.

DCF-modellen og EVA-modellen var de mest populære af vejledningerne, dog havde modellerne det problem at de krævede stor viden omkring budgetterne fremadrettet, derudover skulle der fastsættes flere parametre som vækst ved terminalperioden, diskonteringsfaktor m.m., hvilket for mindre virksomheder ville være yderst besværligt og tidskrævende at opgøre retvisende.

Andre modeller var også mulige som f.eks. multipler og Relief from royalty som dog ikke var særligt anvendt, da modellerne var svære at skaffe retvisende regnskabstal for.

Konklusionen for værdiansættelser var at cirkulærerne fra 2000 var de mest anvendelige for langt de fleste værdiansættelser.

Dernæst blev finansiering af et generationsskifte gennemgået. Modellerne omhandlede både finansiering ved succession og uden succession som f.eks. ved A/B-modellen. Der var overordnet 4 finansieringsmuligheder som bestod af kontant køb, gavefinansiering og gældsbrevsfinansiering samt Earn-out som blev beskrevet i relation til skattemæssig succession og A/B-modellen.

Kontant køb var ofte sjældent anvendt medmindre der var tale om generationsskifte til en uafhængig part. Gavefinansiering blev anvendt i høj grad både inden for skattemæssig succession, men også i forbindelse med A/B-modellen. Gældsbrevsfinansiering gav muligheden for at spare gaveafgiften for familier og derved sparer lidt ift. gavefinansiering da man kunne lave rentefrie familielån. Earn-out var en sidste mulighed som dog ikke var anvendt i særlig høj grad, da finansieringen gav erhververen en indflydelse på vederlaget gennem resultater i virksomheden fremadrettet.

Alt afhængig af situationen kunne finansieringsmodellen udarbejdes så den passede bedst til parterne og deres behov.

Som afslutning på rapporten blev der udarbejdet et praktisk eksempel som sammenfatter problemstillinger og muligheder gennem hele processen i generationsskiftet og som derved samler beslutningerne som en virksomhedsejer med et selskab kan stå overfor i forbindelse med et generationsskifte.

Perspektivering

Det kan med denne rapport konkluderes at den tidligere gældende praksis for A/B-modeller er omlagt med kendelsen i SKM2019.371.SR og styresignalet som nu er gældende. Med introduktionen af den asymmetriske gevinstmulighed som skal opgøres, vil det i stor grad komme til at betyde at modellen fremadrettet vil blive betydelig ændret.

Da denne gevinstmulighed er afgørende for kapitalandelenes værdi og kan flytte på fordelingen, og derved laves en formueforskydning, vil man som virksomhedsejer selvfølgelig ikke løbe risikoen og ende med at fordeling medfører avancebeskatning pga. forkert værdiansættelse på gevinstmuligheden.

Det må forventes at lige meget hvad SKAT's definition på gevinstmuligheden bliver, vil det medføre at A/B-modellen bliver mindre attraktiv, da hensigten er at reducere gevinstmuligheden for næste generation. Derudover vil modellen også blive mere kompleks at benytte, hvilket vil give virksomheden en ekstraomkostning, da få virksomheder kan administrere et generationsskifte uden ekstern assistance.

Med disse forventninger i vente kan man sætte spørgsmålstejn ved modellens fremtidsudsigter. Et andet spørgsmål, er om SKAT herefter vil begynde at kigge nærmere på andre modeller og reglerne for skattemæssig succession, da disse i lige så stor grad benyttes til at udsætte beskatningen. I sidste ende kan virksomheder og deres rådgivere derfor nu kun afvente SKAT og deres vejledning til korrekt brug af modellen.

