

Gevinstmulighedsbegrebet i A/B-modeller – og den fremtidige betydning heraf

The concept of profit opportunity in A/B-models – and its future impact

af ANNE GLOCHAU PETERSEN

A/B-modellen har i administrativ praksis været anerkendt i stort set uændret form siden 2003, men er i den seneste tid blevet udfordret fra flere vinkler. Dette særligt i form af Skattestyrelsens nye praksisændring, hvorefter der i visse tilfælde skal medregnes værdien af en såkaldt gevinstmulighed ved værdiansættelsen af de B-aktier, der i en klassisk A/B-model overdrages til junior.

I afhandlingen analyseres, diskuteres og problematiseres denne nye praksisændring med særligt fokus på det nyskabende gevinstmulighedsbegreb. Dernæst diskuteres praksisændringens betydning for den fremtidige anvendelse af A/B-modeller og af en anden generationsskiftemodel, som ses anvendt i praksis, og som indebærer helt de samme fordele som A/B-modellen.

Det konkluderes, at der kan fremføres flere argumenter for, at der allerede er taget højde for gevinstmuligheden ved fastsættelsen af den markedskonforme forrentning af den forlods udbyttet i en A/B-model. Dog konkluderes det også, at det må erkendes, at der kan forekomme visse ydertilfælde, hvor anvendelse af en A/B-model medfører så høj asymmetri mellem juniors mulighed for gevinst og risiko for tab, at der kan argumenteres for, at der opstår en ekstraordinær gevinstmulighed, som senior skal kompenseres særskilt for.

Såvel den af Skattestyrelsen fastsatte grænse til disse ydertilfælde som spørgsmålet om værdiansættelsen af gevinstmuligheder må dog forventes at give anledning til omfattende usikkerheder og udfordringer i den fremtidige anvendelse af A/B-modeller. Disse udfordringer må – medmindre praksisændringen måtte blive underkendt eller der måtte fremkomme klarere retningslinjer – forventes at medføre, at A/B-modellen vil blive anvendt sjældnere i fremtiden. Det samme forventes at gøre sig gældende for den anden i praksis anvendte model, og i øvrigt for øvrige lignende modeller, der indebærer samme fordele, idet der her må forventes en tilsvarende indgriben.

Konsekvensen heraf forventes at være, at generationsskifter indenfor familien i fremtiden bliver mere likviditetskrævende. Eftersom likviditeten typisk ultimativt kun kan komme fra selskabet, vil generationsskiftet påvirke dettes likviditetsberedskab, kreditværdighed og vækstmuligheder negativt, hvilket er problematisk og netop var baggrunden for A/B-modellens oprindelse og udbredelse.

INDHOLDSFORTEGNELSE

ABSTRACT	3
1. INDLEDNING	4
1.1. Baggrund og problemstilling	4
1.2. Problemformulering	6
1.3. Afgrænsning	6
1.4. Metode og retskilder	7
2. PRAKSIS FORUD FOR PRAKSISÆNDRINGEN	7
2.1. Opdeling i A- og B-aktier ved vedtægtsændring	7
2.2. Fastsættelse af den forlods udbyttet	8
2.2.1. Værdiansættelse af selskabet	9
2.2.2. Formler til beregning af den forlods udbyttet	9
2.2.3. Forrentning af den forlods udbyttet	10
2.3. Juniors erhvervelse eller nytegning af B-aktier	10
3. SKATTESTYRELSENS PRAKSISÆNDRING – MEDREGNING AF GEVINSTMULIGHED	12
3.1. Introduktionen af gevinstmulighedsbegrebet i administrativ praksis	13
3.1.1. Skatterådets afgørelser om bindende svar i SKM2019.30.SR og SKM2019.371.SR	13
3.1.2. Problematisering af gevinstmulighedstankegangen	15
3.1.3. Hvad med ydertilfældene?	20
3.2. Skattestyrelsens nye styresignal, SKM2020.348.SKTST	21
3.2.1. Hvornår skal der medregnes en gevinstmulighed?	22
3.2.2. Hvordan skal gevinstmuligheder værdiansættes?	25
3.3. Gevinstmuligheders sammenlignelighed med finansielle optioner	25
3.3.1. Hvad er finansielle optioner?	26
3.3.2. Kan gevinstmuligheder sammenlignes med finansielle optioner?	26
3.4. Værdiansættelse af gevinstmuligheder	27
3.4.1. Black-Scholes modellen og binomialmodellen	27
3.4.2. Alternative værdiansættelsesmetoder?	29
3.5. Hjemmelsspørgsmålet	30
3.6. Forudberegnelighed, gennemsigtighed og anvendelighed	32
4. FORVENTET BETYDNING FOR EN ANDEN I PRAKSIS ANVENDT MODEL	33
5. KONKLUSION	35
6. PERSPEKTIVERING	37
LITTERATURLISTE	37
BILAG	42
BILAG 1 – Simpel A/B-model (uden forberedelse)	42
BILAG 2 – A/B-model med forberedelse	43
BILAG 3 – Den klassiske model	44
BILAG 4 – Sammenligning af udlodninger og ydelser i de to modeller	45

ABSTRACT

There exists a culture of family-owned businesses in Denmark, and there is a tendency for the ownership of these to be transferred to the next generation in the family. The transfer of ownership is often complicated by junior's lack of financial resources to pay the purchase price and/or gift tax.

A possible solution to this issue is to use the A/B-model, which has been developed in administrative practice. In a simple version of the A/B-model the shares of the company are divided into A- and B-shares by an amendment to the articles of association. The A-shares are assigned an advance dividend right calculated according to specific formulas which continuously attracts interests equivalent to the market interest. As a result of this, the B-shares could, according to previous practice, be transferred to junior at a correspondingly lower value - typically at par value.

Recently, the Danish Tax Agency has introduced a change of practice, according to which the value of a profit opportunity must be included in the valuation of the B-shares in certain cases when using an A/B-model.

The main purpose of this thesis is to analyze, discuss and problematize this change of practice and to discuss its impact on the future usage of A/B-models. Afterwards, it will be discussed whether the new practice will have an impact on another model to transfer ownership to the next generation, which is used in practice and which entails the exact same benefits as A/B-models.

By analyzing the administrative practice, it is found that, according to the Danish Tax Agency, the profit opportunity arises due to an asymmetrical opportunity of profit and risk of loss for the B-shares in an A/B-model.

It is concluded that the way in which the concept of profit opportunity was introduced can be criticized. Furthermore, it seems that the asymmetrical opportunity of profit and risk of loss, which causes the profit opportunity, is already taken into account when assessing the interest rate on market terms. This is an argue against that the value of a profit opportunity must be included in the valuation of the B-shares in an A/B-model.

However, it is acknowledged that there are certain extremes where the usage of A/B-models entails such high asymmetry that it can be argued that an extraordinary profit opportunity arises, which the interest itself cannot compensate for. Therefore, it can be argued, that this extraordinary profit opportunity requires that senior (also) receives separate compensation in the form of the value thereof being included in the valuation of the B-shares. However, the limit of these extreme situations set by The Danish Tax Agency seems to be set without deeper considerations or guidance. Furthermore, the set limit is vague and non-committal, which makes it difficult to predict whether a specific transfer of ownership will be covered by the change of practice.

Despite certain similarities, there are fundamental differences between options and profit opportunities, which entails that the two are not comparable to such an extent that valuation models from option theory, including the Black-Scholes model and the binomial model, are applicable to valuing profit opportunities, as directed by The Danish Tax Agency.

Furthermore, it is concluded, that it is solely a matter of valuation of the transferred B-shares. According to BAL § 27, the value of a gift is determined at the market value at the time of receipt, and according to ABL § 31 acquisition and cession by gift is equated to purchase and sale at the value on which gift tax or income tax is calculated, or at the market value. According to case law, the rights and obligations attached to a shareholding, including any extraordinary profit opportunity, must be taken into account when valuing the shareholding.

It is concluded that the current uncertain legal situation is not in accordance with the government's desire for transparency and predictability for companies in relation to valuation when transferring ownership to the next generation, and the desire not to change the usage of A/B-models or complicate transferring of ownership to the next generation.

It is to be expected that the change of practice entails that the usage of A/B-models has become more complicated and that the model therefore will be used less frequently in the future. Both because it is less favorable and due to the great uncertainty caused by the change of practice.

Finally, it is concluded that, provided that the National Tax Tribunal does not set aside the new practice, a similar intervention to the other mentioned model is to be expected. Thus, The Danish Tax Agency is likely to argue that the model entails a transfer of a profit opportunity, for which senior must be compensated separately, and that it has tax consequences if such compensation is not granted.

1. INDLEDNING

1.1. Baggrund og problemstilling

I Danmark eksisterer der en stor kultur for familiedrevne virksomheder – særligt i det såkaldte SMV-segment.¹ Således er de såkaldte familievirksomheder den dominerende virksomhedstype i Danmark. I en forskningsrapport fra 2014, ”*Familievirksomheder i Danmark*”,² blev det konkluderet, at familievirksomhederne – alt efter hvordan disse nærmere defineres – udgør helt op til 92% af alle danske virksomheder.³

Der ses at bestå en tilbøjelighed til at de virksomhedsejere, der skal generationsskifte disse familievirksomheder, overdrager dem til næste generation i familien. I ”*Rapport 1: Ejerledelse – baggrund og udbredelse*”⁴ fra 2015, kunne det konstateres, at knap hvert andet ejerskifte sker indenfor familien.⁵

På trods af at der sjældent udløses aktieavancebeskatning i forbindelse med et generationsskifte fra senior til junior,⁶ så kompliceres et sådant generationsskifte ofte af det finansieringsbehov, som opstår i forbindelse hermed. Dette enten som følge af juniors betaling af købesummen for

¹ Familievirksomheder i Danmark, s. 16f (herunder tabel 1.5 og 1.7).

² ”*Familievirksomheder i Danmark*” er en forskningsrapport, som undersøger antallet og betydningen af familieejede virksomheder i Danmark.

³ Ibid., særligt s. 10-12 (herunder tabel 1.2) og 24.

⁴ Rapporten er en del af projektet ”*Ejerledelse i Danmark*”, som er baseret på en undersøgelse af 4.932 gennemførte ejerskifter fra 1995 til 2013, og som er udarbejdet i samarbejde med Industriens fond, INSEAD i Frankrig og Center For Ejerledede Virksomheder på CBS.

⁵ Ejerledelse i Danmark – Rapport 1, tabel 28 på s. 49 og s. 51.

⁶ Dette idet beskatning af en eventuel aktieavance, i de tilfælde, hvor senior ejer kapitalandelene i personligt regi, kan undgås ved at anvende successionsreglerne i ABL § 34, medmindre der er tale om en pengetank, og idet en eventuel aktieavance vil være skattefri efter ABL § 8 i de tilfælde, hvor senior ejer kapitalandelene via et holdingselskab.

selskabet til senior og/eller som følge af den gaveafgift,⁷ som junior skal betale, såfremt overdragelsen indeholder et gaveelement. Senior kan eventuelt påtage sig betalingen af gaveafgiften, men uanset hvem, der afholder udgiften, så vil udgiften oftest – ligesom købesummen – indirekte blive dækket med midler fra det selskab, der generationsskiftes.

Som følge heraf vil generationsskiftet påvirke selskabets likviditetsberedskab og kreditværdighed, og dermed også selskabets mulighed for vækst og positiv udvikling. I denne forbindelse er det endvidere værd at bemærke, at for at få udloddet et givet beløb som udbytte til brug for betaling af købesum og/eller gaveafgift, skal der tjenes mere end dobbelt så meget i selskabet, idet der skal fragå selskabs- og udbytteskat.

Denne problemstilling var hovedargumentet bag den tidligere gradvise nedsættelse af bo- og gaveafgiften⁸ ved overdragelse af (reelle) erhvervsvirksomheder ved generationsskifte til den såkaldte boafgiftskreds til 5%,⁹ hvilken nedsættelse dog efterfølgende – som følge af skifte i regeringen – er blevet tilbagerullet.

En mulig løsning på det ovenfor beskrevne problem – det vil sige en metode til at gennemføre et generationsskifte, hvor selskabets likviditetsberedskab og kreditværdighed alene påvirkes i beskeden grad – har hidtil været at anvende den i administrativ praksis udviklede A/B-model.

A/B-modellen findes i flere varianter, men den simple version, der er illustreret i bilag 1, indebærer, at aktierne i det selskab, der skal generationsskiftes, gennem en vedtægtsændring opdeles i A- og B-aktier, hvor A-aktierne tildeles en forlods udbytteret.¹⁰ Den forlods udbytteret fastsættes til et ønsket beløb – typisk under hensyntagen til juniors betalingsevne, og i den helt simple model, hvor junior erhverver B-aktierne til kurs pari, svarende til forskellen mellem den nominelle værdi af selskabets selskabskapital og selskabets samlede værdi¹¹ – og opskrives løbende med en aftalt forrentning. Herefter har junior, efter hidtidig praksis, som følge af A-aktiernes forlods udbytteret, kunne erhverve B-aktierne ved køb eller gave (eller nytegne dem) til en tilsvarende lavere værdi, ofte til kurs pari.

På denne måde holdes finansieringen så at sige inde i selskabet og juniors finansieringsbehov mindskes tilsvarende. Dette medfører endvidere den fordel, at tilbagebetalingen af finansieringen sker med midler, der ikke er blevet beskattet med mere end 22% selskabsskat ved indtjeningen i selskabet, idet midlerne ikke først har skullet udloddes som udbytte til junior.

A/B-modellen er blevet flittigt anvendt siden den første gang fandt sit fodfæste i administrativ praksis i SKM2003.66.LR¹². I en nyere afgørelse om bindende svar, SKM2019.371.SR, samt

⁷ Gaveafgiften udgør 15% af det beløb, der overstiger grundbeløbet i BAL § 22, stk. 1 (68.700 kr. i 2021), jf. BAL § 23.

⁸ Ved lov nr. 683 af 8. juni 2017.

⁹ Af de indledende bemærkninger til lovforslaget FT 2016-17 L 183 fremgår således, at ”De familieejede virksomheder bidrager til vækst og skaber kontinuitet i en foranderlig verden. Det er derfor afgørende at sikre bedre vilkår, når virksomhederne skal igennem et generationsskifte, i stedet for at trække likviditet ud af virksomhederne.” og at ”Det vil reducere det ofte betydelige likviditetstab, som betalingen af bo- og gaveafgiften medfører i forbindelse med et generationsskifte, og sikre markant bedre vækst- og investeringsforhold (...)”.

¹⁰ Generationsskifte, s. 99f.

¹¹ Se dog afsnit 3.1.3. om Skattestyrelsens bemærkning i SKM2019.577.SR, der blev tiltrådt af Skatterådet, om muligheden for (forud for praksisændringen) at fastsætte den forlods udbytteret til hele selskabets handelsværdi, for derefter at kunne overdrage B-aktierne til 0 kr.

¹² For nærmere om afgørelsen henvises til SR.2015.144, s. 1f.

særligt i det nye styresignal, SKM2020.348.SKTST, har henholdsvis Skatterådet og Skattestyrelsen introduceret en ny og skærpet praksis, hvorefter der i visse tilfælde, ved værdiansættelsen af de B-aktier, der i en A/B-model overdrages til junior, skal medregnes værdien af en såkaldt gevinstmulighed. Begrebet gevinstmulighed blev første gang introduceret i SKM2019.30.SR, som ikke omhandlede en klassisk A/B-model, men derimod en kapitalforhøjelse til overkurs mod tildeling af en forlods udbytte.

Den nye praksis trådte i kraft seks måneder efter styresignalet offentliggørelse, hvilket vil sige den 28. februar 2021, og har efterladt flere ubesvarede spørgsmål om den fremtidige anvendelse af A/B-modeller.

Derudover har praksisændringen givet anledning til overvejelser om, hvorvidt denne ændring kan forventes at få betydning for en anden i praksis anvendt generationsskifte model.

1.2. Problemformulering

Formålet med nærværende afhandling er at analysere, diskutere og problematisere Skattestyrelsens nye praksis, der følger af styresignalet SKM2020.348.SKTST, hvorefter der i visse tilfælde skal medregnes en gevinstmulighed ved værdiansættelsen af de overtagne eller nytegnede B-aktier i en A/B-model. Derudover vil afhandlingen diskutere betydningen heraf for den fremtidige anvendelse af A/B-modeller.

Afhandlingen vil desuden diskutere, hvorvidt den nye praksis forventes at ville få betydning for en anden i praksis anvendt generationsskifte model, som indebærer helt de samme fordele for selskabet og for junior, som A/B-modeller gør.

1.3. Afgrænsning

Henset til de mange områder i tilknytning til afhandlingens emne, der kan analyseres og diskuteres, og til det antal sider, der er til rådighed, er der foretaget en vis afgrænsning af afhandlingens indhold.

Afhandlingen vil således hovedsageligt fokusere på generationsskifte i levende live indenfor boafgiftskredsen i BAL § 22 – nærmere bestemt overdragelse fra senior til junior. Generationsskifte til uafhængige tredjemænd, medarbejdere eller andre vil således ikke blive behandlet.

Idet A/B-modeller alene er relevante og anvendelige ved overdragelse af virksomheder, der drives i selskabsform, vil afhandlingen alene behandle generationsskifte af kapitalselskaber, nærmere bestemt aktie- og anpartsselskaber. Selvom A/B-modeller kan anvendes på såvel aktie- som anpartsselskaber vil terminologien A- og B-aktier blive anvendt i afhandlingen, medmindre der refereres til en konkret afgørelse, hvor der er tale om anparter.

I de tilfælde, hvor afhandlingen omtaler Skattestyrelsen og Skatterådet i forbindelse med en afgørelse, vil de blive omtalt ved det navn, som de havde ved afgørelsens offentliggørelse.

De forskellige retningslinjer og metoder til brug for værdiansættelse af selskaber vil ikke blive behandlet i afhandlingen.

Selvom der i praksis ofte, forud for et generationsskifte, foretages omstruktureringer i det selskab, der generationsskiftes, vil afhandlingen ikke behandle sådanne omstruktureringstiltag.

I afhandlingen vil der, i forbindelse med diskussionen og problematiseringen af den ifølge Skattestyrelsen bestående sammenlignelighed mellem gevinstmuligheder og optioner samt af anvendeligheden af de af Skattestyrelsen anviste værdiansættelsesmodeller, blive inddraget optionsteori. Optionsteori vil alene blive inddraget i begrænset omfang til brug for denne diskussion og problematisering.

1.4. Metode og retskilder

I nærværende afhandling anvendes hovedsageligt den retsdogmatiske metode, idet afhandlingens formål er at beskrive, fortolke og systematisere gældende ret¹³ på området for A/B-modeller efter skattemyndighedernes nye praksis på området samt betydningen heraf for en anden i praksis anvendt generationsskiftemodel.

I forbindelse med fastlæggelse af gældende ret ved hjælp af den retsdogmatiske metode anvendes relevante foreliggende retskilder på området. I nærværende afhandling vil dette især sige afgørelser om bindende svar fra Skatterådet samt Skattestyrelsens nye styresignal.

Afgørelser om bindende svar og styresignaler er ikke bindende for overordnede myndigheder og domstolene. Domstolene har endnu ikke haft anledning til at tage stilling til hverken A/B-modellens eller praksisændringens berettigelse.

På trods af at administrativ praksis spiller en betydelig rolle ved fastlæggelsen af gældende ret,¹⁴ så omhandler afhandlingen et område, hvor det må erkendes, at der konkret består en usikkerhed om, hvorvidt den foreliggende administrative praksis reelt er udtryk for gældende ret, hvilket vil komme til udtryk i afhandlingen.

2. PRAKSIS FORUD FOR PRAKSISÆNDRINGEN

A/B-modellen er ikke lovfæstet, men er alene baseret på en anerkendelse i Lignings- og Skatterådets praksis og bygger så at sige på et samspil mellem selskabslovgivningen og skattelovgivningen.¹⁵

En A/B-model består således i typetilfældene af to trin. Første trin er, selskabsretligt via en vedtægtsændring, at opdele af selskabets aktier i A- og B-aktier, hvor A-aktierne tillægges en forlods udbytte. Vedtægtsændringen og spørgsmålet om den skatteretlige betydning heraf analyseres i afsnit 2.1., mens fastsættelsen af den forlods udbytte og forrentningen heraf analyseres og diskuteres i afsnit 2.2. Andet trin i modellen er juniors erhvervelse eller nytegning af B-aktierne, hvilket er temaet i afsnit 2.3.

