

Cand.merc.aud.-studiet

Kandidatafhandling

Copenhagen Business School 2010

Investering i porteføljeaktier

Forfatter: Jesper Kielsholm

Afleveringsdato: 23. november 2010

Vejleder: Christen Amby

Antal anslag: 172.713 (76 normalsider)

Executive summary

During the spring of 2009, the Danish government and Dansk Folkeparti adopted a deal to restructure the Danish tax system – “Forårspakken 2.0”. Part of "Forårspakken 2.0" refers to the taxation of capital gains and dividends, including proposals for a new division of shareholdings in subsidiary-, corporate-, and portfolio shares.

Previously it has been common to make investments in portfolio shares through a company. In this way the company could sell the shares after 3 years without being taxed on any capital gains. Additionally, the company would also only pay tax of 66 pct. of received dividends. As a part of the “Forårspakke 2.0” this has changed, so companies now have to pay taxes of their capital gain on portfolio shares and include all dividends in their taxable incomes.

The purpose of this thesis is to explore how in the future it will be optimal to invest in portfolio shares. The study will include the situation where you have a liquid capital that you want to invest in portfolio shares, either through a company or in personal context. Additionally, the study includes the situation where an investor in a company has a large liquid capital and the investor wants to invest the money in portfolio shares. Finally the study will include the situation where the investor, in the beginning of the income year 2010, has invested in portfolio shares through a company and now wants to know if this is still the best way to invest.

In order to be able to complete the analysis, the different types of income and the key aspects of the legislation on the taxation of equity income for companies and persons is described.

The analysis result of this thesis indicates that investors with a liquid capital to invest in portfolio shares should do so in a personal context. By investing through a company the investor is taxed twice – first the profit will be taxed in the company and then by the investor in connection with a distribution of dividends. In addition, companies are taxed according to “stock-principle” while individuals are taxed by the “realization-principle” – in this way individual profits are taxed at a later stage. If the cash capital is already located in a company, it is basically still an advantage to invest in personal context. The benefit is less because the investor is taxed when the liquid capital is withdrawn from the company – the investor therefore has a smaller amount to invest in portfolio shares. If the investor has already invested through a company before the beginning of the income year 2010 and the company can determine a net capital loss account the investor should continue to invest through the company until the net loss account is fully exploited.

Subsequently, the investor may benefit from liquidating the company and instead investing in a personal context.

Indholdsfortegnelse

1. Indledning	4
2. Problemafklaarende afsnit	6
2.1 Problemstilling	6
2.2 Problemformulering	6
2.3 Metodevalg	7
2.4 Kildekritik	8
2.5 Anvendte forkortelser.....	8
2.6 Afgrænsning	8
2.7 Målgruppe	9
2.8 Opgavens opbygning	9
3. De forskellige indkomstformer	12
3.1 Selskabers skattepligtige indkomst	12
3.2 Skattepligtig indkomst for fysiske personer.....	12
3.2.1 Personlig indkomst	13
3.2.2 Kapitalindkomst.....	13
3.2.3 Ligningsmæssige fradrag.....	14
3.2.4 Aktieindkomst.....	14
3.2.5 Opgørelse af indkomstskat.....	15
4. Aktieavancebeskatningslovens anvendelsesområder.....	17
4.1 Indledning.....	17
4.2 Avancer og tab medregnet efter aktieavancebeskatningsloven, ABL § 1	18
4.3 Skattesubjekter	19
4.3.1 Selskaber mv., ABL § 6.....	19
4.3.2 Personer, ABL § 7	19
4.4 De forskellige aktieklasser.....	19
4.4.1 Hovedaktionæraktier, ABL § 4.....	20
4.4.2 Datterselskabsaktier, ABL § 4 A	20
4.4.3 Koncernselskabsaktier, ABL § 4 B.....	21
4.4.4 Porteføljeaktier, ABL § 9.....	22
4.4.5 Næringsaktier, ABL § 17.....	22
5. Opgørelse af gevinst og tab.....	24
5.1 Indledning.....	24
5.2 Opgørelsesprincipper	24
5.2.1 Realisationsprincippet.....	24
5.2.2 Lagerprincippet.....	24
5.3 Anskaffelse.....	25
5.3.1 Anskaffelsessum	25
5.3.2 Gennemsnitsmetoden, ABL § 26.....	25
5.3.3 Anskaffelsestidspunkt.....	26
5.4 Afståelse	28
5.4.1 Afståelsessum	28
5.4.2 Afståelsestidspunkt	28
6. Skattemæssig behandling af gevinst og tab på aktier	29
6.1 Aktieavancebeskatningsreglerne for selskaber mv.	29
6.1.1 Egne aktier	29
6.1.2 Næringsaktier.....	29
6.1.3 Datter- og koncernselskabsaktier, ABL § 8.....	30
6.1.4 Porteføljeaktier, ABL § 9.....	30

6.2 Fastlæggelse af selskabers indgangsværdi for porteføljeaktier.....	31
6.2.1 Nettotabskonto	32
6.3 Aktieavancebeskatningsreglerne for personer.....	34
6.3.1 Aktieavance omfattet af ABL §§ 12-14 ("almindelige aktier")	34
6.3.2 Aktieavancer som ikke er omfattet af ABL §§ 12-14.....	35
6.3.3 Tab på aktier ved afståelse.....	35
6.3.4 Næringsaktier	36
6.3.5 Hovedaktionærnedslag.....	36
6.4 Statusskifte, ABL § 33 A	37
7. Beskatning af udbytte	39
7.1 Omfattet af udbyttebeskatningsreglerne	39
7.1.1 Udstedelse af friaktiver	39
7.1.2 Likvidationsudlodninger	39
7.1.3 Afståelse til udstedende selskab	40
7.1.4 Afgrænsning i forhold til øvrige indtægter	40
7.2 Selskabers beskatning af modtagne udbytter	41
7.2.1 Udbytter af egne aktier	41
7.2.2 Udbytter fra datter- eller koncernselskabsaktier	41
7.2.3 Udbytter fra porteføljeaktier og næringsaktier	42
7.3 Personers beskatning af modtagne udbytter.....	42
8. Værnsregler vedrørende kvalifikation af aktieklasse, ABL §§ 4 A og 4 B	43
9. Analyseafsnit.....	45
9.1 Indledning.....	45
9.2 Gennemgang af de enkelte analyser.....	45
9.3 Forudsætninger for analyse-beregningerne	48
9.4 Investering af likvid formue.....	48
9.4.1 Analyse 1: Investering af likvid formue i porteføljeaktier med positiv udvikling	48
9.4.2 Analyse 2: Investering af likvid formue i porteføljeaktier med faldende aktiekurser	52
9.5 Formue i holdingselskab	56
9.5.1 Analyse 3: Uden ejertidsnedslag men med stigende kurser i hele investeringsperioden	57
9.5.2 Analyse 4: Uden ejertidsnedslag og perioder med faldende kurser.....	58
9.5.3 Analyse 5: Med hovedaktionærnedslag og stigende kurser i hele investeringsperioden	62
9.5.4 Analyse 6: Med hovedaktionærnedslag og perioder med faldende aktiekurser	64
9.6 Allerede investeret igennem et selskab	67
9.6.1 Analyse 7: Opgjort nettokurstabskonto og kursstigninger i hele investeringsperioden	67
9.6.2 Analyse 8 – Opgjort nettokurstabskonto og perioder med faldende kurser	69
10. Konklusion	73
11. Litteraturfortegnelse	76
12. Bilag.....	78

1. Indledning

Regeringen nedsatte den 11. januar 2008 en skattekommission, som fik til opgave at udarbejde modeller til en reform af det danske skattesystem. Kommissionens arbejde skulle herefter danne baggrund for politiske forhandlinger om en reform af det danske skattesystem.

På forhånd havde regeringen fastlagt, hvad en kommende skattereform skulle indeholde.¹ Disse krav byggede på regeringsgrundlaget ”Mulighedernes samfund” fra november 2007.² Skattekommissionen skulle således komme med forslag til, hvordan man kan reducere skatten på arbejdsindkomst, herunder skatten på den sidst tjente krone. Skattesystemet skal gøres mere robust over for international konkurrence, tilskynde til privat opsparing og være mere ensartet med færre særordninger og færre muligheder for skattetænkning. Samtidig skal en reform understøtte regeringens målsætninger på klima- og energiområdet ved at tilskynde privatpersoner og virksomheder til at handle på en miljørigtig og energibesparende måde. Det var endvidere en betingelse, at skattestoppet, som blev indført i 2001, bliver fastholdt ved en kommende reform. Kommissionen kunne således ikke, i deres arbejde, inddrage muligheden for at hæve ejendomsværdibeskatningen – et område der ellers flere gange er blevet nævnt som en finansieringsmulighed.

Det var et krav fra regeringen, at oplægget fra Kommissionen skulle være fuld finansieret. Dog blev der givet mulighed for en gradvis indfasning, så man blandt andet kunne tage hensyn til den aktuelle konjunktursituation, herunder situationen på boligmarkedet.

Skattekommissionen bestod af 10 uafhængige sagkyndige medlemmer, med den tidligere socialdemokratiske skatteminister Carsten Kock som formand. Kommissionen fremlagde deres rapport under stor mediebevågenhed den 2. februar 2009.

Efter offentliggørelsen af skattekommissionens arbejde startede de politiske forhandlinger. Forhandlingerne resulterede i, at regeringen og Dansk Folkeparti den 1. marts 2009 indgik en aftale om en omfattende skatteomlægning under navnet ”Aftale om Forårspakken 2.0”.

En del af ”Forårspakken 2.0” vedrører beskatningen af aktieavancer og udbytter mv., hvilket medførte, at regeringen den 22. april fremlagde lovforslag L 202 – Forslag til lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven og visse andre love. Lovforslaget indeholdt bl.a. forslag til en ny opdeling af aktiebeholdninger i henholdsvis datter-, koncern-, og porteføljeaktier. Lovforslaget lagde op til, at avancer fra datterselskabs- og koncernselskabsaktier, uanset ejertid, ikke skulle medtages i den skattepligtige indkomst. Derimod skulle porteføljeaktier altid medtages uafhængig af ejertiden.

¹ Kommissorium for Skattekommissionen, Skatteministeriet 10. januar 2008.

² www.stm.dk/Index/mainstart.asp?_p_5695.html

Derudover fremgik det af lovforslaget, at man i højere grad skal beskattes efter lagerprincippet, hvor der hvert år sker en beskatning af både de realiserede og de urealiserede gevinster og tab, frem for at beskatte efter realisationsprincippet, hvor beskatningen først sker, når aktierne afhændes.

Lovforslaget lagde desuden også op til, at man for selskaber ændrer på beskatningen af udbytter.

Tidligere var selskabers udbytte fra datterselskaber, jf. dagældende SEL 13, stk. 3, skattefri, hvis aktierne i datterselskabet havde været ejet i en sammenhængende periode på mindst 12 måneder, inden for hvilken udbyttet udloddes. Udbyttet fra øvrige selskaber skulle kun medregnes med 66 pct. af den skattepligtige indkomst. Med 2010-skattereformen lempes udbyttebeskatningen af datter- og koncernselskabsaktier, således at modtaget udbytter herfra er skattefri uanset ejertid. Derimod skærpes beskatningen af udbytter fra porteføljeaktier, da selskaber fra og med den 1. januar 2010 skal medregne det fulde udbytte ved opgørelsen af deres skattepligtige indkomst.

Loven blev vedtaget den 28. maj 2009 med stemmer fra regeringen (Venstre og Det Konservative Folkeparti) og Dansk Folkeparti. I forhold til det oprindelige forslag blev der kun foretaget mindre ændringer, bl.a. vedr. energiafgifter og multimediebeskatning. Desuden blev der aftalt ændringer af den foreståede lagerbeskatning af porteføljeaktier, således at unoterede aktier fortsat kan beskattes efter realisationsprincippet. Liberal Alliance stemte mod lovforslaget, mens Socialdemokratiet, Socialistisk Folkeparti, Radikale Venstre og Enhedslisten hverken stemte for eller imod.

2. Problemafklaerende afsnit

2.1 Problemstilling

Som det indledningsvis er beskrevet, har regeringens ”Forårspakke 2.0” også haft betydning for den skattemæssige behandling af aktieavancer, aktietab og udbytter. Ændringerne har primært vedrørt selskabers aktieinvesteringer, men der er også sket ændringer for investeringer i personligt regi.

Hidtidig har det været brugt at foretage aktieinvesteringer i selskabsform. Ved at investere igennem et selskab kunne aktierne afstås efter 3 år, uden at der skulle ske beskatning af en eventuel avance. Desuden skulle, som tidligere nævnt, kun 66 pct. af selskabets modtagne udbytter medtages i beskatningsgrundlaget.

Ændringerne i forbindelse med ”Forårspakken 2.0” giver derfor anledning til at undersøge, hvilke ændringer reformen har for aktieinvesteringer i selskabsform og dernæst undersøge, hvordan det skattemæssigt i fremtiden bedst kan betale sig at investere. Spørgsmålet er således, om investeringer i enhver situation med fordel fortsat skal ske gennem et selskab, eller om det i nogle situationer bedre skattemæssigt kan betale sig at investere i personlig regi? Ovenstående overvejelser har givet anledning til følgende problemformulering:

2.2 Problemformulering

Formålet med kandidatafhandlingen er at undersøge, hvordan det skattemæssigt i fremtiden vil være optimalt at investere i porteføljeaktier. Undersøgelsen vil omfatte den situation, hvor man har en formue, som man ønsker at investere i porteføljeaktier enten gennem et selskab eller i personlig regi. Derudover vil undersøgelsen omfatte den situation, hvor investor i et selskab har en stor likvid beholdning, som ønskes investeret i porteføljeaktier. Undersøgelsen vil desuden omfatte den situation, hvor investor allerede, ved begyndelse af indkomståret 2010, har investeret i porteføljeaktier igennem et selskab og nu ønsker at vide, om dette fortsat er en fordel.

For at kunne foretage ovenstående undersøgelse vil de forskellige indkomsttyper og de centrale aspekter i lovgivningen om beskatning af aktieindkomst for henholdsvis selskaber og personer blive beskrevet. Der vil i opgaven blive taget udgangspunkt i den nugældende lovgivning, senest ændret ved skattereformen vedtaget i foråret 2009. Hvor det vurderes relevant, vil de tidligere gældende regler blive beskrevet.

Kandidatafhandlingen vil besvare følgende problemformuleringsspørgsmål for at opfylde formålet med kandidatafhandlingen:

1. Hvordan skal man ud fra et skattemæssigt perspektiv investere en given likvid formue? Skal der investeres gennem et selskab, eller kan det bedre betale sig at investere i personlig regi?
2. Hvordan skal man skattemæssigt forholde sig i den situation, hvor man via et holdingselskab ejer et driftsselskab, og hvor man, efter den 1. januar 2010, ønsker at sælge driftsselskab og investere holdingselskabets formue i porteføljeaktier?
Vil det skattemæssigt være fordelagtigt at investere gennem holdingselskabet, eller skal man likvidere selskabet og i stedet investere i personlig regi?
3. Hvordan skal man ud fra et skattemæssigt perspektiv forholde sig, hvis man allerede inden indkomståret 2010 har et selskab med en likvid kapital, hvorigennem man har investeret i porteføljeaktier? Er det skattemæssigt optimalt at fortsætte med at investere gennem det allerede etablerede selskab med en likvid kapital, eller skal man i stedet trække formuen ud, hvorved der skal betales udbytteskat, og derefter investere pengene i personlig regi?
4. Hvilken betydning har det, når man overvejer, om man fortsat skal investere gennem et allerede etableret selskab, at man pr. 1.1.2010 har et stort tab på sine investeringer, og derved har en stor nettokurstabskonto?

På baggrund af konklusionerne i ovenstående problemformuleringsspørgsmål vil der blive foretaget en samlet vurdering af, hvordan man skattemæssigt optimerer sine aktieinvesteringer.

2.3 Metodevalg

Til udarbejdelse af denne afhandling er der taget udgangspunkt i den videnskabsteoretiske deduktive metode. Det vil sige, at der tages udgangspunkt i de generelle principper, herunder lovgivningen, og herudfra drager slutninger om de problemstillinger, der behandles i opgaven³. Afhandlingens formål er således ikke at udvikle en ny teori på området, men i stedet at undersøge hvilke muligheder der allerede findes, og hvilke der er mest optimale i givne situationer.

Da opgaven har til formål at vurdere kommende virkninger af 2010-skattereformen, vil det ikke være muligt at anvende empirisk viden. Opgaven vil således have en teoretisk indgangsvinkel, hvor der vil blive taget udgangspunkt i lovgivningen på området samt retspraksis og kommentarer hertil. Der vil, hvor det vurderes relevant, blive inddraget illustrationer og beregningseksempler.

Til fortolkning af lovgivningen mv. vil der blive inddraget faglitteratur, tidsskrifter og artikler mv.

³ Ib Andersen: "Den skinbarlige virksomhed", side 35

2.4 Kildekritik

Ved at inddrage faglitteratur og artikler er der en risiko for, at forfatteren ikke er anerkendt af sagkyndige. Denne risiko er elimineret ved kun at anvende materiale fra forfattere, som allerede er anerkendt for deres arbejde inden for det pågældende område, eller ved at anvende materiale fra anerkendte revisions- og advokatvirksomheder mfl. For at opgaven ikke kommer til at bære præg af enkeltstående forfatteres personlige synspunkter, er der desuden gennem hele opgaven anvendt forskellige forfattere.

2.5 Anvendte forkortelser

Igennem afhandlingen er der anvendt nedenstående forkortelser. Dette er gjort for at gøre opgaven mere læsevenlig.

ABL	Aktieavancebeskatningsloven
AL	Afskrivningsloven
APSL	Anpartsselskabsloven
ASL	Aktieselskabsloven
DSKL	Dødsboskatteloven
KSL	Kildeskatteloven
LL	Ligningsloven
PSL	Personskatteloven
SEL	Selskabsskatteloven
SL	Statsskatteloven

2.6 Afgrænsning

- I analyseafsnittet vil der udelukkende blive analyseret på investeringer i porteføljeaktier. Denne afgrænsning skal både ses i lyset af opgavens formål og opgavens omfang. Det vurderes, at investeringer gennem et selskab med en likvid kapital i altovervejende grad foretages i porteføljeaktier.
- Der vil udelukkende blive set på investeringer i børsnoterede porteføljeaktier. Desuden vil opgaven kun omhandle investeringer i selskabsform og i personlig regi. Aktieinvesteringer mv. kan desuden også ske gennem pensionsordninger, fonde og foreninger, men i henhold til opgavens formål er dette ikke nærmere berørt.

- Opgaven vil ikke berøre investeringer i investeringsforeningsbeviser og aktier i investerings-selskaber i henhold til ABL § 19. Der vil således heller ikke blive undersøgt fordele og ulem-per ved at investere gennem investeringsforeninger mv. i forhold til direkte at investere i akti-er, da dette ligger uden for opgavens formål.

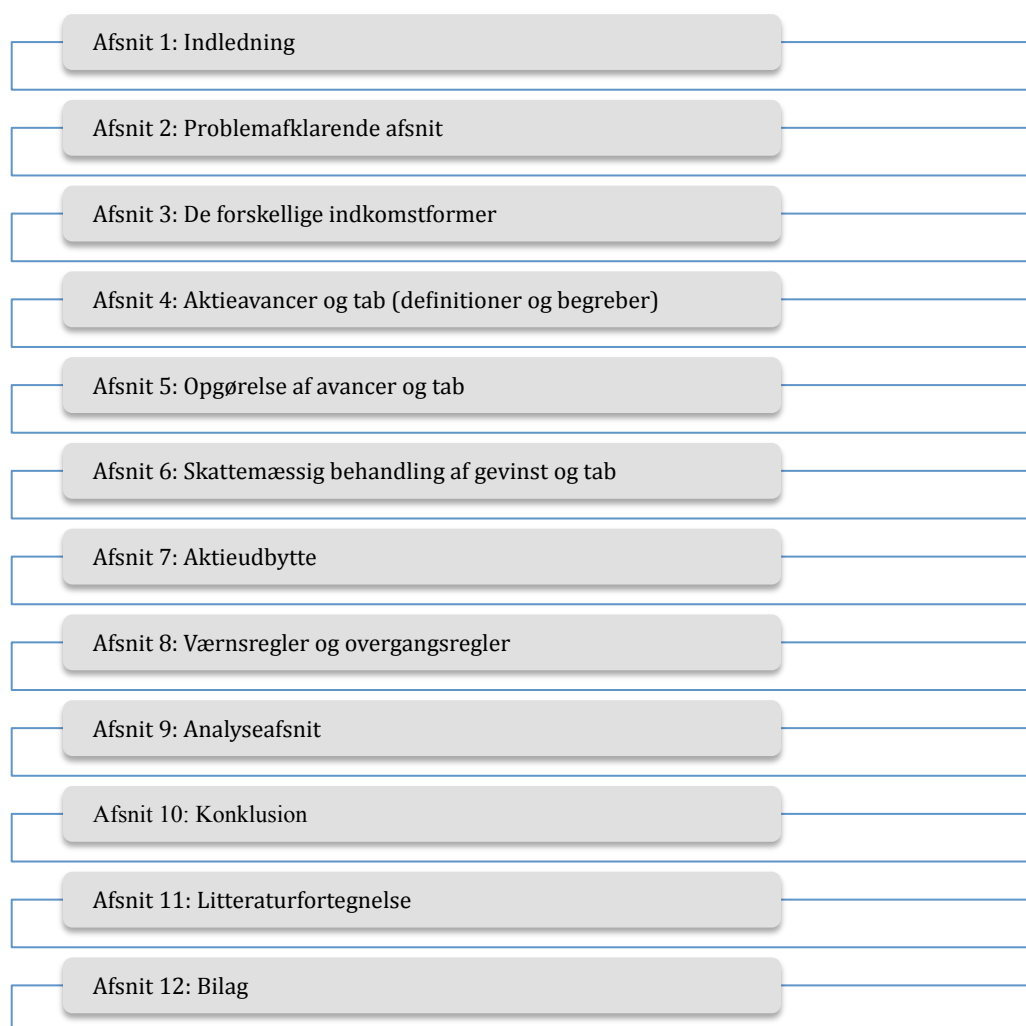
2.7 Målgruppe

Afhandlingens målgruppe er primært personer, der har en større formue, som de allerede har inve-steret i porteføljeaktier enten gennem et selskab eller i privat regi, og som er usikre på, hvad ”For-årspakken 2.0” har af betydning for deres investering. Opgaven er også relevant for personer, der i fremtiden ønsker at investere i aktier, og som mangler et grundlag til at beslutte, om dette skal gøres gennem et selskab eller i privat regi. Desuden er opgaven relevant for personer, der rådgiver i oven-for angivne situationer. Det kan dreje sig om revisorer, skattekonsulenter og bankrådgivere mfl.

2.8 Opgavens opbygning

For at give et hurtigt overblik over opgavens omfang og de enkelte afsnits indbyrdes placering er afhandlingens opbygning skitseret i nedenstående figur. Figuren understøttes efterfølgende af en kort beskrivelse af de enkelte afsnits indhold.

Figur 0: Oversigt over opgavens opbygning:



Afsnit 1 – afsnittet har til formål at give læseren en kort introduktion til det arbejde, der lå forud for vedtagelsen af Forårspakken 2.0. Desuden gives der en kort gennemgang af reformens væsentligste punkter.

Afsnit 2 – beskriver indledningsvis hvilke problemstillinger, der er opstået om konsekvens af ”Forårspakken 2.0” i forhold til at investere i aktier mv. Problemstillingen fører efterfølgende frem til opgavens problemformulering. Desuden indeholder afsnittet en beskrivelse af den metode, der er anvendt til at opfylde opgavens formål i henhold til problemformuleringen. Afsnittet afsluttes med at fastlægge opgavens afgrænsning, samt angive hvilken målgruppe opgaven primært henvender sig til.

Afsnit 3 – beskriver de forskellige indkomstformer. Afsnittet er tænkt som en hjælp til læsere med en begrænset viden på området og vil give disse læsere en passende viden i forhold til den efterfølgende beskrivelse af reglerne vedr. beskatning af aktieavancer og udbytter.

Afsnit 4 – gennemgår aktieavancebeskatningslovens anvendelsesområde. Afsnittet gennemgår således hvilke avancer samt hvilke skattesubjekter, der er omfattet af aktieavancebeskatningsloven. Desuden er de forskellige aktieklasser beskrevet.

Afsnit 5 – har til formål at gennemgå de to forskellige opgørelsesprincipper – realisationsprincippet og lagerprincippet, der anvendes til beskatning af aktieavancer. Desuden beskriver afsnittet, hvordan man fastlægger anskaffelsessummen, anskaffelsestidspunktet, afståelsessummen og afståelsestidspunktet.

Afsnit 6 – gennemgår beskatningsreglerne for aktieavancer og aktietab for henholdsvis selskaber og personer. Desuden gennemgås principperne for fastlæggelse af indgangsværdier på selskabers porteføljeaktier samt opgørelse af nettokurstabskonto.

Afsnit 7 – behandler beskatningsreglerne for udbytte. Først beskrives hvilke udbytter, der er omfattet af udbyttebegrebet. Herefter gennemgås beskatningsregler for henholdsvis selskaber og personer.

Afsnit 8 – beskriver den værnsregel, der blev indført i forbindelse med skattereformen. Denne regel sikrer, at man ikke længere, ved at indskyde et mellemholdingselskab, kan få sine porteføljeaktier skattemæssig klassificeret som datterselskabsaktier.

Afsnit 9 – indeholder selve analysedelen. Analysedelen er sammensat af 8 analyser, som til sammen besvarer kandidatafhandlingens problemformuleringsspørgsmål. Hver analyse afsluttes med en delkonklusion, hvor de fundne resultater bliver bearbejdet.

Analyseafsnittet indledes med en kort beskrivelse af de enkelte analyser, hvorfor der henvises hertil for yderligere beskrivelse af de enkelte analyser.

3. De forskellige indkomstformer

Inden en nærmere gennemgang af reglerne vedr. beskatning af aktieavancer og udbytter vil der i dette afsnit blive givet en kort beskrivelse af de forskellige indkomsttyper og beskatningen af disse. Afsnittet er tænkt som en hjælp til læsere med en begrænset viden på området og vil give disse læsere en passende viden i forhold til den efterfølgende beskrivelse af reglerne vedr. beskatning af aktieavancer og udbytter. Der er således ikke tale om en udtømmende gennemgang, hvor alle aspekter af de forskellige indkomsttyper beskrives.

3.1 Selskabers skattepligtige indkomst

Et selskab eller en forening m.fl., der er omfattet af SEL §§ 1, stk. 1, nr. 1-2 a, 2 d – 2 h eller 3 a 5 b, herunder aktie- og anpartsselskaber, er undergivet den såkaldte aktieselskabsbeskatning, hvilket indebærer, at der skal betales en skat på 25 pct. af den skattepligtige indkomst jf. SEL § 17, stk. 1, for så vidt de er fuldt skattepligtige til Danmark. Skatten for udenlandske selskaber mv., der er begrænset skattepligtige til Danmark efter SEL § 2, stk. 1, litra a, b og f, udgør ligeledes 25 pct. af den samlede skattepligtige indkomst, jf. SEL §§ 17 og 21.

Opgørelsen af den skattemæssige indkomst for aktieselskabsbeskattede selskaber m.fl. opgøres, jf. SEL § 8, stk. 1, efter de samme regler, som gælder for fuldt skattepligtige personer, for så vidt disse regler efter deres indhold er anvendelige på selskaber. Reglerne i SL § 4-6, om hvilke indtægter og udgifter der skal medregnes ved opgørelse af den skattepligtige indkomst, gælder således også for aktieselskabsbeskattede selskaber og foreninger mv. Derudover er de pågældende selskaber omfattet af reglerne i Afskrivningsloven (AL) og Ligningsloven (LL) samt af reglerne om beskatning af avancer på fast ejendom, finansielle fordringer og aktier i henhold til ejendomsavancebeskatningsloven, kursgevinstloven og aktieavancebeskatningsloven. Den skattepligtige indkomst opgøres som forskellen mellem skattepligtige indkomster og fradragsberettigede omkostninger. Hvis man i et indkomstår har et skattemæssigt underskud, har man som selskab, omfattet af aktieselskabsbeskatningen, mulighed for at fremføre dette underskud til efterfølgende indkomstår og derved modregne det i kommende skattepligtige overskud jf. LL 15, stk. 1

3.2 Skattepligtig indkomst for fysiske personer

Den almindelige skattepligtige indkomst for fysiske personer er opdelt i henholdsvis personlig indkomst og kapitalindkomst jf. PSL §§ 2-4. Den skattepligtige indkomst udgøres således af netto-summen af personlige indkomst og kapitalindkomst fratrukket ligningsmæssige fradrag.

3.2.1 Personlig indkomst

I henhold til PSL § 3 medtages til den personlige indkomst, alle de indkomster som indgår i den skattepligtige indkomst, og som ikke medregnes som kapitalindkomst. Indkomst fra aktier mv. indgår ikke som en del af den skattepligtige indkomst og indgår således heller ikke som personlig indkomst. Der gives fradrag i opgørelsen af den personlige indkomst i form af arbejdsmarkedsbidrag, driftsudgifter for selvstændige erhvervsdrivende samt for indbetalinger til pensionsopsparinger⁴.

Personlig indkomst omfatter bl.a.:

- Lønindkomst og bestyrelses honorarer
- Resultat af virksomhed
- Fri bil, telefon og bolig
- Jubilæumsgratiale og fratrædelsesgodtgørelse
- Pensionsindbetalinger, dagpenge mv. og stipendier fra SU-styrelsen
- Udbetalinger fra A-kasse
- Uddelinger fra foreninger og fonde
- Modtaget underholdningsbidrag

3.2.2 Kapitalindkomst

Hvad der skal medregnes som kapitalindkomst fremgår af PSL § 4, stk. 1 og 2, der udtømmende oplister, hvilke indtægter og udgifter der er omfattet. Kapitalindkomst omfatter bl.a.:

- Renteindtægter og renteutgifter
- Skattepligtige gevinster og fradragsberettigede tab efter kursgevinstloven
- Beregnet kapitalafkast i selvstændig erhvervsdrivende virksomhed
- Rentekorrektion
- Indkomst ved selvstændig erhvervsdrivende virksomhed, når antallet af ejere er større end 10, og den skattepligtige ikke deltager i virksomhedens drift i væsentligt omfang
- Ejendomsavance

⁴ SKAT d. 12. September 2010: www.skm.dk/tal_statistik/skatteberegning/1372.html#indkomst

3.2.3 Ligningsmæssige fradrag

Ligningsmæssige fradrag er fradrag, der kan fradrages i den skattepligtige indkomstopgørelse. Lovhjemmel hertil findes i ligningsloven og omfatter bl.a.:

- Befordringsfradrag
- Faglig kontingent og bidrag til A-kasse⁵
- Gaver til foreninger og kulturinstitutioner
- Underholdningsbidrag til tidligere ægtefælle og børnebidrag
- Beskæftigelsesfradrag

3.2.4 Aktieindkomst

Aktieindkomst er en særlig indkomstform for fysiske personer. Den omfatter de fleste løbende aktieudbytter samt visse avancer/tab ved afståelse af aktier. Reglerne for beskatning af aktieavance og tab findes i aktieavancebeskatningsloven, mens aktieudbytter i det væsentligste beskattes efter reglerne i ligningsloven.

Hvad der medregnes som aktieindkomst i indkomstopgørelsen er udtømmende afgrænset i personskattelovens § 4 a. Heraf fremgår bl.a., at aktieindkomst omfatter almindelige udbytter, visse udlodninger fra investeringsforeninger samt fortjeneste og tab ved afståelse af visse aktietyper fastlagt i aktieavancebeskatningsloven. Er en indkomst kvalificeret som aktieindkomst, kan den ikke også være en del af den almindelige skattepligtige indkomst, jf. PSL § 4 a, stk. 4⁶. Aktieindkomsten er en selvstændig indkomstform, som hverken indgår som kapitalindkomst eller som personlig indkomst i indkomstopgørelsen. Aktieindkomst beskattes med 28 pct. i indkomstårene 2010 og 2011, for indtægter der ikke overstiger et reguleret grundbeløb på 48.300 kr. (2010-niveau) jf. PSL § 8 a. Fra indkomståret 2012 ændres procentsatsen til 27 pct. som følge af Forårspakken 2.0. Aktieindkomster, der overstiger det regulerede grundbeløb, beskattes med 42 pct. Før skattereformen var beskattesatsen på 43 procent for aktieindkomster mellem det regulerede grundbeløb og 100.000 kr., og beløb herover blev beskattet med 45 pct. Med skattereformen afskaffes 100 t.kr.-grænsen, hvorved de særlige overgangsfradrag i ABL § 45 A også blev afskaffet.

Ægtefæller har fortsat mulighed for at anvende den anden ægtefælles uudnyttet bundgrænse. Har den ene ægtefælle en aktieindkomst, der er lavere end 48.300 kr., forhøjes den anden ægtefælles beløbsgrænse, således at ægtefællerne tilsammen har en beløbsgrænse på 96.600 kr. Beløbsgrænsen reguleres årligt efter PSL § 20 jf. PSL § 8 stk. 7.

⁵ Med virkning fra den 1.1.2011 kan fradrag for udgifter til fagforeninger mv. ikke overstige et beløb på 3 t.kr.

⁶ Henrik Dam mfl. "Grundlæggende skatteret 2010", s. 233

3.2.5 Opgørelse af indkomstskat

Frem til indkomståret 2009 blev den personlige indkomstskat til staten for ubegrænsede skattepligtige personer beregnet som summen af bundskat, mellemskat, topskat samt sundhedsbidrag fratrukket skatteværdien af personfradraget, men tillagt en eventuel aktieindkomst og/eller en CFC-indkomst⁷ jf. PSL § 5. Som følge af skattereformen er dette ændret således, at mellemskatten fra indkomståret 2010 er afskaffet, og fra 2012 erstattes sundhedsbidraget gradvis med en forhøjelse af bundskatten. Ud over ovennævnte skatter skal der betales kommuneskat og arbejdsmarkedsbidrag.

3.2.5.1 Beregning af bundskat

Bundskatten beregnes efter reglerne i PSL §§ 6 og 27 A, som med Forårspakken 2.0 er ændret, således at beregningsgrundlaget fra og med indkomståret 2010 udgøres af den personlige indkomst med tillæg af positiv kapitalindkomst. Skatteprocenten er fra indkomståret 2010 og 2011 på 3,67 pct., men øges gradvis i takt med at sundhedsbidraget udfases.

3.2.5.2 Beregning af topskat

Reglerne for topskat findes i PSL § 7 og beregnes som 15 pct. af det beløb, hvormed den personlige indkomst tillagt indskud til kapitalpension/kapitalforsikring, bidrag til supplerende éngangsydelse fra pensionskasser og positiv nettokapitalindkomst over 40 t.kr. (80 t.kr. for ægtefæller) overstiger et reguleret bundbeløb, som i 2010 er på 389.900 kr.⁸ I tilfælde hvor den ene ægtefælle ikke fuld ud anvender bundfradraget, kan dette ikke overføres til ægtefællen.

3.2.5.3 Beregning af sundhedsbidraget

Sundhedsbidraget blev indført som følge af kommunalreformen i 2007 og skulle erstatte den tidligere amtskommunale indkomstskat. Beregningsgrundlaget for sundhedsbidraget er den skattepligtige indkomst nedsat med skatteværdien af personfradraget jf. PSL § 9. Sundhedsbidraget er i 2010 og 2011 på 8 pct., men ved ændringerne som følge af forårspakken vil den fra og med 2012 årligt blive reduceret med 1 pct., således at den er udfaset i 2019. Tilsvarende forhøjes bundskatten årligt med 1 pct. point i perioden 2012 til 2019.

⁷ CFC er en forkortelse for Controlled Foreign Company. Reglerne for CFC-beskatning vedr. personer og selskabers løbende beskatning af finansiel indkomst i udenlandske lavtbeskattede finansselskaber. Grundet opgavens formål og omfang vil CFC-indkomst og beskatning heraf ikke blive nærmere beskrevet.

