

Copenhagen Business School

Hovedopgave HD (R)

December 2011

# Porteføljeaktier – før og efter vedtagelsen af L202

Udarbejdet af:

Betina Victoria Thane

Vejleder:

Henrik Meldgaard

<b>1. Indledning</b> .....	<b>3</b>
<b>2. Problemformulering</b> .....	<b>5</b>
<b>3. Metodik</b> .....	<b>6</b>
3.1 Metode .....	6
3.2 Målgruppe .....	9
3.3 Afgrænsning.....	9
3.4 Kildekritik .....	9
<b>4. Reglerne før og efter ændringerne i ABL</b> .....	<b>11</b>
4.1 Beskatning efter de gamle regler .....	11
4.2 Beskatning efter de nuværende regler.....	12
4.2.1 Nye aktiekategorier .....	12
4.2.2. Egne aktier .....	12
4.2.3 Næringsaktier .....	13
4.2.4 Koncernselskabsaktier .....	13
4.2.5 Datterselskabsaktier .....	13
4.2.6 Beskatning af datterselskabsaktier .....	14
4.2.7 Porteføljeaktier.....	14
4.2.8 Beskatning af noterede porteføljeaktier .....	15
4.2.9 Beskatning af unoterede porteføljeaktier .....	15
4.2.10 Overvejelse ved valg af beskatningsprincip.....	16
4.3 Indgangsværdier.....	17
4.4 Nettokurstabskonto .....	17
<b>5. Værnsregel mod mellemholdingselskaber</b> .....	<b>20</b>
5.1 Skattesubjekter omfattet af værnsreglen .....	21
5.2 Betingelse 1 – Mellemholdingselskabets primære funktion .....	22
5.3 Betingelse 2 – Reel økonomisk virksomhed.....	23
5.4 Betingelse 3 – Ejer ikke 100 % af aktierne i datterselskabet .....	24
5.5 Betingelse 4 – Ikke børsnoteret eller optaget til handel på et reguleret marked.....	25
5.6 Betingelse 5 – Majoritetskrav .....	25
<b>6. Iværksætteraktier</b> .....	<b>29</b>
6.1 Definition af iværksætteraktier .....	30
6.1.1 Krav til iværksætterselskabet.....	30
6.1.2 Krav til investorselskabet.....	31

6.2 Beskatning af iværksætteraktier.....	32
6.3 Krav til administration .....	33
<b>7. Delkonklusion.....</b>	<b>34</b>
<b>8. Præsentation og analyse af casevirksomhederne .....</b>	<b>36</b>
8.1 Invest A/S.....	36
8.2 Hansen Invest ApS.....	37
8.3 Andersen Invest A/S .....	38
8.4 Nielsen Invest ApS.....	38
<b>9. Konsekvenser for Invest A/S.....</b>	<b>39</b>
9.1 Beskatning efter gamle regler .....	39
9.2 Opgørelse af nettokurstabskonto.....	40
9.3 Beskatning efter nuværende regler .....	41
9.4 Sammenligning af gamle og nuværende regler.....	44
9.5 Fremtidig investering .....	45
9.6 Delkonklusion .....	45
<b>10. Konsekvenser for Hansen Invest ApS.....</b>	<b>47</b>
10.1 Beskatning efter de gamle regler .....	49
10.2 Beskatning uden anvendelse af værnsreglen .....	49
10.3 Beskatning ved anvendelse af værnsreglen .....	50
10.4 Fremtidig investering .....	51
10.5 Delkonklusion .....	51
<b>11. Konsekvenser for Andersen Invest A/S .....</b>	<b>53</b>
11.1 Beskatning ved anvendelse af iværksætterordningen.....	54
11.2 Beskatning uden anvendelse af iværksætterordningen.....	55
11.3 Sammenligning af porteføljeaktier og iværksætteraktier.....	56
11.3.1 Sammenligning af beskatning.....	56
11.3.2 Fordele og ulemper ved porteføljeaktier.....	57
11.3.3 Fordele og ulemper ved iværksætteraktier.....	58
11.4 Fremtidig investering .....	59
11.5 Delkonklusion .....	59
<b>12. Muligheder for Nielsen Invest ApS .....</b>	<b>61</b>
12.1 Mellemløbselskabets primære funktion.....	61
12.2 Udøver reel økonomisk virksomhed .....	64

12.3 Ejer 100 % af datterselskabsaktierne .....	69
12.4 Er børsnoteret eller optaget til handel på et multilateralt marked.....	69
12.5 Majoritetskrav .....	69
12.6 Fremtidig investering .....	72
12.7 Delkonklusion .....	73
<b>13. Konklusion.....</b>	<b>75</b>
<b>14. Begreber .....</b>	<b>77</b>
<b>15. Litteraturliste .....</b>	<b>78</b>

## 1. Indledning

I forbindelse med skattereformen i 2009 valgte den daværende regering at fremsætte lovforslag L202 – Forslag til lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven og forskellige andre love, som senere blev vedtaget som Lov nr. 525 af 12. juni 2009. Formålet med ændringerne var at harmonisere den skattemæssige behandling af selskabers aktieavancer og udbytter. Derudover skulle ændringer også sikre, at selskaber ikke længere kunne konstruere sig ud i skattefrihed ved hjælp af mellemholdingselskaber, også kendt som omvendte juletræer.

I starten lignede det at ændringerne ville gøre det nemmere at opgøre selskabers aktieavancer, og at beskatningen ville være mere overens med beskatningen af aktieavancer hos personer. Det stod dog hurtigt klart, at regelændringerne med et havde vendt op og ned på selskabers beskatning af både realiserede og urealiserede avancer.

Efter ændringerne opdagede mange virksomheder, at det lige pludselig havde store skattemæssige konsekvenser, alt efter om man ejede over eller under 10 % af aktierne i et selskab. Hvor det tidligere var ejertiden der afgjorde om man kunne sælge skattefrit, er det nu i stedet ejerandelen der afgør det. Tidligere var det muligt for et selskab at sælge sin ejerandel skattefrit, hvis det havde ejet aktier i det givne selskab i mere end 3 år. Nu bliver der i stedet skelnet mellem om selskabet har en ejerandel på over eller under 10 % af den samlede aktiekapital.

For at undgå at selskaber konstruerede sig ud i skattefrihed, fandt Skatteministeren det nødvendigt at indføre den såkaldte værnsregel mod omvendte juletræer. Den betyder, at et mellemholdingselskab bliver anset som værende et transparent selskab, og det er dermed den direkte ejerandel, der afgør om man kan sælge sin ejerandel skattefrit.

Derudover medførte indførelsen af begrebet porteføljeaktier, hvor ejerandelen er under 10 %, stor kritik fra erhvervslivet, da regeringen på den ene side gerne ville fremme iværksættervirksomheder, men på den anden side straffede dem ved at indføre skattepligt, når ejerandelen var under 10 %. Det medførte at regeringen i starten af 2011 fremsatte L194, som bl.a. skulle fritage selskaber der ejer iværksætteraktier for at betale skat. Lovforslaget blev senere vedtaget som Lov nr. 624 af 14. juni 2011, men er endnu ikke implementeret, da loven først skal godkendes af EU.

Denne opgave vil belyse konsekvenserne af ændringerne i aktieavancebeskatningsloven for et selskab, der ejer porteføljeaktier, og redegøre for hvilken betydning L194 har for beskatningen af unoterede porteføljeaktier. Derudover vil der også blive undersøgt, om et selskab kan undgå at værnsreglen finder anvendelse, og i så fald hvordan dette undgås.

## 2. Problemformulering

Jeg ønsker med denne hovedopgave at undersøge, hvilke konsekvenser ændringerne i aktieavancebeskatningsloven har haft for selskaber, der ejer noterede og unoterede aktier med en ejerandelen under 10 %, herunder hvilken betydning loven om iværksætteraktier kan få. Derudover ønsker jeg også at undersøge hvilke muligheder, der er for at undgå beskatning ved ejerskab gennem et mellemholdingselskab.

Ud fra ovenstående har jeg valgt at formulere min hovedproblemstilling således:

- *Hvilke konsekvenser har indførslen af Lov nr. 525 af 12. juni 2009 haft for selskaber der ejer noterede og unoterede aktier med en ejerandel under 10 %, hvilken betydning vil indførslen af Lov nr. 624 af 14. juni 2011<sup>1</sup> få for selv samme aktier, og er der mulighed for at undgå beskatning som porteføljeaktier ved anvendelse af et mellemholdingselskab?*

For bedre at kunne besvare min hovedproblemstilling, har jeg opstillet følgende arbejdsspørgsmål, som jeg vil belyse:

1. Hvorledes beskattes porteføljeaktier efter de gamle og nuværende regler?
2. Hvornår finder værnsreglen anvendelse?
3. Hvordan beskattes aktier under iværksætterordningen?
4. Hvilke konsekvenser har ændringerne i ABL haft for selskaber?
5. Hvilke muligheder har selskaber for at undgå beskatning ved ejerskab gennem et mellemholdingselskab?
6. Hvordan kan ændringer tænkes at påvirke investoradfærden i praksis?

---

<sup>1</sup> Lov om iværksætterordningen

### **3. Metodik**

#### **3.1 Metode**

Til at løse problemstillingen vil der blive taget udgangspunkt i en normativ analyse, som er defineret som en undersøgelse, der først beskriver og vurderer en problemstilling, for derefter at komme med et muligt løsningsforslag til problemstillingen<sup>2</sup>. Der vil i besvarelsen af problemstillingen blive taget udgangspunkt i den tidligere samt nuværende lovgivning. Derudover vil der også blive anvendt publikationer og bindende svar fra SKAT samt artikler fra revisionsfirmaer, advokatselskaber og lignende.

En del af analysen i opgaven vil bestå i at finde frem til konsekvenserne ved ændringerne i aktieavancebeskatningsloven. Disse konsekvenser lader sig bedst belyse ved anvendelse af konkrete regneeksempler, og jeg har derfor valgt at inddrage flere casevirksomheder i min behandling af emnet.

---

<sup>2</sup> Den skinbarlige virkelighed, side 23



Strukturen i opgaven vil være som illustreret nedenfor:



Afsnit 1 – 3 fastsætter de grundlæggende rammer for opgaven, og afsnittene dækker over indledning, problemformulering samt dette metodeafsnit.

For at kunne finde frem til konsekvenserne ved ændringerne i ABL er det nødvendigt at forstå forskellen på de enkelte aktieklasser, samt hvorledes porteføljeaktier ville blive beskattet efter de gamle regler, og hvordan de beskattes efter de nuværende regler. Dette vil blive klarlagt i afsnit 4, hvor det primære fokus i afsnittet vil være på de nuværende regler. Afsnittet vil blive beskrevet ud fra gældende lovgivning samt ud fra lovgivningen før vedtagelsen af Lov nr. 525.

I afsnit 5 vil den indførte værnsregel mod mellemholdingselskaber blive gennemgået. Ordlyden af loven er ikke tilstrækkelig objektiv, og der vil derfor blive inddraget fortolkningsbidrag i form af lovforarbejdet ved lovforslagene L202/2009 og L84/2010. Derudover vil der til fortolkning af loven også blive inddraget publikationer fra SKAT.

Derefter vil jeg i afsnit 6 beskrive reglerne for iværksætteraktier, herunder hvilke regler der skal være opfyldt, før end ordningen kan blive anvendt, samt hvordan iværksætteraktierne vil blive beskattet. Beskrivelse af afsnittet vil tage udgangspunkt i Lov nr. 624 af 14. juni 2011 samt lovforarbejdet hertil. For at afrunde den beskrivende del, vil der i afsnit 7 blive foretaget en delkonklusion af teorien.

I afsnit 8 vil der blive foretaget præsentation af de fire casevirksomheder, som vil blive anvendt i analysedelen i afsnittene 9-12. Den analyserende del vil blive udarbejdet ud fra den viden, der er blevet tilegnet i den beskrivende del.

For at finde frem til hvilke konsekvenser ændringer i ABL har, vil der i afsnit 9-11 blive foretaget en analyse af beskatningen. Dette vil blive gjort ved hjælp af beregninger, som vil blive lavet med udgangspunkt i casevirksomhederne.

I afsnit 12 vil der blive undersøgt med udgangspunkt i en casevirksomhed, om det er muligt at undgå beskatning efter reglerne for porteføljeaktier ved at anvende et mellemholdingselskab i den samlede koncernstruktur. Her vil der udover viden fra den beskrivende del, også blive inddraget bindende svar fra SKAT og Skatterådet, som er blevet udvalgt ud fra Skatterådets årsberetning for 2010. Der er blevet udvalgt bindende svar ud fra det kriterium, at de giver svar på hvornår værnsreglen finder anvendelse, og hvornår den ikke gør, samt at virksomhederne i de bindende svar ikke minder for meget om hinanden.

Der arbejdes med en redaktionel deadline pr. 31. oktober 2011, således at eventuelle lovændringer, vejledninger og bindende svar efter denne dato ikke kan forventes behandlet i opgaven. Beregningerne der vedrører indkomståret 2011 vil derfor også have denne dato som ultimo dato.

### **3.2 Målgruppe**

Målgruppen for opgaven er de ultimative aktionærer i selskaber, som investerer i både noterede og unoterede porteføljeaktier, samt selskaber der overveje at anvende iværksætterordningen. Derudover henvender opgaven sig også til ultimative selskabsaktionærer, som ejer aktier gennem et mellemholdingselskab eller overvejer at gøre dette. Det forudsættes at målgruppen har en vis baggrundsviden inden for området.

### **3.3 Afgrænsning**

Jeg har i denne opgave alene valgt at beskæftige mig med børsnoterede og unoterede porteføljeaktier samt iværksætteraktier, og vil derfor ikke behandle reglerne omkring datterselskabsaktier, koncernaktier, næringsaktier eller egne aktier. Dog vil en beskrivelse af de forskellige aktiekategorier finde sted, for at præcisere hvad porteføljeaktier og iværksætteraktier er. Det vil udelukkende være danske selskaber, der bliver behandlet, og regler vedrørende fonde eller CFC-selskaber vil ikke blive behandlet.

Ved behandlingen af værnsreglen vil der udelukkende blive fokuseret på, hvilke krav der skal være opfyldt, før end den finder anvendelse på et mellemholdingselskab. Der vil således ikke blive redegjort for hvem der skal betale udbytteskatten, og om der er nogle selskaber i den pågældende koncernstruktur, der skal refundere denne.

Aktier i investeringsselskaber, der er omfattet af ABL § 19, vil ikke blive behandlet i denne opgave, da de karakteriseres særskilt, og dermed ikke er porteføljeaktier.

Der vil i opgaven kun blive taget udgangspunkt i de selskabsformer der er oplyst i casene, og der vil således ikke blive inddraget andre typer af selskabsformer.

### **3.4 Kildekritik**

Gennem opgaven har jeg valgt at benytte mig af flere forskellige kilder. De primære kilder er lovgivningen, lovforarbejde til de fremsatte lovforslag samt publikationer og bindende svar fra SKAT.

De øvrige kilder består af litteratur, der anvendes på højere læreranstalter og i praksis hos revisionsvirksomheder. Derudover er der også anvendt artikler, som er udgivet af anerkendte revisionsfirmaer, advokatselskaber og lignende.

Der er risiko for, at der i disse artikler vil fremkomme subjektive vurderinger, men jeg vurderer dog objektiviteten for værende høj, da artiklerne er udgivet for at beskrive og analysere forholdene omkring ændringerne i loven, og det har derfor været i forfatterens interesse at være objektiv.

Ud fra ovenstående vurderes det, at det ikke er nødvendigt med ekstra dokumentation for at understøtte ægtheden af den sekundære litteratur.

## 4. Reglerne før og efter ændringerne i ABL

Der vil i dette afsnit blive beskrevet hvordan gevinst, tab og udbytte på porteføljeaktier blev beskattet før vedtagelsen af Lov nr. 525. Derudover vil det også blive beskrevet, hvordan beskatningen for samme aktier vil være ved de nuværende regler, herunder vil en beskrivelse af de nye aktiekategorier også finde sted.

### 4.1 Beskatning efter de gamle regler

Før vedtagelsen af Lov nr. 525, var det ejertiden der var afgørende for om selskaber kunne sælge deres aktier skattefrit. Hvis aktierne var ejet i tre år eller derover, kunne de sælges med gevinst uden at der skulle svares skat af denne. Dog kunne et eventuelt tab ikke fratrækkes i den skattepligtige indkomst. Hvis aktierne var ejet under tre år ville selskabet være skattepligtig af avancen, og hvis der i stedet fremkom et tab, ville selskabet kunne modregne dette tab i andre gevinster eller fremføre det som et kildeartsbegrænset tab.

Der blev ikke foretaget nogen yderligere sontring, og der var dermed ikke forskel på noterede og unoterede aktier. Der blev derfor brugt samme beskatningsprincip for begge typer af aktier, og princippet var realisationsprincippet, hvilket betød at gevinst og tab blev medregnet i det indkomstår det var realiseret<sup>3</sup>. Gevinst og tab blev opgjort efter gennemsnitsmetoden, som går ud på at ligge alle anskaffelsessummer for den samme aktie sammen, uanset ejertid, og derefter finde den gennemsnitlige anskaffelsessum for den enkelte aktie. Derefter findes avancen eller tabet, som forskellen mellem anskaffelsessummen og salgssummen.

Modtaget udbytte var tidligere skattepligtigt, og skulle medtages i selskabets skattepligtige indkomst med 66 % af det modtagne udbytte. Efter de gamle regler var udbytte fra datterselskabsaktier, ejerandel på min. 10 %, som hovedregel skattefrit. For at skattefriheden var gældende, skulle aktierne dog være ejet i en sammenhængende periode på minimum et år, ellers ville selskabet blive skattepligtig af udbyttet, og ville dermed skulle medtage 66 % af udbyttet i den skattepligtige indkomst.

---

<sup>3</sup> ABL § 23 stk. 1

## 4.2 Beskatning efter de nuværende regler

### 4.2.1 Nye aktiekategorier

Som beskrevet ovenfor var der før indførslen af Lov nr. 525 forskel på hvordan man behandlede beskatningen af selskabers gevinst og tab samt udbytter. Man ønskede med indførslen af loven at opnå en mere ensartet skattemæssig behandling af aktieavancer og udbytter. I sin fremsættelsestale udtalte den daværende Skatteminister følgende:

*”Med lovforslaget om ændring af aktieavancebeskatningsloven og forskellige andre love gennemføres der en harmonisering af den skattemæssige behandling af selskabers udbytter og aktieavancer. Formålet er at sikre en mere enkel og ens beskatning af udbytter og aktieavancer”<sup>4</sup>.*

For at opnå denne harmonisering, ville der ikke længere blive sondret mellem en ejertid på over eller under tre år. I stedet bliver der nu sondret mellem ejerskabet, hvilket har medført en indførsel af nye aktiekategorier. Aktiekategorierne har en hierarkisk rækkefølge, således at reglerne, der står over en given regel, går forud for den givne regel<sup>5</sup>. Sondringen mellem aktiekategorierne forløber således:

1. Egen aktier
2. Næringsaktier
3. Datterselskabsaktier og koncernaktier
4. Porteføljeaktier

Da der er forskel på hvordan de forskellige aktiekategorier beskattes, er det derfor nødvendigt at kunne kategorisere hvilke aktier man ejer. Det skal derfor først vurderes, om der er tale om egne aktier, og hvis dette ikke er tilfældet vurderes det, om der er tale om næringsaktier osv..

### 4.2.2. Egne aktier

Egne aktier er aktier der ejes af det udstedende selskab. Egne aktier, som også kan betegnes som næringsaktier, vil som følge af den hierarkiske sondring blive betegnet som værende egne aktier<sup>6</sup>.

---

<sup>4</sup> L202/2009, Fremsættelsestalen, Skriftlig fremsættelse 22. april 2009

<sup>5</sup> L202/2009, Lovforslaget som fremsat, Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser, Til § 1 nr. 9 og 10

<sup>6</sup> L202/2009, Lovforslaget som fremsat, Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser, Til § 1 nr. 12

### 4.2.3 Næringsaktier

Hvis et selskab erhverver aktier i forbindelse med en erhvervsmæssig omsætning af aktier, vil der være tale om næringsaktier. En sådan erhvervelse kaldes også handelsnæring, og denne finder typisk sted i pengeinstitutter og hos vekselere<sup>7</sup>.

### 4.2.4 Koncernselskabsaktier

Koncernselskabsaktier defineres i ABL § 4 B, stk. 1 som aktier hvor ejeren og det selskab, hvori der ejes aktier, er sambeskattet efter SEL § 31 eller kan sambeskattes efter SEL § 31 A. For at der er tale om koncernselskabsaktier, skal der således være en tvungen sambeskatning mellem selskaberne eller være mulighed for at vælge en international sambeskatning med det udenlandske datterselskab.

Derudover defineres koncernselskabsaktier også som aktier hvor en fond mv. og det selskab, hvori der ejes aktier, er koncernforbundne jf. SEL § 31 C, og hvor selskabet kan indgå i en sambeskatning. Koncernselskabsaktier kan jf. ABL § 4 B, stk. 3 dog ikke være konvertible obligationer eller tegningsretter hertil.

### 4.2.5 Datterselskabsaktier

Datterselskabsaktier defineres efter ABL § 4 A, stk. 1 som aktier der ejes af et selskab, der ejer mindst 10 % af aktiekapitalen i datterselskabet. Grænsen på de 10 % er dermed lig med den tidligere nævnte grænse for skattefrit udbytte inden indførslen af Lov nr. 525. Udover grænsen på minimum 10 % er der yderligere tre betingelser, hvoraf minimum en af dem skal være opfyldt før end selskabet kan blive kategoriseret som værende et datterselskab.

Betingelserne er at selskabet jf. ABL § 4 A, stk. 2 skal være omfattet af SEL § 1, stk. 1, nr. 1-2 a, 2 d-2 h, 3 a-5 b eller at beskatningen af udbytter fra datterselskabsaktier frafaldes eller nedsættes efter bestemmelserne i direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater eller efter en dobbeltbeskatningsoverenskomst med Færøerne, Grønland eller den stat, hvor datterselskabet er hjemhørende. Det betyder, at selskabet enten skal være skattepligtigt og hjemmehørende i Danmark, eller at der skal foreligge en dobbeltbeskatningsoverenskomst med Danmark i det land, hvor selskabet er hjemhørende. Hvis aktierne heller ikke

---

<sup>7</sup> Grundlæggende Skatteret, side 399

kan kategoriseres som værende koncernaktier jf. afsnit 4.2.4, vil aktierne i stedet skulle behandles efter reglerne for porteføljeaktier.

Udover de tre betingelser kan der ifølge ABL § 4 A, stk. 7 heller ikke være tale om datterselskabsaktier, hvis aktierne er konvertible obligationer eller tegningsretter til konvertible obligationer. Disse aktier vil i stedet blive defineret som værende porteføljeaktier.