Disse trin indgår fortsat i gennemførelsen af en A/B-model efter praksisændringen, men forskelligt er, at der i dag, som følge af praksisændringen, i visse tilfælde, skal medregnes en gevinstmulighed ved værdiansættelsen af B-aktierne, jf. afsnit 3.

2.1. Opdeling i A- og B-aktier ved vedtægtsændring

Første trin i en A/B-model er gennemførelse af en vedtægtsændring i selskabet, hvor selskabets aktier opdeles i A- og B-aktier, eller hvor selskabets eksisterende aktier bliver A-aktier og mu-

¹³ Juridisk teori, metode og videnskab, s. 13 og Retskilder & Retsteorier, s. 30.

¹⁴ Lærebog om indkomstskat, s. 112ff og 115 og Skatteretten 1, s. 101ff og 110ff.

¹⁵ Generationsskifte og omstrukturering, s. 19.

ligheden for nytegning af B-aktier indføres. Det selskabsretlige grundlag herfor er selskabslovens § 45. Ved vedtægtsændringen tillægges A-aktierne, som skal forblive hos senior, en forlods udbytteret, hvis fastsættelse og forrentning analyseres og diskuteres i afsnit 2.2.

En af forudsætningerne for en A/B-models fordelagtighed er, at vedtægtsændringen ikke skattemæssigt anses som afståelse med afståelsesbeskatning af en eventuel avance til følge.¹⁶

Det følger af ABL § 30, at afståelsesbegrebet er bredt, og ifølge bestemmelsens forarbejder skal vedtægtsændringer, der medfører ændringer i aktiernes rettigheder, herunder særligt økonomiske rettigheder, i visse situationer skattemæssigt sidestilles med afståelse.¹⁷

Dette er dog kun tilfældet, når der sker en formueforskydning mellem selskabets eksisterende aktionærer.¹⁸ Det følger af praksis, herunder SKM2004.416.LR, SKM2005.549.LR, SKM2010.2.SR og SKM2011.571.SR, der alle omhandler A/B-modeller, at en vedtægtsændring ikke kan sidestilles med afståelse, når der på tidspunktet for vedtægtsændringen alene er én kapitalejer i selskabet, idet ændringen i så fald pr. definition ikke kan medføre en formueforskydning.¹⁹

Dette gælder uanset om der umiddelbart efter måtte ske overdragelse eller nytegning af B-aktier til under handelsværdien.²⁰ Dette blev fastslået i SKM2015.274.SR, hvor Skattestyrelsen forgæves forsøgte at komme igennem med, at forholdet skulle anskues som en samlet transaktionsrække, således af en efterfølgende formueforskydning ved overdragelsen skulle medføre, at vedtægtsændringen skulle sidestilles med afståelse og efterfølgende generhvervelse med afståelsesbeskatning af en eventuel avance til følge.²¹ Der kan således højst ske gave- og afståelsesbeskatning af den eventuelle formueforskydning, som måtte finde sted ved efterfølgende overdragelse eller nytegning af B-aktier til en værdi under handelsværdien.²²

Denne linje er fulgt i efterfølgende praksis, herunder SKM2016.52.SR og SKM2019.578.SR, og der er således i dag ikke tvivl om retsstillingen på dette område.

2.2. Fastsættelse af den forlods udbytteret

Et bærende element i en A/B-model er den forlods udbytteret, som tilknyttes seniors A-aktier og som fungerer som kompensation for juniors lavere erhvervelsessum ved gave, køb eller tegning. Det er afgørende, at den forlods udbytteret fastsættes korrekt, således at der ikke i sidste ende sker en formueforskydning med utilsigtede skatte- og afgiftsmæssige konsekvenser til følge.²³

¹⁶ Dette er dog i praksis alene relevant, såfremt senior ejer aktierne personligt, idet en eventuel avance ellers vil være skattefri, jf. ABL § 8.

¹⁷ For nærmere om, hvornår dette er tilfældet henvises til FT 2005-06 L 78 bemærkninger til § 30, stk. 1, J.V. C.B.2.1.4.8 og SR.2019.288.

¹⁸ SKM2003.66.LR, s. 2. Se endvidere SR.2019.288, afsnit 3.

¹⁹ Se også SR.2019.288, afsnit 3.1.

²⁰ Se dog tilsyneladende uenig heri Skatteret 2, s. 626 og Omstrukturering – skatteregler i praksis, s. 175.

²¹ For nærmere om afgørelsen og retsstillingen på området se Liselotte Madsen i SR.2015.144.

²² Se f.eks. SKM2015.274.SR, s. 5.

I denne forbindelse må det bemærkes, at der i SKM2019.30.SR, der er refereret i afsnit 3.1.1., ikke var tale om en klassisk A/B-model. I afgørelsen gennemførtes en kapitalforhøjelse til overkurs mod forlods udbytteret på et tidspunkt hvor der var flere aktionærer i selskabet. Idet denne disposition medførte en formueforskydning mellem aktionærerne, blev vedtægtsændringen sidestillet med afståelse, jf. ABL § 30.

²³ Generationsskifte, s. 101.

2.2.1. Værdiansættelse af selskabet

Idet selskabets værdi indgår i beregningen af den forlods udbytte, er det afgørende at selskabet værdiansættes til dets handelsværdi,²⁴ så der heller ikke på dette punkt sker en formueforskydning.²⁵

Med henblik på at sikre forudberegnelighed og gennemsigtighed²⁶ ved værdiansættelse i forbindelse med generationsskifte er der, i forlængelse af regeringens aftale om finansloven for 2020, blevet nedsat en ekspertgruppe bestående af fire eksterne eksperter og tre repræsentanter fra Skatte-, Erhvervs- og Finansministeriet.²⁷ Ekspertgruppen har til opgave at afgive anbefalinger til ændringer i de eksisterende beregningsregler, der anvendes i forbindelse med værdiansættelse af noterede aktier og selskaber, herunder ved generationsskifte,²⁸ og om muligt

”(...) tilvejebringe grundlaget for et nyt robust objektivt værdiansættelsessystem baseret på en skematisk værdifastsættelse, så det bliver muligt ud fra objektive kriterier på forhånd at beregne grundlaget for beskatningen ved generationskifte, fremfor de nuværende regler, der er baseret på en skønsmæssig fastsættelse af handelsværdien.”²⁹

Det fremgår af ekspertgruppens kommissorium, at anbefalingerne skal afgives senest medio 2021 med henblik på, at de kan indarbejdes i lovgivning i efteråret 2021, men der er i skrivende stund endnu ikke offentliggjort anbefalinger fra ekspertgruppen.

2.2.2. Formler til beregning af den forlods udbytte

Det afgørende ved fastsættelsen af den forlods udbytte er, at senior – ud fra et stillbillede hvor der bortses fra forrentning og kommende ændringer i selskabets værdi – i sidste ende modtager det, selskabet var værd forud for A/B-modellens gennemførelse, så modellen ikke medfører en formueforskydning. Den forlods udbytte tillagt eventuel betaling fra (eller gave til) junior tillagt seniors ejerandel af den resterende værdi i selskabet skal således svare til selskabets værdi forud for A/B-modellens gennemførelse. Som følge heraf er der variationer i beregningen alt efter, om junior erhverver aktierne til kurs pari eller til overkurs eller om han nytegner aktierne.

I de simple situationer, hvor junior erhverver B-aktierne til kurs pari, kan den korrekte forlods udbytte forholdsvis let beregnes som forskellen mellem selskabets værdi og selskabskapitalen.³⁰

I de situationer, hvor junior nytegner B-aktierne, skal der i beregningen tages højde for tegningsbeløbet. I denne situation skal følgende formel, der første gang blev anvendt i SKM2004.416.LR, anvendes

²⁴ I SKM2018.41.HR, som dog omhandlede fraflytterbeskatning, udtalte Højesteret, at det er den værdi, som ville kunne indbringes ved et salg på det åbne marked.

²⁵ For nærmere om værdiansættelse af selskaber henvises til TSS-cirkulære 2000-09 og 2000-10, Skattestyrelsens værdiansættelsesvejledning, Generationsskifte, kap. 4.1, Generationsskifte og omstrukturering, kap. 1.2, Køb og salg af virksomheder s. 182ff, SR.2020.137, s. 11ff og J.V. C.C.6.4.1.2.

²⁶ Dette på trods af, at det – ifølge kommissorium af 11. december 2019 – fremgår af en redegørelse fra Skattestyrelsen fra 2019, at parternes værdiansættelse kun fraviges i under 2% af tilfældene.

²⁷ Nyhed fra Skatteministeriet af 8. juni 2020.

²⁸ Kommissorium af 11. december 2019.

²⁹ Ibid.

³⁰ Som eksempelvis i styresignalets eksempel i afsnit 5.1.

$$(indtrædende kapitalejer(es) ejerandel * (selskabets værdi + tegningsbeløbet) - tegningsbeløbet) / indtrædende kapitalejer(es) ejerandel = forlods udbyttet$$

Det fremgår af SKM2004.416.LR, at anvendelsen af formlen ændrede den tidligere praksis på området, idet en anden formel, der blev introduceret i ovenfor omtalte SKM2003.66.LR, ikke fandtes anvendelig.³¹ Ovennævnte formel er efterfølgende blevet anvendt i Ligningsrådets og senere Skatterådets praksis vedrørende A/B-modeller, hvor junior har nytegnet B-aktier. Formlen er eksempelvis anvendt i SKM2005.549.LR, SKM2008.697.SR, SKM2011.79.SR og SKM2015.195.SR, og må anses for fortsat at være den anerkendte formel til beregning af forlods udbytte i A/B-modeller, hvor junior nytegner B-aktierne.

Ved juniors erhvervelse af B-aktierne af senior til overkurs, skal der tages højde for juniors betaling af overkursbeløbet (eller seniors frasigelse af betaling ved gave) ved fastsættelsen af den forlods udbyttet, der således kan beregnes som følger

$$selskabets værdi - selskabets selskabskapital - (overkursbeløb / juniors ejerandel) = forlods udbyttet (egen tilvirkning)$$

2.2.3. Forrentning af den forlods udbyttet

Det følger af administrativ praksis, at den forlods udbyttet skal forrentes som følge af den udskudte betaling og deraf følgende risiko, som anvendelsen af A/B-modeller medfører.³²

I en del afgørelser, herunder SKM2008.697.SR og SKM2010.2.SR, er der blevet skelet til selskabets eksterne finansieringsrente ved fastsættelsen af forrentningen. I senere afgørelser, herunder SKM2015.195.SR, SKM2016.52.SR, SKM2016.219.SR og SKM2019.371.SR, har fokus derimod flyttet sig til, hvilket afkastkrav en ekstern investor ville kræve for at stille kapital svarende til den forlods udbyttet til rådighed i selskabet.³³

Renteniveauet afhænger naturligvis af en konkret vurdering, hvori også andre faktorer indgår, herunder blandt andet hvilken status A-aktierne får, når den forlods udbyttet er udtømt, samt hvorvidt der er aftalt åremålsbegrænsning, hvilket alt andet lige vil forøge risikoen og dermed kravene til forrentningen.³⁴ Derudover spiller andre forhold, såsom selskabets drift og finansielle gearing, også ind.

Der kan i administrativ praksis spores en tendens til stigende krav til forrentningen, ligesom overgangen fra skelen til selskabets eksterne finansieringsrente til en uafhængig investors afkastkrav generelt medfører en stigning i kravene til forrentningen. Denne stigning medfører, at anvendelsen af A/B-modeller er blevet mindre gunstig, idet der går længere tid før – og består større usikkerhed om hvorvidt – junior får andel i selskabets fremtidige afkast.

2.3. Juniors erhvervelse eller nytegnning af B-aktier

Når vedtægtsændringen er gennemført, skal junior erhverve (ved køb og/eller gave) eller nytegne B-aktier i selskabet.

³¹ Formlen fra SKM2003.66.LR var meget konkret, og rigtigheden af den kan endvidere anfægtes, idet dens anvendelse medførte, at senior i sidste ende ville få et (ifølge egen beregning) højere beløb end selskabets værdi forud for A/B-modellens gennemførelse.

³² Dette blev allerede fastslået i de ovenfor omtalte afgørelser i SKM2003.66.LR og SKM2004.416.LR.

³³ Dette fremgår desuden af afsnit 4.2. i J.V. C.B.2.1.4.8.1, hvori styresignalet er indarbejdet.

Se i øvrigt kritisk overfor denne udvikling Serup i note 7 i SR.2019.295.

³⁴ SKM2015.195.SR, s. 4.

Såfremt B-aktierne overdrages eller nytegnes til mindre end handelsværdien, vil dette have skatte- og afgiftsmæssige konsekvenser. Junior vil i alle tilfælde have modtaget en afgiftspligtig gave efter BAL § 23 svarende til differencen op til handelsværdien.³⁵ De skattemæssige konsekvenser for senior afhænger af, hvorledes dennes ejerskab af det selskab, der skal generationsskiftes, er tilrettelagt. Afståelse af aktier ved gave sidestilles med salg af aktierne, jf. ABL § 31, stk. 1. Såfremt B-aktierne overdrages til (i stedet for nytegnes af) junior vil senior blive afståelsesbeskattet af den overførte værdi, men hvis senior ejer aktierne via et holdingselskab vil en eventuel avance være skattefri, jf. ABL § 8. Derimod anses den overførte værdi i praksis for at have passeret seniors formuesfære, idet overførslen vil være en følge af interessefællesskabet mellem senior og dennes holdingselskab, med den følge, at den overførte værdi beskattes hos senior som maskeret udlodning, jf. LL § 16 A, stk. 1 og stk. 2, nr. 1,³⁶ hvorefter de anses for gaveoverdraget til junior, der er afgiftspligtig heraf, jf. BAL § 23, stk. 1.³⁷ Ejer senior derimod aktierne personligt, vil der ske afståelsesbeskatning af den overførte værdi, jf. ABL § 7.³⁸ I sidste ende er resultatet for senior det samme, idet denne i begge situationer vil blive beskattet af den overførte værdi efter satserne i PSL § 8 a, jf. § 4 a, stk. 1, nr. 1 og 4.

I praksis ses det, at parterne tilrettelægger overdragelsen fra senior til junior således, at der indgår et gaveelement, hvorefter denne gave anmeldes til skattemyndighederne, som herefter har 6 måneder til eventuelt at korrigere parternes værdiansættelse, jf. BAL § 27, stk. 2. På denne måde er parterne, efter 6 måneder sikre på ikke at blive mødt af korrektion af værdiansættelsen med deraf følgende skatte- og afgiftsmæssige konsekvenser.³⁹ Dette kombineres eventuelt med et skatteforbehold efter SFL § 28.⁴⁰

Denne mulighed for at være omfattet af den kortere korrektionsfrist på 6 måneder eksisterer dog kun ved overdragelser indenfor boafgiftskredsen i BAL § 22, og dermed ikke, hvis senior ejer B-aktierne via et holdingselskab. Hvis dette er tilfældet, vil anvendelse af ovennævnte kortere frist kræve, at senior forbereder overdragelsen til junior, som illustreret step for step i bilag 2, ved at overdrage B-aktierne til et af senior nystiftet selskab, som herefter kan overdrages til junior med et gaveelement, der overstiger grundbeløbet i BAL § 22, stk. 1 så gaveanmeldelse skal indgives.⁴¹ Denne efterfølgende overdragelse omfattes af BAL og dermed den kortere korrektionsfrist på seks måneder i BAL § 27, stk. 2.⁴²

Dog skal opmærksomheden henledes på, at den forberedende overdragelse af B-aktierne fra seniors holdingselskab til det nystiftede selskab (step 3) ikke vil være omfattet af den kortere korrektionsfrist i BAL § 27, stk. 2, men derimod vil være en kontrolleret transaktion omfattet af LL § 2 og SKL kap. 4, hvorfor der tilmed gælder en forlænget frist. Således skal korrektion blot varsles senest 1. maj (og foretages senest 1. august) i det sjette år efter det indkomstår, som

³⁵ Dette både hvis gaven modtages direkte fra senior og hvis den modtages fra seniors holdingselskab, hvor der statueres maskeret udlodning, jf. nedenfor, så den overførte værdi anses for at have passeret seniors økonomi. Det samme gælder, hvis gaven modtages af juniors holdingselskab, idet junior fortsat ultimativt modtager gaven. Se hertil SKM2017.554.SR, s. 4.

³⁶ Om maskeret udlodning se J.V. C.B.3.6 og eksempelvis SKM2017.554.SR.

³⁷ Skatteretten 2, s. 533.

³⁸ Medmindre successionsreglen i ABL § 34 anvendes.

³⁹ For nærmere herom se Generationsskifte, s. 309.

⁴⁰ Se hertil J.V. A.A.14.3.

⁴¹ En andel fordel herved er, at juniors ejerskab på denne måde etableres via et holdingselskab med de deraf følgende fordele, herunder i forhold til udbytteudlodning.

⁴² En anden fordel ved at overdragelsen omfattes af BAL er den lempeligere gaveafgift, jf. BAL § 23.

korrektionen vedrører, jf. SFL § 26, stk. 5. Selvom skattemyndighederne således efter 6 måneder vil være afskåret fra at korrigere i overdragelsen til junior (step 4), vil de fortsat kunne korrigere i overdragelsen fra seniors holdingselskab til det nystiftede selskab, der efterfølgende er overdraget til junior. Er overdragelsen af B-aktierne sket til en lavere værdi end handelsværdien, kan skattemyndighederne således korrigere aftalens vilkår, jf. LL § 2. Den primære korrektion vil ikke medføre afståelsesbeskatning af den overførte værdi, jf. ABL § 8, men den korresponderende korrektion vil forhøje det nystiftede selskabs anskaffelsessum på B-aktierne.⁴³ Endnu vigtigere vil den sekundære korrektion af overførslen medføre, at det nystiftede selskab, der efterfølgende er overdraget til junior, har modtaget et skattepligtigt tilskud, jf. SL § 4, litra c, fra seniors holdingselskab.⁴⁴ Korrektionen af denne overdragelse vil dog ikke medføre, at senior skal beskattes af maskeret udlodning fra sit holdingselskab efter LL § 16 A, idet den overførte værdi forbliver indenfor seniors formuesfære og blot er overført fra hans holdingselskab til hans nystiftede selskab.⁴⁵

Når senior efterfølgende afstår det nystiftede holdingselskab til junior (step 4), vil der skulle tages højde for den overførte værdi, idet der ellers overdrages til mindre end handelsværdien med de konsekvenser, der tidligere er beskrevet. Korrektionsfristen for denne efterfølgende overdragelse er dog, som tidligere anført, kun 6 måneder, jf. BAL § 27, stk. 2.

3. SKATTESTYRELSENS PRAKSISÆNDRING – MEDREGNING AF GEVINSTMULIGHED

Som nævnt introducerede Skattestyrelsen, med tiltræden fra Skatterådet, begrebet gevinstmulighed første gang i SKM2019.30.SR og videreførte herefter tankegangen i SKM2019.371.SR, der vedrørte en A/B-model.

Idet der, for så vidt angår A/B-modeller, var tale om en praksisændring, fandt den nye praksis ikke anvendelse i SKM2019.371.SR, hvor Skatterådet i stedet varslede et styresignal, som den 27. august 2020 blev offentliggjort som SKM2020.348.SKTST, og som fik virkning fra den 28. februar 2021.

Dette er således et brud med den mangeårige praksis om A/B-modeller, der begyndte med SKM2003.66.LR, som er omtalt ovenfor i afsnit 1.1.

Det bemærkes, at SKM2019.30.SR er påklaget til Landsskatteretten,⁴⁶ der i skrivende stund ikke har truffet afgørelse. Landsskatterettens stillingtagen – og eventuelt højere instansers stillingtagen i tilfælde af, at Landsskatterettens afgørelse måtte blive anket – vil få afgørende betydning for berettigelsen af gevinstmulighedsbegrebet og dermed afledt betydning for den ikrafttrådte praksisændring og den fremtidige anvendelse af A/B-modeller.

I afsnit 3.1. vil Skatterådets bindende svar i SKM2019.30.SR og SKM2019.371.SR, og den heri indeholdte gevinstmulighedstankegang, blive dybdegående analyseret, diskuteret og problematiseret, idet styresignalet i høj grad er baseret på disse. I afsnit 3.2. vil Skattestyrelsens

⁴³ Skatteretten 2, s. 486ff.

⁴⁴ Ibid., s. 490f. Der vil således ikke være tale om skattefrie koncernbidrag efter SEL § 31 D, idet de to selskaber ikke vil være koncernforbundne i SEL § 31 C's forstand, idet de blot begge, på tilskudstidspunktet, er ejet af senior personligt.