⁸ Beløbet reguleres efter PSL § 20

Beregning af kommuneskat

Kommuneskatten beregnes på grundlag af den skattepligtige indkomst jf. § 5 i lov om kommunal indkomstskat (kommuneskatteloven). Skattesatsen fastlægges hvert år af kommunalbestyrelsen jf. kommuneskattelovens § 6 efter nærmere fastlagte rammer og ligger i gennemsnit for landets kommuner på knap 25 pct.⁹

Beregning af arbejdsmarkedsbidrag

Ud over at der skal betales indkomstskat, som beskrevet ovenfor, skal der betales et arbejdsmarkedsbidrag (AM-bidrag). Bidraget beregnes som 8 pct. af lønindkomsten og omfatter bl.a. løn, gratialer, værdien af fri bil og lignende, honorarer og overskud af selvstændig virksomhed, der indgår i den personlige indkomst. Derimod betales der bl.a. ikke AM-bidrag af offentlige ydelse og pensioner, udbetalinger fra pensions-, ulykkes- og livsforsikringsordninger samt aktieudbytter, renter og anden kapitalindkomst.

⁹ SKAT – 19. September 2010, www.skat.dk/SKAT.aspx?old=130757

4. Aktieavancebeskatningslovens anvendelsesområder

4.1 Indledning

Formålet med at investere sin formue i et selskab er som udgangspunkt at opnå et så højt afkast som muligt. Afkastet kan opnås i form af udbytte eller i form af, at kursen på de investerede aktier i ejerperioden stiger. Udbytte kan udbetales løbende til aktionærerne, mens en kursgevinst først bliver realiseret ved afståelse.

Oprindeligt blev beskattningen af gevinster og tab reguleret ved statsskatteloven (SL),¹⁰ hvoraf det fremgik, at aktieavancer skulle beskattes efter de almindelige regler for beskattning af formuegevinster dvs. som andre værdipapirer, efter SL § 5, stk. 1, litra a. Der skulle således kun ske beskattning, såfremt aktieavancen eller tabet var erhvervet som led i spekulation eller næring. Udbytte af aktier var imidlertid skattepligtig jf. SL § 4, litra c. Desuden blev likvidationsprovenuet medregnet som udbyttet, hvorved opsparet overskud i et selskab blev beskattet som udbytte ved en eventuel likvidation.

I 1962 indførte man ”lov om særlig indkomstbeskatning mv.”, hvilket også omfattede aktieavancer mv. Vedtagelse af denne lov medførte, at også ”almindelige” borgere blev skattepligtige af gevinster ved salg af aktier mv.

Først i 1981 blev der indført en selvstændig lovgivning for beskattning af avancer på aktier mv. i form af aktieavancebeskatningsloven.¹¹ Loven medførte bl.a., at man opdelte aktionærerne i henholdsvis hoved- og minoritetsaktionærer, hvor minoritetsaktionærernes aktieavancer var fritaget for beskattning, hvis aktierne havde været ejet i mere end 3 år. Beskatning af nærings- og spekulationsaktier blev ligeledes omfattet af aktieavancebeskatningsloven.

I perioden frem til den seneste ændring i 2009 er aktieavancebeskatningsloven blevet ændret flere gange. I 1993 blev loven betydelig ændret, hvor der som led i en skattereform blev indført en mere generel aktieavancebeskatning.¹² I 2005 gennemgik aktieavancebeskatningsloven en omfattende revision med det formål at gøre loven mere enkel og dermed styrke den almindelige befolknings lyst til at handle med aktier.¹³ Ændringen i 2009 er sket som et led i regeringens forårspakke med det formål at harmonisere beskattning af aktieavancer og udbytter. Aktieavancebeskatningsloven er udtømmende men indgår som en integreret del af den samlede aktie- og selskabsbeskatning. Reglen i SL § 5 om spekulationsbeskatning finder således ikke anvendelse i forbindelse med aktier. Ligele-

¹⁰ Aktieavancebeskatning i 100 år ved Christen Amby

¹¹ Jf. Lov nr. 295 af juni 1981 (L140)

¹² Skatteretten 1, s. 548

¹³ Skatteretten 1, s. 548

des gælder, at næringsdrivende ikke beskattes med hjemmel i SL § 5 men i stedet efter reglen i ABL § 17.¹⁴

I de efterfølgende afsnit gennemgås først, hvilke gevinster og tab der er omfattet af aktieavancebeskatningsloven, samt hvilke skattesubjekter der er omfattet af loven. Herefter gives en beskrivelse af, hvordan man deler aktie op i forskellige aktieklasser, som bl.a. er afhængig af aktionærens ejerandel.

4.2 Avancer og tab medregnet efter aktieavancebeskatningsloven, ABL § 1

I ABL § 1 defineres, hvilke gevinster og tab ved afståelse af aktier mv. der medtages i den skattepligtige indkomst efter aktieavancebeskatningsloven. Udover gevinst og tab ved afståelse af aktier omfatter ABL også gevinst og tab ved afståelse af anparter i anpartsselskaber, andelsbeviser, omsættelige investeringsforeningsbeviser og lignende værdipapirer.

Loven finder også anvendelse vedrørende ejerandele i selskaber omfattet af selskabsskattelovens § 2 C, der vedrører filialer af udenlandske virksomheder og skattemæssigt transparente enheder, der er registreringspligtige, har vedtægtsmæssigt hjemsted eller har ledelsens sæde her i landet.

Derudover finder aktieavancebeskatningslovens regler anvendelse på konvertible obligationer. Ved en konvertibel obligation forstås et gældsbrev, der er udstedt af et selskab, som giver långiver ret men ikke pligt til på et senere tidspunkt at konvertere sin fordring på selskabet til aktier eller anparter. På udstedelsestidspunktet træffes der beslutning om en konverteringskurs, der kan være pari eller en hvilken som helst anden aftalt kurs. Gevinst og tab ved afståelse af tegningsret til aktier, tegningsret til konvertible obligationer eller ret til fondsaktie medregnes ligeledes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst jf. ABL § 1, stk. 4. Fondsaktier er aktier, der uden vederlag udleveres til selskabets aktionærer i forhold til deres aktiebesiddelse i selskabet. Tegningsret er en ret, der gives til selskabets aktionærer til at tegne nye aktier – eller en tegningsret til konvertible obligationer – i forbindelse med udvidelse af selskabets aktiekapital til en på forhånd fastsat favørkurs.

¹⁴ Skatteretten 1, s. 549

4.3 Skattesubjekter

Kredsen af skattepligtige fremgår af aktieavancebeskatningslovens kapitel 2 og medtager både selskaber og personer.

4.3.1 Selskaber mv., ABL § 6

Efter ABL § 6 skal selskaber, der er skattepligtige efter selskabsskattelovgivningen, ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst medregne gevinst og tab på aktier, som er omfattet af §§ 1 og 2, dvs. de gevinster og tab der er beskrevet i afsnit 4.2. Udover selskaber er loven ligeledes gældende for fonde og foreninger mv., der er skattepligtige efter selskabsloven eller fondsbeskatningsloven samt selskabsbeskattede foreninger mv., i det omfang de besidder aktierne som led i en erhvervsmæssig virksomhed.

4.3.2 Personer, ABL § 7

Det fremgår af ABL § 7, at aktieavancebeskatningsloven ligeledes finder anvendelse for fysiske personer, der er omfattet af kildeskatteloven, samt dødsboer der er skattepligtige efter dødsboskatningsloven. Fysiske personer er omfattet af kildeskatteloven, såfremt man jf. KSL § 1:

- Har bopæl her i landet
- Ikke har bopæl her i landet men opholder sig i Danmark i et tidsrum af mindst 6 måneder, heri medregnet kortvarige ophold på grund af ferie eller lignende
- Visse personer med dansk statsborgerskab som gør tjeneste i udlandet

Grundet opgavens formål og omfang er der ikke givet en nærmere gennemgang af hvilke dødsboer, der er omfattet af dødsbobskatningsloven.

4.4 De forskellige aktieklasser

Som konsekvens af ”Forårspakken 2.0” blev der fra indkomståret 2010 indført en ny opdeling i aktieklasser, således at selskaber og personers aktiebeholdninger enten betragtes som hovedaktionæraktier, datterselskabsaktier, koncernselskabsaktier, porteføljeaktier eller næringsaktier afhængig af aktiebeholdningens størrelse, og med hvilket formål aktiebeholdningen er anskaffet.

I det følgende vil de forskellige aktieklasser blive defineret og den skattemæssige behandling heraf blive gennemgået.

4.4.1 Hovedaktionæraktier, ABL § 4

I tilfælde hvor en fysisk person ejer eller på noget tidspunkt inden for de seneste 5 år har ejet 25 pct. eller mere af aktie- eller anpartskapitalen, råder eller i den ovennævnte periode har rådet over mere end 50 pct. af stemmевærdien, anses aktierne for hovedaktionæraktier jf. ABL § 4 stk. 1.

I tilfælde hvor aktierne er erhvervet i forbindelse med en omdannelse af en personlig ejet virksomhed efter loven om skattefri virksomhedsomdannelse, anses aktierne for hovedaktionæraktier i tilfælde, hvor den skattepligtige på noget tidspunkt i den foregående 10 årige periode har ejet aktier svarende til 25 pct. eller mere af aktiekapitalen ved omdannelsen eller råder over mere end 50 pct. af stemmевærdien. Ved opgørelse af aktiekapitalen i et selskab ses der bort fra selskabets beholdning af egne aktier.

Ved afgørelse af, om den skattepligtige, eller dødsboet efter den skattepligtige, ejer eller har ejet mindst 25 pct. af aktiekapitalen i et selskab eller råder eller har rådet over mere end 50 pct. af aktiekapitalen, medregnes aktier, der tilhører eller har tilhørt den skattepligtiges ægtefælle, forældre og bedsteforældre samt børn, børnebørn og disses ægtefæller eller dødsboer efter de nævnte personer¹⁵. Således medtages kun slægtsfæller i lige op- og nedad gående linje hvorved søskende og disses ægtefæller ikke medtages jf. ABL § 4 stk. 2.

I opgørelsen af, om den skattepligtige efter stk. 1 og 2 ejer eller har ejet 25 pct. eller mere af aktiekapitalen eller råder eller har rådet over mere end 50 pct. af stemmевærdien af aktiekapitalen, medregnes ikke konvertible obligationer.

4.4.2 Datterselskabsaktier, ABL § 4 A

Der er tale om datterselskabsaktier i tilfælde, hvor et selskabs aktiebesiddelse udgør mindst 10 pct. af selskabskapitalen jf. ABL § 4 A. Kravet om en aktiebesiddelse på mindst 10 pct. af aktiekapitalen skal fortolkes i henhold til SEL § 13, stk. 1, nr. 2, hvilket medfører, at kun direkte ejerskab medregnes ved opgørelsen.¹⁶ Der er, ved lovændringen, indført en værnsregel, jf. ABL § 4 A, stk. 3, til at modvirke en omgåelse af 10 pct.-ejerkravet jf. ABL 4 A stk. 3. Datterselskabsaktier skal således, i visse situationer, betragtes som direkte ejet af moderselskabet, og aktierne skal derfor medregnes i ejerandelsopgørelse. Værnsreglen er nærmere beskrevet i afsnit 8

Det er endvidere en betingelse, at datterselskabet er et selskab omfattet af SEL § 1, stk. 1, nr. 1-2 a, 2 d - 2 h og 3a - 5b, hvilket bl.a. omfatter aktie- og anpartsselskaber mfl., eller at det udenlandske datterselskab er beliggende i et land, hvor Danmark skal nedsætte eller frafalde beskatning af udbyt-

¹⁵ Jf. ABL § 4 stk. 2 sidestilles stedbørn og adoptivbørn med naturligt slægtskabsforhold.

¹⁶ Skatteretten 1, s. 589

ter efter EU's moder- /datterselskabsdirektivet (direktiv 90/435/EØF) eller efter en dobbeltbeskatningsoverenskomst.

4.4.2.1 Moder-/datterselskabsdirektiv

Direktivet indeholder beskatningsregler for udbytter fra datter- til moderselskabet, der er hjemhørende i hver sin medlemsstat. Formålet med direktivet er at sikre en ens beskatning, uafhængig af om moder- og datterselskabet er hjemhørende i hver sin medlemsstat eller er hjemhørende i samme stat.

Moder-/datterselskabsdirektivet finder kun anvendelse i moder-/datterselskabsforhold. Et sådan forhold er etableret i tilfælde, hvor moderselskabet kapitalandel i datterselskabet udgør mindst 10 pct. Desuden sætter direktivet krav til ejertidens længde jf. art. 3, stk. 2, således at det er et krav, at moderselskabet har ejet kapitalandelen i mindst 2 år. Det er dog fastslået ved EF-domstolen, at der ikke stilles krav om, at moder-/datterselskabsforholdet har været til stede på udlodningstidspunktet. Det er tilstrækkeligt, at aktierne samlet har været ejet i en periode på 2 år, hvorved perioden efter udlodningen også kan medregnes. Direktivet blev gennemført i dansk ret ved Lov nr. 219 af 3.4.1992¹⁷.

I direktivets art. 5, stk. 1 fremgår, at kildelandet, dvs. den stat hvor datterselskabet er hjemhørende, ikke kan pålægge moderselskabet nogen kildeskat på det udbytte, som de modtager fra datterselskabet.¹⁸ I dansk ret er art. 5, stk. 1 implementeret i SEL § 2, stk. 1, litra c. En beskatning af moderselskabets modtagne udbytte fra udenlandske datterselskaber kan således kun ske til domicillandet. Direktivet fastlægger, at enten kan domicillandet vælge at undlade at beskatte det modtagne udbytte, eller også kan domicillandet vælge at beskatte udbyttet men må i så fald yde creditlempelse for den underlæggende (selskabs-) skat, datterselskabet er blevet pålagt i sit domicilland. I Danmark har man som udgangspunkt valgt den første mulighed, dvs. at danske selskabers modtagne udbytter fra udenlandske datterselskaber er skattefri jf. SEL § 13, stk. 1, nr. 2.

4.4.3 Koncernselskabsaktier, ABL § 4 B

Ved koncernselskabsaktier forstås, jf. ABL § 4 B, aktier, hvor ejeren og det selskab, hvori der ejes aktier, er sambeskattede efter SEL § 31 (national sambeskatning) eller opfylder betingelserne for sambeskatning efter SEL § 31 A (international sambeskatning). Koncernselskabsaktier omfatter ikke konvertible obligationer og tegningsretter til konvertible obligationer uanset ejerandel jf. ABL § 4 B stk. 3. Disse behandles altid som porteføljeaktier jf. afsnit 4.4.4.

¹⁷ Loven er efterfølgende ændret i 2004 ved TfS 2004, 744 DEP jf. Aage Michelsen mf. ”Lærebogen om indkomstskat”

¹⁸ Der er dog i direktivets art. 5, stk. 2 og 4 fastlagt særlige undtagelsesregler for Grækenland og Portugal, og der er i art. 5, stk. 3 indført særlige overgangsregler for Tyskland.

4.4.3.1 Tvungen sambeskatning (national), ABL § 31

Efter selskabsskattelovgivningens § 31 skal selskaber og foreninger sambeskattes, i tilfælde hvor selskaberne på noget tidspunkt i indkomståret tilhører samme koncern jf. selskabsskattelovens § 31 C. Det vil jf. stk. 3 sige, i tilfælde hvor moderselskabet direkte eller indirekte gennem et datterselskab ejer mere end halvdelen af stemmerettighederne i et selskab eller på anden måde har bestemmende indflydelse, fx ved at råde over mere end halvdelen af stemmerettighederne i kraft af vedtægtsbestemmelser eller som følge af en aftale med andre investorer mv.

4.4.3.2 International sambeskatning, ABL § 31 A

Efter selskabslovgivningens § 31 A kan det ultimative moderselskab vælge, at sambeskatningen for de koncernforbundne selskaber og foreninger mv. også skal gælde alle udenlandske koncernforbundne selskaber, hvor igennem deltagerne hæfter personligt for selskabets forpligtigelser, og som fordeler overskuddet i forhold til deltagernes selskabskapital.

4.4.4 Porteføljeaktier, ABL § 9

Aktier, der ikke falder under kategorien som enten datterselskabsaktier efter ABL § 4 A eller som koncernselskabsaktier efter ABL § 4 B, betegnes som porteføljeaktier jf. ABL § 9.

Konvertible obligationer og tegningsretter til konvertible obligationer skal altid beskattes efter reglerne for porteføljeaktier uanset ejerande jf. §§ 4 A, stk. 4 og 4 B, stk. 3 modsætningsvis.

4.4.5 Næringsaktier, ABL § 17

Ved næringsaktier forstås aktier, som er erhvervet med afståelse for øje. Både selskabers og privatpersoners aktiebeholdning kan blive klassificeret som næringsaktier. Som udgangspunkter er det uden betydning, om omsætningen med aktier sker med overskud eller underskud. For at kunne få fradrag for et tab i forbindelse med næring er det dog en forudsætning, at tabet er et udslag af almindelig handelsrisiko. Hermed er der ikke fradrag for kunstigt fremkaldte aktietab, som er skabt ved at udlodde ekstraordinære udbytter eller ved kapitalnedskrivninger. Ligeledes kan der ikke, i henhold til TfS 1991, 450 LSR, opnås fradrag i tilfælde, hvis det allerede ved erhvervelsen af aktiebeholdningen mv. står klart, at aktierne ikke ved et efterfølgende salg kan sælges med gevinst. Det er dog ikke et krav, at aktieposten udelukkende er erhvervet for efterfølgende at videresælge dem med gevinst. Det skal bare være hovedformålet med investeringen.

Hvis den skattepligtiges køb og salg af aktier omfattes af næringsbegrebet, skal gevinst og tab ved afståelse af aktier erhvervet som led i denne næringsvej medregnes ved opgørelse af den skatteplig-

tige indkomst ABL § 17 stk. 1. Selskaber kan dog kun fradrage det tab, der overstiger summen af de modtagne udbytter på de aktier, selskabet i ejertiden har været fritaget for at medregne ved indkomstopgørelsen jf. ABL § 17, stk. 2. Uden denne skærpelse kan selskaber spekulere i at trække formuer ud af selskabet ved at udlodde skattefrie udbytter, hvorved der ved afståelse vil være et stort aktietab, som kan modregnes i andre indtægter.

Hvis en del af skatteyderens aktiebeholdning anses som næring, vil man ud fra den såkaldte formodningsregel antage, at samtlige aktier mv., som den næringsdrivende ejer, er omfattet af næring. Dette medfører, at aktier der er erhvervet, inden skatteyderen har opnået status som næringsdrivende, vil blive medregnet som næringsaktier ved en efterfølgende afståelse. Det er dog muligt at dokumentere, at en del af den samlede aktiebeholdning ikke er en del af næringsbeholdning men almindelig formueplacering. Det kan fx være aktier, som skatteyderen har modtaget i forbindelse med arv eller gave.

Tidligere var udgangspunktet, at både personer og selskaber ved opgørelse af fortjeneste og tab på næringsaktier skulle anvende realisationsprincippet. Var man først gået over til lagerprincippet, var det ikke muligt efterfølgende at vende tilbage til at anvende realisationsprincippet.

Som følge af 2010-skattereformen er lagerprincippet fra 2010 gjort obligatorisk for selskaber. Herved er det kun muligt at anvende realisationsprincippet for næringsskattepligtige personer, jf. ABL § 23, stk. 2.

5. Opgørelse af gevinst og tab

5.1 Indledning

Gevinst eller tab ved afståelse af aktier medregnes jf. ABL § 1, stk. 1, ved opgørelse af den skattepligtige indkomst og opgøres som forskellen mellem anskaffelses- og afståelsessum korrigeret for handelsomkostninger jf. ABL § 26, stk. 2. Begrebet afståelse dækker både, hvor gevinst og tab opgøres efter realisationsprincippet og efter lagerprincippet jf. ABL § 30, stk. 2. Ved beskatning af aktieavancer er det nødvendigt at fastsætte et anskaffelses- og et afståelsestidspunkt samt en anskaffelses- og afståelsessum. En fastlæggelse af anskaffelsestidspunktet er bl.a. af betydning i forhold til en række af de overgangsregler, der er lavet i forbindelse med, at aktieavancebeskatningsloven løbende er blevet ændret.

Dette afsnit har til formål at gennemgå de to forskellige opgørelsesprincipper – realisationsprincippet og lagerprincippet, samt gennemgå hvordan man fastlægger anskaffelsessummen, anskaffelsestidspunktet, afståelsessummen og afståelsestidspunktet.

5.2 Opgørelsesprincipper

Gevinster og tab på aktier mv. beskattes, som nævnt ovenfor, enten efter lagerprincippet eller efter realisationsprincippet. Før vedtagelsen af Forårspakken 2.0 var realisationsprincippet det mest anvendte princip både for personer og selskaber. Efter vedtagelsen af Forårspakken 2.0 er realisationsprincippet stadig det princip, der oftest skal anvendes for personer, mens selskaber i høj grad nu skal anvende lagerprincippet.

5.2.1 Realisationsprincippet

Hvis realisationsprincippet skal anvendes, medregnes gevinster og tab først i den skattepligtiges indkomst i det indkomstår, hvor aktierne afstås. I afsnit 5.4.2 er der givet en uddybende beskrivelse af, hvornår der skatteretligt er tale om en endelig afståelse. Avancen opgøres som forskellen mellem anskaffelsessummen og afståelsessummen med fradrag af tilknyttede handelsomkostninger mv.

5.2.2 Lagerprincippet

Skal lagerprincippet anvendes til beskatning af aktieavancer og aktietab, foretages der efter hvert indkomstår en opgørelse af aktiebeholdningens værdi inklusiv de aktier, der er erhvervet i det pågældende indkomstår. Opgørelsen foretages på baggrund af markedsværdien. Fra markedsværdien ultimo indkomståret fratrækkes markedsværdien af aktiebeholdningen ved indkomstårets begyndelse (primoværdien), hvorved årets værdistigning eller værditab fremkommer. For aktier, der er erhvervet eller afstået i indkomstårets løb, anvendes anskaffelsessummen i stedet for værdien ved

indkomstårets begyndelse, og afståelsessummen anvendes i stedet for værdien ved indkomstårets slutning.¹⁹

Ved anvendelse af lagerprincippet sker der således både en beskatning af realiserede og urealiserede værdistigninger, og der gives tilsvarende fradrag for både realiserede og urealiserede tab. Herved bryder lagerprincippet med grundprincippet om, at alene realiserede indkomster og tab indgår i indkomstopgørelsen jf. SL §§ 4-6.

5.3 Anskaffelse

5.3.1 Anskaffelsessum

Ved anskaffelsessum forstås jf. ABL § 26 stk. 2 den samlede anskaffelsessum for den beholdning, som den skattepligtige har i et pågældende selskab. Det har ingen betydning, at aktiebeholdningen i et selskab ikke har samme rettigheder. Til anskaffelsessummen kan tillægges kurtage, honorarer til advokat og revisorer, der vedrører købet af aktierne mv.²⁰. De omkostninger, der har relation til finansiering af købet, kan derimod ikke tillægges anskaffelsessummen.

I tilfælde hvor der sker en delvis afståelse af en aktiepost i et selskab, hvor aktierne er erhvervet løbende, kan der opstå særlige individualiseringsproblemer i forbindelse med at fastlægge anskaffelsessummen. Til fastlæggelse af anskaffelsessummen anvendes, med få undtagelser, gennemsnitsmetoden jf. ABL §§ 24, stk. 1 og 26. Som undtagelse hertil gælder, at der ved fastlæggelsen af anskaffelsessummen for aktieretter og tegningsretter til aktier optaget til handel på et reguleret marked skal anvendes den såkaldte aktie for aktie metode jf. ABL § 25 stk. 1. Ved aktie for aktie metoden er det den faktiske anskaffelsessum og det faktiske anskaffelsestidspunkt for den enkelte aktie, der ligger til grund ved opgørelsen af avancen og tabet, hvilket sker med baggrund i FIFO-princippet. Fortjenesten opgøres således som forskellen mellem den konstaterede afståelsessum og den faktiske opgjorte anskaffelsessum. Gennemsnitsmetoden er uddybende beskrevet nedenfor.

5.3.2 Gennemsnitsmetoden, ABL § 26

Ved gennemsnitsmetoden beregnes anskaffelsessummen ved salg af en del af en aktiebeholdning som en andel af den samlede anskaffelsessum, mellem de aktier der afstås, og de aktier man stadig har i sin beholdning jf. ABL § 26, stk. 6. Fordelingen foretages på baggrund af aktiernes pålydende værdi. Gennemsnitsmetoden foretages kun på aktier i samme selskab, men der tages ikke hensyn til, at disse aktier kan have forskellige rettigheder i selskabet og dermed også forskellige værdier. Det vil sige, at anskaffelsessummen for en solgt aktie svarer til gennemsnittet af anskaffelsessummerne

¹⁹ TAX.dk – skat og afgifter: http://www.tax.dk/lv/lvs/S_G_5_2.htm

²⁰ Ligningsvejledningen 2010-1, afsnit S.G. 2.4

for samtlige aktier i det pågældende selskab uanset anskaffelsestidspunkt. Den del af den samlede anskaffelsessum, der kan henføres til de afståede aktier, lægges til grund ved opgørelsen af fortjeningen. Resten af den samlede anskaffelsessum betragtes som anskaffelsessum for de resterende aktier. Gennemsnitsmetoden er illustreret i nedenstående eksempel:

Eksempel 1:

Der er i perioden 2004 til 2008 købt nominel 2.500 stk. aktier i et selskab. I 2009 sælges der nominelt 500 stk. til en kurs på 90 kr. pr. aktie.

Tabel 1:

Tidspunkt	Nominelt	Kurs	Kursværdi
03.12.2004	1.200	140	168.000
01.02.2006	300	180	54.000
26.11.2006	800	185	148.000
02.05.2008	200	230	46.000
	2.500		416.000
18.06.2009	-500	90	-45.000

Den gennemsnitlige anskaffelseskurs beregnes som den totale kursværdi på afståelsestidspunktet divideret med den totale nominelle beholdning. Den gennemsnitlige anskaffelseskurs bliver således $416.000/2.500 = 166,44$ kr. Anskaffelsessummen for de afståede aktier er hermed $166,44 \times 500 = 83.200$ kr. Hermed er der et tab på de afståede aktier på 38.200 kr. svarende til forskellen mellem afståelsessummen og den beregnede anskaffelsessum ($83.200 - 45.000$). Anskaffelsessummen for den resterende beholdning kan beregnes til $2000 \times 166,44 = 332.880$ kr.

I opgørelsen af den samlede anskaffelsessum skal der ikke medregnes aktier, som beskattes efter lagerprincippet. Dette gælder både, når opgørelse efter lagerprincippet er frivillig, frivillig valgt eller obligatorisk. I henhold til ABL § 26, stk. 3 skal aktieretter og tegningsretter til aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, heller ikke medregnes i anskaffelsessummen.

5.3.3 Anskaffelsestidspunkt

For at kunne fastlægge de skattemæssige konsekvenser ved en afståelse kan anskaffelsestidspunktet have en væsentlig betydning. Dette gælder bl.a. i forhold de ændringer, der er foretaget i aktieavancebeskatningsloven herunder især de forskellige overgangsregler i forbindelse hermed. Anskaffel-

sestidspunktet for erhvervelse af aktier er som udgangspunkt det tidspunkt, hvor den endelige aftale om køb eller tegning af den pågældende aktie indgås. Dette kan dog tidligst være stiftelsesoverenskomstdatoen.

En række problemer med individualisering af aktier kan opstå i forbindelse med, at der over en periode anskaffes aktier med samme rettigheder i samme selskab.

Med det formål at imødegå sådanne individualiseringsproblemer foreskriver ABL § 5, stk. 1, at hvis en aktionær ejer aktier med samme rettigheder i samme selskab, anses de først erhvervede aktier for de først afståede (FIFO-princippet). Princippet anvendes på alle opgørelser efter aktieavancebeskatningsloven.

FIFO-princippet

FIFO er en forkortelse for ”First in, first out” og anvendes til at fastlægge, hvilke aktier i samme selskab der er afstået, i tilfælde hvor hele beholdningen ikke afstås. Ved FIFO-princippet gælder, at den først erhvervede aktier er den først solgte aktie ved en delvis afståelse. FIFO-princippet er illustreret i nedenstående eksempel:

Eksempel 2:

I dette eksempel købes der i årene 2006, 2007 og 2008 henholdsvis 700 stk., 200 stk., og 50 stk. aktier i et selskab. I 2009 afstås 400 aktier i selskabet, hvor efter den nominelle beholdning er på 550 stk.

Tabel 2:

	År	Nominel
Køb	2006	50 stk.
Køb	2007	200 stk.
Køb	2008	300 stk.
Salg	2009	- 400 stk.
Ultimo		150 stk.

Kilde: Egen tilvirkning

Ved anvendelse af FIFO-princippet vil afståelse af de 400 aktier i 2009 først bestå af beholdningen anskaffet i 2006 og derefter beholdningen anskaffet i 2007. Ultimo beholdningen på 150 aktier består således alle af aktier anskaffet i 2008.

5.4 Afståelse

5.4.1 Afståelsessum

En afståelse foreligger først og fremmest ved salg, bytte, bortfald og andre former for afhændelse jf. ABL § 30, stk. 1. Efter ABL § 31, stk. 1, anses aktier, der er overdraget som gave, arv eller som forskud for arv, også for at være afstået, medmindre erhvervelsen succederer i overdragerens skattemæssige stilling.²¹ Afståelse anses endvidere for at have fundet sted, såfremt ejeren får udbetalt en erstatnings- eller forsikringssum for aktierne, jf. ABL § 31, stk. 2. Det gælder tilsvarende ved afståelse, at udgifter til kurtage, advokat, revisor og lignende omkostninger kan fratrækkes i salgssummen, så længe omkostningerne er direkte tilknyttet afståelsen.

5.4.2 Afståelsestidspunkt

Som udgangspunkt gælder de almindelige regler om periodisering, således at en aktie anses for afstået ved indgåelse af en bindende aftale herom. Sker overdragelsen ved gave eller arveforskud, er det afgørende tidspunkt modtagerens underretning om overdragelse. Ved udlodning af likvidationsprovenu er selve udlodningstidspunktet, og ikke beslutningen om likvidation eller selskabets endelige opløsning, afgørende.

²¹ Som afståelsessum anvendes efter ABL § 31, stk. 1, den værdi, der lægges til grund ved beregningen af gaveafgift eller indkomstskat i forbindelse med gaven eller arveforskuddet. Er overdragelsen ikke gaveafgiftspligtig eller indkomstskattepligtig, benyttes i stedet handelsværdien på overdragelsestidspunktet. For modtageren af aktierne betragtes de samme værdier som anskaffelsessum.

6. Skattemæssig behandling af gevinst og tab på aktier

I dette afsnit gennemgås beskatningsreglerne for aktieavancer og aktietab for henholdsvis selskaber og personer. Desuden gennemgås principperne for fastlæggelse af indgangsværdier på selskabers porteføljeaktier samt opgørelse af nettokurstabskonto.

6.1 Aktieavancebeskatningsreglerne for selskaber mv.

Der er med skattereformen sket betydelige ændringer af aktieavancebeskatningsloven og herved beskatningsreglerne for gevinst og tab ved afståelse af aktier. Hvor det tidligere var ejerperioden, der var afgørende for beskatningen af gevinst og tab ved afståelse, er det nu afgørende, hvilken type aktier man er i besiddelse af. Beskatningsreglerne er således forskellige, afhængig af om der er tale om datterselskabsaktier, koncernselskabsaktier, næringsaktier eller egne aktier.

Mellem de forskellige aktieklasser er der en indbyrdes prioritering, som fastslår hvilke regler, der går forud for andre regler jf. opstillingen nedenfor. Reglerne vedr. egne aktier i ABL § 10 går således forud for reglerne ved næringsaktier i ABL § 17.²²

- Egne aktier (ABL § 10)
- Næringsaktier (ABL § 17)
- Datter- og koncernselskabsaktier (ABL § 8)
- Porteføljeaktier (ABL § 9)

6.1.1 Egne aktier

Gevinst og tab på egne aktier medregnes ikke ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst jf. ABL § 10. Gevinst og tab på egne aktier medregnes heller ikke, hvis selskabet har en ejerandel på over 10 pct. af aktiekapitalen og derved overskrider begrænsningen i ABL § 48.

Som følge af den ovenfor skitserede prioriteringsrækkefølge finder bestemmelsen tilsvarende ikke anvendelse, i tilfælde hvor egne aktier indgår i en næringsbeholdning.

6.1.2 Næringsaktier

Fortjeneste eller tab ved afståelse af aktier, der er erhvervet som led i den skattepligtiges næringsvej, medregnes ved indkomstopgørelsen, jf. ABL § 17, stk. 1. Et evt. tab kan dog kun fratrækkes i det omfang, tabet overstiger summen af modtagne, skattefrie udbytter og skattefrie tilskud af de pågældende aktier, jf. ABL § 17, stk. 2.

Selskaber skal jf. ABL § 23, stk. 5 anvende lagerprincippet ved opgørelse af gevinst og tab på næringsaktier.

²² Skatteretten 1, s. 588

Selv om selskabet er næringsdrivende med hensyn til aktier, henregnes selskabets egne aktier ikke som en del af selskabets næringsbeholdning. Således kan banker, investeringsselskaber mfl., uden at aktierne klassificeres som næringsaktier, omsætte egne aktier.

6.1.3 Datter- og koncernselskabsaktier, ABL § 8

Gevinst og tab ved afståelse af datterselskabsaktier og koncernselskabsaktier medregnes, efter vedtagelsen af 2010-skattereformen, ikke ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst jf. ABL § 8. Dette medfører således også, at der ikke er fradragsret ved et eventuel konstateret tab ved afståelse af datter- eller koncernselskabsaktier.

Før 2010-reformen var beskatningen af gevinst og tab afhængig af, hvor lang tid aktierne havde været ejet, hvorimod aktiepostens størrelse ingen betydning havde jf. dagældende ABL § 8. Hvis ejertiden var under 3 år, skulle en gevinst ved afståelse medregnes ved opgørelse af den skattepligtige indkomst, og der var fradrag for tab. Tabet kunne modregnes i gevinster for andre aktier ejet i under 3 år. Hvis ejertiden var over 3 år, var en gevinst skattefri, og der kunne ikke opnås et fradrag for tab.

6.1.4 Porteføljeaktier, ABL § 9

Fra og med indkomståret 2010 er avancer på porteføljeaktier jf. ABL § 9 stk. 1, nr. 1 gjort fuldt skattepligtige ved opgørelse af den skattepligtige indkomst. Dette gælder uanset ejertid, modsat tidligere hvor avancer og tab ikke skulle medtages, hvis aktierne havde været ejet i mere end 3 år.

Reformen har også medført, at beskatningen som udgangspunkt sker efter lagerprincippet jf. ABL § 23, stk. 5. Selskaber har mulighed for at anvende realisationsprincippet for aktier, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked eller på en multilateral handelsfacilitet, og som ikke udgør en næringsbeholdning jf. ABL § 23 stk. 6. Realisationsprincippet kan dog ikke anvendes, hvis der er tale om tegningsretter til aktier, konvertible obligationer og tegningsretter på konvertible obligationer i de tilfælde, hvor de aktier, der kan tegnes eller konverteres til, vil være optaget på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet, eller hvis selskabet for disse aktier tidligere har anvendt lagerprincippet.

Hvis selskabet vælger at anvende realisationsprincippet, er dette valg bindende og skal anvendes for samtlige ikke-børsnoterede aktier. Selskabet kan altid vælge at ophøre med at anvende realisationsprincippet og overgå til lagerprincippet. Derved kan fremførte tab på realisationsbeskattede aktier anvendes til modregning i avancer på lagerbeskattede aktier.

Ved anvendelse af realisationsprincippet er et realiseret tab kildeartsbegrænset. Herved kan et tab kun fradrages i indkomstårets avancer opnået på realisationsbeskattede aktier eller fremføres i efter-

følgende års aktieavancer jf. ABL § 9, stk. 3 og 4. Ved anvendelse af lagerprincippet har selskabet fuld fradragsret i selskabsindkomsten både for noterede og unoterede aktier jf. ABL § 9, stk. 2.

6.2 Fastlæggelse af selskabers indgangsværdi for porteføljeaktier²³

Når selskabers skattemæssige stillinger på porteføljeaktier går fra skattefrihed til skattepligt og fra realisationsbeskatning til lagerbeskatning ved vedtagelse af 2010-skattereformen, skal der fastsættes en indgangsværdi – dvs. en kunstig fastsat værdi der skal anvendes til beregning af gevinst/tab ved en senere afståelse. Hvis man tager udgangspunkt i den oprindelige anskaffelsessum, vil man blive beskattet af en eventuel gevinst oparbejdet i perioden før lovens indtræden. Herved vil selskaber have et incitament til at afhænde samtlige aktier ejet i mere end 3 år, da disse efter de tidligere regler kunne afhændes skattefrit.

