

Copenhagen Business School

Cand.merc.aud.-studiet

Juridisk institut

Kandidatafhandling

22. december 2008

**Generationsskifte af
hovedaktionærselskab**

Opgaveløser:

Christian Thuesen

Poul P. Petersen

Vejleder:

Anders Lützhøft

KAPITEL 1 - INTRODUKTION **1**

1.1	INDLEDNING	1
1.2	PROBLEMFORMULERING	2
1.3	PROBLEMAFGRÆNSNING	3
1.4	MODEL OG METODEVALG	4
1.5	OPBYGNING OG STRUKTUR	6
1.6	MÅLGRUPPE	8

KAPITEL 2 – INDLEDENDE SELSKABSBEKRIVELSE **9**

2.1	HISTORIE OG EJERSTUKTUR	9
2.2	BRANCHE	9
2.3	DE INVOLVEREDE PARTER OG POTENTIELLE EMNER	10
2.3.1	HOVEDAKTIONÆREN, TP	10
2.3.2	SØNNEN	11
2.3.3	MEDARBEJDEREN	11
2.3.4	UAFHÆNGIG TREDJEMAND	12
2.4	ØKONOMI	12

KAPITEL 3 – BESKATNINGSREGLER OG GENERATIONSSKIFTEMODELLER **13**

3.1	INDLEDNING	13
3.2	OVERDRAGELSE AF SELSKABETS AKTIVER	13
3.2.1	BESKATNING	14
3.2.2	FORDELE VED OVERDRAGELSE AF SELSKABETS AKTIVER	15
3.2.3	ULEMPER VED OVERDRAGELSE AF SELSKABETS AKTIVER	15
3.3	OVERDRAGELSE AF AKTIER	16
3.3.1	BESKATNING	17
3.3.2	FORDELE VED SALG AF AKTIER	18
3.3.3	ULEMPER VED SALG AF AKTIER	18
3.4	TILBAGESALG AF AKTIER TIL USTEDENDE SELSKAB	19
3.4.1	BESKATNING	20
3.4.2	FORDELE VED TILBAGESALG AF AKTIER	20
3.4.3	ULEMPER VED TILBAGESALG AF AKTIER	21
3.5	SUCCESSION	21
3.5.1	SUCCESSION TIL FAMILIE	22
3.5.2	SUCCESSION TIL MEDARBEJDER	22
3.5.3	FREMTIDIG ÆNDRING AF REGLERNE FOR OVERDRAGELSE MED SUCCESSION	23
3.5.4	FORDELE VED SUCCESSION	23
3.5.5	ULEMPER VED SUCCESSION	23
3.6	SKATTEFRI AKTIEOMBYTNING	23
3.6.1	UEGENTLIG FUSION	25
3.6.2	BESKATNING	26
3.6.3	FORDELE VED AKTIEOMBYTNING	27
3.6.4	ULEMPER VED AKTIEOMBYTNING	28
3.7	SKATTEFRI TILFØRSEL AF AKTIVER	28
3.7.1	BESKATNING	29
3.7.2	FORDELE VED SKATTEFRI TILFØRSEL AF AKTIVER	30

3.7.3	ULEMPER VED SKATTEFRI TILFØRSEL AF AKTIVER	30
3.8	SPALTNING	30
3.8.1	BESKATNING	32
3.8.2	FORDELE VED SPALTNING	33
3.8.3	ULEMPER VED SPALTNING	33

KAPITEL 4 - KLARGØRING TIL GENERATIONSSKIFTE **34**

4.1	INDLEDNING	34
4.2	OVERVEJELSER OMKRING TILRETTELÆGGELSE AF SALG	35
4.2.1	SELSKABETS FORRETNINGSMÆSSIGE STATUS	35
4.2.2	FAMILIEMÆSSIGE OVERVEJELSER	38
4.2.3	ORGANISATORISKE OVERVEJELSER	39
4.2.4	TIDSMÆSSIGE OVERVEJELSER	41
4.2.5	VURDERING AF SALGSPRIS	41
4.3	AFDÆKNING AF KØBERE	42
4.3.1	OVERVEJELSER VED GENERATIONSSKIFTE TIL MEDARBEJDERE	42
4.3.2	STRATEGISKE OG FINANSIELLE KØBERE	43
4.4	JURIDISKE FORHOLD	44
4.5	PRIVATØKONOMI FOR HOVEDAKTIONÆR	44
4.6	ØVRIGE FORHOLD	45
4.7	INDLEDENDE OVERVEJELSER I TP ANLÆGSGARTNER	46
4.8	SAMMENFATNING	48

KAPITEL 5 – OMSTRUKTURERING AF TP ANLÆGSGARTNER **49**

5.1	INDLEDNING	49
5.2	ETABLERING AF HOLDINGSTRUKTUR	50
5.2.1	INDLEDENDE OVERVEJELSER	50
5.2.2	GENNEMFØRELSE AF OMSTRUKTURERING	51
5.2.2.1	<i>Muligheder for oprettelse af holdingselskab</i>	51
5.2.2.2	<i>Skattefri aktieombytning</i>	52
5.3	SLANKNING AF SELSKABET	59
5.4	SAMMENFATNING	59

6. VÆRDIANSÆTTELSE **61**

6.1	INDLEDNING	61
6.2	REGNSKABSANALYSE	62
6.2.1	ANALYSE AF DEN HISTORISKE UDVIKLING	62
6.2.2	PEST-MODELLEN	62
6.2.2.1	<i>Politik og lovgivning</i>	63
6.2.2.2	<i>Økonomi og demografi</i>	63
6.2.2.3	<i>Sociale og kulturelle forhold</i>	64
6.2.2.4	<i>Teknologi og miljø</i>	64
6.2.3	PORTERS FIVE FORCES	65
6.2.3.1	<i>Konkurrenceintensiteten</i>	65
6.2.3.2	<i>Adgangsbarrierer</i>	66

INDHOLDSFORTEGNELSE

6.2.3.3	<i>Leverandørernes forhandlingsstyrke</i>	66
6.2.3.4	<i>Konkurrence fra substituerende produkter</i>	66
6.2.3.5	<i>Kundernes forhandlingsstyrke</i>	67
6.2.4	SWOT-ANALYSE	67
6.2.5	BUDGETTERING	68
6.3	VÆRDIANSÆTTELSE	70
6.3.1	VÆRDIANSÆTTELSESMODELLER	70
6.3.2	VÆRDIANSÆTTELSE AF TP ANLÆGSGARTNER	72
6.4	SKATTEMYNDIGHEDERNES KORREKTIONS MULIGHEDER	75
6.5	SAMMENFATNING	77

KAPITEL 7 - GENNEMFØRELSE AF GENERATIONSSKIFTE **79**

7.1	INDLEDNING	79
7.2	GENNEMFØRELSESMULIGHEDER	79
7.2.1	SALG AF AKTIER MED SUCCESSION	82
7.2.2	SALG AF AKTIER TIL USTEDENDE SELSKAB	83
7.2.3	SALG TIL KØBERS HOLDINGSSELSKAB	84
7.3	FINANSIERING	86
7.3.1	LÅNTE MIDLER	87
7.3.2	GÆLDSBREV TIL OVERDRAGEREN	87
7.3.3	LØBENDE YDELSER	88
7.3.4	AKTIEOPTIONER/WARRENTS	89
7.3.5	FØRLØDS UDBYTTERET VED OPDELING I AKTIEKLASSER	89
7.4	ANBEFALING I FORHOLD TIL TP ANLÆGSGARTNER	90
7.5	SAMMENFATNING	93

KAPITEL 8 - EFTER GENERATIONSSKIFTET **96**

8.1	INDLEDNING	96
8.2	FORTSAT DRIFT AF HOLDINGSSELSKAB OG PRIVATØKONOMI	96
8.3	OPLØSNING AF HOLDINGSSELSKAB OG PRIVATØKONOMI	99
8.4	MULIGHED FOR GENERATIONSSKIFTE AF HOLDINGSSELSKABET	100
8.5	SAMMENFATNING	100

KAPITEL 9 – KONKLUSION **102**

KAPITEL 10 – PERSPEKTIVERING **105**

KAPITEL 11 – EXECUTIVE SUMMARY **106**

FORKORTELSER **108**

LITTERATURLISTE **109**

BILAGSHÆFTE

Kapitel 1 - Introduktion

1.1 Indledning

Flere tusinde virksomheder står inden for en kort årrække over for et generationsskifte. Dermed står mange virksomhedsejere over for overvejelser og beslutninger omkring, hvad der i fremtiden skal ske med virksomheden.

Undersøgelser viser imidlertid, at en betydelig del af virksomhedsejerne ikke har forberedt en plan for processen omkring generationsskiftet. Dette kan betyde vanskeliggørelse af muligheden for at få virksomhederne solgt, og dermed være med til at minimere den pris, som nuværende ejere kan sælge til.¹ Den sene planlægning af generationsskiftet kan få den effekt, at adskillige små og mellemstore virksomheder vil forsvinde inden for den kommende årrække, fordi generationsskiftet ikke bliver planlagt og foretaget i tide.²

Gennemførelse af et generationsskifte i en virksomhed kan være en lang og kompliceret proces, som oftest indebærer væsentlige skattemæssige og økonomiske aspekter samt mere personlige forhold for eksempelvis en hovedaktionær. Generationsskiftet er ligeledes ofte forbundet med større ændringer i ledelse samt ejerkreds, hvormed det ofte indebærer store omvæltninger for virksomheden og dennes omverden.

Der findes på området ikke en samlet lov, der regulerer generationsskifte. Derfor kan det ofte være en langsommelig og uoverskuelig proces for virksomhedens overdrager og erhverver at identificere relevante love på området, samt at planlægge det forestående generationsskifte. Som følge heraf kan rådgivere være vigtige sparringspartnere, der kan være med til at hjælpe virksomhedsejeren med at træffe de mest hensigtsmæssige beslutninger undervejs, for derved at sikre den mest optimale proces for såvel de implicerede parter som virksomheden.

På baggrund af denne udvikling er ønsket med nærværende afhandling at belyse processen i et generationsskifte, fra indledende overvejelser frem til den endelige gennemførelse set ud fra et fiktiv

¹ Kronborg, Mads (2007)

² Brøndum, Rikke (2008)

selskabs forhold. Baggrunden for den valgte indgangsvinkel er at belyse problemstillingen ud fra et praktisk perspektiv, samt at kunne sætte relevante generationsskiftemodeller op i en tidsmæssig rækkefølge og se generationsskifteprocessen som helhed.

Gennemførelsen af et generationsskifte involverer ofte, som beskrevet, adskillige lovregler. Ikke desto mindre er der altid væsentlig fokus på det skattemæssige område som følge af, at der oftest udløses store skatte og/eller afgiftsbetalinger i forbindelse med generationsskifte. Udløsningen kan have væsentlig betydning for både overdrager, erhverver og for selskabets fremtidige drift, hvorfor et af hovedformålene oftest er at reducere eller udskyde skatte- og/eller afgiftsbetalinger i forbindelse med generationsskifte.

På baggrund heraf er afhandlingens formål at anskueliggøre, samt komme med et konkret forslag, i forhold til et fiktivt selskab, hvilken generationsskiftemodel der vurderes som mest hensigtsmæssigt for de involverede parter og selskabet.

1.2 Problemformulering

Formålet med afhandlingen er at behandle og analysere de problemstillinger, der er i forbindelse med et generationsskifte af et hovedaktionærselskab, herunder at belyse relevante generationsskiftemodeller og redegøre for det mest hensigtsmæssige generationsskifte. Mulige generationsskiftemodeller behandles gennem en teoretisk fremstilling, der herefter overføres i praksis på baggrund af et nærmere beskrevet fiktivt selskab.

Med udgangspunkt i det fiktive selskab redegøres for følgende problemstilling i nærværende afhandling:

"En redegørelse for det mest hensigtsmæssige generationsskifte af et mindre hovedaktionærselskab"

På baggrund af ovenstående vil følgende forhold blive belyst og vurderet:

- Relevante generationsskiftemodeller og konsekvenserne heraf.

- Strukturmæssige og strategiske overvejelser, som et generationsskifte giver anledning til.
- Værdiansættelse af selskabet ved generationsskiftet.
- Gennemførelse af generationsskiftet, herunder overdragelse, samt skattemæssige og økonomiske konsekvenser.

1.3 Problemafgrænsning

Begrebet generationsskifte anvendes ofte i flere forskellige betydninger. I forbindelse med denne afhandling anvendes begrebet i bred forstand, således at generationsskifte defineres som overførsel af en virksomhed til en eller flere ejere. Fokus i opgaven er rettet mod generationsskifte af hovedaktionærselskabet, hvormed hovedaktionærens privatøkonomiske forhold i forbindelse med generationsskiftet kun vil blive behandlet i tilfælde, hvor dette findes relevant.

Det forudsættes, at hovedaktionæren ikke har familiemedlemmer, der ønsker at overtage hele eller dele af selskabet, hvormed generationsskiftet belyses ud fra denne forudsætning. Denne forudsætning er sat på baggrund af, at der bliver færre familieoverdragelser, da næste generation ofte har anden faglig interesse end forældrene. Hermed sker overdragelser typisk til medarbejdere eller anden ekstern part, hvorfor der primært fokuseres på denne situation.

Afhandlingen vil være begrænset af det fiktive selskabs forhold, der vil således primært ske behandling af områder, der anses relevante for denne. Hermed præsenteres og behandles kun udvalgte generationsskiftemodeller, som anses hensigtsmæssige at bruge under den pågældende virksomhedsform. Således vil der ikke være tale om en udtømmende gennemgang af generationsskiftemodeller. Det mest hensigtsmæssige valg af generationsskiftemodel foretages på baggrund af den valgte virksomheds specifikke forudsætninger, hvorved afhandlingen ikke vil kunne anvendes som en generel løsning for valg af generationsskiftemodel, men således kun må betragtes som løsningsmodel for det valgte selskab.

Generationsskiftemodeller forudsættes kendt af læser, hvorfor der primært beskrives forhold omkring modeller, der anses relevante for det fiktive selskab og dennes situation. Afhandlingen omfatter dermed ikke en fuldstændig teoretisk redegørelse af generationsskiftemodeller. Ydermere behandler afhandlingen primært modeller, der minimerer skatten som følge af, at der hovedsageligt fra

hovedaktionærs side er et ønske om at minimere skatten eller udskyde denne så længe som muligt i forbindelse med generationsskiftet. Modellernes fordele og ulemper vil blive behandlet både fra overdrager og erhververs side, således at forslag til generationsskifte vil tage udgangspunkt i den mest optimale overdragelse set ud fra begges synspunkter, da en vigtig opgave ud fra rådgivers synspunkt ligeledes er at sikre, at der ikke opstår konflikter.

Afhandlingen vil udelukkende beskæftige sig med generationsskifte i levende live og de forhold, der skal tages i betragtning i forbindelse hermed. Dette er foretaget på baggrund af, at hovedaktionæren ønsker indflydelse på generationsskiftet. Således vil afhandlingen ikke omfatte regler, der vedrører dødsbøbeskatning og dødsboskifte.

Der forudsættes going concern for selskabet, hvorfor nærværende afhandling ikke omhandler konkurslovens bestemmelser. Værdiansættelsen af selskabet er ligeledes påvirket af denne antagelse.

Afhandlingen vil primært behandle de skattemæssige overvejelser og konsekvenser ved et generationsskifte. Herudover vil der være en overordnet gennemgang og analyse af organisatoriske, ledelsesmæssige, strategiske, juridiske og regnskabsmæssige overvejelser i forbindelse med generationsskifte, hvor dette anses relevant for selskabet og de involverede parter.

Det forudsættes i afhandlingen at alle involverede parter er fuldt skattepligtige til Danmark. Der fokuseres således ikke på de forhold, som kunne være gældende, hvis en eller flere parter i generationsskiftet ikke var fuldt skattepligtig til Danmark.

1.4 Model og metodevalg

Formålet med afhandlingen er at belyse generationsskifte i et praktisk perspektiv. Grundlaget for afhandlingen er således det fiktive selskab, hvor afhandlingen redegør for, hvorledes et generationsskifte kan effektueres mest hensigtsmæssigt set ud fra de involverede parter synspunkter.

Udgangspunktet med det fiktive selskab er valgt for at vise en naturlig sammenhæng mellem teori og praksis, hvor de relevante gennemgåede modeller anvendes på selskabet. De udvalgte generati-

onsskiftmodeller og lovregler mv., som vurderes relevante for afhandlingens problemstilling, vil blive behandlet i de enkelte faser omkring generationsskiftet, hvor det vurderes, at de har relevans.

Det fiktive selskab

Indledningsvis foretages en overordnet præsentation af det fiktive selskab, herunder strukturelle, organisatoriske og økonomiske aspekter. Yderligere information omkring virksomheden vil blive suppleret og uddybet i de afsnit af afhandlingen, hvor oplysningerne vurderes relevante.

Det fiktive selskab danner grundlaget for afhandlingen, hvorfor der primært vil blive gennemgået og behandlet forhold, der vurderes aktuelle i forhold til dette.

Informationssøgning

Der findes på området for generationsskifte ikke et samlet regelsæt, hvorfor der tages udgangspunkt i gældende ret i form af nuværende lovgivning, vejledninger, cirkulærer mv. Gældende teori og praksis inddrages i form af litteraturstudier af nuværende bøger, artikler, publikationer med videre på området.

Relevante litteraturhenvisninger vil være placeret som fodnoter på de enkelte sider. En samlet oversigt over anvendt litteratur er placeret bagerst i afhandlingen, hvor der ligeledes forefindes en oversigt over de i opgaven anvendte lovforkortelser.