⁴⁵ TfS2002.954, herunder s. 7. For nærmere om maskeret udlodning se Lærebog om Indkomstskat, s. 1040f.

⁴⁶ Dette fremgår af de redaktionelle noter i den offentliggjorte afgørelse på skat.dk.

efterfølgende styresignal ligeledes blive dybdegående analyseret, diskuteret og problematiseret. I afsnit 3.3. og 3.4. vil spørgsmålet om gevinstmuligheders sammenlignelighed med optioner samt om værdiansættelse, blive diskuteret og problematiseret, mens hjemmelsgrundlaget vil blive undersøgt i afsnit 3.5. I afsnit 3.6. vil praksisændringens overensstemmelse med regeringens ønsker blive diskuteret.

3.1. Introduktionen af gevinstmulighedsbegrebet i administrativ praksis

3.1.1. Skatterådets afgørelser om bindende svar i SKM2019.30.SR og SKM2019.371.SR

Skatterådets afgørelse om bindende svar i SKM2019.30.SR omhandler, som tidligere nævnt, ikke en klassisk A/B-model, men derimod en kapitalforhøjelse til overkurs mod tildeling af en forlods udbytte. Eftersom Skattestyrelsens første introduktion af gevinstmulighedsbegrebet skete i denne afgørelse, er det dog alligevel relevant at analysere afgørelsen.

I SKM2019.30.SR var der tale om en forholdsvis kompliceret ejerstruktur hvori to familier, hver især bestående af far, mor og tre børn, indgik. Selskab A var ejet personligt af forældrene i begge familier samt af Selskab C og Selskab D, der var ejet af hver af de to familier. Man ønskede at Selskab A og børnene fra begge familier skulle stifte Selskab B, der skulle være et investeringsselskab. De seks børn skulle tilsammen tegne 89,99% af selskabskapitalen som A-anparter, hvortil hørte én stemme pr. anpart, til kurs pari. Selskab A skulle tegne 10,01% af anpartskapitalen som B-anparter, hvortil hørte 10 stemmer pr. anpart, til kurs 200, idet stemmemajoriteten på denne måde blev placeret hos Selskab A. For at give Selskab B en startkapital til brug for opstart af investeringsaktiviteterne ønskede man, at Selskab A efterfølgende skulle foretage en kapitalforhøjelse i Selskab B ved tegning af C-anparter til kurs 2500. Overkursen, der udgjorde 19,2 mio. kr., skulle indgå i Selskab B's frie reserver, og som kompensation herfor skulle C-anparterne tillægges en forlods udbytte svarende til den betalte overkurs tillagt en forrentning på 6% p.a. Når den fulde forlods udbytte inklusive forrentning var udbetalt til Selskab A var det planen, at C-anparterne skulle tilbagekøbes af Selskab B og annulleres. Skattestyrelsen udtalte, med Skatterådets tiltræden, at A- og B-anparthaverne ved kapitalforhøjelsen ville modtage en formuefordel i form af en gevinstmulighed, idet de, med deres relativt lave investering, og dermed tilsvarende lave risiko, ville få adgang til en potentielt stor gevinst som følge af det beløb, som Selskab B blev tilført ved kapitalforhøjelsen. Videre fandtes det, at Selskab A ikke ved den påtænkte disposition ville blive kompenseret for værdien af denne gevinstmulighed, hvorfor nyttegningen ikke ville ske til handelsværdien, idet en uafhængig investor ville kræve sig kompenseret for den overførte gevinstmulighed og dermed for sin egen store tabsrisiko og begrænsede gevinstmulighed. Som følge heraf ville der ske en formueforskydning fra C-anparterne til A- og B-anparterne, det vil sige fra Selskab A til børnenes direkte ejede anparter i Selskab B – og dermed ultimativt indirekte fra forældrene til børnene. Dette uanset om der måtte være aftalt markedskonform forrentning af den forlods udbytte. Den overførte gevinstmulighed i form af A- og B-anparternes asymmetriske mulighed for gevinst og tab, der ifølge Skattestyrelsen lignede en finansiel option, skulle have været værdiansat efter eksempelvis optionsteori. De skattemæssige konsekvenser af formueforskydningen ville være, at samtlige anparter i Selskab B skulle anses for afstået ved vedtægtsændringen, der indeholdte kapitalforhøjelsen, jf. ABL § 30, med afståelsesbeskatning af børnenes direkte ejede aktier til følge, men ikke af Selskab A's aktier, idet der var tale om skattefrie datterselskabsaktier, jf. ABL § 8, jf. § 4 a. Derudover ansås den manglende kompensation som værende en følge af forældrenes bestemmende indflydelse i Selskab A, hvorfor den overførte værdi ville skulle beskattes som maskeret udlodning efter LL § 16 A fra Selskab A til Selskab A's direkte og indirekte personlige aktionærer, dvs. både børn og forældre. Den del, som ville skulle beskattes som maskeret udlodning hos forældrene, ville endvidere skulle anses for videreoverdraget til børnene, som herefter ville være gaveafgiftspligtige af denne forholdsmæssige andel af den overførte gevinstmuligheds værdi.⁴⁷

⁴⁷ Det kan diskuteres, om børnene, hvis indirekte ejerskab i Selskab A bestod af stemmeløse aktier, ville kunne beskattes af beløbet som maskeret udlodning, idet de jo ikke ville have indflydelse på beslutningen. Endvidere kan det diskuteres, om der er hjemmel til beskatning af en ikke-realiseret værdistigning på børnenes aktier, hvilket

Afgørelsen og den heri indeholdte nyskabelse i form af beskatning af en overført gevinstmulighed har påkaldt sig meget opmærksomhed og har været genstand for væsentlig kritik fra såvel teoretikere som praktikere.⁴⁸

Som følge af lighederne mellem den model, der blev anvendt i SKM2019.30.SR, og A/B-modeller, var det forventeligt, at gevinstmulighedstankegangen ville blive overført til A/B-modeller,⁴⁹ hvilket da også blev tilfældet i den efterfølgende afgørelse om bindende svar i SKM2019.371.SR.

I SKM2019.371.SR var der tale om en klassisk A/B-model. Situationen var således den, at senior, der var eneanpartshaver i Holding ApS, ønskede af igangsætte et generationsskifte til sine to børn. Senior ønskede derfor, i en vedtægtsændring, at opdele anparterne i Holding ApS i 10,08% A-anparter og 89,92% B-anparter, hvor A-anparterne skulle tillægges den fulde stemmeret og en forlods udbyttet, beregnet til 66,2 mio. kr. efter Ligningsrådets formel, som beskrevet i afsnit 2.2.2,⁵⁰ tillagt en forrentning på 7,5% p.a. Herefter påtænkte senior at gaveoverdrage B-anparterne til børnene til kurs pari med halvdelen til hver sammen med et kontantbeløb til brug for børnenes oprettelse af egne holdingselskaber, hvortil B-anparterne efterfølgende kunne overdrages. På denne måde oversteg hver af de to gaver grundbeløbet i BAL § 22, stk. 1, hvorfor gaveanmeldelse skulle indgives.⁵¹ Skattestyrelsen udtalte, at der, ved værdiansættelsen af B-anparterne, skulle have været taget højde for værdien af den gevinstmulighed, der blev overført til disse som følge af deres asymmetriske mulighed for gevinst og tab. Denne asymmetri var en følge af B-anparternes mulighed for stor gevinst på trods af den relativt lave investering og dermed tilsvarende lave risiko. Eftersom der ikke var taget højde for denne gevinstmulighed i værdiansættelsen, ville der ifølge Skattestyrelsen ske en formueforskydning fra A- til B-anparterne svarende til gevinstmuligheden, der, som følge af sammenligneligheden med finansielle optioner, ville kunne værdiansættes efter beregningsmodeller fra optionsteorien. Skatterådet var enig i, at værdien af gevinstmuligheden skulle medregnes i værdiansættelsen, men udtalte, at dette alligevel ikke skulle ske i den konkrete sag, idet der var tale om en praksisændring, der således først kunne træde i kraft 6 måneder efter offentliggørelsen af et styresignal herom.

SKM2019.371.SR og den heri indeholdte tankegang vedrørende gevinstmuligheder i A/B-modeller har ligeledes været genstand for omfattende kritik.⁵²

En nærlæsning af de to afgørelser viser det kritisable forhold, at størstedelen af Skattestyrelsens indstilling og begrundelse i SKM2019.371.SR vedrørende spørgsmål 4, herunder ordret *hele* afsnittet *"Det juridiske grundlag for værdiansættelse i sagen"* på afgørelsens side 3 og 4, er kopieret fra Skattestyrelsens indstilling og begrundelse i SKM2019.30.SR. Således omtales blandt andet C-anparter og kapitalforhøjelse, selvom ingen af delene foreligger i sagen i SKM2019.371.SR, men derimod var en del af sagens faktum i SKM2019.30.SR. Der henvises endvidere til afsnittet *"værdiansættelse af nytægning/kapitalforhøjelsen"*, hvilket afsnit – og hvilke forhold – slet ikke findes i SKM2019.371.SR, men derimod i SKM2019.30.SR. Det er

dog formentlig er afklaret med SKM2017.554.SR. For nærmere herom henvises til RR.SM.2019.4, Taxo.2019.1 samt SR.2019.149.

⁴⁸ Der kan blandt andet henvises til RR.SM.2019.4, SR.2019.149 og Taxo.2019.1. Endvidere er afgørelsen kommenteret og kritiseret i flere nyhedsbreve fra advokatfirmaer, herunder i Bech-Bruuns nyhedsbrev fra januar 2019.

⁴⁹ Se hertil RR.SM.2019.4, s. 6 og Taxo.2019.1, s. 2.

⁵⁰ Idet junior ikke nytegnede, men erhvervede B-aktierne ved gave til kurs pari, burde formelen i andet afsnit i afsnit 2.2.2 have været anvendt. Forskellen er dog blot 125 tkr.

⁵¹ Formålet hermed var formentlig, at værdiansættelsen dermed blev omfattet af fristen på 6 måneder i BAL § 27, stk. 2, som er omtalt i afsnit 2.3.

⁵² Eksempelvis kalder Michael Serup i SR.2019.295 det for beskatning på fiktivt og juridisk forkert grundlag. Afgørelsen er også kommenteret af Jakob Bundgaard i Taxo.2019.1.

således klart, at Skattestyrelsens argumentation fra SKM2019.30.SR uden videre er kopieret over i indstillingen i SKM2019.371.SR. Dette er problematisk og giver anledning til overvejelser om, hvorvidt tankegangen, herunder dens overførlighed på A/B-modeller, reelt er gennemtænkt til fulde af Skattestyrelsen, eller om Skattestyrelsen blot har ”låst sig fast på” tankegangen uden genovervejelse af rationalet bag og uden overvejelser vedrørende overførligheden på A/B-modeller.

Som følge af, at størstedelen af Skattestyrelsens argumentation for sin indstilling i SKM2019.371.SR således stammer fra argumentationen i SKM2019.30.SR, vil den nærmere analyse og problematisering af afgørelserne ske samlet i afsnit 3.1.2., idet der dog vil blive taget højde for forskellene i sagernes faktuelle forhold. Som følge af afhandlingens emne, vil der blive fokuseret på afgørelsernes betydning for A/B-modeller.

3.1.2. Problematisering af gevinstmulighedstankegangen

I sin indstilling i SKM2019.30.SR fokuserer Skattestyrelsen indledningsvist på, at såfremt C-anparterne ikke tegnes til handelsværdien, vil der ske en formueoverførsel mellem anpartshaverne i Selskab B – det vil sige ultimativt fra forældrene til børnene. Det anføres, med støtte i retspraksis, herunder den tidligere omtalte SKM2018.41.HR, at handelsværdien af en post kapitalandele er den værdi, som en uafhængig tredjemand vil betale for aktierne. Det vil sige det beløb, som posten vil kunne indbringe ved salg på det åbne marked. Dernæst pointeres det, at der, ved værdiansættelsen af aktier, skal tages højde for de til aktierne knyttede rettigheder og muligheder for merværdier. Ifølge Skattestyrelsen, hvis indstilling blev tiltrådt af Skatterådet, medførte kapitalforhøjelsen i sagen, at A- og B-anparterne modtog en formuefordel i form af *”en gevinstmulighed, der giver adgang til en potentielt stor gevinst ved en relativ lav investering”*⁵³. Idet Selskab A ikke var blevet kompenseret for denne overdragne gevinstmulighed, var der sket en formueforskydning.⁵⁴

Uddybende om denne gevinstmulighed anfører Skattestyrelsen, at den opstod som følge af anparterklassernes asymmetriske mulighed for gevinst og tab, der var en følge af, at den til C-anparterne knyttede forlods udbyttet udgjorde næsten 100% af selskabets samlede værdi. Asymmetrien forklares af Skattestyrelsen som følger: Hvis indtjeningen i selskabet måtte blive højere end forudsat ved værdiansættelsen på tidspunktet for kapitalforhøjelsen, ville det medføre en stor værdiforøgelse for A- og B-anparterne. Derimod ville det ikke påvirke C-anparterne, idet disse – uafhængigt af selskabets fremtidige indtjening – alene vil være tillagt den fastlagte forlods udbyttet tillagt forrentning, og således ikke vil få andel i en eventuel fremtidig indtjeningsstigning.⁵⁵ Såfremt indtjeningen derimod måtte blive mindre end forudsat ved værdiansættelsen,⁵⁶ ville det medføre, at A- og B-anpartshaverne ville miste (hele eller dele af) deres relativt beskedne investering i A- og B-anparterne, hvorimod C-anpartshaverens tab ville være markant større, maksimalt svarende til den ikke-udloddede andel af den forlods udbyttet.

Skattestyrelsen anfører at denne asymmetri

⁵³ SKM2019.30.SR, s. 9.

⁵⁴ Argumentationen i dette og det følgende afsnit er af Skattestyrelsen videreført i SKM2019.371.SR.

⁵⁵ Dette gælder dog kun den del af stigningen, der overstiger forrentningen af den forlods udbyttet. Hertil kommer, at senior – når den forlods udbyttet med tilskrevne renter er fuldt udloddet – vil have ret til den andel af afkastet, som kan henføres til C-anparternes (begrænsede) ejerandel.

⁵⁶ Dette gælder også – og nok nærmere – såfremt selskabet måtte blive underskudsgivende.

”(...) ligner det man kender fra finansielle optioner, og medfører en formuefor- skydning fra C-anparterne til A- og B-anparterne.”⁵⁷

Forud herfor fremgår det af Skattestyrelsens indstilling, at

”Anvendelsen af betegnelsen “option” er på baggrund af høringssvaret fjernet i Skattestyrelsens begrundelse. Skattestyrelsen anvender i stedet betegnelsen “ge- vinstmulighed”. Dette skyldes, at betegnelsen af gevinstmuligheden som en “op- tion” kunne misforstås. Skattestyrelsen er således enig i, at der ikke tildeles en option omfattet af kursgevinstlovens § 29 ved kapitalforhøjelsen.”⁵⁸

Heraf kan det udledes, at Skattestyrelsen, i sin foreløbige indstilling og begrundelse, der blev sendt i høring hos spørger,⁵⁹ anvendte begrebet option, og således tilsyneladende uden videre lagde til grund, at der i sagen var tale om en option. Efter at have modtaget spørgerens hørings- svar, hvori denne, med henvisning til definitionen i lovforarbejderne til KGL § 29,⁶⁰ tilbagevi- ste, at der skulle være tale om en option, udskiftede Skattestyrelsen i sin endelige indstilling og begrundelse blot begrebet option med begrebet gevinstmulighed. På trods af heraf mener Skat- testyrelsen tilsyneladende alligevel, at den nu døbte gevinstmulighed ligner finansielle optioner så meget, at værdiansættelsen heraf kan ske efter optionsteori.⁶¹

Herudfra kunne det godt – når de kritiske briller tages på – tyde på, at begrebet gevinstmulighed er opfundet til lejligheden af Skattestyrelsen som en ”lappeløsning”, der formelt giver beskat- ningen et andet grundlag end den tidligere klassificering som option, men som ikke materielt medfører ændringer i Skattestyrelsens argumentation og skattemæssige behandling. I sin arti- kel, Taxo.2019.1, betegner Jakob Bundgaard da også forholdet som en ”søg/erstatøvelse”.⁶²

Argumentationen om, at der ved gennemførelsen af en A/B-model i et eller andet omfang består en mulighed for gevinst for junior, kan til dels følges. Således er det klart, at der er en mulighed for – og at junior har en forhåbning om – at selskabets fremtidige afkast vil overstige den aftalte markedskonforme forrentning af den forlods udbyttet, således at junior herefter vil få andel i afkastet.⁶³ Uden denne mulighed og forhåbning ville hele dispositionen savne mening for ju- nior. Dette adskiller sig dog ikke fra den mulighed for gevinst, der er forbundet med enhver anden aktie i et selskab, hvor enten aktiekøbet eller selskabet (overvejende) er fremmedfinan- sieret, i form af, at selskabets afkast potentielt kan komme til at overstige den aftalte markeds- konforme forrentning af fremmedfinansieringen.⁶⁴ Det er aldrig set – og det ville også savne mening – at der i en sådan situation skulle ske værdiansættelse af denne mulighed for gevinst, som långiver særskilt skulle kompenseres for, endsige at der skulle ske beskatning, såfremt en sådan kompensation ikke havde fundet sted. Den samme argumentation kan i øvrigt tillige

⁵⁷ SKM2019.30.SR, s. 9-10.

⁵⁸ Ibid., s. 9.

⁵⁹ I overensstemmelse med pligten hertil efter SFL § 19. Se tillige J.V. A.A.3.6.

⁶⁰ FT 1996-97 L 194, bemærkninger til KGL § 29.

⁶¹ SKM2019.30.SR, s. 10.

⁶² Taxo.2019.1, s. 1. Se endvidere Anders Nørgaard Laursen i RR.SM.2019.4, der også kommenterer forholdet på s. 2.

⁶³ Junior får jo først andel i afkastet, når den forlods udbyttet med tilskrevne renter er udloppet til senior. Hvis afkastet ikke overstiger de påløbne renter, så vil den forlods udbyttet aldrig blive fuldt ud opfyldt, og dermed vil junior aldrig få andel i selskabets afkast.

⁶⁴ Se hertil s. 2 i SR.2019.295, hvor Michael Serup fremfører lignende betragtninger.

fremføres helt generelt for alle aktieinvesteringer, idet man som investor altid håber på og forventer, at der på sigt følger en gevinst med investeringen.⁶⁵

Om betydningen af en markedskonform forrentning fremgår det af Skattestyrelsens indstilling i SKM2019.30.SR, at

*”Det vil sige, at den reelle værdi af forlodsudbytteretten vil være under den indskudte kapital (C-anparterne), allerede ved aftalens indgåelse, fordi man netop har frasagt sig en eventuel gevinstmulighed, mens man hæfter for størstedelen af et tab med den store indskudte kapital, også selv om man antager, at der er valgt en markedskonform forrentning eller afkast på forlodsudbytteretten, der matcher risikoen i det underliggende aktiv.”*⁶⁶ (egen fremhævnning)

I forlængelse heraf fremgår det, at

*”En uafhængig investor vil kræve en kompensation for at blive stillet dårligere end hvis man blot havde investeret direkte i anpartskapitalen på lige vilkår, og således også havde mulighed for et ekstra provenu i tilfælde af aktivet ville blive mere rentabelt end forventet.”*⁶⁷ (egne fremhævninger)

Skattestyrelsen mener således, at der ville ske en formueforskydning selv i det tilfælde, hvor der var aftalt en markedskonform forrentning af den forlods udbytteret, som var fastsat under hensyntagen til den med investeringen forbundne risiko, hvilket tiltrædes af Skatterådet. Uanset hvor høj en rente der aftales, vil der således tilsyneladende alligevel skulle betales et særskilt engangsbeløb⁶⁸ til senior som kompensation for, at denne ikke får andel i en eventuel indtjening ud over det forventede, og dermed for den gevinstmulighed, som overføres ved dispositionen.

Ræsonnementet i ovennævnte to citater kan anfægtes, idet de forekommer indbyrdes modstridende.⁶⁹ Således anføres det, at en markedskonform forrentning, der tager højde for risikoen i det underliggende aktiv, ikke er tilstrækkelig til at kompensere for den frasagte gevinstmulighed. Skattestyrelsen anerkender hermed, at en markedskonform forrentning netop tager højde for risikoen i det underliggende aktiv. Dernæst anføres, som argumentation for, at dispositionen ikke ville have været aftalt mellem uafhængige parter, at en uafhængig investor ville kræve en kompensation for frasigelsen af gevinstmuligheden, idet denne frasigelse medfører, at investor stilles dårligere end ved investering på lige vilkår med de øvrige aktionærer.