Indgangsværdien for selskabets porteføljeaktier fastsættes ved begyndelsen af indkomståret 2010 svarende til handelsværdien på den første dag i indkomståret. Denne indgangsværdi betragtes herefter som selskabets skattemæssige anskaffelsessum ved beskatning i indkomståret 2010 og i de efterfølgende år.

Hvis en portefølje har en anskaffelsessum på 500 kr. og en handelsværdi ved indgangen af indkomståret 2010 på 600 kr., er det således handelsværdien på 600 kr., der fremadrettet danner grundlag for beregning af den skattepligtige avance eller det skattepligtige tab. Er markedskursen i stedet 300, hvilket er lavere end den oprindelige anskaffelseskurs, er det handelskursen på 300 kr., der er grundlag for beregningen. I det første eksempel bliver investor således ikke beskattet af kursstigningen på 100 kurspoint og opnår heller ikke i eksempel to fradrag for tabet på 200 kurspoint. Overgangsreglerne sikrer således, at et selskab ikke beskattes af den samlede nettogevinst på porteføljeaktier, der er optjent inden begyndelsen af indkomståret 2010. Samtidig sikres, at der heller ikke kan opnås et tabsfradrag, der er konstateret inden begyndelsen af indkomståret 2010. Indførelsen af de ændrede beskatningsregler for aktieavancer pr. 1. januar 2010 kommer således ikke til at virke med tilbagevirkende kraft.

Der er dog to undtagelser til reglen om, at indgangsværdien fastsættes ud fra handelsværdien ved begyndelsen af indkomståret 2010:

- I tilfælde hvor selskabet er stiftet efter den 25. maj 2009
- I tilfælde hvor selskabet ikke har påbegyndt indkomståret 2010 den 25. maj 2009 og ikke ejer porteføljeaktier

²³ ”Selskabers beskatning ved investering i aktier” af Lars Brinch Jørgensen, R&R, nr. 10 – oktober 2009, side 48-51

I disse tilfælde anvendes den skattemæssige anskaffelsessum til fastlæggelse af aktiernes indgangsværdi. Hvis handelsværdien ved begyndelsen af indkomståret 2010 er mindre end den skattemæssige anskaffelsessum, skal anskaffelsessummen nedsættes med modtagne udbytter, som selskabet mv. i ejertiden har været fritaget for at medregne ved indkomstopgørelsen. Nedsættelsen kan maksimalt udgøre forskellen mellem den skattemæssige anskaffelsessum og handelsværdien.

6.2.1 Nettotabskonto

I visse tilfælde vil fastlæggelse af indgangsværdien resultere i, at man bliver beskattet af en avance, som man reelt ikke har haft. Dette vil ske i tilfælde, hvor man har erhvervet aktier, der ved begyndelsen af indkomståret 2010 har en lavere værdi end ved anskaffelsestidspunktet. Har et selskab fx erhvervet en aktiepost i 2006 for 200 t.kr., som ved begyndelse af indkomståret 2010 er faldet til 150 t.kr., vil selskabet blive beskattet af en eventuel værdistigning ved indkomstårets udgang. Hvis aktierne fx igen er steget til 200 t.kr. ved indkomstårets udgang, har selskabet reelt ikke haft nogen avance på aktierne, men selskabet vil skulle beskattes af værdistigningen på 50 t.kr., da den fastlagte indgangsværdi er fastlagt primo indgangsåret 2010, hvor aktierne havde en værdi på 150 t.kr.²⁴

Mange vil være omfattet af ovenstående tilfælde, som følge af den generelle økonomiske afmatning som opstod i 2008, som resulterede i kraftig faldende aktiekurser. De kraftige fald har i stor grad rettet sig op i 2009, hvorved man er omfattet af ovenstående eksempel – investor bliver beskattet af en gevinst, som man reelt ikke har haft.

Dette har givet anledning til at indføre særlige regler om etablering af en såkaldt nettokurstabskonto i de tilfælde, hvor selskabets samlede anskaffelsessummer på porteføljeaktier overstiger den samlede handelsværdi ved begyndelse af indkomståret 2010. Tabet skal opgøres som forskellen mellem handelsværdien primo 2010 og den skattemæssige anskaffelsessum og opgøres samlet for alle selskabets porteføljeaktier uanset ejertid. Det opgjorte nettotab kan fremføres og fradrages i fremtidige nettogevinster på porteføljeaktier.

Hvis et selskab afstår aktier ejt i 3 år eller mere i perioden mellem den 25. maj 2009 og begyndelsen af indkomståret 2010, skal de, til opgørelsen af nettokurstabskontoen, medregne disse aktiers afståelses- og anskaffelsessum. Dette skyldes, at man vil undgå, at selskaber spekulerer i at afstå alle aktier med gevinst ejt i mere end 3 år og herved opnå en skattefri gevinst, samtidig med at de beholder tilsvarende aktier med tab for derved at få et skattemæssigt fradrag.

²⁴ I eksemplet er der taget udgangspunkt i et selskab med noterede porteføljeaktier, hvorved selskabet skal anvende lagerprincippet. En nærmere gennemgang af hvilket princip – lager- eller realisationsprincippet – der skal anvendes, både for selskaber mv. og personer, gennemgås i afsnit 7.

Hvis selskabet vælger at anvende realisationsprincippet på sine unoterede aktier, kan et evt. tab på sådanne aktier kun fremføres til modregning i gevinster på realisationsbeskattede aktier. Hermed er selskabet nødt til at opdele nettokurstabskontoen således, at man både har en for noterede og unoterede aktier. Dette er i overensstemmelse med, som beskrevet i afsnit 7.1.4, at der er en tilsvarende kildeartsbegrænsning for tab på realisationsbeskattede unoterede porteføljeaktier.

Når selskabet skal opgøre nettokurstabskontoen, skal de fratrække den skattefrie andel af modtaget udbytte i indkomstårene 2007-2009 fra

- Porteføljeaktier i behold ved begyndelsen af indkomståret 2010
- Eventuelle aktier ejt i 3 år eller mere, der er afstået i perioden fra den 25. maj 2009 og til begyndelsen af indkomståret 2010.

Andelen svarer til 34 pct., da man efter de tidligere regler kun blev beskattet af 66 pct. af modtaget udbytte.

I opgørelse af nettokurstabskontoen skal ikke medtages aktier, som selskabet har modtaget skattefri datterselskabsudbytte fra efter SEL § 13, stk. 1. nr. 2. Tilsvarende gælder for udbytter der er modtaget i forbindelse med en skattefri omstrukturering, der er vedtaget efter den 25. maj 2009

Det opgjorte nettokurstab kan fremføres til modregning i senere indkomstårs nettogevinster på porteføljeaktier efter reglerne i ABL § 9, stk. 2-5. I det eksempel vil man således have en nettokurstabskonto på 50 t.kr., som kan anvendes til modregning i avancen på 50 t.kr. Der vil således ikke ske beskatning af avancen på 50 t.kr. Havde avancen i indkomståret 2010 i stedet kun været 20 t.kr, vil skatteyderen have 30 t.kr. tilbage på nettokurstabskontoen. Beskatningen vil først skulle påbegyndes, når hele tabskontoen er udnyttet.

Ud fra ovenstående beskrivelse kan nettokurstabskontoen opgøres på følgende måde:

Tabel 3

Opgørelse af nettokurstabskonto	

Markedsværdi af porteføljeaktier i behold ved begyndelsen af selskabets Indkomstår 2010	+ XX
Anskaffelsessum for porteføljeaktier i behold ved begyndelsen af selskabets indkomstår 2010	- XX
Aktier der er afstået den 25. maj 2009 eller senere og som på afståelsestidspunktet har været ejet i 3 år eller mere (Afståelsessum – Anskaffelsessum)	+/- XX
Skattefri andel af udbytte der er modtaget i 2007-2009 af aktier, der indgår ved beregning af nettokurstabskontoen (34 % af modtaget udbytte)	+ XX
NETTOKURSTABSKONTO	+/- XX

Kilde: ”Selskabers beskatning ved investering i aktier” af Lars Brinch Jørgensen, R&R, nr. 10 – okt. 2009, side 48-51

6.3 Aktieavancebeskatningsreglerne for personer

I dette afsnit gennemgås beskatningsreglerne for fortjeneste og tab ved afståelse af aktier for personer. Særreglerne for næringsaktier er kort beskrevet i afsnit 6.3.4, hvorimod særreglerne vedrørende andele i andelsforeninger, investeringsforeningsbeviser og aktier i investeringsselskaber ikke er nærmere beskrevet i henhold til opgavens omfang og formål.

Gevinst og tab på aktier, der skal medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst, skal som udgangspunkt opgøres efter realisationsprincippet og anvende gennemsnitsmetoden ved delvis afståelse jf. ABL § 23 stk. 1, § 24, stk. 1 og § 26. Dog er der visse undtagelser for aktier i investeringsforeninger omfattet af ABL § 19 og investeringsforeningsbeviser i visse investeringsforeninger omfattet af ABL § 22, hvor opgørelse sker ved anvendelse af lagerprincippet.

Som beskrevet i afsnit 3.2.4 beskattes aktieindkomst i indkomstårene 2010 og 2011 med 28 pct. for aktieindtægter op til 48.300 kr. og med 42 pct. for beløb herover. Grænsen for den lave beskatning reduceres fra indkomståret 2012 til 27 pct.

6.3.1 Aktieavance omfattet af ABL §§ 12-14 (”almindelige aktier”)

Fortjeneste og tab ved afståelse af aktier, der er omfattet af ABL §§ 12-14, dvs. både gevinst og tab på aktier der er optaget og ikke optaget til handel på et reguleret marked, skal uanset ejertid beskattes som aktieindkomst jf. PSL § 4 a, stk. 1 nr. 4. Avancebeskatning sker ved anvendelse af realisationsprincippet, og gennemsnitsmetoden finder anvendelse, såfremt der sker en delvis afståelse af aktier anskaffet på forskellig tidspunkt.

6.3.2 Aktieavancer som ikke er omfattet af ABL §§ 12-14

Aktieavancer, der ikke er omfattet af ABL §§ 12-14, beskattes enten som kapitalindkomst jf. PSL § 4, stk. 1, nr. 5 og nr. 5 a eller som personlig indkomst, jf. PSL § 3. Beskatning som kapitalindkomst omfatter fx gevinst og tab på aktier fra visse investeringsforeninger omfattet af ABL § 19 og investeringsforeningsbeviser i visse investeringsforeninger omfattet af ABL § 22.

6.3.3 Tab på aktier ved afståelse

I tilfælde hvor aktier afhændes med tab, er den skattemæssige behandling afhængig af, om aktierne er optaget til handel på et reguleret marked eller ej. Tabsfradragsreglerne gennemgås i begge tilfælde i afsnittene nedenfor.

6.3.3.1 Tab på aktier optaget til handel på et reguleret marked (kildeartsbestemt)

Personer, som har tab ved afståelse af aktier optaget til handel på et reguleret marked, kan uanset ejertid fradrage tabet i indkomstårets udbytter, gevinster og afståelsessummer efter LL § 16 B, jf. ABL § 13 A, stk. 1.²⁵ Dette gælder, jf. ABL § 13, stk. 2, også tab for aktier, der i ejerperioden har været optaget til handel på et reguleret marked. Der er dog en undtagelse hertil, jf. ABL § 46, stk. 17, der medfører, at aktier, der har været optaget til handel på et reguleret marked uden at opfylde den nuværende definition for at være børsnoterede, men hvor aktien inden den 1. januar 2010 overgik til ikke at være optaget til handel på et reguleret marked, fortsat skal behandles som unoterede aktier.²⁶

Et opstået tab kan kun fradrages i udbytter, gevinster af afståelsessummer, der vedrører aktier optaget til handel på et reguleret marked, hvor en eventuel gevinst er omfattet af ABL § 12, og udbytter der vedrører aktier omfattet af ABL § 44, jf. ABL § 13 A, stk. 1, 2 pkt. Et opstået tab kan kun fradrages i udbytter, gevinster og afståelsessummer, der er defineret som aktieindkomst i henhold til PBS § 4 a, jf. ABL § 13 A, stk. 1, sidste pkt.

I tilfælde hvor indkomstårets tab overstiger årets udbytter mv., er der mulighed for at overføre tabet til fradrag i en eventuel ægtefælles udbytter mv. jf. ABL § 13 A, stk. 3. Er dette ikke aktuelt, eller er der stadig et overskydende beløb, kan dette beløb overføres til fradrag i den skattepligtiges eller ægtefællens udbytter mv. i de efterfølgende indkomstår jf. ABL § 13 A, stk. 2 og 3. Tabet kan kun overføres i et senere indkomstår, i det omfang det ikke kan rummes i nettobeløbet af udbytter mv. i et tidligere indkomstår, jf. ABL § 13 A, stk. 2.

²⁵ Afståelsessummer ved tilbagesalg til udstedende selskab

²⁶ Ved børsnoterede aktier forstås aktier, som er noteret på en fondsbørs i et land inden for EU/EØS, aktier der er noteret eller omsættes på en fondsbørs eller et andet reguleret marked og er medlem af World Federation of Exchanges samt omsættelige investeringsforeningsbeviser jf. § 3, nr. 1 og 2, i lovbekendtgørelse nr. 171 af 6. marts 2009.

For at opnå fradrag for tab på aktier optaget til handel på et reguleret marked er det en betingelse, at man har oplyst SKAT, at man har erhvervet den pågældende aktie jf. ABL § 14. Dette vil ske automatisk fra depotfører, hvis der er tale om danske aktier.

6.3.3.2 Tab på unoterede aktier (ikke kildeartsbestemt)

Hvis der konstateres et tab ved afståelse af aktier, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked, kan tabet, uanset ejertid, fradrages ved opgørelse af den skattepligtige indkomst jf. ABL § 13, stk. 1. Dog forudsættes det, at aktierne ikke i den skattepligtiges ejertid har været optaget til handel på et reguleret marked, jf. ABL § 13, stk. 2.

Det konstaterede tab skal fradrages i en eventuel aktieindkomst jf. PSL § 4 a, stk. 1, nr. 4. I det tilfælde hvor aktieindkomsten er negativ, foretages der en beregning med samme procentsats, som hvis aktieindkomsten havde været positiv, jf. PSL § 8 a, stk. 5, og denne negative skat modregnes i den skattepligtiges sluskat. Et eventuelt resterende beløb overføres om muligt til fradrag i en eventuel ægtefælles positive aktieindkomst og fremføres ellers til modregning i den skattepligtige eller ægtefællens sluskat for de følgende indkomstår, jf. PSL § 8 a, stk. 6.

6.3.4 Næringsaktier

Personers fortjeneste eller tab ved afståelse af næringsaktier medregnes, uden hensyn til ejertidens længde, i opgørelsen af den skattepligtige indkomst jf. ABL § 17, stk. 1. Fortjenesten skal medregnes i den skattepligtiges personlige indkomst, jf. PSL § 3, stk. 1, medmindre man anvender virksomhedsskatteloven. Tilsvarende kan et tab fuldt ud fradrages i den personlige indkomst.

Fortjeneste eller tab på næringsaktier opgøres efter realisationsprincippet, og i tilfælde af, at aktierne delvis afstås men er anskaffet på forskellig tidspunkt, anvendes gennemsnitsmetoden til fastlæggelse af afståelsessummen. I aktieavancebeskatningsloven er der mulighed for, at man i stedet anvender lagerprincippet jf. ABL § 23, stk. 2. Hermed er der dog ikke muligt på et senere tidspunkt at gå tilbage til at anvende realisationsprincippet.

6.3.5 Hovedaktionærnedslag

Der er i aktieavancebeskatningsloven en særlig overgangsordning for hovedaktionærs opgørelse af gevinster og tab ved afståelse af aktier jf. ABL § 47. Det gælder således, at aktionærer, der den 18. maj 1993 var fuld skattepligtige til Danmark og hovedaktionær i den pågældende aktieportefølje, dvs. ejede mindst 25 % af selskabskapitalen eller rådede over mere end 50 % af stemmerne jf. ABL § 4, kan opnå et ejertidsnedslag i den skattepligtige gevinst jf. ABL § 47, stk. 1. Tilsvarende gælder ved opgørelsen af gevinst på eventuelle fondsaktier eller aktieretter, som er tildelt aktionæren inden

den 1. januar 2006. Nedslaget beregnes som 1 pct. pr. fulde år, hvor den skattepligtige har ejet de pågældende hovedaktionæraktier forud for udløbet af indkomståret 1998. Der kan opnås nedslag for hele perioden frem til udløbet af indkomståret 1998 - også for eventuelle ejerår forud for det tidspunkt, hvor aktionæren fik status som hovedaktionær, hvis man bare havde hovedaktionærstatus den 18. maj 1993. Nedslaget kan dog maksimalt udgøre 25 pct. jf. ABL § 47. Er aktierne erhvervet på forskellige tidspunkter, fordeles gevinsten ved beregningen af ejertidsnedslaget forholdsmæssigt jf. ABL § 47, stk. 4. Hvis aktierne har en pålydende værdi, foretages fordelingen på baggrund af denne værdi. I tilfælde hvor kun en del af en aktiebeholdning i et selskab afstås, anses den første erhvervede aktie som den først afståede aktie.

Eksempel 3 . Beregning af aktieavance efter ejertidsnedslag

En aktionær ejer 50 % af aktiekapitalen i et selskab, som er anskaffet den 1. februar 1990 for en anskaffelsessum på 250.000 kr. Aktionæren afstår den samlede aktiebeholdningen den 1. januar 2010 for 450.000 kr. Da aktionæren var ejer af beholdningen den 18. maj 1993 og opfylder definitionen som hovedaktionær, kan der beregnes et nedslag i henhold til nedenstående tabel:

Tabel 4: Opgørelse af ejertidsnedslag:		
Anskaffelsessum		250.000 kr.
Anskaffelsessum		450.000 kr.
Avance før hovedaktionærnedslag	(450.000 – 250.000)	200.000 kr.
Antal år til beregning af nedslag	(1998 – 1990)	8 år
Hovedaktionærnedslag	(200.000 x 0,08)	16.000 kr.
Avance efter hovedaktionærnedslag	(200.000 – 16.000)	184.000 kr.

Kilde: Egen tilvirkning

6.4 Statusskifte, ABL § 33 A

Som det er beskrevet tidligere, er beskatningen af aktieavancer afhængig af, hvilken type aktier der afstås. Der kan opstå situationer, hvor aktierne undervejs skifter status fra fx datterselskabsaktier til porteføljeaktier. I tilfælde hvor aktier skifter skattemæssig status, skal aktierne anses som afslået og herefter anskaffet igen jf. ABL § 33 A stk. 1. Aktierne får hermed en ny anskaffelsespris svarende til handelsprisen på tidspunktet for skiftet af skattemæssig status. Ved skifte af skattemæssig status forstås der, jf. ABL § 33 A, stk. 2, tilfælde, hvor enten datter- og koncernselskabsaktier, omfattet af ABL § 8, ændrer status til almindeligvis porteføljeaktier, andelsbeviser omfattet af § 18 eller investeringsbeviser omfattet af §§ 19, 20 og 20 a, eller den omvendte situation hvor aktier skifter status til datter- eller koncernselskabsaktier.

Statusskifte kan ske i forbindelse med, at der anskaffes yderligere aktier i et selskab, og man dermed kommer op på en ejerandel på eller over 10 pct. af selskabskapitalen. Herved anses de hidtidige porteføljeaktier som afstået.

Der er også tale om statusskifte i tilfælde, hvor der foretages en delvis afståelse af aktiebeholdning, og man derved ikke længere ejer min. 10 procent af aktiekapitalen. Dette betragtes også skattemæssigt som en afståelse af samtlige aktier samt en genanskaffelse af den andel, som stadig ejes. Da der er tale om en afståelse af datterselskabsaktier, har det ikke nogen skattemæssig påvirkning i salgstidspunktet, men der sker en regulering af anskaffelsessummen for de resterende aktier, som nu bliver skattepligtige ved et senere salg. Tilsvarende er gældende ved en kapitalforhøjelse, som indebærer, at en aktiebeholdning ikke længere opfylder kravet om minimum 10 procents ejerskab.

Desuden er der tale om et statusskifte i tilfælde, hvor aktier som led i en skattefri transaktion ombyttes med aktier i samme eller et andet selskab, når aktierne har en anden skattemæssig status end de ombyttede aktier jf. ABL 33 A stk. 3.

7. Beskatning af udbytte

7.1 Omfattet af udbyttebeskatningsreglerne

Den overordnede skattemæssige regulering af udbytter fremgår af SL § 4 e, som foreskriver, at udbytter mv. medregnes til den skattepligtige indkomst. Statsskattelovens principielle regler for beskatning af udbytte har, efter den nugældende skattelovgivning, dog en begrænset funktion. Reglen i SL § 4 e er formelt stadig gældende men er indskrænket betydelig ved LL § 16 A, jf. LL § 16 D.²⁷ Af LL § 16 A fremgår således, at der til den skattepligtige indkomst skal medtages alt, hvad der udloddes til aktionærer, andelshavere eller lignende personer.

7.1.1 Udstedelse af friaktiver

Hvis et selskab konverterer en del af sine reserver til bunden aktie- eller anpartskapital, sker der en udstedelse af friaktier eller friandele til selskabets aktionærer. Det fremgår af LL § 16 A stk. 4, nr. 1, at tildeling af friaktier eller friandele (fondsaktier) ikke udløser beskatning ved selve tildelingen. En eventuel efterfølgende avance ved afståelse vil blive beskattet efter aktieavancebeskatningslovens regler jf. ABL § 25.²⁸

7.1.2 Likvidationsudlodninger

I tilfælde hvor der i forbindelse med likvidation udbetales likvidationsudlodninger, vil disse udlodninger, hvis de udbetales i det kalenderår, hvor likvidationen finder sted, ikke skulle medregnes i udbyttegrundlag jf. LL § 16 A, stk. 3. Skatteretligt betragtes likvidationen som en opløsning af den ejendomsret, man havde til selskabet, og derved er der tale om en afståelse. I stedet for at udlodningerne beskattes som udbytte, beskattes disse, som hovedregel, i stedet som en avance efter ABL § 2. At LL § 16 A stk. 3 kun gælder i det kalenderår, hvor selskabet endelig likvideres, skyldes, at man fra lovgivers side vil undgå, at likvidationen udstrækkes over flere år, hvor selskabet så, under påskud af likvidation, kan udbetale udbytte, som kun beskattes efter reglerne i aktieavancebeskatningsloven.

De lempeligere beskatningsregler for likvidationsprovenu gælder dog ikke i tilfælde, hvor et modtagende selskab ejer mindst 10 pct. af aktiekapitalen i det selskab, der likvideres, dvs. når der er tale om datterselskabsaktier, og udlodningen omfattes af selskabsskattelovens § 2, stk. 1, litra c, eller hvor et modtagende selskab ejer mindre end 10 pct. af aktiekapitalen men er koncernforbundet med

²⁷ I LL § 16 D er det direkte angivet, at LL § 16 A træder i stedet for SL § 4 e og § 5 a.

²⁸ Ved tildelingen af aktieretter fastlægges anskaffelsessummen til nul jf. ABL § 25 stk. 2.

det selskab, der likvideres jf. LL § 16 A, stk. 3, nr. 1²⁹. I disse tilfælde er det modtagne selskab begrænset skattepligtige af udbytterne.

Ved udlodning af likvidationsprovenu, forud for det kalenderår hvori selskabet endeligt opløses og ved udlodning i forbindelse med nedsættelse af aktiekapitalen, kan SKAT tillade, at de udbetalte beløb eller en del af disse ikke skal medregnes i modtagerens skattepligtige almindelige indkomst, når særlige omstændigheder taler derfor jf. LL § 16 A stk. 3, nr. 2, litra a. Det beløb, der fritages for almindelig indkomstbeskatning, skal i stedet behandles efter de almindelige regler om beskatning af fortjeneste eller tab ved afståelse af aktier m.v.

7.1.3 Afståelse til udstedende selskab

I tilfælde hvor man som aktionær eller andelshaver afstår aktier, andelsbeviser og lignende værdipapirer til det selskab, som har udstedt dem, skal det vederlag der modtages for afståelse som udgangspunkt fuldt ud medregnes i den skattepligtige indkomst, dvs. beskatningen sker ud fra hele afståelsessummen jf. LL § 16 B stk. 1. Hermed fjernes muligheden for, at aktionærerne kan maske-re deres udbytte som en afståelse ved at sælge aktier til selskabet i samme forhold som deres ejerandel.

Uden reglen kunne aktionærerne således bevare deres indflydelse og ejerandel i selskabet men kun blive beskattet af modtagne udbytter efter aktieavancebeskatningslovens regler.³⁰ I flere tilfælde finder reglen vedr. tilbagesalg til udstedende selskab dog ikke anvendelse, hvorved beskatningen sker efter de almindelige regler i aktieavancebeskatningsloven. Således gælder reglen ikke jf. LL § 16 B stk. 2 nr. 5, hvis der er tale om et tilbagesalg til et børsnoteret selskab. Tilsvarende gælder for medarbejderaktier jf. LL § 16 B, stk. 2, nr. 1 omfattet af LL § 7 A og § 7 H og aktielønsordninger, der er omfattet af LL § 28, hvor der er en klausul om, at salget skal ske til udstedende selskab. Desuden finder reglen ikke anvendelse, i visse tilfælde, hvor det udstedende selskab er under likvidation.

7.1.4 Afgrænsning i forhold til øvrige indtægter

Der finder også andre transaktioner sted mellem den juridiske enhed og dens aktionærer. Der skal derfor ved opgørelsen af kapitalafkast fra juridiske personer foretages en afgrænsning i forhold til øvrige indtægter, som erhverves fra den juridiske person, men som ikke stammer fra den aktionærmæssige deltagelse heri og derfor ikke medregnes som udbytte.

²⁹ Tilsvarende gælder reglerne ikke i tilfælde hvor LL § 16 A, stk. 2 nr. 2 vedr. udlodning fra investeringsforening omfattet af ABL § 21.

³⁰ Efter LL § 16 B, stk. 2, nr. 6, kan der opnås dispensation herfor, således at beskatning sker efter aktieavancebeskatningsloven.

I situationer hvor der indskydes kapital skal det klarlægges, om den indskudte kapital indskydes som egenkapital eller fremmedkapital (lån). Indskyder opnår i begge situationer en fordring på selskabet svarende til det indskudte beløb. Ved indskud af egenkapital vil udlodninger, som udgangspunkt, blive betragtet som udbytte. Det gælder uanset, om udlodningen stammer fra en egentlig forrentning af selskabets egenkapital, eller ved at der sker en nedbringelse af selskabets egenkapital. Er der i stedet tale om, at der indskydes midler i et selskab i form af et lån, er der tale om fremmedkapital. I den situation vil udbetalinger blive betragtet som henholdsvis afdrag og rente.

Ved vurdering af, om den indskudte egenkapital eller en del af denne egentlig burde klassificeres som fremmedkapital, ses der på, om den juridiske person er pålagt en aktuel retlig og reel pligt til at betale afdrag og renter. I tilfælde hvor der hersker tvivl herom, må forholdet afklares ud fra en konkret vurdering. Forhold der indgår i denne vurderingen kan fx være, om der i aftalen mellem indskyder og den juridiske person findes en forfaldsdato, forfaldsbetingelser, ordinære ydelsesdatoer, om kreditor har ret til at gennemtvinge betaling af ydelser på lige fod med andre kreditorer, og om der er krav til, at det indskudte beløb forrentes.

7.2 Selskabers beskatning af modtagne udbytter

Selskabers beskatning af modtagne udbytter er afhængig af, hvilke type aktier udbyttet stammer fra. Beskatningen af de enkelte aktietyper er gennemgået i de nedenstående afsnit.

7.2.1 Udbytter af egne aktier

Selskaber hjemhørende i Danmark skal ikke medtage udbytter fra egne aktier eller andele, jf. SEL § 13, stk. 1, nr. 3, ved opgørelse af den skattepligtige indkomst. Tilsvarende gælder udenlandske selskaber med fast driftssted i Danmark, som enten er medlem af EU, EØS, er hjemhørende på Færøerne, i Grønland eller har en dobbeltbeskatningsoverenskomst med Danmark.

7.2.2 Udbytter fra datter- eller koncernselskabsaktier

Udbytter fra datter- og koncernselskabsaktier er, fra 1. januar 2010 gjort skattefrie, som følge af 2010-skattereformen, uanset ejertid jf. SEL § 13, stk. 1, nr. 2. Efter de tidligere regler var sådanne udbytter kun undtaget fra beskatning, hvis udbyttemodtageren havde ejet aktierne i en sammenhængende periode på mindst et år, og hvis udbytteudlodningstidspunktet lå i denne periode.

Det er en forudsætning, at der er tale om udbytte fra aktier eller andele, der er omfattet af SEL § 1, stk. 1, nr. 1, 2, 2e, og 2f eller fra selskaber hjemhørende i udlandet. Desuden er det, for udbytter fra selskab hjemhørende udenfor Danmark, en forudsætning, at det udbyttegivende selskab ikke har fradrag for udbytteudlodningen, med mindre udbyttet er omfattet af moder-/datterselskabsdirektivet.

Udbytter, der modtages fra investeringsselskaber omfattet af ABL § 19, er heller ikke skattefrie, selvom de har status som datter- eller koncernselskabsaktie jf. SEL § 13, stk. 2, 5 pkt.

7.2.3 Udbytter fra porteføljeaktier og næringsaktier

Udbytter, som et selskab ikke kan modtage skattefrit efter reglerne i SEL § 13, stk. 1, nr. 2, herunder porteføljeaktier og næringsaktier, skal medregnes fuldt ud ved indkomstopgørelsen hos det udbyttmodtagende selskab og beskattes med 25 pct. Tidligere skulle selskaber kun medregne 66 pct. af det modtagne udbytte, såfremt aktierne var ejet i mere end et år, og udbyttet blev modtaget fra selskaber, der var skattepligtige efter lovens § 1, stk. 1, nr. 1, 2, 4 eller 5 a, eller som var hjemhørende i udlandet.

7.3 Personers beskatning af modtagne udbytter

Som udgangspunkt beskattes udbytter som aktieindkomst. Dette fremgår af PSL § 4 a, som udtømmende angiver, hvilke kapitalafkast der kan medtages som kapitalindkomst. Det gælder således jf. PSL § 4 a, stk. 1, nr. 1 a, at udbytter fra selskaber, der er skattepligtige efter SEL § 1, stk. 1, nr. 1 (aktie- og anpartsselskaber), SEL § 1, nr. 4 (andelsselskaber), SEL § 1, stk. 1, nr. 2 (aktielignende selskaber), eller SEL § 1, stk. 1, nr. 4 (andelsselskaber), beskattes som aktieindkomst.

8. Værnsregler vedrørende kvalifikation af aktieklasse, ABL §§ 4 A og 4 B

For at få sine porteføljeaktier klassificeret som datterselskabsaktier, og derved slippe for at betale avance- og udbytteskat, anvendte man før vedtagelse af Forårspakken 2.0 en selskabsstruktur, som populært gik under navnet ”omvendt juletræ”. Idéen ved denne selskabsstruktur er, at flere selskaber puljer deres porteføljeaktier i et særligt holdingselskab (mellemholdingselskab). Mellemholdingselskabet investerer herefter i aktier, hvor man som minimum opnår en ejerandel på 10 pct. Ved at indskyde et eller flere mellemholdingselskaber, vil avancer og udbytter til mellemholdingselskaberne være skattefrie, og disse kunne herefter skattefrit udloddes til de enkle holdingselskaber. Dette skyldes, at både mellemholdingselskaberne og holdingselskaberne ejer mindst 10 % af aktie- eller anpartskapitalen, og dermed klassificeres aktierne som datterselskabsaktier. I bilag A er selskabsstrukturen, ud fra et eksempel, illustreret.

Muligheden for at danne selskabsstrukturer, hvor man puljer porteføljeaktier for at få avancer og udbytter fra sine investeringer skattefrit op i sit 100 pct. ejet holdingselskab, er stærk reduceret efter vedtagelse af 2010-skattereformen. SEL § 13 er således blevet ændret således, at kun udbytter af datterselskabsaktier og koncernselskabsaktier omfattet af ABL §§ 4 A og 4 B er skattefrie.

Af ABL § 4 A, stk. 3 fremgår en væsentlig undtagelse til reglen om minimum 10 pct. ejerskab. Det bliver fra indkomståret 2010 ikke længere muligt at indskyde et mellemholdingselskab for at opfylde kravet om 10 pct. ejerskab. Fremadrettet vil der således ske beskatning efter bestemmelsen om porteføljeaktier, hvad enten der sker afhændelse af aktier i datterselskabet eller i mellemholdingselskabet (transparensreglen). Ifølge § 4 A, stk. 3 anses datterselskabsaktierne direkte for ejet af moderselskabets aktionærer i tilfælde hvor:

1. Moderselskabets primære funktion er ejerskab af datterselskabsaktier og koncernselskabsaktier. Moderselskabet skal således i væsentligt omfang have anden aktivitet end ejerskab af aktier i datterselskaber, før end værnsreglen ikke skal anvendes.
2. Moderselskabet ikke udøver reel økonomisk virksomhed vedrørende aktiebesiddelse.
3. Mere end 50 pct. af aktiekapitalen i moderselskabet direkte eller indirekte ejes af selskaber omfattet af SEL § 1 eller § 2, stk. 1, litra a, der ikke ville kunne medtage udbytter skattefrit ved direkte ejerskab af aktierne i det enkelte datterselskab.
4. Aktierne i moderselskabet ikke er optaget til handel på et reguleret marked eller multilateral handelsfacilitet.

Til yderligere fortolkning af ABL § 4 A, stk. 3 kan bl.a. Skatteministerens svar på henvendelse fra Foreningen af Statsautoriserede Revisorer anvendes.³¹ Heraf fremgår bl.a., at der til vurdering af

³¹ R&R, nr. 10, oktober 2009 s. 14

det første punkt primært skal lægges vægt på, hvad der faktisk er mellemholdingselskabets funktion. Det er således ikke tilstrækkeligt, at der i mellemholdingselskabets vedtægter fremgår, at de har andre væsentlige formål end ejerskab af datterselskabsaktier.

For aktier i udenlandske selskaber er det ligeledes et krav, før de kan klassificeres som datterselskabsaktier, at beskattningen af udbytter fra datterselskabet frafaldes eller nedsættes efter EU's moder-/datterselskabsdirektiv(dir. 90/435 EØF) eller efter en dobbeltbeskatningsoverenskomst. Dette sikrer, at skattefriheden ikke udstrækkes til aktier i selskaber, der ligger i skattelylande uden dobbeltbeskatningsoverenskomst med Danmark.

I vurderingen af om moderselskabet reel udøver økonomisk virksomhed, skal der foretages en konkret vurdering. For at opfylde betingelsen er selve aktiebesiddelsen ikke tilstrækkeligt, selvom selskabet herved antages for at være erhvervsdrivende. Mellemholdingselskabet skal have en egentlig aktivitet, som vedrører aktiebesiddelsen samt have et personale med passende kvalifikationer.³²

³² ”Mellemholdingselskaber – endnu et kompliceret regelsæt i dansk selskabsskatteret” af Anja Svendgaard Dalgas, Deloitte, Thomson Reuters Professional A/S 2009.