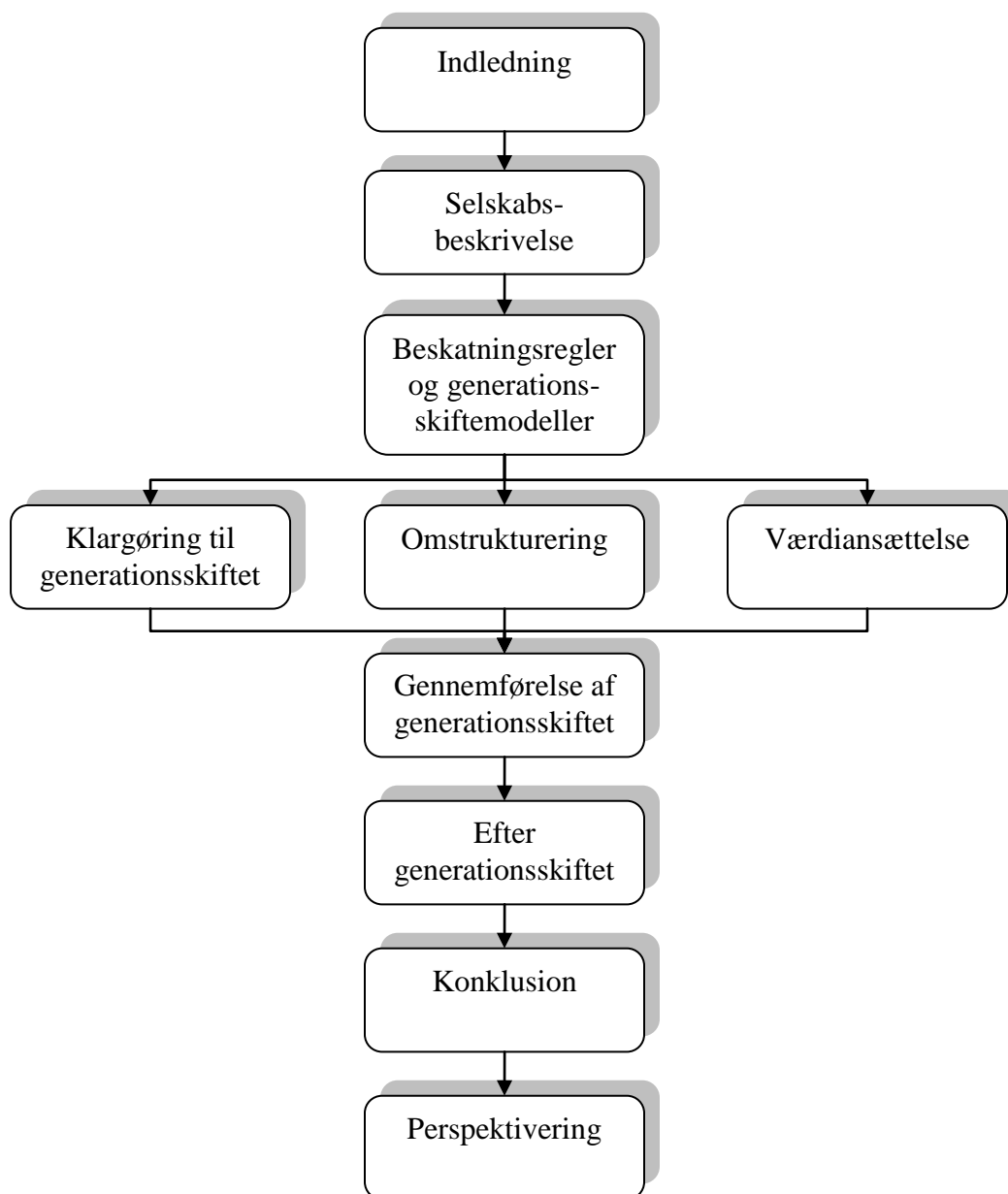
Lovgivning, vejledninger og øvrig litteratur er medtaget frem til afhandlingens afslutning den 22. december 2008. Ved beregninger er skatte- og afgiftssatser for 2008 anvendt, medmindre andet er oplyst i afhandlingen enkeltes afsnit.

Bilag

Der er ved udarbejdelsen af afhandlingen foretaget regnskabsopstillinger, hvilke er samlet i separat bilagshæfte, vedlagt afhandlingen.

1.5 Opbygning og struktur

Det er afhandlingens formål at behandle og besvare problemformuleringen med udgangspunkt i de føromtalte forudsætninger og afgrænsninger. På den baggrund anses det for mest hensigtsmæssigt at strukturere afhandlingen som beskrevet i nedenstående figur:



Strukturen i opgaven er opbygget kronologisk, således at de enkelte faser i generationsskifteforløbet beskrives fra indledende overvejelser til det endelige valg af den mest hensigtsmæssige generationsskiftemodel, som det typisk vil optræde i en given praktisk situation.

Afhandlingen er inddelt i følgende kapitler:

Kapitel 1 – Introduktion

I kapitel 1 præsenteres afhandlingens problemformulering med tilhørende afgrænsning. Hertil fremgår endvidere en beskrivelse af afhandlingens overordnede metode og struktur, herunder med beskrivelse af de enkelte kapitlers indhold.

Kapitel 2 – Selskabsbeskrivelse

Dette kapitel indeholder en beskrivelse af det fiktive selskab, herunder en beskrivelse af selskabets ejerstruktur, branche, organisation, økonomi mv.

Kapitel 3 – Beskatningsregler og generationsskiftemodeller

I forbindelse med et generationsskifte er der en række muligheder for at opnå den mest hensigtsmæssige løsning. Sædvanligvis udvælges et eller flere elementer fra forskellige modeller for at opnå det mest optimale generationsskifte. For at kunne udlede fordele og ulemper ved anvendelse af de enkelte generationsskiftemodeller, foretages i dette kapitel en gennemgang af relevante modeller for generationsskifte.

Kapitel 4 – Klargøring til generationsskifte

I kapitel 4 foretages en gennemgang af de overvejelser og processer, der skal gennemgås før et generationsskifte. Der foretages gennemgang af de "bløde" værdier for et generationsskifte samt de juridiske, organisatoriske og tidsmæssige overvejelser.

Kapitel 5 – Omstrukturering af TP Anlægsgartner A/S

I dette kapitel ses på strukturelle forhold i selskabet, herunder fordele og ulemper ved omstruktureringer i forhold til et fremtidigt generationsskifte af selskabet.

Kapitel 6 – Værdiansættelse

I kapitel 6 foretages en gennemgang af retningslinjerne for værdiansættelse af en virksomhed. Herunder foretages en værdiansættelse af det fiktive selskab. Værdiansættelsen vil danne grundlaget for gennemførelsen af generationsskiftet.

Kapitel 7 – Gennemførelse af generationsskiftet

Med udgangspunkt i ovennævnte værdiansættelse foretages i kapitel 7 beregninger, der illustrerer konsekvenserne ved anvendelse af udvalgte generationsskiftemodeller og beskatningsregler. På baggrund heraf opstilles fordele og ulemper, der vil lede frem til det mest hensigtsmæssige generationsskifte af selskabet.

Kapitel 8 – Efter generationsskiftet

I dette kapitel gennemgås fremtidige forhold og overvejelser, der kan have betydning for hovedaktionæren efter generationsskiftet.

Kapitel 9 – Konklusion

Afhandlingens konklusion indeholder en opsummering af de enkelte kapitlers sammenfatninger og lægger vægt på besvarelse af afhandlingens problemformulering omkring valg af det mest hensigtsmæssige generationsskifte.

Kapitel 10 – Perspektivering

Perspektiveringen vil komme med forslag til, hvilke andre områder der kunne have været inddraget, samt hvilke forhold der kan behandles i forlængelse af nærværende afhandling.

1.6 Målgruppe

Afhandlingen er skrevet ud fra rådgivers synsvinkel og er således målrettet andre rådgivere og revisorer, der skal rådgive inden for generationsskifte af hovedaktionærsselskaber.

Afhandlingen kan ikke ses som værende en fuldstændig facitliste for generationsskifte inden for den valgte virksomhedsform, men vurderes at kunne fungere som en inspirationskilde for målgruppen.

Kapitel 2 – Indledende Selskabsbeskrivelse

2.1 Historie og ejerstruktur

Selskabet TP Anlægsgartner A/S blev stiftet i 2001 ved en skattefri virksomhedsomdannelse af hovedaktionæren TP's personligt drevne virksomhed. TP startede tilbage i 1985 anlægsgartnervirksomheden med fokus på vedligeholdelse af grønne arealer og brolægning.

Siden 1985 er der løbende sket udvikling af aktiviteterne i TP Anlægsgartner. De oprindelige forretningsområder, vedligeholdelse og brolægning er blevet suppleret med en autorisation som kloakmester samt vognmandsvirksomhed med selskabets egen lastbil.

Gennem alle årene har det udelukkende været TP, der har været ansvarlig for, hvilke projekter der skulle afgives tilbud på, og hvilke projekter der senere skulle udarbejdes. Samtidig er det alene TP, der har den overordnede styring af samtlige projekter i selskabet.

Da TP Anlægsgartner i 2001 blev omdannet fra en personligt drevet virksomhed til et hovedaktionærsselskab ved en skattefri virksomhedsomdannelse, var formålet hermed at begrænse den private økonomiske risiko. Derudover var årsagen, at TP anså, at det ville være lettere at videreføre virksomheden, når han ønskede at trække sig tilbage, hvis virksomheden var drevet i selskabsform i stedet for i personligt regi.

Siden midten af 1990'erne har selskabet årligt beskæftiget mellem 8-12 fuldtidsansatte, afhængigt af årstiden. I selskabet er der ingen ansatte med familiære relationer til TP. TP's søn har tidligere arbejdet i selskabet, men har valgt en anden karrierevej.

2.2 Branche

Branchen, som TP Anlægsgartner opererer i, er karakteriseret ved meget hård konkurrence. Der er få store udbydere, men samtidig mange mindre udbydere. Derfor er der konstant pres på selskabet for at indhente de opgaver, som er nødvendige for at selskabets ansatte kan holdes beskæftiget, og dermed sikre selskabets indtjening.

TP Anlægsgartners primære målgruppe er København og Storkøbenhavn, men der udføres også større opgaver på resten af Sjælland. TP har opereret i denne målgruppe siden virksomhedens start, og har oparbejdet et godt ry i branchen, som har gjort, at han har en fast kundeportefølje, som bl.a. består af boligselskaber, der udgør en konstant indtjeningskilde.

2.3 De involverede parter og potentielle emner

For at et generationsskifte af TP Anlægsgartner kan gennemføres mest hensigtsmæssigt, er det nødvendigt at vurdere, hvilke muligheder, der er for at videreføre selskabet. I TP Anlægsgartner vil de involverede parter være hovedaktionæren TP samt de potentielle emner til overtagelse og generationsskifte af selskabet, som TP forestiller sig.

TP ser følgende overdragelsesmuligheder ved et generationsskifte af TP Anlægsgartner:

- Sønnen
- Medarbejder
- Uafhængig tredjemand

TP samt de tre alternativer vil blive nærmere beskrevet i følgende afsnit.

2.3.1 Hovedaktionæren, TP

Som tidligere nævnt, ønsker hovedaktionæren at gennemføre et generationsskifte af det selskab, som er blevet synonym med hans person gennem snart 25 år.

TP er 50 år og gift på 25 år med Hanne, som er ansat i en mindre virksomhed. De har sammen to børn.

TP's privatøkonomi er solid, hvilket hænger sammen med indtjeningen, der er blevet realiseret gennem mange år i selskabet. TP og hustruens formue er primært investeret i deres private ejendom, men de har derudover en større kontant beholdning, som ikke er investeret, i hverken obligationer eller aktier. TP har desuden gennem flere år indbetalt til en ratepensionsordning og er således ikke økonomisk afhængig af direkte likviditet i forbindelse med et generationsskifte.

2.3.2 Sønnen

TP har altid ønsket, at hans søn skulle overtage virksomheden. Sønnen har gennem en årrække læst på Copenhagen Business School, og på trods af at han gennem flere år har hjulpet til i virksomheden både administrativt og arbejdsmæssigt, har TP efterhånden konstateret, at det ønskede generationsskifte til sønnen ikke vil blive aktuelt.

Sønnen er 28 år gammel og har ikke set det som en mulighed at overtage faderens selskab. Han har aldrig været interesseret i at blive håndværker og besluttede derfor at tage en gymnasial uddannelse, som han senere har udbygget med en cand.merc. uddannelse. Sønnen ved, at det i mange år har været TP's håb, at han ville overtage selskabet og har flere gange overvejet, hvorvidt det var en mulighed for ham. Han har efter overvejelserne endeligt besluttet sig for, at det ikke skal være ham som viderefører selskabet.

2.3.3 Medarbejderen

Såfremt det ikke skal være sønnen der overtager selskabet efter TP, har han forestillet sig, at en af hans trofaste medarbejdere, Claus Sørensen, kunne være et emne til at videreføre selskabet.

Claus Sørensen er 29 år gammel og startede som lærling i selskabet for flere år siden, hvor han siden færdiggørelse af læretiden har arbejdet i selskabet. Han har løbende fået større ansvar ved udarbejdelsen af større projekter og er en betroet medarbejder af TP.

Claus Sørensen er enlig og bor til leje. Han har en mindre kontantbeholdning. Claus Sørensen er glad for at være i TP Anlægsgartner, og de arbejdsopgaver og kollegaer som følger med jobbet. Han har gennem årene lært utrolig meget af TP og fået et godt indblik i, hvordan et selskab af denne størrelse skal drives. Claus Sørensen har ikke spekuleret i at overtage selskabet, da han ikke vidste, at det var noget TP, var interesseret i, idet han forventede, at et generationsskifte normalt ville ske til den nærmeste familie.

Såfremt selskabet fortsætter til en anden ejer end TP, vil Claus Sørensen være interesseret i at fortsætte i selskabet, hvis han kan beholde sine arbejdsopgaver og det ansvar, som han har for sine arbejdsopgaver.

2.3.4 Uafhængig tredjemand

TP har tidligere modtaget tilbud fra en konkurrent om opkøb af selskabet, når han ikke længere var interesseret i at drive den og ville gå på pension.

Fordelen ved at en konkurrent opkøber selskabet er, at denne sandsynligvis vil kunne opnå visse synergieffekter og derfor vil være villig til at betale en højere pris end en medarbejder. En ulempe ved at sælge selskabet til en konkurrent er, at denne ikke har det samme kendskab til TP Anlægsgartners interne forhold som en medarbejder, der overtager selskabet vil have.

2.4 Økonomi

Selskabet har aldrig haft en særlig høj finansiel gearing. Årsagen til dette er, at selskabets overskud samt selskabets positive cash flow har kunnet finansiere driften og samtidig været tilstrækkelig til at dække eventuelle investeringer.

Årets overskud har siden omdannelsen til aktieselskab i 2001 været tilfredsstillende på omkring 250 - 700 tkr. Omsætningen har de senere år været konstant, hvilket skyldes, at TP er tilfreds med niveauet for omsætningen og det dertil hørende overskud. En større omsætning vil kræve en meget større indsats fra TP, hvilket han hverken er interesseret i, eller fysisk har mulighed for.

Af bilag 1 i vedhæftede bilagshæfte fremgår uddrag af resultatopgørelse og balance for TP Anlægsgartner A/S for perioden 2005-2007.

Kapitel 3 – Beskatningsregler og generationsskiftemodeller

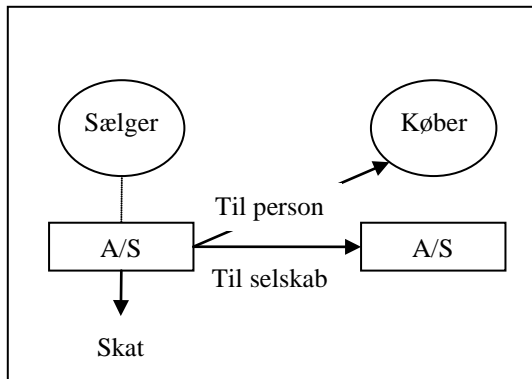
3.1 Indledning

I nærværende kapitel foretages en overordnet gennemgang af relevante generationsskiftemodeller og de skatte og afgiftsmæssige aspekter i forbindelse med generationsskifte af et selskab. Herunder redegøres for, hvorledes man har mulighed for at positionere selskabet bedst muligt til et kommende generationsskifte.

3.2 Overdragelse af selskabets aktiver

Uanset om en virksomhed drives som personlig virksomhed eller i selskabsform, kan en overdragelse af selskabet ske ved salg af driftsaktiviteten i selskabet. Der er her tale om en overdragelsesform med sine klare fordele og ulemper.

Figur 3.1: Overdragelse af driftsaktivitet



Denne generationsskifteform indebærer, at driftsnødvendige aktiver og passiver, herunder eventuel oparbejdet goodwill, overdrages fra det eksisterende selskab til erhververs personlige virksomhed eller selskab. Herved er der mulighed for at beholde ikke driftsmæssige aktiver, eksempelvis likvider og værdipapirer, i overdragers selskab, således at købesummen kan reduceres.

Ved overdragelse af et selskab, i form af salg af aktiverne i selskabet, udløses der fuld beskatning hos det sælgende selskab med det dertil følgende likviditetskrav. Såfremt der er tale om et selskab med oparbejdet goodwill, udløser det ligeledes beskatning i forbindelse med et salg, mens køber får afskrivningsret på den modtagne goodwill.

Idet et salg medfører skattebetaling, vil en del af vederlaget i forbindelse med salget skulle berigtiges kontant. Her kan det som køber være vanskeligt at belåne et immaterielt aktiv som goodwill, hvilket kan medføre problemer med fremskaffelse af nødvendig likviditet til gennemførelse af overdragelsen.

Et andet forhold i forbindelse med overdragelse af aktiver kan være, at kontrakter, rettigheder mv., som er tilknyttet aktiverne, måske ikke er overdragelige, eller kun kan overdrages i form af genforhandling af vilkår og de dertilhørende ulemper, hvilket dermed kan medføre at overdragelse af driftsaktivitet ikke kan udføres.

3.2.1 Beskatning

Et generationsskifte, der gennemføres ved salg af aktiver, medfører beskatning af fortjenesten, når aktiverne sælges. Når der er tale om en virksomhed i selskabsform, beskattes fortjenesten med selskabsskattesatsen (25 pct. i 2008). Efterfølgende udbytte fra selskabet til aktionæren beskattes derefter som aktieindkomst, jf. PSL § 4a, stk. 1, nr. 4, og beskattes med henholdsvis 45 %, 43 % og 28 % jf. PSL § 8a.

Opgørelse af fortjeneste eller tab foretages med udgangspunkt i parternes aftale omkring fordelingen af købesummer for de overdragne aktiver, hvilket parterne er pligtig til at foretage på samtlige afskrivningsberettigede aktiver, jf. AL § 45, stk. 2. Fortjeneste eller tabet for driftsmidler og bygninger skal opgøres på baggrund af forskellen mellem salgssummen og det uafskrevne beløb ved årets begyndelse, tillagt eventuelle forbedringsudgifter afholdt i året. Der kan således ikke foretages afskrivninger i salgsåret, jf. AL § 12 og AL § 20. Fortjeneste eller tab medregnes fuldt ud i den skattepligtige indkomst i salgsåret, jf. AL § 50.

Fortjeneste og tab i forbindelse med afhændelse af eventuel goodwill og andre immaterielle aktiver omfattet af AL § 40, stk. 2, skal opgøres som forskellen mellem afståelsessummen og anskaffelsessummen med fradrag for samtlige foretagne afskrivninger, herunder forlodsafskrivninger, jf. AL § 40, stk. 6.

3.2.2 Fordele ved overdragelse af selskabets aktiver

Set med erhververs øjne er salg af enkelt aktiver forbundet med visse fordele, frem for at erhverver overtager hele selskabet gennem eksempelvis køb af aktier. De mest markante fordele er blandt andet at:

- Erhverver ikke overtager selskabets forpligtelser, hvormed denne undgår at hæfte for forpligtelser før overtagelsesdagen, hvilket kan være væsentlig i en risikofyldt branche³.
- Der kun foretages overdragelse af driftsnødvendige aktiver, hvorved finansieringsbehovet ned-sættes.

En fordel for overdrager kan være, at der måske opnås en bedre pris for aktiverne enkeltvis. Effekten heraf kan imidlertid ligeledes være, at overdrager lider et tab på de tilbageværende aktiver, hvorfor den samlede pris for afhændelse af selskabet kan vise sig at være lavere.