Helt generelt vil en markedsrente altid blive fastsat under inddragelse af samtlige relevante forhold omkring den konkrete långivning eller investering, der gør denne mere eller mindre attraktiv for långiver eller investor. Dette synes Skattestyrelsen også at være enig i, idet de anerkender, at en markedskonform forrentning tager højde for risikoen i det underliggende aktiv. Det således klart, at det faktum, at det potentielt kan komme til at gå bedre i selskabet end forventet, vil påvirke renten i nedadgående retning, idet seniors risiko herved mindskes, men det vil samtidig påvirke renten i opadgående retning, at senior netop ikke får andel i denne yderligere indtjening.

⁶⁵ I et nyhedsbrev fra Roesgaard af 3. september 2020 er lignende betragtninger fremført.

⁶⁶ SKM2019.30.SR, s. 10.

⁶⁷ Ibid.

⁶⁸ Anders Nørgaard Laursen beskriver det som en ”umiddelbar betaling” i RR.SM.2019.4, s. 3.

⁶⁹ Se RR.SM.2019.4, s. 3, hvor Anders Nørgaard ligeledes finder citaterne selvmodsigende.

I A/B-modeller har praksis vedrørende rente- og risikotillæg endvidere, som nævnt i afsnit 2.2.2, udviklet sig fra at forrentningen har skullet afspejle selskabets eksterne finansieringsrente, til at forrentningen nu i højere grad skal afspejle en uafhængig investors afkastkrav. Det vil sige det, som en uafhængig investor vil kræve for at indskyde kapitalen i selskabet, under hensyntagen til de risici, rettigheder og pligter, som er tilknyttet den aktieklasse, som der investeres i.⁷⁰ Umiddelbart ville en til en aktieklasse hørende frasigelse af muligheden for at få andel i eventuelt yderligere indtjening udover det forventede, således allerede indgå i fastsættelsen af forrentningen. Dette understreger argumentationen om, at der allerede er taget højde for gevinstmuligheden i den aftalte markedskonforme forrentning af den forlods udbytteret i en A/B-model.

Selvom en markedskonform forrentning således, ifølge Skattestyrelsen og Skatterådet, er helt uden betydning for spørgsmålet om compensation eller medregning af værdien af en gevinstmulighed, så må de i SKM2019.30.SR alligevel have fundet, at der består en vis sammenhæng mellem forrentning og gevinstmulighed. Således afviste Skattestyrelsen, med Skatterådets tiltræden, at tage stilling til, om der var aftalt en markedskonform forrentning i SKM2019.30.SR, og anførte i den anledning, at

”Skattestyrelsen skal bemærke følgende kort om opskrivningen, at selvom en opskrivning svarer til, hvad en uafhængig investor ville kræve i afkast, så skal der stadigvæk beregnes en værdi af en gevinstmulighed i den konkrete sag. Skattestyrelsen finder, at spørgsmålet skal afvises, da det ikke er muligt at vurdere opskrivningen i den forlods udbytteret, når der ikke er beregnet en værdi af en gevinstmulighed.”⁷¹

Også på dette punkt synes der at bestå en intern uoverensstemmelse i Skattestyrelsens argumentation. Først anføres det, at der består en gevinstmulighed uanset en eventuel markedskonform forrentning, men derefter anføres det, at der ikke kan tages stilling til forrentningen uden en fastsat gevinstmulighed. Logikken heri forekommer umiddelbart vanskelig at følge. I det efterfølgende bindende svar i SKM2019.371.SR afviste Skattestyrelsen da heller ikke at tage stilling til spørgsmålet om den aftalte forrentnings markedskonformhed, selvom der heller ikke her var sket værdiansættelse af en gevinstmulighed. Selvom dette kan være udtryk for, at Skattestyrelsen blev opmærksom på, at argumentationen i ovennævnte citat er selvmodsigende og uholdbar, så kan det også – herunder idet holdningsskiftet ikke blev kommenteret i SKM2019.371.SR – tages som udtryk for, at Skattestyrelsens argumentation er divergerende og dermed muligvis ikke gennemtænkt til fulde.

Anvendelsen af A/B-modeller må anses som en alternativ finansieringsmetode til brug for lempelse af juniors finansieringsbehov i forbindelse med generationsskifte. Således kan modellen sammenlignes med ordinær lånefinansiering.⁷² Såfremt Skattestyrelsens argumentation skulle følges, ville der tillige kunne argumenteres for, at også en låntager i et helt almindeligt låneforhold på tilsvarende vis, ved låneforholdets etablering, vil erhverve en gevinstmulighed, idet der altid vil være en sandsynlighed for (og forhåbning om), at lånte penge bliver til flere penge. Det forekommer oplagt forkert at kræve, at en (interesseforbundet) långiver, skal opkræve en

⁷⁰ Styresignalets afsnit 4.2, som er indarbejdet i J.V. C.B.2.1.4.8.1.

⁷¹ SKM2019.30.SR, s. 15. I citatet er ”investor” rettet til ”investor”.

⁷² Se endvidere Jakob Bundgaard i Taxo.2019.1, som på s. 1 og 2 tillige finder forholdet i SKM2019.30.SR sammenligneligt med ordinær lånefinansiering og stiller spørgsmålstegn ved den fremtidige behandling heraf, samt Anders Nørgaard Laursen i SS.RR.2019.4, som på s. 3 ligeledes stiller spørgsmålstegn ved forholdets behandling i SKM2019.30.SR, såfremt det i stedet var tilrettelagt som lånefinansiering fra Selskab A på markedsvilkår.

særskilt kompensation for overførsel af en gevinstmulighed udover den aftalte markedsrente, som følge af, at långiver ikke får andel i denne eventuelle gevinst i form af (mer-)afkast af det udlånte beløb. Det ses da heller ikke i praksis, at en uafhængig långiver kræver yderligere kompensation udover den aftalte markedsrente, og det er næppe hensigten, at interesseforbundne parter skal behandles mere ugunstigt end uafhængige parter. I denne forbindelse må det erindres, at Skattestyrelsens hovedargument netop består i, at en uafhængig tredjemand – i modstrid med det netop anførte – ville have krævet en sådan kompensation og at aftalen dermed aldrig ville være indgået mellem uafhængige parter.⁷³

Hvis forholdet i SKM2019.30.SR skal sammenlignes med konkret type lånefinansiering, så er det mest sammenligneligt med et ansvarligt lån, idet senior – i hvert fald for så vidt angår den indbetalte overkurs – ikke får andel i selskabets løbende overskud og er efterstillet i en nedbrudssituation. Den indbetalte overkurs kunne således lige så vel have været udlånt af senior som ansvarlig lånekapital. Det samme gør sig gældende for A/B-modeller for så vidt angår den forlods udbytte. I et ansvarligt lån er udgangspunktet, at långiver ikke får andel i et eventuelt afkast i selskabet udover den aftalte rente. Er det derimod aftalt, at det modsatte er tilfældet, vil långiver selvsagt acceptere en lavere rente end ellers. Også på baggrund heraf kan der argumenteres for, at en aftalt markedsrente tager højde for det forhold, at den pågældende investor eller långiver ikke får andel i et eventuelt (mer-)afkast udover det forventede, og at værdien af en gevinstmulighed således ikke skal indgå i værdiansættelsen af B-aktierne i en A/B-model.

I forhold til ovennævnte sammenligning med lånefinansiering skal det bemærkes, at A/B-modeller adskiller sig fra ordinær lånefinansiering derved, at junior ved ordinær lånefinansiering bærer risikoen for lånebeløbet. Hvis junior optager lånet i sit holdingselskab, hvilket oftest vil være tilfældet, er det dog som udgangspunkt kun juniors indskud af selskabskapital i holdingselskabet, som junior risikerer at miste, forudsat at junior ikke kautionerer personligt eller stiller anden form for sikkerhed.

Ovennævnte giver endvidere anledning til overvejelser om, hvorvidt Skattestyrelsens argumentation tillige medfører, at enhver hovedaktionær, hvis selskab optager lån, personligt får en gevinstmulighed herved. Dette idet hovedaktionæren får fuld andel i en potentiel gevinst, hvis det går godt i selskabet og de lånte penge bliver til flere penge, samtidig med, at hovedaktionærens tabsrisiko er minimeret til den indskudte selskabskapital. Modsat bærer långiver en risiko svarende til det udlånte beløb, men får ikke andel i selskabets overskud udover den aftalte forrentning af lånet. På trods af, at der således også her består asymmetri, ses det ikke i praksis, at en (uafhængig) långiver i en sådan situation ville kræve en særskilt kompensation for en gevinstmulighed som følge af den ved lånet opståede asymmetri, idet dette forhold må indgå i fastsættelsen af den markedskonforme forrentning.

Som anført ovenfor skal gevinstmuligheden, ifølge Skattestyrelsen og -rådet, værdiansættes til et beløb, som skal indgå i værdiansættelsen af B-aktierne i en A/B-model. I A/B-modeller vides det ikke nøjagtigt, hvor lang tid der går, før den forlods udbytte er tilbagebetalt, og dermed hvor lang tid seniors risiko strækker sig over. Senior går alt andet lige glip af en større andel i selskabets potentielle (mer-)afkast – og vil som følge heraf skulle kompenseres i højere grad – hvis perioden er 10 år, end hvis den er ét år. Asymmetrien afhænger således så at sige (også) af tidsperioden. Som følge heraf savner det mening at kompensere senior med et engangsbeløb på tidspunktet for forholdets etablering, idet dette engangsbeløb ikke nødvendigvis vil afspejle

⁷³ SKM2019.30.SR, s. 10 og SKM2019.371.SR, s. 4.

seniors reelle kompensationsbehov.⁷⁴ Dette understreger, at forholdet er langt mere egnet til at indgå i fastsættelsen af markedsrenten, således at seniors samlede modtagne kompensation afhænger af, hvor lang tid denne er udsat for en risiko uden mulighed for andel i et potentielt (mer-)afkast, end til at skulle værdiansættes til et engangsbeløb, som skal indgå i værdiansættelsen af B-aktierne.

Ud fra ovenstående kan der således argumenteres for, at der allerede, ved fastsættelsen af den markedskonforme forrentning af den forlods udbyttet, er taget højde for seniors frasigelse af en potentiel gevinstmulighed og juniors erhvervelse af samme. Således modtager senior allerede en kompensation herfor via den løbende forrentning, hvilket tillige er udtryk for, at junior betaler for den erhvervede gevinstmulighed, idet der går tilsvarende længere tid, før junior får andel i selskabets afkast.

Som følge heraf kan der ligeledes argumenteres for, at det at kræve, at en værdiansat gevinstmulighed tillige skal indgå i værdiansættelsen af B-aktierne i en A/B-model, medfører, at senior bliver kompenseret to gange for samme forhold, hvilket dermed reelt resulterer i en formueforskydning den modsatte vej – altså fra junior til senior.⁷⁵

3.1.3. Hvad med ydertilfældene?

I en senere afgørelse om bindende svar, SKM2019.577.SR, hvor senior påtænkte at gaveoverdrage nogle nytegnede C-anparter til sine børn i et selskab, hvor A- og B-anparterne var tillagt forlods udbytteretter svarende til deres respektive markedsværdier forud for nytegningen, tiltrådte Skatterådet en bemærkelsesværdig udtalelse fra Skattestyrelsen.

I sin indstilling til besvarelse af sagens spørgsmål vedrørende de skattemæssige konsekvenser af overdragelsen af C-anparterne udtalte Skattestyrelsen således, at

”Vedrørende markedsværdien bemærker Skattestyrelsen, at det ikke fremgår af anmodningen om bindende svar, hvordan rådgiver opgør værdien af de respektive anpartsclasser. Såfremt rådgiver opgør værdien af C-anparterne som forskellen mellem handelsværdien af selskabet og værdien af den forlods udbyttet tilknyttet A- og B-anparterne, kan værdien af C-anparterne opgøres til 0 kr.”⁷⁶ (egen fremhævning)

Skattestyrelsen udtalte herefter, med henvisning til SKM2019.30.SR, at der ved værdiansættelsen af en post anparter skal tages hensyn til værdien af en eventuel til anparterne knyttet gevinstmulighed, når der er tale om dispositioner, der ikke er sammenlignelige med A/B-modeller. Skattestyrelsen fandt dog, at der i sagen netop forelå en sådan sammenlignelighed. Med henvisning til SKM2019.371.SR udtalte Skattestyrelsen herefter, at der, 6 måneder efter udstedelsen af det kommende styresignal, vil skulle tages højde for en eventuel gevinstmulighed ved værdiansættelsen i A/B-modeller, hvorfor værdien af B-aktierne i en sag som den foreliggende efter dette tidspunkt ikke længere vil kunne opgøres til 0 kr.

Når Skattestyrelsen og -rådet således er af den holdning, at en tilstrækkelig høj forlods udbyttet tilknyttet A-aktierne forud for praksisændringen har medført, at B-aktierne har kunne

⁷⁴ Selvom løbetiden indgår i de anviste værdiansættelsesmodeller, så kendes denne således ikke. Se hertil afsnit 3.3.2 og 3.4.1.

⁷⁵ I et nyhedsbrev fra Bachmann/Partners af 4. november 2020 fremføres lignende overvejelser om dobbelt kompensation.

⁷⁶ SKM2019.577.SR, s. 4.

overdrages til 0 kr.,⁷⁷ kan man i højere grad følge tankegangen om, at der – i hvert fald i et sådant ydertilfælde – sker en eller anden formueforskydning, idet de overførte B-aktier alt andet lige må repræsentere en værdi. Således forekommer det ikke sandsynligt, at der ikke eksisterer en uafhængig tredjemand, som er villig til at betale et eller andet – om end lavt – beløb for B-aktierne, i håbet om, at den forlods udbytteret tillagt forrentning på et fremtidigt tidspunkt vil være opfyldt, og at B-aktierne herefter får andel i selskabets afkast.

Således kan der, med ovennævnte eksempel, argumenteres for, at der kan forekomme nogle ydertilfælde, hvor det ikke er tilstrækkeligt, at der tages højde for den ved dispositionen opståede asymmetri i forrentningen af den forlods udbytteret. Dette idet asymmetrien i disse tilfælde er ekstraordinær høj som følge af, at junior intet – eller næsten intet – risikerer, men har mulighed for en høj gevinst, mens senior har en meget høj risiko – helt op til selskabets værdi – uden tilsvarende mulighed for høj gevinst. Som følge af denne høje asymmetri kan der således i disse tilfælde godt argumenteres for Skattestyrelsens synspunkt, hvorefter det må kræves, at der tillige medregnes værdien af en ekstraordinær gevinstmulighed i værdiansættelsen af B-aktierne, således at senior (også) modtager en kompensation allerede på tidspunktet for forholdets etablering.

For en nærmere diskussion af denne måde at opfatte praksisændringen på, herunder spørgsmålet om grænsen for disse ydertilfælde og det herom anførte i styresignalet, henvises til afsnit 3.2.1.

3.2. Skattestyrelsens nye styresignal, SKM2020.348.SKTST

Som varslet i SKM2019.371.SR udstedte Skattestyrelsen den 27. august 2020 et nyt styresignal med overskriften ”*Styresignal om praksisændring for A/B-modeller vedr. medtagelse af gevinstmulighed i værdiansættelsen*”.⁷⁸

Henset til praksisændringens nyskabende karakter og afgørende betydning for den fremtidige anvendelse af A/B-modeller samt til de spørgsmål, der var opstået som følge af SKM2019.30.SR og SKM2019.371.SR, var der relativt store forventninger til indholdet af styresignalet. Overordnet ses disse forventninger ikke indfriet, idet styresignalets afsnit om den nye praksis i høj grad blot er en gengivelse af den argumentation, som Skattestyrelsen anvendte i sine indstillinger i de to nævnte afgørelser. Hertil kommer, at styresignalet i sig selv giver anledning til spørgsmål, som – sammen med de eksisterende spørgsmål, som ikke blev afklaret med styresignalet – må afklares løbende i administrativ praksis, jf. nedenfor. Dette på trods af, at Skattestyrelsen brugte mere end 14 måneder på at udarbejde styresignalet.⁷⁹

Den nye praksis er temaet for styresignalets afsnit 5. Efter en kort referering af Skatterådets afgørelse i SKM2019.371.SR følger et afsnit om, hvornår der eksisterer en gevinstmulighed og et afsnit om, hvordan en sådan værdiansættes, hvilke afsnit behandles i afsnit 3.2.1.-3.2.2.

⁷⁷ Se endvidere Michael Serup i SR.2019.295, der på s. 1 ligeledes anfører, at såfremt den forlods udbytteret fastsættes til selskabets samlede værdi, så kan B-aktiernes værdi principielt opgøres til 0 kr.

⁷⁸ Styresignalet er indarbejdet i J.V. C.B.2.1.4.8.1.

⁷⁹ I Bech-Bruuns nyhedsbrev fra februar 2021 anføres det da også, at ”*Et styresignal har normalt til formål at skabe afklaring og praktisk vejledning. Det foreliggende styresignal svigter dette formål.*” I Bech-Bruuns nyhedsbrev fra september 2020 anføres ligeledes, at styresignalet ”*slet ikke giver nogen vejledning for den kommende praksisdannelse.*”. Michael Serup fremfører ligeledes sin kritik af styresignalets indhold samt manglen på afklaring og vejledning i SR.2020.315.

For så vidt angår forståelsen af gevinstmulighedsbegrebet anfører Skattestyrelsen, at en uafhængig investor alt andet lige vil betale mindre for en post A-aktier med en tilknyttet forlods udbytte, men uden ret til andel i et potentielt merafkast, end en post aktier i et selskab uden aktieklasser.⁸⁰

Når konstruktionen på denne måde betragtes fra A-aktionærens side, synes det nemmere at forstå, hvad Skattestyrelsen mener. Et selskab har eksempelvis en værdi på 100 mio. kr. og en selskabskapital på 500 tkr. Selskabskapitalen har senior opdelt i nominelt 5 tkr. A-aktier og nominelt 495 tkr. B-aktier, hvor A-aktierne er tillagt en forlods udbytte på 99,5 mio. kr., så B-aktierne (efter hidtidig praksis) har kunne overdrages til junior for 495 tkr. (nominel værdi). A-aktierne "ejer" efter hidtidig praksis derved 99,505% (den forlods udbytte tillagt A-aktiernes nominelle værdi) af selskabets værdi, og hvis der ikke havde været flere aktieklasser, kunne dette ejerskab i stedet være etableret gennem 99,505% af den samlede selskabskapital. I den situation er der – uanset markedskonform forrentning – ifølge Skattestyrelsen, et forhold, som medfører, at en uafhængig tredjemand ikke vil betale lige så meget for A-aktierne, som tredjemanden ville have betalt for 99,505% af selskabets samlede selskabskapital, idet tredjemanden i sidstnævnte situation ville få andel i et potentielt merafkast (udover forrentningen). Dette forhold påvirker dermed A-aktiernes værdi i nedadgående retning. Hvis eksempelvis en uafhængig tredjemand kun vil betale 98 mio. kr. for A-aktierne (i stedet for 99,505 mio. kr., som er den forlods udbytte tillagt A-aktiernes nominelle værdi), så er værdien af B-aktierne 2 mio. kr. i stedet for 495 tkr. Det forhold, som dermed (tillige) påvirker værdien af B-akterne i opadgående retning, kalder Skattestyrelsen for en gevinstmulighed. Det er denne tankegang, som godt kan følges, når man når ud i ydertilfældene, som anført i afsnit 3.1.3.

For så vidt angår spørgsmålet om hjemmel, så anføres der intet nærmere herom i styresignalet, der blot oplister, og i afsnit 2 citerer, ABL § 31, stk. 1, BAL § 27, stk. 1, LL § 2, stk. 1 og SL § 4, stk. 1. En nærmere problematisering heraf fremgår af afsnit 3.5.

Det anføres i styresignalets afsnit 3 og 4.3, at forkert værdiansættelse af de overdragne B-aktier medfører en række skatte- og afgiftsmæssige konsekvenser for de involverede parter. Heller ikke på dette punkt består der klarhed og forudsigelighed i styresignalet, idet det ikke er specificeret, hvilke skatte- og afgiftsmæssige konsekvenser, der kan blive tale om. Om dette spørgsmål henvises der til afsnit 2.3.