9. Analyseafsnit

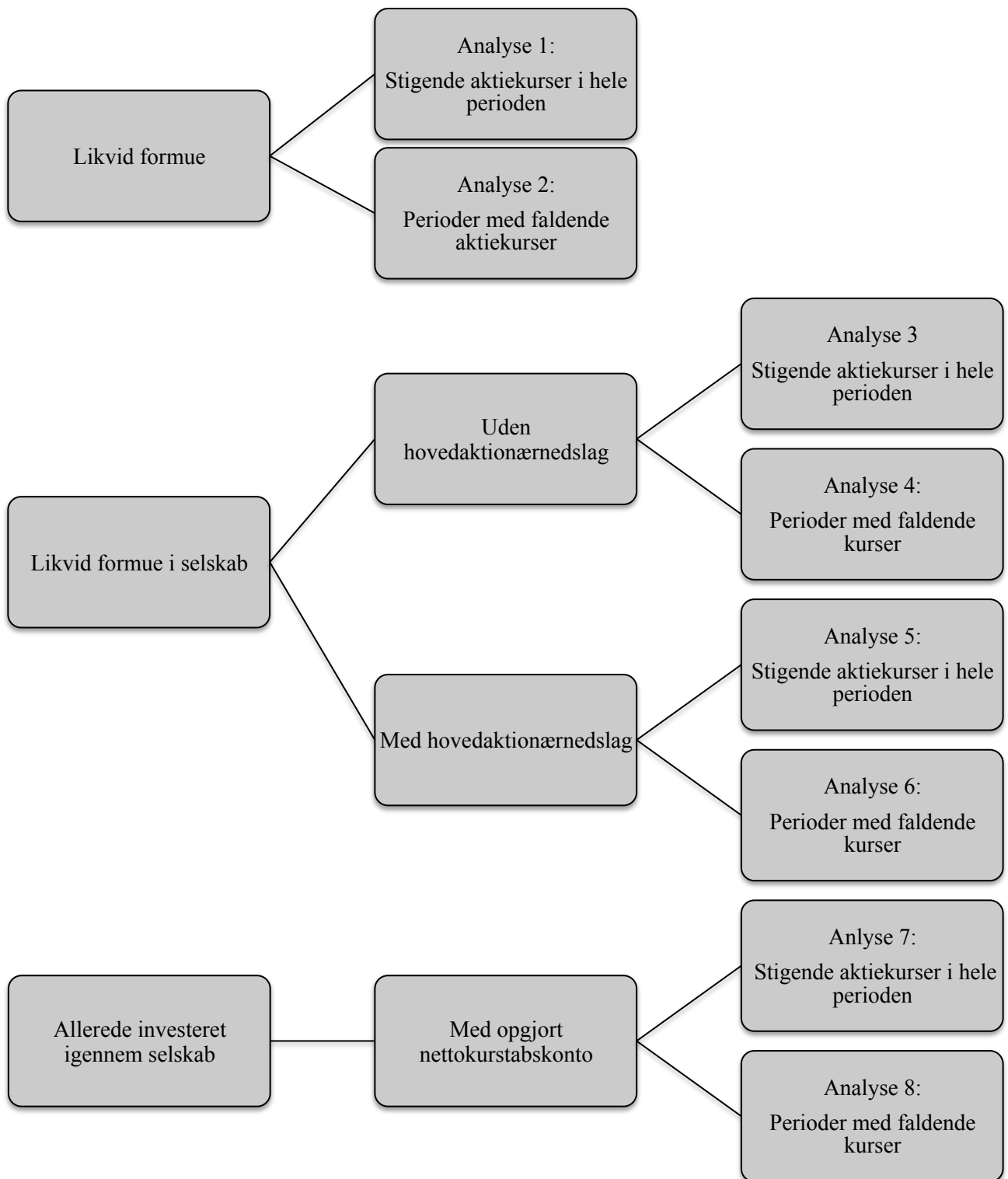
9.1 Indledning

Kandidatafhandlingens formål er, som beskrevet i problemformuleringen, at undersøge hvordan man, ud fra en skattemæssig synsvinkel, kan optimere sin investering i porteføljeaktier ved enten at investere i personlig regi eller igennem et selskab. Dette vil blive gjort ud fra teoretiske beregninger af investors afkast i forskellige opstillede scenarier. Da investorerne situation på beslutningstidspunktet kan være forskellig, er analysedelen opdelt i mindre analyser, som hver undersøger en given situation. Analysedelen vil således både omfatte den situation, hvor investor allerede på beslutningstidspunktet har placeret formuen i porteføljeaktier enten igennem et selskab eller i personlig regi og den situation, hvor investor har en likvid formue placeret i et selskab eller i privat regi og denne i fremtiden ønskes placeret i porteføljeaktier. Hermed er det ikke givet, at konklusionen i de enkelte afsnit er ens. Det kan således godt være skattemæssigt fordelagtigt i nogle situationer at investere igennem et selskab, mens det i andre situationer bedre kan betale sig at investere i personlig regi. I afsnit 9.2 gives der en kort beskrivelse af de enkelte analyser.

9.2 Gennemgang af de enkelte analyser

Dette afsnit har til formål at give en kort beskrivelse af de enkelte analyser for hermed at give et overblik over, hvilke scenarier der behandles i analysedelen. I figur 1 nedenfor er den indbyrdes relation mellem de enkelte analyser illustreret.

Figur 1: Analyseoversigt



Analyse 1 & 2

Analyse 1 & 2 tager udgangspunkt i en investor, der har en likvid formue, som man ønsker at investere i porteføljeaktier. Formålet med analysen er at undersøge, om der ud fra et skattemæssigt synspunkt skal investeres igennem et selskab, eller om det er bedre at investere i personlig regi (problemformuleringsspørgsmål 1).

Beregningerne i analyse 1 tager udgangspunkt i, at kursen årligt stiger på de investerede porteføljeaktier. I analyse 2 foretages tilsvarende beregninger, men nu forudsættes det, at kursen i en del af investeringsperioden falder. Der beregnes først på den situation, hvor investor oplever faldet i den første halvdel af investeringsperioden og derefter har stigende kurser i den sidste halvdel. Derefter foretages en tilsvarende beregning med den forskel, at investor først har kursfald i den sidste halvdel af investeringsperioden.

Analyse 3, 4, 5 & 6

En almindelig selskabskonstruktion er at drive et driftsselskab igennem et 100 pct. ejet holdingselskab. I det tilfælde hvor driftsselskabet afstås, vil ejeren af holdingselskabet have en likvid formue stående i holdingselskabet. Hvis investor ønsker at placere denne formue i porteføljeaktier, er spørgsmålet, hvordan dette gøres optimal skattemæssigt. Enten kan ejeren vælge at investere igennem holdingselskabet eller vælge at likvidere selskabet og foretage investeringerne i personlig regi.

I analyse 3, 4, 5 & 6 bliver det undersøgt, hvordan investor bedst investerer i porteføljeaktier, hvis investor har en likvid formue placeret i et holdingselskab (problemformuleringsspørgsmål 2). Dette gøres både i tilfælde, hvor investor hvert år i investeringsperioden har kursstigninger på sine porteføljeaktier, og i det tilfælde hvor investor i en del af perioden oplever faldende kurser. I analyse 3 & 4 foretages undersøgelsen ud fra, at investor ikke kan opnå et hovedaktionærnedslag, mens det i analyse 5 & 6 forudsættes, at der kan opnås et hovedaktionærnedslag på 25 pct.

Analyse 7 og 8

I analyserne 7 og 8 undersøges, hvordan investor skattemæssigt skal forholde sig, såfremt der frem til indkomståret 2010 er investeret i porteføljeaktier igennem et selskab, og at investor herved kan opføre en nettokurstabskonto (problemformuleringsspørgsmål 3 & 4). Det vil således blive undersøgt, om det bedst kan betale sig at fortsætte med at investere igennem det allerede etablerede selskab, eller om investor med fordel skal likvidere selskabet og i stedet investere i personlig regi. I analyse 7 foretages beregningerne under forudsætning af, at kursen årligt stiger, mens investor i analyse 8 oplever perioder med faldende kurser.

I de enkelte analyser er det medtaget, at resultaterne kan være anderledes, såfremt der ændres på de bagvedliggende forudsætninger. I de analyser er det således også overvejet, om konklusionen vil være den samme, hvis man ændrer på investeringsperioden eller på kursudviklingen på aktiemarkedet.

9.3 Forudsætninger for analyse-beregningerne

Det er i dette afsnit beskrevet, hvilke forudsætninger der ligger til grund for de enkelte analyser. Dette er dels gjort i henhold til opgavens problemformulering samt for at gøre beregningerne i de enkelte analyser sammenlignelige.

Samtlige beregninger er foretaget under følgende forudsætninger:

- Der udelukkende investeres i børsnoterede aktier eller aktier optaget til handel på en autoriseret markedsplads i henhold til Lov om Værdipapirhandel § 16 stk. 1.
- At hele formuen investeres i porteføljeaktier.
- At der i selskabet ikke er anden aktivitet, der kan anvende et evt. opsparet underskud.
- At handelsværdien i de investerede aktier ikke på noget tidspunkt overstiger 10 pct. af selskabskapitalen, dvs. analyserne kun omfatter investering i porteføljeaktier.
- At hele aktieindkomsten hos personer beskattes med den høje skattesats på 42 pct.
- At der ses bort fra driftsomkostninger fx udgifter til advokat og revisor samt handelsomkostninger i forbindelse med køb og salg af aktier.

9.4 Investering af likvid formue

Analyserne i dette afsnit tager udgangspunkt i en investor med en likvid formue. Denne formue ønskes placeret i porteføljeaktier ved enten at investere i personlig regi eller ved at investere igennem et selskab.

9.4.1 Analyse 1: Investering af likvid formue i porteføljeaktier med positiv udvikling

I analyse 1 foretages en undersøgelse af, hvor stor en formue man som investor har, hvis man investerer en likvid formue i henholdsvis personligt regi og igennem et selskab. I denne analyse ses der udelukkende på det tilfælde, hvor kursen på de investerede porteføljeaktier hvert år stiger. Der medtages både den situation, hvor investor årligt ønsker en kontant udbetaling fra sin investering, og det tilfælde hvor investor ikke har behov herfor.

9.4.1.1 Scenarie 1: Gennem selskab med positiv aktieudvikling med løbende udlodning

I dette scenarie vil der blive foretaget en beregning af det samlede afkast i det tilfælde, hvor investors formue investeres i porteføljeaktier igennem et selskab. Det antages, at aktiekursen i porteføljen årligt stiger med 5 pct., og at der udloddes udbytte svarende til årets aktiestigning efter skat og denne udlodning straks kommer til udbetaling. Investor har en investeringshorisont på 10 år, hvorefter man ikke længere ønsker at placere formuen i porteføljeaktier.

Da det antages, at selskabet investerer hele den likvide formue i noterede porteføljeaktier, skal hele beholdningen beskattes efter lagerprincippet jf. afsnit 6.1.4. Herved vil der årligt være behov for at afstå en del af aktiebeholdningen til afregning af aktieavancebeskatningen. Afregningen af aktieavancebeskatten sker ultimo året. Beregning af investors årlige udbytte efter skat samt investors samlede formue efter 10 fremgår af bilag B. Som det ses heraf, vil selskabet med en årlig stigning på sine porteføljeaktier have en årlig avance på 500 t.kr. Af denne skal der betales en selskabsskat på 25 pct., og efterfølgende skal aktionæren beskattes af det modtagne udbytte. Udbyttet til investor efter skat kan herefter beregnes til 218 t.kr. Når investor efter 10 år ønsker at trække formuen ud af selskabet, vil der ikke ske yderligere beskatning, da afståelsessummen er uændret i forhold til anskaffelsestidspunktet, hvis der ses bort fra handelsomkostninger. Hvis inflation og afkast fra andre investeringsmuligheder i den mellemliggende periode ikke medtages, vil investors formue efter 10 år således være vokset til 12.175 t.kr.³³

9.4.1.2 Scenarie 2: Personlig regi med positiv kursudvikling og løbende kontant udbetaling

I dette scenarie vil der blive foretaget en beregning af investors formue efter en investeringsperiode på 10 år, hvis der i stedet blev investeret i personlig regi. For at kunne sammenligne med scenarie 1 er der også her taget udgangspunkt i, at der investeres 10.000 t.kr. i porteføljeaktier med en årlig kursstigning på 5 pct. Som i scenarie 1 ønsker investor årligt en kontant udbetaling, som svarer til året værdistigning efter skat. Som beskrevet i afsnit 6.3.1 skal gevinst for personer på noterede aktier opgøres efter realisationsprincippet og gennemsnitsmetoden.

De samlede beregninger af formuen ultimo år 10 fremgår af bilag C. Ud fra disse beregninger kan den samlede formue ultimo år 10 opgøres til 12.900 t.kr., såfremt at inflation og afkast fra andre investeringsmuligheder ikke medtages.

9.4.1.3 Scenarie 3: Gennem selskab med positiv aktieudvikling uden løbende udlodning

I dette scenarie vil det samlede afkast blive beregnet i det tilfælde, hvor investor ønsker at investere en formue på 10.000 t.kr. i porteføljeaktier igennem et selskab over en periode på 10 år. I modsæt-

³³ Beregnet som årlig udbytte x investeringsperiode (år), (217.000 x 10). Se bilag B for en udførlig beregning

ning til scenarie 1 ønsker investor ikke løbende at udlodde udbytte. Herved er der kun behov for at afhænde aktier til betaling af den årlige aktieavanceskat. Som i ovenstående scenarier antages det, at aktiekursen årligt stiger med 5 pct. i hele investeringsperioden.

De samlede beregninger fremgår af bilag D. Da kursen på selskabets porteføljeaktier årligt stiger med 5 pct., og denne stigning skal beskattes efter lagerbeskatningsreglerne, kan den årlige formuestigning beregnes som den årlige stigning fratrasket skatten. Formuen i selskabet stiger således årligt med 3,75 pct. ($5 - 5 \times 0,25$). Hermed kan den samlede formue i selskabet efter 10 år, jf. bilag D, beregnes til 14.450 t.kr. Som antaget ønsker investor efter 10 år at likvidere selskabet og herved trække formuen ud. Det forudsættes, at hele formuen trækkes ud af selskabet i samme år som likvideringen, således at kun den opnåede avance bliver beskattet. Investors vil herefter have en likvid formue på 12.581 t.kr.

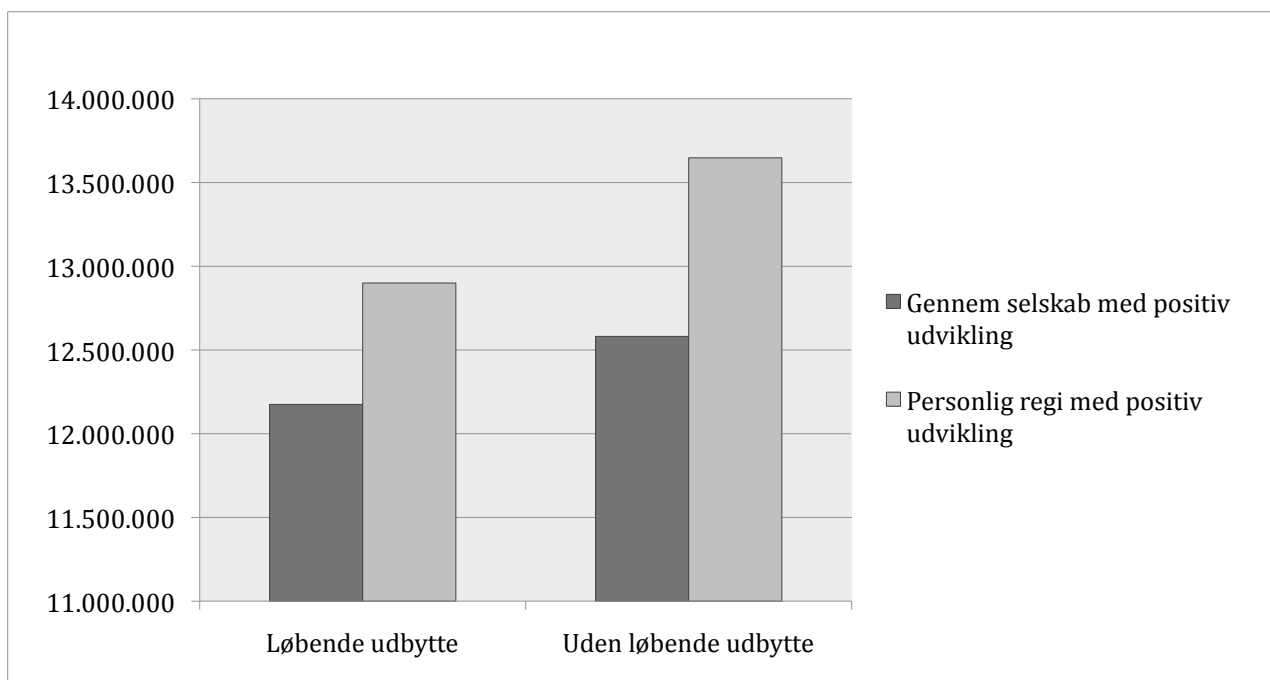
9.4.1.4 Scenarie 4: Personlig regi med positiv aktieudvikling uden løbende udlodning af udbytte

I dette scenarie vil investors formue efter 10 år blive beregnet ud fra de samme forudsætninger som i scenarie 3, men investor vælger i stedet at investere i personlig regi. Som tidligere beskrevet sker avancebeskatningen efter realisationsprincippet og gennemsnitsmetoden. Investors formue efter en investeringsperioden på 10 år i personlig regi er beregnet i bilag E. Heraf fremgår, at investor på sin 10-årige investering har opnået en avance på 6.289 t.kr., hvilket medfører, at formuen er vokset til 13.648 t.kr. efter skat.

9.4.1.5 Delkonklusion – Analyse 1:

Den beregnede formue ultimo år 10 er, ved de forskellige investeringsalternativer, samlet i figur 2.

Figur 2:



Beregningerne i analysen tager udgangspunkt i, at de porteføljeaktier, der investeres i, årligt stiger i værdi, hvilket også må være den grundlæggende forventning, man som investor må have, før man overhovedet skal investere i aktier. Herudfra kan det konkluderes, at det er mest fordelagtigt at investere sine likvide midler i personlig regi. Dette er uafhængigt af, om man løbende, i investeringsperioden, har behov for at modtage udbytte, eller om man ønsker at beholde hele formuen i porteføljeaktier. I det tilfælde hvor der ønskes løbende udbetaling, vil investor således have 725 t.kr mere i afkast, end hvis der var investeret gennem et selskab. Igennem et selskab vil formuen efter skat være steget med 21,75 pct. mod 29,00 pct. ved investering i personlig regi. Ved tilsvarende investering, men hvor der ikke ønskes løbende udbetaling, vil afkastet være 1.066 t.kr større ved at investere i personlig regi, svarende til at formuen er steget med 36,45 pct. mod en stigning på 25,58 pct. ved at investere gennem et selskab.

Ulempen ved at investere igennem et selskab er, at investor herved bliver dobbeltbeskattet. Først beskattes avancen i selskabet med 25 pct., og derefter bliver investor beskattet af den opnåede avance på selskabsaktierne. Desuden beskattes personer efter realisationsprincippet, mens selskaber beskattes efter lagerprincippet. Dette medfører, at investor ved at investere i personlig regi har en senere skattebetaling og herved en større formue til investering. Havde man i beregningerne anvendt en større årlig kursstigning på aktieporteføljen eller en længere investeringsperiode, ville fordelene ved at investere i personlig regi blive endnu større.

9.4.2 Analyse 2: Investering af likvid formue i porteføljeaktier med faldende aktiekurser

Hvis man investerer i aktier over en længere periode, vil man med stor sandsynlighed opleve perioder med faldende kurser. Som investor skal man naturligvis ikke investere i aktier i perioder, hvor man forventer dette. Men man kan komme i den situation, hvor kursen på de investerede aktier ikke udvikler sig som forventet. For at få et fuldstændigt billede af om der skal investeres igennem et selskab eller i personlig regi, er dette forhold medtaget i analyse 2. Heri vil det blive undersøgt, hvordan formuen udvikler sig over en periode på 10 år, hvis der investeres i porteføljeaktier, som over investeringsperioden både stiger og falder i værdi. Desuden vil der blive foretaget en beregning for de to investeringsformer i det tilfælde, hvor kursen på de investerede porteføljeaktier hver år falder i værdi.

9.4.2.1 Scenarie 5: Gennem selskab hvor kursen først stiger og derefter falder

Formuen vil i dette scenarie blive beregnet i det tilfælde, hvor der investeres i porteføljeaktier igennem et selskab, og hvor kursen på de investerede aktier i den første halvdel af investeringsperioden stiger, hvorefter kursen i den sidste halvdel af investeringsperioden falder.

Som tidligere tages der udgangspunkt i, at investor indskyder 10 mio. i et selskab, som investerer hele det indskudte beløb i porteføljeaktier. Efter en periode på 10 år ønsker investor at trække formuen ud, hvilket gøres ved at likvidere selskabet. I investeringsperioden er der i de første 5 år en årlig kursstigning på 5 pct. efterfulgt af en 5-årig periode, hvor kursen årligt falder med 5 pct.

I bilag F fremgår de samlede beregninger for investors formue efter 10 år. Her ses, at investor under de givne forudsætninger har en formue på 9.302 t.kr. svarende til et samlet tab på 698 t.kr. De 5 år med faldende kurser har medført, at der i selskabet er opsparet et fremførbart underskud på 2.719 t.kr. Da investeringsperioden er fastlagt til 10 år, er der ikke mulighed for at anvende underskuddet i efterfølgende års overskud, hvorved underskuddet ved en likvidering er tabt.

Personers tab på unoterede aktier kan, som omtalt i afsnit 6.3.3.2, fradrages i en eventuel aktieindkomst og ved negativ aktieindkomst beregnes som negativ skat, der kan modregnes i slutsatten. Denne skattemæssige værdi af tabet er tilsvarende beregning i bilag E og udgør 293 t.kr. Formuen korrigeret for værdien af tabet kan herefter opgøres til 9.541 t.kr.

9.4.2.2 Scenarie 6: Personlig regi hvor kursen først stiger og derefter falder

Der vil i dette afsnit blive foretaget en beregning af, hvor stor en formue investor vil have efter en investeringsperiode på 10 år, hvis der i stedet investeres i personlig regi. De samlede beregninger fremgår af bilag G. Under de fastlagte forudsætninger er investors formue efter 10 års investering i porteføljeaktier faldet fra 10.000 t.kr. til 9.876 t.kr. dvs. et tab på 124 t.kr.

I modsætning til scenarie 9.4.1 er der her tale om et personligt tab på noterede aktier. Et sådant tab er jf. afsnit 6.3.3.1 kildeartsbestemt og kan således kun fradrages i andre gevinster og udbytter fra aktier optaget til handel på et reguleret marked. Da det blev forudsat, at investor efter en investeringsperiode på 10 år ikke længere ønsker at investere i værdipapirer, vil der ikke være mulighed for at udnytte tabet.

9.4.2.3 Scenarie 7: Gennem selskab hvor kursen først falder og derefter stiger

I dette scenarie vil den samlede formue blive beregnet efter 10 års investering i porteføljeaktier gennem et selskab, hvor aktiekursen i de første 5 år årligt stiger med 5 pct. efterfulgt af en 5-årig periode, hvor kursen årligt falder med 5 pct. Det investerede beløb er fortsat 10.000 t.kr.

De samlede beregninger fremgår af bilag H. Som det fremgår heraf, har investor i det første 5 år et samlet tab på sine porteføljeaktier på 2.262 t.kr. Efterfølgende stiger aktiekursen i 5 år årligt med 5 pct. Den årlige urealiserede avance skal, som følge af lagerprincippet, beskattes, men da man i de første 5 år havde et tab, kan der ske modregning heri. Først når det tidligere urealiserede underskud er anvendt, skal der ske beskatning af den årlige aktiestigning. Da investors kurstab i de første 5 år er større end stigningen i de sidste 5 år, vil der ikke ske beskatning af stigningen i aktiebeholdning i år 6 til 10. Formuen i selskabet kan således ultimo år 10 opgøres til 9.876 t.kr., hvorved investor ved likvidering af selskabet har et samlet tab på 124 t.kr. Da der er tale om et personligt tab på noterede aktier, kan tabet, som tidligere beskrevet, fradrages i en eventuel aktieindkomst og ved negativ aktieindkomst beregnes som negativ skat, der kan modregnes i sluskskatten. Da det forudsættes, at hele aktieindkomsten beskattes med 42 pct., kan den skattemæssige værdi af tabet beregnes til 52 t.kr. Herved kan formuen ultimo år 10, korrigeret for værdien af tabsfradraget, opgøres til 9.928 t.kr.

9.4.2.4 Scenarie 8: Investering i personlig regi hvor kursen først falder og derefter stiger

Da beskatningen først sker ved afståelse af aktiebeholdningen, er den samlede formue efter 10 år den samme som i scenarie 6, hvor investor har stigende aktiekurser i den første halvdel for derefter at have kursfald. Formuen efter 10 år kan således i begge situationer opgøres til 9.876 t.kr.

9.4.2.5 Scenarie 9: Investering gennem selskab hvor kursen falder i hele perioden

I dette scenarie beregnes investors formue efter 10 års investering i porteføljeaktier igennem et selskab, hvor kursen på de investerede porteføljeaktier hvert år falder med 5 procent. Da investor har et kurstab, vil der ikke i investeringsperioden ske lagerbeskatning af porteføljeaktierne. De samlede beregninger fremgår af bilag I. Heraf fremgår, at formuen i selskabet i år 10 er faldet til 5.987 t.kr.

Ved likvidering af selskabet har investor således et samlet tab på 4.013 t.kr. Da der er tale om et tab på unoterede aktier, er formuen korrigeret herfor. Værdien af tabet kan jf. bilag I beregnes til 1.685 t.kr., og formuen korrigeret herfor kan herefter opgøres til 7.673 t.kr.

9.4.2.6 Scenarie 10: Investering i personlig regi hvor kursen falder i hele perioden

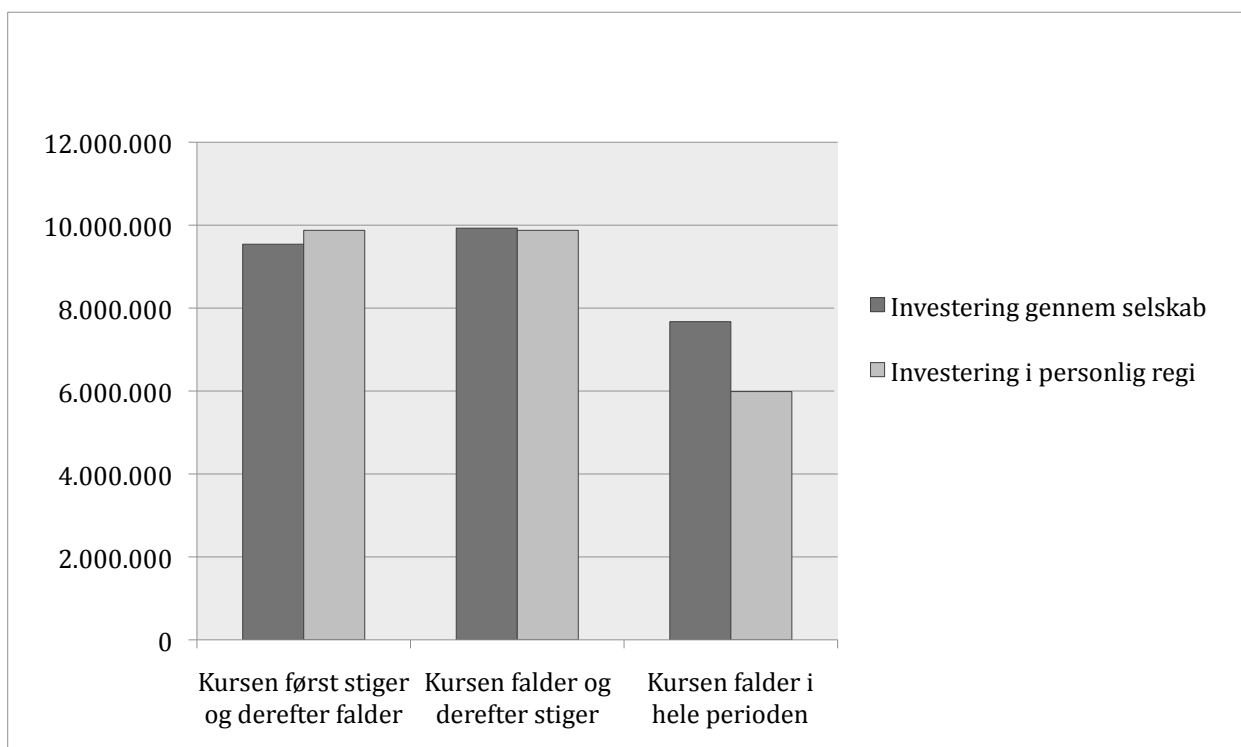
I dette scenarie vil det blive undersøgt, om investor ved i stedet at investere i personlig regi vil have samme tab som i scenarie 9, hvor investor investerede igennem et selskab. Beregningerne fremgår af bilag J og viser, at investors samlede formue efter 10 år er faldet fra 10.000 t.kr. til 5.987 t.kr.

Ud fra de stillede forudsætninger, hvor investor efter investeringsperioden ikke længere ønsker at investere i værdipapirer, vil der ikke være mulighed for at udnytte tabet på 4.013 t.kr.

9.4.2.7 Delkonklusion – Analyse 2

I det tilfælde hvor man årligt oplever, at kursen stiger på sine porteføljeaktier, fremkom det tydeligt i analyse 1, at man opnår det største afkast efter skat ved at investere i personlig regi. Udgangspunktet for at investere i porteføljeaktier må også være, at man forventer stigende kurser på de investerede porteføljeaktier. Men hvis man også ønsker at medtage risikoen for kursfald i hele eller i en del af investeringsperioden, er konklusionen, som illustreret i nedenstående figur, ikke helt så entydig.

Figur 3



Det er forsat en fordel at investere i personlig regi i det tilfælde, hvor investor oplever kursfald i den sidste del af investeringsperioden. Ved investering i personlig regi har investor efter 10 år en formue på 9.875 t.kr. mod 9.541 t.kr. ved investering i selskabsform, en forskel på 331 t.kr.

Oplever man i stedet kursfaldet i den første del af investeringsperiode, er der en lille fordel i at investere igennem et selskab. Ved de fastlagte forudsætninger vil investor have en formue på 9.927 t.kr. ved at investere igennem et selskab mod 9.876 t.kr. ved investering i personlig regi - en forskel på 52 t.kr. Dette skyldes, at investor nu kan anvende det tab, man har i den første periode til modregning i efterfølgende års stigninger, samtidig med at der ved investering i selskabsform er tale om et tab på noterede aktier – forskellen på 52 t.kr. udgøres netop af værdien af tabsfradraget.

Oplever man kursfald i hele investeringsperioden, står man betydelige bedre, hvis investeringen er foretaget i selskabsform – men i denne situation burde man slet ikke have investeret i porteføljeaktier. Ved investering igennem et selskab er tabet på 2.327 t.kr. mod et tab på 4.012 t.kr. ved at investere i personlig regi – en forskel på 1.685 t.kr. Fordelen ved at investere i selskabsform skyldes, at investor herved kan anvende skatteværdien af tabet til fradrag i øvrig personlig skat. Ved investering i personlig regi er der tale om et kildeartsbestemt tab, som ud fra de fastlagte forudsætninger ikke kan anvendes. Hertil skal igen tilføjes, at man ikke kan vælge investeringsstrategi, ud fra hvordan man optimerer et kommende tab – havde man forventet et tab, ville man slet ikke investere i porteføljeaktier.

Analyse 2 underbygger således resultatet i analyse 1 – investering af en likvid formue bør ud fra en skattemæssig betragtning investeres i personlig regi. Ved stigende kurser er der en betydelig skattemæssig fordel ved at investere i personlig regi, og hvis investor kun oplever stigninger i halvdelen af perioden og tilsvarende stigninger i den resterende investeringsperiode, er der ikke den store forskel på investors formue efter investeringsperioden. Oplever investor faldende kurser i hele investeringsperioden, vil man godt nok efter skat have det mindste tab ved at investere igennem et selskab. Men som investor vil man ikke optimere sine investeringsformer ud fra, hvordan man skattemæssigt bedst kan anvende et tab – forventer man faldende kurser på porteføljeaktier, skal man finde andre investeringsmuligheder.

9.5 Formue i holdingselskab

Det er almindeligt, at et selskab med en eller flere ejere drives via et eller flere holdingselskaber. Hvis man efterfølgende ønsker at frasælge det tilhørende driftsselskab, skal der træffes beslutning om, hvordan man ønsker at anvende provenuet fra salget. I dette afsnit vil det, ud fra en skattemæssig betragtning, blive undersøgt, hvilken investeringsform der er optimal, såfremt investor ønsker at investere formuen i porteføljeaktier. Investor kan vælge at investere igennem det allerede etablerede holdingselskab eller vælge at trække formuen ud af selskabet og i stedet investere i personlig regi. I tilfælde hvor aktierne i holdingselskabet er anskaffet før den 1. februar 1993, kan der jf. afsnit 6.3.57 opnås et ejertidsnedslag på 1 pct. pr. år aktierne har været ejet, dog max. 25 pct.

Som det ses af oversigtsfiguren – figur 1 – vil der i dette afsnit blive foretaget 4 analyser. I analyse 3 og 4 beregnes, hvor stor en formue investor kan opnå ved at investere i henholdsvis personlig regi og igennem det allerede etablerede selskab under den forudsætning, at investor ikke kan få et hovedaktionærnedslag. I analyse 5 og 6 vil det blive undersøgt, hvordan beslutningen påvirkes af, at investor ved afståelse af holdingselskabsaktierne kan opnå et ejertidsnedslag. I analyserne tages der udgangspunkt i, at investor kan få det maksimale nedslag på 25 pct. I analyse 5 behandles den situation, hvor investor har stigende aktiekurser i hele investeringsperioden. I analyse 6 behandles den situation, hvor investor også har faldende kurser. Analyse 6 er derfor opdelt i 2 del-analyser, således at analyse 6 A omfatter den situation, hvor investor i den første halvdel af investeringsperioden har stigende kurser for derefter i den sidst halvdel af investeringsperioden at have faldende kurser. Analyse 6 B omfatter den modsatte situation, hvor investor har kursfaldet i den første halvdel af investeringsperioden og derefter stigende aktiekurser. I analyserne 3 og 4 er der, som i de tidligere analyser, forudsat, at holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 10.000 t.kr. I analyse 5 og 6, hvor investor kan opnå et hovedaktionærnedslag, er der taget udgangspunkt i,

at holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr. Denne ændring er udelukkende foretaget for, at der herved kan opnås et hovedaktionærnedslag i alle 3 situationer.

9.5.1 Analyse 3: Uden ejertidsnedslag men med stigende kurser i hele investeringsperioden

I analyse 3 er formuen beregnet i den situation, hvor der over en 10-årig periode investeres i porteføljeaktier, som hvert år stiger med 5 pct. Det forudsættes, at der ikke kan opnås et hovedaktionærnedslag ved afståelse af holdingselskabsaktierne, dvs. aktierne er anskaffet efter den 1. februar 1993.

9.5.1.1 Scenarie 11: Investering igennem holdingselskabet med stigende aktiekurser

I dette scenarie ønsker investor at investere i porteføljeaktier gennem det allerede etablerede holdingselskab. Da aktionæren bliver beskattet af den kursgevinst, der er opnået fra holdingselskabet blev etableret til det bliver likvideret, er der foretaget 3 beregninger, hvor holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr. De samlede beregninger af investors formue fremgår af bilag K. Som det ses heraf, vil investors likvide formue være på 8.423 t.kr., hvis holdingselskabsaktierne er anskaffet for 100 t.kr., og 10.901 t.kr. og 12.581 t.kr. hvis holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr.