3.2.3 Ulemper ved overdragelse af selskabets aktiver

I forbindelse med overdragelse af selskabets aktiver viser de mest markante ulemper sig for overdragere vedkommende. Ulemperne er blandt andet at:

- Der skal overdrages flere aktiver, hvilket øger omfanget af overdragelsen.
- Overdragelse af enkelt aktiver medfører betaling af forskellige stempelafgifter, tinglysningsgebyrer mv.⁴.
- Mange forpligtelser, herunder ukendte, forbliver hos overdragere selskab, som således må reservere midler til eventuelle fremtidige krav⁵.
- Overdrager kan først afslutte sin erhvervsvirksomhed, når der er foretaget salg af ikke overdragne aktiver samt likvidation af selskabet.
- Der udløses fuld realisationsbeskatning i forbindelse med overdragelserne⁶.

³ Deloitte (2007: 51)

⁴ Deloitte (2007: 50)

⁵ Deloitte (2007: 51)

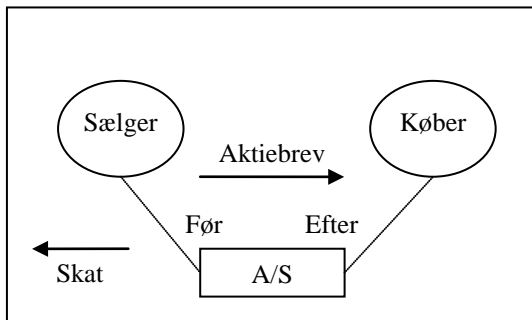
⁶ Deloitte (2007: 50)

3.3 Overdragelse af aktier

Ud fra et skattemæssigt synspunkt er det ved overdragelse af en virksomhed drevet i selskabsform grundlæggende ligegyldigt, hvorvidt der er tale om aktier eller anparter. Forskellen vedrører primært kapitalkravet, som udgør 125.000 kr. til ApS og 500.000 til A/S samt formelle krav til selskabsretlige forhold mv.

Som udgangspunkt berøres selskabet ikke ved overdragelse af aktier i et selskab fra en person til en anden. Det er således alene erhverver og overdrager, der berøres af overdragelsen, og der er således alene tale om en ændring i ejerforholdet.

Figur 3.2: Overdragelse af aktier



For overdragere vedkommende skal der opgøres en avance ved salget af aktierne og betales skat heraf. Der er dog mulighed for at anvende reglerne omkring overdragelse af aktier ved succession, hvorved erhverver indtræder i overdragere skattemæssige stilling. Dermed udskydes beskattningen til tidspunktet for erhververs eventuelle senere salg af aktierne. Overdrager beskattes således ikke af salget. Overdragelse ved succession behandles nærmere i kapitel 3.5. Opgørelse af beskattningen ved overdragelse uden succession gennemgås nedenfor i kapitel 3.3.1.

For erhverver er problemet ved aktiekøb ofte, at der skal fremskaffes lånefinansiering til betaling af købsprisen. Erhverver en person et selskab for lånte midler, vil såvel midler til forrentning som til afdrag af købesummen skulle fremskaffes fra den fremtidige indtjening i selskabet, hvor personen har mulighed for enten at hæve løn eller udbytte. Hæves løn i selskabet, beskattes denne med op til 63 %, mens den effektive beskatning på udbytte er ca. 59 %. Når personen betaler renter af de lånte midler til køb af aktierne, gives et fradrag svarende til en skatteværdi på ca. 32 %. Der er således et marginalt tab på henholdsvis 31 % og 27 %, som tilfalder skattevæsenet. Ved køb af aktier er situa-

tionen for erhverver desuden, at der ikke er mulighed for personligt at opnå nogen form for afskrivning, som kan lette beskatningen, da alle typer af- og nedskrivninger foretages i selskabet og således ikke berører aktionæren.⁷

Gennemførelsen af en overdragelse af selskabet er således afhængig af, om der kan fremskaffes de nødvendige midler til at finansiere og tilbagebetale købesummen med midler, der er beskattet mellem 59 % og 63 %. Derfor må selskaber af en vis størrelse oftest overdrages ved anvendelse af andre metoder end et rent salg af aktier eller anparter.

En mulighed for at lette finansieringen af erhvervelsen af aktierne er i nogle tilfælde, at aktierne opdeles i aktieklasser. På denne måde kan der etableres en selvstændig aktieklasser, hvortil der knytter en forlods udbytteret på et givent beløb eller periode, hvor den nuværende ejer kan eje aktier i denne aktieklasser, A-aktier. Erhververen af selskabet kan dermed erhverve B-aktier i virksomheden, der på baggrund af A-aktiernes forlods udbytteret, alt andet lige vil have en lavere markedsværdi end A-aktierne.⁸

3.3.1 Beskatning

Beskatningen af overdragere avance i forbindelse med salg af aktier reguleres efter aktieavancebeskatningsloven. For personer sondres der ved beskatningen ikke længere, som ved selskabers salg af aktier, mellem ejertid i mere eller mindre end tre år. Personer, der er skattepligtige efter kildeskatte-loven, skal ved opgørelse af den skattepligtige indkomst medregne gevinst og tab på aktier, jf. ABL § 7. Ejertiden af aktierne bestemmes ud fra FIFO-princippet⁹, således at de først erhvervede aktier anses som de først afståede, forudsat aktierne har samme rettigheder, jf. ABL § 5.

Overdrager skal opgøre en eventuel fortjeneste eller tab ved salg af aktier i et selskab. Gevinst og tab opgøres som forskellen mellem afståelsessummen og anskaffelsessummen for de pågældende aktier, jf. ABL § 26. Anskaffelsessummen for de afståede aktier opgøres ud fra gennemsnitsmetoden, som en forholdsmæssig andel af den samlede anskaffelsessum for den samlede beholdning af aktier før afståelsen, jf. ABL § 24.

⁷ Deloitte (2007: 42)

⁸ Deloitte (2007: 43)

⁹ F(first) I(n) F(first) O(ut)

Ved tab på aktier for personer skelnes mellem unoterede og børsnoterede¹⁰ aktier. Tab på unoterede aktier kan, jf. ABL § 13, fradrages ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst. På børsnoterede aktier er der såkaldt kildeartsbegrænset tabsfradrag, hvormed tab kan fradrages i gevinster og udbytte på børsnoterede aktier, jf. ABL § 14.

Gevinst ved salg af aktier for personer skal medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst, jf. ABL § 12. Gevinsten medregnes som aktieindkomst, jf. PSL § 4a, stk. 1, nr. 4, og beskattes med henholdsvis 45 %, 43 % og 28 % jf. PSL § 8a.

For hovedaktionæraktier anskaffet før 1993 gives desuden et ejertidsnedslag i avancen med 1 % pr. år aktionæren har ejet aktierne, jf. ABL § 47. Da dette ikke har relevans for afhandlingens fiktive selskab, behandles opgørelsen heraf ikke nærmere.

3.3.2 Fordele ved salg af aktier

Set med overdragers øjne er salg af aktier forbundet med visse fordele, frem for at selskabets aktiviteter sælges som enkelte aktiver. De mest markante fordele er blandt andet at:

- Det oprindelige selskab bevares, da det alene er ejerforhold, der ændres, hvilket som udgangspunkt vil forenkle overdragelsen.
- Samtlige forpligtelser over for selskabet, kendte som ukendte, følger med selskabet til den nye aktionær.
- Ejeren ved salget vil med øjeblikkelig virkning, ophører med at eje selskabet.

3.3.3 Ulemper ved salg af aktier

Det er skattemæssigt sjældent en hensigtsmæssig fremgangsmåde for aktionæren at overdrage aktierne, når disse ejes af virksomhedsejeren personligt, da dette medfører personlig beskatning som aktieindkomst af den oparbejdede avance.

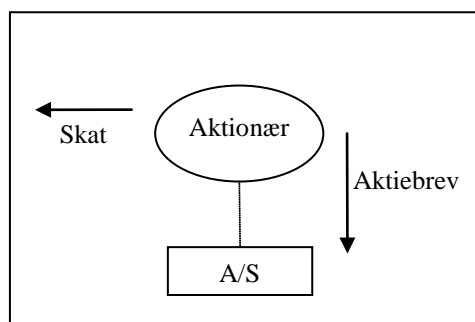
For erhverver kræves der væsentlig likviditet til finansiering af købet, hvilket efterfølgende skal afdrages med indkomstbeskattede midler.

¹⁰ Definition på børsnoterede aktier jf. ABL § 3

3.4 Tilbagesalg af aktier til udstedende selskab

Ved salg af aktier til udstedende selskab er der reelt tale om en kapitalnedsættelse, der gennemføres ved, at selskabet selv køber en del af sine aktier, hvorefter selskabets kapital kan nedsættes med de købte aktier som følge af ASL § 44a, stk. 1, nr. 2 og APSL § 47, jf. § 46, stk. 2, nr. 2. Aktionæren får herved udbetalt en del af selskabets egenkapital, og selskabet bliver tilsvarende mindre værd. Salg af aktier til udstedende selskab kræver, at selskabet er overkapitaliseret, således at værdien kan udtrækkes af selskabet uden belastning af driften.

Figur 3.3: Salg af aktier til udstedende selskab



Såfremt nedsættelsen af selskabets kapital medfører, at indskudskapitalen kommer under minimumskapitalen, kan kapitalnedsættelsen efterfølges af en kapitalforhøjelse ved udstedelse af fondsaktier, hvor der overføres beløb fra overført overskud eller reserver til aktiekapitalen, jf. ASL § 39.

Ved at den fremtidige aktionær bliver indehaver af typisk mellem 25 % og 50 % af selskabet, vil der være mulighed for at den tidligere ejer, når denne ønsker at udtræde som medejer, kan sælge sin resterende aktiebeholdning til selskabet. Såfremt der i selskabet er væsentlige merværdier i forhold til den regnskabsmæssige værdi, kræves en øget ejerandel, idet der skal handles til markedspris.¹¹

Den tidligere ejers tilbagesalg af sine resterende aktier, efter fælleseje er opnået, har umiddelbart den fordel, at selskabet finansierer den sidste del af anskaffelsen for den fremtidige aktionær. Erhververen kan i forbindelse hermed opnå fuld fradragsret for eventuelle renteudgifter, der måtte opstå i forbindelse med betaling af købesummen. Selskabets efterfølgende indtjening til betaling af de afdrag, der måtte skulle betales af selskabet, vil kun blive beskattet med 25 % selskabsskat, hvor-

¹¹ Deloitte (2007: 43)

imod personen ville skulle betale op til 63 % og ligeledes ikke ville kunne opnå fuld fradrag for dertilhørende renteudgifter.

3.4.1 Beskatning

Udgangspunktet i forbindelse med et selskabs udbetaling til en aktionær, i forbindelse med en kapitalnedsættelse, er at beløbet beskattes som udbytte, jf. LL § 16 A og § 16 B. Udbyttet medregnes til den skattepligtige almindelige indkomst og beskattes som aktieindkomst, jf. PSL § 4a, stk. 1, nr. 2, på samme måde som en avance der beskattes efter aktieavancebeskatningsloven.

Skattemyndighederne kan i henhold til LL § 16 A, stk. 2 tillade, at beløb, der udloddes i forbindelse med nedsættelse af aktiekapitalen, kan fritages for beskatning som udbytte og i stedet beskattes i henhold til aktieavancebeskatningslovens regler som aktieindkomst. Udbyttebeskatningen medfører, at udtrædende aktionær bliver beskattet af hele det beløb, der modtages ved overdragelsen af aktierne, hvorimod der ved beskatning som aktieindkomst kun beskattes den konstaterede avance mellem anskaffelsessummen og afståelsessummen. Dispensationsmuligheden for at opnå beskatning efter aktieavancebeskatningens almindelige regler gives normalt kun, såfremt overdragelsen er begrundet i andre hensyn, end at undgå udbyttebeskatning. Derfor gives der som udgangspunkt ikke dispensation, såfremt en aktionær kun overdrager en del af sin aktiebeholdning, hvorimod dispensation oftest vil forekomme ved overdragelse af hele aktiebeholdningen.

Såfremt aktierne ejes af et selskab, og denne foretager tilbagesalg til det udstedende selskab af aktier, er udgangspunktet, at tilbagesalget beskattes som udbytte, jf. LL § 16 B, stk. 1. I det omfang det sælgende selskab ejer mindst 15 % (2007/08-niveau) af aktiekapitalen, og denne har været ejet i mindst et år, ville udbyttet tillige være skattefrit for selskabet. Der er imidlertid, foranlediget af Højesterets afgørelse i TfS 2006 1062 og efterfølgende lovændring 344 af 18. april 2007, indført den begrænsning, at salg af aktier med en ejertid under 3 år beskattes, i modsætning til tidligere, som aktieavance og ikke længere som udbytte, hvormed avancen er skattepligtig, jf. ABL § 8. Resultatet heraf er dermed, at flere selskaber må vente med at afhænde deres aktieposter til udløbet af den 3-årige periode.

3.4.2 Fordele ved tilbagesalg af aktier

- Selskabet finansierer erhvervelsen af de resterende aktier.

- Mulighed for at overdragers avance, hvis aktierne er personligt ejet, beskattes som udbytte ved salg af samtlige aktier.

3.4.3 Ulemper ved tilbagesalg af aktier

- Tilbagesalg af aktier til udstedende selskab betragtes som en kapitalnedsættelse, hvorfor der skal ske offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, medmindre der foretages efterfølgende kapitalforhøjelse, jf. ASL § 46, stk. 1 og APSL § 47, stk. 1.
- Overdragers avance, hvis aktierne er personligt ejet, beskattes som udgangspunkt som aktieindkomst af hele afståelsessummen.
- Overdragers avance, såfremt overdrager er et selskab, beskattes hvis aktierne har været ejet under 3 år.

3.5 Succession

Succession er muligheden for skattefri overdragelse. Oftest er skattebetalingen en væsentlig udgift i forbindelse med overdragelse af ejerskab for et selskab, hvorfor det oftest må anbefales at skattebetalingen ved generationsskifte udskydes længst muligt for at begrænse finansieringsbehovet.

Reglerne om succession medfører, at den aktionær der afstår selskabet, ikke beskattes af kapitalgevinster og genvundne afskrivninger mv. Erhververen af selskabet indtræder i stedet i overdragers skattemæssige stilling med hensyn til det overtagne. Dermed overtager erhververen sælgerens skattebyrde, der hviler på aktiverne/aktierne, hvilken først udløses, når erhververen efterfølgende gennemfører et salg. Erhververen anses for at have erhvervet de enkelte aktiver på de tidspunkter og til de anskaffelsessummer, som overdrageren har anskaffet aktiverne til.¹²

Overdragelse med succession kan anvendes for personlige virksomheder, en del af en virksomhed eller ved overdragelse af aktier og anparter, her kræves dog minimum, at 15 % af stemmeværdien overdrages. Det der overdrages skal dermed kunne betegnes som erhvervsmæssig virksomhed eller erhvervsrelateret aktivitet, jf. KSL § 33 c og ABL § 34, stk. 1. Det er et krav, at der ved overdragelse af selskaber skal være tale om overdragelse af hovedaktionæraktier, jf. ABL § 34, stk. 1, nr. 2.

¹² Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 41)

Tidligere var successionsmuligheden alene til stede i familieoverdragelser, men ved Lov nr. 394 af 6. juni 2002 blev muligheden ligeledes tilgængelig ved overdragelse til en nærmere afgrænset medarbejderkreds¹³.

3.5.1 Succession til familie

Ved successionsoverdragelse inden for familien er det en forudsætning, at erhververen har et nærmere slægtskabsforhold til overdrageren, derudover er det uafhængigt af erhververens tilknytning til selskabet. Successionsoverdragelse kan ske til overdragerens børn, børnebørn, søskende, søskendes børn eller søskendes børnebørn, jf. KSL § 33 c. Dermed er den successionsberettigede personkreds mere snæver end den gaveafgiftsfri personkreds i henhold til BAL § 22, stk. 1.

Bestemmelserne omkring overdragelse til familiemedlemmer er spredt i forskellige love og cirkulærer, hvilket blandt andet medfører, at værdiansættelse ved overdragelse fra forældre til barn skal ske i medfør af værdiansættelsescirkulæret fra 1982, medens værdiansættelse ved overdragelse mellem søskende skal ske i medfør af værdiansættelsescirkulærer udstedt i 2000¹⁴. Som følge af at afhandlingen ikke vil beskæftige sig nærmere omkring overdragelse inden for familien, vil emnet ikke blive behandlet nærmere.

3.5.2 Succession til medarbejder

Som nævnt ovenfor kan succession også anvendes ved en overdragelse til visse nære medarbejdere, hvor medarbejderen har en nærmere kvalificeret tilknytning til selskabet, jf. ABL § 35 og KSL § 33 c, stk. 12. Det er dermed en betingelse for succession, at medarbejderen inden for de seneste 4 indkomstår mindst har været fuldtidsbeskæftiget i selskabet i 3 år, og ligeledes er fuldtidsbeskæftiget på overdragelsestidspunktet. Derudover er successionsadgangen, for at sikre at en overdragelse til en medarbejder kan ske ad flere omgange, udvidet således at den også gælder for overdragelse af personlig ejet virksomhed, der sker senest 5 år efter, at den tidligere medarbejder første gang erhvervede en andel af virksomheden, når ovenstående beskæftigelseskrav er opfyldt ved første erhvervelse. Såfremt denne regel ikke var gældende, ville medarbejdere efter først at have overtaget en andel overgå fra at være medarbejder i virksomheden til at være selvstændig erhvervsdrivende, og successionsadgangen ville dermed bortfalde.

¹³ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 77)

¹⁴ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 25)

3.5.3 Fremtidig ændring af reglerne for overdragelse med succession

Som følge af Lov nr. 532 af 17. juni 2008 foretages der blandt andet følgende ændringer for reglerne omkring overdragelse med succession, der finder sted den 1. januar 2009 eller senere.

- Kravet omkring, at kun hovedaktionæraktier kan overdrages med succession, ophæves og der sker en lempelse af kravet om, at minimum 15 % af stemmевærdien skal overdrages.
- Der sker en lempelse af kravet om tidsmæssig ansættelse for medarbejdere, der overtager virksomhed eller aktier med succession. Kravet om 3 års fuldtidsbeskæftigelse inden for de seneste 4 indkomstår lempes, således der i stedet skal være tale om 3 års beskæftigelse inden for de seneste 5 indkomstår. Endvidere ophæves kravet om, at medarbejderen skal være fuldtidsbeskæftiget på overdragelsestidspunktet.
- Der bliver mulighed for at foretage tilbagesalg til oprindelig ejer med succession inden for 5 år efter oprindelig overdragelse.

3.5.4 Fordele ved succession

- Succession medfører den klare fordel for overdrageren, at der ikke udløses avancebeskatning i forbindelse med overdragelse af selskabet til næste generation.