3.2.1. Hvornår skal der medregnes en gevinstmulighed?

Det anføres i styresignalet, at gevinstmuligheden opstår i de tilfælde hvor A-aktionæren bærer hele eller størstedelen af tabsrisikoen, mens dennes mulige gevinst er begrænset til den aftalte forrentning af den forlods udbytte, hvorimod B-aktionæren – på trods af dennes beskedne indskud – har retten til selskabets potentielle merafkast udover den aftalte forrentning. Således anvender Skattestyrelsen helt samme argumentation som i SKM2019.30.SR og SKM2019.371.SR.

I styresignalet er opstillet et eksempel på anvendelse af en A/B-model uden medregning af en gevinstmulighed og konsekvenserne af efterfølgende stigning eller fald i selskabets værdi. Det fremgår direkte af eksemplet, at den markedskonforme forrentning af den forlods udbytte ikke er medtaget, hvilket forekommer misvisende henset til dennes betydning, jf. afsnit 3.1. Det er korrekt, at der i eksemplet – og generelt – vil ske en formueforskydning fra A-aktionæren til B-aktionæren, såfremt der *ikke* er aftalt en markedskonform forretning, men såfremt der *er*

⁸⁰ Styresignalets afsnit 5.1.

aftalt en markedskonform forretning af den forlods udbytteret, så må der forsat, med henvisning til afsnit 3.1., argumenteres for, at der – i hvert fald når der ikke er tale om et ydertilfælde – allerede heri er taget højde for gevinstmuligheden, og at anvendelsen af modellen derfor ikke medfører nogen formueforskydning.

Det er det ovennævnte argument om asymmetri mellem gevinst- og tabsmulighed, som ifølge Skattestyrelsen medfører gevinstmuligheden. Det fremføres i styresignalet, at såfremt den forlods udbytteret udgør en mindre andel af egenkapitalens handelsværdi, så mindskes denne asymmetri, idet B-aktionæren i så fald bærer en større del af risikoen. Det anføres herom, at

”Forudsat at niveauet for forrentning af forlods udbytteretten er fastsat korrekt, opstår gevinstmuligheden hovedsageligt, når forlods udbytteretten i overvejende grad svarer til handelsværdien af egenkapitalen. Generelt vurderer Skattestyrelsen, at gevinstmuligheden har begrænset værdi, når forlods udbytteretten udgør en mindre andel af egenkapitalens handelsværdi (typisk mindre end 70-75 pct.), og forrentningen af forlods udbytteretten er fastsat korrekt. Det er dog en konkret vurdering i hver enkelt sag, hvorvidt gevinstmuligheden har en værdi væsentligt forskellig fra 0.”⁸¹ (egne fremhævninger)

De anvendte termer, herunder ”hovedsageligt”, ”i overvejende grad”, ”begrænset” og ”væsentligt forskellig”, er meget vage og bidrager ikke til en nærmere fastlæggelse af retsstillingen på området.

Den eneste hjælp, der er at hente i styresignalet, er, at det anføres, at gevinstmuligheden typisk har en begrænset værdi, når den forlods udbytteret udgør mindre end 70-75% af egenkapitalens handelsværdi. Alligevel fremgår det, at det er en konkret vurdering i den enkelte sag, hvorvidt værdien af gevinstmuligheden er væsentligt forskellig fra 0, hvorfor man tilsyneladende ikke kan sætte sin lid fuldt ud til grænsen på 70-75%. Det er desuden uklart, hvad der menes med såvel ”begrænset værdi” som ”væsentligt forskellig fra 0”.

Hertil kommer, at konsekvensen heraf ikke fremgår klart. Det er således uklart, om pligten til at medregne en gevinstmulighed i værdiansættelsen af B-aktierne – og dermed risikoen for at blive pålagt skat og gaveafgift, hvis denne ikke medregnes – alene består, når denne ikke er af begrænset værdi eller når den er væsentligt forskellig fra 0, eller om gevinstmuligheden skal medregnes uanset dennes størrelse. Ud fra et juridisk perspektiv synes sidstnævnte umiddelbart mest korrekt, men ud fra Skattestyrelsens formulering må det antages, at det er førstnævnte, der menes.

Første sætning i ovennævnte citerede passage fra styresignalet kan således tolkes derhen, at den markedskonforme forrentning på tilstrækkelig vis kan tage højde for gevinstmuligheden i de situationer, hvor den forlods udbytteret *ikke* i overvejende grad svarer til egenkapitalens handelsværdi – det vil sige typisk når den udgør mindre end 70-75% af handelsværdien, jf. ovenfor. Svarer den forlods udbytteret derimod i overvejende grad til egenkapitalens handelsværdi, så er forrentningen ikke tilstrækkelig til at kompensere senior for den heraf følgende ekstraordinært høje asymmetri i gevinst- og tabsmulighed, hvorfor der tillige skal medregnes værdien af den ekstraordinære⁸² gevinstmulighed ved værdiansættelsen af B-aktierne, så senior (også) kompenseres på tidspunktet for forholdets etablering.⁸³

⁸¹ Ibid.

⁸² Af styresignalets afsnit 5 fremgår, at B-anparterne i SKM2019.371.SR havde en ”særlig” gevinstmulighed.

⁸³ Se endvidere om denne tolkning afsnit 3.1.3.

Ud fra samme sætning og ovennævnte fortolkning tyder det endvidere på, at såfremt forrentningen ikke er fastsat korrekt – hvorved må forstås, at den ikke er markedskonform, idet den ikke tager højde for den ”almindelige” gevinstmulighed – så opstår gevinstmuligheden også – og skal medregnes i værdiansættelsen af B-aktierne, eller beskattes, såfremt dette ikke sker – i de tilfælde, hvor den forlods udbyttet udgør en mindre andel af egenkapitalens handelsværdi end den omtalte grænse på 70-75%.⁸⁴

Ud fra den ovenfor skitserede fortolkning af styresignalet eksisterer der således altid en gevinstmulighed i A/B-modeller, men i visse ydertilfælde er denne gevinstmulighed så ekstraordinært stor,⁸⁵ at der, ifølge Skattestyrelsen, ikke kan kompenseres (fuldt ud) herfor i forrentningen af den forlods udbyttet, hvorfor denne ekstraordinære gevinstmulighed skal værdiansættes og medregnes i værdiansættelsen af B-aktierne. Den forlods udbyttet vil i så fald blive tilsvarende formindsket, jf. afsnit 2.2.2.

Henset til den kritik,⁸⁶ der har været fremsat efter introduktionen af den nye praksis i de i afsnit 3.1. omtalte afgørelser om bindende svar, havde det været ønskeligt, at Skattestyrelsen i styresignalet havde uddybet og klarlagt hvilken rolle den markedskonforme forrentning spiller.

De ovenfor omtalte ydertilfælde, hvor værdien af gevinstmuligheden tillige skal medregnes ved værdiansættelsen af B-aktierne, definerer Skattestyrelsen i styresignalet som værende typisk de tilfælde, hvor den forlods udbyttet udgør 70-75% eller mere af egenkapitalens handelsværdi. Således mener Skattestyrelsen, at asymmetrien i disse tilfælde er så høj, at værdien af den heraf følgende ekstraordinære gevinstmulighed skal medregnes i værdiansættelsen af B-aktierne. Der anføres ingen nærmere forklaring på, hvorfor grænsen trækkes netop der. En mulig forklaring kan være, at Skattestyrelsen, ved fastsættelsen af grænsen, har skelet til, hvor stor en andel af et aktiekøb, man typisk kan finansiere eksternt. En uafhængig långiver vil kræve en rente, som er eksponentielt stigende med risiko og belåningsgrad, og vil aldrig finansiere 100% af et aktiekøb, men vil altid kræve, at låntager selv kommer med et vist minimumsbeløb, idet långivers risiko ellers bliver for stor. Rationalet kan således være, at junior aldrig ville kunne låne den sidste del af købesummen hos en uafhængig långiver, og at der af samme grund ikke kan fastsættes en markedsrente, der tager højde for denne del.⁸⁷ Derfor skal der, i de situationer, hvor junior reelt (også) har lånt denne sidste del af senior, betales en særskilt kompensation til senior, og det er denne kompensation, som Skattestyrelsen kalder gevinstmulighed.⁸⁸ For at undgå at skulle medregne (eller beskattes af) en gevinstmulighed, skal junior således selv komme med (eller modtage i gave fra senior) den del, han ikke ville kunne finansiere eksternt. Grænsen for, hvor stor en andel af et aktiekøb, en uafhængig långiver vil finansiere, har Skattestyrelsen således (forbeholdent) sat til 70-75%.

⁸⁴ Det kan muligvis diskuteres om dette vil udgøre en form for rentefiksering, idet forholdet, som tidligere anført, kan sammenlignes med lånefinansiering. Rentefiksering kræver direkte hjemmel, jf. U 1998.584 H, hvilken hjemmel ikke findes i BAL. Se hertil Generationsskifte, s. 102.

Det er dog muligt – og nok mest sandsynligt – at forholdet i så fald, som følge af dets realitet som seniors finansiering af juniors erhvervelse, vil blive sidesiddet med erhvervelse af aktier mod udstedelse af et gældsbevis. Den for lave forrentning vil herefter medføre, at gældsbevets kurs er under kurs pari, og at det fulde vederlag for aktierne dermed ikke anses for betalt med de skatte- og afgiftsmæssige konsekvenser der følger heraf. Se hertil J.V. C.A.6.1.7. og TfS 2000.369 LSR.

⁸⁵ Eksempelvis som det var tilfældet i SKM2019.577.SR. Se herom afsnit 3.1.3.

⁸⁶ Eksempelvis i artiklerne Taxo.2019.1 og SR.2019.295, foruden utallige nyhedsbreve fra advokatkontorer mv.

⁸⁷ Det er muligvis også denne tankegang, der med tiden har medført stigende krav til forrentningen.

⁸⁸ Det var dog netop uden særskilt kompensation, at Skattestyrelsen i sin tid anerkendte modellen. Skattestyrelsen prøver således så at sige grænser af for den model, som de i sin tid anerkendte.

Generelt fremstår det således fortsat som uklart, i hvilke tilfælde der skal medregnes en gevinstmulighed i værdiansættelsen af B-aktierne i en A/B-model, og i hvilke tilfælde det er nok, at der er taget højde for forholdet i forrentningen af den forlods udbytteret, samt om det overhovedet er på denne måde indholdet af praksisændringen skal forstås. Dette medfører manglende forudberegnelighed og gennemsigtighed og dermed en unødigt usikker retsstilling for dem, der står over for et generationsskifte, og som i den forbindelse ønsker at anvende en A/B-model.

3.2.2. Hvordan skal gevinstmuligheder værdiansættes?

For så vidt angår værdiansættelse af gevinstmuligheder, så anføres det i styresignalet, at dette kan ske med udgangspunkt i optionsteori. Det fremgår endvidere, at værdiansættelsen ikke anvendes til at fastsætte selskabets værdi, men derimod til at fordele denne mellem de enkelte aktieklasser og dermed sikre en korrekt værdiansættelse af disse.⁸⁹ Efter et citat fra Skattestyrelsens egen indstilling i SKM2019.371.SR anføres det, at værdiansættelsen *bør* ske med udgangspunkt i Black-Scholes modellen eller binomialmodellen, men det anføres samtidig, at metoderne alene er vejledende, og at det afgørende er, at den mest retvisende værdi findes.

Som noget nyt fremgår der af styresignalet et par – om end i begrænset omfang – vejledende bemærkninger til brug for værdiansættelse efter modeller fra optionsteorien. Således anføres det, at den forlods udbytteret tillagt den årlige forrentning kan anses som udnyttelseskursen og at markedsværdien af egenkapitalen kan anses som det underliggende aktiv. Desuden anføres det, at jo større usikkerhed, der er forbundet med selskabets fremtidige værdiudvikling, jo større er B-aktiernes potentielle gevinst, og at værdien af B-aktierne dermed er positivt korreleret – og værdien af A-aktierne negativt korreleret – med volatiliteten på markedsværdien af egenkapitalen.

For en problematisering af sammenligneligheden med optioner og af disse bemærkninger samt en vurdering af de to modellers anvendelighed – eller rettere sagt mangel på samme – henvises til afsnit 3.3 og 3.4.

3.3. Gevinstmuligheders sammenlignelighed med finansielle optioner

I SKM2019.30.SR medgav Skattestyrelsen, at gevinstmuligheder ikke udgør optioner efter KGL § 29.⁹⁰

Som anført i afsnit 3.1. har Skattestyrelsen dog, med Skatterådets tiltræden, i såvel SKM2019.30.SR som SKM2019.371.SR anført, at den asymmetri, der medfører gevinstmuligheden, ligner det, man kender fra finansielle optioner, og at værdiansættelsen derfor kan ske efter optionsteori.⁹¹ I styresignalet anføres det tillige, at værdiansættelsen kan ske med udgangspunkt i optionsteori, idet der er ligheder med egentlige optioner.⁹²

Det må herefter vurderes, om der består en så høj grad af sammenlignelighed mellem gevinstmuligheder og optioner, at værdiansættelsen af førstnævnte kan ske med udgangspunkt i optionsteori.

⁸⁹ Styresignalets afsnit 5.2. Se også SKM2019.577.SR, s. 4.

⁹⁰ SKM2019.30.SR, s. 9.

⁹¹ Ibid., s. 9-10 og SKM2019.371.SR, s. 4. Se også SKM.2019.577.SR, s. 4.

⁹² Styresignalets afsnit 5.2.

3.3.1. Hvad er finansielle optioner?

En option er en finansiell kontrakt mellem to parter – en erhverver og en udsteder – der giver erhververen ret – men ikke pligt – til enten at købe (call-optioner) eller sælge (put-optioner) et bestemt aktiv (eksempelvis en aktiepost) på eller forud for en på forhånd aftalt udløbsdag til en på forhånd aftalt pris (aftalekursen). Således har erhververen en valgret, mens udstederen har en eventualforpligtelse.⁹³

Idet det således står erhververen frit for, om denne vil anvende optionen eller ej, og erhververen således – når der bortses fra den betalte præmie – kun kan tjene på optionen, betales der en præmie for optionen.⁹⁴

Dette medfører endvidere, at der er asymmetri mellem erhververens og udstederens risiko (og mulighed for gevinst),⁹⁵ idet erhververens mulighed for gevinst i princippet er ubegrænset, mens dennes tabsrisiko er begrænset til den betalte præmie, hvorimod udstederens gevinst er begrænset til den modtagne præmie, mens dennes tabsrisiko i princippet er ubegrænset.⁹⁶

Et af hovedkendetegnene ved finansielle kontrakter, herunder optioner, er, at der eksisterer en tidsmæssig forskydning mellem tidspunktet for kontraktens indgåelse – altså optionens erhvervelse – og tidspunktet for levering eller afvikling – altså optionens udnyttelse eller udløb.⁹⁷

3.3.2. Kan gevinstmuligheder sammenlignes med finansielle optioner?

I hverken afgørelserne om bindende svar eller styresignalet er det nærmere beskrevet, hvorfor gevinstmuligheder findes sammenlignelige med optioner. Det må derfor undersøges, hvorvidt de i afsnit 3.3.1. beskrevne kendetegn for optioner ligeledes gør sig gældende for gevinstmuligheder.

Ifølge Skattestyrelsen opstår gevinstmuligheden som følge af den høje asymmetri, som i visse tilfælde opstår mellem juniors gevinstmulighed og tabsrisiko, når en A/B-model anvendes. På samme vis består der en asymmetri mellem en optionserhververs gevinstmulighed og tabsrisiko, jf. ovenfor. På dette punkt kan der således argumenteres for, at der består en lighed mellem gevinstmuligheder og optioner.

Så vidt ses stopper sammenligneligheden dog her. Særligt det forhold, at der ikke ved gevinstmuligheder kan siges at foreligge en tidsmæssig forskydning mellem aftaletidspunktet og leverings- eller afviklingstidspunktet, idet disse tidspunkter ved anvendelsen af en A/B-model er sammenfaldende, er et afgørende punkt, hvor gevinstmuligheder adskiller sig fra optioner. Således erhverver junior i en A/B-model ikke først gevinstmuligheden, og senere aktierne i selskabet. Af samme årsag eksisterer der reelt ingen valgret for junior.

Der kan dog argumenteres for, at tidspunktet for en A/B-models gennemførelse kan sammenlignes med aftaletidspunktet og at det tidspunkt, hvor den fulde forlods udbyttet inklusive tilskrevet forrentning er udloddet til senior, kan sammenlignes med leverings- eller afviklingstidspunktet. Dette idet junior først på dette tidspunkt – forudsat af selskabet ikke er gået konkurs inden da – ved, om gevinstmuligheden resulterer i en reel gevinst i form af, at junior herefter får andel i selskabets afkast. Med afsæt heri kan der argumenteres for, at tidsperioden

⁹³ Lærebog om indkomstskat, s. 648f. Se endvidere FT 1996-97 L 194, bemærkninger til KGL § 29.

⁹⁴ Finansielle Derivater, s. 19f.

⁹⁵ Lærebog om indkomstskat, s. 649.

⁹⁶ FT 1996-97 L 194, bemærkninger til KGL § 29.

⁹⁷ Lærebog om indkomstskat, s. 647. Se endvidere J.V. C.B.1.8.1 for nærmere om optioner.

mellem disse tidspunkter kan betragtes som gevinstmulighedens løbetid, således at der i realiteten består en tidsmæssig forskydning, som ved optioner.

En afgørende forskel, der fortsat består, er dog, at længden af denne tidsperiode ikke kendes, idet der ikke, som ved optioner, er aftalt en udløbsdato på forhånd. Hertil kommer, at der ikke eksisterer nogen aftalekurs, idet juniors erhvervelse af gevinstmulighed og aktier ikke er adskilt.

Selvom der således kan argumenteres for, at der består visse ligheder mellem gevinstmuligheder og optioner i form af den asymmetriske gevinst- og tabsmulighed, så er der også afgørende punkter, hvor de to adskiller sig fra hinanden – særligt i relation til fastsættelsen af løbetid og aftalekurs. På baggrund heraf må det betvivles, at en gevinstmulighed kan anses for sammenlignelig med en finansiell option i en sådan grad, at værdiansættelsen af gevinstmuligheder kan ske med udgangspunkt i optionsteori.

Uanset dette, mener Skattestyrelsen og -rådet på nuværende tidspunkt – hvor hverken Landskatteretten eller domstolene har taget stilling til spørgsmålet – at der består en sådan sammenlignelighed og at værdiansættelsen af gevinstmuligheder derfor kan ske med udgangspunkt i optionsteori. Spørgsmålet om netop denne værdiansættelse, herunder hvorvidt de af Skattestyrelsen anviste modeller er anvendelige, behandles i det følgende afsnit 3.4.

3.4. Værdiansættelse af gevinstmuligheder

I såvel SKM2019.30.SR som SKM2019.371.SR anfører Skattestyrelsen, med Skatterådets tiltræden, at gevinstmuligheder *kan* værdiansættes ved hjælp af optionsteori, herunder eksempelvis Black-Scholes modellen eller binomialmodellen.⁹⁸

I styresignalet anfører Skattestyrelsen tilmed, at værdiansættelsen *bør* ske med udgangspunkt i en af de to modeller, men anfører dog samtidig, at modellerne alene er vejledende, og at det afgørende er, at den mest retvisende værdi findes.⁹⁹

Det må herefter vurderes, om modellerne er anvendelige til værdiansættelse af gevinstmuligheder.

3.4.1. Black-Scholes modellen og binomialmodellen

I såvel Black-Scholes modellen som binomialmodellen indgår forskellige faktorer, herunder blandt andet volatilitet, løbetid, og aftalekurs.¹⁰⁰

⁹⁸ SKM2019.30.SR, s. 10 og SKM2019.371.SR, s. 4.

⁹⁹ Styresignalets afsnit 5.2.

¹⁰⁰ Finansielle derivater, s. 168ff og Principles of Corporate Finance, s. 568ff.

For nærmere om værdiansættelse efter optionsteori henvises til J.V. C.A.5.17.2.4.