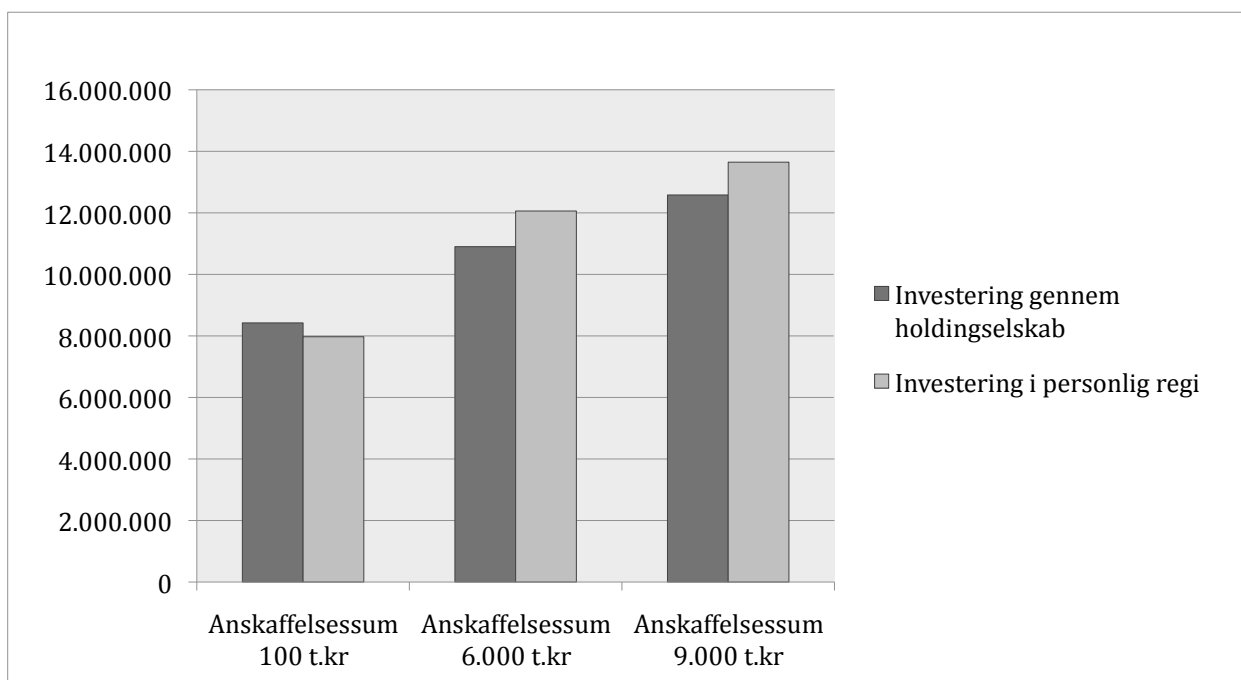
9.5.1.2 Scenarie 12: Investering i personlig regi med stigende aktiekurser

I dette scenarie ønsker investor at trække formuen ud af holdingselskabet for i stedet at investere i personlig regi. Herved skal investor, før der investeres i porteføljeaktier, beskattes af den avance, der er opnået i ejertiden. Der er derfor, som i scenarie 11, foretaget 3 beregninger, hvor holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr. Beregningerne fremgår af bilag L og viser, at investor ved at trække formuen ud af holdingselskabet og i stedet investere i personlig regi vil have en formue på henholdsvis 7.973 t.kr., 12.060 t.kr. og 13.648 t.kr.

Delkonklusion – Analyse 3

Ovenstående beregninger er samlet i figur 4 og viser investors likvide formue efter skat ved investering i porteføljeaktier over en periode på 10 år, hvor kursen på de investerede porteføljeaktier årligt stiger med 5 pct.

Figur 4:



Som det fremgår af figuren, er beslutningen, af om der skal investeres gennem det allerede etablerede holdingselskab eller om der i stedet skal investeres i personlig regi, afhængig af, hvilken avance man har opnået på sine aktier i holdingselskabet på beslutningstidspunktet. Som det fremgår af de konkrete beregninger, vil det i de fleste situationer være fordelagtigt at investere i personlig regi. Dette skyldes, som også beskrevet i analyse 1 og 2, at investor ved at investere igennem et selskab bliver dobbeltbeskattet og samtidig skal beskattes efter lagerprincippet, hvor man løbende bliver beskattet af avancen. Som det dog også fremgår af figur 4, kan investor have en så stor avance på sine holdingselskabsaktier, at det bedst kan betale sig at investere igennem selskabet. Dette skyldes, at investor herved udskyder beskatningen af avancen, hvorved man i selskabet har et større investeringspotential end ved at investere i personlig regi. Grænsen for, hvor stor en avance man skal have på sine holdingselskabsaktier, før det bedst kan betale sig at investere igennem selskabet, kræver en konkret beregning i det enkelte tilfælde. Det er dog sådan, at jo større positiv forventning man har til udviklingen på aktiemarkedet, jo mindre avance skal man have på holdingselskabsaktierne, før det kan betale sig at investere i personlig regi. Ligeledes er det sådan, at jo længere investeringshorisont man har, jo bedre er det at investere i personlig regi.

9.5.2 Analyse 4: Uden ejertidsnedslag og perioder med faldende kurser

Analyse 4 er opdelt i henholdsvis analyse 4 A og analyse 4 B. I analyse 4 A vil formuen blive beregnet i den situation, hvor kursen stiger i den første halvdel af investeringsperioden for derefter at

falde i den sidste halvdel. I analyse 4 B fortages de tilsvarende beregninger, men nu forudsættes det, at investor har kursfald i den første halvdel af investeringsperioden.

9.5.2.1 Scenarie 13: Investering igennem selskab hvor kursen først stiger og derefter falder

I dette scenarie tages der også udgangspunkt i en investor, der har en likvid formue på 10 mio. kr. i et holdingselskab. Investeringsperioden er fortsat 10 år, men i dette scenarie stiger kursen kun i de første 5 år – stigningen er årligt på 5 pct. I den sidste halvdel af investeringsperioden falder aktiekursen årligt med 5 pct. Som i analyse 3 er formuen ultimo år 10 beregnet ud fra, at holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 10.000 t.kr. De samlede beregninger fremgår af bilag M. Som det ses heraf, vil investor efter 10 år have en formue i holdingselskabet på 9.301 t.kr. De sidste 5 års kursfald medfører, at man i selskabet oparbejder et skattemæssigt underskud. Dette underskud kan, som det fremgår af beregningerne, ultimo år 10 opgøres til 2.719 t.kr. Som tidligere antages det, at investor efter den 10-årige investeringsperiode ikke ønsker at gøre brug af holdingselskabet, hvorved det skattemæssige underskud vil gå tabt. Ved likvidering af selskabet kan investors likvide formue efter skat opgøres til henholdsvis 5.437 t.kr. og 7.915 t.kr. i det tilfælde, hvor anskaffelsessummen for hovedaktionæraktierne er 100 t.kr. og 6.000 t.kr. Er hovedaktionæraktierne anskaffet for 10.000 t.kr., vil det medføre, at investor har et tab ved likvidering af holdingselskabet på 698 t.kr. Da der er tale om et tab på unoterede aktier, kan skatteværdien, som tidligere beskrevet, anvendes til fradrag i øvrig personlig indkomst. Korrigeres der herfor, har investor i denne situation en formue ultimo år 10 på 9.595 t.kr.

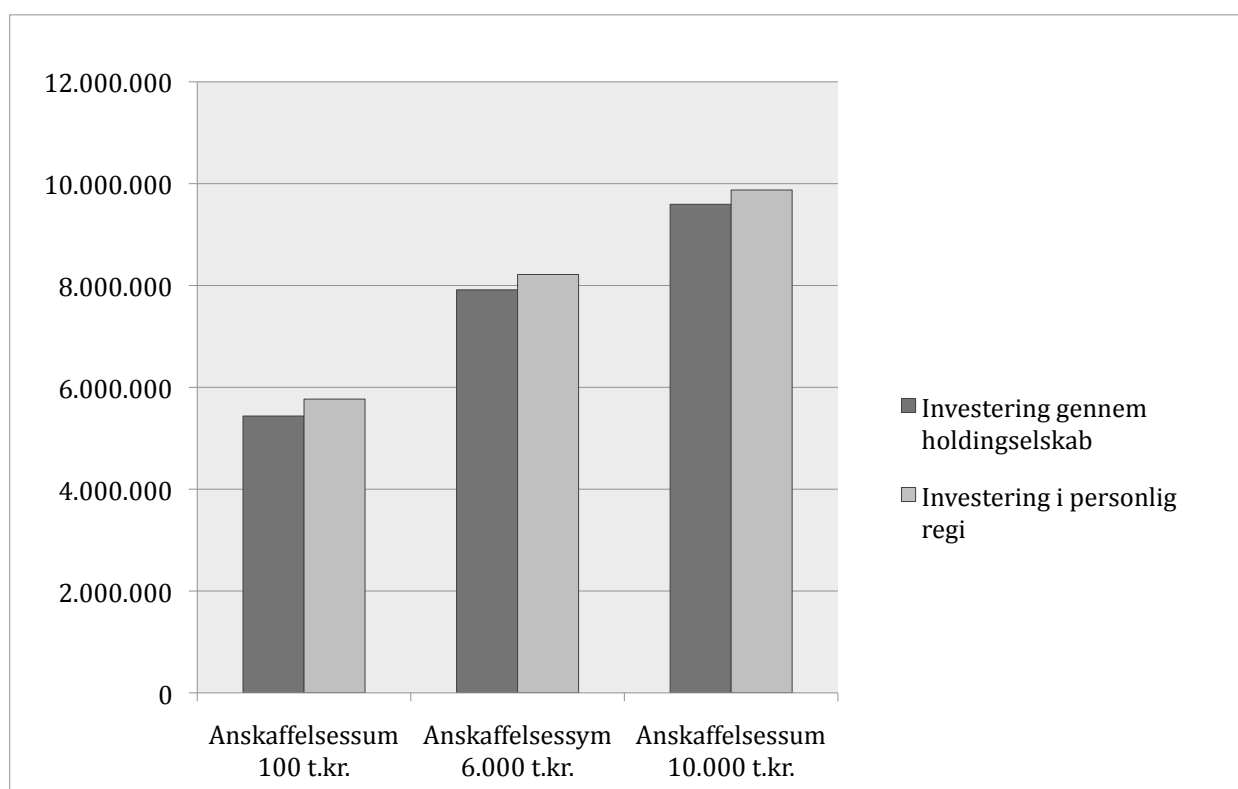
9.5.2.2 Scenarie 14: Investering i personlig regi hvor kursen først stiger og derefter falder

I scenarie 12 blev investors formue til investering i porteføljeaktier beregnet i det tilfælde, hvor investor ønsker at likvidere holdingselskabet og i stedet investere i personlig regi under den forudsætning, at kursen stiger i hele investeringsperioden. I dette scenarie undersøges, hvor stor en formue investor vil have, hvis kursen på de investerede aktier kun stiger i de første 5 år - den årlige stigning antages i denne periode at være på 5 pct. Herefter falder kursen i resten af investeringsperioden med 5 pct. årligt. Beregningerne herfor fremgår af bilag N og viser, at hvis holdingselskabsaktierne er anskaffet for 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 10.000 t.kr., vil investor have en likvid formue ultimo år 10 på henholdsvis 5.769 t.kr., 8.217 t.kr. og 9.876 t.kr. I hvert tilfælde vil investor have et nettotab. Da der er tale om et tab på noterede aktier, kan tabet kun modregnes i udbytter og gevinster fra lignende aktier hos skatteyder selv eller hos en eventuel ægtefælle jf. afsnit 6.3.3.1. Da det forudsættes, at investor ikke længere ønsker at placere sin formue i aktier, og at en eventuel ægtefælle ikke kan anvende tabet, vil skatteværdien heraf således gå tabt.

Delkonklusion – Analyse 4 A

Ovenstående resultater er sammenholdt i nedenstående figur og viser investors likvide formue efter skat ved investering i porteføljeaktier over en periode på 10 år, hvor kursen i de første 5 år stiger med 5 pct. p.a. og efterfølgende falder med 5 pct. p.a. i de sidste 5 år:

Figur 5



Som det ses af figur 5 skal investor ud fra en skattemæssig betragtning investere i personlig regi. Forklaringen herpå er fortsat, at investor bliver dobbeltbeskattet, hvis der investeres igennem holdingselskabet. I analyse 3 fremkom det, at det kunne være en fordel at investere i personlig regi i tilfælde, hvor man har en meget stor avance på holdingselskabsaktierne, i forhold til den avance man forventer at opnå på sine investeringer. Fordelen var, at man udskyder avancebeskatning, hvorved man har et større investeringspotentiale. Denne fordel er reduceret i analyse 4 A som følge af, at man kun har stigende aktiekurser i den første halvdel af investeringsperioden. Beregningerne viser således, at det nu også er en fordel at investere i personlig regi, selv hvor investor har en avance på 9.900 t.kr. ved likvidering af selskabet. Det er således, både hvor anskaffelsessummen for holdingselskabsaktierne er 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 10.000 t.kr., i de konkrete beregninger en fordel at investere i personlig regi.

9.5.2.3 Scenarie 15: Investering i holdingselskab hvor kursen først falder og derefter stiger

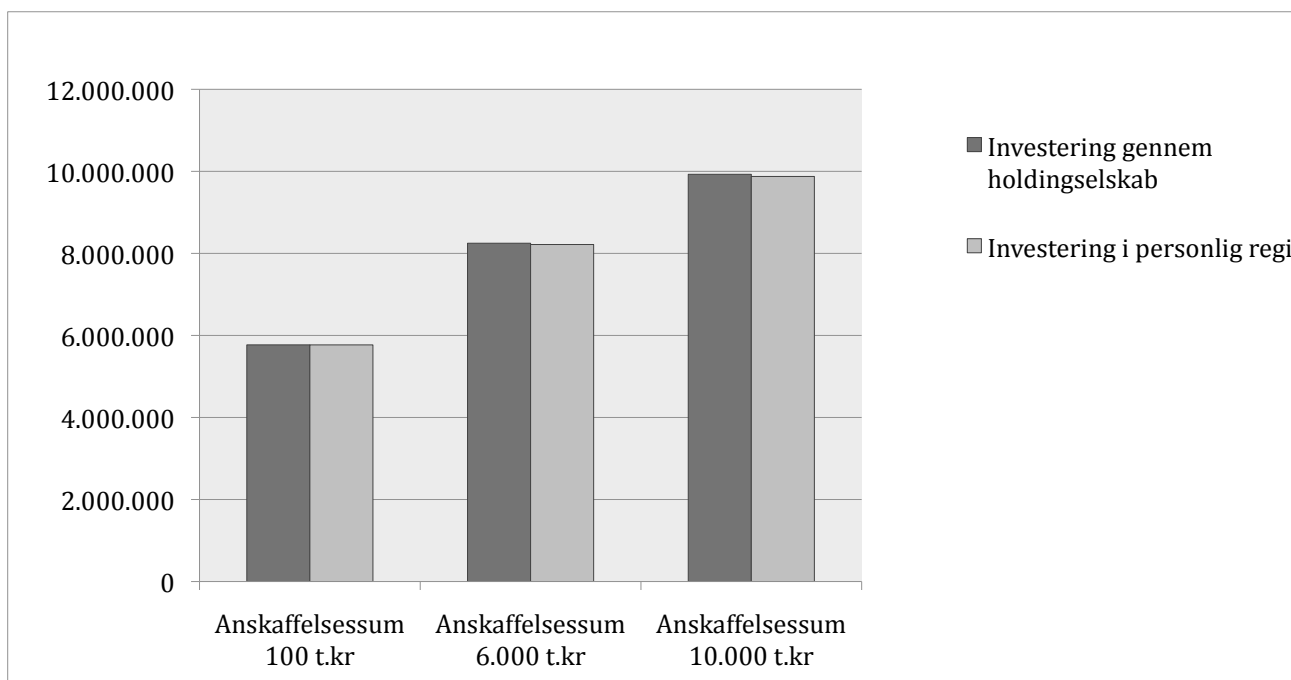
I scenarie 15 tages der også udgangspunkt i, at investor ønsker at investere igennem holdingselskabet. Det forudsættes nu blot, at investor har kursfaldet i de første 5 år af investeringsperioden for derefter i den sidste halvdel af investeringsperioden årligt at have stigende aktiekurser. Beregningerne af investors formue ultimo år 10 efter likvidering af holdingselskabet fremgår af bilag O. I de første 5 år hvor investor har et årligt kurstab på sine investeringer, oparbejdes der et skattemæssigt underskud i selskabet. Dette underskud kan anvendes til modregning i efterfølgende års kursstigninger og medfører, at der ikke skal afregnes avanceskat på den opnåede avance i årene 6-10. Formuen i holdingselskabet kan derfor, ultimo år 10, opgøres til 9.876 t.kr. Selskabet likvideres herefter, og investor skal beskattes af den eventuelle avance, der er opnået på holdingselskabsaktierne. Avancen er som bekendt afhængig af holdingselskabsaktiernes anskaffelsessum. Som i de tidligere scenarier tages der udgangspunkt i, at disse er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 10.000 t.kr., hvorved formuen, efter likvidering og afregnet avanceskat, kan opgøres til henholdsvis 5.770 t.kr., 8.248 t.kr. og 9.928 t.kr. Som det fremgår af beregningerne i bilag O, har investor i det tilfælde, hvor holdingselskabsaktierne er anskaffet for 10.000 t.kr., et samlet tab ved afståelsen på 124 t.kr. Dette tab kan, som tidligere omtalt, anvendes til modregning i anden personlig indkomst, hvorfor den opgjorte formue er korrigeret med 52 t.kr. svarende til skatteværdien heraf.

9.5.2.4 Scenarie 16: Investering i personlig regi hvor kursen først falder og derefter stiger

Formuen ultimo år 10 er den samme, uanset om investor oplever faldet i den første del af investeringsperioden eller i den sidste del. Investors formue er således også i dette scenarie 5.769 t.kr., 8.217 t.kr. og 9.876 t.kr. i det tilfælde, hvor holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 10.000 t.kr.

Delkonklusion – Analyse 4 B

I figuren nedenfor er investors likvide formue, efter 10 års investering i porteføljeaktier igennem holdingselskabet og i personlig regi, vist - kursen på de investerede aktier falder årligt med 5 pct. i den først halvdel af investeringsperioden, mens aktiekursen tilsvarende stiger i den sidste halvdel af perioden.



Da investor nu oplever et fald på sine investeringer i den første del af perioden, kan investor ved at investere igennem selskabet anvende disse års underskud til modregning i efterfølgende års stigninger. Herved bliver investor ikke dobbeltbeskattet ved at investere via holdingselskabet, og man har heller ikke ulempen ved at skulle beskattes efter lagerbeskatningsreglerne. Desuden vil investor i tilfælde, hvor der er et samlet tab på investeringen, kunne anvende skatteværdien af tabet til fradrag i øvrig personlig skat. I de konkrete beregninger med de angivne forudsætninger er der en mindre fordel ved at investere igennem holdingselskabet.

9.5.3 Analyse 5: Med hovedaktionærnedslag og stigende kurser i hele investeringsperioden

Analyse 5 behandler den situation, hvor investor har en formue på 10.000 t.kr. i et selskab, som man ønsker at placere i porteføljeaktier. Det forudsættes, at kursen på de investerede aktier hvert år stiger med 5 pct., og investor ved afståelse af holdingselskabsaktierne kan opnå et ejertidsnedslag på 25 pct. I beregningerne forudsættes det, at holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr.

9.5.3.1 Scenarie 17: Investering igennem holdingselskab

I dette scenarie ønsker investor at beholde formuen i selskabet og investere denne formue i porteføljeaktier. Investors likvide formue efter 10 år er beregnet i bilag P, hvor der er foretaget beregninger i det tilfælde, hvor holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr., og hvor det forudsættes, at investor kan opnå et hovedaktionærnedslag på 25 pct. Herved kan investors likvide formue, efter 10 års investering i porteføljeaktier, beregnes til 9.930 t.kr.,

11.789 t.kr. og 12.734 t.kr. i tilfælde, hvor holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr.

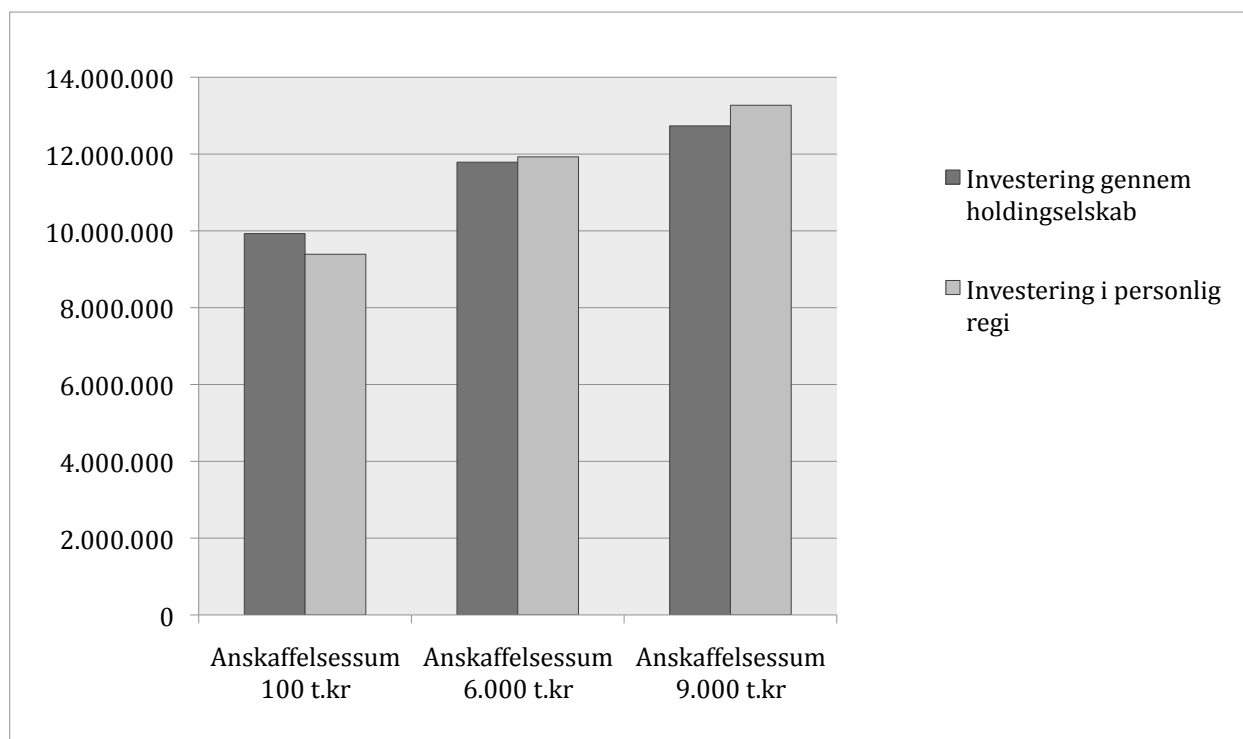
9.5.3.2 Scenarie 18: Investering i personlig regi med hovedaktionærnedslag

I dette scenarie ønsker investor at likvidere selskabet for i stedet at investere i personlig regi. Investors likvide formue efter 10 år er beregnet i bilag Q, hvor der er foretaget beregninger i det tilfælde, hvor holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr., og 9.000 t.kr., og investor kan opnå et hovedaktionærnedslag på 25 pct. Investors likvide formue er beregnet til 9.392 t.kr., 11.928 t.kr. og 13.271 t.kr. i tilfælde, hvor holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr.

Delkonklusion – Analyse 5:

Figur 7 giver et overblik over investors formue efter 10 års investering i porteføljeaktier ved henholdsvis at investere i personlig regi og ved at investere igennem holdingselskabet.

Figur 7



Som det også er fremkommet tidligere, opnår investor den største formue ved at investere i personlig regi, medmindre investor kan opføre en meget stor avance på sine holdingselskabsaktier. Dette kan igen forklares ved, at investor ved investering igennem holdingselskabet bliver dobbeltbeskattet, og avancen skal beskattes efter lagerprincippet. Ved hovedaktionærnedslaget bliver dobbeltbeskatningen mindre, da avancen ved afståelse af holdingselskabsaktierne bliver mindre. Men investeres der i personlig regi, vil investor også opnå et hovedaktionærnedslag, i forbindelse med at holdingselskabet likvideres. Dette nedslag er godt nok mindre som følge af den lavere avance, men den efterfølgende beskatning i personlig regi er også mindre, da man ikke bliver dobbeltbeskattet af sine avancer.

9.5.4 Analyse 6: Med hovedaktionærnedslag og perioder med faldende aktiekurser

I analyse 6 undersøges, hvilken investeringsform der giver investor det største afkast, i den situation hvor investor i en del af investeringsperioden oplever kursfald. I analyse 6 A beregnes der på den situation, hvor kursen i de første 5 år stiger med 5 pct. om året for derefter i 5 år at falde med 5 pct. om året. Tilsvarende beregninger foretages i analyse 6 B, men nu forudsættes det, at investor har kursfaldet i den første halvdel af investeringsperioden. Beregningerne tager udgangspunkt i en investor med en likvid formue på 10 mio., som er placeret i et selskab.

9.5.4.1 Scenarie 19: Gennem holdingselskab hvor kursen først stiger og derefter falder

Beregningerne for scenarie 19 fremgår af Bilag R. Her er taget udgangspunkt i, at holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr. Heraf fremgår, at formuen i selskabet ultimo år 10 er 9.302 t.kr., dvs. selskabet har haft et tab på 698 t.kr. Tabet kan selskabet fremføre og modregne i efterfølgende års overskud. Men da investeringsperioden er fastlagt til 10 år, og selskabet herefter likvideres, vil det skattemæssige underskud gå tabt.

På trods af, at investeringen i porteføljeaktier har givet et negativt afkast, har investor fortsat en avance på sine aktier i selskabet – en avancer der skal beskattes. Ved likvidering af selskabet kan investors formue beregnes til 6.403 t.kr., 8.262 t.kr. og 9.207 t.kr., i tilfælde hvor aktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr.

9.5.4.2 Scenarie 20: Investering i personlig regi hvor kursen først stiger og derefter falder

I dette scenarie oplever investor samme kursudvikling på sine aktier som i scenarie 19. Men investor vælger i stedet at fortage investeringen i personlig regi. De samlede beregninger fremgår af bilag S, hvor der tages udgangspunkt i, at aktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 10.000 t.kr. I alle 3 tilfælde har investor et samlet tab på sine investeringer, men da der er tale om tab på noterede aktier, er formuen ultimo år 10 ikke korrigeret herfor. Investors likvide formue

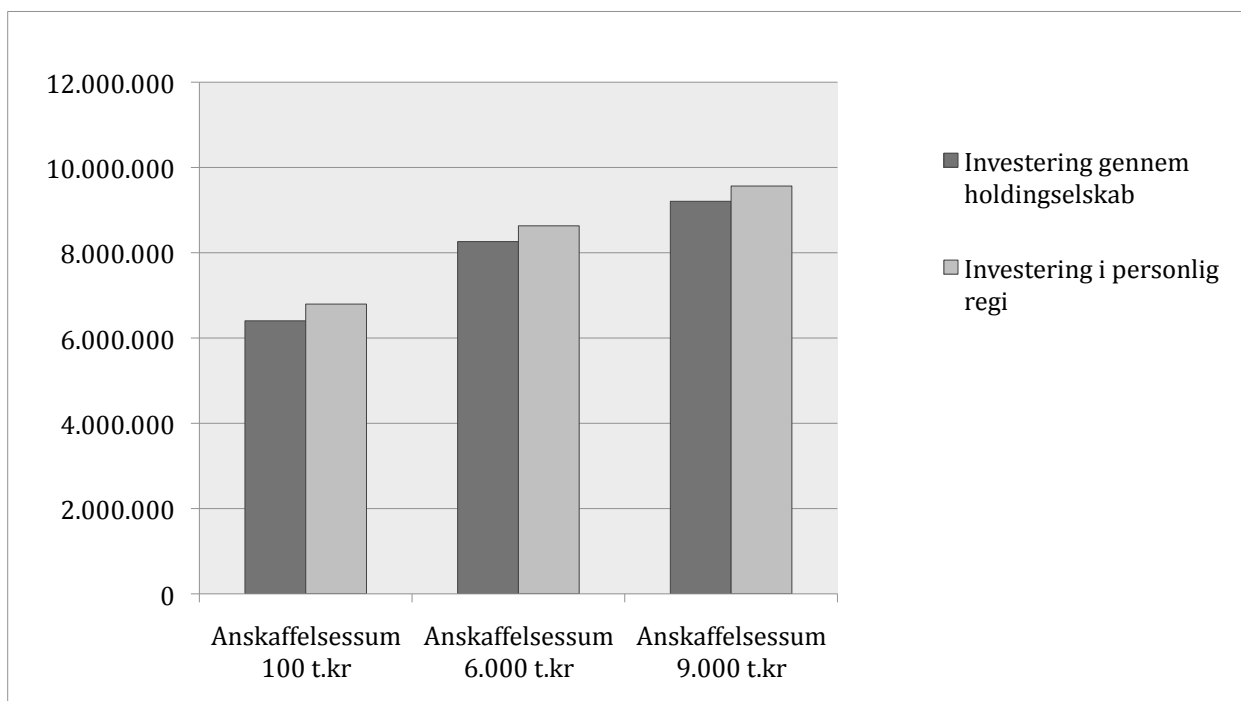
er beregnet til 6.796 t.kr., 8.631 t.kr. og 9.564 t.kr., i tilfælde hvor holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr.

Delkonklusion – Analyse 6 A

Investors likvide formue efter 10 år ved de forskellige scenarier er samlet i figur 8. Som det ses heraf, er konklusionen som i de tidligere analyser – dobbeltbeskatningen ved investering igennem selskabet samt ulempen ved at avancen beskattes efter lagerprincippet medfører, at det vil være fordelagtigt at likvidere selskabet og i stedet investere i personlig regi. Dobbeltbeskatningen bliver fortsat mindre som følge af hovedaktionærnedslaget, hvorved investor har et større investeringspotentiale. Fordelen ved det større investeringspotentiale bliver dog reduceret ved, at investor kun har stigende kurser i de 5 år af investeringsperioden.

Det vil samlet sige, at fordelene ved at investere igennem holdingselskabet i form af hovedaktionærnedslag og hermed større investeringspotentiale ikke kan opvejes af, at man ved investering i personlig regi ikke bliver dobbeltbeskattet af sine opnåede avancer.

Figur 8:



Scenarie 21: Gennem holdingselskab hvor kursen først falder og derefter stiger

I dette scenarie er der lavet tilsvarende beregninger med den forskel, at investor har kurstab i de første 5 år af investeringsperioden for derefter i den sidste halvdel af perioden at have kursstigninger. I de første 5 år falder aktierne således med 5 pct. om året. Herefter har investor en tilsvarende periode, hvor kursen årligt stiger med 5 %. De samlede beregninger fremgår af bilag T, hvor der tages udgangspunkt i, at aktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr. Selskabets formue vil efter 10 års investering være på 9.876 t.kr., og efter at have likvideret selskabet og afregnet avanceskat har investor en likvid formue på 6.796 t.kr., 8.655 t.kr. og 9.600 t.kr. i tilfælde, hvor holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 10.000 t.kr.

9.5.4.3 Scenarie 22: Investering i personlig regi hvor kursen først falder og derefter stiger

Formuen ultimo år 10, hvor investor i de første 5 år har et kursfald på 5 pct. om året for derefter at have en kursstigning på 5 pct. de efterfølgende, vil give den samme formue ultimo år 10 som i scenarie 20, da aktieavancer beskattes hos personer efter realisationsprincippet.

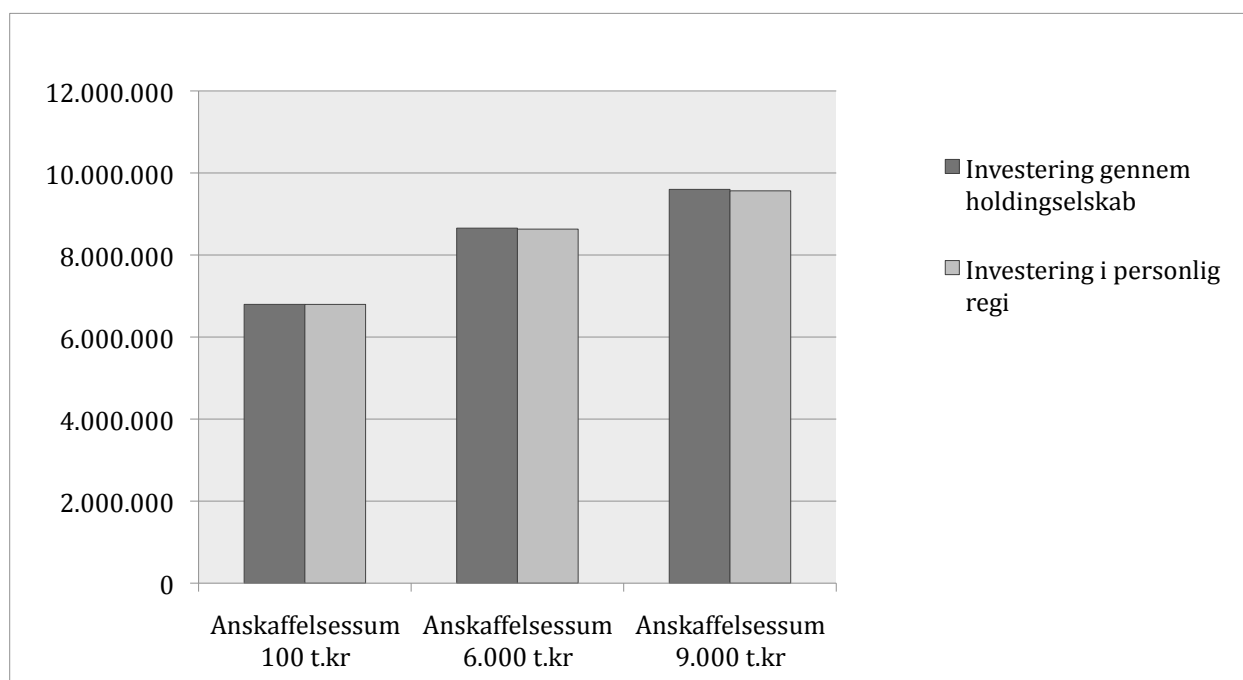
Formuen ultimo år 10 kan således opgøres til 6.796 t.kr., 8.631 t.kr. og 9.565 t.kr., i tilfælde hvor holdingselskabsaktierne er anskaffet for henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr.

Delkonklusion – Analyse 6 B

Resultaterne i analyse 6 B fremgår af figur 9 nedenfor. Da formuen ved investering i personlig regi ikke er påvirket af, om investor har faldende kurser i den første eller i den sidste del af investeringsperioden, er resultaterne i analyse 6 B kun forskellige i forhold til resultaterne i analyse 6 A, for så vidt angår formuen ved investering i personlig regi. Sammenholdes investors formue ved investering igennem holdingselskabet i denne analyse med resultaterne i analyse 6 A, ses det, at investor nu har en større formue. Dette skyldes, at investor nu kan anvende underskuddet i selskabet til modregning i fremtidige overskud og bliver dermed ikke dobbeltbeskattet af den opnåede avance, og man har heller ikke ulempen ved at blive beskattet efter lagerprincippet, da der ikke er nogen beskatning. Til gengæld er der et uudnyttet underskud i selskabet ved likvidering på 124 t.kr., som går tabt.

Samlet set er der derfor ikke den store forskel på, om man vælger at investere i personlig regi eller igennem holdingselskabet.

Figur 9



9.6 Allerede investeret igennem et selskab

I de tilfælde, hvor investor allerede ved begyndelsen af indkomståret 2010 har investeret i porteføljeaktier igennem et selskab, kan der eventuelt, som beskrevet i afsnit 6.2.1, opgøres en nettokurstabskonto. En sådan konto kan anvendes til modregning i fremtidige avancer. I analyserne i dette afsnit vil det blive undersøgt, hvad det betyder for investors beslutning, at der kan opgøres en nettokurstabskonto. Der tages udgangspunkt i en investor, der kan opføre en nettokurstabskonto på henholdsvis 2.000 t.kr., 5.000 t.kr. og 10.000 t.kr. Det forudsættes, at aktierne er anskaffet efter den 1. februar 1993, hvorved der ikke kan opnås et hovedaktionærnedslag. Der er lavet 2 analyser – analyse 6 og 7. I analyse 6 tages der udgangspunkt i, at kursen på de investerede aktier stiger i hele investeringsperioden. I analyse 7 undersøges det, om konklusionen påvirkes af, at investor i en del af investeringsperioden har faldende kurser. Analyse 7 er opdelt i 2 underanalyser, således at der både ses på den situation, hvor investor har faldende kurser i den første og i den sidste del af investeringsperioden.

9.6.1 Analyse 7: Opgjort nettokurstabskonto og kursstigninger i hele investeringsperioden

I analyse 6 er det undersøgt, hvordan man skattemæssigt optimerer sin investering, hvis man før indkomståret 2010 har investeret i porteføljeaktier igennem et selskab, og der herved er opgjort en nettokurstabskonto. Som tidligere beskrevet antages det, at der ikke kan opnås et hovedaktionærnedslag. Der er foretaget beregninger i det tilfælde, hvor der er opgjort en nettokurstabskonto på

henholdsvis 2.000 t.kr., 5.000 t.kr. og 10.000 t.kr., hvilket svarer til investors urealiserede tab. Hvis investor vælger at fortsætte med at investere igennem selskabet, kan efterfølgende års indtægter modregnes i den opgjorte nettokurstabskonto. Hvis man i stedet vælger at investere i personlig regi, ved at likvidere selskabet, opnår man et kurstab på unoterede aktier, hvor skatteværdien heraf kan fradrages i øvrig personlig skat.