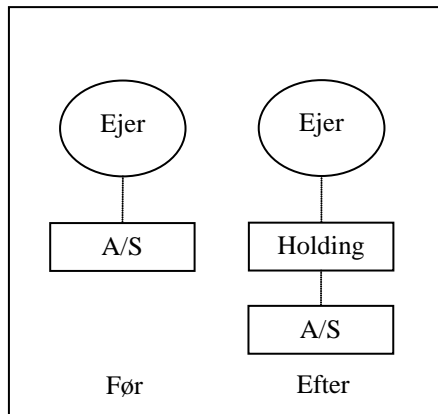
3.5.5 Ulemper ved succession

- Erhververen indtræder i den skattemæssige forpligtelse, der hviler på selskabets aktiver/aktier.
- Ved succession indtræder erhverver i overdragets afskrivningsgrundlag, hvilket derfor ikke svarer til anskaffelsessummen, hvorved afskrivningsgrundlaget er mindre end ved normalt salg.

3.6 Skattefri aktieombytning

En virksomhedsejer kan vælge at etablere en holdingselskabskonstruktion, hvor der etableres nyt selskab, der overtager aktierne i det eksisterende selskab, således der dannes en koncern, hvor det nye selskab er moderselskab for det eksisterende selskab.

Figur 3.4: Skattefri aktieombytning



En særlig måde at etablere en holdingselskabskonstruktion er ved skattefri aktieombytning, jf. ABL § 36. Reglerne giver en aktionær mulighed for uden beskatning at overdrage sine aktier i det eksisterende selskab til et nyt selskab og derefter modtage aktier i dette selskab. Dermed kan virksomhedssejeren indskyde aktierne i det eksisterende selskab som apportindskud i et nyt selskab, hvorved ovennævnte koncern opstår.¹⁵ Dette kan være særdeles relevant i tilfælde, hvor der er overvejelser omkring afståelse af et personligt ejet selskab. Dette er af hensyn til den fremtidige erhverver, da det vil kræve et ekstra finansieringsbehov at overtage et selskab med en stor opsparret kapital. Ved stiftelse af et holdingselskab er det muligt, at de opsparede midler i det eksisterende selskab kan udloddes skattefrit til holdingselskabet, hvormed selskabets værdi slankes og reduceres til det niveau, der er nødvendigt for den fremtidige drift.¹⁶

Som begreb dækker aktieombytning over enhver form for afståelse af aktier, hvor vederlaget erlægges i aktier eller andre ejerandele eventuel kombineret med kontantvederlag. I praksis dækker aktieombytning dog i almindelighed oftest over de tilfælde, hvor der etableres en holdingstruktur ved at indskyde aktierne i et selskab som apportindskud i et andet selskab, hvor aktionæren i det erhvervede selskab modtager aktier i det erhvervende selskab.

I modsætning til tidligere er det ved lov nr. 343 af 18. april 2007 indført mulighed for, at aktieombytning kan gennemføres uden skattemyndighedernes tilladelse, når der tages hensyn til visse forhold, jf. ABL § 36 a. Ved en aktieombytning uden tilladelse fra skattemyndigheder er der i de første

¹⁵ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 157)

¹⁶ Deloitte (2007: 47)

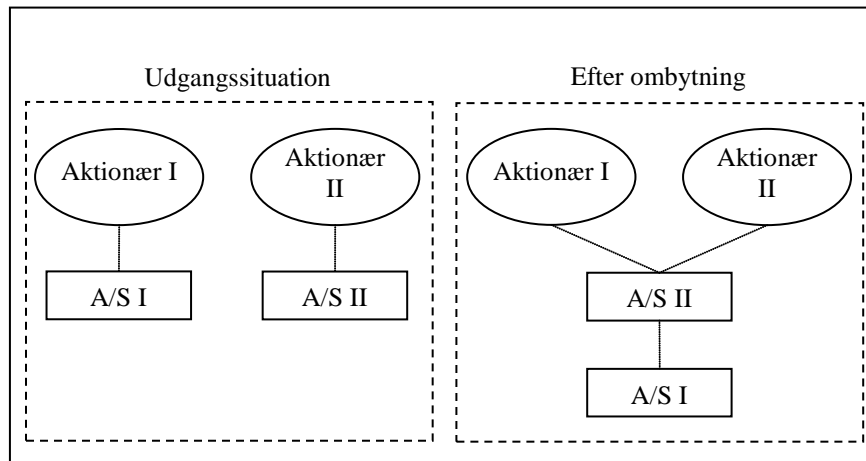
tre år efter aktieombytningen begrænsninger for udbytteudlodninger, der kun må være lig selskabets ordinære resultat. Desuden medfører stiftelsen, at holdingselskabet efter en ejertid på 3 år kan sælge aktierne i det eksisterende selskab skattefrit, hvilket behandles nærmere nedenfor under beskatning.

Et af kravene ved skattefri aktieombytning med tilladelse er, at ombytningen skal være forretningsmæssigt begrundet, hvilket som udgangspunkt vil være gældende, når aktieombytningen er begrundet i efterfølgende generationsskifte¹⁷. Det er herunder et krav, at gennemførelsen ikke må være begrundet i skatteundgåelse eller skatteunddragelse, dermed skal der være en forretningsmæssig begrundelse, eks. i form af omstrukturering, begrænsning af hæftelse eller lignende¹⁸. Ved indførel af muligheden for at foretage aktieombytning uden tilladelse er det således blevet muligt at gennemføre ombytning, uden at denne nødvendigvis er forretningsmæssigt begrundet¹⁹.

3.6.1 Uegentlig fusion

En metode som kan anvendes, hvor to eller flere personer driver to selskaber, der ønsker ejermæssig sammenlægning er uegentlig fusion. Hermed er der mulighed for, såfremt aktionæren i det ene selskab ønsker at trække sig tilbage over en periode, at aktierne kan overdrages til den anden persons selskab, mod at aktionæren bliver medejer heraf. Efter en passende periode kan den pågældende herefter udtræde gennem et salg til udstedende selskab.

Figur 3.5: Uegentlig fusion



¹⁷ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 187)

¹⁸ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 194)

¹⁹ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 213)

Idet denne form for aktieombytning ikke vurderes relevant i forbindelse med overdragelsen af af-handlingens fiktive selskab, foretages der ikke nærmere beskrivelse heraf.

3.6.2 Beskatning

Aktieombytning medfører som udgangspunkt beskatning efter ABL's almindelige regler omkring afståelse af aktier. Oftest finder reglerne i ABL § 36 og 36a dog anvendelse, således at aktieombytningen ikke medfører beskatning på ombytningstidspunktet, men derimod på et senere tidspunkt, når et eventuelt salg realiseres, holdingselskabet går konkurs eller likvideres.

Som tidligere nævnt ovenfor er det et krav ved aktieombytning med tilladelse, at denne er forretningsmæssigt begrundet. Efter muligheden for at foretage aktieombytning uden tilladelse, og dermed uden forretningsmæssig begrundelse, er der for at sikre en forretningsmæssig begrundelse indført betingelse om, at aktierne i det erhvervede selskab beholdes i en periode på mindst 3 år, hvorfor aktieombytningen ellers medføre beskatning.

Gennemføres en aktieombytning med tilladelse anbefales det, at udlodning af udbytte, der overstiger årets resultat i en 3-årig-periode, anmeldes, såfremt det ikke er tilkendegivet i ansøgningen, at der er et ønske om ekstraordinære udlodninger, idet det ellers risikeres, at tilladelsen vil bortfalde²⁰. Gennemføres aktieombytningen uden tilladelse, kan der i en periode på 3 år fra ombytningstidspunktet kun ske udlodning af udbytte, svarende til det ordinære resultat. Hvis der sker overtrædelse af udbyttebegrænsningen ved aktieombytning uden tilladelse, anses aktieombytningen i stedet for en afståelse af aktier i det eksisterende selskab til tredjemand, jf. ABL § 36 a, stk.7.

Ved aktieombytning uden tilladelse anses aktionærens aktier i det erhvervede selskab for anskaffet på ombytningstidspunktet, hvorimod aktionærens aktier ved aktieombytning uden tilladelse anses anskaffet til det oprindelige anskaffelsestidspunkt eller til handelsværdien på ombytningstidspunktet, såfremt denne er lavere²¹. Dermed sikres, at holdingselskabet ikke afhænder aktiebeholdningen kort efter aktieombytningen, da denne dermed vil blive beskattet af en avance på grundlag af den oprindelige anskaffelsestidspunkt, hvor gevinst vil blive medregnet til den skattepligtige indkomst og tab kan fradrages på andre aktier ejet i mindre end 3 år, jf. ABL § 8. Hermed får ejertiden betydning for

²⁰ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 204)

²¹ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 226)

aktier anskaffet ved skattefri aktieombytning. Efter hold af aktierne i en periode på 3 år, kan disse efter de sædvanlige regler afhændes skattefrit, jf. ABL § 9. Ved aktieombytning med tilladelse er der ikke nogen egentlig 3-års grænse, dog vil ansøgere normalt oplyse, at denne ikke har til hensigt at afstå aktierne i en 3-års-periode.

3.6.3 Fordele ved aktieombytning

Muligheden for skattefri aktieombytning medfører en række fordele i forbindelse med generationsskifte. De væsentligste fordele er, at:

- Den privatøkonomiske belastning for en ny aktionær, der skal overtage et eksisterende selskab, begrænses mest muligt, da det er muligt at skyde overskydende likviditet skattefrit op i holdingselskabet, og dermed reducere værdien af det selskab, der skal overdrages til det niveau, der er nødvendigt for den fremtidige drift.
- Det oprindelige driftsselskab bevares, hvilket også medfører den fordel for overdrager, at alle risici tilknyttet driften fra før overdragelsen, følger det overdragne selskab.
- Hvis erhververen før overtagelse af eksisterende selskab, stifter holdingselskab til brug for overtagelsen af selskabet eller til brug for uegentlig fusion, begrænses erhververens private finansieringsbehov til stiftelsen af selskabet. Erhververs risici begrænses dermed til indskud samt eventuelle kautioner, denne måtte stille for holdingselskabet. Stiftelsen har desuden den fordel, at holdingselskabet kan afdrage på gæld ved brug af ikke beskattede midler.

Foruden ovenstående, er der desuden den fordel ved et efterfølgende salg af et selskab, som efter en skattefri aktieombytning er ejet af et holdingselskab, at når aktionæren bevarer pengene i holdingselskabet undgår, aktionæren udløsning af beskatning, før denne ønsker at udtage midler via udbytte eller likvidation af holdingselskabet. Hermed har aktionæren også mulighed for at udnytte proportionsgrænserne ved udlodning af udbytte for at begrænse beskatningen.

Ved en efterfølgende overdragelse af aktier fra et holdingselskab er der endvidere den fordel, at hvis en del af salget vederlægges med gældsbev, og efterfølgende tab opstår, er dette fradragsberettiget for holdingselskabet. Derimod hvis en person foretog overdragelsen af aktier, og den del af overdragelsen vederlægges med gældsbev, vil der ikke være fradrag for eventuelle tab på gældsbev.

3.6.4 Ulemper ved aktieombytning

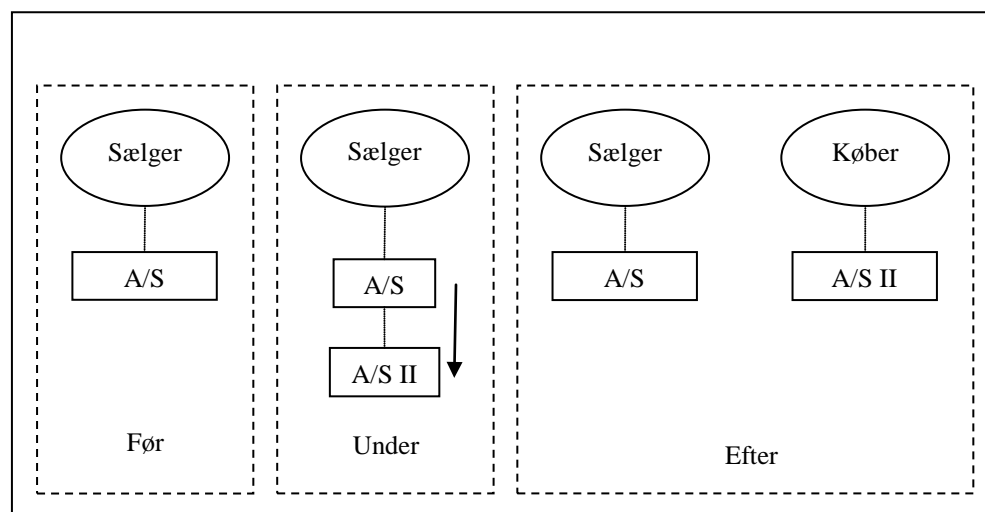
Selv om en skattefri aktieombytning medfører betydelige fordele i forbindelse med et generationsskifte, er der også enkelte ulemper, der skal inddrages.

Eksempelvis overtager erhverver alle risici i driftsselskabet, der kan henføres til tiden før overdragelse. Derudover er gennemførelsen tidskrævende og skal dermed planlægges i god tid, da ejertiden skal udgøre mindst 3 år, før aktierne kan overdrages skattefrit, hvor der ellers udløses beskatning efter aktieavancebeskatningslovens almindelige regler.

3.7 Skattefri tilførsel af aktiver

En selvstændig del af driften eller hele driften kan indskydes i et nyt datterselskab, jf. reglerne i FSL § 15c, stk. 2. Datterselskabet kan med reglerne om tilførsel af aktiver etableres skattefrit, såfremt betaling sker ved udstedelse af aktier i det selskab, der modtager driften. Udskillelse kan foretages til et eksisterende selskab eller et nystiftet selskab, som dermed bliver et datterselskab. I modsætning til tidligere er det ikke længere et krav, at der indhentes tilladelse fra skattemyndighederne. Dermed er der mulighed for at etablere et selskab med præcis det driftsmæssige indhold, som den nye ejer skal overtage. Herefter kan et generationsskifte gennemføres ved at erhverver overtager aktierne i det nye selskab.

Figur 3.6: Tilførsel af aktiver



Skattefri tilførsel af aktiver kræver i visse situationer forudgående tilladelse fra skatteforvaltningen, jf. FSL § 15 c, stk. 1, 1. og 2. pkt. I modsætning til tidligere kræves der, ved lov nr. 343. af 18. april 2007, ikke længere tilladelse for at kunne gennemføre en skattefri tilførsel af aktiver, såfremt betingelserne i FSL § 15 c, stk. 1, 4. og 5. pkt. og § 15 c, stk. 5, er opfyldte. Den væsentligste forskel mellem tilførsel af aktiver med og uden tilladelse, er at der uden tilladelse stilles krav om, at tilførslen har en forretningsmæssig begrundelse. Endvidere er det et krav, at der er tale om tilførsel af en gren af en virksomhed²² eller en samlet virksomhed, hvorudover selskabet efter tilførslen skal udgøre en selvfungerende enhed, i såvel økonomisk som organisatorisk forstand.

3.7.1 Beskatning

Som udgangspunkt udløses der ved tilførsel af aktiver afståelsesbeskatning i det eksisterende selskab, der overfører aktiver, idet der reelt er tale om salg af aktiver. Det er dog, forudsat de særlige bestemmelser i FSL om tilførsel af aktiver anvendes, muligt at udskyde beskatningen, således at det modtagende selskab overtager det indskydende selskabs skattemæssige position vedrørende aktiver og passiver, der indskydes i det nye selskab, jf. FSL § 15 d, stk. 1, jf. § 8²³. Dermed vil det nye selskab, ved efterfølgende salg af aktiver, skattemæssigt være stillet som hvis salg var foretaget af det oprindelige selskab.

Foretages salget af aktierne i datterselskabet først efter 3 års ejertid, beskattes de opnåede aktieavanceer ikke, jf. ABL § 8, hvorfor en påhvilet skattebyrde på aktierne kun er aktuelt i de første 3 år efter tilførslen af aktiver²⁴. Der gælder desuden den begrænsning ved tilførsel af aktiver uden tilladelse, at udloddet udbytte fra det nye selskab i de første 3 år er begrænset til årets indtjening, jf. FSL § 15 d, stk. 8. Såfremt denne begrænsning overskrides, bliver tilførslen af aktiver skattepligtig, idet overtrædelsen af udbyttebegrænsningen medfører, at tilførslen ikke opfylder betingelserne for skattefri tilførsel af aktiver uden tilladelse²⁵.

²² En "gren af en virksomhed" defineres efter FSL § 15 c, stk. 2, 2. pkt.

²³ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 327)

²⁴ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 326)

²⁵ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 334-335)

3.7.2 Fordele ved skattefri tilførsel af aktiver

Reglerne giver mange muligheder for at gennemføre et generationsskifte, og ved samtidig kombination med andre muligheder for skattefri omstrukturering er der mulighed for at gennemføre et generationsskifte uden betydelig likviditetstab ved et salg med beskatning til følge.

De væsentligste fordele ved skattefri tilførsel af aktiver er, at:

- Det er muligt at foretage udskillelse af den del af aktiviteten, som erhverver er interesseret i.
- Der foretages ikke realisation af skattebyrden på tilhørte aktiver og passiver ved overdragelsen.
- Udskillelsen medfører mindre finansieringsbehov for erhverver, idet det er muligt at overtage gren af virksomhed, og dermed gennemføre generationsskiftet til lavest mulige værdi - den egenkapital, der er nødvendig for en fortsat drift.

Såfremt hele aktiviteten udskilles, medfører dette samme effekt som ved stiftelse af et holdingselskab ved brug af reglerne om skattefri aktieombytning, og dermed de samme fordele og ulemper som relaterer sig hertil, som gennemgået i kapitel 3.6 ovenfor.

3.7.3 Ulemper ved skattefri tilførsel af aktiver

De væsentligste ulemper ved skattefri tilførsel af aktiver er, at:

- Tidligere års underskud fra før tilførslen begrænses eller tabes.
- Der ved tilførsel af aktiver er tale om overdragelse af enkeltaktiver og dertil hørende omkostninger i forbindelse med tinglysning mv.
- Det for overdrager endvidere medfører, at det indskydende selskab fortsat bærer risikoen, der knytter sig til driften fra tiden før tilførslen.