Litteraturliste

Bøger

- Serup, Michael, Generationsskifte – Omstrukturering, 2019, 3. udgave, Karnov Group
- Olesen, Birgitte Sølvkær, Generationsskifte og omstrukturering – Dette skatteretlige grundlag, 2020, 6. udgave, DJØF-forlag
- Hull, John C. Options, Futures and other Derivates (International Edition), 1997, 3. udgave, Prentice-Hall Inc.
- Andersen, Jørgen Just. Finansielle Derivater – Anvendelse, prissætning og risikostyring, 2015, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag
- Bille, Jane K., Skattemæssig succession ved geneskifte i levende live og ved død, 2006, 1. udgave, Forlaget Thomson

Internet artikler

- Industriens fond, Rapport omkring ejerledelse af 2019 - <https://www.industriensfond.dk/center-for-ejerledede-virksomheder> - senest besøgt den 3. maj 2021
- TVC, Nyhedsbrev af 21. november 2019 - <https://tvc.dk/nyheder/2019/nyt-lovforslag-om-tilbagerulning-af-bo-og-gaveafgift-paa-generationsskifte/> - Senest besøgt den 3. maj 2021
- EY, Nyhedsbrev af 4. februar 2020 - <https://fremdrift.ey.dk/2020/02/04/status-pa-praksis-for-pengetanksaktiver-efter-ny-afgorelse-fra-landsskatteretten/> - Senest besøgt den 3. maj 2021
- PWC, Skatte-update af januar 2020 - https://www.pwc.dk/da/arrangementer/2020/skatte-update_morten-hoj-schibsbye.pdf - Senest besøgt den 3. maj 2021
- Njord Lawfirm, Nyhedsbrev af 28. maj 2020 - <https://www.njordlaw.com/da/aendring-af-15-reglen-familieoverdragelser-mindsker-oekonomisk-fordel> - Senest besøgt den 3. maj 2021
- Bech-Bruun, Nyhedsbrev af 30. november 2020 - <https://www.bechbruun.com/da/nyheder/2020/generationsskifte-omstrukturering-november2020> - senest besøgt den 3. maj 2021

- Vurderingsstyrelsen, Informationsside fra 2021 -
<https://www.vurderingsportalen.dk/ejebolig/baggrund-for-de-nye-vurderinger/den-historiske-baggrund-for-de-nye-ejendomsvurderinger> – Senest besøgt den 3. maj 2021

Juridisk vejledning fra SKAT

C.G.3.2.3.3.4 - Finansielle kontrakter

C.A.5.17.2.4 - Værdiansættelse af købe- og tegningsretter til aktier

C.C.2.4.5.2 - Afskrivning på goodwill og andre immaterielle rettigheder

C.C.5.4.3 - Beregning af kapitalafkast

Lovforslag

<https://www.ft.dk/samling/20161/lovforslag/1183/index.htm>

<https://www.ft.dk/samling/20191/lovforslag/176/index.htm>

https://www.ft.dk/ripdf/samling/20191/lovforslag/14/20191_14_som_fremsat.pdf

Love

Lov nr. 149 af 10. april 1922 om indkomstskat til staten (Statsskatteloven)

Lovbekendtgørelse nr. 47 af 12. januar 2015 om afgift af dødsboer og gaver (Boafgiftsloven)

Lovbekendtgørelse nr. 1148 af 29. august 2016 om den skattemæssige behandling af gevinst og tab ved afståelse af aktier m.v. (Aktieavancebeskatningsloven)

Lovbekendtgørelse nr. 1283 af 25. oktober 2016 om skattemæssig behandling af gevinst og tab på fordringer, gæld og finansielle kontrakter (Kursgevinstloven)

Lovbekendtgørelse nr. 763 af 23. juli 2019 om aktie- og anpartsselskaber (Selskabsloven)

Lovbekendtgørelse nr. 806 af 8. august 2019 om påligning af indkomstskat til staten (Ligningsloven)

Lovbekendtgørelse nr. 838 af 8. august 2019 (Årsregnskabsloven)