9.6.1.1 Scenarie 23. Fortsat investering igennem selskab med stigende aktiekurser

I dette scenarie har investor en opgjort nettokurstabskonto ved begyndelsen af indkomståret 2010. Investor ønsker de næste 10 år fortsat at investere i porteføljeaktier gennem det etablerede selskab. Beregningerne af formuen i selskabet ultimo år 2010 fremgår af bilag U. Der er beregnet på udviklingen i formuen i den situation, hvor der er opgjort en nettokurstabskonto på henholdsvis 2.000 t.kr., 5.000 t.kr. og 10.000 t.kr. Som det ses af beregningerne, udnytter investor nettokurstabskontoen fuldt ved en opgjort nettokurstabskonto på 2000. t.kr. og 5.000 t.kr., hvorefter investor bliver beskattet af de efterfølgende avancer. Investors likvide formue kan opgøres til henholdsvis 13.804 t.kr. og 15.558 t.kr. I det tilfælde hvor der er opgjort en nettokurstabskonto på 10.000 t.kr., ses det af beregningerne, at investor efter investeringsperioden fortsat har en nettokurstabskonto på 3.711 t.kr. Investor har i denne situation et samlet tab på sin investering på 4.229 t.kr., og korrigeres formuen med skatteværdien heraf, kan formuen opgøres til 18.065 t.kr.

9.6.1.2 Scenarie 24: Investere i personlig regi med stigende aktiekurser

Ønsker investor i stedet at likvidere selskabet og i stedet investere i personlig regi, kan investor opgøre et tab på henholdsvis 2.000 kr., 4.000 t.kr. og 10.000 t.kr. Som tidligere omtalt kan skatteværdien heraf anvendes til modregning i anden personlig indkomst. De samlede beregninger fremgår af bilag V. Da investor har et samlet tab på sine selskabsaktier, er der ingen avanceskat ved likvidering, hvorfor investor primo 2010 har en formue på 10.000 t.kr. til investering i porteføljeaktier. Efter 10 års investering, hvor kursen årligt stiger med 5 pct., kan investor opgøre en likvid formue på 14.488 t.kr., 15.748 t.kr. og 17.848, når investor har et tab på selskabsaktierne på henholdsvis 2.000 t.kr., 5.000 t.kr. og 10.000 t.kr.

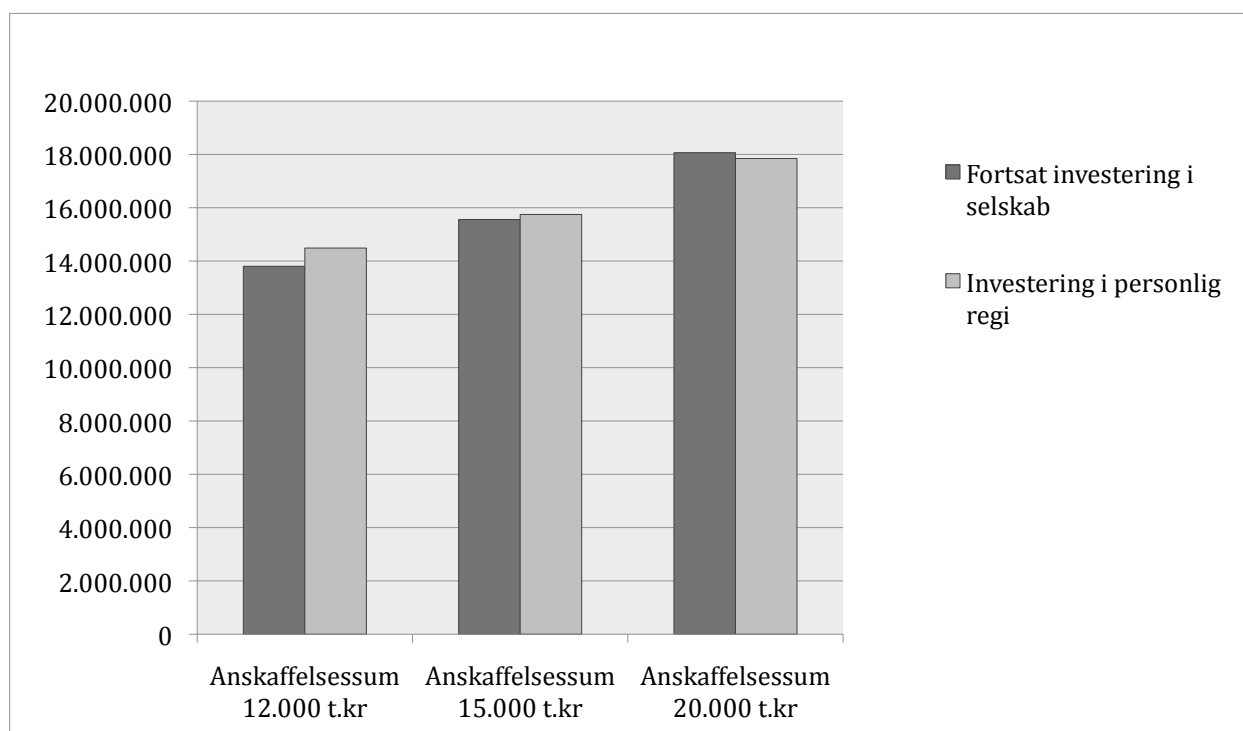
Delkonklusion – Analyse 7

Beregningsresultaterne fra scenarie 23 og 24 er samlet i figur 10. Som det ses af de konkrete beregninger, hvor der udelukkende ses på, om man enten skal investere i personlige regi eller fortsætte med at investere igennem selskabet, vil beslutningen være påvirket af, hvor stor en nettokurstabskonto der kan opgøres. Forventer investor således, at den opgjorte nettokurstabskonto kan indehol-

de eller tilnærmelsesvis indeholde den avance, som man forventer at opnå i investeringsperioden, skal investor fortsætte med at investere igennem holdingselskabet. Dette er netop tilfældet i den situation, hvor investor kan opføre en nettokurstabskonto på 10.000 t.kr. Ved investering igennem selskabet har investor en formue, der er 217 t.kr. større, end hvis der var investeret i personlig regi.

Ud fra ovenstående kan det konkluderes, at i tilfælde hvor investor allerede har investeret igennem et selskab, og der herved kan opføres en nettokurstabskonto, skal investor fortsætte med at investere igennem selskabet, indtil denne er fuld udnyttet. Dette skyldes, at investor ikke bliver dobbeltbeskattet af sine investeringer, så længe de opnåede avance i selskabet skattemæssigt kan modregnes i en opgjort nettokurstabskonto. Som det er fremkommet i tidligere analyser, er det netop pga. dobbeltbeskatningen, at det som hovedregel er mest fordelagtigt at investere i personlig regi. Når nettokurstabskontoen er fuld udnyttet, skal man likvidere selskabet og i stedet investere i personlig regi.

Figur 10



9.6.2 Analyse 8 – Opgjort nettokurstabskonto og perioder med faldende kurser

Analyse 8 tager udgangspunkt i analyse 7, men investor har nu ikke stigende aktiekurser i hele investeringsperioden. Først beregnes der på den situation, hvor kursen stiger i den første halvdel af investeringsperioden for derefter at falde i den sidste del af perioden. Herefter beregnes der på den situation, hvor investor har faldende kurser på porteføljeaktierne i den første halvdel af investeringsperioden, hvorefter kursen stiger i den sidste halvdel.

9.6.2.1 Scenarie 25: Fortsat investering i selskab hvor kursen først stiger og derefter falder

I dette scenarie fortsætter investor med at investere igennem selskabet. Der investeres som i de øvrige scenarier i 10 år, og det antages, at kursen i de første 5 år årligt stiger med 5 pct., og derefter i 5 år årligt falder med 5 pct. Investors likvide formue er beregnet efter likvidering af selskabet, og efter at der er afregnet aktieavanceskat – beregningerne fremgår af bilag W. Der er foretaget beregninger i de tilfælde, hvor der er opgjort en nettokurstabskonto på henholdsvis 2.000 t.kr., 5.000 t.kr. og 10.000 t.kr. Af beregningerne fremgår, at investor, efter at have likvideret selskabet, har en likvid formue på 10.682 t.kr., 12.028 t.kr. og 14.128 t.kr., hvis der kan opgøres en nettokurstabskonto på henholdsvis 2.000 t.kr., 5.000 t.kr. og 10.000 t.kr. I opgørelsen af investors formue er der korrigeret for værdien af tabet på selskabsaktierne.

9.6.2.2 Scenarie 26: Investere i personlig regi hvor kursen først stiger og derefter falder

I dette scenarie vælger investor i stedet at likvidere selskabet for derefter at investere i personlig regi. Ved likvidering af selskabet har investor et tab på selskabsaktierne, hvorved der ikke sker beskatning i forbindelse med likvideringen, og investor har derfor 10.000 t.kr. til investering i personlig regi. Udviklingen i de investerede porteføljeaktier er som i det foregående scenarie. De samlede beregninger fremgår af bilag X. Efter 10 års investering i porteføljeaktier kan investor opgøre en likvid formue på 10.716 t.kr., 11.976 t.kr. og 14.076 t.kr., hvis investor har haft et tab på holdingselskabsaktierne på henholdsvis 2.000 t.kr., 5.000 t.kr. og 10.000 t.kr. I opgørelsen af investors formue er der korrigeret for værdien af tabet på holdingselskabsaktierne.

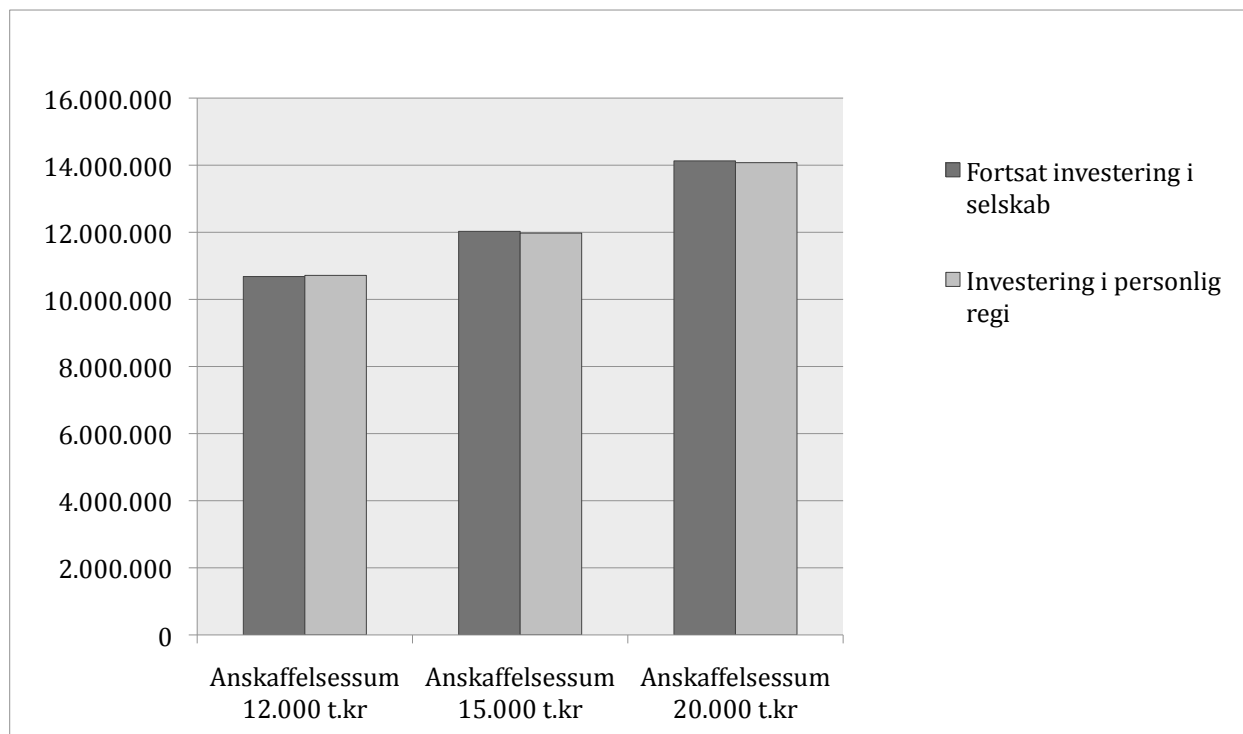
Delkonklusion – Analyse 8 A

Beregningerne af formuen i ovenstående scenarier er samlet i figur 10. Som konkluderet i analyse 7 er det fortsat en fordel at investere igennem selskabet, så længe den opgjorte nettokurstabskonto ikke er fuld udnyttet. Som det er fremkommet af de konkrete beregninger, er det, i modsætning til analyse 7, nu også en fordel at fortsætte med at investere igennem selskabet i den situation, hvor selskabsaktierne er anskaffet for 15.000 t.kr. Dette skyldes, at investor i perioden med stigende kurser på porteføljeaktierne kan modregne stigningen i den opgjorte nettokurstabskonto, samtidig med at man kan anvende tabet – et tab på unoterede aktier - ved likvidering af selskabet til modregning i øvrig personlig indkomst. Tabet på unoterede aktier er større ved investering igennem selskabet, da investor ved investering i personlig regi vil have en del af det samlede tab på de investerede porteføljeaktier – et tab som er kildeartsbestemt.

Større kursstigninger eller kursfald samt en længere investeringsperiode vil, så længe avancen kan indeholdes i den opgjorte nettokurstabskonto, blot gøre fordelene ved at investere igennem selskabet

større. Efter at nettokurstabskontoen er fuld udnyttet er det, som det er fremkommet i tidligere analyser, en fordel at likvidere selskabet og i stedet investere i personlig regi.

Figur 10



9.6.2.3 Scenarie 27: Fortsat investering i selskab hvor kursen først falder og derefter stiger

Forudsætningerne i dette scenarie er som i scenarie 25, men investor har nu faldende kurser på aktierne i den første halvdel af investeringsperioden og derefter stigende kurser i den resterende periode. De samlede beregninger fremgår af bilag Y. Af beregningerne ses, at formuen i selskabet, efter 10 års investering, i alle 3 tilfælde er på 9.876 t.kr. Investors likvide formue, efter at have likvideret selskabet, kan herefter opgøres til 10.768 t.kr., 12.028 t.kr. og 14.282 t.kr., hvis investor kan opføre en nettokurstabskonto på henholdsvis 2.000 t.kr., 5.000 t.kr. og 10.000 t.kr. I den opgjorte formue er der korrigeret for værdien af tabet på selskabsaktierne.

9.6.2.4 Scenarie 28: Investere i personlig regi hvor kursen først falder og derefter stiger

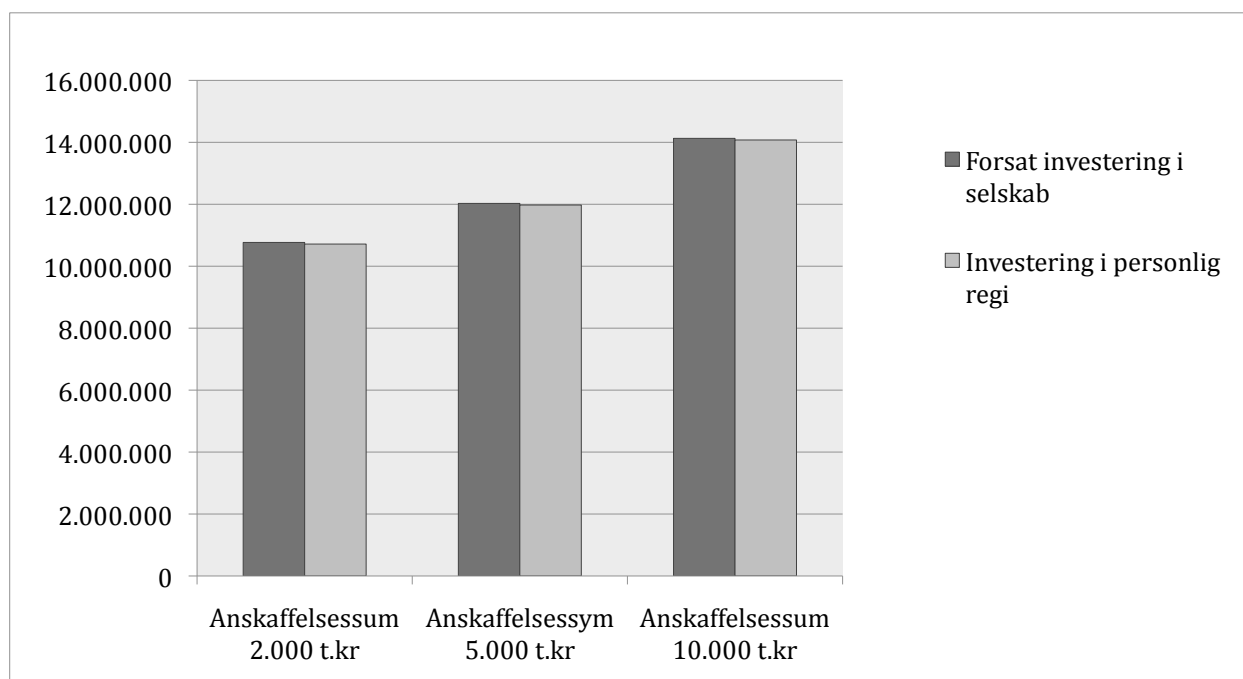
I dette scenarie vælger investor at likvidere selskabet for i stedet at investere i personlig regi. Da investor har et tab på sine selskabsaktier, er der ingen avanceskat ved afståelse, hvorfor investor har en formue på 10.000 t.kr. til investering. Efter 10 års investering i porteføljeaktier kan investor opføre en likvid formue på 10.715 t.kr., 11.976 t.kr. og 14.076, i tilfælde hvor investor har haft et tab på holdingselskabsaktierne på henholdsvis 2.000 t.kr., 5.000 t.kr. og 10.000 t.kr.

Delkonklusion – Analyse 7B

Beregningerne i analyse 7B er samlet i figuren nedenfor. Konklusionen er som i analyse 7A, dvs. at der skal investeres igennem selskabet, så længe der fortsat er opgjort en nettokurstabskonto. Herefter skal investor likvidere selskabet og investere i personlig regi, således at man undgår at blive dobbeltbeskattet af eventuelle avancer på de investerede porteføljeaktier.

I de konkrete beregninger ses det, at det i alle tre situationer er en fordel at investere igennem selskabet. Dette skyldes, at man har kursfaldet i den første del af investeringsperioden. Dette underskud kan anvendes til modregning i årets overskud i tilfælde af, at nettokurstabskontoen er fuld udnyttet. Dette er netop tilfældet i den situation, hvor man har en opgjort nettokurstabskonto. I år 9 er nettokurstabskontoen opbrugt, men som følge af at man havde underskud i den første del af perioden, kan dette underskud anvendes til modregning i overskuddene i år 9 og i år 10. Man bør derfor heller ikke likvidere selskabet, så længe man ikke har anvendt tidligere års underskud til modregning.

Figur 11



10. Konklusion

Tidligere har det været brugt at investere i porteføljeaktier igennem et selskab. Dette skyldes, at selskaber kunne afstå deres porteføljeaktier uden at blive beskattet af en opnået avance, hvis aktierne havde været ejet i mere end 3 år. Desuden skulle selskaberne kun medregne 66 pct. af modtagne udbytter i den skattepligtige indkomst.

Med vedtagelse af ”Forårspakken 2.0” er der sket flere ændringer af beskatningsreglerne for aktieavancer og udbytter. Kandidatafhandlingens formål har derfor været, med baggrund i de ændringer der er sket i forbindelse med ”Forårspakken 2.0”, at undersøge, hvordan man i fremtiden skal investere i porteføljeaktier. Dette er udelukkende gjort ud fra en skattemæssig vurdering.

Dette er gjort ved at besvare 4 problemformuleringsspørgsmål. Konklusionen af spørgsmålene er kort opsummeret nedenfor. For en uddybende besvarelse af problemformuleringsspørgsmålene henvises til de enkelte delkonklusioner i analyseafsnittet.

- 1. Hvordan skal man ud fra et skattemæssigt perspektiv investere en given likvid formue? Skal der investeres gennem et selskab, eller kan det bedre betale sig at investere i personlig regi?*

I kandidatafhandlingens analyse 1 & 2 er ovenstående spørgsmål besvaret. Heri bliver det konkluderet, at hvis man som investor har en likvid formue, som man ønsker at investere i porteføljeaktier, opnår man det største afkast ved at investere i personlig regi. Dette er uafhængigt af, om man som investor løbende i investeringsperioden ønsker at modtage udbytte eller ej. Forklaringen herpå er, at investor ved at investere igennem et selskab bliver dobbeltbeskattet – både i selskabet og hos hovedaktionæren. Desuden skal selskaber beskattes efter lagerprincippet vedr. deres porteføljeaktier, mens man som person bliver beskattet efter realisationsprincippet og herved har en senere beskatning af eventuelle avancer. Fordelen ved at investere i personlig regi er positiv påvirket af stigende aktiekurser og en længere investeringsperiode.

I tilfælde hvor man i en del eller i hele perioden oplever, at kursen på de investerede porteføljeaktier falder, kan dette tab være mindre ved investering via et selskab. Dette skyldes, at investor herved kan udnytte tabet i selskabet til modregning i efterfølgende års stigninger, og at investor kan anvende skatteværdien af tabet på selskabsaktierne til fradrag i øvrig personlig indkomst i forbindelse med likvidation. Som investor vil man dog aldrig vælge strategi ud fra, at man forventer et tab på sin investering – i en sådan situation burde man slet ikke investere i porteføljeaktier.

2. *Hvordan skal man skattemæssigt forholde sig i den situation, hvor man via et holdingselskab ejer et driftsselskab, og hvor man, efter den 1. januar 2010, ønsker at sælge driftsselskab og investere holdingselskabets formue i porteføljeaktier?*

Ovenstående spørgsmål er besvaret i kandidatafhandlingens analyse 3 til 6. I de fleste situationer er det fortsat en fordel at investere i personlig regi igen med den begrundelse, at man ved at investere igennem et selskab bliver dobbeltbeskattet af sine avancer, og at selskabet skal beskattes efter lagerprincippet.

Der er dog den forskel, i modsætning til analyse 1 og 2, at formuen i udgangssituationen er placeret i et selskab. Ønsker investor derved at investere i personlig regi, bliver investor, ved at likvidere selskabet, beskattet af en eventuel oparbejdet avance. Hermed har man et større investeringspotentiale ved at investere igennem selskabet som følge af den senere beskatning. Det kan derfor, i situationer hvor investor har en meget stor avance på sine holdingselskabsaktier, være en fordel at investere herigennem. Grænsen for, hvor stor en avance man skal have på sine holdingselskabsaktier, før det bedst kan betale sig at investere igennem selskabet, kræver en konkret beregning i hvert enkelt tilfælde. Men jo større positiv forventning man har til udviklingen på aktiemarkedet, jo mindre avance skal man have på holdingselskabsaktierne, før det kan betale sig at investere i personlig regi. Ligeledes er det sådan, at jo længere investeringshorisont man har, jo bedre er det at investere i personlig regi.

I den situation hvor investor kan opnå et hovedaktionærnedslag ved afståelse af hovedaktionæraktierne, er dobbeltbeskatningen mindre ved investering igennem holdingselskabet, da avancen hos investor bliver mindre, når selskabet likvideres. Dette kan til dels opveje ulempen ved at investere i personlig regi. Fordelen er dog ikke så stor, da man også får et hovedaktionærnedslag i forbindelse med, at formuen trækkes ud af selskabet i forbindelse med, at man ønsker at investere i personlig regi.

3. *Hvordan skal man ud fra et skattemæssigt perspektiv forholde sig, hvis man allerede inden indkomståret 2010 har et selskab med en likvid kapital, hvorigennem man har investeret i porteføljeaktier?*
4. *Hvilken betydning har det, når man overvejer, om man fortsat skal investere gennem et allerede etableret selskab, at man pr. 1.1.2010 har et stort tab på sine investeringer og derved har en stor nettokurstabskonto?*

Ovenstående problemformuleringsspørgsmål er behandlet i kandidatafhandlingens analyse 7 til 8.

I det tilfælde hvor investor ved begyndelsen af indkomståret 2010 har en avance på sine investeringer og derfor ikke kan opgøre en nettokurstabskonto, er konklusionen som behandlet under problemformuleringsspørgsmål 2. Der skal således investeres i personlig regi, med mindre man har en meget stor avance på holdingselskabsaktierne.

I tilfælde hvor investor kan opgøre en nettokurstabskonto, blev det i analyserne 7 og 8 konkluderet, at investor skal fortsætte med at investere igennem selskabet, indtil nettokurstabskontoen er fuld udnyttet. Dette skyldes, at investor ikke bliver dobbeltbeskattet af sine investeringer, så længe de opnåede avancer i selskabet kan modregnes i en opgjort nettokurstabskonto. Når nettokurstabskontoen er fuld udnyttet, skal man likvidere selskabet og i stedet investere i personlig regi.

Ud fra ovenstående kan det hermed konkluderes, at vedtagelsen af ”Forårspakken 2.0” har betydet, at det som udgangspunkt ikke længere, ud fra en skattemæssig tilgang, er fordelagtigt at investere i porteføljeaktier igennem et selskab. Ved investering igennem et selskab bliver man som investor dobbeltbeskattet - først skal avancen beskattes i selskabet og derefter hos investor i forbindelse med, at avancen udloddes som udbytte. Desuden skal selskabet beskattes efter lagerprincippet, hvilket medfører, at beskatningen sker tidligere end hos personer, som skal beskattes efter realisationsprincippet.

Fordelen ved at investere i personlig regi er dog mindre, hvis formuen i udgangssituationen er placeret i et selskab. Ved investering i personlig regi skal formuen trækkes ud af selskabet, hvilket medfører beskatning af en eventuel avance. Herved har investor et mindre investeringspotentiale end ved at investere igennem selskabet.

Tilsvarende reduceres fordelene ved at investere i personlig regi ved, at der kan opnås et hovedaktionærnedslag, da dobbeltbeskatningen ved at investere igennem selskabet bliver mindre.

Som en del af skattereformen kan selskaber, der ved begyndelsen af indkomståret 2010 har et samlet tab på deres investeringer i porteføljeaktier, opgøre en nettokurstabskonto. Kun i sådanne tilfælde, skal investor investere igennem selskabet, men kun indtil nettokurstabskontoen er fuld udnyttet. Herefter vil det være en fordel at likvidere selskabet og i stedet investere i personlig regi.

11. Litteraturfortegnelse

Lovtekster:

- Lov nr. 462 af 12. juni 2009: Lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, skattekontrolloven, kildeskatteloven, ligningsloven og forskellige andre love.
- Lov nr. 525 af 12. juni 2009: Lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven og forskellige andre love.
- Lovbekendtgørelse nr. 171 af den 6. marts 2009 om den skattemæssige behandling af gevinst og tab ved afståelse af aktier m.v.
- Lovbekendtgørelse nr. 89 af den 25. januar 2010 om den skattemæssige behandling af gevinst og tab ved afståelse af aktier m.v.

Litteratur:

- Andersen, Ib:
Den Skinbarlige Virkelighed – Vidensproduktion inden for samfundsvidenskaberne
Forlaget Samfundslitteratur, 4. udgave, 2. oplag – 2009
ISBN: 978-87-593-1380-0
- Dam, Henrik
Grundlæggende Skatteret 2010, 2. udgave
Magnus Informatik 2010
ISBN 978-87-7762-818-4
- Handelshøjskolernes og Universiteternes Skatteløvsamling
Schultz Information, 23. Udgave , august 2010-10-02
ISBN 978-87-609-2235-0
- Michelsen, Aage mfl.
Lærebog om indkomstskat, 13. Udgave
Jurist- og økonomiforbundets Forlag 2009
ISBN 978-87-574-2039-5
- Pedersen, Jan mfl.:
Skatteretten 1, 5 udgave.
Thomson Reuters Professional A/S, København 2009
ISBN: 978-87-619-2338-7
- Pedersen, Jan mfl.:
Skatteretten 2, 5 udgave.
Thomson Reuters Professional A/S, København 2009
ISBN: 978-87-619-2339-4

Artikler:

- Dalgas, Anja Svendgaard
”Mellemlholdingselskaber – endnu et kompliceret regelsæt i dansk selskabsskatteret”
Thomas Reuters Professional A/S 2009.
- Jørgensen, Cand. Jur. Lars Brinch Jørgensen, Danske Bank, Tax
”Selskabers beskatning ved investering i aktier”
- Personers beskatning af akter efter forårspakken 2.0
Revision og Regnskabsvæsen, nr. 10 – oktober 2009
- Amby, Christen, rådgivende skatterevisor
”Aktieavanceskat I 100 år”

Hjemmesider:

- www.skat.dk (SKAT)
- www.skm.dk (Skatteministeriet)
- www.retsinfo.dk

12. Bilag

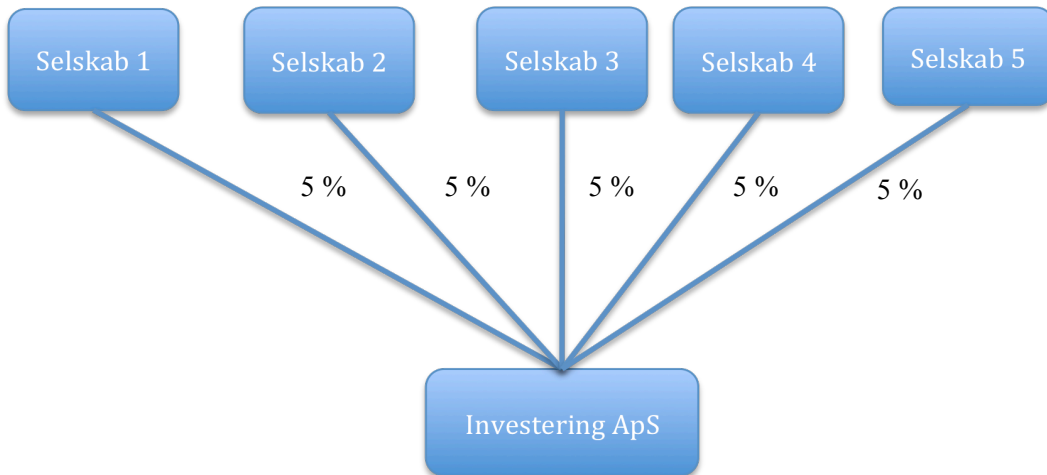
Bilag

"Omvendt juletræ"	A
Investering af likvide formue	
Investering igennem et selskab m. løbende udlodning (stigende kurser)	B
Investering i personlig regi m. løbende udlodning (stigende kurser)	C
Investering igennem selskab uden løbende udlodning (stigende kurser)	D
Investering i personlig regi uden løbende udlodning (stigende kurser)	E
Investering igennem et selskab (stigende + faldende kurser)	F
Investering i personlig regi (stigende + faldende kurser)	G
Investering igennem et selskab (faldende + stigende kurser)	H
Investering igennem et selskab (faldende kurser)	I
Investering i personlig regi (faldende kurser)	J
Investering af likvid formue placeret i et selskab	
Investering igennem et holdingselskab (stigende kurser)	K
Investering i personlig regi (stigende kurser)	L
Investering igennem et holdingselskab (stigende + faldende kurser)	M
Investering i personlig regi (stigende + faldende kurser)	N
Investering igennem et holdingselskab (faldende + stigende kurser)	O
Investering igennem et holdingselskab (stigende kurser)	P
Investering i personlig regi (stigende kurser)	Q
Investering igennem et holdingselskab (stigende + faldende kurser)	R
Investering i personlig regi (stigende + faldende kurser)	S
Investering igennem et holdingselskab (faldende + stigende kurser)	T
Allerede investeret igennem et selskab	
Forsat investering igennem selskab (stigende aktiekurser)	U
Investering i personlig regi (stigende aktiekurser)	V
Forsat investering igennem et selskab (stigende + faldende kurser)	W
Investering i personlig regi (stigende + faldende kurser)	X
Forsat investering igennem et selskab (faldende + stigende kurser)	Y
Investering i personlig regi (faldende + stigende kurser)	Z

Bilag A: "Omvendt juletræ"

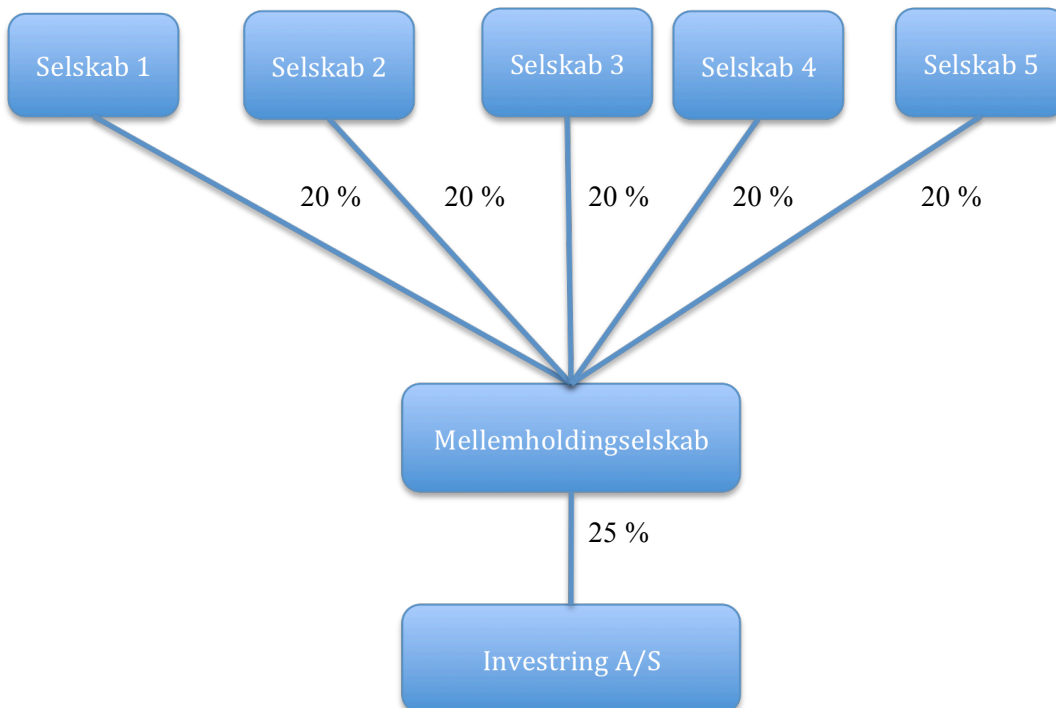
I de 2 figuren nedenfor er det illustreret, hvordan man ved at indskyde et mellemholdingselskab tidligere kunne opnå, at investeringer blev klassificeret som datterselskabsaktier på trods af, at man i det underlæggende selskab havde en ejerandel, der var mindre end 10 %.

Selskabsstruktur før etablering af mellemholdingselskab:



Selskab 1-5 ejer hver 5 % i selskabet Investering A/S, hvorved der er tale om investering i porteføljeaktier. Ved at indskyde et mellemholdingselskab vil aktierne i stedet blive klassificeret som datterselskabsaktier. Herved kunne der modtages skattefrie udbytter efter et års ejerskab og aktier kan afhændes skattefrit efter 3 års ejertid. Selskab 1-5 vil hver have en ejernadel på 20 % i mellemholdingselskabet og mellemholdingselskabet vil opnå en ejerandel på 25 % i Investering A/S.

Selskabsstruktur efter etablering af mellemholdingselskab:



Bilag B: Investering igennem et selskab m. løbende udlodning (stigende kurser):

Af nedenstående fremgår en beregning af investors formue ved investering igennem et selskab, hvor der i investeringsperioden ønskes løbende udbytte.

Forudsætninger:

- Aktierne stiger årligt med 5 pct. i hele investeringsperioden
- Investor har en investeringshorisont på 10 år

Beregning af årlig udbytte efter skat

Formue primo indkomstår		10.000.000 kr.
Formue ultimo indkomstår	$(10.000.000 \times 1,05)$	10.500.000 kr.
Indkomstårets avance	$(10.500.000 - 10.000.000)$	500.000 kr.
Lagerbeskatning	$(500.000 \times 0,25)$	125.000 kr.
Avance til udlodning	$(500.000 - 125.000)$	375.000 kr.
Investors udbytteskat (aktieindkomst)	$(375.000 \times 0,42)$	157.500 kr.
Udbytte til aktionær efter skat	$(375.000 - 157.500)$	217.500 kr.