#### **4.2.6 Beskatning af datterselskabsaktier**

Efter de nuværende regler vil gevinst og tab ved salg af datterselskabsaktier ikke skulle medregnes i den skattepligtige indkomst, hvilket betyder at en gevinst ikke er skattepligtig, og at et tab ikke er fradragsberettiget<sup>8</sup>. Dette er uanset om aktierne har været ejet i over eller under tre år.

Udbytter som er modtaget fra datterselskabsaktier er ikke skattepligtige, hvilket er det samme som efter de gamle regler, hvor udbytter var skattefrie, hvis der ejes min. 10 % af aktierne i et selskab. Det tidligere ejertidskrav på mindst et år, er dog ophævet med indførslen af Lov nr. 525.

#### **4.2.7 Porteføljeaktier**

Porteføljeaktier bliver ikke positivt afgrænset i ABL, som det er tilfældet med datter- og koncernselskabsaktier. Porteføljeaktier er derfor alle aktier, som ikke kan betegnes som egne aktier, næringsaktier, datterselskabsaktier eller koncernselskabsaktier<sup>9</sup>. Det betyder at porteføljeaktier typisk vil være aktier med en ejerandel på under 10 % af aktiekapitalen.

Porteføljeaktier kan opdeles i noterede og unoterede aktier, hvor noterede aktier er aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked eller på en multilateral handelsfacilitet, mens unoterede aktier er det modsatte.

---

<sup>8</sup> ABL § 8

<sup>9</sup> Grundlæggende Skatteret, side 405



#### 4.2.8 Beskatning af noterede porteføljeaktier

Efter indførslen af Lov nr. 525 skal gevinst og tab på noterede porteføljeaktier medregnes i den skattepligtige indkomst efter lagerprincippet<sup>10</sup>. Avancer efter lagerprincippet opgøres som forskellen mellem kursværdien primo og kursværdien ultimo, tillagt eventuelle køb og fratrukket eventuelle salg. Dette medfører, at selskaber vil blive beskattet af en gevinst, selvom de ikke har realiserede nogle aktier. Dog er tab i modsætning til tidligere ikke længere kildeartsbegrænset, og det kan dermed fratrækkes i den skattepligtige indkomst, det år det er opstået<sup>11</sup>.

Udbytte modtaget fra noterede porteføljeaktier bliver medregnet fuldt ud i selskabets skattepligtige indkomst. Der opnås derved en effektiv beskatning på 25 % i modsætning til tidligere, hvor den effektive beskatning var 16,5 %<sup>12</sup>. Der er med indførslen af de nuværende regler, dermed ikke længere forskel på, om beskatningen sker som en gevinst eller som udbytte.

#### 4.2.9 Beskatning af unoterede porteføljeaktier

Efter de nuværende regler skal unoterede porteføljeaktier som hovedregel beskattes efter lagerprincippet, dog kan selskabet vælge at beskatte de unoterede aktier efter realisationsprincippet, ligesom ved de gamle regler. Hvis realisationsprincippet vælges, er det dog et krav, at selskabet anvender realisationsprincippet på samtlige af dets unoterede aktier. Vælger selskabet realisationsprincippet, vil gevinster og tab blive medtaget i det år de realiseres, og det undgå dermed at blive beskattet af urealiserede avancer. Hvis selskabet først har valgt lagerprincippet, kan det dog ikke efterfølgende vælge at opgøre gevinst og tab efter realisationsprincippet<sup>13</sup>.

Et tab, der er opstået efter realisationsprincippet, kan fradrages i andre gevinster på realisationsbeskattede aktier, og kan fremføres til modregning i fremtidige gevinster, som et kildeartsbegrænset tab<sup>14</sup>. Hvis selskabet efterfølgende vælger at anvende lagerprincippet, kan det fremførte tab fradrages i nettogevinster, der er opgjort efter lagerprincippet<sup>15</sup>.

---

<sup>10</sup> ABL § 23, stk. 5

<sup>11</sup> ABL § 9, stk. 2

<sup>12</sup> 16,5 % = (66 % x 25 %)

<sup>13</sup> ABL § 23, stk. 6

<sup>14</sup> ABL § 9, stk. 3 og 4

<sup>15</sup> ABL § 9, stk. 4

Modtaget udbytte fra unoterede porteføljeaktier, vil ligesom for de noterede aktier, blive medregnet fuldt ud i selskabet skattepligtige indkomst.

#### **4.2.10 Overvejelse ved valg af beskatningsprincip**

Når et selskab skal afgøre om det ønsker at anvende lagerprincippet eller realisationsprincippet, er der flere forskellige overvejelser, som selskabets skal gøre sig. Disse overvejelser vil både gøre sig gældende på lang og på kort sigt.

Ved valg af realisationsprincippet vil selskabet først skulle betale en eventuel skat ved salget, og der vil derfor ikke være noget likviditetskrav til selskabet før end salget er sket. Hvis der i stedet vælges lagerprincippet vil selskabet skulle opgøre en gevinst eller et tab hvert år, og skatten af en eventuel gevinst skal betales, også selvom der kun er tale om en urealiseret gevinst. Dette vil medføre et stort likviditetskrav, da selskabet ikke får nogen penge i forbindelse med en gevinst, som ville være tilfældet ved anvendelse af realisationsprincippet. Det skal dog tilføjes at selskabet vil få penge retur, hvis der opnås et tab på aktierne, hvilket ikke vil gøre sig gældende ved anvendelse af realisationsprincippet, da et tab kun vil kunne modregnes i andre gevinster.

En anvendelse af lagerprincippet kræver også, at selskabet hvert år opgør værdien af dets unoterede aktier. Aktierne skal opgøres til handelsværdien, som er et udtryk for værdien ved handel mellem to uafhængige parter. Da der i praksis sjældent foreligger en sådan værdi for unoterede aktier, skal værdien opgøres efter 19. maj-kurser<sup>16</sup>.

En værdiansættelse af et selskab kan ske efter cirkulære 2000-9, som bl.a. anvendes ved overdragelse af aktier mellem interesseforbundne parter. Værdiansættelsen er baseret på de sidste tre årsregnskaber fra virksomheden, og er mest velegnet til stabile selskaber.

Ved værdiansættelse af et selskab, der ikke har en stabil udvikling, kan det være problematisk at anvende TSS cirkulære 2000-9, da der sker vægtning ud for de forskellige indkomstår, og værdiansættelse derfor kan være misvisende. Dette vil især kunne gøre sig gældende for nystartede virksomheder. Her kan der i stedet anvendes SKAT's vejledning for 2009 om værdiansættelse efter

---

<sup>16</sup> L202/2009, Lovforslaget som fremsat, Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser, Til § 22 nr. 9

transfer pricing reglerne. Denne opgørelse er baseret på traditionelle økonomiske ræsonnementer frem for historiske tal, og vil derfor i højere grad afspejle virksomhedens reelle markedsværdi.

Selvom disse metoder anvendes kan SKAT dog stadig være uenig i værdiansættelse, og selskabet kan derfor være nødsaget til at føre en sag i Landsskatteretten. Da omkostningsgodtgørelse for selskaber ved skatte- og klagesager er blevet afskaffet med indførslen af Lov nr. 525, vil selskabet selv skulle afholde disse udgifter. Dog vil de kunne fratække omkostninger i den skattepligtige indkomst.

Når et selskab skal vælge mellem realisationsprincippet og lagerprincippet skal det derfor både overveje likviditetskrav, tidsforbrug ved værdiansættelse, konsekvenser som følge af at SKAT evt. vil være uenig i ansættelsen samt eventuelle afledte omkostninger heraf.

Det er vigtigt at understreje at disse betragtninger er gjort ud fra gennemsnitsbetragtninger, og at der altid skal foretages en særskilt vurdering ud fra selskabets situation.

### **4.3 Indgangsværdier**

Lov nr. 525 havde virkning fra indkomståret 2010, og selskaber skulle derfor opgøre indgangsværdierne for indkomstårets start for deres porteføljeaktier. Indgangsværdierne på aktier skulle opgøres til handelsværdien. For børsnoterede aktier er denne værdi derfor lig med børskursen, men da der oftest ikke forligger en opgjort værdi for unoterede aktier, er handelsværdien en del sværere at fastsætte. De unoterede aktier skulle derfor, som beskrevet ovenfor, opgøres efter 19. maj-kurserne.

### **4.4 Nettokurstabskonto**

For at undgå at selskaber ville blive beskattet af en gevinst som de aldrig havde haft, skulle selskaberne opgøre en nettokurstabskonto primo indkomståret 2010. Nettokurstabskontoen skal opgøres for alle porteføljeaktier, og skal opgøres som forskellen mellem handelsværdien primo indkomståret 2010 og den faktiske anskaffelsessum. Hertil skal så fratækkes den del af modtagne udbytter som har været skattefrie, hvilket jf. afsnit 4.1 vil svare til 34 % af de modtagne udbytter. Det er kun ud-

bytter der er modtaget for indkomståret 2007, 2008 og 2009, der skal modregnes i opgørelse, og det gælder kun for udbytter, der er modtaget for de aktier som stadig er i behold primo 2010<sup>17</sup>.

For at undgå at selskaber solgte aktier med en ejertid på over tre år for at opnå en skattefri gevinst, blev der indført en værnsregel, som betød at gevinst og tab på solgte aktier med en ejertid over tre år, som var solgt 25. maj 2009 eller senere skulle fratrækkes saldoen i nettokurstabskontoen<sup>18</sup>.

Opgørelse af nettokurstabskontoen vil ud fra ovenstående oplysninger skulle opgøres efter følgende fremgangsmåde:

- + Den faktiske anskaffelsessum
- Handelsværdien primo indkomståret 2010
- Skattefri del af modtagne udbytter for 2007, 2008 og 2009 for aktier i behold
- Gevinst og tab på aktier med en ejertid på min. 3 år som er solgt 25. maj 2009 eller senere
- = **Nettokurstabskontoen**

Hvis der fremkommer en positiv saldo, kan den efterfølgende anvendes til modregning i opnået gevinster på porteføljeaktier. Hvis der efter opgørelsen samlet fremkommer en negativ saldo, vil kontoen blive sat til 0 kr.<sup>19</sup>. Hvis et selskab både har fremførselsberettiget tab på salg af aktier, og en positiv nettokurstabskonto, er det nettokurstabskontoen som skal anvendes først ved modregning i fremtidige opnåede gevinster.

Selskaber der både ejer noterede og unoterede aktier, og som fra 2010 har valgt at anvende lagerprincippet på de unoterede aktier, skal opgøre en samlet nettokurstabskonto. Hvis selskabet derimod har valgt at anvende realisationsprincippet, skal nettokurstabskontoen opgøres særskilt for noterede og unoterede aktier. Selskabet vil derefter have to saldi, hvoraf saldoen for de unoterede aktier bliver kildeartsbegrænset, således at den kun kan modregnes i fremtidige gevinster, der er opnået på aktier der bliver beskattet efter realisationsprincippet<sup>20</sup>.

Der kan opstå problemer ved opgørelse af nettokurstabskontoen, når et selskab både ejer noterede aktier som lagerbeskattes og unoterede aktier som realisationsbeskattes. Som det fremgår ovenfor

---

<sup>17</sup> Revisormanual 10:02, side 15

<sup>18</sup> Revisormanual 10:02, side 15

<sup>19</sup> Revisormanual 10:02, side 15

<sup>20</sup> SR.2010.244 – Selskabers selvangivelse af gevinst og tab på porteføljeaktier i 2010 af rådgivende skatterevisor Christen Amby

skal nettokurstabskontoen ses samlet, men også opgøres særskilt mellem noterede og unoterede aktier. Det betyder at et selskab kun kan opnå en nettokurstabssaldo, hvis der samlet er et tab på for alle aktierne, uanset om der måtte være en negativ saldo på de noterede og en positiv saldo på de unoterede. Dette betyder også, at hvis der samlet er en positiv saldo, men der særskilt er en negativ saldo for de noterede aktier og en positiv saldo for de unoterede aktier, kan der kun opnås en nettokurstabssaldo på det samlede beløb<sup>21</sup>.

	<b>Samlet</b>	<b>Noterede</b>	<b>Unoterede</b>
Anskaffelsessum .....	100.000	20.000	80.000
Handelsværdi .....	<u>50.000</u>	<u>30.000</u>	<u>20.000</u>
<b>Nettokurstabssaldo .....</b>	<b><u>50.000</u></b>	<b><u>-10.000</u></b>	<b><u>60.000</u></b>

I dette eksempel har selskabet en nettokurstabssaldo på 60.000 kr. for de unoterede aktier, mens der for de noterede aktier er en negativ saldo på 10.000 kr. Da der skal ses på den samlede saldo før end opdelingen kan ske, vil selskabet opnå en nettokurstabssaldo på 50.000 kr. for de unoterede aktier, som kun kan modregnes i fremtidige gevinster på realisationsbeskattede aktier.

---

<sup>21</sup> SKM 2010.203.DEP – Kommentar fra SKAT til FSR

## 5. Værnsregel mod mellemholdingselskaber

I dette afsnit vil værnsreglen mod mellemholdingselskaber blive gennemgået. Der vil afsnittet blive sat fokus på, hvad lovens indhold betyder, og i hvilke situationer loven finder anvendelse på mellemholdingselskaber. Dette vil ske ved en gennemgang af, hvorfor værnsreglen blev indført, hvilke selskaber der er omfattet af den samt en redegørelse af de enkelte bestemmelser i værnsreglen.

Ved indførsel af Lov nr. 525 blev det afgørende for selskabers beskatning af aktier, om selskabet ejer mindst 10 % af aktierne i et selskab. Hvis dette ikke er tilfældet, vil selskabet som tidligere beskrevet ikke kunne sælge deres aktier skattefrit.

For at undgå at nogle selskaber forsøgte at omgå reglen med 10 % ejerskab, ved at samle deres aktier i et mellemholdingselskab, således at der kunne opnås skattefrie gevinster og modtages skattefrit udbytte, blev der ved ændringerne i ABL indført en værnsregel, som skulle forhindre dette. Af forarbejdet til L202/2009 fremgår det:

*”Formålet med denne bestemmelse er at hindre, at 10 pct. ejerkravet omgås ved at lave såkaldte »omvendte juletræer«. Ved »omvendte juletræer« forstås ejerstrukturer, hvor en ejerkreds på f.eks. 25 selskaber, der hver ejer 4 pct. af aktierne i »datterselskabet«, indsætter 5 mellemholdingselskaber med fem deltagere i hver mellem ejerkredsen og »datterselskabet«. Ejerstrukturen er herefter, at »datterselskabet« er ejet af fem mellemholdingselskaber, der hver ejer 20 pct. af aktiekapitalen. Hvert af disse mellemholdingselskaber ejes af fem selskaber i ejerkredsen, som har 20 pct. af aktiekapitalen. På denne måde ville ejerkravet på 10 pct. nemt kunne omgås.”<sup>22</sup>*

Indførslen af værnsreglen gav anledning til en del tekniske spørgsmål, og man ønskede efter disse spørgsmål at justere og præcisere værnsreglen. Dette blev gjort ved fremsættelsen af L84/2010 uden at der dog blev ændret på regelens grundlæggende formål og virkemåde<sup>23</sup>. Værnsreglen i ABL § 4 A stk. 3 ser på nuværende tidspunkt således ud:

**ABL § 4 stk. 3:** Datterselskabsaktierne anses for ejet direkte af de af moderselskabets (mellemholdingselskabets) direkte og indirekte aktionærer, som er omfattet af selskabsskattelovens § 1, § 2,

---

<sup>22</sup> L202/2009, Lovforslaget som fremsat, Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser, Til § 1 nr. 6

<sup>23</sup> L84/2010, Lovforslaget som fremsat, Bemærkninger til lovforslaget, Lovforslagets formål og baggrund

stk. 1, litra a, §§ 31 A eller 32, fondsbeskatningslovens § 1 eller ligningslovens § 16 H, og som i ethvert led mellem aktionæren og mellemholdingselskabet ejer mindst 10 pct. af aktiekapitalen i det underliggende selskab. Det gælder dog kun, hvis følgende betingelser alle er opfyldt:

- 1) Melleholdingselskabets primære funktion er ejerskab af datterselskabsaktier og koncernselskabsaktier, jf. § 4 B.
- 2) Melleholdingselskabet udøver ikke reel økonomisk virksomhed vedrørende aktiebesiddelsen.
- 3) Melleholdingselskabet ejer ikke hele aktiekapitalen i datterselskabet, eller melleholdingselskabet ejer hele aktiekapitalen i et datterselskab, som ikke er skattepligtigt i Danmark, og hvor beskatningen af udbytter fra datterselskabet ved direkte ejerskab ikke ville skulle nedsættes eller frafalde efter bestemmelserne i direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater eller efter en dobbeltbeskatningsoverenskomst med Færøerne, Grønland eller den stat, hvor datterselskabet er hjemmehørende.
- 4) Aktierne i melleholdingselskabet er ikke optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet.
- 5) Mere end 50 pct. af aktiekapitalen i melleholdingselskabet ejes direkte eller indirekte af selskaber m.v. som nævnt i 1. pkt., som ikke ville kunne modtage udbytter skattefrit ved direkte ejerskab af aktierne i det enkelte datterselskab.

Som det kan ses af ovenstående skal alle fem betingelser i ABL § 4 A stk. 3 være opfyldt før end et selskab kan blive omfattet af værnsreglen. Der vil nu blive beskrevet hvem der er omfattet af værnsreglen samt hvad de enkelte betingelser går ud på.

### **5.1 Skattesubjekter omfattet af værnsreglen**

Værnsreglen har hele tiden fundet anvendelse på danske selskaber, men efter indførslen af L84/2010 blev ABL § 4 A stk. 3 1. pkt. præciseret, således at værnsreglen foruden danske selskaber nu også omfatter fonde, der er omfattet af fondsbeskatningsloven, og udenlandske selskaber, hvis indkomst bliver beskattet her i landet<sup>24</sup>. Som det er beskrevet i afgrænsningen, vil fonde og udenlandske selskaber ikke blive behandlet.

Værnsreglen finder nu også kun anvendelse, hvis aktionærerne i melleholdingselskabet ejer min. 10 % af aktierne, hvilket vil sige at værnsreglen ikke vil finde anvendelse, hvis ejerne af mellem-

---

<sup>24</sup> L84/2010, Lovforslaget som fremsat, Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser, til § 1, nr. 1

holdingselskabet er porteføljeaktionærer, da disse alligevel ikke ville kunne modtage skattefrit udbytte fra mellemholdingselskabet.

Derudover fik værnsreglen ved dens indførelse ikke kun betydning for fremtidige koncernkonstruktioner, da den også omfattede de eksisterende konstruktioner. I de fremtidige koncernstrukturer havde aktionærerne mulighed for at tilpasse strukturen, således at mellemholdingselskabet ikke ville blive omfattet af værnsreglen. Nedenfor gennemgås de fem betingelser for hvad der skal til, før end et selskab bliver omfattet af værnsreglen.

## **5.2 Betingelse 1 – Mellemholdingselskabets primære funktion**

Den første betingelse, der skal være opfyldt før end værnsreglen finder anvendelse, er ifølge ABL § 4 A stk. 3, nr. 1, at mellemholdingselskabets primære funktion er at eje datterselskabsaktier og koncernaktier. I forarbejdet til L202/2009 fremgik det, at der både kan være tale om ejerskab i et eller flere datterselskaber. Der skal i forbindelse med afgørelsen om mellemholdingselskabets primære funktion foretages en konkret vurdering af, hvad der anses for at være formålet med selskabet. Ydermere fremgik det, at for at mellemholdingselskabet skal undgå at værnsreglen finder anvendelse, skal det, i ikke uvæsentlig omfang, have anden aktivitet end ejerskabet af datterselskabsaktier<sup>25</sup>. Det fremgår ikke af loven, hvad der skal forstås ved ikke uvæsentligt omfang, og dette blev heller ikke præciseret i forarbejdet til lovforslaget. Derudover er det heller ikke præciseret hvad der skal til, for at selskabets primære formål ikke er at eje datterselskabsaktier.

Det er dog ikke nok, at selskabet i dets vedtægter har et andet formål end at eje datterselskabsaktier. Dette spørgsmål var i forbindelse med lovforarbejdet blevet stillet af FSR. Skatteministeren præciserede dog i svaret til FSR, at der ved mellemholdingselskabets funktion, skal lægges vægt på de faktiske/reelle forhold, og ikke blot hvad der står i vedtægterne<sup>26</sup>. Hvis dette ville være nok, ville det være nemt for selskaber at ændre deres vedtægter, således at de ikke ville være omfattet af værnsreglen.

---

<sup>25</sup> L202/2009, Lovforslaget som fremsat, Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser, til § 1, nr. 6

<sup>26</sup> L202/2009, Bilag 41, side 20



### 5.3 Betingelse 2 – Reel økonomisk virksomhed

For at værnsreglen ikke finder anvendelse skal mellemholdingselskabet udøve en reel økonomisk virksomhed vedrørende dens aktiebesiddelse. Det fremgik af forarbejdet til L202/2009 at mellemholdingselskabet skal udøve en eller anden form for erhvervsvirksomhed for at undgå at værnsreglen finder anvendelse, og at erhvervsvirksomheden skal have tilknytning til aktiebesiddelsen. Det er dermed ikke nok for mellemholdingselskabet, at det blot ejer datterselskabsaktierne, da dette i sig selv ikke er en reel økonomisk virksomhed.

Skatteministeren har i forbindelse med lovforarbejdet i et svar til FSR udtalt, at der i spørgsmålet om reel økonomisk virksomhed, skal ses på om investeringen er mellemholdingselskabet aktive deltagelse i datterselskabet, eller om der blot er tale om de øverste selskabsaktionærers kapitalanbringelse. Derudover sagde Skatteministeren også, at det er nødvendigt at den reelle økonomiske virksomhed vedrører aktiebesiddelsen, da det ellers blot ville være muligt at have en sekundær økonomisk virksomhed for derved at omgå kravet<sup>27</sup>.

For at der kan være tale om reel økonomisk virksomhed, skal mellemholdingselskabet have en fysisk eksistens i form af lokaler, personale og udstyr. Skatteministeren har i samme svar til FSR, som beskrevet ovenfor, udtrykt, at det er nødvendigt at det ansatte personale i selskabet har den nødvendige ledelsesmæssige kompetence til at udøve reel økonomisk virksomhed vedrørende datterselskabet. Derudover udtrykte Skatteministeren også, at der ikke vil være tale om reel økonomisk virksomhed, hvis selskabet outsourcer deres administrative opgaver vedrørende ejerskabet af datterselskabet til en professionel udbyder og tillige er hjemhørende hos denne udbyder. Hvis mellemholdingselskabet derimod har egne lokaler til rådighed, og har ansat personale til at varetage de nødvendige administrative opgaver samt forvalte mellemholdingselskabets investering i datterselskabet, vil der være tale om reel økonomisk virksomhed vedrørende datterselskabet. Forvaltningen af mellemholdingselskabets investering skal ske ved en aktiv deltagelse i ledelsen eller i bestyrelsesmøder<sup>28</sup>.