3.8 Spaltning

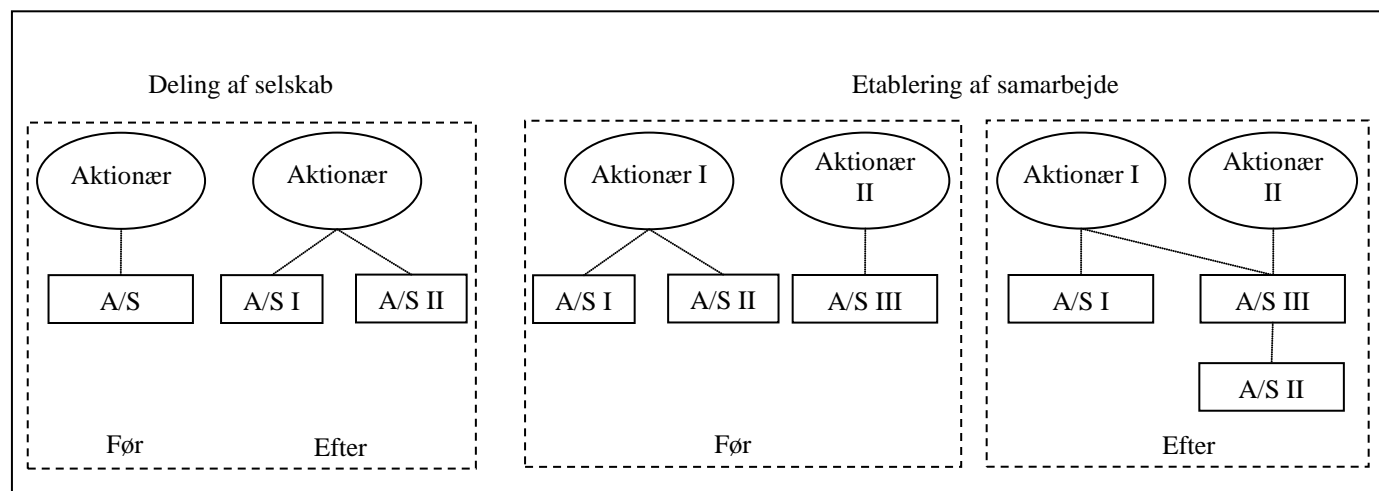
Reglerne om spaltning kan anvendes til at overdrage en virksomhed til et selskab delvist ejet af næste generation. Ved spaltning modtager den nuværende ejer aktier eller kontanter som vederlag for nettoværdien af den overdragne virksomhed.²⁶ Spaltningen giver mulighed for at overdrage den

²⁶ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 343)

fremtidige drift til næste generation og samtidig bevare hele eller dele af de oparbejdede værdier, eks. likvid egenkapital mv. hos den nuværende ejer.²⁷

Spaltning er dermed en horisontal opsplitning af et selskab, der adskiller sig fra tilførsel af aktiver ved, at vederlaget for spaltningen tildeles aktionæren og ikke det indskydende selskab.

Figur 3.7: Spaltning



Hvis det eksisterende selskab ikke ophører i forbindelse med spaltningen (ophørsspaltning), kræves det, som ved tilførsel af aktiver, at der foreligger udskillelse af en selvstændig driftsaktivitet (grenspaltning).²⁸

Foruden muligheden for at dele et selskab op i forskellige driftsaktiviteter, kan reglerne ligeledes anvendes til at overføre aktivitet til et eksisterende selskab ejet af en anden person eller ejerkreds. Reglerne kan desuden anvendes til at dele et selskab mellem to aktionærer.²⁹

I forbindelse med et generationsskifte er der umiddelbare fordele ved spaltning i de tilfælde, hvor en aktionær ønsker at opdele et selskab, med ønsket om at børnene skal modtage hver deres selskab. Dermed er der mulighed for at anvende de førmtalte successionsregler, således der ikke udløses beskatning.

²⁷ KPMG (2003: 28)

²⁸ Deloitte (2007: 49)

²⁹ Deloitte (2007: 49)

Som ved skattefri aktieombytning og skattefri tilførsel af aktiver er der ved lov nr. 343 af 18. april 2007 indført mulighed for at gennemføre en skattefri spaltning uden tilladelse fra skattemyndighederne, jf. FUSL § 15 a, stk. 1, 4-8 pkt., såfremt visse betingelser er opfyldte. Der gælder på samme måde som ved skattefri aktieombytning, at spaltning med forudgående tilladelse i modsætning til spaltning uden tilladelse, skal være forretningsmæssigt begrundet. Derfor opstilles der ved spaltning uden tilladelse yderligere betingelser, der skal være med til at sikre, at spaltning uden forudgående tilladelse ikke har skatteunddragelse eller skatteundgåelse til hensigt. En af de yderligere betingelser er blandt andet, at det ved spaltning uden tilladelse kræves, såfremt det indskydende selskab har mere end én aktionær, og en af disse ikke har været aktionær i mere end 3 år uden at have rådet over flertallet af stemmer, at denne ikke efter en spaltning kan råde over flertallet af stemmer i det modtagende selskab. Derudover er det en betingelse ved spaltning uden tilladelse, at forholdet mellem aktiver og gæld i det modtagende selskab skal svare til forholdet mellem aktiver og gæld i det spaltede selskab, ligesom det er et krav, at det der udspaltes, hvor eksisterende selskab ikke ophører, skal være en gren af en virksomhed.

3.8.1 Beskatning

Spaltningen har ingen skattemæssig effekt for det eksisterende selskab, der overfører aktivitet til et andet selskab, da overførslen af aktiver og passiver ikke udløser realisationsbeskatning. Det modtagende selskab succederer i det eksisterende selskabs stilling med hensyn til de tilførte aktiver og passiver.³⁰

Såfremt vederlaget til aktionæren i det eksisterende selskab ikke vederlægges med aktier i det modtagende selskab, anses aktierne for at være afhændet på ombytningstidspunktet. Såfremt det eksisterende selskab ikke ophører ved spaltningen, anses vederlaget som udbytte og beskattes efter LL § 16 a, hvorimod vederlaget ved ophøring af det eksisterende selskab behandles efter de almindelige regler i ABL med sædvanlig avanceopgørelse, jf. FUSL § 15 b, stk. 4.

³⁰ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 380)

Vælger aktionærene i stedet for kontant vederlag at ombytte deres aktier med aktier i det modtagende selskab, medfører successionsprincippet at de modtagne aktier anses for anskaffet på samme tidspunkt og til samme anskaffelsessum som aktierne i det indskydende selskab.³¹

Desuden gælder, som ved tilførsel af aktiver uden tilladelse, at udloddet udbytte fra det nye selskab i de første 3 år er begrænset til årets indtjening, jf. FSL § 15 b, stk. 8. Såfremt denne begrænsning overskrides, bliver spaltningen skattepligtig, idet overtrædelsen af udbyttebegrænsningen medfører, at tilførslen ikke opfylder betingelserne for skattefri spaltning uden tilladelse³².

3.8.2 Fordele ved spaltning

I lighed med de øvrige modeller, indeholder skattefri spaltning ligeledes fordele og ulemper. Fordele ved skattefri spaltning er, at:

- Der foretages en opdeling af selskabets aktiver/passiver uden udløsning af aktieavancebeskatning som følge af successionsprincippet.

3.8.3 Ulemper ved spaltning

- Hittidige ejerforhold skal opretholdes.

³¹ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 385)

³² Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 400)

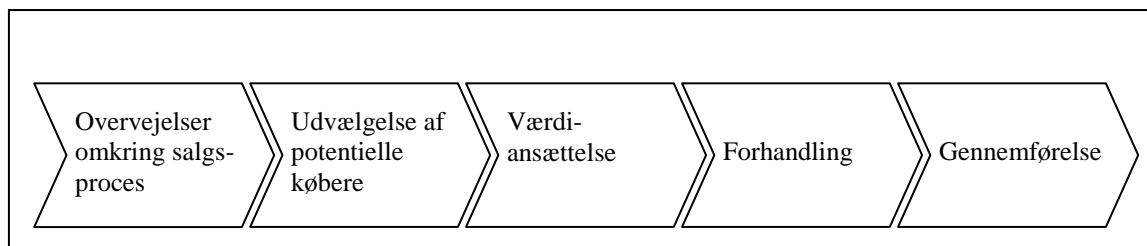
Kapitel 4 - Klargøring til generationsskifte

4.1 Indledning

I forbindelse med et generationsskifte skal forløbet planlægges grundigt og i god tid. Det ses ofte at behovet for et salg bliver for sent identificeret, hvormed det kan resultere i den konsekvens, at værdien falder eller selskabet ikke kan sælges.

Selve processen omkring et generationsskifte kan skitseres i nedenstående figur, hvor der i dette kapitel primært fokuseres på overvejelser omkring salgsprocessen og udvælgelse af potentielle købere.

Figur 4.1: Generationsskifteprocessen

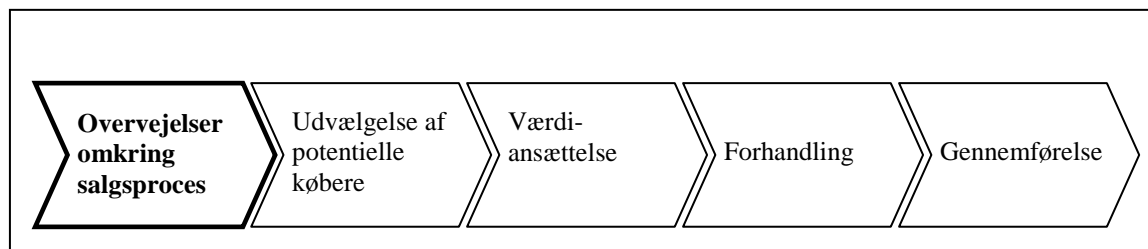


Kilde: Efter inspiration fra Deloitte (2007: 22)

Ønsket om et ejerskifte kan bunde i flere forskellige årsager, eksempelvis den markedsmæssige udvikling, tidspunktet for salg af selskabet er gunstigt, aktionærens ønske om et nyt job eller aktionærens ønske om at trække sig tilbage. Derfor er der mange overvejelser i forbindelse med et generationsskifte, både med hensyn til markedsmæssige, juridiske og økonomiske forhold samt personlige overvejelser - altså både bløde værdier og mere håndgribelige overvejelser. De relevante hensyn og overvejelser op til et generationsskifte vil blive behandlet nærmere i dette kapitel. Kapitlet indeholder en overordnet beskrivelse og belysning af andre relevante faktorer end de regnskabs- og skattemæssige overvejelser. Hvad der anses for relevant må nødvendigvis bero på et overblik over det enkelte generationsskifte, da enkelte af de relevante faktorer vil være forskelligt alt efter det enkelte generationsskiftes individuelle forhold.

4.2 Overvejelser omkring tilrettelæggelse af salg

Figur 4.2: Generationsskifteprocessen



Et generationsskifte må ikke tage udgangspunkt i så hurtigt som muligt at få overført en formue fra selskabet til aktionæren til en så lempelig beskatning som muligt. Derimod er det nødvendigt med en analyse af beslutningsgrundlaget for tidspunkt, omfang af og vilkår for et eventuelt generationsskifte, for derved at undgå u hensigtsmæssige følger for såvel de involverede parter som selskabet.

Overdrageren skal dermed sikre, at processen omkring generationsskiftet tilrettelægges og struktureres, så væsentlige hovedemner bliver optimeret. Dette omfatter blandt andet tidsmæssige overvejelser, afdækning af købere, ressource træk på ledelse, brug af rådgivere mv.

4.2.1 Selskabets forretningsmæssige status

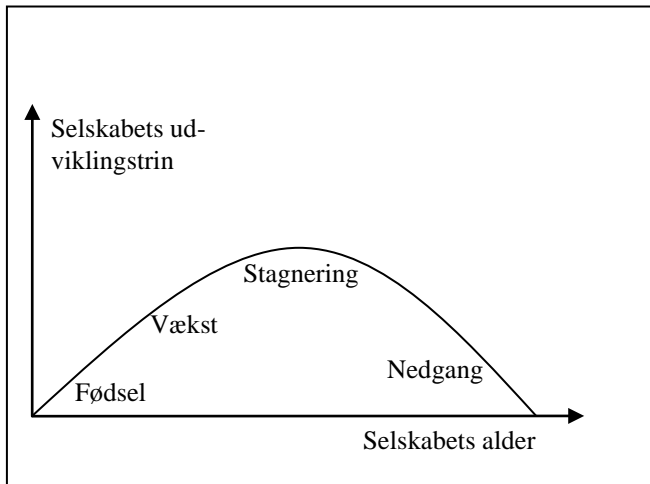
Et generationsskifte bør altid tage udgangspunkt i selskabet, da dennes fremtidige indtjeningsmulighed er altafgørende for både overdragers og erhververs fremtidige eksistensgrundlag. Dermed bør generationsskiftet, sammen med vurdering af andre relevante faktorer, tage udgangspunkt i selskabets behov, hvorimod generationsskiftet i praksis ofte tager udgangspunkt i overdrager og erhverver, samt hensynet til reduktion af skatter og afgifter, hvor der ses bort fra selskabets behov.

Af hensyn til selskabets fremtid, anses det særdeles væsentligt, at der foretages en selvstændig analyse af selskabets behov på områder, der findes relevante. Herunder er det afgørende, at der foretages en afklaring omkring selskabets forretningsmæssige grundlag og forudsætninger for den fremtidige drift, både af hensyn til erhverver, men også af hensyn til den fremtidige værdiansættelse af selskabet. Der bør i forbindelse med en analyse af forretningsmæssig status udarbejdes en strategisk analyse af selskabet. Den strategiske analyse fremhæver forhold, som ikke kan udledes af selskabets årsrapport, og kan sammenhængende med virksomhedens finansielle status give en god indikation af, hvorvidt selskabet har en fremtid. Herunder er det relevant, at der udarbejdes analyser, hvor sel-

skabets styrker, svagheder, muligheder og trusler angives og vurderes, en såkaldt SWOT-analyse. Denne er med til at give et billede af de foranstaltninger og forbedringer, herunder ledelsesmæssige og organisatoriske, der mest hensigtsmæssigt kan foretages for målrettet at modne virksomheden, så denne klargøres til et fremtidigt salg. Foruden en analyse af selve selskabet, bør udarbejdes en analyse af det samfund, som selskabet befinder sig i. Dette kan eksempelvis gøres ved hjælp af henholdsvis Porters Five Forces og Boston Consulting Groups modeller for at klarlægge selskabets samfundsmæssige forhold.

Et andet vigtigt element i den overordnede analyse af selskabet er at klarlægge, hvor selskabet befinder sig i sin livscyklus. Et selskabs livscyklus kan opdeles i fire perioder: fødsel, vækst, modning/stagnering og nedgang.

Figur 4.3: Selskabets livscyklus



Kilde: Deloitte (2007: 11)

Det er vigtigt at vurdere, i hvilken fase selskabet befinder sig og især at vurdere, hvorvidt selskabets nuværende og kommende ledelse er parat til at matche selskabets stadie i livscyklussen. Fra erhververs side kan det være et godt tidspunkt at købe selskab i starten af dennes nedgangsperiode, hvor dens nuværende ejer har mistet interessen og tabt fokus på udvikling af selskabet, da en ny ejer kan være med til at genskabe vækstperioden. For at et selskab kan overleve, er det vigtigt, at den tilføres de lederegenskaber, der er nødvendige for til stadighed at bringe selskabet tilbage til vækstfasen.³³

³³ Deloitte (2007: 11)

Ovenstående er derved med til at foretage en vurdering af selskabets salgbarhed, som kan påvirke prisen på et selskab væsentligt, især i tilfælde hvor overdragelse skal foretages til tredjemand. For at gøre selskabet salgbart kan det være nødvendigt, som omtalt ovenfor, at foretage strukturændringer, hvor der tilstræbes færrest mulige bindinger for selskabet både organisatorisk og juridisk. Manglende strukturændringer kan få væsentlige konsekvenser, da dette kan medvirke til, at selskabets struktur fastlåses, og selskabet dermed kan have vanskeligt ved at tilpasse sig udviklingen og de fremtidige behov.

Før der foretages strukturændringer, er det nødvendigt gennem ovennævnte analyser at få et overordnet overblik over en række faktorer for at vurdere, hvilke strukturændringer der kan være nødvendige. De faktorer, der skal vurderes er blandt andet selskabets markedspotentiale og markedsposition, sammenhængende med hvor selskabet befinder sig i sin livscyklus. Her skal især vurderes selskabets vækstmuligheder samt selskabets konkurrencesituation, da dette har indflydelse på den videre værdiansættelse af selskabet. Selskabets salgbarhed forøges des bedre vækstmulighederne er i markedet, samt hvis selskabet er fordelagtigt stillet konkurrencemæssigt inden for branchen.³⁴

Herudover skal en række interne forhold, så som selskabets organisationsstruktur, personafhængighed og selskabets rentabilitet vurderes sammen med mere eksterne forhold, så som selskabets afhængighed til leverandører og kunder. Det er især nødvendigt at vurdere konsekvenserne internt i selskabet ved organisatoriske og ledelsesmæssige ændringer i forbindelse med et generationsskifte.³⁵ Herunder skal overvejes, hvilke konsekvenser den nuværende ejers udtræden af organisationen vil medføre. Der skal foretages en vurdering af, hvorvidt den nuværende organisationsstruktur er hensigtsmæssig, således at dette ikke bindes op på en enkelt nøgleperson, og denne persons tilstedeværelse derfor er afgørende for selskabet. Såfremt selskabet har indarbejdet en velstruktureret organisationsstruktur, hvor der ikke er direkte personafhængighed, er dette med til at fremme selskabets salgbarhed.

Selskabets eksterne relationer, især i forhold til kunde og leverandørafhængighed, skal også vurderes. Herunder er det vigtigt, for at fremme selskabets salgbarhed, at selskabet ikke er væsentlig af-

³⁴ Serup, Michael (2004: 33-34)

³⁵ Serup, Michael (2004: 34-35)

hængigt af enkelte kunder og leverandører, og at denne afhængighed ikke er bundet op på personlige relationer mellem den nuværende ejer og de eksterne parter.³⁶ En væsentlig afhængighed af enkelte eksterne parter kan desuden medvirke til, at forhold hos eksterne parter kan få væsentlig økonomisk indflydelse på selskabet i form af manglende aftag fra kunder eller manglende leverancer fra enkeltleverandører, hvorfor det for at fremme selskabets salgbarhed, såfremt dette er muligt, må anbefales at sprede sin kunde- og leverandørportefølje for at nedbringe den økonomiske afhængighed.

4.2.2 Familiemæssige overvejelser

I forbindelse med generationsskifter er der en vis risiko for, at selskabet ikke videreføres optimalt. Det ses især i de tilfælde, hvor selskabet overdrages til den nuværende ejers børn. Dette kan i visse tilfælde anses som en nem løsning, men løsningen kan indebære, at der er en risiko for, at overdragelsen indebærer en mangel på faglig viden og kompetence hos erhververen. Ligeledes kan der ved overdragelse af selskabet til den nuværende ejers slægtninge være en vis risiko for, at der ikke sker en direkte suverænitetsoverførelse, og generationsskiftet kan dermed få indflydelse på det interne familieforhold mellem overdrager og erhverver.

Ved overvejelser omkring overdragelse af selskab til næste familiemæssige generation er det derfor afgørende, at overveje om den yngre generation har den tilstrækkelige erfaring og de faglige kvalifikationer, der anses nødvendige for den fremtidige drift af selskabet, ligesom det er vigtigt at vurdere, hvorvidt overdragelsen kan få indflydelse på de familiemæssige relationer.