Særligt fastsættelsen af aktiernes volatilitet vurderes at ville give anledning til problemer. Modellerne er udviklet med henblik på værdiansættelse af optioner, der vedrører børsnoterede aktier,¹⁰¹ og anvendes i praksis fortrinsvis hertil.¹⁰² I praksis må modellerne anses for ikke-anvendelige på unoterede aktier,¹⁰³ medmindre selskabets aktiver består af børsnoterede aktier.¹⁰⁴ Dette synes endvidere at kunne udledes af Skatterådets praksis. I SKM2002.540.LR udtalte styrelsen, med Ligningsrådets tiltræden, at Black-Scholes modellen skal anvendes i de situationer, hvor det er muligt at beregne volatiliteten med sikkerhed.¹⁰⁵ I såvel SKM2010.714.SR som SKM2010.715.SR udtalte SKAT desuden, med Skatterådets tiltræden, at

*”Da der er tale om en køberet til unoterede aktier, kan værdiansættelsen ikke foretages efter Black-Scholes-modellen.”*¹⁰⁶

Som følge af, at der kun yderst sjældent vil være tale om børsnoterede aktier, og idet der sjældent vil være tale om selskaber, hvis aktiver består af børsnoterede aktier, vil det som udgangspunkt ikke være muligt at fastsætte aktiernes volatilitet ved hjælp af børsdata.

Der ses dog enkelte eksempler i administrativ praksis, hvor Skatterådet har fundet modellerne anvendelige på tegningsretter til unoterede aktier.¹⁰⁷

Henset til de ovenfor skitserede udfordringer, der er forbundet med fastlæggelsen af aktiernes volatilitet, forekommer det bemærkelsesværdigt, at Skattestyrelsen i styresignalet, som anført i afsnit 3.2., omtaler volatilitet uden at italesætte vanskelighederne forbundet med fastsættelsen heraf og særligt uden at komme med anvisninger til, hvordan fastsættelsen kan ske.¹⁰⁸

Som anført i afsnit 3.3.2, er en af de afgørende forskelle mellem optioner og gevinstmuligheder, at det, ved anvendelsen af A/B-modeller, ikke er muligt at fastlægge nogen løbetid¹⁰⁹ og aftalekurs.

For så vidt angår aftalekursen fremgår det af styresignalet, at den forlods udbytteret tillagt den årlige forrentning kan anses som udnyttelseskursen (aftalekursen). Det er ikke yderligere beskrevet, hvilke tanker, der ligger bag denne passage, og det forekommer umiddelbart vanskeligt at se, hvorfor den pris, en optionsindehaver skal give for at udnytte optionen, kan sidestilles med den forlods udbytteret inklusive forrentning, hvis størrelse i øvrigt ikke forlods kan fastsættes, da løbetiden er ukendt.

¹⁰¹ Strategisk investering og finansiering, s. 260 fsva. Black-Scholes modellen.

¹⁰² SKM2016.103.SR, s. 6 fsva. Black-Scholes modellen.

¹⁰³ SR.2019.295, s. 3.

¹⁰⁴ I SKM2016.103.SR fandtes Black-Scholes modellen anvendelig på optioner i et unoteret selskab, hvis aktiver bestod af børsnoterede aktier og investeringsbeviser, idet der således indirekte var tale om investering i børsnoterede aktier.

¹⁰⁵ SKM2002.540.LR, s. 2.

¹⁰⁶ SKM2010.714.SR, s. 2 og SKM2010.715.SR, s. 2.

¹⁰⁷ I SKM2010.395.SR fandtes binomialmodellen anvendelig til værdiansættelse af tegningsretter til unoterede aktier. I SKM2019.390.SR fandtes Black-Scholes modellen anvendelig på tegningsretter til unoterede aktier, idet der forelå ”et fornødent statistisk sammenligningsgrundlag for at beregne volatiliteten for de underliggende aktier”.

¹⁰⁸ Det forekommer desuden ikke oplagt rigtigt, at stor usikkerhed om selskabets værdiudvikling er lig med høj volatilitet, således som det er anført af Skattestyrelsen, jf. afsnit 3.2.2.

¹⁰⁹ Se endvidere afsnit 3.1.2., hvor der argumenteres for, at netop dette forhold gør at en gevinstmulighed er langt mere egnet til at indgå i forrentningen af den forlods udbytteret.

Ovenstående forhold medfører, at den praktiske anvendelse af modellerne i den konkrete kontekst er forbundet med vanskelighed og usikkerhed, idet de således indeholder faktorer, der ikke kendes eller end ikke eksisterer ved anvendelsen af A/B-modeller. Dette er konsekvensen af at anvende optionsteori på noget, som ikke er optioner, men som – ifølge Skattestyrelsen og -rådet – er optionslignende. Anvendelse af modellerne ville således kræve en tilpasning, således at disse faktorer udgår af modellerne og eventuelt erstattes med andre faktorer.¹¹⁰

Værdiansættelse ud fra de få givne retningslinjer er således forbundet med omfattende udfordringer og usikkerhed.¹¹¹ Det havde været ønskeligt, om Skattestyrelsen havde forudset ovennævnte udfordringer, og havde anvist konkrete og begrundede løsninger herpå i styresignalet. Manglen på sidstnævnte kan være udtryk for, at end ikke Skattestyrelsen ved, hvordan værdiansættelse af gevinstmuligheder ud fra optionsteori kan ske.¹¹² Blot at overlade udfordringerne til praktikerne og dem, der står foran et generationsskifte og ønsker at anvende en A/B-model, som sket, synes ikke at være den rigtige løsning, og må forventes at give anledning til omfattende udfordringer og sager i fremtiden, hvis da ikke det helt har sat en (eventuelt midlertidig) stopper for anvendelsen af A/B-modeller.¹¹³

3.4.2. Alternative værdiansættelsesmetoder?

Som omtalt i afsnit 2.2.1., er der nedsat en ekspertgruppe om værdiansættelse ved generationsskifte. Det er ikke direkte en del af ekspertgruppens kommissorium at udarbejde en anbefaling til værdiansættelse af gevinstmuligheder i A/B-modeller. Det fremgår dog af kommissoriet, at ekspertgruppen kan komme med forslag til ændringer i eksisterende beregningsregler, der anvendes til værdiansættelse af *unoterede aktier* og virksomheder ved generationsskifte, eller kan udarbejde et helt nyt og objektivt værdiansættelsessystem baseret på skematiske værdiansættelser.¹¹⁴ På baggrund heraf – og særligt henset til ovennævnte udfordringer og styresignalets manglende anvisning af løsninger – vil det være naturligt og i høj grad ønskeligt, at anbefalingerne ligeledes vil indeholde forslag til, hvordan gevinstmuligheder i praksis kan værdiansættes.¹¹⁵ Dette endvidere særligt idet formålet med ekspertgruppens nedsættelse, som beskrevet i afsnit 2.2.1., er at sikre forudberegnelighed og gennemsigtighed ved værdiansættelse i forbindelse med generationsskifte. Såfremt der ikke fremkommer bedre retningslinjer for værdiansættelse af gevinstmuligheder i A/B-modeller, så synes dette formål ikke at kunne opfyldes, uanset hvilke øvrige anbefalinger, der måtte fremkomme.

¹¹⁰ I Ligningsrådets formel, der første gang blev anvendt i TfS 1995.197 LR, indgår volatilitet ikke, og modellen er enkel og mindre omkostningstung at anvende. For nærmere om formlen se SR.2019.88. Løbetid og aftalekurs indgår dog også i denne formel, hvorfor der også her vil være behov for tilpasning, før modellen eventuelt vil kunne anvendes på gevinstmuligheder. I note 9 i SKM2019.295 og på s. 4-5 i SKM2020.315, overvejer Michael Serup også anvendeligheden af Ligningsrådets formel i en transformeret version.

¹¹¹ Dette synes ikke at være i overensstemmelse med regeringens ønske om forudberegnelighed og gennemsigtighed ved værdiansættelse i forbindelse med generationsskifte, som omtalt i afsnit 3.6.

¹¹² Se i denne forbindelse indledningen i SKM2020.315, hvor det på s. 1 anføres, at de manglende anvisninger "(...) kan skyldes, at Skat, efter selv at have brugt mere end et år på opgaven, har haft vanskeligt ved at omsætte den teoretiske tanke om optionsbeskatning til praktisk matematik."

¹¹³ Se hertil eksempelvis nyhedsbrev fra Martinsen af 28. september 2020, hvori det anføres, at modellen ikke længere anses for anvendelig.

¹¹⁴ Kommissorium af 11. december 2019.

¹¹⁵ Det må antages at være sandsynligt, at forholdet vil blive inddraget i ekspertgruppens arbejde. Således fremgår det af nyhed fra Skatteministeriet af 8. juni 2020, at et af medlemmerne af gruppen er Michael Serup fra Bech-Bruun, som ved flere lejligheder har udtrykt sig om modellernes uanvendelighed, og det fremgår af Bech-Bruuns nyhedsbrev fra februar 2021, at Bech-Bruun netop har udviklet et bud på en optionsmodel. Dog fremgår det af en artikel i Børsen fra 25. maj 2021, at gruppen, ifølge Børsens oplysninger, har så delte meninger, at gruppens rapport, der forventes klar i juni, næppe vil indeholde en samlet anbefaling.

3.5. Hjemmelsspørgsmålet

Uanset praksisændringens berettigelse og de udfordringer, den giver anledning til, er retsstillingen – så længe ingen højere instanser er nået til andet resultat – således, at der i visse tilfælde skal medregnes en gevinstmulighed ved værdiansættelsen af B-aktierne i en A/B-model, og at det har visse skattemæssige konsekvenser, såfremt dette ikke sker. Det må herefter undersøges, hvorvidt der er hjemmel til at stille krav om en sådan medregning, og til at pålægge visse skatte- og afgiftsmæssige konsekvenser såfremt medregning ikke sker.¹¹⁶

Som anført i afsnit 3.2., oplister og citerer Skattestyrelsen blot ABL § 31, stk. 1, BAL § 27, stk. 1, LL § 2, stk. 1 og SL § 4, stk. 1 i styresignalet, uden nærmere bemærkninger om disse bestemmelser status som hjemmelsgrundlag for beskatning af gevinstmuligheder i forskellige situationer. Også på dette punkt fremstår styresignalet som ufuldstændigt, idet oplysningen fremstår som en helgardering uden nærmere overvejelse og konkretisering.

Om SKM2019.371.SR fremgår det af styresignalet, at

*”B-anparterne havde en særlig gevinstmulighed, der skulle medtages i værdiansættelsen af B-anparterne. Skatterådet fandt, at der ved anvendelse af en A/B-model skal tages højde for eventuelle gevinst- og tabsmuligheder, der er tilknyttet til de respektive aktieklasser.”*¹¹⁷ (egen fremhævning)

Herudfra tyder det på, at det er et rent værdiansættelsesspørgsmål,¹¹⁸ idet gevinstmuligheden er tilknyttet B-aktierne i en A/B-model og således påvirker disses værdi.

Det fremgår af BAL § 27, stk. 1, at en gaves værdi fastsættes til handelsværdien på tidspunktet for modtagelsen. Af ABL § 31, stk. 1 fremgår, at erhvervelse og afståelse ved gave sidestilles med køb henholdsvis salg, og at anskaffelses- eller afståelsessummen udgør den værdi, der er lagt til grund ved beregning af gaveafgift eller indkomstskat, eller handelsværdien, hvis gaven ikke er afgifts- eller skattepligtig.

Handelsværdien af en aktiepost er det beløb, som aktieposten vil kunne indbringe ved salg på det åbne marked, hvilket blandt andet blev fastslået i SKM2018.41.HR. Det følger af praksis, herunder TfS 2000.560 H og SKM2012.571.HR, at der, ved værdiansættelsen af en aktiepost, skal tages højde for de rettigheder og pligter,¹¹⁹ som måtte være tilknyttet den pågældende aktiepost. Den samlede værdi af et selskab med flere aktieklasser – eller med majoritets- eller minoritetsaktieposter¹²⁰ – skal således fordeles konkret og ikke nødvendigvis ud fra de enkelte aktieposters respektive relative andel af selskabet.¹²¹ Det er da også netop dette, der har dannet grundlag for, at man i en A/B-model hidtil har kunnet overdrage B-aktierne til meget lav – eller ingen – værdi, idet dette har været modsvaret af A-aktiernes tilsvarende høje værdi.

¹¹⁶ Som tidligere anført var der i SKM2019.30.SR tale om kapitalforhøjelse til overkurs mod forlods udbyttet, og således ikke en klassisk A/B-model. Som følge heraf er hjemmelsspørgsmålet anderledes i SKM2019.30.SR, idet der, som kort anført i note 47, kan stilles spørgsmålstejn ved beskatningsgrundlaget. Idet afhandlingens emne er A/B-modeller, vil dette ikke blive behandlet yderligere, men der henvises til de i note 47 nævnte artikler.

¹¹⁷ Styresignalets afsnit 5.

¹¹⁸ Det samme kan tydes ud fra SKM2019.30.SR, s. 13 og SKM2019.371.SR, s. 4.

¹¹⁹ Eksempelvis omsættelighedsbegrænsninger og fordelagtige økonomiske eller forvaltningsmæssige rettigheder såsom udbytte- eller stemmepreferencer.

¹²⁰ Hvilket kan medføre, at der i værdiansættelsen skal medregnes en kontrolpræmie eller et minoritetsnedslag.

¹²¹ Generationsskifte, s. 250ff.

Såfremt der således er knyttet en gevinstmulighed til de overdragne B-aktier fordi der ved anvendelsen af en A/B-model er opstået en så høj asymmetri, at kompensation via forrentningen ikke er nok, jf. afsnit 3.1.3. og 3.2.1., så må denne gevinstmulighed – ud fra ovenstående – indgå ved værdiansættelsen af B-aktierne, idet den udgør en del af B-aktiernes handelsværdi, jf. BAL § 27. Såfremt junior har erhvervet B-aktierne uden indregning af værdien af gevinstmuligheden, så er konsekvensen, at der må anses for at være ydet en gave fra senior til junior svarende til værdien af gevinstmuligheden med de deraf følgende skatte- og afgiftsmæssige konsekvenser.¹²²

Spørgsmålet om, hvorvidt der er hjemmel til beskatning af gevinstmuligheder i A/B-modeller indenfor gaveafgiftskredsen, er blevet problematiseret af Michael Serup, der har anført, at

*”Når det således ligger fast, at der ikke er hjemmel i BGL § 27 til at beskatte den finansieringsfordel, en aktiekøber utvivlsomt vil have ved at købe aktier på rentefrit lån fra aktiesælger, er det nærliggende at anlægge det synspunkt, at der ikke etableres hjemmel til beskatning, blot fordi aktiesælger vælger at flytte finansieringen over på en forlods udbytteret, så aktiekøbers finansieringsfordel flyttes fra en direkte fordring til i stedet at være integreret i den vedtægtsmæssige regulering af den overdragne B-kapital.”*¹²³ (egne fremhævninger)

Endvidere har han anført, at den forlods udbytteret må sidestilles med et anfordringsinstrument, idet senior typisk selv kan kontrollere udlodningen af udbytte.¹²⁴ Idet anfordringslån efter praksis har pari værdi og således ikke kan rumme en kursfordel, mener han, at det samme medfører, at der ikke kan kapitaliseres en kursfordel i form af en gevinstmulighed i en A/B-model.¹²⁵

Det må bemærkes, at den ekstraordinære gevinstmulighed – i udgangspunktet¹²⁶ – ikke opstår som følge af for lav forrentning af den forlods udbytteret, men derimod som følge af den høje asymmetri, som modellens anvendelse i visse ydertilfælde medfører, og som kræver særskilt kompensation, jf. afsnit 3.1.3. og 3.2. Af styresignalet fremgår således – i relation til, hvornår gevinstmuligheden opstår – at det forudsættes, at forrentningen er fastsat korrekt.¹²⁷

På baggrund heraf vurderes det, at der ikke er grundlag for at sidestille forholdet med rentefiksering af et for lavt forrentet lån fra senior til junior, og der ikke på den baggrund kan argumenteres for, at gevinstmuligheden ikke kan beskattes med hjemmel i BAL § 27, stk. 1.¹²⁸

Såfremt der måtte være aftalt for lav forrentning, er det end ikke givet, at det ikke kan have skatte- og afgiftsmæssige konsekvenser. I denne forbindelse henvises til note 84 i afsnit 3.2.1.

Det forekommer endvidere tvivlsomt, om den forlods udbytteret kan sidestilles med et anfordringslån.¹²⁹ Selvom A-aktierne typisk vil være tillagt stemmepærfærence, således at senior selv kan kontrollere udbytteudlodningen, så sætter selskabsloven visse grænser for, hvor meget udbytte der kan udloddes. Således fremgår det af selskabslovens § 180, stk. 2, at udlodning

¹²² Ser hertil afsnit 2.3.

¹²³ SR.2020.315, s. 2. Se Generationsskifte, s. 313 for nærmere om rentefikseringsspørgsmålet. I et nyhedsbrev fra Clemens Advokatfirma af 4. september 2020 er lignende betragtninger fremført.

¹²⁴ SR.2020.315, s. 2-3.

¹²⁵ Ibid.

¹²⁶ Se dog afsnit 3.2. om den situation, hvor den aftalte forrentning ikke er markedskonform.

¹²⁷ Styresignalets afsnit 5.1.

¹²⁸ Det fremgår af SR.2020.315, s. 2, at spørgsmålet ligger til prøvelse i Landsskatteretten.

¹²⁹ Det fremgår af SR.2020.315, s. 3, at også dette spørgsmål ligger til prøvelse i Landsskatteretten.

alene kan ske indenfor selskabets frie reserver, og da et selskabs handelsværdi typisk overstiger den bogførte egenkapital,¹³⁰ vil der i typesituationen ikke være frie reserver til at udlodde hele den forlods udbyttet.

Sker overdragelsen ikke fra senior til junior (personligt), er den ikke omfattet af BAL, men derimod vil gaven være skattepligtig efter SL § 4, litra c, ligesom også dette vil udgøre en afståelse efter ABL § 31, stk. 1 med avancebeskatning til følge, medmindre der er skattefrihed efter ABL § 8.

Er der tale om en kontrolleret transaktion efter LL § 2 – eksempelvis overdragelse mellem flere selskaber ejet af senior¹³¹ – kan skattemyndighederne foretage vilkårskorrektion,¹³² såfremt overdragelsen ikke er sket på armslængdevilkår.¹³³

3.6. Forudberegnelighed, gennemsigtighed og anvendelighed

Skiftende regeringer har udtrykt et ønske om høj grad af gennemsigtighed og forudberegnelighed ved værdiansættelse i forbindelse med generationsskifte.

Således fremgår det af bemærkningerne til lovforslag FT 2016-17 L 183, at det er vigtigt, at der er gennemsigtighed og forudberegnelighed for virksomheder om de principper og retningslinjer, der gælder for værdiansættelse i generationsskifter, så disse kan ske så enkelt som muligt.¹³⁴ Det fremgår endvidere af kommissoriet for den nedsatte ekspertgruppe om værdiansættelse i generationsskifte,¹³⁵ at formålet er at sikre netop forudberegnelighed og gennemsigtighed ved værdiansættelse i forbindelse med generationsskifte.¹³⁶

Den nuværende retsstilling, hvor der består stor uklarhed og uvished – både for så vidt angår hvornår en gevinstmulighed skal medregnes i værdiansættelsen af B-aktierne i A/B-modeller samt hvordan en sådan skal værdiansættes¹³⁷ – synes ikke at være i overensstemmelse med dette ønske.

Det fremgår endvidere af bemærkningerne til lovforslag FT 2019-20 L 4 om ændring af blandt andet ABL § 26, stk. 6 om opgørelse af aktieavancer ved delafståelse af aktier,¹³⁸ at det ikke var hensigten at ændre adgangen til at anvende A/B-modeller, ligesom det ikke var ønsket at vanskeliggøre generationsskifter.¹³⁹ Det var således hensigten, at generationsskifter fortsat skulle kunne gennemføres ved hjælp af A/B-modeller, men at muligheden for at udnytte gennemsnitsmetoden til at skabe kunstige aktietab eller kunstigt at reducere skattepligtige avancer, skulle hindres.¹⁴⁰ Det fremgår endvidere af skatteminister Morten Bødskovs svar på udvalgs spørgsmål 5 til lovforslaget omhandlende værdiansættelse af aktier i selskaber med flere aktieklasser og den dermed forbundne administrative byrde for selskaberne, at det med lovforslaget var tilstræbt at minimere selskabernes administrative byrde i videst muligt omfang.¹⁴¹

¹³⁰ Hvorefter de frie reserver indgår.

¹³¹ Eventuelt som et forberedende skridt forinden overdragelse til junior. Se hertil afsnit 2.3.

¹³² Tilmed med forlænget frist efter SFL § 26, stk. 5.

¹³³ Se nærmere Skatteretten 2, s. 457ff.

¹³⁴ FT 2016-17 L 183, indledning og afsnit 2.2.2.