Skatteministeren udtalte i svaret til FSR også, at der vil være tale om en konkret vurdering af om mellemholdingselskabet opfylder kravene til at det udøve reel økonomisk virksomhed. Der er dermed, ligesom ved vurdering af mellemholdingselskabets primære funktion, ikke fastsat en objektiv

---

<sup>27</sup> L202/2009, Bilag 41, side 8

<sup>28</sup> L202/2009, Bilag 41, side 25

grænse for, hvornår der er tale om reel økonomisk virksomhed. Dette betyder, at det er vanskeligt for mellemholdingselskaberne at vurdere, hvorvidt der er tale om reel økonomisk virksomhed eller om de i stedet vil være omfattet af værnsreglen.

#### **5.4 Betingelse 3 – Ejer ikke 100 % af aktierne i datterselskabet**

Den 3. betingelse omhandler at mellemholdingselskabet ikke vil være omfattet af værnsreglen, hvis selskabet ejer hele aktiekapitalen i datterselskabet. Det er dog et krav at datterselskabet er beliggende i EU eller et andet land, som har en dobbeltbeskatningsoverenskomst med Danmark<sup>29</sup>. Mellemholdingselskabet vil derfor være omfattet af værnsreglen, hvis det fx kun ejer 60 % af den samlede aktiekapital. Denne betingelse var ikke med i L202/2009, og blev først indført med vedtagelsen af L84/2010. Der er således tale om en lempelse i forhold til den oprindelige værnsregel, da mellemholdingselskaber, der ejede 100 % af aktierne i datterselskabet, var omfattet værnsreglen.

Grunden til denne undtagelse ved 100 % ejerskab er, at værnsreglen kun skal finde anvendelse, hvis aktionærene forsøger at øge deres ejerandel i det underliggende selskab<sup>30</sup>. Dette vil være tilfældet, hvis to aktionærer, som hver ejer 7,5 % i driftsselskabet, gik sammen og oprettede et mellemholdingselskab, som de hver især ville eje 50 % af. Så ville mellemholdingselskabet eje 15 % af driftsselskabet, og ville dermed kunne modtage udbytte skattefrit, da ejerskabet opfylder kriteriet om minimum 10 % ejerskab. Hvis ejerskabet forbliver uændret, som er tilfældet med 100 % ejerskab, så vil aktionærer i mellemholdingselskabet ikke øge deres ejerandel, og det er derfor ikke nødvendigt at værnsreglen finder anvendelse for disse selskaber.

Som nævnt vil mellemholdingselskabet blive omfattet af værnsreglen, hvis det ejer hele aktiekapitalen i datterselskabet, men ikke er hjemhørende og skattepligtig i EU eller et land, som Danmark har en dobbeltbeskatningsoverenskomst med. Denne bestemmelse blev indført for at undgå, at skattepligten bliver omgået ved at oprette et mellemholdingselskab i et land uden for EU, og for derved at kunne udlodde udbytte skattefrit til aktionærene derfra<sup>31</sup>.

---

<sup>29</sup> L84/2010, Lovforslaget som fremsat, Almindelige bemærkninger, afsnit 3.1.2.2 Lovforslaget

<sup>30</sup> L84/2010, Lovforslaget som fremsat, Bemærkninger til lovforslaget enkelte bestemmelser, Til § 1, nr. 1, stk. 3 nr. 3

<sup>31</sup> L84/2010, Lovforslaget som fremsat, Bemærkninger til lovforslaget enkelte bestemmelser, Til § 1, nr. 1, stk. 3 nr. 3

### **5.5 Betingelse 4 – Ikke børsnoteret eller optaget til handel på et reguleret marked**

Den fjerde betingelse der skal være opfyldt for at værnsreglen finder anvendelse er, at mellemholdingselskabet ikke må være optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet<sup>32</sup>. Betingelsen var ikke med i det oprindelige forslag i L202/2009, men blev indsat efter første behandling af lovforslaget.

Det synes ikke at fremgå af lovforarbejdet hvorfor denne betingelse blev indsat, men Anja Svendgaard Dalgas, senior tax manager i Deloitte, vurderer at bestemmelsen er indsat for at lette den administrative byrde for datterselskabet, da de ellers ville skulle skaffe oplysninger om den ultimative ejerkreds<sup>33</sup>. Denne vurdering er efter min opfattelse ikke korrekt, da børsnoterede selskaber ifølge SEL § 55, skal kende alle aktionærer der ejer mindst 5 % af aktiekapitalen. Derudover skal selskabet også vide, hvor stor den enkelte aktionærs andel er, når der bliver udloddet udbytte, da der skal indeholdes udbytteskat hvis aktionæren ejer mindre end 10 % af aktiekapitalen.

Bestemmelsen kunne være indført med det argument, at et børsnoteret selskab ikke ville blive indskudt som mellemholdingselskab af skattemæssige årsager. Dog ville dette argument være lidt søgt, da selskabet i så fald ville blive undtaget af værnsreglen, som følge af at den primære funktion ikke ville være ejerskab af datterselskabsaktier, eller at der blev udført reel økonomisk virksomhed. Hvorfor betingelsen er indført, må derfor stå hen i det uvisse.

### **5.6 Betingelse 5 – Majoritetskrav**

Den sidste betingelse omhandler, at hvis mere end 50 % af aktiekapitalen i mellemholdingselskabet ejes direkte eller indirekte af selskaber, der ikke ville kunne modtage skattefrie udbytte ved direkte ejerskab af aktierne i datterselskabet, så vil værnsreglen finde anvendelse. Bestemmelsen vil efterfølgende blive omtalt som majoritetskravet.

Baggrunden for denne bestemmelse var ifølge Skatteministeren et ønske om at målrette værnsreglen til de tilfælde, hvor flertallet af aktionærene har en interesse i mellemholdingselskabets eksistens af skattemæssige årsager. Dermed vil mellemholdingselskaber, der eksistere af andre grunde end skattemæssige årsager, således ikke blive omfattet af værnsreglen<sup>34</sup>.

---

<sup>32</sup> ABL § 4 A, stk. 3, 4 pkt.

<sup>33</sup> SR.2009.263 – Mellemholdingselskaber – endnu et kompliceret regelsæt i dansk selskabsskatteret

<sup>34</sup> L202/2009, Bilag 41, side 28

At der også skal tages højde for den indirekte ejerandel i mellemholdingselskabet er først blevet indført med vedtagelsen af L84/2010, og var således ikke en del af værnsregel i Lov nr. 525. Skatteministeriet var dog allerede inden fremsættelsen af L84/2010 af den opfattelse, at der også skulle tages højde for de indirekte ejerandele, når det skulle vurderes om majoritetskravet var opfyldt. Dette gav de udtryk for i SKM2010.203.DEP.

Betingelsen har, i modsætning til betingelse nr. 1 og 2., en objektiv grænse på mere 50 % af den samlede aktiekapital. Selvom der er fastsat en objektiv grænse, er betingelsen stadig omstændig i praksis. Skatteministeren har under lovforarbejdet i et svar til FSR udtalt, at når det skal vurderes om det potentielle moderselskab kan modtage skattefrie udbytter fra datterselskabet, skal der ses igennem alle mellemholdingselskaber op til de øverste selskabsaktionærer. Derudover bekræfter Skatteministeren også, at det er de øverste aktionærer, der skal anses for værende de direkte ejer af aktierne i selskabet<sup>35</sup>.

I SKM2010.203.DEP bekræfter Skatteministeriet i deres svar til FSR, at der skal foretages en særskilt vurdering af ejerskabet til aktierne i hvert enkelt led i ejerstrukturen, og at denne vurdering skal foretages nedefra. Det betyder, at hvis der er flere mellemholdingselskaber, skal det først undersøges om det nederste mellemholdingselskab opfylder alle betingelserne til at blive omfattet af værnsreglen. Hvis dette er tilfældet undersøges det næste led i strukturen osv..

Der vil i det følgende blive gennemgået, hvornår majoritetskravet er opfyldt. Dette vil blive illustreret gennem to eksempler på mulige koncernkonstruktioner. Der tages i begge eksempler udgangspunkt i, at de øvrige betingelser til værnsreglen alle er opfyldt. I eksemplerne vil ejerne af mellemholdingselskaberne være selskaber, og det øverste aktionærselskab vil være ejet af en privatperson.

### **Eksempel 1<sup>36</sup> - Majoritetstest af koncern med et niveau**

I dette eksempel ejer et mellemholdingselskab (MH) 30 % af aktierne i driftsselskabet. MH bliver ejet af fem aktionærer, der alle ejer 20 % af MH.

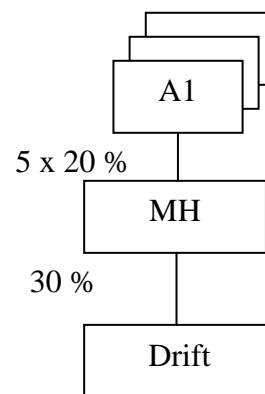
---

<sup>35</sup> L202/2009, Bilag 41, side 9

<sup>36</sup> Eksemplet er udarbejdet med inspiration af artikel fra Tfs 2009, 1123 – Omvendte juletræer og pyramider

Majoritetstest:

Da det er den ultimative ejer der skal ses på, skal majoritetskravet kontrolleres ud fra de fem aktionærer, der ejer 20 % i MH. Ved direkte ejerskab i driftsselskabet, ville disse ejere kun eje 6 % hver af aktierne, og de ville således ikke kunne opnå skattefrie udbytter fra driftsselskabet ved direkte ejerskab.



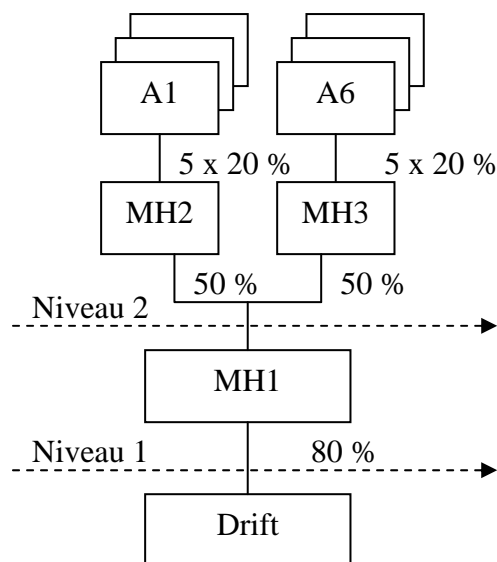
Derudover skal det også kontrolleres, at mere end 50 % af aktionærerne ikke ville kunne modtage udbytte ved direkte ejerskab. Da dette kriterium også er opfyldt, er majoritetskravet opfyldt, og hele koncernstrukturen vil blive omfattet af værnsreglen. Dette betyder, at hvis driftsselskabet udlodder udbytte til MH, skal det indeholde udbytteskat af beløbet, og et eventuelt salg af aktierne i driftsselskabet, vil blive skattepligtigt for aktionærerne i MH.

**Eksempel 2<sup>37</sup> - Majoritetstest af koncern med to niveauer**

Som det kan ses af figuren, ejer MH1 80 % af aktierne i driftsselskabet. MH1 ejes af hhv. MH2 og MH3 med 50 % hver. MH2 og MH3 ejes begge af fem aktionærer, der hver især ejer 20 % af aktierne i hhv. MH2 og MH3.

Majoritetstest:

Eksemplet her er udbygget i forhold til det foregående eksempel, da der her er flere led, som skal kontrolleres for majoritetskravet. Majoritetstesten, skal som tidligere beskrevet, foretages led for led startende nedefra. Der skal derfor startes med at se på niveau 1 i koncernen, som er MH1, og derefter ses på niveau 2, som er MH2 og MH3.



*Niveau 1*

De ultimative ejere i dette eksempel er aktionærerne i MH2 og MH3. Hvis de skulle eje aktierne direkte i driftsselskabet, ville de eje 8 % af aktierne<sup>38</sup>, og kriteriet, om at 50 % af aktionærer skal kunne modtage skattefrit udbytte ved direkte ejerskab, er derfor ikke opfyldt.

<sup>37</sup> Eksemplet er udarbejdet med inspiration af artikel fra TfS 2009, 1123 – Omvendte juletræer og pyramider

<sup>38</sup> 8 % = (80 % x 50 % x 20 %)

Da MH1 ifølge værnsreglen bliver transparent, anses aktierne i driftsselskabet nu for at være ejet af MH2 og MH3. Da majoritetskriteriet er opfyldt, skal testen foretages i det næste led, som findes i niveau 2.

#### *Niveau 2*

I dette niveau tages majoritetstesten på MH2 og MH3. Her er de ultimative selskabsaktionærer de samme som i niveau 1, og resultatet bliver dermed, at der ved direkte ejerskab ikke ville kunne blive udloddet skattefrit udbytte til mere end 50 % af aktionærerne. Driftsselskabet vil herefter blive anset for værende direkte ejet af aktionærerne i MH2 og MH3, således at MH2 og MH3 bliver transparente.

Eksemplet illustrerer at både MH1, MH2 og MH3 bliver transparente som følge af værnsreglen. Dette betyder, at aktierne i stedet for at blive klassificeret som hhv. koncern- og datterselskabsaktier, nu i stedet bliver klassificeret som porteføljeaktier, og der dermed skal indeholdes udbytteskat ved udlodning af udbytte fra driftsselskabet.

Som det kan ses af ovenstående, vil det ikke være muligt at modtage skattefrit udbytte eller sælge aktierne i et driftsselskab skattefrit, hvis størstedelen af ejerne i mellemholdingselskabet ikke ville have mulighed for dette ved et direkte ejerskab af aktierne i driftsselskabet. Dette var også ønsket ved indførelsen af denne betingelse, og det er dermed i overensstemmelse med Skatteministerens holdning hertil.

## 6. Iværksætteraktier

Dette afsnit vil beskrive reglerne for iværksætterordningen, som blev vedtaget af Folketinget i juni 2011, men som endnu ikke er blevet godkendt af EU. Der vil blive beskrevet hvorfor loven blev indført, hvem der kan anvende iværksætterordningen, samt hvordan aktier under denne ordning vil blive beskattet.

I april 2011 blev lovforslaget L194/2011 – Forslag til lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, kursgevinstloven, ligningsloven og selskabsskatteloven fremsat. Lovforslaget blev fremsat efter der havde været en massiv kritik fra erhvervslivet af den såkaldte iværksætterskat. Kritikken skyldtes at selskaber der investerede i iværksættervirksomheder, og havde en ejerandel på mindre end 10 %, skulle betale 25 % i skat af modtaget udbytte fra iværksætterselskabet, samt at et eventuelt salg ikke ville være skattefrit. Dette ville naturligvis medføre, at interessen for at investere i iværksættervirksomheder ville blive væsentlig lavere.

Med lovforslaget ønskede man at opnå at selskaber, der investerede i unoterede iværksætteraktier, under visse omstændigheder kunne blive fritaget for beskatning. Den daværende Skatteminister udtalte følgende i sin fremsættelsestale:

*”Med lovforslaget foreslås det at indføre en særlig skatteordning, der under visse omstændigheder fritager selskabers unoterede iværksætteraktier for beskatning. Formål med lovforslaget er at lette tilvejebringelsen af risikovillig kapital til små og mellemstore iværksættervirksomheder i Danmark”<sup>39</sup>.*

For at opnå dette blev kravet om en ejertid på mindst 3 år igen aktuelt, som ellers var blevet ophævet fuldstændigt med indførslen af Lov nr. 525. Lovforslaget blev vedtaget ved Lov nr. 624 af 14. juni 2011, men er endnu ikke gældende, da ikrafttrædelsen først kan ske når EU-kommission har godkendt loven. Dog er hensigten med ordningen om iværksætteraktier, at den skal have virkning fra 1. januar 2011<sup>40</sup>.

---

<sup>39</sup> L194/2011, Fremsættelsestalen, Skriftlig fremsættelse 27. april 2011

<sup>40</sup> Revifaxen nr. 972

## 6.1 Definition af iværksætteraktier

Iværksætteraktier bliver defineret som aktier et investorselskab har tegnet i et iværksætterselskab<sup>41</sup>. Det er et krav at aktierne er nytegnede aktier, og derudover må iværksætterselskabet maksimalt udstede iværksætteraktier med en tegningsværdi på 18,7 mio. kr. i enhver 12 måneders periode. Det er også et krav at aktierne ikke bliver tegnet til en underkurs i forhold til markedskursen<sup>42</sup>.

Derudover er der en række andre betingelser for både iværksætterselskabet og investorselskabet, som skal være opfyldt før end aktierne kan betegnes som iværksætteraktier. Disse vil blive beskrevet nedenfor.

### 6.1.1 Krav til iværksætterselskabet

Der er i alt fire betingelser der skal være opfyldt, før end et selskab kan blive anset for at være et iværksætterselskab. Den første betingelse er, at selskabet skal være omfattet af *SEL § 1, stk. 1, nr. 1 eller 2, eller være et udenlandsk selskab omfattet af SEL § 2, stk. 1, litra a, der er omfattet af begrebet selskab i en medlemsstat i artikel 2 i direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater*<sup>43</sup>. Dette betyder, at iværksætterselskabet skal være et dansk eller udenlandsk selskab, der er skattepligtigt til Danmark.

Den anden betingelse er, at iværksætterselskabet ikke må være en pengetank, dvs. at selskabet ikke i overvejende grad må bestå af udlejning af fast ejendom eller besiddelse af kontanter, værdipapirer eller lignende<sup>44</sup>. Derudover må iværksætterselskabet heller ikke udøve virksomhed inden for værfts-, kul- eller stålindustrien<sup>45</sup>.

En tredje betingelse der skal være opfyldt for at selskabet kan blive omfattet af ordningen er, at iværksætterselskabet på tegningstidspunktet ikke er kriseram. Derudover må selskabet ikke have udstedt aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet<sup>46</sup>. Aktierne skal på tegningstidspunktet dermed være unoterede aktier.

---

<sup>41</sup> Lov Nr. 624 af 14. juni 2011, § 4 C, stk. 1

<sup>42</sup> Lov Nr. 624 af 14. juni 2011, § 4 C, stk. 1 2. pkt.

<sup>43</sup> Lov Nr. 624 af 14. juni 2011, § 4 C, stk. 3, litra 2

<sup>44</sup> Lov Nr. 624 af 14. juni 2011, § 4 C, stk. 3, litra 3

<sup>45</sup> Lov Nr. 624 af 14. juni 2011, § 4 C, stk. 3, litra 4

<sup>46</sup> Lov Nr. 624 af 14. juni 2011, § 4 C, stk. 5, litra 1 og 2



Den sidste betingelse er, at de udstedte aktier tegnes i enten små eller mellemstore selskaber. Små selskaber bliver defineret som selskaber, der har under 50 ansatte, har en årlig omsætning på højst 74,5 mio. kr. samt har en balancesum, der ikke er større end 74,5 mio. kr.<sup>47</sup>, mens mellemstore selskaber defineres som selskaber, der beskæftiger mindre end 250 personer, har en årlig omsætning på højst 373 mio. kr. og ikke har en balancesum, der er større end 321 mio. kr.<sup>48</sup>.

En investering i små selskaber skal ske i enten igangsætter-, opstarts- eller ekspansionsfasen, mens en investering i et mellemstort selskab skal ske enten i igangsætterfasen eller opstartsfasen. Igangsætterfasen defineres som er en fase, hvor der sker finansiering med henblik på at studere, vurdere og udvikle et nyt koncept forud for opstartsfasen. Opstartsfasen er en fase, hvor der sker finansiering af produktudvikling og indledende markedsføring til virksomheder, som endnu ikke forretningsmæssigt afsætter deres varer eller tjenesteydelser. Derudover genereres der heller ikke et overskud endnu. Ekspansionsfasen defineres som en fase, hvor der sker finansiering af vækst og ekspansion i en virksomhed med henblik på en forøgelse af produktionskapaciteten, markeds- eller produktudviklingen eller en forøgelse af arbejdskapitalen. Det er underordnet om virksomheden på dette tidspunkt laver break even eller et overskud<sup>49</sup>. Det er et krav, at det er hele virksomheden der er i en pågældende fase, når der udstedes iværksætteraktier. Det er således ikke nok, at det kun er et af virksomhedens produkter der er i fx opstartsfasen<sup>50</sup>.

### 6.1.2 Krav til investorselskabet

For at investorselskabet kan anvende reglerne for iværksætteraktier er det et krav, at investorselskabet kan være omfattet af SEL § 1, stk. 1, nr. 1 eller 2, eller være et udenlandsk selskab, der er omfattet af begrebet selskab i en medlemsstat i artikel 2 i direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater<sup>51</sup>, hvilket betyder at selskabet skal være hjemmehørende og skattepligtig i Danmark. Der er også mulighed for at investorselskabet kan være en udloddende investeringsforening. Dog er det et krav, at alle deltagere i investeringsforeningen er selskaber<sup>52</sup>.

---

<sup>47</sup> Lov Nr. 624 af 14. juni 2011, § 4 D, stk. 1

<sup>48</sup> Lov Nr. 624 af 14. juni 2011, § 4 D, stk. 2

<sup>49</sup> Lov Nr. 624 af 14. juni 2011, § 4 C, stk. 4

<sup>50</sup> SR.2011.222, Iværksætteraktier – skattefrie efter 3 år af skattekonsulent Mette Bøgh Larsen, FSR - danske revisorer

<sup>51</sup> Lov Nr. 624 af 14. juni 2011, § 4 C, stk. 3, litra 1

<sup>52</sup> Revifaxen nr. 972

Derudover er det også et krav, at investorselskabet kan dokumentere at en investering er overskudsorienteret, og at denne forvaltes på et kommercielt grundlag, hvilket vil sige at der skal foreligge en forretningsplan<sup>53</sup>. Forretningsplanen skal indeholde oplysninger om produkt-, salgs- og rentabilitetsudvikling. Derudover skal der også foreligge en klar exit-strategi for investeringen<sup>54</sup>.

## 6.2 Beskatning af iværksætteraktier

Ifølge Lov nr. 624 § 1 nr. 12 skal selskaber anvende realisationsprincippet ved salg af iværksætteraktier. Hvis investorselskabet har ejet iværksætteraktierne i tre år eller mere på salgstidspunktet, skal gevinsten ikke medregnes i den skattepligtige indkomst for selskabet. Hvis iværksætteraktierne derimod har været ejet under tre år, medregnes gevinsten i den skattepligtige indkomst<sup>55</sup>.