Der er flere faktorer, som det er nødvendigt at overveje i forbindelse med en analyse af de familiemæssige kvalifikationer. For at det er hensigtsmæssigt, at et familiemedlem overtager selskabet, er det væsentligt af hensyn til den fremtidige drift, at denne har en interesse for branchen og selskabet. Overtagelsen må således ikke ske ud fra et ønske fra den tidligere generation, men skal grunde i den nye generations ønske om at videreføre selskabet. Herunder bør næste generation tage hensyn til de familiemæssige forhold, ud fra en betragtning om, at erhververs familie skal være indstillet på, at overtagelsen af selskabet og livet som selvstændig medfører længere arbejdsuger. Ligeledes skal det overvejes, om næste generation har de ledelsesmæssige evner til at kunne videreføre selskabet.³⁷

³⁶ KPMG (2003: 8-9)

³⁷ Serup, Michael (2004: 35)

Derfor bør både den nuværende ejer og næste generation gøre sig grundige overvejelser om, hvorvidt den næste generation er egnet til opgaven blandt andet ud fra ovenstående faktorer. Foruden ovenstående er det ligeledes vigtigt at vurdere, hvorledes reaktionen vil være fra medarbejderne, således der sker en accept af erhververen, hvilket kan variere alt efter, hvor meget erhververen tidligere har været involveret i den daglige drift af selskabet.

4.2.3 Organisatoriske overvejelser

En væsentlig forudsætning for at et generationsskifte kan gennemføres succesfuldt er, at organisationen er trimmet til de nye forhold. Af hensyn til at alle i og omkring selskabet er forberedte på, og accepterer et generationsskifte, er det derfor vigtigt i god tid at forberede og implementerer eventuelle organisatoriske ændringer i selskabet.

Det er vigtigt, især i de tilfælde, hvor den nuværende ledelse fratræder fra den ene dag til den anden, at identificere de nøgleområder og funktioner, hvor den nuværende leder vil blive savnet mest. Dermed kan det undgås, at omstillingen får væsentlig indvirkning på fremtidige indtjeningsmuligheder, da identifikation af nøgleområder kan mindske generne ved de ledelsesmæssige og organisatoriske ændringer, der foretages.³⁸

I tilfælde, hvor den nuværende ejer har stærke personlige relationer til selskabets omverden, i form af selskabets kunder, leverandører og nøglemedarbejdere, kan det være vanskeligt at gennemføre en overdragelse over en forholdsvis kort periode. Den nye ejer vil typisk først på længere sigt kunne opnå den tidligere leders kompetencer og indflydelse, hvilket dermed kan medføre dårligere leveringsbetingelser, strengere kreditvilkår, samt andre afgørende faktorer i den første tid efter generationsskiftet. Derfor kan det være nødvendigt at vurdere de forventede reaktioner fra selskabets omverden i forbindelse med forberedelsen til generationsskiftet. Det gælder herunder selskabets samarbejdspartnere, som i visse tilfælde kan stille krav om, at den nuværende ejer i betydeligt omfang skal deltage i driften i en vis årrække for, at de kan fortsætte samarbejdet under de samme forretningsbetingelser. Det kan også være væsentligt at inddrage selskabets nøglemedarbejdere som følge af risi-

³⁸ KPMG (2003: 8)

koen for, at de af personlige årsager, eller grundet usikkerhed om selskabets fremtid, kan vælge at søge udfordringer andet steds.³⁹

I disse tilfælde kan det være vanskeligt at gennemføre en overdragelse over en kort periode, hvorfor det er nødvendigt, at overdragelsen planlægges og gennemføres mest hensigtsmæssigt, således at selskabets ledelse og organisation er indstillet og forberedt på overdragelsen.

En mulighed er eksempelvis et glidende generationsskifte, hvor ejerskab og lederskab ikke overtages samtidig⁴⁰. Der findes tre typer af overdragelser. Disse indebærer overdragelse, hvor ejerskab og ledelse overdrages samtidig, hvor ejerskab overdrages før lederskab, eller hvor lederskab overdrages før ejerskab, herunder kan de to sidste muligheder betegnes som et glidende generationsskifte. Derudover er der ligeledes mulighed for, at der foretages en gradvis sammenhængende overdragelse af ejerskabet og lederskabet.

Muligheden ved et glidende generationsskifte er eksempelvis at afprøve den kommende erhververs lederevner, inden ejerskabet af selskabet overdrages. Ligeledes er der muligheden for at foretage en blød overgang af ledelsesændringerne i selskabet af hensyn til den øvrige organisation ved at ejerskabet overdrages før lederskabet. Dette kan dog have en negativ påvirkning, da erhververen dermed vil overtage den finansielle risiko, uden direkte at have en ledelsesmæssig indflydelse herpå. Derfor ses oftest den første kombination i praksis, hvor eksempelvis en medarbejder gradvist overtager ledelsen i selskabet for at indstille organisationen på kommende ejerskifte. Dermed kan medarbejdere løbende indkøres i ledelseshiarkiet som en forberedelse til hans overtagelse, ligesom dette giver en mulighed for at inddrage medarbejderen yderligere i selskabet, og områder som han ikke tidligere har været direkte beskæftiget med. I ovenstående situationer er det dog essentielt, at der foreligger en klar fordeling af ledelsen, de enkeltes arbejdsindsats og de gensidige forventninger hertil, af hensyn til at undgå uoverensstemmelser i forbindelse med det glidende generationsskifte.

³⁹ KPMG (2003: 8)

⁴⁰ KPMG (2003: 19)

4.2.4 Tidsmæssige overvejelser

Et generationsskifte kræver som omtalt en lang række hensyn og overvejelser, hvorfor det er nødvendigt, når alle muligheder er undersøgt, og der er truffet en beslutning om gennemførelsen, at fastlægge en handlingsplan til styring af det videre forløb.

En sådan handlingsplan bør typisk indeholde forhold omkring, hvem der er ansvarlig for gennemførelsen, hvilke handlinger der skal foretages, hvem der skal foretage de enkelte handlinger, hvem der skal informeres, omfanget af ekstern rådgivning, der skal inddrages samt en tidsmæssig handlingsplan for gennemførelsen. En sådan handlingsplan bør løbende i forløbet revurderes af hensyn til eventuelle ændringer i forudsætninger, så som ændring i lovgivning eller ændrede personlige eller økonomiske forhold. Processen bør dog, sammenholdt med ovennævnte organisatoriske udfordringer være så kort som muligt, for at undgå at ledelse og ledende medarbejdere har fokus på andet end driften, hvorfor det også er vigtigt, at generationsskiftet forløber så smertefrit som muligt og med så lille ressourcestræk på ledelsen som muligt.

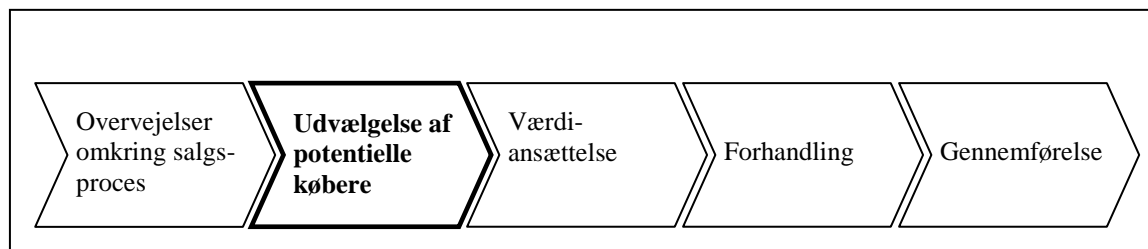
Det er således først, når der er foretaget afklaring og varetagelse af hensynet til selskabet, hensynet til overdrager og hensynet til erhverver, at der bør ske en prioritering af hensynet til den skatte- og afgiftsmæssige belastning ved et generationsskifte.

4.2.5 Vurdering af salgspris

Det er vigtigt, at det vurderes, hvad der er den realistiske salgspris for selskabet. Vurderingen heraf er afgørende for, at ejeren opnår den optimale salgspris. Især ved salg til tredjemand er køberne blevet mere professionelle og anvender som regel almindelige anerkendte værdiansættelsesmodeller, hvor selskabets forventede cash flow tilbagediskonteres med en risikofaktor der afspejles af selskabets markedsposition, ledelse og indtjening. Det vil typisk være en fordel at inddrage eksterne rådgivere i forbindelse med vurderingen af selskabets salgspris. Honoraret hertil vil oftest blive opvejet af den øgede salgspris, der sandsynligvis kan opnås. Værdiansættelse af TP Anlægsgartner behandles særskilt i afhandlingens kapitel 6.

4.3 Afdækning af købere

Figur 4.4: Generationsskifteprocessen



Såfremt et selskab ikke skal overdrages til et familiemedlem, fordi denne ikke ønsker at overtage selskabet, eller det er vurderet, at denne ikke har de kvalifikationer, der er nødvendige for at videreføre selskabet, skal der foretages en vurdering af, hvem der vil være den bedste køber af selskabet og dermed en udvælgelse af potentielle emner. Den bedste køber af selskabet vil typisk, ud fra den nuværende ejers synspunkt, være den som vil overtage virksomheden til den mest favorable pris og på de mest attraktive vilkår, hvorfor processen ligeledes skal være med til at sikre, at købere, der tilbyder de bedste vilkår og den mest favorable pris, inddrages.⁴¹

Den nuværende ejer vil oftest have det bedst med at overdrage selskabet til personer, han i forvejen kender, og som han har tillid til kan drive hans selskab og oftest livsværk videre på fornuftig vis. Ud over pris, betalingsform, risici samt garantier fra sælger, er det nødvendigt at vurdere mindre håndgribelige vilkår i relation til de tilbud, der opnås fra købere. Herunder henledes opmærksomheden især på vilkår omkring de fremtidige planer for medarbejderne og ledelsen af selskabet, selskabets fremadrettede aktiviteter og generelle fremtid.

Når generationsskifte ikke sker til den nuværende ejers familie, er der typisk tre typer af købere, der kan komme i betragtning. De tre typer er medarbejdere, strategiske købere og finansielle købere.⁴²

4.3.1 Overvejelser ved generationsskifte til medarbejdere

Som nævnt ovenfor er det ikke nødvendigvis inden for familien, at den mest kvalificerede erhverver skal findes. Overdragelser sker oftere til tredjemand grundet andre arbejdsmæssige interesser eller af

⁴¹ Deloitte (2007: 20)

⁴² Deloitte (2007: 20)

andre personlige årsager hos næste generation. En mulighed er derfor at overdrage selskabet til en eller flere betroede medarbejdere.

Ved overvejelser omkring generationsskifte til medarbejdere bør der ske en vurdering af de samme kvalifikationer som ved overdragelse til familiemedlemmer. Dermed skal der foretages en vurdering af medarbejderens kvalifikationer og egentlige evner til at drive selskabet fremadrettet, herunder dennes lederevner.

En af fordelene ved at overdrage selskabet til en medarbejder er typisk, at denne i forvejen har et stort kendskab til selskabet, herunder oftest et bredt kendskab både til selskabets drift, herunder oftest et kendskab til selskabets styrker og svagheder. Medarbejderen har også et kendskab til selskabets organisation og øvrige medarbejdere, hvilket kan være med til at lette overdragelsen og de organisatoriske ændringer væsentligt. Ligeledes er der, såfremt denne har en vis tilknytning til virksomheden mulighed for at medarbejdere kan benytte reglerne om skattemæssig succession til indtrædelse i virksomheden, som omtalt tidligere i afsnit 3.5.2.

4.3.2 Strategiske og finansielle købere

De strategiske købere er selskaber, der i forvejen har en aktivitet inden for branchen eller inden for en komplementær branche, eksempelvis konkurrenter eller leverandører. Den strategiske køber retter typisk fokus mod den synergi, der kan opnås, og vil derfor oftest være villig til at betale en højere pris for selskabet, som følge af de forventede synergieffekter en overtagelse vil medføre.⁴³ Her skal det dog inddrages i den nuværende ejers overvejelser, at synergieffekterne oftest opnås ved rationaliseringer, hvilket dermed kan medføre væsentlige afskedigelser af medarbejdere i selskabet.

De finansielle købere kan opdeles i equity fonde⁴⁴ eller venture fonde⁴⁵. Inden for de senere år er der kommet langt flere finansielle købere på investeringsmarkedet. Formålet for de finansielle købere er oftest at udvikle selskabet og efter en årrække afhænde denne, hvorfor selskaberne typisk skal indeholde et vækstpotentiale for at tiltrække finansielle investorer.

⁴³ Deloitte (2007: 20)

⁴⁴ Equity fonde har primært fokus på etablerede virksomheder

⁴⁵ Venture fonde har primært fokus på virksomheder i begyndelsen af deres livscyklus (vækstfasen)

Fordelen ved salg til en tredjemand er oftest, at denne kan tilføre selskabet et nyt pust i forhold til overdragelse til næste familiemæssige generation. Ulempen kan i modsat fald være, at ledelsen bliver væsentlig forskellig fra tidligere. Dette kan medføre utilfredse medarbejdere og mulige afskedigelser/opsigelser, hvilket kan være i modstrid med den nuværende ejers ønsker for selskabet.

4.4 Juridiske forhold

Et generationsskifte indebærer som oftest en vis kompleksitet som følge af de lovgivningsmæssige forhold, herunder de løbende lovændringer indenfor afgifts- og skattemæssige forhold, samt myndighedernes krav til procedurer og rapportering, hvorfor der ligeledes er en række juridiske forhold og dokumenter, der skal tages stilling til i forbindelse med planlægningen og gennemførelsen af et generationsskifte. Herunder er det vigtigt, at tidsfrister for indsendelse af dokumenter og ansøgninger til myndighederne overholdes, eksempelvis kan det have kritiske konsekvenser, såfremt indsendelsesfrister til skattemyndighederne ikke overholdes.⁴⁶

Dokumentation, som skal udarbejdes i forbindelse med et generationsskifte, kan være omfangsrig, alt efter de individuelle forhold og indeholder blandt andet oftest overdragelsesaftale, gældsaf tale, afviklingsaftale, testamente, tilknyttede aftaler m.v.

4.5 Privatøkonomi for hovedaktionær

Foruden ovenomtalte hensyn bør den nuværende ejer ligeledes tage hensyn til en række privatøkonomiske forhold, hvorfor planlægningen ligeledes bør tage udgangspunkt heri, således at der foretages en vurdering af hovedaktionærens fremtidige privatøkonomi, herunder hvorvidt der skal foretages privatøkonomiske dispositioner. Derfor kan det være hensigtsmæssigt at opstille et privatøkonomisk budget for hovedaktionæren med det formål at få identificeret hovedaktionærens krav til rådighedsbeløb før og efter et generationsskifte.

Det bør herunder, så vidt dette er muligt, sikres, at aktionæren efterlades med en tilstrækkelig kapital til at sikre dennes privatforbrug i en passende årrække fremover. Derfor skal der foretages en vurdering af, hvor stort et beløb der skal komme fra salget af selskabet, ud fra det krav den nuværende

⁴⁶ KPMG (2003: 19)

ejer har, samtidig med at der skal foretages en vurdering af, hvordan beløbet kan fremkomme ud fra det afkast, der forventes fra salget.⁴⁷

Nogle selskabsejere har valgt ikke at oprette en pensionsopsparing, men i stedet set selskabet som deres pensionsopsparing. Dermed er en stor del af den nuværende ejers formue bundet i selskabet, og det er dermed nødvendigt, at der frigives midler til pensionen før selskabet overdrages. Dette anses imidlertid oftest som værende relevant i forbindelse med familieoverdragelser, hvorimod der i forbindelse med overdragelse til medarbejder eller tredjemand typisk frigives midler til den nuværende ejer direkte i forbindelse med overdragelsen.

Det er ligeledes nødvendigt, at der foretages en vurdering af finansieringen ved overdragelsen, hvilket behandles nærmere i kapitel 7.

Planlægningen af generationsskiftet bør ligeledes for erhverver indeholde en vurdering af dennes fremtidige økonomiske forhold, da erhververen skal være i stand til at afdrage overdragelsessummen og ligeledes skal være indstillet på at overtage den finansielle risiko, der er forbundet med overtagelse af selskabet.

4.6 Øvrige forhold

Foruden ovenstående gennemgåede forhold er der ydermere en række andre forhold, som eventuelt kan have relevans, og som bør afklares eller udarbejdes, forinden potentielle emner kan udskilles og forhandlinger kan påbegyndes.

Det kan være væsentligt at vurdere, hvorvidt selskabets kontrakter, patenter m.v. kan overdrages til tredjemand uden problemer, hvorvidt der er særlige forhold, der kan få væsentlig betydning i forbindelse med et salg, så som eventuelle garantisager, erstatningssager m.v., alt efter hvilken overdragelsesform der vælges i forbindelse med generationsskiftet. Ligeledes kan det være væsentligt med en vurdering af, hvilke medarbejdere der har særlig betydning for selskabet.

⁴⁷ Serup, Michael (2004: 32)

Såfremt et generationsskifte skal foretages til en uvildig tredjemand, kan det ligeledes være fordelagtigt at udarbejde en samlet forretningsplan for selskabet for at skitsere selskabets indre og ydre forhold for potentielle købere.

Herudover bør der foretages overvejelser omkring udarbejdelse af testamente for den nuværende ejer, såfremt generationsskiftet planlægges til at forløbe over en årrække. Dermed er det muligt for ejeren at foretage en skitsering af, hvilke forholdsregler familien med flere skal tage, såfremt denne skulle dø, forinden et generationsskifte er gennemført.⁴⁸

4.7 Indledende overvejelser i TP Anlægsgartner

Når man som TP har lagt en stor del af sit liv og sin identitet i TP Anlægsgartner A/S, er det vigtigt at TP's engagement under og efter generationsskiftet samt fremtidige tilslutning til selskabet vurderes, således at hans ønsker tilgodeses bedst muligt.

Hvis TP ønsker, at hans engagement i selskabet skal være som hidtil efter gennemførelsen af generationsskiftet, kan det medføre komplikationer i forhold til den nye ejer, som ikke vil få de muligheder, han ønsker sig med henblik på at lede selskabet og udvikle det, som han ønsker.

Som mangeårig ejer af selskabet har TP en stor viden omkring selskabets forhold, såvel eksternt som internt, som en ny ejer ville kunne drage stor nytte af. Hvorvidt TP fortsat skal bidrage som sparringspartner til den nye ejer, er derfor også vigtigt at overveje. Hvis TP fortsætter som sparringspartner, vil ændringen fra at være selskabsejer over sparringspartner til pensionist heller ikke være så overvældende, som hvis overgangen skete fra den ene dag til den anden.

TP har gennem de 25 år, som virksomheden har eksisteret, investeret meget tid og energi på at lede og udvikle selskabet. Hvis der ikke bliver overvejet, hvordan fritiden fremover skal administreres, kan hverdagen gå hen og blive tom.

Rollen som sparringspartner kan eksempelvis gennemføres ved, at TP indtræder som bestyrelsesmedlem og gennem dette virke fortsat har mulighed for at bidrage med ideer til driften og nye pro-

⁴⁸ Serup, Michael (2004: 449)

jekter. TP skal dog være opmærksom på, at en rolle som sparringspartner gennem en bestyrelsespost kan medføre uenighed omkring ledelsen af selskabet, og den nye ejer vil kunne se sig nødsaget til at bede TP om at træde ud af bestyrelsen.