Beregning af formue efter 10 år, hvis der ses bort fra inflation og andre investeringsmuligheder

Aktionærs formue primo (frie midler)		10.000.000 kr.
Modtaget udbytte i perioden	(217.500×10)	2.175.000 kr.
Likvid formue efter skat		12.175.000 kr.

(Scenarie 1)

Bilag C: Investering i personlig regi m. løbende udlodning (stigende kurser):

Nedenfor er der foretaget en beregning af investors formue ved investering i personlig regi, hvor der i investeringsperioden ønskes løbende udbytte.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i hele investeringsperioden
- Investor har en investeringshorisont på 10 år

Beregning af avance til udbetaling år 1

Formue i porteføljeaktier primo år 1		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 1		10.500.000 kr.
Gevinst år 1 før skat		500.000 kr.
Ønsket udbytte		500.000 kr.
Avance ved salg (realiseret avance):		
- Anskaffelsessum	$(500.000 / 1,05)$	476.190 kr.
- Afståelsessum		500.000 kr.
- Avance		23.810 kr.
Aktieavancebeskatning	$(23.810 \times 0,42)$	10.000 kr.
Beløb til udbetaling	$(500.000 - 10.000)$	490.000 kr.

Beregning af avance til udbetaling år 2

Formue i porteføljeaktier primo år 2		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 2		10.500.000 kr.
Gevinst år 2 før skat		500.000 kr.
Ønsket udbytte		500.000 kr.
Avance ved salg (realiseret avance):		
- Anskaffelsessum	$(500.000 / 1,05^2)$	453.515 kr.
- Afståelsessum		500.000 kr.
- Avance		46.485 kr.
Aktieavancebeskatning	$(23.810 \times 0,42)$	19.524 kr.
Beløb til udbetaling	$(500.000 - 19.524)$	480.476 kr.

Beregning af avance til udbetaling år 3

Formue i porteføljeaktier primo år 3		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 3		10.500.000 kr.
Gevinst år 3 før skat		500.000 kr.
Ønsket udbytte		500.000 kr.
Avance ved salg (realiseret avance)		
- Anskaffelsessum	(500.000 / 1,05 ³)	431.919 kr.
- Afståelsessum		500.000 kr.
- Avance		68.081 kr.
Aktieavancebeskatning	(23.810 x 0,42)	28.594 kr.
Beløb til udbetaling	(500.000 - 28.594)	471.406 kr.

Beregning af avance til udbetaling år 4

Formue i porteføljeaktier primo år 4		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 4		10.500.000 kr.
Gevinst år 4 før skat		500.000 kr.
Ønsket udbytte		500.000 kr.
Avance ved salg (realiseret avance)		
- Anskaffelsessum	(500.000 / 1,05 ⁴)	411.351 kr.
- Afståelsessum		500.000 kr.
- Avance		88.649 kr.
Aktieavancebeskatning	(23.810 x 0,42)	37.232 kr.
Beløb til udbetaling	(500.000 - 37.232)	462.768 kr.

Beregning af avance til udbetaling år 5

Formue i porteføljeaktier primo år 5		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 5		10.500.000 kr.
Gevinst år 5 før skat		500.000 kr.
Ønsket udbytte		500.000 kr.
Avance ved salg (realiseret avance):		
- Anskaffelsessum	(500.000 / 1,05 ⁵)	391.763 kr.
- Afståelsessum		500.000 kr.
- Avance		108.237 kr.
Aktieavancebeskatning	(23.810 x 0,42)	45.460 kr.
Beløb til udbetaling	(500.000 - 45.460)	454.540 kr.

Beregning af avance til udbetaling år 6

Formue i porteføljeaktier primo år 6		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 6		10.500.000 kr.
Gevinst år 6 før skat		500.000 kr.
Ønsket udbytte		500.000 kr.
Avance ved salg (realiseret avance)		
- Anskaffelsessum	(500.000 / 1,05 ⁶)	373.108 kr.
- Afståelsessum		500.000 kr.
- Avance		126.892 kr.
Aktieavancebeskatning	(23.810 x 0,42)	53.295 kr.
Beløb til udbetaling	(5000.000 - 53.295)	446.705 kr.

Beregning af avance til udbetaling år 7

Formue i porteføljeaktier primo år 7		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 7		10.500.000 kr.
Gevinst år 7 før skat		500.000 kr.
Ønsket udbytte		500.000 kr.
- Anskaffelsessum	(500.000 / 1,05 ⁷)	355.341 kr.
- Afståelsessum		500.000 kr.
- Avance		144.659 kr.
Aktieavancebeskatning	(23.810 x 0,42)	60.757 kr.
Beløb til udbetaling	(500.000 - 60.757)	439.243 kr.

Beregning af avance til udbetaling år 8

Formue i porteføljeaktier primo år 8		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 8		10.500.000 kr.
Gevinst år 8 før skat		500.000 kr.
Ønsket udbytte		500.000 kr.
Avance ved salg (realiseret avance)		
- Anskaffelsessum	(500.000 / 1,05 ⁸)	338.420 kr.
- Afståelsessum		500.000 kr.
- Avance		161.580 kr.
Aktieavancebeskatning	(23.810 x 0,42)	67.864 kr.
Beløb til udbetaling	(500.000 - 161.580)	432.136 kr.

Beregning af avance til udbetaling år 9

Formue i porteføljeaktier primo år 9		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 9		10.500.000 kr.
Gevinst år 9 før skat		500.000 kr.
Ønsket udbytte		500.000 kr.
Avance ved salg (realiseret avance)		
- Anskaffelsessum	(500.000 / 1,05 ⁹)	322.304 kr.
- Afståelsessum		500.000 kr.
- Avance		177.696 kr.
Aktieavancebeskatning	(23.810 x 0,42)	74.632 kr.
Beløb til udbetaling	(500.000 - 74.632)	425.368 kr.

Beregning af avance til udbetaling ved år 10

Formue i porteføljeaktier primo år 10		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 10		10.500.000 kr.
Gevinst år 10 før skat		500.000 kr.
Avance ved salg (salg af hele aktiebeholdningen):		
- Anskaffelsessum	(10.500.000 / 1,05 ¹⁰)	6.446.089 kr.
- Afståelsessum		10.500.000 kr.
- Avance		4.053.911 kr.
Aktieavancebeskatning	(4.053.911 x 0,42)	1.702.643 kr.
Beløb til udbetaling	(10.500.000 - 1.702.643)	8.797.357 kr.

Opgørelse af investors samlede formue ultimo år 10

Samlet formue ultimo år 10

Udbytte år 1	490.000 kr.
Udbytte år 2	480.476 kr.
Udbytte år 3	471.406 kr.
Udbytte år 4	462.768 kr.
Udbytte år 5	454.540 kr.
Udbytte år 6	446.705 kr.
Udbytte år 7	439.243 kr.
Udbytte år 8	432.136 kr.
Udbytte år 9	425.368 kr.
Udbytte år 10	8.797.357 kr.
	12.900.000 kr.

(Scenarie 2)

Bilag D: Investering igennem selskab uden løbende udlodning (stigende kurser)

Nedenfor er der foretaget en beregning af investors formue ved investering i personlig regi. Investor har ikke løbende behov for at modtage et afkast fra sin investering, hvorfor investor ikke ønsker at udlodde udbytte i investeringsperioden.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i hele investeringsperioden
- Investor har en investeringshorisont på 10 år

Beregning af selskabets formue ultimo år 1

Formue primo indkomstår 1		10.000.000 kr.
Formue ultimo indkomstår 1 før skat	$(10.000.000 \times 1,05)$	10.500.000 kr.
Indkomstårets avance	$(10.500.000 - 10.000.000)$	500.000 kr.
Lagerbeskatning	$(500.000 \times 0,25)$	125.000 kr.
Salg af aktier til betaling af lagerbeskatning		125.000 kr.
Formue ultimo indkomstår 1 efter skat	$(10.500.000 - 125.000)$	10.375.000 kr.

Ud fra ovenstående beregninger kan formuen i selskabet beregnes på følgende måde:

Aktiekursen stiger årligt med 5 pct., hvoraf der skal betales avanceskat svarende til 25 pct. af avancen. Formuen i selskabet stiger således årligt med 3,75 pct. $(5 - 5 \times 0,25)$.

Beregning af formue i selskab ultimo år 10

Formue ultimo år 10:	$(10.000.000 \times 1,0375^{10})$	14.450.440 kr.
----------------------	-----------------------------------	----------------

Beregning af likvid formue ultimo år 10

Formue ultimo i selskab efter skat		14.450.440 kr.
Avanceskat hos hovedaktionær	$((14.450.440 - 10.000.000) \times 0,42)$	1.869.185 kr.
Likvid forme ultimo	$(14.450.440 - 1.869.185)$	12.581.255 kr.

(Scenarie 3)

Bilag E: Investering i personlig regi uden løbende udlodning (stigende kurser)

Nedenfor er der foretaget en beregning af investors formue ved investering i personlig regi. Investor har ikke løbende behov for at modtage et afkast fra sin investering, hvor investor ikke ønsker at udlodde udbytte i investeringsperioden.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i hele investeringsperioden
- Investor har en investeringshorisont på 10 år

Beregning af likvid formue ultimo år 10

Formue i porteføljeaktier primo år 1		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 10 før skat	$(10.000.000 \times 1,05^{10})$	16.288.946 kr.
Skat af avance (realisationsprincippet)	$((16.288.946 - 10.000.000) \times 0,42)$	2.641.357 kr.
Formue ultimo år 10 efter skat	$(16.288.946 - 2.641.357)$	13.647.589 kr.

(Scenarie 4)

Bilag F: Investering igennem et selskab (stigende + faldende kurser)

Nedenfor er der foretaget en beregning af investors formue ved investering igennem et selskab. I de første 5 år stiger kursen på porteføljeaktierne, hvorefter kursen årligt falder med 5 pct. i 5 år.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i de første 5 år af investeringsperioden
- Aktiekurserne falder årligt med 5 pct. i de sidste 5 år af investeringsperioden
- Den samlede investeringsperiode er på 10 år.

Da aktiekursen årligt stiger med 5 pct., hvoraf der skal betales avanceskat svarende til 25 pct. af avancen. Formuen i selskabet stiger således årligt med 3,75 pct. ($5 - 5 \times 0,25$).

Beregning af formue, fremførbart underskud og samlet tab ultimo år 10

Formue ultimo år 5	$(10.000.000 \times 1,0375^5)$	12.020.998 kr.
Formue ultimo år 10	$(12.020.998 \times 0,95^5)$	9.301.619 kr.
Fremførbart underskud ultimo år 10	$(12.020.998 - 9.301.619)$	2.719.379 kr.
Samlet tab på investering	$(10.000.000 - 9.301.619)$	698.381 kr.

Beregning af formue ultimo år 10 korrigeret for skattemæssige værdi af tab

Samlet tab		698.381 kr.
Skattemæssig værdi af tab	$(698.381 \times 42 \text{ pct.})$	293.320 kr.
Formue ult. korrigeret for værdi af tabsfradrag	$(9.301.619 + 239.320)$	9.540.939 kr.

(Scenarie 5)

Bilag G: Investering i personlig regi (stigende + faldende kurser)

Nedenfor er der foretaget en beregning af investors formue ved investering i personlig regi.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i de første 5 år af investeringsperioden
- Aktiekurserne falder årligt med 5 pct. i de sidste 5 år af investeringsperioden
- Den samlede investeringsperiode er på 10 år.

Beregning af likvid formue ultimo år 10

Formue primo år 1		10.000.000 kr.
Formue ultimo år 5	$(10.000.000 \times 1,05^5)$	12.762.816 kr.
Formue ultimo år 10	$(12.762.816 \times 0,95^5)$	9.875.623 kr.
Tab ved afståelse	$(10.000.000 - 9.875.623)$	124.377 kr.
Likvid formue ultimo år 10		9.875.623 kr.

(scenarie 6)

Bilag H: Investering igennem et selskab (faldende + stigende kurser)

Nedenfor er der foretaget en beregning af investors formue ved investering igennem et selskab.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne falder årligt med 5 pct. i de første 5 år af investeringsperioden
- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i de sidste 5 år af investeringsperioden
- Den samlede investeringsperiode er på 10 år.

Beregning af formue ultimo år 10:

Formue ultimo år 5	$(10.000.000 \times 0,95^5)$	7.737.810 kr.
Fremførbart underskud ultimo år 5	$(10.000.000 - 7.737.810)$	2.262.190 kr.
Formue ultimo år 10	$(7.737.810 \times 1,05)$	9.875.624 kr.

Beregning af fremførbart underskyd ultimo år 10

Fremførbart underskud ultimo år 5		2.262.190 kr.
Anvendt underskud i år 6 til 10	$(9.875.624 - 7.737.810)$	2.137.814 kr.
Fremførbart underskud ultimo år 10		124.376 kr.

Beregning af formue korrigeret for værdi af tab på unoterede aktier

Samlet tab på unoterede aktier	$(10.000.000 - 9.875.624)$	124.376 kr.
Skattemæssig værdi af tab	$(124.376 \times 42 \text{ pct.})$	52.238 kr.
Formue ult. korrigeret for værdi af tabsfradrag	$(9.875.624 + 52.238)$	9.927.862 kr.

(Scenarie 7)

Bilag I: Investering igennem et selskab (faldende kurser)

Nedenfor fremgår beregning af investors formue ved investering i porteføljeaktier igennem et selskab.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne falder årligt med 5 pct. i hele investeringsperioden.
- Den samlede investeringsperiode er på 10 år.

Beregning af formue i selskab ultimo år 10

Formue i selskab primo indkomstår 1		10.000.000 kr.
Formue i selskab ultimo indkomstår 10	$(10.000.000 \times 0,95^{10})$	5.987 369 kr.
Fremførbar underskud	$(10.000.000 - 5.987.369)$	4.012.631 kr.

Beregning af likvid formue ultimo år 10

Likvid formue ultimo år 10 før korrektion		5.987.369 kr.
Tab på unoterede aktier	$(10.000.000 - 5.987.369)$	4.012.631 kr.
Skattemæssig værdi af tabsfradrag	$(4.012.631 \times 0,42)$	1.685.305 kr.
Likvid formue ultimo år 10 efter korrektion	$(5.987.369 + 1.685.305)$	7.672.674 kr.

(scenario 9)

Bilag J: Investering i personlig regi (faldende kurser)

Nedenfor fremgår beregning af investors formue ved investering i porteføljeaktier igennem et selskab.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne falder årligt med 5 pct. i hele investeringsperioden.
- Den samlede investeringsperiode er på 10 år.

Beregning af formue og samlet tab ultimo år 10

Formue i porteføljeaktier primo år 1		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 10	$(10.000.000 \times 0,95^{10})$	5.987.369 kr.
Investors tab ved afståelse	$(10.000.000 - 5.987.369)$	4.012.631 kr.

(Scenarie 10)

Bilag K: Investering igennem et holdingselskab (stigende kurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue, hvis formuen primo år 1 er placeret i et holdingselskab, og investor forsat ønsker at investere herigennem. Der er foretaget beregninger i tilfælde, hvor anskaffelseskursen for holdingselskabsaktierne er henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 10.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i hele investeringsperioden.
- Den samlede investeringsperiode er på 10 år.
- Der kan ikke opnås et hovedaktionærnedslag

Beregning af formue ved en anskaffelsessum på 100 t.kr.

Anskaffelsessum holdingselskabsaktier		100.000 kr.
Formue i holdingselskab primo år 1		10.000.000 kr.
Formue ultimo år 10:	$(10.000.000 \times 1,0375^{10})$	14.450.440 kr.
Hovedaktionærs aktieavance ved likvidering	$(14.450.440 - 100.000)$	14.350.440 kr.
Aktieavanceskat	$(14.350.440 \times 0,42)$	6.027.185 kr.
Likvid formue efter skat	$(14.450.440 - 6.027.185)$	8.423.255 kr.

Beregning af formue ved en anskaffelsessum på 6.000 t.kr.

Anskaffelsessum holdingselskabsaktier		6.000.000 kr.
Formue i holdingselskab primo år 1		10.000.000 kr.
Formue ultimo år 10:	$(10.000.000 \times 1,0375^{10})$	14.450.440 kr.
Hovedaktionærs aktieavance ved likvidering	$(14.450.440 - 6.000.000)$	8.450.440 kr.
Aktieavanceskat	$(8.450.440 \times 0,42)$	3.549.185 kr.
Likvid formue efter skat	$(14.450.440 - 3.549.185)$	10.901.255 kr.

Beregning af formue ved en anskaffelsessum på 10.000 t.kr.

Anskaffelsessum holdingselskabsaktier		10.000.000 kr.
Formue i holdingselskab primo år 1		10.000.000 kr.
Formue ultimo år 10:	$(10.000.000 \times 1,0375^{10})$	14.450.440 kr.
Hovedaktionærs aktieavance ved likvidering	$(14.450.440 - 10.000.000)$	4.450.440 kr.
Aktieavanceskat	$(4.450.440 \times 0,42)$	1.869.185 kr.
Likvid formue efter skat	$(14.450.440 - 1.869.185)$	12.581.255 kr.

(Scenarie 11)

Bilag L: Investering i personlig regi (stigende kurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue, hvis formuen primo år 1 er placeret i et holdingselskab, men investor vælger at trække formue ud og i stedet investere i personlig regi. Der er foretaget beregninger i tilfælde, hvor anskaffelseskursen for holdingselskabsaktierne er henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 10.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i hele investeringsperioden.
- Den samlede investeringsperiode er på 10 år.
- Der kan ikke opnås et hovedaktionærnedslag

Beregning af formue ved en anskaffelsessum på 100 t.kr.

Anskaffelsessum, holdingselskabsaktier		100.000 kr.
Formue i holdingselskab primo år 1		10.000.000 kr.
Avance ved likvidering	$(10.000.000 - 100.000)$	9.900.000 kr.
Avancebeskatning	$(9.900.000 \times 0,42)$	4.158.000 kr.
Formue til investering	$(10.000.000 - 4.158.000)$	5.842.000 kr.
Formue i porteføljeaktier primo år 1		5.842.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 10	$(5.842.000 \times 1,05^{10})$	9.516.002 kr.
Avance ved afståelse af porteføljeaktier	$(9.516.002 - 5.842.000)$	3.674.002 kr.
Aktieavanceskat	$(3.674.000 \times 0,42)$	1.543.081 kr.
Likvid formue ultimo år 10	$(9.516.002 - 1.543.081)$	7.972.921 kr.

Beregning af formue ved en anskaffelsessum på 6.000 t.kr.

Anskaffelsessum, holdingselskabsaktier		6.000.000 kr.
Formue i holdingselskab primo år 1		10.000.000 kr.
Avance ved likvidering	$(10.000.000 - 6.000.000)$	4.000.000 kr.
Avancebeskatning	$(4.000.000 \times 0,42)$	1.680.000 kr.
Formue til investering	$(10.000.000 - 1.680.000)$	8.320.000 kr.
Formue i porteføljeaktier primo år 1		8.320.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 10	$(8.320.000 \times 1,05^{10})$	13.552.403 kr.
Avance ved afståelse af porteføljeaktier	$(13.552.403 - 10.000.000)$	3.552.403 kr.
Avanceskat	$(3.552.403 \times 0,42)$	1.492.009 kr.
Likvid formue ultimo år 10	$(13.552.403 - 1.492.009)$	12.060.394 kr.

Bilag L: Investering i personlig regi (stigende kurser)**(forsat)**

Beregning af formue ved en anskaffelsessum på 10.000 t.kr.

Anskaffelsessum, holdingselskabsaktier		10.000.000 kr.
Formue i holdingselskab primo år 1		10.000.000 kr.
Avance ved likvidering	$(10.000.000 - 10.000.000)$	0 kr.
Avancebeskatning		0 kr.
Formue til investering		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier primo år 1		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 10	$(10.000.000 \times 1,05^{10})$	16.288.946 kr.
Avance ved afståelse af porteføljeaktier	$(16.288.946 - 10.000.000)$	6.288.403 kr.
Avanceskat	$(6.288.403 \times 0,42)$	2.641.357 kr.
Likvid formue ultimo år 10	$(16.288.946 - 2.641.357)$	13.647.589 kr.

(Scenarie 12)

Bilag M: Investering igennem et holdingselskab (stigende + faldende kurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue, hvis formuen primo år 1 er placeret i et holdingselskab, og der investeres herigennem. Der er foretaget beregninger i tilfælde, hvor anskaffelseskursen for holdingselskabsaktierne er henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 10.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i de første 5 år af investeringsperioden
- Aktiekurserne falder årligt med 5 pct. i de sidste 5 år af investeringsperioden
- Den samlede investeringsperiode er på 10 år.
- Der kan ikke opnås et hovedaktionærnedslag

Beregning af formue og skattemæssig underskud i holdingselskab ultimo år 10

Formue i holdingselskab primo år 1		10.000.000 kr.
Formue ultimo år 5:	$(10.000.000 \times 1,0375^5)$	12.020.998 kr.
Formue ultimo år 10:	$(12.020.998 \text{ kr.} \times 0,95^5)$	9.301.620 kr.
Skattemæssigt underskud	$(12.020.998 - 9.301.620)$	2.719.378 kr.

Beregning af likvid formue efter skat, hvor holdingselskabsaktierne er anskaffet for 100 t.kr.

Aktieavance ved likvidering af holdingselskab	$(9.301.620 - 100.000)$	9.201.620 kr.
Aktieavanceskat	$(9.201.620 \times 0,42)$	3.864.680 kr.
Formue efter skat	$(9.301.620 - 3.864.680)$	5.436.940 kr.

Beregning af likvid formue efter skat, hvor holdingselskabsaktierne er anskaffet for 6.000 t.kr.

Aktieavance ved likvidering af holdingselskab	$(9.301.620 - 6.000.000)$	3.301.620 kr.
Aktieavanceskat	$(3.301.620 \times 0,42)$	1.386.680 kr.
Formue efter skat	$(9.301.620 - 1.386.680)$	7.914.940 kr.

Beregning af likvid formue efter skat hvor holdingselskabsaktierne er anskaffet for 10.000 t.kr.

Aktietab ved likvidering af holdingselskab	$(10.000.000 - 9.301.620)$	698.380 kr.
Formue efter skat		9.301.620 kr.
Samlet tab		698.381 kr.
Skattemæssig værdi af tab	$(698.381 \times 0,42)$	293.320 kr.
Formue ult. korrigeret for værdi af tabsfradrag	$(9.301.620 + 293.320)$	9.594.940 kr.

(Scenarie 13)

Bilag N: Investering i personlig regi (stigende + faldende kurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue, hvis formuen primo år 1 er placeret i et holdingselskab, men investor vælger at trække formue ud og i stedet investere i personlig regi. Der er foretaget beregninger i tilfælde, hvor anskaffelseskursen for holdingselskabsaktierne er henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 10.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i de første 5 år af investeringsperioden
- Aktiekurserne falder årligt med 5 pct. i de sidste 5 år af investeringsperioden
- Den samlede investeringsperiode er på 10 år.
- Der kan ikke opnås et hovedaktionærnedslag

Formue til investering i personlig regi ved likvidering af holdingselskabet jf. bilag L

Anskaffelsessum: 100 t.kr.	5.842.000 kr.
Anskaffelsessum: 6.000 t.kr.	8.320.000 kr.
Anskaffelsessum: 10.000 t.kr.	10.000.000 kr.

Beregning af formue ved en anskaffelsessum på 100 t.kr.

Formue til investering i personlig regi		5.842.000 kr.
Formue ultimo år 5	$(5.842.000 \times 1,05^5)$	7.456.037 kr.
Formue ultimo år 10	$(7.456.037 \times 0,95^5)$	5.769.339 kr.
Tab ved afståelse af aktiebeholdning ³⁴	$(5.842.000 - 5.769.339)$	72.661 kr.

Beregning af formue ved en anskaffelsessum på 6.000 t.kr.

Formue til investering i personlig regi		8.320.000 kr.
Formue ultimo år 5	$(8.320.000 \times 1,05^5)$	10.618.663 kr.
Formue ultimo år 10	$(10.618.663 \times 0,95^5)$	8.216.519 kr.
Tab ved afståelse af aktiebeholdning ¹	$(8.320.000 - 8.216.519)$	103.481 kr.

Beregning af formue ved en anskaffelsessum på 10.000 t.kr.

Formue til investering i personlig regi		10.000.000 kr.
Formue ultimo år 5	$(10.000.000 \times 1,05^5)$	12.762.816 kr.
Formue ultimo år 10	$(12.762.816 \times 0,95^5)$	9.875.623 kr.
Tab ved afståelse af aktiebeholdning ¹	$(10.000.000 - 9.875.623)$	124.377 kr.

(Scenarie 14)

³⁴ Bemærk at der er tale om et tab på noterede aktier, hvorfor formuen ultimo ikke skal korrigeres.

Bilag O: Investering igennem et holdingselskab (faldende + stigende kurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue, hvis formuen primo år 1 er placeret i et holdingselskab og der investeres herigennem. Der er foretaget beregninger i tilfælde hvor anskaffelseskursen for holdingselskabsaktierne er henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 10.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne falder årligt med 5 pct. i de første 5 år af investeringsperioden
- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i de sidste 5 år af investeringsperioden
- Den samlede investeringsperiode er på 10 år.
- Der kan ikke opnås et hovedaktionærnedslag

Beregning af formue og skattemæssig underskud i holdingselskab ultimo år 10

Formue i holdingselskab primo år 1		10.000.000 kr.
Formue ultimo år 5:	$(10.000.000 \times 0,95^5)$	7.737.809 kr.
Formue i holdingselskab ultimo år 10 (efter skat)	$(7.737.809 \times 1,05^5)$	9.875.623 kr.

Der skal ikke afregnes avanceskat i år 6-10, da avancen kan indeholdes i tidligere års underskud

Skattemæssige underskud ultimo år 5	$(10.000.000 - 7.737.809)$	2.262.191 kr.
Samlede avance til lagerbeskatning år 6-10	$(9.875.623 - 7.737.809)$	2.137.814 kr.

Beregning af formue ved en anskaffelsessum på 100 t.kr.

Aktieavance ved likvidering af holdingselskab	$(9.875.623 - 100.000)$	9.775.623 kr.
Aktieavanceskat	$(9.775.623 \times 0,42)$	4.105.762
Formue efter skat	$(9.875.623 - 4.105.762)$	5.769.861

Beregning af formue ved en anskaffelsessum på 6.000 t.kr.

Aktieavance ved likvidering af holdingselskab	$(9.875.623 - 6.000.000)$	3.875.623 kr.
Aktieavanceskat	$(3.875.623 \times 0,42)$	1.627.762 kr.
Formue efter skat	$(9.875.623 - 1.627.762)$	8.247.861 kr.

Beregning af formue ved en anskaffelsessum på 10.000 t.kr.

Aktietab ved likvidering af holdingselskab	$(10.000.000 - 9.875.623)$	124.377 kr.
Aktieavanceskat		0 kr.
Formue efter skat		9.775.623 kr.
Skattemæssig værdi af tab	$(124.377 \times 0,42)$	52.238 kr.
Formue ult. korr. for værdi af tabsfradrag	$(9.875.623 + 52.238)$	9.927.861 kr.

(Scenarie 15)

Bilag P: Investering igennem et holdingselskab (stigende kurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue, hvis formuen primo år 1 er placeret i et holdingselskab og der investeres herigennem. Der er foretaget beregninger i tilfælde, hvor anskaffelseskursen for holdingselskabsaktierne er henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i hele investeringsperioden.
- Den samlede investeringsperiode er på 10 år.
- Der kan opnås et hovedaktionærnedslag på 25 %
- Formue i holdingselskab primo år 1 er 10.000 t.kr.

Beregning af formue i holdingselskab ved anskaffelsessum på 100 t.kr. (25 pct. ejertidsnedslag)

Formue ultimo år 10:	$(10.000.000 \times 1,0375^{10})$	14.450.440 kr.
Aktieavance ved likvidering	$(14.450.440 - 100.000)$	14.350.440 kr.
Hovedaktionærnedslag (25 pct.)	$(14.350.440 \times 0,25)$	3.587.610 kr.
Avance til beskatning efter hovedaktionærnedslag	$(14.350.440 - 3.587.610)$	10.762.830 kr.
Aktieavancebeskatning	$(10.762.830 \times 0,42)$	4.520.389 kr.
Likvid formue, ultimo år 10	$(14.450.440 - 4.520.389)$	9.930.051 kr.

Beregning af formue i holdingselskab ved anskaffelsessum på 6.000 t.kr. (25 pct. ejertidsnedslag)

Formue ultimo år 10:	$(10.000.000 \times 1,0375^{10})$	14.450.440 kr.
Hovedaktionærs aktieavance ved likvidering	$(14.450.440 - 6.000.000)$	8.450.440 kr.
Hovedaktionærnedslag (25 pct.)	$(8.450.440 \times 0,25)$	2.112.610 kr.
Avance til beskatning efter hovedaktionærnedslag	$(8.450.440 - 2.112.610)$	6.337.830 kr.
Aktieavancebeskatning	$(6.337.830 \times 0,42)$	2.661.889 kr.
Likvid formue, ultimo år 10	$(14.450.440 - 2.661.889)$	11.788.551 kr.

Beregning af formue i holdingselskab ved anskaffelsessum på 9.000 t.kr. (25 pct. ejertidsnedslag)

Formue ultimo år 10:	$(10.000.000 \times 1,0375^{10})$	14.450.440 kr.
Hovedaktionærs aktieavance ved likvidering	$(14.450.440 - 9.000.000)$	5.450.440 kr.
Hovedaktionærnedslag (25 pct.)	$(5.450.440 \times 0,25)$	1.362.610 kr.
Avance til beskatning efter hovedaktionærnedslag	$(5.450.440 - 1.362.610)$	4.087.830 kr.
Aktieavancebeskatning	$(4.087.830 \times 0,42)$	1.716.889 kr.
Likvid formue, ultimo år 10	$(14.450.440 - 1.716.886)$	12.733.554 kr.

(Scenarie 17)

Bilag Q: Investering i personlig regi (stigende kurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue, hvis formuen primo år 1 er placeret i et holdingselskab, men investor vælger at trække formue ud og i stedet investere i personlig regi. Der er foretaget beregninger i de tilfælde, hvor anskaffelseskursen for holdingselskabsaktierne er henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i hele investeringsperioden.
- Den samlede investeringsperiode er på 10 år.
- Der kan opnås et hovedaktionærnedslag på 25 %
- Formue i holdingselskab primo år 1 er 10.000 t.kr.

Beregning af formue i holdingselskab ved anskaffelsessum på 100 t.kr. (25 pct. ejertidsnedslag)

Avance ved likvidering	$(10.000.000 - 100.000)$	9.900.000 kr.
Hovedaktionærnedslag (25 pct.)	$(9.900.000 \times 0,25)$	2.475.000 kr.
Avance til beskatning efter hovedaktionærnedslag	$(9.900.000 - 2.475.000)$	7.425.000 kr.
Avancebeskatning	$(7.425.000 \times 0,42)$	3.118.500 kr.
Formue til investering, primo år 1	$(10.000.000 - 3.118.500)$	6.881.500 kr.
Formue, ultimo år 10	$(6.881.500 \times 1,05^{10})$	11.209.238 kr.
Avance ved afståelse ultimo år 10	$(11.209.238 - 6.881.500)$	4.327.738 kr.
Avanceskat	$(4.327.738 \times 0,42)$	1.817.650 kr.
Likvid formue ultimo år 10	$(11.209.238 - 1.817.650)$	9.391.588 kr.

Beregning af formue i holdingselskab ved anskaffelsessum på 6.000 t.kr. (25 pct. ejertidsnedslag)

Avance ved likvidering	$(10.000.000 - 6.000.000)$	4.000.000 kr.
Hovedaktionærnedslag (25 pct.)	$(4.000.000 \times 0,25)$	1.000.000 kr.
Avance til beskatning	$(4.000.000 - 1.000.000)$	3.000.000 kr.
Avancebeskatning	$(3.000.000 \times 0,42)$	1.260.000 kr.
Formue til investering, primo år 1	$(10.000.000 - 1.260.000)$	8.740.000 kr.
Formue, ultimo år 10	$(8.740.000 \times 1,05^{10})$	14.237.000 kr.
Avance ved afståelse ultimo år 10	$(14.237.000 - 8.740.000)$	5.497.000 kr.
Avanceskat	$(5.497.000 \times 0,42)$	2.309.000 kr.
Likvid formue ultimo år 10	$(14.237.000 - 2.309.000)$	11.928.000 kr.

Bilag Q Investering i personlig regi (stigende kurser)**(forsat)**

Beregning af likvid formue ved anskaffelsessum på 9.000 t.kr. (25 pct. ejertidsnedslag)

Avance ved likvidering	$(10.000.000 - 9.000.000)$	1.000.000 kr.
Hovedaktionærnedslag (25 pct.)	$(1.000.000 \times 0,25)$	250.000 kr.
Avance til beskatning	$(1.000.000 - 250.000)$	750.000 kr.
Avancebeskatning	$(750.000 \times 0,42)$	315.000 kr.
Formue til investering, primo år 1	$(10.000.000 - 315.000)$	9.685.000 kr.
Formue, ultimo år 10	$(9.685.000 \times 1,05^{10})$	15.775.844 kr.
Avance ved afståelse ultimo år 10	$(15.775.844 - 9.812.500)$	5.963.344 kr.
Avanceskat	$(5.963.344 \times 0,42)$	2.504.605 kr.
Likvid formue ultimo år 10	$(15.775.844 - 2.504.605)$	13.271.239 kr.

(Scenarie 18)

Bilag R: Investering igennem et holdingselskab (stigende + faldende kurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue, hvis formuen primo år 1 er placeret i et holdingselskab og der investeres herigennem. Der er foretaget beregninger i de tilfælde, hvor anskaffelseskursen for holdingselskabsaktierne er henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i de første 5 år af investeringsperioden
- Aktiekurserne falder årligt med 5 pct. i de sidste 5 år af investeringsperioden
- Den samlede investeringsperiode er på 10 år
- Der kan opnås et hovedaktionærnedslag på 25 %
- Formue i holdingselskab primo år 1 er 10.000 t.kr.

Beregning af formue i holdingselskab ultimo år 10

Formue ultimo år 5:	$(10.000.000 \times 1,0375^5)$	12.020.998 kr.
Formue ultimo år 10:	$(12.020.988 \times 0,95^5)$	9.301.611 kr.
Skattemæssig underskud	$(10.000.000 - 9.301.611)$	698.389 kr.

Beregning af likvid formue ved en anskaffelsessum på 100 t.kr. (25 pct. hovedaktionærnedslag)

Aktieavance ved likvidering	$(9.301.611 - 100.000)$	9.201.611 kr.
Hovedaktionærnedslag (25 pct.)	$(9.201.000 \times 0,25)$	2.300.403 kr.
Avance til beskatning efter hovedaktionærnedslag	$(9.201.611 - 2.300.403)$	6.901.208 kr.
Aktieavancebeskatning	$(6.901.208 \times 0,42)$	2.898.507 kr.
Likvid formue, ultimo år 10	$(9.301.611 - 2.898.507)$	6.403.104 kr.

Beregning af likvid formue ved en anskaffelsessum på 6.000 t.kr. (25 pct. hovedaktionærnedslag)

Aktieavance ved likvidering	$(9.301.611 - 6.000.000)$	3.301.611 kr.
Hovedaktionærnedslag (25 pct.)	$(3.301.611 \times 0,25)$	825.403 kr.
Avance til beskatning efter hovedaktionærnedslag	$(3.301.611 - 825.403)$	2.476.208 kr.
Aktieavancebeskatning	$(2.898.507 \times 0,42)$	1.040.007 kr.
Likvid formue, ultimo år 10	$(9.301.611 - 1.040.007)$	8.261.604 kr.

Beregning af likvid formue ved en anskaffelsessum på 9.000 t.kr. (25 pct. hovedaktionærnedslag)

Aktieavance ved likvidering	$(9.301.611 - 9.000.000)$	301.611 kr.
Hovedaktionærnedslag (25 pct.)	$(301.611 \times 0,25)$	75.403 kr.
Avance til beskatning efter hovedaktionærnedslag	$(301.611 - 75.403)$	226.208 kr.
Aktieavancebeskatning	$(226.208 \times 0,42)$	95.007 kr.
Likvid formue, ultimo år 10	$(9.301.611 - 95.007)$	9.206.604 kr.