Hvis der realiseres et tab på iværksætteraktier, hvor ejerandelen er under 10 %, kan dette tab modregnes i gevinster på andre realisationsbeskattede aktier. Hvis tabene ikke kan anvendes i indkomståret, vil selskabet kunne fremføre tabet til modregning i fremtidige gevinster på realisationsbeskattede aktier, også selvom aktierne er ejet over tre år. Når iværksætteraktierne først er solgt, vil de ikke længere være iværksætteraktier, men derimod porteføljeaktier eller datter-/koncernselskabsaktier. Iværksætteraktier kan dermed ikke videresælges<sup>56</sup>.

Modtaget udbytte fra iværksætterselskabet vil være skattefrit, hvis aktierne på udlodningstidspunktet har været ejet i mindst tre år<sup>57</sup>. Hvis aktierne derimod har været ejet i mindre end tre år, vil udbyttet være skattepligtigt for investorselskabet.

Da et selskab både kan have porteføljeaktier og iværksætteraktier i samme selskab, er der indført en række værnsregler, der skal forhindre skattespekulation. Den første går ud på, at hvis der realiseres en gevinst på iværksætteraktier efter tre års ejerskab, og investorselskabet tidligere har haft fradragsberettigede tab i selv samme iværksætterselskab, skal den del af gevinsten, der svarer til det tidligere fradragsberettigede tab, medregnes ved opgørelsen af selskabets skattepligtige indkomst<sup>58</sup>. I et sådan tilfælde vil opgørelse se således ud:

---

<sup>53</sup> Lov Nr. 624 af 14. juni 2011, § 4 C, stk. 3, litra 5

<sup>54</sup> L194/2011, Lovforslaget som fremsat, Bemærkninger til lovforslaget, afsnit 2.1.2.6

<sup>55</sup> Lov Nr. 624 af 14. juni 2011, § 8 A, stk. 2

<sup>56</sup> SR.2011.222, Iværksætteraktier – skattefrie efter 3 år af skattekonsulent Mette Bøgh Larsen, FSR - danske revisorer

<sup>57</sup> Revifaxen nr. 972

<sup>58</sup> L194/2011, Lovforslaget som fremsat, Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser, Til § 1 nr. 3

Skattefri gevinst ved salg .....	500.000
Tidlige fradragsberettiget tab .....	<u>-100.000</u>
Skattefri gevinst herefter .....	<u>400.000</u>
Gevinst ej skattefri .....	<u>100.000</u>

Da selskabet tidligere har haft et fradragsberettiget tab på 100.000 kr., vil den skattefrie gevinst ved salget, således kun blive 400.000 kr., og selskabet skal derfor medregne 100.000 kr. i den skattepligtige indkomst.

Samme regel vil gøre sig gældende, hvis det fradragsberettigede tab på porteføljeaktier er opnået af et selskab, der er koncernforbundet med en selskabsdeltager, der opnår den skattefrie gevinst<sup>59</sup>.

Den sidste værnsregel vil finde anvendelse, hvis et investorselskab har haft skattefrie gevinster eller udbytter på iværksætteraktier, og derefter opnår et tab på porteføljeaktier i det samme iværksætterselskab. I dette tilfælde vil tabet på porteføljeaktierne ikke være fradragsberettiget<sup>60</sup>.

### 6.3 Krav til administration

Før end der kan være tale om iværksætteraktier, er det en forudsætning at iværksætterselskabets advokat eller revisor vurderer, om ovenstående betingelser for både iværksætterselskabet og investorselskabet er opfyldt ved tegningen af iværksætteraktierne<sup>61</sup>. Derudover skal investorselskabet hvert år selvangive, om betingelserne om at investeringen sker på et overskudsorienteret formål stadig foreligger. Hvis dette ikke bliver gjort, vil iværksætteraktierne blive anset som værende afstået, og anskaffet igen til handelsværdien. Dermed vil investorselskabet blive beskattet af aktierne, hvis de vel og mærke er ejet i mindre end 3 år, og aktierne vil derefter være porteføljeaktier, og blive behandlet efter reglerne herfor.

---

<sup>59</sup> L194/2011, Lovforslaget som fremsat, Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser, Til § 1 nr. 3

<sup>60</sup> L194/2011, Lovforslaget som fremsat, Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser, Til § 1 nr. 5-6

<sup>61</sup> Lov Nr. 624 af 14. juni 2011, § 4 C, stk. 6

## 7. Delkonklusion

Efter de gamle regler var det ejertiden der var afgørende for om aktierne kunne sælges skattefrit. Dermed var det muligt for et selskab, der ejede porteføljeaktier, at sælge disse aktier skattefrit, hvis aktierne havde været ejet i mindst tre år. Hvis salget skete inden tre års ejertid ville en gevinst skulle medtages i den skattepligtige indkomst, mens et tab ville blive fremførselsberettiget som et kildeartsbegrænset tab. Udbytter modtaget fra porteføljeaktier skulle medtages i den skattepligtige indkomst med 66 % af beløb, da den resterende del var skattefri.

Efter indførslen af Lov nr. 525 blev der indført nye aktiekategorier, hvilket betød at det i stedet for ejertiden var ejerskabet der blev afgørende for om et selskab kunne sælge aktier skattefrit. Hvis et selskab ejer mindre end 10 % af aktierne i et andet selskab, er aktierne porteføljeaktier. Disse aktier skal medtages fuldt ud i den skattepligtige indkomst, og det er dermed ikke muligt at sælge aktierne skattefrit. Til gengæld opnår selskabet et fradrag i den skattepligtige indkomst, hvis der opstår et tab på aktierne.

Aktierne bliver som hovedregel beskattet efter lagerprincippet, men det kan undtagelsesvis vælges at anvende realisationsprincippet for unoterede aktier. Hvis dette vælges vil der først ske en beskatning af aktierne, når de bliver solgt, og der vil derfor ikke ske løbende beskatning, som er tilfældet ved lagerprincippet. Dog er det ved anvendelse af realisationsprincippet ikke muligt at fradrage eventuelle tab i den skattepligtige indkomst, og disse kan således kun fradrages i andre gevinster på realisationsbeskattede aktier.

Hvis et selskab modtager udbytte fra porteføljeaktier, er det ikke længere muligt at opnå skattefrihed på en del af beløbet, og hele beløbet skal derfor medtages i den skattepligtige indkomst.

For at undgå at selskaber, der ejer porteføljeaktier, vil omgå reglerne, blev der ved Lov nr. 525 indført en værnsregel mod mellemløbselskaber. Denne værnsregel finder anvendelse hvis følgende fem betingelser alle er opfyldt:

- selskabets primære funktion er ikke ejerskab af datterselskabsaktier
- selskabet udøver ikke reel økonomisk virksomhed vedrørende datterselskabsaktierne
- selskabet ejer ikke 100 % af datterselskabsaktierne

- selskabet er ikke et børsnoteret selskab
- selskabet opfylder majoritetskravet

For at afgøre hvad selskabets primære funktion er, skal der ses på de faktiske forhold i selskabet, og ikke hvad der nødvendigvis står i selskabets vedtægter. Hvis mellemholdingselskabet udøver reel økonomisk virksomhed skal det bl.a. have egne lokaler og ansat personale til at varetage de administrative opgaver vedrørende datterselskabsaktierne. Det er vigtigt at det ansatte personale har ledelsesmæssige kompetencer til at udføre det administrative arbejde. Det vil ikke være muligt for et selskab at outsource de administrative opgaver, da selskabet i så fald ikke vil blive anset for at udøve reel økonomisk virksomhed. I modsætning til betingelse nr. 1 og 2 er betingelse nr. 3 og 4 nemme at afgøre, da der her er tale om nogle objektive grænser, mens der for betingelse nr. 1 og 2 vil være tale om konkrete vurderinger. Den femte betingelse vedrører majoritetskravet, og dette er opfyldt hvis mindre end 50 % af de ultimative aktionærer ikke kan modtage skattefrit udbytte, hvis de ejede aktierne i driftsselskabet direkte.

For at fremme tilførsel af kapital til små og mellemstore virksomheder blev loven om iværksætterordningen vedtaget. Hvis et selskab vælger at anvende denne ordning, vil det være muligt at opnå skattefrie gevinster ved salg af iværksætteraktierne, når disse har været ejet i mindst tre år. Det samme gør sig gældende for udbytter, og der er dermed igen blevet indført ejertidskrav. Hvis selskabet opnår et tab på aktierne kan dette tab fremføres som et kildeartsbegrænset tab, og det vil dermed være muligt at fratække tabet i fremtidige gevinster på realisationsbeskattede aktier. Dette gælder uanset hvor længe aktierne har været ejet, og der er dermed også fradragsret, hvis aktierne har været ejet i mere end tre år.

Hvis et selskab ønsker at anvende ordningen, skal både investorselskabet og iværksætterselskabet opfylde en del krav før aktierne kan blive kategoriseret som værende iværksætteraktier. For investorselskabet inkluderer det at det skal være skattepligtigt til Danmark, og at det skal have en udførlig forretningsplan vedrørende ejerskabet af iværksætteraktierne. Kravene til iværksætterselskabet er, at selskabet skal være skattepligtigt til Danmark, tilhøre kategorien små eller mellemstore virksomheder, og ikke må være en pengekasse. Derudover skal selskabet også være et unoteret selskab, og det må højst udstede nye aktier med en tegningsværdi på 18,7 kr. om året.

## 8. Præsentation og analyse af casevirksomhederne

### 8.1 Invest A/S

Selskabet Invest A/S har til formål at købe og sælge børsnoterede aktier samt investere i unoterede aktier. Selskabet ejer aktier i ti forskellige børsnoterede selskaber, som alle er placeret i C20 indekset på Københavns Fondsbørs, og ejerandelen er for alle selskaber under 10 %. Ejertiden af aktierne er forskellige, da nogle af aktierne er ejet under tre år, mens andre er ejet over tre år. Oplysningerne er som følger:

<b>Aktienavn</b>	<b>Antal stk.</b>	<b>Anskaffel- sessum</b>	<b>Kursværdi 31.12.09</b>	<b>Kursværdi 31.12.10</b>	<b>Kursværdi 31.10.11</b>
A.P. Møller Mærsk B .....	1	50.000	36.600	50.510	36.680
Carlsberg B .....	200	90.000	76.800	111.700	0
Coloplast B .....	150	78.750	70.950	113.700	117.825
Danske Bank .....	100	25.000	12.250	14.300	7.450
DSV .....	175	17.500	16.450	21.578	0
FLSmith & Co. ....	100	57.500	36.700	53.200	34.460
NKT Holding .....	150	60.000	43.650	44.580	0
Novozymes B .....	250	106.250	135.000	194.250	201.375
Topdanmark .....	125	93.750	87.875	92.188	111.250
Vestas Wind Systems .....	225	45.000	71.325	39.623	0
I alt .....		<u>623.750</u>	<u>587.600</u>	<u>735.629</u>	<u>509.040</u>

Invest A/S har i perioden 2007-2009 modtaget udbytte på 18.400 kr. for de børsnoterede aktier, som er i behold 31.12.2009. Den skattefrie andel af udbyttet udgør 6.256 kr.. For indkomståret 2011 har selskabet modtaget 5.032 kr. i udbytte.

I indkomståret 2009 blev følgende aktier solgt:

<b>Aktienavn</b>	<b>Ejertid på salgstidspunkt</b>	<b>Antal stk.</b>	<b>Anskaffel- sessum</b>	<b>Salgssum</b>
Carlsberg B .....	> 3 år	100	25.000	36.200

Salget er foretaget 30.09.09

I indkomståret 2011 er følgende aktier blevet solgt:

Aktienavn	Ejertid på salgstidspunkt	Antal stk.	Salgssum
Carlsberg B .....	> 3 år	200	111.900
DSV .....	> 3 år	175	21.578
NKT Holding .....	< 3 år	150	49.290
Vestas Wind Systems .....	< 3 år	225	26.888

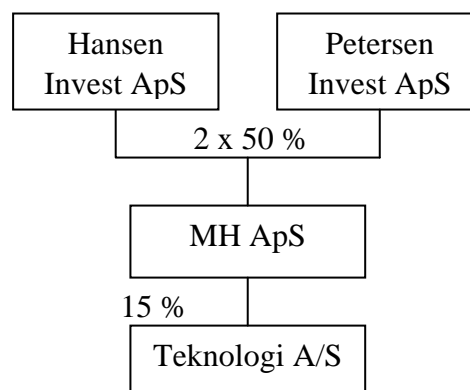
Alle salg er foretaget 30.06.11

Invest A/S ejer også aktier i selskabet Møbelkæden A/S. Der har for nogle år tilbage været kapitaludvidelse i Møbelkæden A/S, og Invest A/S ejer nu 5 % af aktierne i Møbelkæden A/S. Aktierne er anskaffet i 2003, og anskaffelsessummen forløber sig til 50.000 kr.. Handelsværdien for Invest A/S andel i selskabet er den 31.12.2009 vurderet til 500.000 kr., og 31.12.2010 vurderet til 550.000 kr. Ejerne i Møbelkæden A/S har modtaget et tilbud på salg af Møbelkæden A/S, og Invest A/S vil ved dette salg modtage 600.000 kr. som salgssum. Det er dog endnu ikke besluttet om salget vil forekomme.

Møbelkæden A/S har i 2007 og 2008 udloddet udbytte på 1. mio. kr., mens der for 2009 blev udloddet 1,5 mio. kr.. Invest A/S andel heraf udgør for 2007 og 2008 50.000 kr. og for 2009 75.000 kr. I 2011 udloddede Møbelkæden A/S udbytte på 2 mio. kr., hvoraf Invest A/S andel udgør 100.000 kr.

## 8.2 Hansen Invest ApS

Hansen Invest ApS ejer via mellemholdingselskabet MH ApS aktier i driftsselskabet Teknologi A/S. Hansen Invest ApS ejer 50 % af MH ApS, som ejer 15 % af Teknologi A/S. De resterende 50 % i MH ApS ejes af Petersen Invest ApS. Både MH ApS og Teknologi A/S er unoterede selskaber. Koncernstrukturen kan ses af figuren til højre.



MH ApS' formål er ifølge dets vedtægter at eje datterselskabsaktier. Selskabet har adresse hos aktionæren i Hansen Invest ApS, og direktørerne i MH ApS er aktionæren i Hansen Invest ApS og akti-

onæren i Petersen Invest ApS, som ejer de resterende 50 % i MH ApS. Begge direktører er uaflynet, og der er ingen aktivitet i MH ApS ud over ejerskabet af datterselskabsaktierne i Teknologi A/S. Der er ingen af direktørerne, der er med i bestyrelsen eller har indflydelse på ledelsen i Teknologi A/S.

### **8.3 Andersen Invest A/S**

Andersen Invest A/S ejer 8 % af aktierne i det unoterede selskab Invent ApS, som har til formål at udvikle forskellige IT-systemer til brug for analyser. Aktierne blev anskaffet i 2007, og anskaffelsessummen forløber sig til 20.000 kr. Handelsværdien er primo 2010 opgjort til 400.000 kr. Der har ikke på noget tidspunkt været udloddet udbytte fra Invent ApS.

Invent ApS vil udstede nye aktier i selskabet, da det har brug for ny kapital til at finansiere en forøgelse af produktudviklingen. Andersen Invest A/S vil købe 10 % af de nytegnede aktier, og anskaffelsessummen af disse vil forløbe sig til 500.000 kr.. Andersen Invest A/S er ikke det eneste selskab der vil investere i Invent ApS, og der vil samlet blive tegnet nye aktier for 5 mio. kr.. Andersen Invest A/S vil efter tegningen eje 9 % af den samlede kapital i Invent ApS. Der har ikke været udstedt aktier i Invent ApS siden Andersen Invest A/S købte sig ind i 2007. Der foreligger på tegningstidspunktet en udførlig forretningsplan, og Invent ApS har for regnskabsåret 2010, som løb fra 1.1 – 31.12.2010, en omsætning på 5 mio. kr., en balancesum på 15 mio. kr. og 5 ansatte.

I Andersen Invest A/S forretningsstrategi om Invent ApS fremgår det at de forventer at sælge aktierne inden for en kortere årrække, og at den forventede salgssum forventes at udgøre 9 mio. kr. for Andersen Invest A/S andel af aktierne i Invent ApS.

### **8.4 Nielsen Invest ApS**

Nielsen Invest ApS er blevet stiftet med det formål at investere i unoterede aktier. Selskabet overvejer at investere i et driftsselskab, hvor det vil købe sig til 8 % af aktierne. Selskabet overvejer at foretage investeringen gennem et mellemholdingselskab, sammen med en anden investor i driftsselskabet, således at ejerskabet i driftsselskabet vil udgøre mindst 10 %, og det samme vil være tilfældet for Nielsen Invest ApS' ejerskab i mellemholdingselskabet.



## 9. Konsekvenser for Invest A/S

For at finde frem til hvilke konsekvenser ændringerne i ABL har haft for Invest A/S, vil jeg ud fra den beskrevne teori først beregne hvordan selskabet ville være blevet beskattet efter de gamle regler, og derefter beregne hvordan de bliver beskattet efter de nuværende regler. Derudover vil jeg også opgøre nettokurstabskontoen for selskabet. Da ejerandelen i alle de børsnoterede aktier samt ejerandelen i Møbelkæden A/S er under 10 %, vil beskatningen ske efter reglerne for porteføljeaktier. Dette gælder også for de gamle regler, da der kun kunne opnås skattefrit udbytte, hvis ejerandelen var over 10 %.

### 9.1 Beskatning efter gamle regler

#### Beskatning af noterede aktier

Som beskrevet i afsnit 4.1 vil noterede aktier med en ejerandel under 10 % blive beskattet efter realisationsprincippet ud fra gennemsnitsmetoden. Dette betyder, at for at finde frem til gevinsten eller tabet skal salgssummen på realiserede aktier fratrækkes den gennemsnitlige anskaffelsessum.

Aktienavn	Antal stk.	Ejertid på salgs- tidspunkt	Anskaffel-		Gevinst/tab	Gevinst/tab
			sessum	Salgssum	> 3 år	< 3 år
Carlsberg B .....	200	> 3 år	90.000	111.900	21.900	0
DSV .....	175	> 3 år	17.500	21.578	4.078	0
NKT Holding .....	150	< 3 år	60.000	49.290	0	-10.710
Vestas Wind Systems .....	225	< 3 år	45.000	26.888	0	-18.112
<b>I alt .....</b>			<b>212.500</b>	<b>209.656</b>	<b>25.978</b>	<b>-28.822</b>

Alle salg er foretaget 30.06.11

Som det kan ses af ovenstående beregninger, ville Invest A/S efter de gamle regler få et tab på 28.822 kr., da disse aktier har en ejertid på mindre end tre år. Dette tab ville efter de gamle regler være kildeartsbegrænset, og ville kunne blive modregnet i andre gevinster for året eller blive fremført til modregning i fremtidige gevinster. Gevinsten på 25.978 kr. vil ikke komme til beskatning, da disse aktier er ejet i mere end tre år, og dermed ville være skattefrie.

Som det fremgår af beskrivelse af Invest A/S modtog de i 2011 udbytte på kr. 5.032. Efter de gamle regler ville dette blive medtaget i den skattepligtige indkomst med 66 %, hvilket afrundet svarer til

3.321 kr.. Da det kun er andre gevinster, der kan modregnes i tabet på de solgte børsnoterede aktier, vil det ikke være muligt at modregne det modtagne udbytte heri.

### Beskatning af unoterede aktier

For at finde frem til beskatningen af de unoterede aktier, skal der gøres brug af de samme regler som for de børsnoterede aktier, og gevinsten findes dermed ved at tage forskellen mellem salgssummen og anskaffelsessummen.

	<b>Anskaffelsesår</b>	<b>Anskaffelsesum</b>	<b>Salgssum</b>	<b>Gevinst</b>
Møbelkæden A/S .....	2003	50.000	600.000	550.000

Som det kan ses af ovenstående beregning ville Invest A/S få en gevinst på 550.000 kr. ved opgørelse efter de gamle regler, hvis salget bliver gennemført. Invest A/S har ejet aktierne i Møbelkæden A/S siden 2003, og aktierne er dermed over tre år gamle. Det betyder, at gevinsten ville have været skattefri for Invest A/S, hvis de gamle regler stadig var gældende.

Beskatningsprincippet efter de gamle regler var som nævnt realisationsprincippet, og der skal derfor kun opgøres en gevinst, hvis aktierne bliver realiseret. Derfor ville Invest A/S ikke skulle medregne noget i den skattepligtige indkomst, hvis de besluttede sig for ikke at gennemføre salget af Møbelkæden A/S.

Ejerandele i Møbelkæden A/S er under 10 %, og udbyttet på 100.000 kr. herfra vil derfor være skattepligtig efter de gamle regler. Dog ville Invest A/S kun skulle medregne 66.000 kr. i den skattepligtige indkomst, da den resterende del ville være skattefri.

Ligesom for udbyttet for de børsnoterede aktier, ville det heller ikke være muligt for Invest A/S at modregne de 66.000 kr. i det fremførselsberettiget tab for de noterede aktier. Det samlede udbytte til beskatning vil for både noterede og unoterede aktier således blive 69.321 kr.

### 9.2 Opgørelse af nettokurstabskonto

For at finde frem til konsekvenserne ved ændringerne i ABL er det nødvendigt, at opgøre nettokurstabskontoen for Invest A/S, selvom den beskatning der bliver beregnet på er for indkomståret 2011. Det skyldes at det ikke er muligt at opgøre beskatningen for indkomståret 2011, hvis ikke det vides

om der er en positiv nettokurstabssaldo. Som det blev beskrevet i afsnit 4.3 skal der ved starten af indkomståret 2010 opgøres indgangsværdier for alle noterede og unoterede aktier. For de børsnoterede aktier vil denne værdi være kursværdien primo 2010, mens der for de unoterede aktier skal opgøres en værdi efter 19. maj-kurser. For Invest A/S betyder det en samlet indgangsværdi for de børsnoterede aktier på 587.600 kr. og en indgangsværdi på 500.000 kr. for de unoterede aktier i Møbelkæden A/S. Disse værdier skal anvendes til at opføre nettokurstabskontoen for Invest A/S.

Som det blev beskrevet i afsnit 4.4, skal nettokurstabskontoen opgøres samlet for noterede og unoterede aktier. Kontoen skal først splittes op, hvis Invest A/S vælger at anvende realisationsprincippet på de unoterede aktier i Møbelkæden A/S. Nettokurstabskontoen opgøres, som tidligere beskrevet, som forskellen mellem handelsværdien primo 2010 og den faktiske anskaffelsessum. Herfra skal fratrækkes den skattefrie del af modtagne udbytter fra 2007-2009 samt eventuelle tab og gevinster på aktier solgt efter 25. maj 2009, som på salgstidspunktet var ejet i min. tre år.