¹³⁵ Se hertil afsnit 2.2.1.

¹³⁶ Kommissorium af 11. december 2019.

¹³⁷ Se hertil afsnit 3.2.1. og 3.4.

¹³⁸ For nærmere om lovændringen henvises til SR.2020.137.

¹³⁹ Bemærkningerne til FT 2019-20 L 4, afsnit 2.1.2.

¹⁴⁰ Ibid.

¹⁴¹ L4 endeligt svar af 26. november 2019 til udvalgs spørgsmål nr. 5 af 19. november 2019.

Det er ikke til at vide, om den dengang varslede praksisændring indgik i overvejelserne ved udarbejdelsen af lovforslaget, og hvad disse overvejelser i givet fald indebar. Det kan blot konstateres, at den nuværende retsstilling, hvor der består stor uklarhed og uvished, jf. ovenfor, som må siges at vanskeliggøre modellens anvendelighed, ikke synes at være i overensstemmelse med ønsket om at adgangen til at anvende A/B-modeller ikke skal ændres og at generationsskifter ikke skal vanskeliggøres.¹⁴²

4. FORVENTET BETYDNING FOR EN ANDEN I PRAKSIS ANVENDT MODEL

En anden model, der ses anvendt i praksis som alternativ til A/B-modeller er den model, der er illustreret step for step i bilag 3. Modellen indebærer, at seniors holdingselskab sælger samtlige aktier i det driftsselskab, der skal generationsskiftes, til et familieselskab mod udstedelse af et gældsbrev med markedsrente. Familieselskabets aktier er eksempelvis opdelt i 10% stemmetunge A-aktier, der er ejet af seniors holdingselskab og 90% stemmeløse B-aktier, der er ejet af et af senior nystiftet holdingselskab. Det nystiftede holdingselskab gaveoverdrages umiddelbart derefter til junior med et indbygget gaveelement, så der skal indgives gaveanmeldelse, og fristen i BAL § 27, stk. 2 finder anvendelse. Efterfølgende kan seniors holdingselskab, i kraft af de stemmetunge A-aktier i familieselskabet, løbende afvikle gælden med skattefrit udbytte fra driftsselskabet. Modellen betegnes i det følgende som ”den klassiske model”.

Ved anvendelse af den klassiske model kommer junior indirekte til at eje en gældfri majoritet i driftsselskabet og får dermed andel i selskabets fremtidige værditilvækst uden at skulle skaffe ekstern finansiering, mens afdrag på seniors holdingselskabs tilgodehavende tillige kan ske med midler, der alene er blevet beskattet med 22% selskabsskat. Den klassiske models karakteristika er således sammenfaldende med A/B-modellers karakteristika.

En af fordelene ved den klassiske model er desuden, at der både er ret og pligt til løbende at justere renten på gældsbrevet, således at renten hele tiden er på armslængdevilkår. I A/B-modeller er forrentningen af den forlods udbytteret derimod fast gennem hele perioden. Umiddelbart taler dette for, at den klassiske model er mere fordelagtig for parterne. Dog kan man efter gennemførelsen af en A/B-model optage et eksternt lån med variabel rente og anvende lånebeløbet til at betale den fulde forlods udbytteret, så den fastlåste rente undgås.¹⁴³

Anvendelse af den klassiske model medfører skatte- og finansieringsmæssigt *nøjagtigt* det samme, som anvendelse af en A/B-model. Dette dokumenteres i bilag 4, hvor de løbende udlodninger og ydelser efter anvendelsen de to modeller er beregnet, hvilket viser, at den forlods udbytteret er opfyldt, og gældsbrevet indfriet, efter udlodning af, henholdsvis ydelse på, 13,594 i år 10.

Det må herefter, på baggrund af afhandlingens øvrige del, vurderes, om der må forventes indgriben overfor denne model på samme vis, som det er sket overfor A/B-modeller.

¹⁴² Se i øvrigt Taxo.2019.1, s. 2, hvor Jakob Bundgaard udtrykker, at det er problematisk, at det er skatteforvaltningen, og ikke lovgiver, der på denne måde udvider beskatningsgrundlaget ved hjælp af et nyt begreb.

¹⁴³ Et lån kan naturligvis kun optages inden for rammerne af selskabets kreditværdighed, og udbytteudlodning kan kun ske indenfor selskabslovens grænser.

I denne forbindelse er særligt modellens step 3 relevant. Ved gennemførelsen af step 3 går senior fra at eje 100% af driftsselskabet til alene (indirekte) at eje 10% af driftsselskabet. Således får senior alene en lille andel (10%) af driftsselskabets fremtidige merafkast udover den aftalte forrentning af gældsbrevet, mens hans risiko er markant større – mere eller mindre ssvarende til driftsselskabets værdi. Derimod medfører step 3, at det nystiftede holdingselskab får meget stor andel (90%) af driftsselskabets fremtidige merafkast udover den aftalte forrentning af gældsbrevet, mens dettes risiko forbliver uændret. Det er således tydeligt, at der består stor asymmetri mellem det nystiftede selskabs mulighed for gevinst og risiko tab – ligesom der gør for junior i A/B-modeller.

På baggrund heraf må det forventes, at Skattestyrelsen, medmindre Landsskatteretten måtte underkende gevinstmulighedstankegangen, vil argumentere for, at der ved gennemførelsen af step 3 – i de situationer hvor asymmetrien er ekstraordinært stor – overføres en gevinstmulighed fra seniors holdingselskab til det nystiftede holdingselskab.

Det må forventes, at den (forbeholdne) grænse fra styresignalet ligeledes vil finde anvendelse, således at det kun er i de tilfælde, hvor gældsbrevet udgør typisk 70-75% eller mere af driftsselskabets egenkapitals handelsværdi, at der skal ske særskilt kompensation.

Selve overdragelsen af driftsselskabet fra seniors holdingselskab til familieselskabet vil være en kontrolleret transaktion efter LL § 2, og skal derfor ske på armslængdevilkår. Der kan dog ikke argumenteres for, at værdien af den overførte gevinstmulighed skal medregnes i værdiansættelsen af driftsselskabet, idet dette, der jo ikke er opdelt i aktieklasser, ikke bliver mere værd af overdragelsen. I A/B-modeller er det netop omfordelingen af selskabets samlede værdi, der medfører, at gevinstmuligheden skal medregnes ved værdiansættelsen af B-aktierne.

Der kan dog argumenteres for, at overdragelsen af driftsselskabet kombineret med de særlige ejer- og finansieringsforhold i familieselskabet har den afledte effekt, at der de facto overføres en gevinstmulighed, som seniors holdingselskab skal kompenseres for.¹⁴⁴ Såfremt dette ikke sker, vil Skattestyrelsen formentlig argumentere for, at der skal ske korrektion efter LL § 2, og at fristen for denne korrektion er forlænget, jf. SFL § 26, stk. 5. Det er lidt usikkert, hvad den primære og korresponderende korrektion vil bestå i, idet det ikke er til at forudsige, om Skattestyrelsen vil anse den overførte gevinstmulighed som et selvstændigt skatterrelevant aktiv eller som havende en tilknytning til aktierne i driftsselskabet, hvorefter der vil være skattefrihed af en eventuel korrektion for senior, jf. ABL § 8. Den sekundære korrektion vil dog formentlig være, at der anses for at være ydet et skattepligtigt tilskud, jf. SL § 4, litra c, fra seniors holdingselskab til det nystiftede holdingselskab.¹⁴⁵ Dog vil overførslen næppe blive beskattet hos senior som maskeret udlodning efter LL § 16 A, idet den ikke med denne overdragelse forlader hans formuesfære, men blot overdrages fra hans ene selskab til hans andet selskab.¹⁴⁶

Ved overdragelsen af det nystiftede selskab til junior i step 4 vil den modtagne gevinstmulighed skulle medregnes. Såfremt junior ikke erhverver det nystiftede selskab til den fulde handelsværdi inklusive gevinstmuligheden – og dette anfægtes af Skattestyrelsen inden 6 måneder, jf. SFL § 26, stk. 5 – vil konsekvenserne være de samme som skitseret først i afsnit 2.3.

¹⁴⁴ På samme måde, som der i SKM2019.30.SR skulle kompenseres særskilt for den ved dispositionen overførte gevinstmulighed. Se hertil SKM2019.30.SR, s. 10.

¹⁴⁵ På samme måde som ved om ved SKM2019.30.SR kan der stilles spørgsmålstejn ved, om der er hjemmel til beskatning af en ikke-realiseret værdistigning på det nystiftede holdingselskabs aktier i driftsselskabet. Se hertil note 47.

¹⁴⁶ Se hertil afsnit 2.3. og note 45.

På baggrund af ovenstående må der forventes en tilsvarende indgriben overfor den klassiske model. Dette også henset til, at den oprindelige introduktion af gevinstmulighedsbegrebet skete i SKM2019.30.SR, der netop ikke vedrørte en klassisk A/B-model, og at begrebet efterfølgende blev overført til A/B-modeller. Således synes Skattestyrelsen og -rådet parate til at udvide tankegangen til de situationer, der medfører de samme fordele.

Et resterende spørgsmål er, om en indgriben overfor den klassiske model vil kunne ske umiddelbart, eller om der vil være tale om en praksisændring, der kræver udstedelse af styresignal. Taget i betragtning af, at Skatterådet ikke fandt, at der var tale om en praksisændring i SKM2019.30.SR, vil det ikke forekomme overraskende, såfremt det samme vil blive fundet i relation til den klassiske model. Dog vil det afhænge af en konkret vurdering af praksis på området.¹⁴⁷

5. KONKLUSION

Det følger af Skattestyrelsens nye styresignal, at der i visse tilfælde, hvor anvendelsen af en A/B-model medfører en høj grad af asymmetri mellem juniors mulighed for gevinst og risiko for tab, skal medregnes værdien af en gevinstmulighed ved værdiansættelsen af B-aktierne.

Med den måde, hvorpå gevinstmulighedsbegrebet blev introduceret, kan der stilles spørgsmålstegn ved, om, og i hvor høj grad, Skattestyrelsen rent faktisk har overvejet berettigelsen af kravet om medregning af en gevinstmulighed ved værdiansættelsen af B-aktierne, eller om begrebet blot er udtryk for Skattestyrelsens forsøg på at reparere på den fejlagtige karakterisering af forholdet som en option til brug for beskatningsgrundlag.

Der kan fremføres flere argumenter imod, at værdien af en gevinstmulighed skal medregnes ved værdiansættelsen af B-aktierne i en A/B-model. Dette idet der kan argumenteres for, at der allerede er taget højde for den asymmetri i gevinst- og tabsmulighed, som begrunder gevinstmuligheden, ved fastsættelsen af den markedskonforme forrentning af den forlods udbyttet.

Dog må det erkendes, at der består visse ydertilfælde, hvor anvendelse af en A/B-model medfører så høj asymmetri, at der kan argumenteres for, at der opstår en ekstraordinær gevinstmulighed, som der ikke kan tages højde for i renten. Det må derfor kræves, at senior i sådanne tilfælde (også) modtager særskilt compensation herfor i form af, at værdien heraf medregnes i værdiansættelsen af B-aktierne, idet der ellers sker en formueforskydning.

Et afgørende spørgsmål er herefter, hvor grænsen til disse ydertilfælde går. Den (noget forbeholdne) grænse, som er sat af Skattestyrelsen i styresignalet, synes at være helt ubegrundet og uden vejledende bemærkninger om de bagvedliggende tanker. Hertil kommer, at den vage og forbeholdne formulering af grænsen giver anledning til stor usikkerhed om, hvornår en konkret A/B-model vil være omfattet af praksisændringen og dermed hvornår der stilles krav om medregning af en gevinstmulighed i værdiansættelsen af B-aktierne.

For så vidt angår sammenligneligheden med optioner må det konkluderes, at på trods af, at der på visse punkter består ligheder mellem gevinstmuligheder og optioner, så er der nogle af de afgørende karakteristika for optioner, herunder løbetid og aftalekurs, som ikke kendes og end ikke eksisterer hos gevinstmuligheder. Disse forskelle forventes – sammen med spørgsmålet

¹⁴⁷ Se hertil J.V. A.A.7.1.4.

volatiliteten af aktierne – at give anledning til omfattende udfordringer, når værdiansættelsesmodeller fra optionsteorien, herunder Black-Scholes modellen og binomialmodellen, fremover skal forsøges anvendt til værdiansættelse af gevinstmuligheder, således som det er foreskrevet i styresignalet.

Det kan konkluderes, at der er tale om et rent værdiansættelsesspørgsmål, hvorfor der synes at være hjemmel til at kræve medregning af en eventuel ekstraordinær gevinstmulighed, som der ikke kan kompenseres for via forrentningen – og til alternativt at pålægge senior og junior de relevante skatte- og afgiftsmæssige konsekvenser, såfremt medregning ikke sker.

I skrivende stund afventes fortsat Landsskatterettens stillingtagen i den påklagede afgørelse om bindende svar i SKM2019.30.SR, som dog ikke omhandlede en A/B-model, men som første gang introducerede gevinstmulighedsbegrebet. Så vidt ses i trykt praksis har Landsskatteretten endnu ikke haft lejlighed til at tage stilling til A/B-modeller og aspekterne forbundet hermed, så det bliver spændende at følge udfaldet af den påklagede afgørelse, som afledt vil få afgørende betydning for praksisændringen.

Det kan konkluderes, at A/B-modeller i deres oprindeligt anerkendte form i den seneste tid er blevet udfordret. Dette først i form af de stigende krav til forrentningen, jf. afsnit 2.2.3., dernæst i form af at Skattestyrelsen – dog forgæves – forsøgte at komme igennem med, at den vedtægtsmæssige opdeling forud for gennemførelsen af en A/B-model skulle anses for afståelse, jf. afsnit 2.1., og senest i form af forsøget på klassificering som option, introduktionen af gevinstmulighedsbegrebet og den nye praksis, jf. afsnit 3.

Disse forhold, herunder særligt den nye praksis, har i høj grad vanskeliggjort den fremtidige anvendelse af A/B-modeller,¹⁴⁸ og må – med forbehold for Landsskatterettens stillingtagen til gevinstmulighedsbegrebet i den påklagede afgørelse i SKM2019.30.SR – antages at medføre, at AB-modeller vil blive anvendt sjældnere i fremtiden.¹⁴⁹ Dette i hvert fald indtil der måtte fremkomme klarere retningslinjer eller praksisændringen måtte blive underkendt. Dette både henset til, at anvendelse af AB-modeller er mindre gunstig i de tilfælde, som omfattes af praksisændringen, men særligt også grundet den uklare og uvisse retsstilling og de ubesvarede spørgsmål, som praksisændringen har medført.¹⁵⁰

Afslutningsvis kan det konkluderes, at der må forventes en tilsvarende indgriben overfor den klassiske model, som indebærer helt de samme fordele som A/B-modeller. Dette idet Skattestyrelsen forventeligt vil argumentere for, at der, i de situationer hvor asymmetrien er ekstraordinært stor, overføres en ekstraordinær gevinstmulighed fra seniors holdingselskab til det nystiftede holdingselskab, som der skal kompenseres for, og som endvidere skal indgå i værdiansættelsen ved den senere overdragelse af det nystiftede holdingselskab til junior.

¹⁴⁸ Dette er også udtrykt i eksempelvis nyhedsbrev fra DLA Piper af 10. september 2020, nyhedsbrev fra Gorrisen Federspiel af 12. oktober 2020 og nyhedsbrev fra Roesgaard af 3. september 2020.

¹⁴⁹ Se hertil eksempelvis nyhedsbrev fra Martinsen af 28. september 2020, hvori det anføres at modellen ikke længere anses for anvendelig, og nyhedsbrev fra Beierholm af 4. september 2020. Se dog også nyhedsbrev fra Bech-Bruun februar 2021, hvoraf fremgår, at Bech-Bruun har udviklet et bud på en optionsmodel, som viser, at det i mange tilfælde fortsat kan være attraktivt at anvende en A/B-model.

¹⁵⁰ Dette synes ikke overensstemmende med regeringens ønske om gennemsigtighed og forudberegnelighed ift. de principper og retningslinjer, der gælder for værdiansættelse i generationsskifter, så disse kan ske så enkelt som muligt, samt ønsket om ikke at ændre anvendelsen af A/B-modeller eller vanskeliggøre generationsskifter.

6. PERSPEKTIVERING

A/B-modellen er udfordret, og der må forventes tilsvarende indgriben overfor den klassiske model, der er skitseret i afsnit 4. På samme måde må der forventes tilsvarende indgriben overfor alle øvrige generationsskiftemodeller, som er organiseret således, at juniors finansieringsbehov og risiko er meget begrænset, idet finansieringen så at sige rykkes ind i selskabet og risikoen over på senior. Dette forudsat at Landsskatteretten ikke underkender den nye praksis. Såfremt der ikke eksisterer en praksis for sådanne modeller, vil indgriben endda kunne ske umiddelbart således som det skete i SKM2019.30.SR. Som følge af de usikkerheder, som en sådan eventuel indgriben giver anledning til, må det forventes, at sådanne modeller sjældnere vil blive anvendt i fremtiden – i hvert fald indtil klarere retningslinjer foreligger eller den nye praksis måtte blive underkendt.

Konsekvensen heraf må forventes at være, at man ved fremtidige generationsskifter til næste generation i familien i højere grad vil falde tilbage på almindelig overdragelse af aktier ved salg¹⁵¹ eller gave – eventuelt med succession efter ABL § 34.

Dette vil medføre at generationsskifter fremadrettet – i det omfang de ikke sker ud af familien, og derved bryder med den i afsnit 1.1 beskrevne kultur – bliver mere likviditetskrævende.¹⁵² Eftersom denne likviditet typisk i sidste ende kun kan komme fra det selskab, der generations-skiftes, vil selskabets likviditetsberedskab og kreditværdighed blive påvirket negativt af generationsskiftet,¹⁵³ hvilket vil begrænse selskabets muligheder for vækst og positiv udvikling.

Netop denne problemstilling var baggrunden for A/B-modellens oprindelse og udbredelse, jf. nærmere herom afsnit 1.1, og det faktum at Skattestyrelsen i væsentlig grad har udfordret modellen, er måske udtryk for, at Skattestyrelsen mener, at den er blevet en tand for god, at anvendelsen har taget overhånd, og at modellens grænser derfor skal afprøves.¹⁵⁴

LITTERATURLISTE

I de kilder, som i afhandlingen er anvendt i forkortet udgave, er forkortelsen markeret med fed skrift nedenfor.

Lovgivning, bekendtgørelser, lovforarbejder mv.

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

Lovforslag **FT 1996-97 L 194** af 13. marts 1997

Lovforslag **FT 2005-06 L 78** af 16. november 2005

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

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

Lovforslag **FT 2016-17 L 183** af 29. marts 2017

¹⁵¹ Det vil sige salg uden finansiering fra senior.

¹⁵² I form af likviditet til brug for juniors betaling af købesum og/eller gaveafgift.

¹⁵³ Se hertil afsnit 1.1.

¹⁵⁴ Måske blev netop dette udtrykt i SKM2019.30.SR, hvor Skattestyrelsen udtalte, at ”Gennem tiden har anvendelsen af A/B-modeller udviklet sig fra at være anvendt i mindre virksomheder med små forlods udbytteretter, til at modellerne nu ses anvendt ved generationsskifte i større selskaber, hvor der er tale om store værdier. På tilsvarende vis har Ligningsrådets, henholdsvis Skatterådets værdiansættelse af selskabet og den forlods udbytteret udviklet sig, ligesom der er inddraget relevante forhold i overdragelsen, som har været afgørende for den konkrete værdiansættelse.”

Lov nr. 683 af 8. juni 2017 om ændring af boafgiftsloven og forskellige andre love (Nedsættelse af bo- og gaveafgiften ved generationsskifte af erhvervsvirksomheder og genoptagelse af skatteansættelsen for værdipapirer m.v.)