Kendelser, domme og SKM-meddelelser

SKM2003.66.LR	Generationsskiftemodel - oprettelse af ny aktieklasse
SKM2011.79.SR	Forlods udbytteret og generationsskifte
SKM2019.371.SR	Overdragelse af anparter ved en A/B-model med gevinstmulighed til børn – Praksisændring
SKM2010.395.SR.	Værdiansættelse binomialmodel - ligningslovens § 7 H
SKM2015.96.SKAT	Styresignal i forbindelse med ophævelse af formueskattekursen
SKM2018.551.LSR	Værdi af gave ved overdragelse af ejendom
SKM2007.858.SKAT	Ophævelse af TSS-cirkulærer og SD-cirkulærer
SKM2003.168.LR	Goodwill - værdiansættelse - beregningsgrundlaget - forrentning af aktiverne - driftsfremmede aktiver
SKM2001.132.LR	Værdiansættelse af goodwill - forrentning af aktiver
SKM2019.30.SR	Kapitaludvidelse med forlods udbytte medførte overførsel af gevinstmulighed til børn

Cirkulærer

Cirkulære nr. 185 af 17. november 1982: Værdiansættelsescirkulæret

TSS-cirkulære 2000-9: Aktier og anparter

TSS-cirkulære 2000-10: Vejledende anvisning om værdiansættelse af goodwill

Bilag 1

[illegible]

t.kr.	Holding A/S					Drift A/S					
Indtjening	År 1	År 2	År 3	I alt	Gns.	År 1	År 2	År 3	I alt	Gns.	70,0%
Nettoomsætning	0	0	0	0	0	5.640	5.640	5.640	16.920	5.640	3.948
Ekstraordinære regnskabsførte indtægter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Afkast fra koncernselskaber (konsolidering)	20	410	200	630	210	0	0	0	0	0	0
Afkast fra øvrige selskaber (passiv anbringelse)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansielle indtægter	11	11	11	33	11	1.130	1.130	1.130	3.390	1.130	791
Indtjening i alt	31	421	211	663	221	6.770	6.770	6.770	20.310	6.770	4.739

Konsolideret opgørelse				
Total, gennemsnit			Fordeling	
Total	Elimineringer	Reguleret	Aktiv del	Passiv del
3.948		3.948	3.948	
0		0	0	
210	-210	0	0	
0		0		0
802		802		802
4.960	-210	4.750	3.948	802
Indtægter fra passiv kapitalanbringelse			802	
Indtægter fra aktiv kapitalanbringelse			3.948	
Indtægter i alt			4.750	
Andel fra passiv kapitalanbringelse			16,9%	

Bilag 2

Ejendomme ApS	2020	2019	2018
Resultatopgørelse			
Nettoomsætning	6.125.032	6.100.532	6.086.510
Udgifter vedrørende lejemål	-1.020.839	-1.016.755	-1.014.418
Andre eksterne omkostninger	-1.225.006	-1.220.106	-1.217.302
Bruttofortjeneste	3.879.187	3.863.670	3.854.790
Personaleomkostninger	-1.531.258	-1.525.133	-1.521.628
Resultat af primær drift	2.347.929	2.338.537	2.333.162
Finansielle indtægter	1.065	532	2.968
Finansielle omkostninger	-64.204	-68.234	-72.654
Resultat før skat	2.284.790	2.270.835	2.263.476
Skat af årets resultat	-502.654	-499.584	-497.965
Årets resultat	1.782.136	1.771.252	1.765.511

Balance	2020	2019	2018
Aktiver:			
Ejendomme	45.000.000	45.000.000	45.000.000
Anlægsaktiver i alt:	45.000.000	45.000.000	45.000.000
Andre tilgodehavender	4.654	13.624	2.614
Periodeafgrænsningsposter	5.000	4.850	4.900
Likvider	5.447.506	3.951.791	2.576.752
Omsætningsaktiver i alt:	5.457.160	3.970.265	2.584.266
Aktiver i alt:	50.457.160	48.970.265	47.584.266
Passiver:			
Virksomhedskapital	50.000	50.000	50.000
overført resultat	14.537.709	12.755.573	10.984.321
Egenkapital i alt:	14.587.709	12.805.573	11.034.321
Gæld til realkreditinstitutter	35.301.385	35.645.233	35.965.432
Selskabsskat	502.654	499.584	497.965
Anden gæld	65.413	19.876	86.548
Gældsforpligtigelser i alt:	35.869.452	36.164.693	36.549.945
Passiver i alt:	50.457.160	48.970.265	47.584.266