<b>Nettokurstabskonto</b>	<b>Noterede aktier</b>	<b>Unoterede aktier</b>	<b>Samlet</b>
Faktiske anskaffelsessum .....	623.750	50.000	673.750
Handelsværdi primo 2010 .....	-587.600	-500.000	-1.087.600
Skattefrie del af modtagne udbytter .....	-6.256	-59.500	-65.756
Anskaffelsessum aktier ejer > 3 år, solgt 25. maj eller senere .....	25.000	0	25.000
Salgssum aktier ejer > 3 år, solgt 25. maj eller senere .....	<u>-36.200</u>	<u>0</u>	<u>-36.200</u>
	<u>18.694</u>	<u>-509.500</u>	<u>-490.806</u>

Som det kan ses af ovenstående beregning, fremkommer der for Invest A/S samlet en negativ saldo på 490.806 kr. Denne saldo vil blive ansat til 0 kr., og Invest A/S har dermed ikke mulighed for at foretage modregning i fremtidige gevinster. Dette er uanset om Invest A/S vælger at anvende realisationsprincippet eller lagerprincippet, da en særskilt konto for enten lagerbeskattede eller realisationsbeskattede aktier kun kan fremkomme, hvis der samlet er et kurstab.

### 9.3 Beskatning efter nuværende regler

#### Beskatning af noterede aktier

Børsnoterede porteføljeaktier bliver som beskrevet i afsnit 4.2.8 beskattet efter lagerprincippet, og for at finde frem til beskatningsgrundlaget, skal man tage forskellen mellem kursværdien primo og

Porteføljeaktier – før og efter vedtagelsen af L202

ultimo, og derefter tillægge salgssummen. For indkomståret 2011 vil kursværdien primo svare til børskursen for de enkelte aktier.

<b>Aktienavn</b>	<b>Antal stk.</b>	<b>Kursværdi 31.12.10</b>	<b>Kursværdi 31.10.11</b>	<b>Salgssum</b>	<b>Gevinst/tab</b>
A.P. Møller Mærsk B .....	1	50.510	36.680	0	-13.830
Carlsberg B .....	200	111.700	0	111.900	200
Coloplast B .....	150	113.700	117.825	0	4.125
Danske Bank .....	100	14.300	7.450	0	-6.850
DSV .....	175	21.578	0	21.578	0
FLSmidth & Co. ....	100	53.200	34.460	0	-18.740
NKT Holding .....	150	44.580	0	49.290	4.710
Novozymes B .....	250	194.250	201.375	0	7.125
Topdanmark .....	125	92.188	111.250	0	19.062
Vestas Wind Systems .....	225	39.623	0	26.888	-12.735
<b>I alt .....</b>		<u>735.629</u>	<u>509.040</u>	<u>209.656</u>	<u>-16.933</u>

Af ovenstående beregninger kan det ses, at der efter de nuværende regler kan fratrækkes kr. 16.933 i den skattepligtige indkomst for 2011 for Invest A/S.

Efter de nuværende regler vil udbyttet for indkomståret 2011 blive medregnet 100 % i den skattepligtige indkomst for Invest A/S, og beløbet der skal medtages er dermed 5.032 kr.. Den samlede indkomst til beskatning vil efter de nuværende regler således blive -11.901 kr..

### Beskatning af unoterede aktier

Som det blev beskrevet i afsnit 4.2.9 kan selskaber vælge om deres unoterede aktier skal lagerbeskattes eller realisationsbeskattes. Eneste krav hertil er, at der bliver anvendt samme beskatningsprincip på alle unoterede aktier. For bedre at kunne belyse konsekvenserne ved ændringerne i ABL, vil beskatningen af de unoterede aktier i Møbelkæden A/S blive opgjort efter både lagerprincippet og realisationsprincippet.

<b>Lagerprincippet</b>	<b>Indkomstår 2010</b>	<b>Indkomstår 2011</b>
Handelsværdi primo .....	500.000	550.000
Handelsværdi ultimo .....	<u>550.000</u>	<u>600.000</u>
<b>Gevinst til beskatning .....</b>	50.000	50.000

Som det kan ses af ovenstående vil beskatning efter lagerprincippet medføre, at Invest A/S skal medregne 50.000 kr. i den skattepligtige indkomst for 2011. Da der efter lagerprincippet sker løbende beskatning, vil der i indkomståret 2010 også blive medregnet 50.000 kr. i den skattepligtige indkomst, og den samlede beskatning af aktierne bliver dermed 100.000 kr.. Dette vil gælde både hvis salget af Møbelkæden A/S blive gennemført, og også hvis det ikke gør, da salgssummen er et udtryk for den handelsværdi aktierne har.

<b>Realisationsprincippet</b>	<b>Indkomstår 2011</b>
Anskaffelsessum/indgangsværdi .....	500.000
Handelsværdi ved salgstidspunkt .....	<u>600.000</u>
<b>Gevinst til beskatning</b> .....	100.000

Ved beskatning efter realisationsprincippet vil gevinsten blive på 100.000 kr., da anskaffelsessummen vil svare til indgangsværdien på 500.000 kr.. Da ejertidskravet ikke længere er gældende, vil Invest A/S skulle medregne den fulde gevinst i den skattepligtige indkomst. Det er således ikke muligt at sælge aktierne skattefrit.

Hvis salget ikke bliver gennemført vil der, ligesom efter de gamle regler, ikke skulle medregnes noget i den skattepligtige indkomst, da dette kun vil ske ved en realisering af aktierne.

Udbyttet på 100.000 kr. vil uanset valget af beskatningsprincip være skattepligtigt, og vil blive medregnet 100 % i den skattepligtige indkomst.

Den samlede indkomst til beskatning i 2011 vil således blive 150.000 kr. ved valg af lagerprincippet, uanset om der sker salg eller ej. Hvis realisationsprincippet vælges, vil den samlede indkomst til beskatning blive 200.000 kr. hvis der foretages et salg, mens den vil blive 100.000 kr. hvis der ikke foretages et salg. Som det kan ses af ovenstående, skal der ved valg af lagerprincippet dog medregnes 50.000 kr. for indkomståret 2010, og beskatningen vil samlet over indkomstårene derfor være den samme, når der sker et salg af aktierne, uanset om der vælges lagerprincippet eller realisationsprincippet.

#### 9.4 Sammenligning af gamle og nuværende regler

Som det kan ses af beregningerne for de børsnoterede aktier i afsnit 9.1.1 og 9.1.3 fremkommer der efter de gamle regler et fremførselsberettiget tab på 28.822 kr. og en skattefri gevinst på 25.978 kr., mens der efter de nuværende regler fremkommer et fradragsberettiget tab på 16.933. Der er således ikke den store forskel på tabene, men den store forskel på beskatningen efter de to regelsæt består i den skattefrie gevinst, som kun fremkommer efter de gamle regler.

Udbyttet for de børsnoterede aktier vil skulle medtages i den skattepligtige indkomst med 3.321 kr. efter de gamle regler og 5.032 kr. efter de nuværende regler. Det er således den skattefrie andel af udbytte på 34 % ved de gamle regler, der udgør forskellen.

For de unoterede aktier er der stor forskel på beskatningen alt efter om der anvendes de gamle regler eller de nuværende regler. Ved et salg efter de gamle regler, vil der fremkomme en gevinst på 550.000 kr., som pga. ejerskab i mere end tre år vil være skattefri, mens der efter de nuværende regler vil fremkomme en skattepligtig gevinst på 50.000 kr. ved anvendelse af lagerprincippet. Hvis selskabet i stedet vælger at anvende realisationsprincippet, vil der fremkomme en skattepligtig gevinst på 100.000 kr.. Selvom gevinsten vil være lavere ved at anvende de nuværende regler, er den dog ikke skattefri, hvilket ville være tilfældet ved beskatning efter de gamle regler.

Hvis der ikke sker et salg, vil der kun være forskel på beskatningen, hvis der anvendes lagerprincippet frem for realisationsprincippet, da der kun sker beskatning efter realisationsprincippet, når aktierne realiseres. Det vurderes derfor at selskaber vil vælge at anvende realisationsprincippet for de unoterede aktier, da de dermed kan udskyde skatten til den dag, hvor aktierne bliver realiseret. Denne fremtidige skat vil alt andet lige være lavere, da fremtidsværdien vil være lavere end nutidsværdien, så længe der er en positiv inflation. Hvis der sælges aktier med et tab, og realisationsprincippet er valgt, vil der kun opnås et kildeartsbegrænset tab. Dette tab kan kun modregnes i andre gevinster på realisationsbeskattede aktier, og hvis der ikke ejes andre unoterede aktier, vil der kunne fremføres et tab, som der muligvis aldrig vil kunne blive anvendt. Dette vil ikke være tilfældet ved lagerprincippet, da et tab kan modregnes i den skattepligtige indkomst i det år det er opstået.

For udbyttet på de unoterede aktier er forskellen, at der efter de nuværende regler ikke er en skattefri andel på 34 %, og der dermed vil ske en større beskatning heraf, præcis ligesom det er tilfældet for de børsnoterede aktier.

Det er vigtigt at understrege, at beregninger ovenfor efter lagerprincippet og realisationsprincippet er et øjebliksbillede af, hvordan beløbene til beskatning vil være for indkomståret 2011. Som det kunne ses i beregningerne, vil skatten altid være den samme, hvis der bliver set på denne over hele ejertiden af aktierne, uanset om der vælges lagerbeskatning eller realisationsbeskatning, da der ved anvendelse af realisationsprincippet sker en udskydelse af skatten til den dag, hvor aktierne realiseres.

### 9.5 Fremtidig investering

Da det ikke længere er muligt at sælge aktier skattefrit efter en ejertid på tre år, når ejerandelen er under 10 %, er fordelene ved at investere i aktier gennem et selskab stort set forsvundet. Det kunne derfor tænkes, at investorer i fremtiden vil overveje om investeringen i et selskab skal ske gennem et selskab eller i stedet i personligt regi. Marginalskatten ved at sælge aktier med gevinst i personligt regi er 42 %, mens den ved investering gennem et selskab og efterfølgende udbytteudlodning til en aktionær er 56,5 %<sup>62</sup>. Det vil derfor rent skattemæssigt være en fordel at investere i aktier i personligt regi. At investere i personligt regi kunne især tænkes at gøre sig gældende for børsnoterede aktier, da det vil være nemmere at sælge disse aktier frem for de unoterede, hvis der kommer et kursfald.

En investering i unoterede aktier i personligt regi vil være forbundet med større risici end investeringer i børsnoterede aktier, da det er sværere at sælge unoterede aktier end børsnoterede aktier. Derfor anses det som værende usandsynligt at investorer vil investere i unoterede aktier i personligt regi i fremtiden for at mindske skatten ved en gevinst. Det kunne i stedet tænkes at et investorselskab vil forsøge at omgå beskatning efter reglerne for porteføljeaktier på andre måder.

### 9.6 Delkonklusion

Overordnet set har ændringerne i ABL medført, at der som hovedregel skal ske løbende beskatning af aktiegevinster. Det er dog muligt at anvende realisationsprincippet for de unoterede aktier, således at beskatningen, ligesom ved de gamle regler, først sker når der sker en realisation af gevinsten. Den løbende beskatning på de børsnoterede aktier betyder, at det ikke længere er muligt for selskaber at styre, hvor stor avancen ville blive i det enkelte indkomstår, og de kan dermed heller ikke

---

<sup>62</sup>  $56,5 = (100 - (100 * (1 - 0,25) * (1 - 0,42)))$

styre, hvor meget de skal betale i skat. Det betyder at likviditetsbehovet for selskaberne vil blive langt større end tidligere, og selskaberne dermed kan være nødsaget til at sælge aktier, for at få likviditet til at kunne betale skatten af de urealiserede gevinster. Hvis selskabet opnår et tab, vil det dog kunne fratække dette tab i den skattepligtige indkomst med det samme, og ikke kun kunne fremføre det til modregning, som var tilfældet efter de gamle regler.

Udover den løbende beskatning er konsekvenserne ved ændringer også, at det ikke længere er muligt at sælge aktierne med en skattefri gevinst, som det var tilfældet med de gamle regler, hvis aktierne havde været ejet i mindst tre år. Dermed vil konsekvenserne ved indførslen af Lov nr. 525 være, at selskaber ikke kan sælge deres aktier skattefrit og at deres likviditetsbehov bliver større.

At der ikke kan opnås en skattefri gevinst kan medføre, at aktionærene hellere vil investere i især børsnoterede aktier i personligt regi, da marginalsatten herved er lavere. Det synes dog ikke sandsynligt at dette vil ske ved investering i unoterede aktier, da risiciene herved er større ved et eventuelt kursfald.



## 10. Konsekvenser for Hansen Invest ApS

I dette afsnit vil det blive analyseret hvilke konsekvenser indførelsen af værnsreglen har for Hansen Invest ApS. For at finde frem til dette, skal det først vurderes om Hansen Invest ApS vil blive omfattet af værnsreglen. Hvis dette er tilfældet, vil der ske en analyse af beskatningen for selskabet efter de gamle regler samt efter de nuværende regler.

Som det blev beskrevet i afsnit 5, er der en række betingelser der skal være opfyldt, før end værnsreglen finder anvendelse. For at værnsreglen kan finde anvendelse skal mellemholdingselskabet enten være et dansk selskab eller et udenlandsk selskab, hvis indkomst bliver beskattet her i landet. Da MH ApS er et anpartsselskab er dette kriterium opfyldt. Derudover er der yderligere fem betingelser, som alle skal være opfyldt før end værnsreglen vil finde anvendelse. Disse er at mellemholdingselskabets primære funktion er at eje datterselskabsaktier, at selskabet ikke udøver reel økonomisk virksomhed vedrørende ejerskabet af datterselskabsaktierne, at selskabet ikke ejer 100 % af datterselskabsaktierne, at selskabet ikke er børsnoteret og at mere end 50 % af aktionærene i mellemholdingselskabet ikke ville kunne have modtaget skattefrit udbytte ved direkte ejerskab i driftselskabet.

Den primære funktion i MH ApS er ifølge dets vedtægter at eje datterselskabsaktier, men som det blev beskrevet i afsnit 5.2, er det de faktiske/reelle forhold der skal ses på. Da der ikke er nogen anden aktivitet i selskabet end ejerskabet af aktierne i Teknologi A/S, må den primære funktion for MH ApS være ejerskab af datterselskabsaktier, og den første betingelse er dermed opfyldt.

Den næste betingelse er, at selskabet ikke udøver reel økonomisk virksomhed vedrørende ejerskabet af datterselskabsaktierne. For at betingelse ikke er opfyldt er det bl.a. et krav, at der er ansat personale i mellemholdingselskabet til at udføre de administrative opgaver vedrørende ejerskabet af datterselskabsaktierne. Derudover skal selskabet også have egne lokaler til rådighed, og have en indflydelse på datterselskabet via f.eks. en bestyrelsespost. MH ApS er registreret hos den ene direktør i selskabet, og kan derfor ikke anses for at have egne lokaler til rådighed. Derudover er begge direktører uaflønnede, og da MH ApS ikke har nogen bestyrelsesposter i Teknologi A/S eller på anden måde har indflydelse på ledelsen heraf, vurderes det, at der ikke udøves reel økonomisk virksomhed vedrørende datterselskabsaktierne, og betingelse nr. 2 er dermed opfyldt.

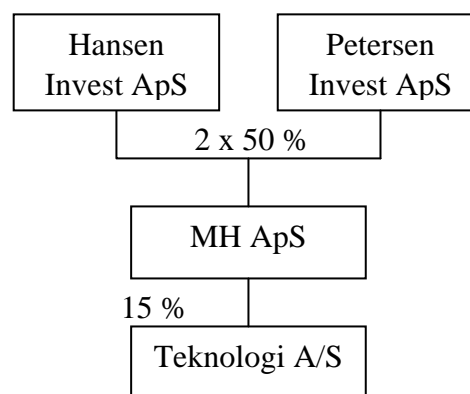
Den tredje betingelse er at mellemholdingselskabet ikke ejer 100 % af aktierne i datterselskabet, mens den fjerde betingelse er at mellemholdingselskabet ikke må være et børsnoteret selskab. MH ApS ejer kun 15 % af aktierne i Teknologi A/S, og selskabet er tillige et unoteret selskab, hvorfor både den tredje og den fjerde betingelse er opfyldt.

Den femte og sidste betingelser er at mere end 50 % af aktionærerne i mellemholdingselskabet ikke ville kunne modtage skattefrit udbytte ved direkte ejerskab i driftsselskabet. For at afgøre denne betingelse, skal der som beskrevet i afsnit 5.6 foretages en majoritetstest af koncernstrukturen.

#### Majoritetstest:

Da Hansen Invest ApS og Petersens Invest ApS er ultimative ejere af Teknologi A/S skal det kontrolleres om de ved direkte ejerskab i Teknologi A/S ville kunne modtage skattefrit udbytte.

Hvis Hansen Invest ApS og Petersen Invest ApS ejede aktierne direkte i Teknologi A/S, ville de hver eje 7,5 % af aktierne. Dette ville derfor ikke være nok til at modtage skattefrit udbytte, og dermed er denne betingelse opfyldt.



Derudover skal det også kontrolleres om det er over 50 % af aktionærerne, der ved direkte ejerskab ikke ville kunne modtage skattefrit udbytte, og da begge aktionærer i MH ApS ikke ville kunne dette, er denne betingelse også opfyldt. Derfor vil majoritetskravet være opfyldt, og den femte betingelse vil dermed være opfyldt. Da alle fem betingelser er opfyldt, vil værnsreglen derfor finde anvendelse.

Da det nu er blevet konstateret at værnsreglen vil finde anvendelse for Hansen Invest ApS, vil det nu blive undersøgt hvilke konsekvenser indførslen af værnsreglen har for Hansen Invest ApS. Dette vil blive gjort ved først at gennemgå, hvordan Hansen Invest ApS ville blive beskattet efter de gamle regler. Derefter vil det blive gennemgået, hvordan selskabet vil blive beskattet efter nuværende regler uden anvendelsen af værnsreglen, og til sidst vil det blive gennemgået, hvordan selskabet bliver beskattet efter de nuværende regler med anvendelse af værnsreglen.

### **10.1 Beskatning efter de gamle regler**

Efter de gamle regler ville der være tale om datterselskabsaktier, når et selskab ejer mindst 10 % af aktierne i et andet selskab. Da MH ApS ejer 15 % i Teknologi A/S, ville disse aktier dermed blive klassificeret som værende datterselskabsaktier. Det samme ville gøre sig gældende for Hansen Invest ApS' aktier i MH ApS, da selskabet ejer 50 % af aktier.

Udbytte modtaget fra datterselskabsaktier ville efter de gamle regler være skattefrit, og dermed ville MH ApS kunne modtage skattefrit udbytte fra Teknologi A/S. Dette samme ville gøre sig gældende for Hansen Invest ApS, og der skulle for begge selskabers vedkomne ikke indeholdes udbytteskat, når udbyttet blev udloddet. Dog var der et ejertidskrav på et år, som skulle være opfyldt før end dette kunne lade sig gøre.

Efter de gamle regler ville der kunne sælges aktier med en skattefri gevinst, hvis selskabet havde ejet aktierne i mindst tre år. Det var ikke afgørende, hvor stor en del af aktierne selskabet ejede. Dermed ville både MH ApS og Hansen Invest ApS kunne sælge aktierne i deres respektive datterselskaber uden at skulle svare skat heraf, så længe aktierne var ejet i mindst tre år.

### **10.2 Beskatning uden anvendelse af værnsreglen**

For at finde frem til hvordan der vil ske beskatning af aktierne, i både Teknologi A/S og MH ApS når værnsreglen ikke finder anvendelse, skal der først findes frem til hvilken aktiekategori aktierne tilhører.

Før end der kan være tale om datterselskabsaktier, skal et selskab eje mindst 10 % af aktierne i selskabet. Da MH ApS ejer 15 % af aktierne i Teknologi A/S vil disse aktier dermed blive klassificeret som værende datterselskabsaktier. Dette samme vil gøre sig gældende for Hansen Invest ApS' aktier i MH ApS, da selskabet ejer 50 % af aktierne. Aktierne vil ikke kunne blive klassificeret som værende koncernselskabsaktier, da der ikke sker en sambeskatning af Hansen Invest ApS og MH ApS.

Når værnsreglen ikke finder anvendelse, vil der ske beskatning efter de almindelige regler for datterselskabsaktier. Det betyder, at Teknologi A/S kan udlodde udbytte til MH ApS uden at skulle

indeholde udbytteskat af dette. Det samme vil gøre sig gældende for udbytter, der bliver udloddet fra MH ApS til Hansen Invest ApS, og MH ApS kan dermed videreudlodde det modtagne udbytte fra Teknologi A/S uden indeholdelse af udbytteskat. Derved kan aktionærerne i MH ApS modtage skattefrit udbytte hele vejen fra Teknologi A/S.

Hvis der blev foretaget et salg af aktierne i Teknologi A/S, ville dette kunne ske skattefrit, da aktierne uden anvendelsen af værnsreglen ville være datterselskabsaktier. Da der ikke længere er noget ejertidskrav, vil der kunne opnås en skattefri gevinst på aktierne, uanset hvor længe MH ApS har ejet aktierne i Teknologi A/S.

### **10.3 Beskatning ved anvendelse af værnsreglen**

Når værnsreglen finder anvendelse medfører det, at mellemholdingselskabet bliver anset for værende transparent. Det betyder, at der vil blive set igennem MH ApS, og der vil ske beskatning ud fra at aktierne i Teknologi A/S var ejet direkte af Hansen Invest ApS og Petersen Invest ApS. Det betyder, at aktierne i Teknologi A/S ikke længere bliver klassificeret som værende datterselskabsaktier, men i stedet vil blive klassificeret som værende porteføljeaktier, da ejerskabet af aktierne er mindre end 10 %. Dermed skal Hansen Invest ApS' aktier i Teknologi A/S beskattes efter regler for porteføljeaktier.

Det betyder, at der som hovedregel skal ske beskatning efter lagerprincippet. Da alle selskaber er unoteret, kan der dog vælges beskatning efter realisationsprincippet. Der vil i dette tilfælde antages, at beskatningen sker efter realisationsprincippet.

Hvis der bliver udloddet udbytte fra Teknologi A/S til MH ApS, skal der når værnsreglen finder anvendelse, ske indeholdelse af udbytteskat, da den øverste aktionær ved direkte ejerskab ikke kan modtage skattefrit udbytte. Det medfører, at hvis der f.eks. ville blive udloddet udbytte på 100.000 kr. til MH ApS, så ville MH ApS kun modtage 75.000 kr.. Derved er det kun muligt for MH ApS at videreudlodde 75.000 kr. til aktionærerne Hansen Invest ApS og Petersen Invest ApS.