I forbindelse med salget skal TP overveje, hvordan han på bedst mulig vis i samarbejde med sine rådgivere gør sit selskab salgsmodent. Han bør overveje, hvorvidt ændringer af selve organisationen kan være medvirkende til, at TP ikke forbliver selskabets største aktiv. Det er nødvendigt, at TP ikke som selskabets stifter og primære aktiv, fortsætter med at styre selskabet selv. Såfremt salget skal ske til medarbejderen Claus Sørensen, skal han over de næste år inddrages mere i selskabets daglige drift samt kontrollen med de forskellige projekter. Dette skal gøres, for at selskabets faste kunder ikke forsvinder fra selskabet i takt med generationsskiftet.

Når generationsskiftet af TP Anlægsgartner skal planlægges, er det nødvendigt at gennemgå de områder, hvorpå TP har en funktion, som ikke kan undværes. Personlige relationer til kunder, leverandører m.v., som TP har opnået gennem sin mangeårige ledelse af selskabet, er særlig vigtig i denne sammenhæng.

For de områder, som identificeres som væsentlige, kan det være nødvendigt at udarbejde en plan over, hvorledes erhververen kan tage initiativer alene og i samarbejde med TP, for at disse ikke giver anledning til problemer, når generationsskiftet bliver gennemført. Ovenfor nævnte forhold er selvfølgelig særlig relevante for erhververen, idet opretholdelse af relationer til kunder, leverandører m.v. er en væsentlig faktor for selskabets fortsatte drift. For TP er det vigtigt at forholde sig til, hvorvidt en fornuftig overgang af kunder, leverandører m.v. er med til at øge overdragelsesprisen for selskabet, og dermed være medvirkende til en større avance for TP.

Den samlede tidshorizont vurderes af skattemæssige hensyn, jf. senere beskrivelse, minimum at være 3 år, for at hovedaktionær får det optimale ud af en overdragelse. Såfremt overdragelsen sker til ledende medarbejder, kan overdragelsen af viden og kundekreds m.v. umiddelbart ske løbende og forinden de skattemæssige frister udløber.

Yderligere overvejelser omkring TP Anlægsgartner, herunder analyser af selskabs og brancherelevante forhold, omstrukturering, samt finansielle og privatøkonomiske forhold behandles i efterfølgende kapitler.

4.8 Sammenfatning

Før gennemførelsen af et generationsskifte, skal der foretages en række indledende overvejelser i forbindelse med planlægningen af generationsskiftet for at opnå en så vellykket proces som overhovedet muligt. Overvejelserne indeholder, foruden en række personlige overvejelser for ejeren af selskabet, forskellige overvejelser omkring markedsmæssige, juridiske og økonomiske forhold.

De personlige overvejelser, der skal foretages før og i forbindelse med planlægningen af et generationsskifte, er primært familiemæssige samt overvejelser omkring ejerens ønsker for selskabet og dets medarbejdere. De familiemæssige overvejelser vedrører primært overvejelser for overdrager omkring, hvorvidt der skal ske generationsskifte til den næste familiemæssige generation, eller der skal ske overdragelse til anden part. For erhververen vil en mulig overtagelse også indeholde en række overvejelser omkring de fremtidige ændringer og de påvirkninger, som en overtagelse vil medføre.

Generationsskiftet må ikke tage udgangspunkt i så hurtigt som muligt at overføre en formue fra selskabet til aktionæren til en så lempelig beskatning som muligt. Det er derimod vigtigt, at generationsskiftet tager udgangspunkt i selskabet og de eksterne forhold, der har indflydelse på generationsskiftet. Derfor skal der før gennemførelsen af et generationsskifte først og fremmest foretages en vurdering af selskabets fremtidige eksistensgrundlag, sammenhængende med analyser af forretningsmæssige og strategiske forhold. Disse vurderinger og analyser er nødvendige for at vurdere selskabets fremtid, og dermed hvorvidt selskabet er egnet til generationsskifte, ligesom det er med til at identificere de foranstaltninger og forbedringer, der kan være hensigtsmæssige for at klargøre selskabet til et generationsskifte.

Klargøringen omhandler bl.a. afdækning af købere og diverse overvejelser i relation til overdragelsen hertil. Derudover kan de foranstaltninger, som kan vise sig nødvendige, ligeledes indeholde en række organisatoriske og tidsmæssige overvejelser, herunder ledelsesmæssige overvejelser samt planlægning af selve overdragelsesprocessen af henholdsvis ledelse og ejerskab.

Kapitel 5 – Omstrukturering af TP Anlægsgartner

5.1 Indledning

Som tidligere omtalt, er det et naturligt skridt i forbindelse med planlægningen af et generationsskifte at foretage overvejelser omkring selskabets fremtidige struktur, og såfremt disse overvejelser viser behov for omstruktureringer at inddrage dette i generationsskifteplanen.

I forbindelse med generationsskiftet af TP Anlægsgartner kan det ligeledes være relevant, at der foretages overvejelser omkring omstrukturering. Idet selskabet allerede er omdannet til et aktieselskab ved en skattefri virksomhedsomdannelse, og TP dermed har opnået de yderligere fordele og muligheder, der er forbundet hermed, hæftelsesbegrænsning, mulighed for udbytte til lavere skat mv., vil der ikke ske yderligere behandling af mulighederne for omdannelse af et personligt selskab til et aktie- eller anpartsselskab.

Derimod kan det være relevant i forbindelse med generationsskiftet af TP Anlægsgartner at overveje mulighederne for stiftelse af et holdingselskab. Oprettelse af et holdingselskab indeholder umiddelbart adskillige fordele. Oprettelsen minimerer muligheden for at miste den samlede opsparing, hvis selskabet skulle gå konkurs. Det er muligt at udlodde opsparingen i driftsselskabet til holdingselskabet, hvormed det i praksis har den effekt at udloddede beløb til holdingselskabet ikke vil blive berørt såfremt der skulle opstå problemer i driftsselskabet. Problemet kan eksempelvis være et erstatningskrav i forbindelse med et produktansvar, da holdingselskabet ikke hæfter for driftsselskabets forpligtelser. Dermed udloddes overflødig kapital i driftsselskabet til holdingselskabet, hvorved kapitalen opspares i holdingselskabet og kan investeres i sikre værdipapirer eller andre selskaber, således at holdingselskabet fungerer som en pengetank. Holdingkonstruktionen er, ligeledes med til at lette et eventuelt generationsskifte, ligesom det giver mulighed for at skabe en mere hensigtsmæssig selskabsstruktur i forhold til flere selskaber eller aktiviteter. Desuden giver stiftelsen af et holdingselskab muligheden for at foretage pensionsopsparing i et selskab i stedet for eksempelvis at indbetale på en ratepension. Det kan eksempelvis være hensigtsmæssigt at supplere sin pensionsopsparing med en opsparing i et holdingselskab i de tilfælde, hvor aktionæren har en skattebegünstiget pensionsordning i forvejen, eksempelvis en ratepension. Dermed kan aktionæren modtage ydelser henholdsvis i form af udbytte fra selskabet og udbetaling fra ratepensionen. Fordelingen medfører, at

der sker fuld udnyttelse af de lave satser i bunden af indkomstskalaen og derved opnås samlet set en lavere skat, frem for, hvis der kun blev modtaget udbytte eller pensionsudbetalinger.⁴⁹

Fordelene ved oprettelse af et holdingselskab i forbindelse med et generationsskifte af TP Anlægsgartner ligger primært, foruden ovenstående, i to forhold. Det er muligt at trimme driftsselskabet, så overskydende kapital ikke bindes unødigt i driften, og holdingselskabet kan efter 3 års ejertid sælge driftsselskabet skattefrit. Dermed sker der udskydelse af beskatningen successivt i den takt, der udloddes udbytte fra holdingselskabet eller til dette likvideres. Gennemførelsen af generationsskiftet behandles særskilt i senere kapitel, hvorfor dette kapitel udelukkende omhandler omstruktureringen i forhold til at stifte et holdingselskab for TP Anlægsgartner samt en eventuel trimming af selskabet.

5.2 Etablering af holdingstruktur

5.2.1 Indledende overvejelser

I forbindelse med planlægningen af en omstrukturering og den derpå følgende gennemførelse, er der en række overvejelser, der skal foretages alt efter omstruktureringstype. Herunder skal det først og fremmest overvejes hvorvidt omstruktureringen skal gennemføres skattepligtigt eller skattefrit. Dette afhænger i det enkelte tilfælde af en række forhold, der skal tages i betragtning, herunder aktionærens skattemæssige forhold, værdiansættelsesproblemer / bytteforhold, hvorvidt skattemæssige underskud fortsat kan udnyttes eller der sker bortfald mv.

Derudover har det, som tidlige beskrevet fra 2007 været muligt at gennemføre en omstrukturering henholdsvis med eller uden tilladelse. Beslutningen heraf har væsentlig indflydelse på en række forhold, da betingelserne for omstruktureringer uden tilladelse på flere punkter afviger fra omstrukturering med tilladelse, ligesom omstrukturering uden tilladelse på flere punkter har forskellige skattemæssige virkninger. Derfor afhænger omstrukturingsvalget yderligere af en række overvejelser, herunder bl.a. hvorvidt der sker begrænsning i muligheden for at udnytte skattemæssige underskud, hvorvidt omstruktureringen medfører udarbejdelse af delperiodeopgørelser eller tvungen omlægning af regnskabsår, samt skatteforhold efter gennemførelsen, herunder obligatorisk national sambeskatning.

⁴⁹ Rasmussen, Jørgen (November 2007)

5.2.2 Gennemførelse af omstrukturering

5.2.2.1 Muligheder for oprettelse af holdingselskab

Såfremt der ønskes oprettelse af et holdingselskab har aktionæren flere muligheder for at gennemføre omstruktureringen, der leder til oprettelsen af holdingselskabet. De to metoder, der er til opbygning af en holdingstruktur til et eksisterende selskab er henholdsvis aktieombytning eller tilførsel af aktiver.

Ved tilførsel af aktiver skabes der, som ved skattefri aktieombytning, og som tidligere omtalt under kapitel 3, ligeledes en holdingstruktur. I modsætning til aktieombytning skydes driften i virksomheden nedad, således at det nuværende driftsselskab får karakter af holdingselskab, hvorimod det ved aktieombytning er et andet selskab, der indskydes og dermed får karakter af holdingselskab.

Selskabsretligt skal der i forbindelse med tilførsel af aktiver udarbejdes en ledelseserklæring, vurderingsberetning og foretages revision af en åbningsbalance⁵⁰. Tilførslen medfører, at det nye driftsselskab succederer i de tilførte aktivers skattemæssige stilling, hvorfor de anses for at have samme anskaffelsessum og tidspunkt som i det oprindelige selskab.

Tilførsel af aktiver anses primært relevant i de tilfælde, hvor der ønskes generationsskifte eller udskillelse af dele af driften. Det er således en betingelse ved tilførsel af aktiver, at tilførslen fra det indskydende selskab skal omfatte enten den samlede eller en eller flere grene af et selskab. Ligeledes er det en betingelse, at vederlaget i forbindelse med tilførslen udelukkende må bestå i tildeling af aktier i det modtagende selskab, hvorfor det i modsætning til aktieombytning ikke er muligt at modtage vederlaget som en kontant udligningssum⁵¹.

På den baggrund anses det mest hensigtsmæssigt at anvende aktieombytning i forbindelse med oprettelsen af et holdingselskab for TP Anlægsgartner. Dette begrundes i, at det ikke anses relevant for TP at udskille dele af selskabet eller opdele denne i separate grene, ligesom det ikke anses muligt at udskille aktiver, som ikke er relevant for driften, eller hvor det kan begrundes, at aktiverne ikke er

⁵⁰ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 342)

⁵¹ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 308)

en del af driften. Derudover giver aktieombytning ligeledes mulighed for et eventuelt kontantvederlag, der beskattes efter aktieavancebeskatningsloven, såfremt dette er i aktionærens interesse.

Valget kan yderligere begrundes i, at tilførsel af aktiver indebærer, at de enkelte aktiver tilføres særskilt til det nye selskab, hvor aktiver og passiver anses anskaffet til handelsværdi på vedtagelsestidspunktet, hvorfor tilførslen medfører, at der skal ske en vurdering eller værdiansættelse af de enkelte aktiver. Desuden kan tilførslen sidestilles med enhver anden virksomhedsoverdragelse i formueretlig henseende, hvilket kræver yderligere dokumentation i form af kontraktpartners tiltrædelse, tinglysninger, omregistrering af biler, ændring af forsikringer mv.⁵² Derimod er det udelukkende aktier, der overdrages ved en aktieombytning, hvilket ikke har betydning for selskabets enkelte aktiver. Ulemper set i forhold til et generationsskifte ved brug af modellen omkring tilførsel af aktiver er desuden, at formuen bliver placeret i det tidligere selskab, hvormed risikoen for eventuelle retslige tvister vedrørende det tidligere driftsselskab bæres af holdingselskabet, hvilket ikke gør sig gældende ved aktieombytning, hvor der stiftes et nyt holdingselskab.

5.2.2.2 Skattefri aktieombytning

Når der gennemføres en aktieombytning medfører denne som udgangspunkt beskatning hos aktionæren, som ved almindelig afståelse af aktier. Oftest anvendes aktieombytning dog i de tilfælde, hvor regelsættet i ABL § 36 og 36a kan anvendes. Dette medfører, at der ikke udløses beskatning ved ombytningen, men derimod udskydes beskatning til et senere tidspunkt. Det må anbefales TP, at reglerne i ABL med hensyn til skattefri aktieombytning benyttes, da det ikke vurderes, at TP har tilstrækkelig likviditet til at foretage skattebetalingen i forbindelse med ombytningen, ligesom det ikke vurderes, at der er tilstrækkelig likviditet i selskabet til at foretage betalingen selvom en del af vederlaget udbetales som en kontant udligningssum. Dernæst vurderes det generelt hensigtsmæssigt at udskyde skatten så længe som muligt, hvilket derved vil være tilfældet.

Foruden valget omkring skattefri eller skattepligtig aktieombytning, er et af de forhold, der er væsentligt at få afklaret i forbindelse med aktieombytningen, hvorvidt denne skal ske med tilladelse efter de tidligere regler, eller de nye regler omkring aktieombytning uden tilladelse. Det er derfor

⁵² Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 342)

nødvendigt at foretage en sammenholdelse af de to regelsæt og en vurdering af konsekvenserne ved at anvende det ene regelsæt frem for det andet.

Reglerne om aktieombytning fremgår af ABL §§ 36 og 36a. Der er en række grundlæggende fællesbetingelser i forbindelse med aktieombytning uanset om denne gennemføres med eller uden tilladelse.

- Det erhvervende og det erhvervede selskab skal være et selskab i en medlemsstat eller svarer til et dansk aktie- eller anpartsselskab selvom det er hjemmehørende uden for EU.
- Det erhvervende selskab skal opnå flertallet af stemmer i det erhvervede selskab.
- Vederlaget for de ombyttede aktier skal ske i form af ejerandele i det erhvervende selskab, samt en eventuel kontant udligningssum.
- Ombygningen skal være gennemført inden for en periode på 6 måneder fra første ombytningsdag, hvormed vederlaget for ombygningen skal ydes senest 6 måneder efter ombytningsdagen.

Foruden ovenstående grundlæggende betingelser er der en række yderligere betingelser, der knytter sig til, hvorvidt reglerne omkring aktieombytning med tilladelse eller aktieombytning uden tilladelse anvendes. De særlige betingelser for aktieombytning med tilladelse omhandler for det første, at en skattefri aktieombytning efter ABL § 36 forudsætter skatteforvaltningens tilladelse ligesom der fastsættes særlige vilkår for tilladelsen. Det er således et vilkår for tilladelsen, at der stilles krav om, at eventuelle efterfølgende ændringer skal anmeldes til skatteforvaltningen, herunder som udgangspunkt væsentlige ændringer for en efterfølgende 3-årig periode. Manglende overholdelse heraf vil kunne medføre tilladelsens bortfald. Endvidere er det en betingelse for at opnå tilladelse til en skattefri aktieombytning, at aktionæren er fuldt skattepligtig til Danmark i forbindelse med afståelsen af aktierne⁵³.

Ligesom det ved andre former for omstrukturering gør sig gældende, at ønsket om omstrukturering skal være forretningsmæssigt begrundet, er det ligeledes tilfældet ved en skattefri aktieombytning med tilladelse. Derfor stilles der krav om en vis konkretisering i forbindelse med den forretningsmæssige begrundelse for, at det kan tilgodeses, at omstrukturen har en forretningsmæssig be-

⁵³ TfS 1997, 704 LR

skaffenhed som forudsat i fusionsbeskatningsdirektivets art. 11. Dermed vil ønsket om at muliggøre et fremtidigt generationsskifte eller ønsket om at opnå en mere hensigtsmæssig koncernstruktur ikke være tilstrækkelig til at opnå tilladelse. Kravet om forretningsmæssig begrundelse i forbindelse med omstruktureringen skal således ses som sikring for, at hovedformålet med aktieombytningen ikke er at foretage skatteundgåelse eller skatteunddragelse.

Hvorvidt der foreligger en forretningsmæssig begrundelse må derfor bero på en konkret vurdering, men det vil som udgangspunkt være gældende i det omfang aktieombytningen er begrundet i ønsket om generationsskifte for at sikre selskabets videreførelse. Det er dog ikke nok at ansøgning begrundes med, at der ønskes gennemførelse af et generationsskifte, således må der redegøres for, hvordan generationsskiftet ønskes gennemført, og hvorfor en skattefri aktieombytning er nødvendig i den forbindelse. Dette må imidlertid anses som værende problematisk i alle tilfælde, da aktieombytningen i mange tilfælde forud for generationsskifte har til hensigt at opnå skatteudsættelse i forbindelse med gennemførelsen. At kravet til nødvendigheden af generationsskiftet derfor kan være vanskeligt bekræftes ligeledes af afgørelser i praksis, hvor der er opnået flere afslag selv om aktieombytningen er begrundet i generationsskifte. Dette gælder således TfS 2002 809 LSR, hvor den planlagte omstrukturering ikke blev vurderet at forbedre parternes stilling, hvorfor der blev givet afslag. Foruden den forretningsmæssige begrundelse kan der som udgangspunkt ikke ske afståelse af ejerandele i datterselskabet i en periode på minimum 3 år efter ombytningens gennemførelse. Dette betyder dog ikke, at det er udelukket at få tilladelse til at foretage en skattefri aktieombytning, såfremt man ikke har til hensigt at bevare aktierne i 3 år, men det ses generelt, at tilladelsen inkluderer det vilkår, at aktierne ikke må sælges i en periode på 3 år⁵⁴.

På baggrund af, at der som udgangspunkt ikke kan ske afståelse af ejerandele i datterselskabet i en periode på minimum 3 år, er der i modsætning til reglerne vedrørende skattefri aktieombytning uden tilladelse ikke noget krav omkring fastsættelsen af værdien af aktierne i det erhvervende selskab. Derimod gennemføres en skattefri aktieombytning enten som nystiftelse af et selskab ved apportindskud eller som kapitalforhøjelse ved apportindskud, hvorfor der som følge af ASL § 6a f.f. skal udarbejdes en vurderingsberetning af en uvildig vurderingsmand.