Lov nr. 1535 af 19. december 2017, Skattekontrolllov – **SKL**

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

Lovbekendtgørelse nr. 799 af 7. august 2019 om indkomstskat for personer m.v. (Personskatteloven) – **PSL**

Lovbekendtgørelse nr. 806 af 8. august 2019 om påligningen af indkomstskat til staten (Ligningsloven) – **LL**

Lovforslag **FT 2019-20 L 4** af 1. oktober 2019

L4 endeligt svar af 26. november 2019 til udvalsspørgsmål nr. 5 af 19. november 2019

Lovbekendtgørelse nr. 635 af 13. maj 2020, Skatteforvaltningsloven – **SFL**

Lovbekendtgørelse nr. 172 af 29. januar 2021 om den skattemæssige behandling af gevinst og tab ved afståelse af aktier m.v. (Aktieavancebeskatningsloven) – **ABL**

Lovbekendtgørelse nr. 251 af 22. februar 2021, Selskabsskatteloven – **SEL**

Faglitteratur

Serup, Michael, **Generationsskifte** – omstrukturering, 3. udgave, Karnov Group, København, 2019

Olesen, Birgitte Sølvkær, **Generationsskifte og omstrukturering** – Det skatteretlige grundlag, 6. udgave, Djøf Forlag, København, 2020

Andresen, Jørgen Just: **Finansielle Derivater**, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2015

Evald, Jens: **Juridisk teori, metode og videnskab**, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2016

Hansen, Jahannus Egholm og *Lundgren*, Christian: **Køb og salg af virksomheder**, 6. udgave, Djøf Forlag, København, 2019

Michelsen, Aage, *Bolander*, Jane, *Madsen*, Liselotte, *Laursen*, Anders Nørgaard og *Langhave*, Inge: **Lærebog om indkomstskat**, 18. udgave, Djøf Forlag, København, 2019

Bille, Jane Karlskov, *Jensen*, Morten Hyldgaard og *Nielsen*, René Moody: **Omstrukturering – skatteregler i praksis**, 3. udgave, Karnov Group, København, 2019

Brealy, Richard A., *Myers*, Stewart C. og *Allen*, Franklin, **Principles of Corporate Finance**, 13. udgave, McGraw-Hill Education, New York, 2020

Tvarnø, Christina D., *Nielsen*, Ruth: **Retskilder & Retsteorier**, 4. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2014

Pedersen, Jan, *Kerzel*, Malene, *Ferniss*, Jane og *Eriksen*, Claus Hedegaard: **Skatteretten 1**, 8. udgave, Karnov Group, København, 2018

Pedersen, Jan, *Kerzel*, Malene, *Ferniss*, Jane og *Eriksen*, Claus Hedegaard: **Skatteretten 2**, 8. udgave, Karnov Group, København, 2019

Hedegaard, Ove, *Hedegaard*, Michael: **Strategisk investering og finansiering**, 4. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2016

Domstolsafgørelser

U 1998.584 H

TfS 2000.560 H

SKM2012.571.HR

SKM2018.41.HR

Administrative afgørelser

TfS 1995.197 LR
TfS 2000.369 LSR
SKM2002.540.LR
SKM2003.66.LR
SKM2004.416.LR
SKM2005.549.LR
SKM2008.697.SR
SKM2010.2.SR
SKM2010.395.SR
SKM2010.714.SR
SKM2010.715.SR
SKM2011.79.SR
SKM2011.571.SR
SKM2015.195.SR
SKM2015.274.SR
SKM2016.52.SR
SKM2016.103.SR
SKM2016.219.SR
SKM2017.554.SR
SKM2019.30.SR
SKM2019.371.SR
SKM2019.390.SR
SKM2019.577.SR
SKM2019.578.SR

Styresignaler, cirkulærer og vejledninger

SKM2020.348.SKTST

TSS-cirkulære 2000-09: Værdiansættelse af aktier og anparter

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

Skattestyrelsens værdiansættelsesvejledning E nr. 238 af 21. januar 2019 navngivet *Transfer Pricing; kontrollerede transaktioner; værdiansættelse*, oprindeligt offentliggjort den 21. august 2009

Juridisk vejledning 2021-1 (**J.V.**), afsnit C.B.2.1.4.8, C.B.2.1.4.8.1, C.C.6.4.1.2, C.B.3.6, A.A.14.3, A.A.3.6, C.A.6.1.7, C.B.1.8.1, A.A.7.1.4 og C.A.5.17.2.4

Artikler

Werlauff, Erik: Tripelbeskatning – hvornår er der realiseret en økonomisk fordel, som udløser skat?, **TfS2002.954**

Madsen, Liselotte og *Jeppesen*, Inge Langhave: Udvalgte domme, kendelser og afgørelser, **SR.2015.144**

Andersen, Anja, *Christensen*, Esben, *Jensen*, Steffen B. og *Barsøe*, Jacob: Aktieløn: Anvendelse af Ligningsrådets formel i praksis - Skattemæssig værdiansættelse af køberetter og warrants i unoterede selskaber, **SR.2019.88**

Bolander, Jane, Kapitaludvidelse med forlods udbytte medførte overførsel af gevinstmulighed til børn, **SR.2019.149**

Banner-Voigt, Erik, Skattemæssig betydning af vedtægtsændring i lyset af seneste praksis, **SR.2019.288**

Serup, Michael, Optionsbeskatning af A/B-modeller?, **SR.2019.295**

Laursen, Anders Nørgaard, Kommentarer til udvalgte afgørelser Overførsel af en gevinstmulighed, beskatning af urealiserede værdistigninger på anparter og A/B-modeller (SKM2019.30.SR), **RR.SM.2019.4**

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

Nørgaard, Antonia, Havgaard, Jesper, Kjær, Susanne og Pedersen, Jacob B., Generations-skifter i et Skattemæssigt Perspektiv - Seneste ændringer på Området, SR.2020.137

Serup, Michael, Styresignal om optionsbeskatning af A/B-modeller, SR.2020.315

Forskningsprojekter, nyhedsbreve og diverse

Familievirksomheder i Danmark – Kapitel 1: Definition og udbredelse, udarbejdet af professor Morten Bennedsen og professor Kasper Meisner Nielsen – https://igenerationer.dk/sites/igenerationer.dk/files/media/document/familievirksomheder_i_danmark.pdf

Ejerledelse i Danmark – Rapport 1: Ejerledelse - baggrund og udbredelse, udarbejdet af professor Morten Bennedsen og professor Kasper Meisner Nielsen – https://www.cbs.dk/files/cbs.dk/rapport_1_gr_web_1.pdf

Offentliggørelse af SKM2019.30.SR på skat.dk inkl. redaktionelle noter – <https://skat.dk/skat.aspx?oid=2284953&lang=da>

Bech-Bruuns nyhedsbrev fra januar 2019 om generationsskifte og omstrukturering – <https://www.bechbruun.com/da/nyheder/2019/generationsskifte-omstrukturering-januar2019>

Kommissorium af 11. december 2019 ”Ekspertgruppe om værdiansættelse ved generations-skifte” – <https://www.skm.dk/media/7005/kommissorium-for-ekspertgruppe-om-vaerdiansaettelse.pdf>

Nyhed fra Skatteministeriet af 8. juni 2020 ”Ekspertgruppe om værdiansættelse ved generationsskifte på plads” – <https://www.skm.dk/aktuelt/presse-nyheder/nyheder/ekspertgruppe-om-vaerdiansaettelse-ved-generationsskifte-paa-plads/>

Nyhedsbrev fra Roesgaard af 3. september 2020 ”Skærpede regler for generationsskifter” – <https://roesgaard.dk/nyheder/skaerpede-regler-for-generationsskifter>

Nyhedsbrev fra Clemens Advokatfirma af 4. september 2020 ”Generationsskifte: Nyt styresignal varsler praksisændring vedrørende ”A/B-modellen”” – <https://www.clemenslaw.dk/generationsskiftemodel/>

Nyhedsbrev fra Beierholm af 4. september 2020 ”A/B-modellen” – <https://www.beierholm.dk/viden-og-indsigt/b-modellen>

Nyhedsbrev fra DLA Piper af 10. september 2020 ”A-/B-aktiemodeller: Skærpet beskatning af generationsskifter” – <https://denmark.dlapiper.com/da/nyhed/b-aktiemodeller-skaerpet-beskatning-af-generationsskifter>

Nyhedsbrev fra Martinsen af 28. september 2020 ”Det er blevet endnu sværere at anvende A/B-modellen ved generationsskifte” – <https://martinsen.dk/faglig-viden/raadgivning/det-er-blevet-endnu-svaerere-at-anvende-a-b-modellen-ved-generationsskifte/>

Bech-Bruuns nyhedsbrev fra september 2020 om generationsskifte og omstrukturering – <https://www.bechbruun.com/da/nyheder/2020/generationsskifte-omstrukturering-september2020>

Nyhedsbrev fra Gorrissen Federspiel af 12. oktober 2020 ”Nyt styresignal om praksisændring for A/B-modellen vil få betydning for værdiansættelsen af kapitalandele” – <https://gorrissenfederspiel.com/viden/nyheder/nyt-styresignal-om-praksisaendring-for-ab-modellen-vil-faa-betydning-for>

Nyhedsbrev fra Bachmann/Partners af 4. november 2020 ”Generationsskifte – Sidste chance inden ny praksis for A/B-modeller træder i kraft (Gevinstmulighed)” – <https://www.bachmann-partners.dk/tag/a-b-modeller/>

Bech-Bruuns nyhedsbrev fra februar 2021 om generationsskifte og omstrukturering – <https://www.bechbruun.com/da/nyheder/2021/generationsskifte-omstrukturering-februar2021>

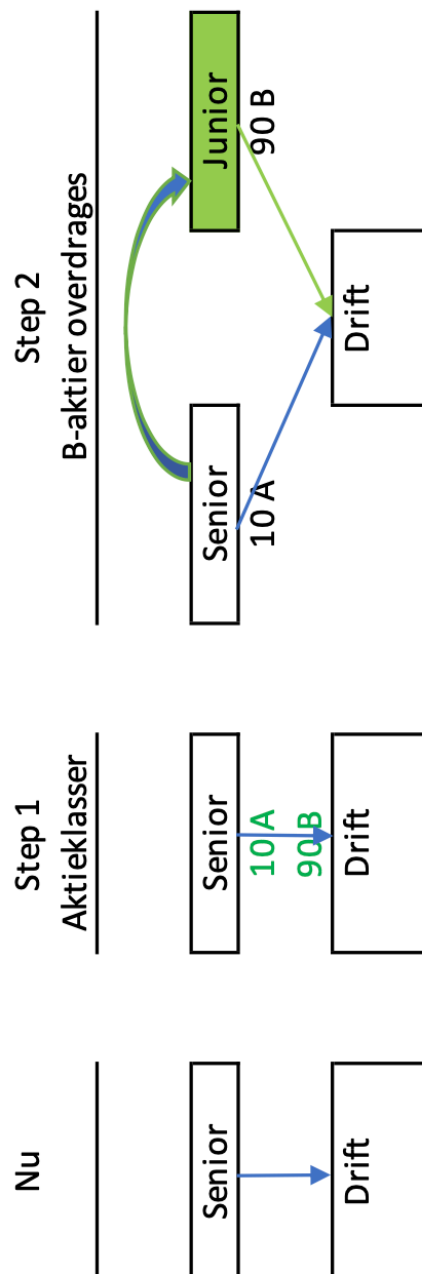
Artikel i Børsen fra 25. maj 2021 ”*Ekspertter skal komme med retvisende model for omstridt arveafgift. Men de er dybt uenige, og måske har opgaven være umulig fra start*”, side 16-17 i den trykte udgave – <https://borsen.dk/nyheder/politik/ekspertudvalg-i-splid-om-generationsskifte>

Samtlige links er senest besøgt den 31. maj 2021.

BILAG

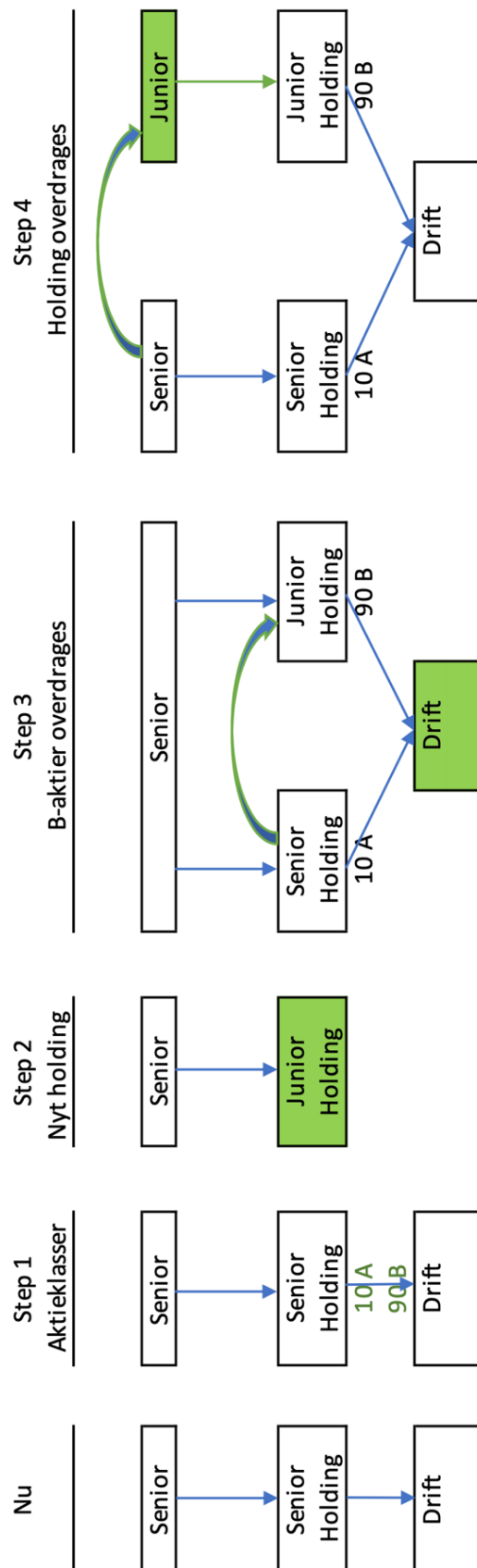
BILAG 1 – Simpel A/B-model (uden forberedelse)

(Kilde: egen tilvirkning)



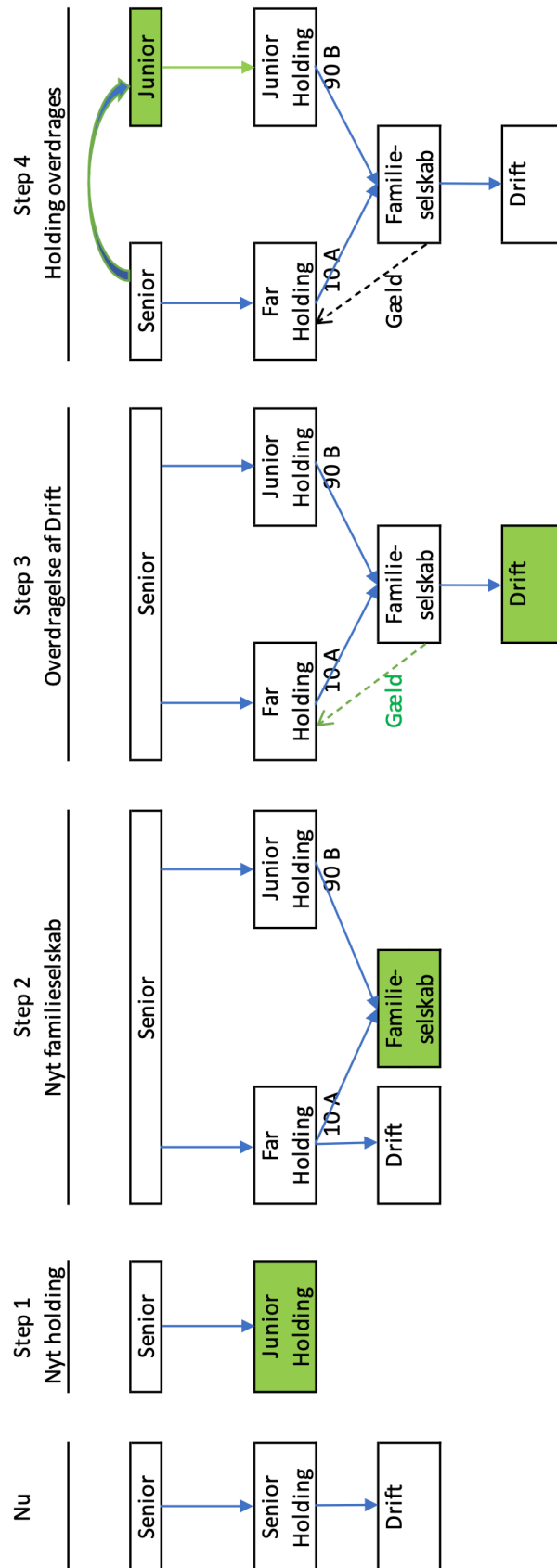
BILAG 2 – A/B-model med forberedelse

(Kilde: egen tilvirkning)



BILAG 3 – Den klassiske model

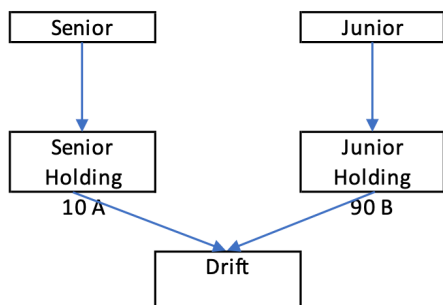
(Kilde: egen tilvirkning)



BILAG 4 – Sammenligning af udlodninger og ydelser i de to modeller

(Kilde: egen tilvirkning)

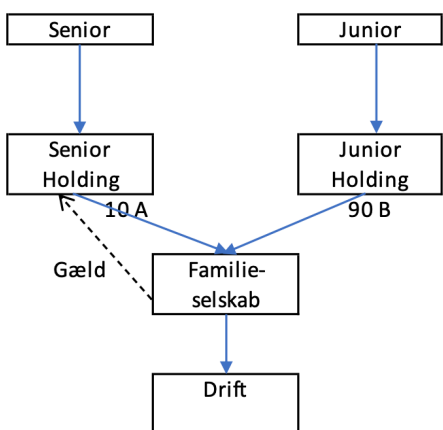
A/B-model med forlods udbytteret på 100



Handelsværdi for Drift er 101 og selskabskapital i Drift er 1.
B-aktierne overdrages til Junior Holding til 0,9.

A-aktierne er stemmetunge, og har ret til forlods udbytte på 100.

Klassisk model med gældsbev på 100



Handelsværdi for Drift er 101
Senior Holding sælger Drift for 101, hvor 1 betales ved overdragelsen og resten på et gældsbev.

A-aktierne er stemmetunge, hvorved senior kan kontrollere, at udbyttet anvendes til servicering af gældsbev.

Udbytteudlodning til Senior Holding

Drift tjener og udlodder 15 hvert år.

År	Forlods udbytte primo	8% forrentning	Udbytte	Saldo forlods udbytte ultimo
1	100,000	8,000	15,000	93,000
2	93,000	7,440	15,000	85,440
3	85,440	6,835	15,000	77,275
4	77,275	6,182	15,000	68,457
5	68,457	5,477	15,000	58,934
6	58,934	4,715	15,000	48,648
7	48,648	3,892	15,000	37,540
8	37,540	3,003	15,000	25,544
9	25,544	2,043	15,000	12,587
10	12,587	1,007	13,594	0,000

Den forlods udbytteret er opfyldt efter udlodning af 13,594 i år 10.

Herefter modtager Junior Holding 90% og Senior Holding 10% af fremtidigt udbytte.

Senior Holding har i år 10 modtaget 100, som, sammen med 0,9 fra Junior Holding og Senior Holdings tilbageværende 0,1 i Drift, giver 101 i alt.

Afdragsprofil på gældsbev til Senior Holding

Drift tjener årligt 15, som udloddes til familieselskabet, som anvender beløbet til servicering på gældsbev til Senior Holding.

År	Restgæld på gældsbev primo	8% rente efter-skat*	Ydelse på gældsbev	Restgæld på gældsbev ultimo
1	100,000	8,000	15,000	93,000
2	93,000	7,440	15,000	85,440
3	85,440	6,835	15,000	77,275
4	77,275	6,182	15,000	68,457
5	68,457	5,477	15,000	58,934
6	58,934	4,715	15,000	48,648
7	48,648	3,892	15,000	37,540
8	37,540	3,003	15,000	25,544
9	25,544	2,043	15,000	12,587
10	12,587	1,007	13,594	0,000

Gældsbevet er indfriet efter betaling af 13,594 i år 10.

Herefter vil al udbytte passere familieselskabet og tilgå Junior Holding (90%) og Senior Holding (10%).

Senior Holding har i år 10 modtaget 100, som, sammen med udbetalingen på 1, giver 101 i alt.

* Der anvendes en efter-skat rente, idet Familieselskab, sammen med Drift, er sambeskattet med Senior Holding, hvorved renterne kan modregnes i sambeskatningsindkomsten.