Da det er antaget at realisationsprincippet vil blive anvendt som beskatningsprincip, vil der først ske beskatning, når aktierne sælges. Hvis der sker et salg af aktierne i Teknologi A/S, vil der, fordi værnsreglen finder anvendelse, også skulle ses igennem MH ApS. Dermed vil der ske beskatning efter reglerne for porteføljeaktier, og salget vil derfor ikke være skattefrit.

#### **10.4 Fremtidig investering**

Hvis værnreglen finder anvendelse vil det ske på både eksisterende og fremtidige strukturer. Dermed kan nogle selskaber være blevet ramt af værnreglen uden at de har haft mulighed for at kunne disponere anderledes. Normalt vil en sådan ændring i beskatningen, som Lov nr. 525 har været, medføre nogle overgangsregler, således at eksisterende selskaber ville have mulighed for at ændre på deres struktur. Dette har ikke været tilfældet her, og det har medført at selskaber der ejer under 10 % af aktierne i et selskab er blevet dårligere stillet end før ændringerne i ABL, mens dem der ejer over 10 % af aktierne er blevet bedre stillet.

Da værnreglen også rammer eksisterende strukturer, vil det være svært for disse at undgå at værnreglen finder anvendelse. Dermed vil det være oplagt for disse selskaber at investere anderledes i fremtiden, således at de ikke vil blive beskattet efter regler for porteføljeaktier, og dermed vil kunne modtage skattefrie udbytter, og sælge aktier med en skattefri gevinst. Dette kan f.eks. ske ved at oprette et nyt selskab, hvor værnreglen ikke vil finde anvendelse jf. afsnit 12.

#### **10.5 Delkonklusion**

Indførslen af værnreglen har store konsekvenser for selskaber, der ejer aktier gennem et mellemholdingselskab, når ejerandelen af disse aktier ved direkte ejerskab ville være mindre end 10 %. Efter de gamle regler ville det øverste selskab ved en sådan struktur kunne modtage skattefrit udbytte, når aktierne have været ejet i mindst et år. Dette vil stadig kunne lade sig gøre efter de nuværende regler, så længe værnreglen ikke finder anvendelse. Hvis værnreglen derimod finder anvendelse, skal der ske indeholdelse af udbytteskat allerede ved udlodning fra driftsselskabet, da aktierne vil blive beskattet efter reglerne for porteføljeaktier. Det er således ikke muligt at modtage skattefrit udbytte, selvom aktierne ejes gennem et mellemholdingselskab.

Hvis et selskab ønskede at sælge sine aktier skattefrit, var det efter de gamle regler blot nødvendigt at eje aktierne i mindst tre år. Dette var uanset hvor stor en andel af aktierne selskabet ejede. Efter de nuværende regler skal der være tale om datterselskabsaktier før end dette kan lade sig gøre. Derfor har det meget store konsekvenser for et selskab, hvis værnreglen finder anvendelse på koncernstrukturen. Hvis værnreglen ikke finder anvendelse, vil selskaber der ejer aktier gennem et mellemholdingselskab kunne sælge aktierne skattefrit uanset om de har ejet aktierne i 1 dag eller i

10 år. Hvis værnsreglen derimod finder anvendelse, vil aktierne blive beskattet efter reglerne for porteføljeaktier, og en gevinst vil derfor være skattepligtig. Dermed er det vigtigt for selskaber, der ejer aktier gennem et mellemholdingselskab, at mellemholdingselskabet ikke bliver omfattet af værnsreglen, således at der kan modtages skattefrie udbytter og aktierne kan sælges skattefrit.

## 11. Konsekvenser for Andersen Invest A/S

Der vil i dette afsnit blive analyseret hvordan Andersen Invest A/S' aktier i Invent ApS vil blive beskattet, hvis selskabet vælger at anvende iværksætterordningen, eller hvis selskabet vælger at anvende reglerne for porteføljeaktier på alle dets aktier i Invent ApS. For at finde frem til dette, er det først nødvendigt at finde ud af om de nytegnede aktier i Invent ApS kan blive beskattet efter regler for iværksætteraktier.

Som det blev beskrevet i afsnit 6, er det et krav at det selskab der tegner aktierne er hjemhørende og skattepligtig til Danmark. Da Andersen Invest A/S er et aktieselskab, er dette kriterium opfyldt. Derudover skal selskabet også kunne dokumentere at investeringen sker med en gevinst for øje, og denne dokumentation skal foreligge i form af en forretningsplan. Dette kriterium opfylder Andersen Invest A/S også, da der foreligger en forretningsplan, og selskabet forventer at sælge sine aktier, når det vil indbringe en salgssum på ca. 9 mio. kr..

Før end det udstedende selskab kan udstede iværksætteraktier, skal det også være skattepligtigt til Danmark. Derudover skal selskabet være et småt eller mellemstort selskab, og udstedelsen af aktierne skal ske, når selskabet er i enten opstarts-, igangsætter- eller ekspansionsfasen. Invent ApS er skattepligtig til Danmark, da det er et anpartsselskab, og ud fra selskabets regnskab for 2010, er der tale om et selskab der vil gå under betegnelsen små selskaber. Invent ApS ønsker kapital til at forøge produktudviklingen, og selskabet befinder sig dermed i ekspansionsfasen.

Det er også et krav at aktierne på tegningstidspunktet er unoterede, og at tegningen ikke sker i et selskab, der er en pengetank. Begge kriterier er opfyldt, da Invent ApS er et unoteret selskab, og det besidder ikke i overvejende grad værdipapirer ol., da selskabet udvikler forskellige IT-systemer.

Det er også en betingelse at de investerede aktier er nytegnede, og at tegningen sker i et iværksætterselskab. Derudover må det udstedende selskab ikke udstede aktier med en tegningsværdi på mere end 18,7 mio. kr. i et år af gangen. Disse kriterier er også opfyldt, da der er tale om nytegnede aktier, der bliver udstedt aktier for 5 mio. kr. og der er ikke tidligere udstedt aktier siden 2007.

Ud fra ovenstående overholder både Andersen Invest A/S og Invent ApS kravene til at de nytegnede aktier kan blive omfattet af iværksætterordningen. Dermed kan 5 % af Andersen Invest A/S'

aktier i Invent ApS blive beskattet efter regler for iværksætteraktier, mens de resterende 4 % vil blive beskattet efter reglerne for porteføljeaktier.

Som det blev beskrevet i afsnit 4.3 og 4.4 skulle der ved starten af indkomståret 2010 opgøres indgangsværdier samt en nettokurstabskonto for porteføljeaktier. Indgangsværdien for aktierne i Invent ApS er opgjort primo 2010 til 400.000 kr., og denne værdi skal også anvendes ved opgørelsen af nettokurstabskontoen. Da anskaffessummen udgør 20.000 kr., vil der fremkomme en negativ nettokurstabsaldo for aktierne, og denne vil dermed blive ansat til 0 kr.

Der vil i de næste to afsnit blive redegjort for, hvordan aktierne i Invent ApS vil blive beskattet, hvis Andersen Invest A/S vælger at anvende iværksætterordningen og hvis det ikke gør. Det forudsættes at Andersen Invest A/S vil anvende realisationsprincippet for den del af aktierne i Invent ApS, som ikke kan blive omfattet af iværksætterordningen.

### 11.1 Beskatning ved anvendelse af iværksætterordningen

Når Andersen Invest A/S vælger at anvende realisationsprincippet for den del af aktierne, der er porteføljeaktier, vil beskatningen af alle aktierne ske efter samme princip, da iværksætteraktier også skal beskattes efter realisationsprincippet. Det betyder, at der for begge typer af aktier først vil ske beskatning når aktierne sælges.

En gevinst ved et eventuelt salg af aktierne i Invent ApS vil, så længe at den samlede salgssum udgør 9 mio. kr., se således ud:

	<b>Porteføljeaktier</b>	<b>Iværksætteraktier</b>
Salgssum .....	4.000.000	5.000.000
Anskaffessum .....	<u>-400.000</u>	<u>-500.000</u>
Gevinst .....	<u>3.600.000</u>	<u>4.500.000</u>

Som det kan ses af beregningen er anskaffessummen for porteføljeaktierne 400.000 kr., da det er indgangsværdien primo 2010, der skal bruges som anskaffessum. Der fremkommer en gevinst på porteføljeaktierne på 3,6 mio. kr. og for iværksætteraktierne fremkommer der en gevinst på 4,5 mio. kr. Hvis salget bliver foretaget efter tre års ejertid af iværksætteraktierne, vil gevinsten på iværksætteraktierne ikke være skattepligtig, mens gevinsten på porteføljeaktierne vil være skattepligtig. Hvis



salget derimod sker inden tre års ejertid af iværksætteraktierne, vil gevinsten for både iværksætteraktierne og porteføljeaktierne være skattepligtig.

Andersen Invest A/S beslutter nu at det kun vil sælge halvdelen af dets iværksætteraktier. Salgssummen vil forholdsmæssigt være den samme, og gevinsten vil dermed blive 3,6 mio. kr. for porteføljeaktierne, og 2,25 mio. kr. for iværksætteraktierne. Gevinsten for porteføljeaktierne vil stadig være skattepligtig, og gevinsten for iværksætteraktierne vil stadig være skattefri, hvis aktierne har været ejet i min. tre år. Andersen Invest A/S vælger at beholde resten af deres iværksætteraktier, men efter nogle år er disse faldet meget i værdi, og sælges derfor til 200.000 kr.. Indkomstopgørelsen vil stadig skulle ske efter realisationsprincippet, og vil se således ud:

	<b>Iværksætteraktier</b>
Salgssum .....	200.000
Anskaffelsessum .....	<u>-250.000</u>
Tab .....	<u>-50.000</u>

Som det kan ses af beregningen fremkommer der et tab på 50.000 kr. for iværksætteraktierne. Dette tab vil som hovedregel kunne modregnes i andre gevinster på realisationsbeskattede aktier eller fremføres som et kildeartsbegrænset tab. Da Andersen Invest A/S tidligere har solgt iværksætteraktier i Invent ApS med en gevinst, kan selskabet ikke modregne tabet i andre gevinster eller fremføre tabet. Som beskrevet i afsnit 6.2 er der en værnsregel som forhindrer, at der først bliver solgt iværksætteraktier med en skattefri gevinst, og derefter bliver solgt iværksætteraktier i samme selskab med et tab som fradrages. Hvis gevinsten på iværksætteraktierne ikke havde været skattefri, fordi de blev solgt inden for tre år, ville Andersen Invest A/S godt kunne modregne tabet i andre realisationsbeskattede gevinster eller fremføre tabet som et kildeartsbegrænset tab.

## **11.2 Beskatning uden anvendelse af iværksætterordningen**

Hvis Andersen Invest A/S vælger ikke at anvende iværksætterordningen på de nytegnede aktier i Invent ApS, vil aktierne i stedet skulle behandles efter reglerne for porteføljeaktier. Der vil stadig blive anvendt realisationsprincippet for aktierne, og beskatningen sker derfor stadig først ved et salg af aktierne.

Anskaffelsessummen for den del af aktierne, der er anskaffet før indkomståret 2010, vil stadig være 400.000 kr., mens andelen der er anskaffet herefter vil være den faktiske anskaffelsessum på 500.000 kr., hvilket giver en samlet anskaffelsessum på 900.000 kr.. Opgørelsen af gevinsten ved salget af aktierne behøver ikke længere at blive opgjort særskilt, da der ikke vil blive skelnet mellem aktierne, når de bliver beskattet efter reglerne for porteføljeaktier. En gevinst ved salg af aktierne vil derfor se således ud:

	<b>Porteføljeaktier</b>
Salgssum .....	9.000.000
Anskaffelsessum .....	<u>-900.000</u>
Gevinst .....	<u>8.100.000</u>

Som det kan ses af ovenstående beregning fremkommer der en gevinst på 8,1 mio. kr., og den samlede gevinst er dermed den samme som ved anvendelse af iværksætterordningen. Gevinsten på 8,1 mio. kr. vil være skattepligtig for Andersen Invest A/S uanset om aktierne bliver solgt før eller efter en ejertid på tre år. Det vil dermed ikke være muligt for Andersen Invest A/S at få en skattefri gevinst, når aktierne bliver beskattet efter reglerne for porteføljeaktier.

### **11.3 Sammenligning af porteføljeaktier og iværksætteraktier**

Lov nr. 624 af 14. juni 2011 blev vedtaget for sikre risikovillig kapital til små og mellemstore iværksættervirksomheder i Danmark. Der vil i dette afsnit blive fokuseret på en sammenligning af beskatningen ved porteføljeaktier og iværksætteraktier. Derudover vil der også blive fokuseret på fordelene og ulemperne ved beskatning efter porteføljeaktier og iværksætteraktier.

#### **11.3.1 Sammenligning af beskatning**

Ved iværksætterordningen har investorselskabet mulighed for at opnå en skattefri gevinst ved salg af aktierne, så længe selskabet har ejet aktierne i tre år. Denne mulighed eksisterer ikke for porteføljeaktier, da der blev gjort op med ejertidskravet ved indførelsen af Lov nr. 525 af 12. juni 2009. Der er ved indførelse af iværksætterordningen dermed tale om en lempelse af beskatningen for aktier, der er ejet i mere end tre år. For begge typer af aktier, er der mulighed for at få fradrag på et opnået tab, også selvom iværksætteraktierne er ejet i mere end tre år.

Iværksætterordningen beskattes efter realisationsprincippet, og hvis dette princip også vælges som beskatningsprincip ved porteføljeaktier, vil metoden til at opgøre en gevinst eller et tab være den samme. Hvis der derimod er valgt lagerbeskatning for porteføljeaktierne, vil en avance og et tab på disse aktier komme til beskatning løbende. Det forudsættes dog, at der vil blive anvendt realisationsprincippet for aktierne, da det må formodes at selskaber, der ønsker at anvende iværksætterordningen, ville have valgt realisationsprincippet på porteføljeaktier, da en beskatning først vil ske ved et eventuelt salg, og der dermed undgås et større likviditetskrav, når aktierne i det investerede selskab stiger i værdi. Nedenfor vil der derfor kun ske sammenligning ud fra at aktierne i begge tilfælde bliver realisationsbeskattet.

Som det kan ses af beregningerne i afsnit 11.2.1 og 11.2.2 vil gevinsten for Andersen Invest A/S være den samme, uanset om denne bliver opgjort efter reglerne for porteføljeaktier eller iværksætteraktier. Hvis salget sker inden Andersen Invest A/S har ejet de nytegnede aktier i Invent ApS i tre år, vil beskatningen også være ens. Hvis iværksætteraktierne derimod har været ejet i tre år eller mere på salgstidspunktet, vil den del af gevinsten der vedrører iværksætteraktierne være skattefri.

Hvis Andersen Invest A/S på et tidspunkt begynder at modtage udbytte for deres aktier i Invent ApS, vil dette udbytte skulle medtages i den skattepligtige indkomst, hvis reglerne for porteføljeaktier bliver anvendt. Hvis reglerne for iværksætteraktier derimod bliver anvendt, vil Andersen Invest A/S kunne modtage skattefrit udbytte for den del af aktierne, der er iværksætteraktier. Dette kræver dog, at aktierne har været ejet i mindst tre år når udbyttet bliver udloddet. Hvis dette ikke er tilfældet, vil udbyttet i stedet være skattepligtigt.

### **11.3.2 Fordele og ulemper ved porteføljeaktier**

Betragtningerne vedrørende fordele og ulemper ved beskatning efter porteføljeaktier vil som i ovenstående afsnit blive gjort efter en antagelse af, at selskaber der vil anvende iværksætterordningen, også vil benytte realisationsprincippet på deres unoterede porteføljeaktier.

Fordelen ved beskatning efter reglerne for porteføljeaktier er, at den er forholdsvis ligetil, da der ikke skal holdes styr på, om investeringen stadig lever op til de fastsatte krav. Derudover er det heller ikke nødvendigt at holde styr på om tidligere solgte aktier i et selskab er solgt med en skattefri gevinst eller et fradragsberettiget tab. Dermed skal der ikke bruges hverken tid eller penge på administrativt arbejde.

Den klare ulempe ved beskatning efter reglerne for porteføljeaktier er, at der skal betales skat af en eventuel gevinst uanset hvornår aktierne sælges, da det ikke længere er muligt at sælge skattefrit, når aktierne har været ejet i tre år eller mere.

### **11.3.3 Fordele og ulemper ved iværksætteraktier**

Den helt klare fordel ved iværksætterordningen er, at der kan sælges aktier med en skattefri avance, når aktierne har været ejet i tre år. Dette også selvom ejerandelen er under 10 %, som ellers ville udløse skat efter reglerne for porteføljeaktier. Derudover er det også en fordel, at udbyttet kan modtages skattefrit efter tre års ejerskab, hvilket heller ikke er muligt ved beskatning efter reglerne for porteføljeaktier.

For at kunne anvende iværksætterordningen er det bl.a. et krav at iværksætterselskabets advokat eller revisor påser, at selskabet opfylder alle kravene for at kunne indgå i ordningen. Derudover er det også nødvendigt at investorselskabet hvert år dokumenterer, at investeringen stadig er overskudsorienteret. Hvis dette ikke bliver gjort, eller selskabet ikke kan dokumentere at reglerne bliver overholdt, vil aktierne ryge ud af iværksætterordningen, og de vil blive anset for værende solgt og anskaffet igen til handelsværdien. Dermed risikere et selskab at have opfyldt reglerne i ordningen i nogle år, og have brugt tid og penge på det administrative arbejde, for så at ryge ud af ordningen igen, således at der alligevel skal betales skat af gevinsten på aktierne. Der er derfor tale om en meget byrdefuld ordning for både iværksætterselskabet og investorselskabet.

Hvis selskabet både ejer porteføljeaktier og iværksætteraktier i samme selskab, skal det også holde øje med, om der bliver solgt porteføljeaktier med tab. Hvis dette er tilfældet skal der ved opnåelse af en skattefri gevinst på iværksætteraktier medregnes det tidligere fratrukket tab i den skattepligtige indkomst. Derudover vil selskabet heller ikke opnå et fremførselsberettiget tab, hvis der sælges iværksætteraktier med tab efter at selskabet har opnået en skattefri gevinst ved salg af iværksætteraktier i samme selskab. Selskabet skal dermed holde styr på, hvordan tidligere solgte aktier er blevet behandlet skattemæssigt, hvilket også kan medføre en del administrativt arbejde.

Hvis selskabet vælger at sælge deres iværksætteraktier inden tre års ejertid, vil det ikke opnå skattefrihed, og det kan dermed have brugt tid og penge på en del administrativt arbejde, som har været spildt.

#### **11.4 Fremtidig investering**

Ved at anvende iværksætterordningen er det muligt for et selskab at sælge aktier skattefrit selvom ejerskabet er under 10 %. For at få denne gulerod, er der dog en del krav der skal opfyldes for både iværksætterselskabet og investorselskabet. Dette kræver en del administrativt arbejde, og der kan derfor stilles spørgsmål ved om ordningen vil blive anvendt, og om det er blevet mere fordelagtig at komme med kapital til små og mellemstore iværksættervirksomheder, som jo var det ønskede formål med denne ordning. Det administrative arbejde vil ikke kun kræve en masse tid, men vil også medføre omkostninger til både revisor og advokat, og da noget af det administrative arbejde skal udføres hvert år, vil der ikke være tale om en engangsomkostning i forbindelse med udstedelsen af aktierne, men derimod en tilbagevendende omkostning.

Udover det administrative arbejde løber selskabet også den risiko, at aktierne til at starte med opfylder alle kriterierne til at iværksætterordningen kan anvendes, men at disse kriterier på et tidspunkt ikke længere bliver opfyldt, således at aktierne mister deres status som iværksætteraktier. Det medfører at der ikke længere vil kunne modtages skattefrit udbytte, og at aktierne ikke ville kunne blive solgt skattefrit.

Selvom det vil være nemmere for iværksættervirksomheder, der opfylder kriterierne til at kunne anvende ordningen, at tiltrække ny kapital til virksomheden, er det min vurdering at ordningen vil være alt for byrdefuld. Man kunne i stedet forestille sig, at nye investorer vil påkræve et ejerskab på mindst 10 %, således at deres aktier vil blive klassificeret som værende datterselskabsaktier i stedet for porteføljeaktier, eller at investorselskab laver en koncernstruktur, hvor de omgås værnsreglen mod mellemholdingselskaber jf. afsnit 12. Jeg vurderer derfor ikke, at loven vil blive anvendt af særlig mange investorselskaber, og mener i stedet at selskaberne vil anvende reglerne for beskatning efter porteføljeaktier, hvis ovenstående ikke er muligt.

#### **11.5 Delkonklusion**

Hvis et selskab anvender regler for beskatning af porteføljeaktier, kan der uanset ejertid ikke opnås nogen skattefri gevinst ved salg af aktierne. Dette kan derimod opnås, hvis selskabet vælger at benytte sig af reglerne for iværksætteraktier. Ved anvendelse af iværksætterordningen kan der opnås

skattefrit udbytte samt skattefri gevinst ved ejerskab i mindst tre år. Opnår selskabet et tab på aktierne kan dette fremføres uanset ejertiden.

For at kunne anvende iværksætterordningen skal både investorselskabet og iværksætterselskabet opfylde en del krav, og omkostninger herved kan være store, da der ikke vil være tale om en engangsomkostning for dokumentationen, da denne skal foretages hvert år. Derudover kan investorselskabet også risikere at ryge ud af ordningen, hvis ikke det bliver ved med at opfylde kravene her til.

Selvom det skattemæssigt er en klar fordel at anvende iværksætterordningen, vurderes kravene her til for byrdefulde til at ordningen vil blive anvendt. Det synes mere sandsynligt at et investorselskab vil prøve at omgå reglerne for porteføljeaktier ved anvendelse af et mellemholdingselskab, eller i stedet kræve et ejerskab på mindst 10 % af aktierne.

## 12. Muligheder for Nielsen Invest ApS

Der vil i dette afsnit blive analyseret, hvilke muligheder Nielsen Invest ApS har for at undgå beskatning efter reglerne for porteføljeaktier ved at anvende et mellemholdingselskab. Det er således nødvendigt at finde frem til, hvad der skal til for at værnsreglen ikke vil finde anvendelse på mellemholdingselskabet. Som det blev beskrevet i afsnit 5 er der i alt fem betingelser, der alle skal være opfyldt, før end værnsreglen vil finde anvendelse. Disse betingelser er følgende:

- Primær funktion er ikke ejerskab af datterselskabsaktier
- Udøver ikke reel økonomisk virksomhed vedrørende datterselskabsaktierne
- Ejer ikke 100 % af datterselskabsaktierne
- Er ikke et børsnoteret selskab
- Majoritetskravet er opfyldt

Hvis blot én af betingelserne ikke er opfyldt, er det muligt for et mellemholdingselskab at undgå, at værnsreglen finder anvendelse. Der vil nu ud fra de enkelte betingelser blive analyseret, hvad der skal til for at denne betingelse ikke vil blive anset som værende opfyldt. Derudover vil det også blive vurderet, hvorvidt det vil være muligt for Nielsen Invest ApS at undgå at opfylde den enkelte betingelse.