(Scenarie 19)

Bilag S: Investering i personlig regi (stigende + faldende kurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue, hvis formuen primo år 1 er placeret i et holdingselskab, men investor vælger at trække formue ud og investere i personlig regi. Der er foretaget beregninger i de tilfælde, hvor anskaffelseskursen for holdingselskabsaktierne er henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i de første 5 år af investeringsperioden
- Aktiekurserne falder årligt med 5 pct. i de sidste 5 år af investeringsperioden
- Den samlede investeringsperiode er på 10 år.
- Der kan opnås et hovedaktionærnedslag på 25 %
- Formue i holdingselskab primo år 1 er 10.000 t.kr.

Formue til investering i personlig regi ved likvidering af holdingselskabet jf. bilag Q

Anskaffelsessum: 100 t.kr.	6.881.500 kr.
Anskaffelsessum: 6.000 t.kr.	8.740.000 kr.
Anskaffelsessum: 10.000 t.kr.	9.685.000 kr.

Beregning af likvid formue ved anskaffelsessum på 100 t.kr. (25 pct. ejertidsnedslag)

Formue i porteføljeaktier ultimo år 5	$(6.881.500 \times 1,05^5)$	8.782.732 kr.
Formue i porteføljeaktier, ultimo år 10	$(8.782.732 \times 0,95^5)$	6.795.910 kr.
Tab ved afståelse ultimo år 10	$(6.881.500 - 6.795.910)$	85.590 kr.
Likvid formue ultimo år 10		6.795.910 kr.

Beregning af likvid formue ved anskaffelsessum på 6.000 t.kr. (25 pct. ejertidsnedslag)

Formue i porteføljeaktier ultimo år 5	$(8.740.000 \times 1,05^5)$	11.154.701 kr.
Formue i porteføljeaktier, ultimo år 10	$(11.805.604 \times 0,95^5)$	8.631.295 kr.
Tab ved afståelse ultimo år 10	$(8.740.000 - 8.631.295)$	108.705 kr.
Likvid formue ultimo år 10		8.631.295 kr.

Beregning af likvid formue ved anskaffelsessum på 10.000 t.kr. (25 pct. ejertidsnedslag)

Formue i porteføljeaktier ultimo år 5	$(9.685.000 \times 1,05^5)$	12.360.787 kr.
Formue i porteføljeaktier, ultimo år 10	$(12.360.787 \times 0,95^5)$	9.564.541 kr.
Tab ved afståelse ultimo år 10	$(9.685.000 - 9.564.541)$	120.459 kr.
Likvid formue ultimo år 10		9.564.541 kr.

(Scenarie 20)

Bilag T: Investering igennem et holdingselskab (faldende + stigende kurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue, hvis formuen primo år 1 er placeret i et holdingselskab og der investeres herigennem. Der er foretaget beregninger i de tilfælde, hvor anskaffelseskursen for holdingselskabsaktierne er henholdsvis 100 t.kr., 6.000 t.kr. og 9.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne falder årligt med 5 pct. i de første 5 år af investeringsperioden
- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i de sidste 5 år af investeringsperioden
- Den samlede investeringsperiode er på 10 år.
- Der kan opnås et hovedaktionærnedslag på 25 %
- Formue i holdingselskab primo år 1 er 10.000 t.kr.

Beregning af formue i holdingselskab ultimo år 10

Formue til investering i porteføljeaktier		10.000.000 kr.
Formue ultimo år 5:	$(10.000.000 \times 0,95^5)$	7.737.809 kr.
Fremførbart underskud ultimo år 5	$(10.000.000 - 7.737.809)$	2.262.191 kr.
Formue ultimo år 10	$(7.737.809 \times 1,05^5)$	9.875.623 kr.
Fremførbart underskud ultimo år 10	$(2.262.191 - (9.875.623 - 7.737.809))$	124.377 kr.

Beregning af likvid formue ved anskaffelsessum på 100 t.kr. (25 pct. ejertidsnedslag)

Hovedaktionærs aktieavance ved likvidering	$(9.875.623 - 100.000)$	9.775.623 kr.
Hovedaktionærnedslag (25 pct.)	$(9.775.623 \times 0,25)$	2.443.906 kr.
Avance til beskatning efter hovedaktionærnedslag	$(9.775.623 - 2.443.906)$	7.331.717 kr.
Aktieavancebeskatning	$(7.331.717 \times 0,42)$	3.079.321 kr.
Likvid formue, ultimo år 10	$(9.875.623 - 3.079.321)$	6.796.302 kr.

Beregning af formue i holdingselskab ved anskaffelsessum på 6.000 t.kr. (25 pct. ejertidsnedslag)

Hovedaktionærs aktieavance ved likvidering	$(9.875.623 - 6.000.000)$	3.875.623 kr.
Hovedaktionærnedslag (25 pct.)	$(3.875.623 \times 25 \%)$	968.906 kr.
Avance til beskatning efter hovedaktionærnedslag	$(3.875.623 - 968.906)$	2.906.717 kr.
Aktieavancebeskatning	$(2.906.717 \times 42 \text{ pct.})$	1.220.821 kr.
Likvid formue, ultimo år 10	$(9.875.623 - 1.220.821)$	8.654.802 kr.

Bilag T: Investering igennem et holdingselskab (faldende + stigende kurser)

(forsat)

Beregning af formue i holdingselskab ved anskaffelsessum på 9.000 t.kr. (25 pct. ejertidsnedslag)

Hovedaktionærs aktieavance ved likvidering	$(9.875.623 - 9.000.000)$	875.623 kr.
Hovedaktionærnedslag (25 pct.)	$(875.623 \times 0,25)$	218.906 kr.
Avance til beskatning efter hovedaktionærnedslag	$(875.623 - 218.906)$	656.717 kr.
Aktieavancebeskatning	$(656.717 \times 0,42)$	275.821 kr.
Likvid formue, ultimo år 10	$(9.875.623 - 275.812)$	9.599.802 kr.

(Scenarie 21)

Bilag U: Forsat investering igennem selskab (stigende aktiekurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue hvis formuen primo år 1 allerede er placeret i porteføljeaktier igennem et selskab og man forsat ønsker at investere herigennem. Der er foretaget beregninger i tilfælde hvor selskabet kan opføre en nettokrustabskonto på henholdsvis 2.000 t.kr., 5.000 t.kr. og 10.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i hele investeringsperioden.
- Den samlede efterfølgende investeringsperiode er på 10 år.
- Formue i holdingselskab investeret i porteføljeaktier er primo år 1 på 10.000 t.kr.

Beregning af likvid formue ved en opgjort nettokrustabskonto på 2.000 t.kr.

Formue i selskab primo år 1		10.000.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 1	$(10.000.000 \times 1,05)$	10.500.000 kr.
Årets værdistigning	$(10.500.000 - 10.000.000)$	500.000 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	$(2.000.000 - 500.000)$	1.500.000 kr.
Formue i selskab primo år 2		10.500.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 2	$(10.500 \times 1,05)$	11.025.000 kr.
Årets værdistigning	$(11.025.000 - 10.500.000)$	525.000 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	$(1.500.000 - 525.000)$	975.000 kr.
Formue i selskab primo år 3		11.025.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 3	$(11.025.000 \times 1,05)$	11.576.250 kr.
Årets værdistigning	$(11.576.250 - 11.025.000)$	551.250 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	$(975.000 - 551.250)$	423.750 kr.
Formue i selskab primo år 4		11.576.250 kr.
Formue i selskab ultimo år 4	$(11.576.250 \times 1,05)$	12.155.063 kr.
Årets værdistigning	$(12.155.063 - 11.576.250)$	578.813 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år		0 kr.
Avance til beskatning	$(578.813 - 423.750)$	155.063 kr.
Lagerskat	$(155.063 \times 0,25)$	38.766 kr.
Formue ultimo år 4 efter skat	$(12.155.063 - 38.766)$	12.116.297 kr.
Formue i selskab primo år 5		12.116.297 kr.
Formue i selskab ultimo år 5 efter lagerbeskatning	$(12.570.658 \times 1,0375)$	12.570.658 kr.
Årets værdistigning	$(12.570.658 - 12.116.297)$	454.361 kr.
Formue i selskab primo år 6		12.570.658 kr.

Formue i selskab ultimo år 6 efter lagerbeskatning	$(12.570.658 \times 1,0375)$	13.042.058 kr.
Årets værdistigning	$(12.570.658 - 12.116.297)$	471.400 kr.
Formue i selskab primo år 7		13.042.058 kr.
Formue i selskab ultimo år 7 efter lagerbeskatning	$(12.570.658 \times 1,0375)$	13.531.135 kr.
Årets værdistigning	$(12.570.658 - 12.116.297)$	489.077 kr.
Formue i selskab primo år 8		13.531.135 kr.
Formue i selskab ultimo år 8 efter lagerbeskatning	$(12.570.658 \times 1,0375)$	14.038.552 kr.
Årets værdistigning	$(12.570.658 - 12.116.297)$	507.418 kr.
Formue i selskab primo år 9		14.038.552 kr.
Formue i selskab ultimo år 9 efter lagerbeskatning	$(12.570.658 \times 1,0375)$	14.564.998 kr.
Årets værdistigning	$(12.570.658 - 12.116.297)$	526.446 kr.
Formue i selskab primo år 10		14.564.998 kr.
Formue i selskab ultimo år 10 efter lagerbeskatning	$(12.570.658 \times 1,0375)$	15.111.186 kr.
Årets værdistigning	$(12.570.658 - 12.116.297)$	546.187 kr.
Avance ved likvidering af selskab ultimo år 10	$(15.111.186 - 12.000.000)$	3.111.186 kr.
Aktieavancebeskatning	$(3.111.186 \times 42\%)$	1.306.698 kr.
Likvid formue efter skat	$(15.111.186 - 1.306.698)$	13.804.488 kr.

Beregning af likvid formue ved en opgjort nettokurstabskonto på 5.000 t.kr.

Formue i selskab primo år 1		10.000.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 1	$(10.000.000 \times 1,05)$	10.500.000 kr.
Årets værdistigning	$(10.500.000 - 10.000.000)$	500.000 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	$(5.000.000 - 500.000)$	4.500.000 kr.
Formue i selskab primo år 2		10.500.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 2	$(10.500.000 \times 1,05)$	11.025.000 kr.
Årets værdistigning	$(11.025 - 10.500.000)$	525.000 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	$(4.500.000 - 525.000)$	3.975.000 kr.
Formue i selskab primo år 3		11.025.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 3	$(11.025.000 \times 1,05)$	11.576.250 kr.

Årets værdistigning	(11.576.250 - 11.025.000)	551.250 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(3.975.000 - 3.423.750)	3.423.750
Formue i selskab primo år 4		11.576.250 kr.
Formue i selskab ultimo år 4	(11.576.250 x 1,05)	12.155.063 kr.
Årets værdistigning	(12.155.063 - 11.576.250)	578.813 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(3.423.750 - 578.813)	2.844.938 kr.
Formue i selskab primo år 5		12.155.063 kr.
Formue i selskab ultimo år 5	(12.155.063 x 1,05)	12.762.816 kr.
Årets værdistigning	(12.762.816 - 12.155.063)	607.753 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(2.844.938 - 607.753)	2.237.184 kr.
Formue i selskab primo år 6		12.762.816 kr.
Formue i selskab ultimo år 6	(12.762.816 x 1,05)	13.400.956 kr.
Årets værdistigning	(13.400.956 - 12.762.816)	638.141 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(2.237.184 - 638.141)	1.599.044 kr.
Formue i selskab primo år 7		13.400.956 kr.
Formue i selskab ultimo år 7	(13.400.956 x 1,05)	14.071.004 kr.
Årets værdistigning	(14.071.004 - 13.400.956)	670.048 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(1.599.044 - 670.048)	928.996 kr.
Formue i selskab primo år 8		14.071.004 kr.
Formue i selskab ultimo år 8	(14.071.004 x 1,05)	14.774.554 kr.
Årets værdistigning	(14.774.554 - 14.071.005)	703.550 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(928.996 - 703.550)	225.446 kr.
Formue i selskab primo år 9		14.774.554 kr.
Formue i selskab ultimo år 9	(14.774.554 x 1,05)	15.513.282 kr.
Årets værdistigning	(15.513.282 - 14.774.554)	738.728 kr.
Avance til beskatning	(738.728 - 225.446)	513.282 kr.
Lagerskat	(513.282 x 0,25)	128.321 kr.
Formue ultimo år 9 efter skat	(15.513.282 - 128.321)	15.384.962 kr.
Formue i selskab primo år 10		15.384.962 kr.

Formue i selskab ultimo år 10 efter lagerskat	$(15.384.962 \times 1,0375)$	15.961.898 kr.
Årets værdistigning efter lagerskat	$(15.961.898 - 15.384.962)$	576.936 kr.
Avance ved likvidering af selskab ultimo år 10	$(15.961.898 - 15.000.000)$	961.898 kr.
Aktieavancebeskatning	$(961.898 \times 0,42)$	403.997 kr.
Likvid formue efter skat	$(15.961.898 - 403.997)$	15.557.901 kr.

Beregning af likvid formue ved en opgjort nettokurstabskonto på 10.000 t.kr.

Formue i selskab primo år 1		10.000.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 1	$(10.000.000 \times 1,05)$	10.500.000 kr.
Årets værdistigning	$(10.500.000 - 10.000.000)$	500.000 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	$(10.000.000 - 500.000)$	9.500.000 kr.
Formue i selskab primo år 2		10.500.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 2	$(10.500.000 \times 1,05)$	11.025.000 kr.
Årets værdistigning	$(11.025 - 10.500.000)$	525.000 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	$(9.500.000 - 525.000)$	8.975.000 kr.
Formue i selskab primo år 3		11.025.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 3	$(11.025.000 \times 1,05)$	11.576.250 kr.
Årets værdistigning	$(11.576.250 - 11.025.000)$	551.250 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	$(8.975.000 - 3.423.750)$	8.423.750 kr.
Formue i selskab primo år 4		11.576.250 kr.
Formue i selskab ultimo år 4	$(11.576.250 \times 1,05)$	12.155.063 kr.
Årets værdistigning	$(12.155.063 - 11.576.250)$	578.813 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	$(8.423.750 - 578.813)$	7.844.938 kr.
Formue i selskab primo år 5		12.155.063 kr.
Formue i selskab ultimo år 5	$(12.155.063 \times 1,05)$	12.762.816 kr.
Årets værdistigning	$(12.762.816 - 12.155.063)$	607.753 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	$(7.844.938 - 607.753)$	7.237.184 kr.
Formue i selskab primo år 6		12.762.816 kr.
Formue i selskab ultimo år 6	$(12.762.816 \times 1,05)$	13.400.956 kr.
Årets værdistigning	$(13.400.956 - 12.762.816)$	638.141 kr.

Nettokrustabskonto ultimo år	(7.237.184 - 638.141)	6.599.044 kr.
Formue i selskab primo år 7		13.400.956 kr.
Formue i selskab ultimo år 7	(13.400.956 x 1,05)	14.071.004 kr.
Årets værdistigning	(14.071.004 - 13.400.956)	670.048 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(6.599.044 - 670.048)	5.928.996 kr.
Formue i selskab primo år 8		14.071.004 kr.
Formue i selskab ultimo år 8	(14.071.044 x 1,05)	14.774.554 kr.
Årets værdistigning	(14.774.554 - 14.071.005)	703.550 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(5.928.996 - 703.550)	5.225.446 kr.
Formue i selskab primo år 9		14.774.554 kr.
Formue i selskab ultimo år 9	(14.774.554 x 1,05)	15.513.282 kr.
Årets værdistigning	(15.513.282 - 14.774.554)	738.728 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(5.225.446 - 738.728)	4.486.718 kr.
Formue i selskab primo år 10		15.513.282 kr.
Formue i selskab ultimo år 10	(15.513.282 x 1,05)	16.288.946 kr.
Årets værdistigning	(16.288.946 - 15.513.282)	775.664 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(4.486.718 - 775.664)	3.711.054 kr.
Tab ved likvidering af selskab ultimo år 10	(20.000.000 – 16.288.946)	4.288.946 kr.
Aktieavancebeskatning		0 kr.
Værdi af tab på unoterede aktier	(4.228.946 x 0,42)	1.776.157 kr.
Likvid formue korr. for værdi af tab	(16.288.946 + 117.157)	18.065.103 kr.

(Scenarie 23)

Bilag V: Investering i personlig regi (stigende aktiekurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue hvis formuen primo år 1 allerede er placeret i porteføljeaktier igennem et selskab, men man fremover ønsker at investere i personlig regi. Der er fortaget beregninger i tilfælde hvor investor kan opgøre et tab på selskabsaktierne på henholdsvis 2.000 t.kr., 5.000 t.kr. og 10.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i hele investeringsperioden.
- Den samlede efterfølgende investeringsperiode er på 10 år.
- Formue i holdingselskab investeret i porteføljeaktier er primo år 1 på 10.000 t.kr.

Beregning af likvid formue ved investering i porteføljeaktier

Formue i porteføljeaktier primo 2010		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo 2020	$(10.000.000 \times 1,05^{10})$	16.288.946 kr.
Avance ved afhændelse	$(16.288.946 - 10.000.000)$	6.288.946 kr.
Aktieavancebeskatning	$(6.288.946 \times 42 \%)$	2.641.357 kr.
Likvid formue ultimo år 2020	$(16.288.946 - 2.641.357)$	13.647.589 kr.

Formue korrigeret for værdi af tab på 2.000 t.kr. ved likvidering af selskab.

Likvid formue ultimo år 2020 jf. ovenfor		13.647.589 kr.
Værdi af tab på noterede aktier, fradraget i år 1	$(2.000.000 \times 0,42)$	840.000 kr.
Likvid formue ultimo 2020 korr. for værdi af tab	$(13.647.589 + 840.000)$	14.487.589 kr.

Formue korrigeret for værdi af tab på 5.000 t.kr. ved likvidering af selskab.

Likvid formue ultimo år 2020 jf. ovenfor		13.647.589 kr.
Værdi af tab på noterede aktier, fradraget i år 1	$(5.000.000 \times 0,42)$	2.100.000 kr.
Likvid formue ultimo 2020 korr. for værdi af tab		15.747.589 kr.

Beregning af likvid formue med en opgjort tab på 10.000 t.kr.

Likvid formue ultimo år 2020 jf. ovenfor		13.647.589 kr.
Værdi af tab på noterede aktier, fradraget i år 1	$(10.000.000 \times 0,42)$	4.200.000 kr.
Likvid formue ultimo 2020 korr. for værdi af tab		17.847.589 kr.

(Scenarie 24)

Bilag W: Forsat investering igennem et selskab (stigende + faldende kurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue hvis formuen primo år 1 allerede er placeret i porteføljeaktier igennem et selskab og man forsat ønsker at investere herigennem. Der er foretaget beregninger i tilfælde hvor selskabet kan opføre en nettokurstabskonto på henholdsvis 2.000 t.kr., 5.000 t.kr. og 10.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i de første 5 år af investeringsperioden
- Aktiekurserne falder årligt med 5 pct. i de sidste 5 år af investeringsperioden
- Den samlede efterfølgende investeringsperiode er på 10 år.
- Formue i holdingselskab investeret i porteføljeaktier er primo år 1 på 10.000 t.kr.

Beregning af likvid formue ved en opgjort nettokurstabskonto på 2.000 t.kr.

Formue i selskab primo år 1		10.000.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 1	$(10.000.000 \times 1,05)$	10.500.000 kr.
Årets værdistigning	$(10.500.000 - 10.000.000)$	500.000 kr.
Nettokurstabskonto ultimo år	$(2.000.000 - 500.000)$	1.500.000 kr.
Formue i selskab primo år 2		10.500.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 2	$(11.025.000 - 10.500.000)$	11.025.000 kr.
Årets værdistigning	$(11.025.000 - 10.500.000)$	525.000 kr.
Nettokurstabskonto ultimo år	$(1.500.000 - 525.000)$	975.000 kr.
Formue i selskab primo år 3		11.025.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 3	$(11.025.000 \times 1,05)$	11.576.250 kr.
Årets værdistigning	$(11.576.250 - 11.025.000)$	551.250 kr.
Nettokurstabskonto ultimo år	$(975.000 - 551.250)$	423.750 kr.
Formue i selskab primo år 4		11.576.250 kr.
Formue i selskab ultimo år 4	$(11.576.250 \times 1,05)$	12.155.063 kr.
Årets værdistigning	$(12.155.063 - 11.576.000)$	578.813 kr.
Nettokurstabskonto ultimo år		0 kr.
Avance til beskatning	$(578.813 - 423.750)$	155.063 kr.
Lagerbeskatning	$(155.063 \times 0,25)$	38.766 kr.
Formue ultimo år 4 efter skat	$(12.155.063 - 38.766)$	12.116.297 kr.
Formue i selskab primo år 5		12.116.297 kr.
Værdi ultimo år 5 efter lagerbeskatning	$(12.116.297 \times 1,0375)$	12.570.658 kr.
Årets værdistigning / avance til beskatning	$(12.570.658 - 12.116.297)$	454.361 kr.
Formue i selskab primo år 6		12.570.658 kr.

Formue i selskab ultimo år 6 efter lagerbeskatning	$(12.570.658 \times 0,95)$	11.942.125 kr.
Årets værditab	$(12.570.658 - 11.942.125)$	628.533 kr.
Formue i selskab primo år 7		11.942.125 kr.
Formue i selskab ultimo år 7 efter lagerbeskatning	$(12.570.658 \times 0,95)$	11.345.019 kr.
Årets værditab	$(11.942.125 - 11.345.019)$	597.106 kr.
Formue i selskab primo år 8		11.345.019 kr.
Formue i selskab ultimo år 8 efter lagerbeskatning	$(12.570.658 \times 1,0375)$	10.777.768 kr.
Årets værditab	$(12.570.658 - 12.116.297)$	567.251 kr.
Formue i selskab primo år 9		10.777.768 kr.
Formue i selskab ultimo år 9 efter lagerbeskatning	$(12.570.658 \times 1,0375)$	10.238.880 kr.
Årets værditab	$(12.570.658 - 12.116.297)$	538.888 kr.
Formue i selskab primo år 10		10.238.880 kr.
Formue i selskab ultimo år 10	$(12.570.658 \times 0,95)$	9.726.936 kr.
Årets værditab	$(12.570.658 - 12.116.297)$	511.944 kr.
Tab ved likvidering af selskab ultimo år 10	$(12.000.000 - 9.726.936)$	2.273.064 kr.
Likvid formue efter skat		9.726.936 kr.
Skattemæssig værdi af tab	$(2.273.064 \times 42 \%)$	954.687 kr.
Likvid formue ult. år 10 korr. for værdi af tabsfradrag	$(9.726.936 + 954.687)$	10.681.623 kr.

Beregning af likvid formue ved en opgjort nettokurstabskonto på 5.000 t.kr.

Formue i selskab primo år 1		10.000.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 1	$(10.000.000 \times 1,05)$	10.500.000 kr.
Årets værdistigning	$(10.500.000 - 10.000.000)$	500.000 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	$(5.000.000 - 500.000)$	4.500.000 kr.
Formue i selskab primo år 2		10.500.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 2	$(11.025.000 \times 1,05)$	11.025.000 kr.
Årets værdistigning	$(11.025.000 - 10.500.000)$	525.000 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	$(1.500.000 - 525.000)$	3.975.000 kr.

Formue i selskab primo år 3		11.025.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 3	(11.025.000 x 1,05)	11.576.250 kr.
Årets værdistigning	(11.576.250 - 11.025.000)	551.250 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(3.975.000 - 551.250)	3.423.750 kr.
Formue i selskab primo år 4		11.576.250 kr.
Formue i selskab ultimo år 4	(11.576.250 x 1,05)	12.155.063 kr.
Årets værdistigning	(12.155.063 - 11.576.250)	578.813 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(2.423.750 - 578.813)	2.844.938 kr.
Formue i selskab primo år 5		12.155.063 kr.
Formue i selskab ultimo år 5	(12.155.063 - 11.576.250)	12.762.816 kr.
Årets værdistigning	(12.762.816 - 12.155.063)	607.753 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(2.844.938 - 607.753)	2.237.184 kr.
Formue i selskab primo år 6		12.762.816 kr.
Formue i selskab ultimo år 6	(12.762.816 x 0,95)	12.124.675 kr.
Årets værditab	(12.762.816 - 12.124.675)	638.141 kr.
Formue i selskab primo år 7		12.124.675 kr.
Formue i selskab ultimo år 7	(11.124.675 x 0,95)	11.518.441 kr.
Årets værdistigning	(12.124.75 - 11.518.441)	606.234 kr.
Formue i selskab primo år 8		11.518.441 kr.
Formue i selskab ultimo år 8	(11.518.441 x 0,95)	10.942.519 kr.
Årets værditab	(11.518.441 - 10.942.519)	575.922 kr.
Formue i selskab primo år 9		10.942.519 kr.
Formue i selskab ultimo år 9	(10.942.519 x 0,95)	10.395.393 kr.
Årets værditab	(10.942.519 - 10.395.393)	547.126 kr.
Formue i selskab primo år 10		10.395.393 kr.
Formue i selskab ultimo år 10	(10.395.393 x 0,95)	9.875.623 kr.
Årets værditab	(10.395.393 - 9.875.623)	519.770 kr.

Tab ved likvidering af selskab ultimo år 10	(15.000.000 – 9.875.623)	5.124.377 kr.
Likvid formue efter skat		9.875.623 kr.
Skattemæssig værdi af tab	(5.124.377 x 42 %)	2.152.238 kr.
Likvid formue ult. år 10 korr. for værdi af tabsfradrag	(9.875.623 + 2.152.238)	12.027.861 kr.

Beregning af likvid formue ved en opgjort nettokurstabskonto på 10.000 t.kr.

Formue i selskab ultimo år 10 ³⁵		9.875.623 kr.
Tab ved likvidering af selskab ultimo år 10	(20.000.000 – 9.875.623)	10.124.377 kr.
Likvid formue efter skat		9.875.623 kr.
Samlet tab på unoterede aktier		10.124.377 kr.
Skattemæssig værdi af tab	(10.124.377 x 42 %)	4.252.238 kr.
Likvid formue ult. år 10 korr. for værdi af tabsfradrag	(9.875.623 + 4.252.238)	14.127.861 kr.

(Scenarie 25)

³⁵ Formuen i selskabet er ultimo år 10 er den sammen som ved en opgjort nettokurstabskonto på 5.000 t.kr. Dette skyldes at man ved en opgjort nettokurstabskonto på 5.000 t.kr. ikke anvendte helle nettokurstabskontoen.

Bilag X: Investering i personlig regi (stigende + faldende kurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue hvis formuen primo år 1 allerede er placeret i porteføljeaktier igennem et selskab, men hvor investor fremover ønsker at investere i personlig regi. Der er fortaget beregninger i tilfælde hvor investor kan opgøre et tab på selskabsaktierne på henholdsvis 2.000 t.kr., 5.000 t.kr. og 10.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i de første 5 år af investeringsperioden
- Aktiekurserne falder årligt med 5 pct. i de sidste 5 år af investeringsperioden
- Den samlede efterfølgende investeringsperiode er på 10 år.
- Formue i holdingselskab investeret i porteføljeaktier er primo år 1 på 10.000 t.kr.

Beregning af likvid formue ultimo år 10

Formue i porteføljeaktier primo primo år 1		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 5	$(10.000.000 \times 1,05^5)$	12.762.816 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo 10	$(12.762.816 \times 0,95^5)$	9.875.624 kr.
Tab ved afhændelse	$(9.875.624 - 10.000.000)$	124.376 kr.
Aktieavancebeskatning		0 kr.
Likvid formue ultimo år 10		9.875.624 kr.
Værdi af tab på unoterede aktier, fradraget i år 1	$(2.000.000 \times 0,42)$	840.000 kr.
Likvid formue ultimo år 10 korr. for værdi af tab	$(9.875.624 + 840.000)$	10.715.624 kr.

Beregning af likvid formue med en opgjort tab på 5.000 t.kr.

Likvid formue ultimo år 10 jf. ovenfor		9.875.624 kr.
Værdi af tab på noterede aktier, fradraget i år 1	$(5.000.000 \times 0,42)$	2.100.000 kr.
Likvid formue ultimo 10 korr. for værdi af tab	$(9.875.624 + 2.100.000)$	11.975.624 kr.

Beregning af likvid formue med en opgjort tab på 10.000 t.kr.

Likvid formue ultimo år 10 jf. ovenfor		9.875.624 kr.
Værdi af tab på noterede aktier, fradraget i år 1	$(10.000.000 \times 0,42)$	4.200.000 kr.
Likvid formue ultimo 2020 korr. for værdi af tab	$(9.875.624 + 4.200.000)$	14.075.624 kr.

(Scenarie 26)

Bilag Y: Forsat investering igennem et selskab (faldende + stigende kurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue hvis formuen primo år 1 allerede er placeret i porteføljeaktier igennem et selskab og man forsat ønsker at investere herigennem. Der er foretaget beregninger i tilfælde hvor selskabet kan opføre en nettokurstabskonto på henholdsvis 2.000 t.kr., 5.000 t.kr. og 10.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne falder årligt med 5 pct. i de første 5 år af investeringsperioden
- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i de sidste 5 år af investeringsperioden
- Den samlede efterfølgende investeringsperiode er på 10 år.
- Formue i holdingselskab investeret i porteføljeaktier er primo år 1 på 10.000 t.kr.

Beregning af likvid formue ved en opgjort nettokurstabskonto på 2.000 t.kr.

Formue i selskab primo år 1		10.000.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 1	$(10.000.000 \times 0,95)$	9.500.000 kr.
Årets kursfald	$(10.000.000 - 9.500.000)$	500.000 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år		2.000.000 kr.
Formue i selskab primo år 2		9.500.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 2	$(9.500.000 \times 0,95)$	9.025.000 kr.
Årets kursfald	$(9.500.000 - 9.025.000)$	475.000 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år		2.000.000 kr.
Formue i selskab primo år 3		9.025.000 kr.
Formue i selskab ultimo år 3	$(9.025.000 \times 0,95)$	8.573.750 kr.
Årets kursfald	$(9.025.000 - 8.573.750)$	451.250 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år		2.000.000 kr.
Formue i selskab primo år 4		8.573.750 kr.
Formue i selskab ultimo år 4	$(8.573.750 \times 0,95)$	8.145.063 kr.
Årets kursfald	$(8.573.750 - 8.145.063)$	428.688 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år		2.000.000 kr.
Formue i selskab primo år 5		8.145.063 kr.
Formue i selskab ultimo år 5	$(8.145.063 \times 0,95)$	7.737.809 kr.
Årets kursfald	$(8.145.063 - 7.737.809)$	407.253 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år		2.000.000 kr.
Underskud til fremførsel		
	500.000	

	475.000	
	451.250	
	428.688	
	407.253	
		2.262.191 kr.
Formue i selskab primo år 6		7.737.809 kr.
Formue i selskab ultimo år 6	(7.737.809 x 1,05)	8.124.700 kr.
Årets værdistigning	(8.124.700 – 7.737.809)	386.890 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(2.000.000 – 386.890)	1.613.110 kr.
Formue i selskab primo år 7		8.124.700 kr.
Formue i selskab ultimo år 7	(8.124.700 x 1,05)	8.530.935 kr.
Årets værdistigning	(8.530.935 - 8.124.700)	406.235 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(1.613.110 – 406.235)	1.206.875 kr.
Formue i selskab primo år 8		8.530.935 kr.
Formue i selskab ultimo år 8	(8.530.935 x 1,05)	8.957.482 kr.
Årets værdistigning	(8.957.482 – 8.530.935)	426.547 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år	(1.206.875 – 426.235)	780.328 kr.
Formue i selskab primo år 9		8.957.482 kr.
Formue i selskab ultimo år 9	(8.957.482 x 1,05)	9.405.356 kr.
Årets værdistigning	(9.405.356 – 8.957.482)	447.874 kr.
Nettokrustabskonto ultimo år ³⁶	(780.328 – 447.874)	332.454 kr.
Formue i selskab primo år 10		9.405.356 kr.
Formue i selskab ultimo år 10	(9.405.356 x 1,05)	9.875.623 kr.
Anskaffelsessum		12.000.000 kr.
Tab ved likvidering	(12.000.000 – 9.875.624)	2.124.376 kr.
Værdi af tab ved likvidering	(2.124.376 x 0,42)	892.238 kr.
Likvid formue ultimo år 10 korr. for værdi af tab	(9.875.624 + 892.238)	10.767.861 kr.

³⁶ I år 10 kan selskabets kursgevinst ikke indeholdes i nettokrustabskonton. Men da selskabet har tab i de første 5 år kan dette underskud anvendes til modregning, hvorved der ikke skal ske beskatning af avancen

Beregning af likvid formue ved en opgjort nettokurstabskonto på 5.000 t.kr.

Formue i selskab ultimo år 10 ³⁷		9.875.625 kr.
Anskaffelsessum		15.000.000 kr.
Tab ved likvidering	(15.000.000 – 9.875.624)	5.124.376 kr.
Værdi af tab ved likvidering	(5.124.376 x 0,42)	2.152.238 kr.
Likvid formue ultimo 2020 korr. for værdi af tab	(9.875.624 + 2.152.238)	12.027.861 kr.

Beregning af likvid formue ved en opgjort nettokurstabskonto på 10.000 t.kr.

Formue i selskab ultimo år 10 ³		9.875.625 kr.
Anskaffelsessum		20.000.000 kr.
Tab ved likvidering	(20.000.000 – 9.875.624)	10.124.377 kr.
Værdi af tab ved likvidering	(10.124.377 x 0,42)	4.252.238 kr.
Likvid formue ultimo 2020 korr. for værdi af tab	(9.875.624 + 4.252.238)	14.127.861 kr.

(Scenarie 27)

³⁷ I beregningerne hvor der er opgjort en nettokurstabskonto på 2.000 t.kr. fremgik det, at der ikke sker beskatning i selskabet, da avancen kan indeholdes i den opgjorte nettokurstabskonto eller det fremførbare underskud. I denne situation har investor en større nettokurstabskonto (5.000 t.kr./10.000 t.kr.), hvorfor der heller ikke i nu sker beskatning af avancen i de sidste 5 år med kursstigninger.

Bilag Z: Investering i personlig regi (faldende + stigende kurser)

Nedenfor fremgår beregninger af investors formue hvis formuen primo år 1 allerede er placeret i porteføljeaktier igennem et selskab, men hvor investor fremover ønsker at investere i personlig regi. Der er fortaget beregninger i tilfælde hvor selskabet kan opføre en nettokurstabskonto på henholdsvis 2.000 t.kr., 5.000 t.kr. og 10.000 t.kr.

Forudsætninger:

- Aktiekurserne falder årligt med 5 pct. i de første 5 år af investeringsperioden
- Aktiekurserne stiger årligt med 5 pct. i de sidste 5 år af investeringsperioden
- Den samlede efterfølgende investeringsperiode er på 10 år.
- Formue i holdingselskab investeret i porteføljeaktier er primo år 1 på 10.000 t.kr.

Beregning af likvid formue med en opgjort tab på 2.000 t.kr.

Formue i porteføljeaktier primo år 1		10.000.000 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 5	$(10.000.000 \times 0,95^5)$	7.737.809 kr.
Formue i porteføljeaktier ultimo år 10	$(7.737.809 \times 1,05^5)$	9.875.624 kr.
Tab ved afhændelse	$(9.875.624 - 10.000.000)$	124.376 kr.
Aktieavancebeskatning		0 kr.
Likvid formue ultimo år 10		9.875.624 kr.
Værdi af tab på unoterede aktier, fradraget i år 1	$(2.000.000 \times 0,42)$	840.000 kr.
Likvid formue ultimo år 10 korr. for værdi af tab	$(9.875.624 + 840.000)$	10.715.624 kr.

Beregning af likvid formue med en opgjort tab på 5.000 t.kr.

Likvid formue ultimo år 10 jf. ovenfor		9.875.624 kr.
Værdi af tab på noterede aktier, fradraget i år 1	$(5.000.000 \times 0,42)$	2.100.000 kr.
Likvid formue ultimo år 10 korr. for værdi af tab	$(9.875.624 + 2.100.000)$	11.975.624 kr.

Beregning af likvid formue med en opgjort tab på 10.000 t.kr.

Likvid formue ultimo år 10 jf. ovenfor		9.875.624 kr.
Værdi af tab på noterede aktier, fradraget i år 1	$(10.000.000 \times 0,42)$	4.200.000 kr.
Likvid formue ultimo år 10 korr. for værdi af tab	$(9.875.624 + 4.200.000)$	14.075.624 kr.

(Scenarie 28)