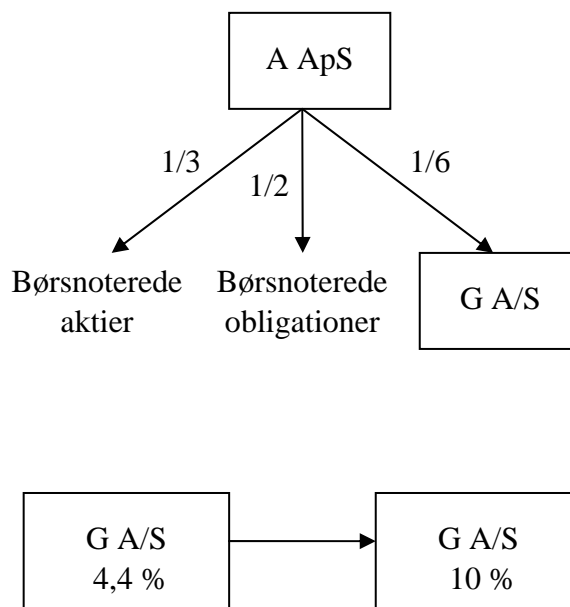
### 12.1 Mellemholdingselskabets primære funktion

I afsnit 5.2 blev det beskrevet, at mellemholdingselskabets primære funktion skulle være ejerskab af datterselskabsaktier, før end værnsreglen kunne finde anvendelse. Det er dermed muligt for et mellemholdingselskab at undgå at værnsreglen finder anvendelse, hvis selskabets primære funktion ikke er ejerskab af datterselskabsaktier.

Hvis mellemholdingselskabet ønsker at have en anden primær funktion end ejerskab af datterselskabsaktier, er det ikke nok at det fremgår af selskabets vedtægter, at det har et andet formål, da der skal ses på de faktiske/reelle forhold. Som det blev belyst i afsnit 5.2, er der ikke fastsat objektive grænser for hvornår et selskabs primære funktion ikke er ejerskab af datterselskabsaktier. Der skal derfor foretages en konkret vurdering af det enkelte selskab, når dette forhold skal vurderes. Der vil i det følgende blive gennemgået forskellige bindende svar, for at finde frem til hvornår et selskab

opfylder kravet om, at dets primære funktion er ejerskab af datterselskabsaktier, og hvornår det ikke gør.

I SKM2009.796 SR er A ApS' formål at investere i børsnoterede værdipapirer, herunder porteføljeaktier, obligationer mv.. Selskabet havde investeret ca. 1/3 af dets formue i børsnoterede aktier, ca. 1/2 i børsnoterede obligationer og den resterende 1/6 i det unoterede selskab G A/S. A ApS ejede på daværende tidspunkt 4,4 % af aktierne i G A/S. A ApS overvejede at øge sin andel i G A/S til 10 %, hvorved aktierne ville blive klassificeret som værende datterselskabsaktier. Hvis dette ikke blev gjort, ville A ApS alternativt foretage anden investering i datterselskabsaktier. Investeringerne i datterselskabsaktier ville dog altid være mindre end 50 % af de samlede aktiver.

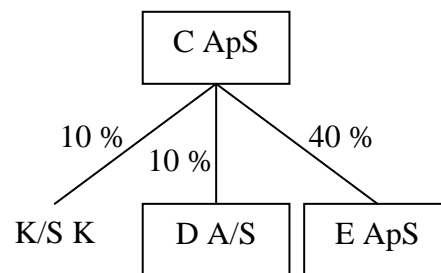


Det var selskabets opfattelse, at det ikke ville blive omfattet af reglerne i ABL § 4 A stk. 3, idet mere end 50 % af aktiverne i selskabet var investeret i børsnoterede værdipapirer, og den primære funktion i A ApS kunne dermed ikke være ejerskab af datterselskabsaktier og koncernaktier. SKAT fandt ud fra en samlet konkret vurdering, at selskabets primære funktion ikke var at eje datterselskabsaktier og koncernaktier. Derved var selskabet ikke omfattet af værnsreglen, da betingelsen om primære funktion ikke var opfyldt. SKAT fastslog dog, at der ikke gælder en 50 % -regel, ved afgørelse af betingelsen om primær funktion er opfyldt. Det er således ikke nok, at over halvdelen af selskabets aktiver er investeret i andet end datterselskabsaktier og koncernaktier, for at betingelsen om primær funktion ikke opfyldt.

Skatterådet har i SKM2010.410 SR også taget stilling til mellemløbselskabets primære funktion. Det spørgende selskab C ApS har i henhold til vedtægterne til formål at foretage investeringer i ejendomme og aktier/anparter og andre værdipapirer.



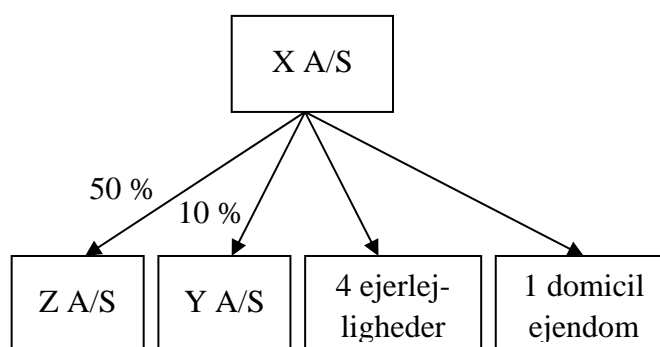
C ApS ejer 10 % af K/S K, som ejer en større fast ejendom, samt 10 % af D A/S og 40 % af E ApS. C ApS blev stiftet med det formål at erhverve en andel af K/S K, og erhvervelsen af datterselskabsaktierne skete først 9-12 måneder efter stiftelsen. C ApS deltager ikke i ledelsen af K/S K.



Skatterådet fandt at C ApS andel i K/S K måtte anses for værende en passiv investering, da der alene var tale om kapitalindskud, med hæftelse svarende til indskuddet. Investeringen kunne dermed sammenlignes med en investering i aktier eller anparter. Dermed fandt Skatterådet at C ApS primære funktion var ejerskab af datterselskabsaktier. Skatterådet omtalte ikke anskaffelsestidspunktet i deres afgørelse, og det konkluderes dermed, at Skatterådet ikke vurderede at anskaffelsestidspunktet af aktierne har betydning for selskabets primære funktion. Dette virker fornuftigt, da selskaber ellers ville kunne spekulere i undgåelse af værnsreglen ved at udskyde investeringer i datterselskaber.

I SKM2011.13 SR tager skatterådet også stilling til mellemholdingselskabets primære funktion. I denne afgørelse ligger Skatterådet større vægt på den reelle aktivitet omkring selskabets aktivmasse frem for den økonomiske fordeling.

Selskabet X A/S vil efter en påtænkt fusion med Y A/S eje 10 % af aktierne i Y samt 50 % aktierne i selskabet Z A/S. X ejer udover aktierne i Y også fire ejerlejligheder og en domicilejendom. Efter fusionen påtænkes det at udleje to af ejerlejlighederne samt domicilejendommen til Y. Aktivmassen vil efter fusionen være fordelt med 9 % af aktierne i Y og 91 % i udlejningsejendommene.



X vil efter fusionen deltage i ledelsen af Y samt deltage i bestyrelsesarbejdet for Y. I X vil der være en heltidsansat, J, men en del af hans arbejdskraft vil blive stilet til rådighed for Z, og det forventes at halvdelen af J's løn vil blive betalt af Z gennem honorarer. Lejeindtægterne i X forventes at udgøre 1 mio. kr. årligt, og efter rådgivers mening må dette forhold udelukke at X's primære funktion vil

være ejerskab af Y. Skatterådet fandt at X's primære funktion var at drive virksomhed gennem ejerskab af datterselskabsaktier. Der blev lagt vægt på, at ca. halvdelen af J's løn blev betalt af Z samt at den væsentligste del af hans arbejdskraft blev anvendt i Z og ved deltagelse i ledelsens og bestyrelsen i X.

Skatterådet har i ovenstående eksempler lagt vægt på, at det ikke er nok at datterselskabsaktierne udgør mindre end 10 % eller 50 % af den samlede aktivmasse, for at selskabets primære funktion ikke er ejerskab af datterselskabsaktier. Det kan dermed konkluderes, at der ikke er fastsat en objektiv grænse, men at der derimod skal lægges vægt på de faktiske/reelle forhold, når det skal vurderes om selskabets primære formål er besiddelse af datterselskabsaktier. Dette var også Skatteministerens holdning under lovforarbejdet, og ovenstående synes derfor at være i fuld overensstemmelse med dette.

Da der ikke er fastsat nogen objektive grænser for hvornår mellemholdingselskabets primære funktion ikke er ejerskab af datterselskabsaktier, er det svært at afgøre hvad der skal til for et mellemholdingselskab, før end det ikke opfylder denne betingelse. Et bud ville være at mellemholdingselskabet var stiftet med det formål at udøve en eller anden form for erhvervsvirksomhed, og at dette forhold stadig var gældende, således at der var aktivitet i erhvervsvirksomheden. Da mange mellemholdingselskabsstrukturer bliver lavet udelukkende for at undgå beskatning efter regler for porteføljeaktier, er dette nok usandsynligt. For Nielsen Invest ApS vil det være svært at opfylde dette kriterium, da det udelukkende er stiftet med det formål at investere i unoterede aktier. Derfor vurderes det ikke muligt at Nielsen ApS kan undgå at værnreglen finder anvendelse ud fra denne betingelse.

## **12.2 Udøver reel økonomisk virksomhed**

Som det blev beskrevet i afsnit 5.3, er det en række kriterier der skal være opfyldt, før end et mellemholdingselskab vil blive anset for at udøve reel økonomisk virksomhed vedrørende datterselskabsaktierne. Kravene er at selskabet har egne lokaler til rådighed, og at selskabet har ansat personale til at udføre de administrative opgaver vedrørende ejerskabet af datterselskabsaktierne. Før end der kan være tale om udøvelse af reel økonomisk virksomhed er det vigtig, at mellemholdingselskabet har indflydelse på datterselskabet, hvilket kan ske ved en aktiv deltagelse i ledelsen eller bestyrelsen i datterselskabet. Det er dermed ikke muligt at outsource de administrative opgaver til en professionel udbyder.

Da der ved vurdering af, om der udøves reel økonomisk virksomhed vedrørende ejerskabet af datterselskabsaktierne, ikke er fastsat objektive grænser, ligesom ved vurderingen af selskabets primære funktion, kan det være svært at vurdere, hvornår der er tale om reel økonomisk virksomhed. Derfor gennemgås der nu et række bindende svar, for at få dette klarlagt.

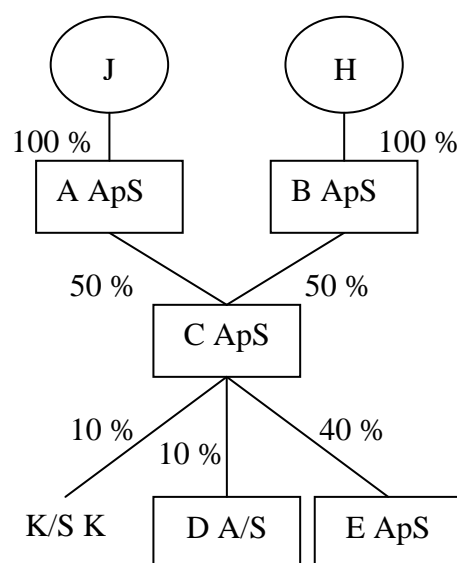
I SKM2010.33 SR og SKM2010.263 SR tages der stilling til om der udøves reel økonomisk virksomhed i mellemholdingselskabet. I SKM2010.33 SR havde Selskabet A/S til formål at drive investerings-, finansierings- og rådgivningsvirksomhed vedrørende vækst- og generationsskiftevirksomheder samt anden dermed beslægtet virksomhed. Selskabet havde en vision om at selskabet ikke blot skulle foretage passive investeringer, men derimod deltage aktivt i udviklingen af datterselskaberne. Derudover har selskabet også egne lokaler samt en aflønnet direktør, der deltager i de indledende drøftelser om investeringer i porteføljevirkomhederne. Selskabets direktør havde løbende kontakt med direktørerne i porteføljeselskaberne. Selskabet A/S har dog outsourcet dens sekretariatsfunktionen til et andet firma, der er beliggende på samme adresse som Selskabet A/S. SKAT fandt at Selskabet A/S udøvede reel økonomisk virksomhed, og at det dermed ikke var omfattet af værnsreglen. SKAT lagde i deres vurdering vægt på, at selskabet havde fokus på at udvikle datterselskaberne, deltage i disses bestyrelsesmøder samt at direktøren løbende var i kontakt med ledelsen i datterselskaberne. Derudover lagde SKAT også vægt på at selskabet havde egne lokale. SKAT fandt ikke at outsourcingen af sekretariatet kunne fratage den erhvervmæssige karakter af selskabet.

Afgørelsen i SKM2010.263 SR minder en del om afgørelsen i SKM2010.33 SR, da SKAT lagde vægt på mange af de samme forhold. Der blev bl.a. lagt vægt på, at selskabet havde sine egne lokale og havde en direktør ansat til at varetage de administrative opgaver vedrørende datterselskaberne. Derudover lagde SKAT også vægt på at direktøren deltog i samtlige af datterselskabernes bestyrelser, og at direktøren er den der finder nye selskaber, som selskabet kan investere i. Det var endvidere oplyst, at bestyrelsen i det spørgende selskab 3-6 gange årligt møder bestyrelsen og ledelsen i samtlige datterselskaber. SKAT vurderede derfor, at selskabet havde den nødvendige ledelsesmæssige kompetence, og at selskabet aktivt forvaltede dets investeringer i datterselskabet.

I samme sag spørges der til, om selskabet tillige vil udøve reel økonomisk virksomhed, og dermed ikke være omfattet af værnsreglen, hvis selskabet investerer i selskaber hvor der ikke opnås en be-

styrelsespost, enten fordi dette ikke er muligt, eller fordi det vurderes at den nuværende ledelse og bestyrelsen er velfungerende, og at disse har spørgers fulde tillid. Der vil stadig opnås løbende rapporter i form af performanceinformation, som ligger ud over hvad en typisk passiv investor ville få. SKAT mener ikke at der vil finde reel økonomisk virksomhed sted, da der som minimum skal være tale om, at mellemholdingselskabet har en indflydelse på ledelsen i datterselskabet. Denne anser SKAT for at være vanskelig at opnå, når selskabet ikke har en bestyrelsespost i datterselskabet. SKAT finder ikke at det er tilstrækkeligt, at der fås samme informationer som bestyrelsen, da dette i sig selv ikke giver adgang til indflydelse på ledelsen i datterselskabet.

I SKM2010.410 SR ejede A ApS og B ApS i fællesskab C ApS. C ApS havde adresse hos den ene af aktionærerne, og administrationen af selskabet blev foretaget samme sted i fællesskab af J og H, som er eneanpartshavere i A ApS og B ApS. De var begge ulønnede direktører i C ApS. Ved C ApS's erhvervelse af aktier/anpartar i D A/S og E ApS var det aftalt at J og H begge skulle indtræde i bestyrelsen af de to datterselskaber. J og H havde desuden efterfølgende begge deltaget aktivt i ledelsen af og som rådgiver for de to datterselskaber.



SKAT fandt ikke at selskabet C ApS udøvede reel økonomisk virksomhed, og lagde vægt på at direktørerne var ulønnet, at der ikke var ansat noget personale samt at selskabet ikke havde egne lokaler. Derudover lagde SKAT også vægt på at deltagelsen i ledelsen i de to datterselskaber ikke skete fra mellemholdingselskabet C ApS, og der kunne dermed ikke ske sammenligning med SKM2010.33 SR eller SKM2010.263. Skatterådet tiltrådte Skatteministeriets afgørelse.

I SKM2011.13 SR mener SKAT ikke at X A/S udøver reel økonomisk virksomhed, men Skatterådet er af en anden mening, og tiltræder dermed ikke SKAT's indstilling og holdning i sagen. Sagen er tidligere gennemgået mht. vurdering af selskabets primære funktion. Det væsentligste i forhold til vurderingen af om de udøves reel økonomisk virksomhed er, at mellemholdingselskabet X A/S har ansat J som direktør i selskabet. J er tillige en af investorerne i X A/S. Det fremgår, at J's arbejde består i at forvalte aktiebesiddelsen samt udføre de administrative opgaver, der er forbundet her-

med. Dette inkluderer medlemskab af bestyrelsen samt deltagelse i løbende bestyrelsesmøder samt strategiske møder og opfølgning på aktiebesiddelsen i Y A/S.

X A/S udøver ifølge SKAT's opfattelse ikke reel økonomisk virksomhed. I deres argumentation ligger de vægt på, at J er bagvedliggende investor, og sagen dermed ligner situationen i SKM2010.410 SR, hvor direktørerne tillige var de bagvedliggende investorer. I denne sag er direktøren i modsætning til direktørerne i SKM2010.410 SR dog aflønnet. Dog mener SKAT, at når den ansatte direktør samtidig er investor i selskabet, skal det vurderes nøje om det udførte arbejde reelt sker som ansat eller som investor. Her skeler SKAT også til størrelsen af J's ejerskab i X A/S, som er 38 %. SKAT vurderer derfor ud fra en samlet konkret vurdering, at der ikke er tale om reel økonomisk virksomhed.

Skatterådet finder dog at der udøves en reel økonomisk virksomhed i X A/S, og går dermed imod SKAT's holdning og indstilling i sagen. Skatterådet ligger vægt på, at X A/S har egne lokaler og udstyr og har ansat en aflønnet direktør, som har betydelig indsigt i branchen. Derudover har direktøren også en betydelig arbejdsmængde, som bl.a. består i deltagelse af bestyrelsen i Y A/S samt udførelse af administrative opgaver i forbindelse med selskabets investering. Skatterådet slår med deres beslutning fast, at så længe betingelserne for at der udøves reel økonomisk virksomhed er opfyldt, kan det ansatte personale i mellemholdingselskabet godt samtidig være investor i selskabet.

Ud fra ovenstående bindende svar kan det konkluderes, at for at der er tale om reel økonomisk virksomhed, skal følgende være opfyldt for mellemholdingselskabet:

- Have egne lokale til rådighed
- Ansat personale til at varetage de administrative opgaver vedrørende datterselskabsaktier
- Personalet skal have de nødvendige ledelsesmæssige kompetencer
- Have indflydelse på datterselskabet

Det er vigtigt at selskabet har deres egne lokaler, og ikke bare har lokaler til rådighed hos en aktionær, som det var tilfældet i SKM210.410. Derudover skal der også være ansat personale til at varetage administrationen vedrørende datterselskabsaktierne. Det er nødvendigt, at det ansatte personale har de nødvendige ledelsesmæssige kompetencer til at udøve den reelle økonomiske virksomhed

vedrørende datterselskabet, og det er således ikke nok bare at ansatte personale til at udføre almindeligt administrationsarbejde.

Der kan godt ske outsourcing af enkelte administrative opgaver så som sekretariatfunktion, som det var tilfældet i SKM2010.33 SR. Hvor stor en del af de administrative opgaver, der kan outsources fremgår dog ikke. I mange mindre virksomheder er det kutyme at outsource deres regnskabsfunktion, således at denne foretages af et eksternt firma. Mit bud er at dette også ville kunne lade sig gøre i mellemholdingselskaber, da den regnskabsmæssige funktion ikke har betydning for mellemholdingselskabets indflydelse i datterselskabet.

Det er også vigtigt, at mellemholdingselskabet har indflydelse på datterselskabet enten i form af deltagelse i ledelsen af selskabet eller ved at være repræsenteret i bestyrelsen. Det er altafgørende at denne styring sker fra mellemholdingselskabet, og af en aflønnet direktør. Det er dermed ikke nok, at investorer i mellemholdingselskabet er ansat som ulønnede direktører i selskabet, som det var tilfældet i SKM2010.410 SR. Hvis alle de øvrige kriterierne er opfyldt, er det dog underordnet om den ansatte direktør også er investor i selskabet. Det afgørende er, om det er nødvendigt for mellemholdingselskabet at lige præcis denne investor er ansat.

En mulighed for Nielsen Invest ApS ville dermed være, at ansætte en aflønnet direktør i mellemholdingselskabet, som skulle varetage de administrative opgaver samt deltage i bestyrelsen af driftsselskabet. Før end dette kan lade sig gøre er det dog nødvendigt, at mellemholdingselskabet kan få en bestyrelsespost i driftsselskabet. Derudover vil det også kræve at mellemholdingselskabet får dets egne lokaler.

Det er vigtigt at understrege at der ikke er opsat objektive kriterier for hvornår der er tale om reel økonomisk virksomhed. Der vil derfor, ligesom ved vurderingen af selskabets primære funktion, være tale om en konkret vurdering af selskabet, når dette forhold skal vurderes. Derfor vil det kræve et bindende svar fra SKAT, da der ikke kan løbes an på, at der vil være tale om reel økonomisk virksomhed. Konsekvenserne ved at ikke at få et bindende svar fra SKAT kan betyde at mellemholdingselskabet vil blive omfattet af værnsreglen, og der dermed vil ske beskatning af aktierne i driftsselskabet efter reglerne for porteføljeaktier.

### 12.3 Ejer 100 % af datterselskabsaktierne

Et mellemholdingselskab vil blive omfattet af værnsreglen, hvis det ejer mindre end 100 % af aktierne i datterselskabet. Dermed er det muligt for et mellemholdingselskab at undgå at blive ramt af værnsreglen, hvis det ejer 100 % af aktierne i datterselskabet. Da koncernstrukturen hos Nielsen Invest ApS ikke ligger op til et 100 % ejerskab af datterselskabsaktierne, vil det ikke være muligt at undgå at værnsreglen finder anvendelse ved denne betingelse.

### 12.4 Er børsnoteret eller optaget til handel på et multilateralt marked

Det er også muligt for mellemholdingselskabet ikke at blive omfattet af værnsreglen, hvis selskabet er et børsnoteret selskab. At have et mellemholdingselskab der er børsnoteret er meget usandsynligt i den opsatte koncernstruktur. Det vurderes derfor ikke, at det er muligt at undgå værnsreglen ved ikke at opfylde denne betingelse.

### 12.5 Majoritetskrav

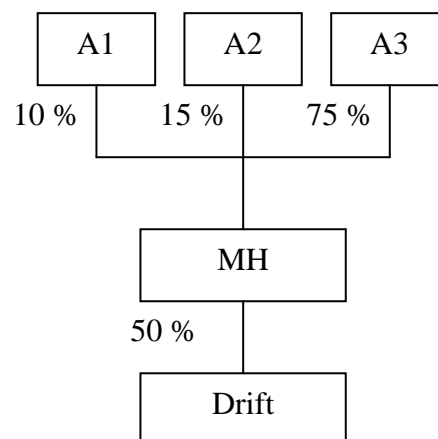
Som det blev beskrevet i afsnit 5.6 vil et mellemholdingselskab blive omfattet af værnsreglen, hvis mere end 50 % af aktierne i mellemholdingselskabet er ejet af aktionærer, der ved direkte ejerskab af aktierne i datterselskabet, ikke ville kunne have modtaget skattefrit udbytte. Denne betingelse er også tidligere i opgaven blevet betegnet som majoritetskravet. Der vil i det følgende blive sammenlagt nogle forskellige koncernstrukturer, hvor det vil blive undersøgt om majoritetskravet ikke er opfyldt, således at mellemholdingselskabet ikke vil blive omfattet af værnsreglen.

#### Eksempel 1

I dette eksempel ejer MH 50 % af aktierne i driftsselskabet. MH ejes af tre aktionærer, A1, A2 og A3, som ejer hhv. 10 %, 15 % og 75 % af aktierne i MH.

#### Majoritetstest:

I eksemplet vil de ultimative ejere være A1, A2 og A3, og det skal derfor testes, om mere end 50 % af dem ikke ville kunne modtage skattefrit udbytte ved direkte ejerskab.



Hvis A1 ejede aktierne direkte i driftsselskabet, ville ejerskabet være på 5 %. A2 ville eje 7,5 % af aktierne i driftsselskabet, mens A3 ville eje 37,5 % af aktierne. Det betyder at A1 og A2 ikke ville kunne modtage skattefrit udbytte ved direkte ejerskab, mens A3 godt ville kunne modtage skattefrit udbytte, da det ville eje mere end 10 % af aktierne i driftsselskabet.

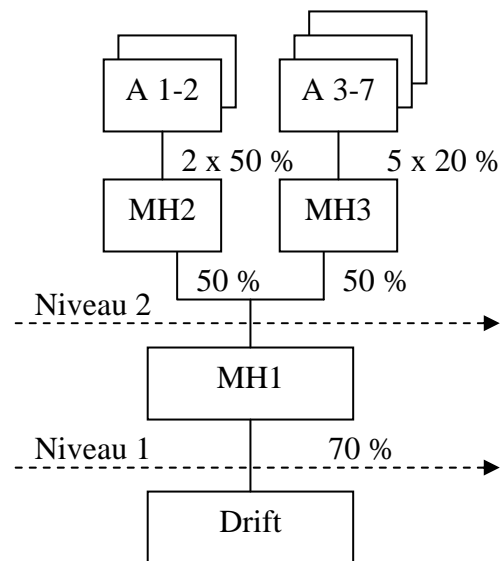
Da A3 ejer mere end 50 % af aktierne i MH, og godt kan modtage skattefrit udbytte ved direkte ejerskab, vil majoritetskravet ikke være opfyldt, og værnsreglen vil dermed ikke finde anvendelse. Det medfører at driftsselskabet godt kan udlodde udbytte til MH uden at indeholde udbytteskat. Det samme vil være gældende for MH, og A1 og A2 kan dermed modtage skattefrit udbytte, selvom de ved direkte ejerskab i driftsselskabet ikke ville have haft mulighed for dette. Derudover vil et salg af aktierne i driftsselskabet heller ikke være skattepligtigt for A1 og A2, hvilket ville have været tilfældet ved direkte ejerskab.

## Eksempel 2

Dette eksempel minder en smule om eksempel 2 i afsnit 5.6. Her ejer MH1 70 % af aktierne i driftsselskabet. MH1 ejes af MH2 og MH3, som hver ejer 50 % af aktierne. MH2 ejes af to aktionærer, A1 og A2, som hver ejer 50 % af aktierne i MH2, mens MH3 ejes af fem aktionærer, som hver især ejer 20 % af aktierne i MH3.

### Majoritetstest:

Da majoritetstesten skal foretages led for led startende nedefra, skal det først kontrolleres om MH1 vil blive omfattet af værnsreglen. Hvis dette er tilfældet, skal testen efterfølgende foretages på MH2 og MH3. Testen vil derfor først blive lavet på niveau 1, og derefter blive lavet på niveau 2.



### Niveau 1

De ultimative ejere vil i dette eksempel være aktionærerne i MH2 og MH3. Det skal derfor testes, om de ved direkte ejerskab af aktierne i driftsselskabet ville kunne modtage skattefrit udbytte. A1 og A2 ville ved direkte ejerskab i driftsselskabet hver eje 17,5 % af aktierne, og de vil dermed begge



kunne modtage skattefrit udbytte. Aktionærerne i MH3 vil ved direkte ejerskab af aktierne i driftsselskabet alle eje 7 % af aktierne. De ville dermed ikke kunne modtage skattefrit udbytte ved direkte ejerskab i driftsselskabet.

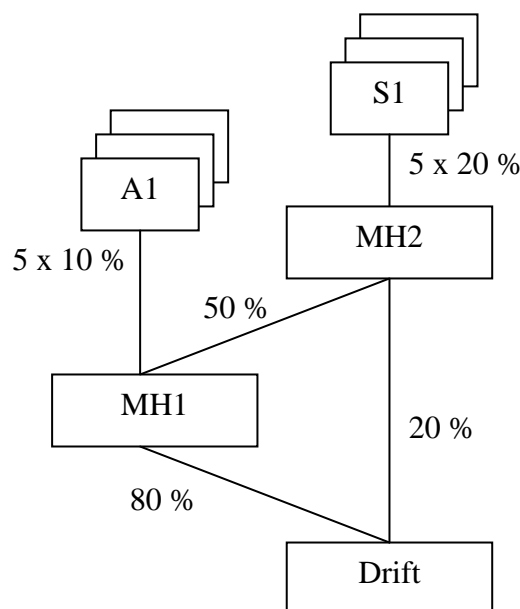
Som nævnt er det et krav at mere end 50 % af aktionærerne ikke ville kunne modtage skattefrit udbytte ved direkte ejerskab i driftsselskabet før end majoritetskravet er opfyldt. Da A1 og A2 udgør præcis 50 % af aktionærerne, og de godt kan modtage skattefrit udbytte ved direkte ejerskab i driftsselskabet, er majoritetskravet ikke opfyldt, og der skal dermed ikke ses igennem MH1. Det betyder at der ikke skal laves majoritetstest på niveau 2, og at værnsreglen ikke vil finde anvendelse, således at der kan udloddes udbytte fra driftsselskabet til MH1 uden indeholdelse af udbytteskat.

### Eksempel 3<sup>63</sup>

I dette eksempel bliver driftsselskabet ejet med 80 % af MH1 og 20 % af MH2. MH1 ejes af fem aktionærer, der hver ejer 10 %, samt af MH2, som ejer 50 % i selskabet. MH2 ejes af fem aktionærer, der hver især ejer 20 % af aktierne i MH2.

#### Majoritetstest:

Majoritetstesten skal foretages led for led og skal startes nedefra, hvilket betyder, at MH1 skal testes først, da MH2 ejer aktier i MH1.



De ultimative ejere hos MH1 er de fem aktionærer A1 - A5 samt de fem aktionærerne i MH2, S1 - S5. Aktionærerne A1 - A5 ville ved direkte ejerskab i driftsselskabet eje 8 % af aktierne, og de ville dermed ikke kunne modtage skattefrit udbytte. Aktionærerne S1 - S5 ville ved direkte ejerskab, af den andel af driftsselskabet der ejes gennem MH1, eje 8 % af aktierne ligesom det er tilfældet for A1 - A5, og dermed ikke kunne modtage skattefrit udbytte. Da der både skal tages højde for de direkte og de indirekte ejerandele, når majoritetstesten udføres, skal S1 - S5's andel af aktierne i driftsselskabet, der ejes direkte gennem MH2, også medtages i testen. S1 - S5 ejer alle direkte gennem MH2 4 % af aktierne i driftsselskabet. Dermed ejer de samlet 12 % hver af aktierne i driftsselskabet.

<sup>63</sup> Eksemplet er udarbejdet med inspiration af artikel fra TfS 2010, 288 – Omvendte juletræer og pyramider – del 2

skabet, hvilket betyder at de godt kan modtage skattefrit udbytte ved direkte ejerskab af aktierne i driftsselskabet.

Da aktionærene S1 – S5 udgør 50 % af de ultimative aktionærer i MH1, er majoritetskravet ikke opfyldt, og MH1 vil dermed ikke blive omfattet af værnsreglen, hvorfor der ikke skal ses igennem dette selskab. Det betyder at der godt kan udloddes udbytte fra driftsselskabet til MH1 uden at der skal indeholdes udbytteskat. Dermed kan alle de ultimative aktionærer i driftsselskabet modtage skattefrie udbytter.

Ud fra ovenstående eksempler kan det ses, at det er muligt at undgå at værnsreglen finder anvendelse, hvis mindst 50 % af ejerne i et mellemholdingselskab ville have mulighed for at modtage skattefrit udbytte ved direkte ejerskab. Derved opstår der en situation, hvor mindretalsaktionærer i mellemholdingselskabet kan modtage skattefrie udbytter samt sælge deres andel af aktierne i driftsselskabet uden at skulle svare skat af dette. Værnsreglen blev indført for at undgå skattetænkning, og det kan derfor synes at være i uoverensstemmelse med dens formål. Som det blev beskrevet i afsnit 5.6, har Skatteministeren dog udtalt, at værnsreglen skulle ramme de mellemholdingselskaber, hvor ejerandelene udelukkende var placeret heri af skattemæssige årsager, og det har derfor ikke været hensigten, at ramme de mellemholdingselskaber hvor årsagen for deres eksistens har været andet end skattetænkning. Derfor synes ovenstående at være i fuld overensstemmelse med formålet af værnsreglen.

Ovenstående betyder også, at et selskab som Nielsen Invest ApS har mulighed for at undgå at blive ramt af værnsreglen, hvis selskabet kan lave en konstruktion, hvor mindst 50 % af aktionærene i mellemholdingselskabet ville kunne modtage skattefrit udbytte ved direkte ejerskab. Hvorvidt dette vil være muligt er dog svært at vurdere, da det vil kræve at en investor i driftsselskabet, som godt kan modtage skattefrit udbytte ved direkte ejerskab, er villig til at investere gennem et mellemholdingselskab i stedet. Hvis det kan lade sig gøre, vil den bedste mulighed for dette nok være ved at have en koncernstruktur, der ligner strukturen i eksempel 1.

## **12.6 Fremtidig investering**

Da det er muligt for et selskab at undgå beskatning efter regler for porteføljeaktier ved at anvende et mellemholdingselskab, vil dette kunne medføre at selskaber i fremtiden vil lave strukturer, således at de ikke bliver ramt af værnsreglen. Dette vil bedst kunne lade sig gøre ved at ikke at opfylde be-

tingelse nr. 2 og 5. Derved skal selskabet enten udøve reel økonomisk virksomhed eller have en ejerkreds hvor mindst 50 % af denne godt ville kunne modtage skattefrit udbytte ved direkte ejerskab. Det vurderes derfor at fremtidige selskaber vil sørge for at foretage deres investeringer i et driftsselskab gennem et mellemholdingselskab, og samtidig sørge for at mellemholdingselskabet ikke bliver ramt af værnsreglen, således at der kan sælges aktier skattefrit samt modtages skattefrie udbytter fra driftsselskabet.

### **12.7 Delkonklusion**

Som det kan ses af ovenstående vurderes det ikke muligt at undgå at værnsreglen finder anvendelse ved ikke at opfylde enten betingelse 1, 3 eller 4. Derimod kan det godt lade sig gøre at undgå værnsreglen ved at mellemholdingselskabet enten udøver reel økonomisk virksomhed vedrørende ejerskabet af datterselskabsaktierne eller ikke opfylder majoritetskravet.

Før end der kan være tale om udøvelse af reel økonomisk virksomhed er det vigtig at selskabet har egne lokaler, og har ansat personale til at administrerer ejerskabet af datterselskabsaktierne. Dette inkluderer bl.a. en aflønnet direktør. Det er ikke nødvendigt at den ansatte direktør er en udefrakommende person, da det vigtigste er at personen har de nødvendige ledelsesmæssige kompetencer til at udøve den reelle økonomiske virksomhed vedrørende datterselskabet. Det er således muligt, at det er en af investorerne, der er ansat som direktør. Derudover er det vigtig at mellemholdingselskabet har indflydelse på datterselskabet, og at styring af datterselskabet sker fra mellemholdingselskabet. Hvis mellemholdingselskabet formår at opfylde ovenstående, kan det undgå at blive ramt af værnsreglen.

Den anden mulighed der er for at undgå at værnsreglen finder anvendelse er, at have et mellemholdingselskab, der ikke opfylder majoritetskravet. For at opnå dette, skal selskabet have en koncernstruktur, hvor mindst 50 % af aktionærene i selskabet kan modtage skattefrie udbytter, hvis de ejede aktierne direkte i driftsselskabet.

Hvis mellemholdingselskabet formår at opfylde et af ovenstående kriterier, kan det undgå at blive ramt af værnsreglen, og det vil således være muligt for en investor at blive beskattet efter reglerne for datterselskabsaktier i stedet for reglerne for porteføljeaktier. Dermed vil der kunne modtages skattefrie udbytter fra driftsselskabet, og aktierne i driftsselskabet vil kunne sælges skattefrit. Når

dette er muligt, vil fremtidige selskaber sørge for at lave en koncernstruktur, således at værnsreglen ikke finder anvendelse på strukturen.

### 13. Konklusion

Indførslen af Lov nr. 525 af 12. juni 2009 har medført et opgør med ejertidskravet, og det er nu ejerskabet der er afgørende for, om det er muligt for et selskab at sælge dets aktier skattefrit. Tidligere kunne dette lade sig gøre, når selskabet havde ejet aktierne i mindst tre år. Nu skal det i stedet eje mindst 10 % af aktierne i et andet selskab før end et skattefrit salg vil være muligt. Udover opgøret med ejertidskravet medførte ændringerne også en ændring i beskatningsprincippet. Hvor der tidligere blev anvendt realisationsprincippet for alle aktier, skal der nu i stedet som hovedregel anvendes lagerprincippet. Det betyder, at skatten vil komme til beskatning løbende, i stedet for når der sker et salg af aktierne. Den løbende beskatning sker med udgangspunkt i handelsværdien af aktierne, og det er derfor svært for selskaber at styre, hvor meget skatten for aktierne vil være for det enkelte indkomstår, da den vil afhænge af udviklingen i handelsværdien.

Det er muligt for et selskab at vælge realisationsprincippet for dets unoterede aktier, så beskatningen først sker ved et salg af aktierne. Dermed kan skatten udskydes, men det ændrer ikke på at det ikke længere er muligt at sælge aktierne skattefrit. Hvis der anvendes lagerprincippet er det mere fleksibelt, hvis der opstår et tab på aktierne. Tidligere kunne et tab kun modregnes i fremtidige gevinster, mens et tab i dag efter lagerprincippet kan modregnes direkte i den skattepligtige indkomst i det år det er opstået. Selskaber undgå derved at opnå et fremførselsberettiget tab, som de måske aldrig ville få brugt.

Når der ikke længere kan opnås en skattefri gevinst, ved investering af aktier gennem et selskab, kan det tænkes at aktionæren i et selskab i stedet investere i aktier i personligt regi, da marginalskatte vil være lavere. Umiddelbart vurderes dette kun sandsynligt for børsnoterede aktier, da der vil være større risici ved at investere i unoterede aktier i personligt regi, hvis kursværdien falder.

Indførslen af Lov nr. 525 medførte også at værnsreglen blev indført, således at selskaber ikke omgik ejerkravet på 10 % ved at anbringe kapitalandelene i et mellemholdingselskab, og på den måde opnå skattefrihed. Et selskab vil blive ramt af værnsreglen, hvis det opfylder alle følgende fem betingelser:

- selskabets primære funktion er ikke ejerskab af datterselskabsaktier
- selskabet udøver ikke reel økonomisk virksomhed vedrørende datterselskabsaktierne

- selskabet ejer ikke 100 % af datterselskabsaktierne
- selskabet er ikke et børsnoteret selskab
- selskabet opfylder majoritetskravet

Det har stor skattemæssig betydning for et selskab om det bliver ramt af værnsreglen eller ej, og det er derfor blevet undersøgt, om det er muligt at undgå beskatning som porteføljeaktier ved at anbringe sine kapitalandele i et mellemholdingselskab. Dette har vist sig muligt, hvis blot mellemholdingselskabet ikke opfylder én af de i alt fem betingelser, der skal være opfyldt før end værnsreglen finder anvendelse. Det vurderes at dette bedst kan lade sig gøre ved enten at udøve reel økonomisk virksomhed eller ved ikke at opfylde majoritetskravet. Derved har selskaber, der ejer porteføljeaktier i et driftsselskab, mulighed for at sælge deres aktier skattefrit samt modtage skattefrie udbytter herfra, ved at anvende et mellemholdingselskab i koncernstrukturen, og dermed undgå beskatning som porteføljeaktier. Det vurderes derfor at fremtidige investorer i driftsselskaber, hvor ejerandelen er under 10 %, vil investere gennem et mellemholdingselskab, så der kan modtages skattefrie udbytter samt ske skattefrit salg af aktier.

Der blev i 2011 vedtaget en lov, som skulle gøre det muligt for selskaber, der investerer i iværksættervirksomheder, og som ejer mindre end 10 % af aktier, at sælge deres aktier skattefrit, når disse aktier har været ejet i mindst tre år. Det samme ville gøre sig gældende for udbytte, og der var med loven, dermed tale om en lempelse i forhold til de almindelige regler for porteføljeaktier. Der er dog en del krav, som både iværksætterselskabet og investorselskabet skal leve op til, før end aktierne kan blive betegnet som værende iværksætteraktier, og dermed kan blive solgt skattefrit. Alle disse krav vil gøre det mindre attraktivt for både iværksættervirksomhederne og investorselskaberne at anvende ordningen, og det vurderes derfor ikke, at ordningen vil blive anvendt af særlig mange virksomheder. Det vurderes i stedet, at investorselskaberne vil påkræve et ejerskab på mindst 10 % af aktierne, således at aktierne vil blive beskattet som værende datterselskabsaktier, og på den måde kunne blive solgt skattefrit. Alternativt kunne det tænkes at investorselskabet vil foretage investeringen gennem et mellemholdingselskab, og derved undgå beskatning efter reglerne for porteføljeaktier.

## 14. Begreber

ABL	Aktieavancebeskatningsloven, LBK nr. 796 af 20. juni 2011
Aktier	Med aktier menes kapitalandele i selskaber, og dette begreb gælder således både for aktier og anparter
FSR	Foreningen for Statsautoriseret Revisorer
Gamle regler	ABL gældende frem til og med indkomståret 2009
L202/2009	Lovforslag L202/2009, Forslag til lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven og forskellige andre love, vedtaget som Lov nr. 525 af 12. juni 2009
L84/2010	Lovforslag L84/2010, Forslag til lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, selskabsskatteloven og forskellige andre love.
L194/2010	Lovforslag L194/2010, Forslag til lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, kursgevinstloven, ligningsloven og selskabsskatteloven, vedtaget som Lov nr. 624 af 14. juni 2011
MH	Mellemholdingselskab
Multilateral handelsfacilitet	Et handelssystem, der er undergivet en vis regulering. F.eks. First North
Noteret selskab	Et selskab der er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet
SEL	Selskabsskatteloven, LBK nr. 1376 af 7. december 2010
SKM.DEP	Skatteministeriet, Departement
SR	Skatterådet
TfS	Tidsskrift for Skatter og Afgifter
Værnsreglen	Værnsreglen mod mellemholdningselskaber, som defineret i ABL § 4 A, Stk. 3

## 15. Litteraturliste

### Love:

Aktieavancebeskatningsloven	Lovbekendtgørelse nr. 89 af 25. januar 2010 om den skattemæssige behandling af gevinster og tab ved afståelse af aktier mv.
Selskabsskatteloven	Lovbekendtgørelse nr. 1001 af 26. oktober 2009, bekendtgørelse af lov om indkomstbeskatning af aktieselskaber mv.
Lov nr. 624 af 14. juni 2011	Lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, kursgevinstloven, ligningsloven og selskabsskatteloven

### Bindende svar:

SKM2009.796 SR	TfS 2010, 72
SKM2010.33 SR	TfS 2010, 281
SKM2010.263 SR	TfS 2010, 555
SKM2010.410 SR	TfS 2010, 825
SKM2011.13 SR	TfS 2011, 207

### Lovforslag:

L202/2009, 22.04.2009	Forslag til lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven og forskellige andre love
Bilag mv. til L202/2009	
- Bilag 41	Skatteministerens kommentar til henvendelsen af 7/5-09 fra Foreningen af Statsautoriserede Revisorer
- Fremsættelsestale af Skatteminister Kristian Jensen	
L84/2010, 24.11.2010	Forslag til lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, selskabsskatteloven og forskellige andre love
L194/2010, 27.04.2011	Forslag til lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, kursgevinstloven, ligningsloven og selskabsskattelove



Bilag mv. til L194/2011

- Fremsættelsestale af Skatteminister Peter Christensen

**Litteratur:**

Grundlæggende Skatteret 2010	Henrik Dam m.fl., Magnus Informatik, 2. udgave 1. oplag 2010
Den Skinbarlige Virkelighed	Ib Andersen, Forlaget Samfundslitteratur, 3. udgave 2005
RevisorManual 09:02	T. Helmo Madsen m.fl., Thomson Reuters Proffessional A/S, August 2009
RevisorManual 10:02	T. Helmo Madsen m.fl., Thomson Reuters Proffessional A/S, August 2010

**Artikler:**

SR.2009.263	Anja Svendgaard Dalgas, Mellemløbselskaber - endnu et kompliceret regelsæt i dansk selskabsskatteret
TfS 2009, 1123	Poul Erik Lytken og Nikolaj Bjørnholm, Omvendte juletræer og pyramider, december 2009
TfS 2010, 288	Poul Erik Lytken og Nikolaj Bjørnholm, Omvendte juletræer og pyramider – del 2, april 2010
SR.2010.244	Christen Amby, Selskabers selvangivelse af gevinst og tab på porteføljeaktier i 2010
SR.2011.222	Mette Bøgh Larsen, Iværksætteraktier - skattefrie efter 3 år

**Øvrige publikationer:**

SKM2010.203.DEP	Skatteministeriets kommentar til henvendelse fra FSR vedrørende lov nr. 525, marts 2010
Skatterådets årsberetning 2010	Skatteministeriet, Skatterådet, maj 2011
Revifaxen nr. 972	Revitax, Lovforslag om skattefritagelse for iværksætteraktier, maj 2011