⁵⁴ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 199)

I forbindelse med skattefri aktieombytning uden tilladelse er der desuden yderligere betingelser, der gør sig gældende, idet denne er mulig at gennemføre uden ovennævnte forretningsmæssige begrundelse. Foruden de fælles betingelser, som beskrevet ovenfor er det et krav, at værdien af aktierne, der ydes i vederlag med tillæg af en eventuel kontant udligningssum, skal svare til handelsværdien af de ombyttede aktier. Aktierne i det erhvervende selskab som aktionæren modtager som vederlag for aktierne i det erhvervede selskab, skal ved indkomstopgørelsen behandles som om de var erhvervet på samme tidspunkt og for samme anskaffelsessum som de aktier, der er ombyttet. Aktierne i det erhvervede selskab skal behandles som var de erhvervet til den oprindelige anskaffelsessum på ombytningstidspunktet. Såfremt handelsværdien af aktierne på ombytningstidspunktet er lavere end den oprindelige anskaffelsessum, fastsættes anskaffelsessummen af aktierne dog til handelsværdien.⁵⁵

Yderligere betingelser ved gennemførelse af en skattefri aktieombytning er, at denne medfører, såfremt det erhvervende selskab har uudnyttede fradragmæssige tab på aktier, at disse ikke fradrages i gevinst, der opnås ved et senere salg af aktier i det erhvervede selskab⁵⁶. Herudover er der den yderligere skærping ved aktieombytning uden tilladelse, at det erhvervede selskab maksimalt må udlodde skattefri udbytte til det erhvervende selskab svarende til det erhvervende selskabs andel af det ordinære resultat i det år som udlodningen vedrører. Det er dog ikke et krav, at udlodningen skal finde sted i det år, hvor overskuddet er realiseret, således er det muligt at udlodde et beløb, der ligeledes svarer til andelen af tidligere års resultat, som ikke er udloddet. Dette gælder dog kun resultater for regnskabsår svarende til indkomståret før ombytningen og de efterfølgende indkomstår. Såfremt det erhvervede selskab opnår et negativt ordinært resultat, skal det erhvervende selskabs andel heraf modregnes ved opgørelsen af det beløb der kan udloddes.⁵⁷

Der er i oktober måned 2008 fremsat lovforslag (L23), der yderligere foretager indskrænkninger i adgangen til skattefrie udbytter efter en skattefri aktieombytning. Det er således foreslået, at reglen skal være gældende for alle udlodninger foretaget før den 8. oktober 2008, således at omstruktureringer foretaget før den 8. oktober 2008 ligeledes vil blive berørt. Det vil således, hvis lovforslaget

⁵⁵ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 219-220)

⁵⁶ ABL § 36a, stk. 6

⁵⁷ ABL § 36a, stk. 7

gennemføres, kun være muligt at udlodde det ordinære resultat i den godkendte årsrapport fratrukket skattefrit udbytte og skattefrie avancer.

Holdingselskabet, som overtager aktier i driftsselskabet i forbindelse med den skattefrie aktieombytning, skal senest i forbindelse med dennes indgivelse af selvangivelsen for det indkomstår, hvor aktieombytningen er gennemført give SKAT oplysning om den gennemførte aktieombytning efter reglerne i ABL § 36a. Da der ved aktieombytningen enten gennemføres stiftelse af et nyt selskab eller kapitalforhøjelse i det fremtidige holdingselskab, skal de selskabsretlige frister ligeledes overholdes. Herunder gælder det, at stiftelsen skal anmeldes til Erhvevs- og Selskabsstyrelsen senest 6 måneder efter stiftende generalforsamling⁵⁸.

Holdingselskabet som stiftes til brug for generationsskiftet kan enten stiftes som et aktie- eller anpartsselskab, hvor de fleste holdingselskaber oftest stiftes som anpartsselskaber, idet kravet til den bundne kapital kun er 125.000 kr. mod 500.000 kr. til et aktieselskab. Det må anbefales, dels på baggrund af kapitalkravet, ligesom det ikke vurderes, at der vil komme væsentligt driftsaktivitet i holdingselskabet og dermed behov for en mere hensigtsmæssig kapitalandel, at TP's mulige holdingselskab stiftes som et anpartsselskab med den dertil bundne kapital på 125.000 kr.

Holdingselskabet stiftes selskabsretligt på normal vis med åbningsbalance, vurderingsberetning og vedtægter. Egenkapitalen i holdingselskabet etableres ved, at ejeren af driftsselskabet indskyder aktierne i driftsselskabet i det nye holdingselskab, hvorfor de eneste omkostninger ved etableringen af holdingselskabet således udelukkende er udgifter til advokat og revisor, hvilke må anses relativt beskedne i den forbindelse. I modsætning til tidligere er omkostningerne i forbindelse med etableringen nu fradragsberettiget i medfør af LL § 8J efter at TfS 2004 542 H har dannet præcedens på området.

5.2.2.2.1 Skattemæssige konsekvenser af aktieombytningen

I lighed med, at der er forskellige betingelser for, hvorvidt en aktieombytning gennemføres med eller uden tilladelse, er der ligeledes mindre forskelle i de skattemæssige konsekvenser ved gennemførelsen af en skattefri aktieombytning, alt efter om denne foretages med eller uden tilladelse.

⁵⁸ ASL § 11

Ombytningen har som udgangspunkt ingen skattemæssige konsekvenser for den eksisterende hovedaktionær i det erhvervende selskab, uanset om ombytningen foretages med eller uden tilladelse, idet denne opnår fuld succession på aktierne med hensyn til såvel anskaffelsestidspunkt, anskaffelsessum og anskaffelsesintention, jf. FSL § 11, jf. ABL § 36, stk. 1 og ABL § 36a, stk.1. Hermed overføres den skattemæssige position på de overtagne aktier til de aktier som hovedaktionæren erhverver ved ombytningen. Såfremt hovedaktionæren ønsker at modtage en delvis kontant udligningssum beskattes denne efter aktieavancelovens almindelige regler, jf. FSL § 9.

For det erhvervende selskab medfører den skattefrie aktieombytning med tilladelse, at denne anses for at have erhvervet aktierne i det erhvervede selskab til anskaffelsessummen og dermed handelsværdien på ombytningstidspunktet⁵⁹. Ved en aktieombytning uden tilladelse anses det erhvervende selskab for at have erhvervet aktierne til den oprindelige anskaffelsessum på ombytningstidspunktet, hvorved et salg inden for de første 3 år vil udløse beskatning af avancen fra salgsprisen til aktiernes oprindelige anskaffelsessum⁶⁰. Efter 3 år kan aktierne på sædvanlig vis afhændes skattefrit efter ABL § 9. Desuden medfører aktieombytningen, at der etableres obligatorisk national sambeskatning mellem det erhvervede og det erhvervende selskab efter SEL § 31. Aktieombytningen får foruden den obligatoriske sambeskatning ingen skattemæssig konsekvens for det erhvervede selskab.

5.2.2.2.2 anbefalinger i forhold til TP

Ud fra ovenstående betingelser og konsekvenser er der således visse typesituationer, hvor det må anbefales, at det hidtidige regelsæt med indhentning af tilladelse anvendes. Disse situationer er typisk, hvor aktionær forventer, at der kan komme et salg inden for 3 år, men hvor selve ombytningen samtidig kan vurderes at være forretningsmæssigt begrundet. Derudover er det i situationer, hvor aktionær ønsker at udlodde ud over årets resultat samt i de situationer, hvor der kan være tvivl om, hvorvidt visse af ovenstående betingelser er opfyldte.

Med hensyn til TP må det anbefales, at en eventuel aktieombytning gennemføres skattefrit uden tilladelse. Dette begrundes dels i, at det ikke anses for muligt at opnå tilladelse, da der ikke kan argumenteres med udgangspunkt i en forretningsmæssig begrundelse. Således har det i praksis gentagne gange vist sig, at manglende forretningsmæssig begrundelse har resulteret i afslag. I TfS 2001

⁵⁹ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 212)

⁶⁰ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 226)

178 LSR blev hovedformålet med en aktieombytning således antaget at være skatteundgåelse og skatteudskydelse i forbindelse med en efterfølgende afståelse af aktierne, da der ikke var forretningsmæssig begrundelse for ombytningen, men udelukkende et ønske om på sigt at afhænde driftsselskabet og derved bevare salgssummen i selskabsform. I TFS 2008 593 LSR var hovedformålet således angivet som risikoafgrænsning og fremtidigt generationsskifte, hvilket ligeledes fandtes at være skatteundgåelse eller skatteudskydelse. I TFS 2005 426 ØLD var der søgt om skattefri aktieombytning begrundet med minimering af driftsrisiko, forberedelse af generationsskifte og behovet for stiftelse af yderligere datterselskaber i fremtiden. Dette blev afslået, da det blev vurderet, at ansøgningen kun havde karakter af rene påstande, der altid kunne fremføres som begrundelse for en skattefri aktieombytning.

Foruden den forretningsmæssige begrundelse er det ved aktieombytninger med tilladelse ligeledes normalt, at der angives i ansøgningen, at der ikke sker afståelse af ejerandele i datterselskabet i en periode på minimum 3 år efter ombytningens gennemførelse, hvorfor dette ikke adskiller sig væsentlig fra ombytning uden tilladelse, hvor det er udgangspunktet, at der ikke sker afståelse i en periode på 3 år.

Såfremt omstruktureringen gennemføres skal kapitalandele i dattervirksomheder som hovedregel efter ÅRL indregnes og måles efter kostprismetoden. Som alternativ er det dog muligt at anvende enten indre værdis eller dagsværdi metoden ved indregning. Såfremt det forudsættes, at reglerne for indregning af kapitalandele i dattervirksomheder efter equity metoden (indre værdi) for regnskabsklasse C anvendes, vil balancen i TP Holding ApS efter en skattefri aktieombytning være som følger, når der tages udgangspunkt i en ombytning foretaget på baggrund af regnskabstallene 31.12.2007, jf. bilag 1.

Figur 5.1: Balance for nyoprettet holdingselskab

TP Holding ApS	
Aktiver	
Kapitalandele i TP Anlægsgartner	2.868
Øvrige aktiver	0
Aktiver i alt	<u>2.868</u>
Passiver	
Anpartskapital	125
Indbetalt overkurs	2.743
Egenkapital i alt	<u>2.868</u>
Gæld	0
Passiver i alt	<u>2.868</u>

5.3 Slankning af selskabet

For at mindske vederlaget i forbindelse med overdragelsen af selskabet kan forudgående slankning af selskabet være medvirkende til en mere hensigtsmæssig generationsskifteløsning, idet egenkapitalen kan reduceres ved afståelse af ikke erhvervsrelaterede aktiver, udlodning af ekstra udbytte, kapitalnedsættelse eller lignende⁶¹. Selskabets likvider og dermed dennes kapitalstruktur kan endvidere tilpasses ved at udlodde et større udbytte end der ellers er planlagt.

I TP Anlægsgartner kan dette eventuelt være relevant, således at en del af de frie reserver udloddes til TP Holding før salget foretages. På denne måde mindskes de aktiver, der ikke direkte er driftsrelaterede, hvilket derved mindsker erhververs krav til kapital eller finansiering ved overtagelsen, da værdiansættelsen af selskabet som følge af slankningen vil blive mindre.

5.4 Sammenfatning

I forbindelse med planlægningen af generationsskiftet er det relevant at foretage overvejelser i forhold til eventuelle omstruktureringer. Relevante omstruktureringer i forhold til TP Anlægsgartner kan være ændring af ejerforholdene, således der stiftes et holdingselskab, der overtager aktierne i TP Anlægsgartner, hvorefter TP modtager aktier i holdingselskabet.

⁶¹ KPMG (2003: 25)

Denne selskabskonstruktion kan være relevant, idet den indeholder flere fordele i forhold til et personligt ejerskab af TP Anlægsgartner. Fordelene ved holdingselskabskonstruktionen er primært, at overskydende likviditet skattefrit kan skydes op i holdingselskabet ved udbytteudlodninger, således at der ikke bindes unødigt kapital i driftsselskabet med den dertil følgende risiko. Dernæst er det muligt at supplere sin personlige pensionsopsparing med opsparing i holdingselskabet og derved udnytte skattegrænserne fuldt ud ved senere udbetalinger.

Etableringen af holdingselskabskonstruktionen for TP Anlægsgartner kan foretages ved brug af tilførsel af aktiver eller aktieombytning. Det anbefales, at en eventuel holdingkonstruktion dannes ved brug af reglerne omkring aktieombytning, idet det ikke anses for relevant at udskille dele af virksomheden, ligesom eventuelle forpligtelser for driftsselskabet ikke vil blive overtaget af holdingselskabet ved denne metode. Desuden giver metoden mulighed for kontantvederlag ved ombytningen.

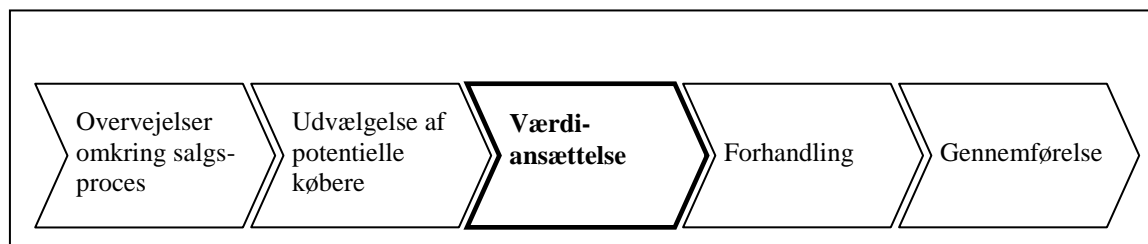
Det anbefales, at ombytningen foretages efter reglerne for skattefri aktieombytning uden tilladelse i ABL § 36a. Dette begrundes i, at det vurderes mest hensigtsmæssigt at udskyde skatten så længe som muligt, ligesom det ikke vurderes, at der er tilstrækkelig likviditet til at foretage skattebetalingen i forbindelse med ombytningen. Begrundelsen for at anvende reglerne omkring skattefri aktieombytning uden tilladelse skyldes, at det ikke anses muligt at opnå tilladelse, idet ombytningen ikke kan argumenteres for at være forretningsmæssigt begrundet, idet formålet må anses at være skatteudskydelse.

Dette medfører, at det ikke vil være muligt for TP at foretage en overdragelse af aktierne i TP Anlægsgartner skattefrit inden for de første 3 år, ligesom det medfører at eventuelle uudnyttede fradragmæssige tab på aktier i det erhvervende selskab ikke vil kunne fradrages i senere gevinster. Yderligere medfører ombytningen uden tilladelse, at der maksimalt kan udloddes udbytte fra TP Anlægsgartner svarende til årets resultat i de første 3 år efter ombytningen. Disse forhold vurderes dog ikke som havende væsentlig indflydelse i forbindelse med en ombytning for TP, hvorfor den eneste væsentlige indvirkning af ombytningen uden tilladelse vil være, at TP skal vente med at gennemføre det endelige generationsskifte til 3 år efter omstruktureringen.

6. Værdiansættelse

6.1 Indledning

Figur 6.1: Generationsskifteprocessen



Når overdragelsen af TP Anlægsgartner skal finde sted, er det store spørgsmål, til hvilken værdi transaktionen skal gennemføres. Når der, som det forudsættes med TP Anlægsgartner, sker overdragelse til en medarbejder, vil de implicerede parter blive betegnet som uafhængige.

I virksomhedsoverdragelser mellem to uafhængige parter er det ofte prisen, som er afgørende for om overdrager og erhverver kan opnå enighed omkring overdragelsen af selskabet. En værdiansættelse af selskabet med rådgivning fra en ekstern analytiker vil give begge parter et udgangspunkt for at fastsætte en værdi af selskabet, og dermed gøre dem i stand til at opstille vilkårene for selskabsoverdragelsen.

Afsnittet omkring værdiansættelse består af delene - strategisk analyse, budgettering og værdiansættelse⁶². Den strategiske analyse har til formål at klarlægge de ikke-finansielle faktorer - værdidriverne - i selskabet og dennes omverden, som har betydning for selskabets værdiskabelse. Den strategiske analyse er samtidig en væsentlig del af budgetteringsfasen, da de identificerede værdidrivere sammen med historiske regnskabsdata udgør inputtet til selve budgetteringen.⁶³ Sidst i afsnittet, efter selve værdiansættelsen af selskabet, beskrives skattemyndighedernes mulighed for at korrigere den handelsværdi, som selskabet overdrages til.

⁶² Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005:23)

⁶³ Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005:18)

Værdiansættelsen af TP Anlægsgartner foretages på baggrund af nuværende realiserede regnskabsoplysninger. Såfremt hovedaktionæren vælger at foretage den føromtalte omstrukturering ved oprettelse af et holdingselskab, vil værdiansættelsen først skulle foretages efter yderligere 3 års ejertid, således at salget som omtalt kan ske skattefrit. Den efterfølgende værdiansættelse er derfor udelukkende for at vise værdiansættelsesmetoden i forbindelse med en værdiansættelse af TP Anlægsgartner, som denne vil være på nuværende tidspunkt.

6.2 Regnskabsanalyse

6.2.1 Analyse af den historiske udvikling

En analyse af den historiske udvikling omfatter primært, for nærværende afhandlings vedkommende, informationsindsamling og analyse af de strategiske forhold.

Informationsindsamlingen omhandler primært indsamling af selskabets årsregnskab for de seneste tre år. For større selskaber vedkommende indeholder årsregnskabet også en mere udførlig beskrevet ledelsesberetning, som er med til at danne grundlag for den strategiske analyse⁶⁴. I tilfældet TP Anlægsgartner A/S indgår der ikke en udførlig beskrevet ledelsesberetning i det officielle årsregnskab og den strategiske analyse udføres derfor på baggrund af en detaljeret forståelse af selskabets forretningsområde gennem en PEST-model på samfundsniveau og Porters Five Forces på brancheniveau. Informationerne omkring selskabet, branchen og samfundet bliver afslutningsvis i den strategiske analyse opstillet i en SWOT analyse, som vil sammenfatte værdidriveranalyserne i en vurdering af selskabets "helbredstilstand".⁶⁵

6.2.2 PEST-modellen

PEST-modellen er en analyse på samfundsniveau, hvori samfundets indvirken på selskabet beskrives og systematiseres.⁶⁶ PEST-modellen består af fire forhold; Politiske, Økonomiske, Sociale og Teknologiske forhold, som på hver deres måde influere på selskabet, og hvorledes den er i stand til at agere i samfundet.

⁶⁴ Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005: 24)

⁶⁵ Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005: 103)

⁶⁶ Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005: 69)

6.2.2.1 Politik og lovgivning

Politik og lovgivning, først og fremmest gennem dansk lovgivning, har ofte stor indflydelse på de enkelte brancher og indtjeningsmuligheder.⁶⁷ Det danske skatte- og afgiftssystem påvirker i høj grad den enkelte borgers økonomiske råderum, hvorfor en større skatteændring vil påvirke afsætningen indenfor branchen. Den branche, som TP Anlægsgartner agerer indenfor, lever i høj grad af den enkelte borgers rådighedbeløb. Når borgeren har økonomisk mulighed for investeringer stiger efterspørgslen efter netop de investeringer, som TP Anlægsgartner repræsenterer, da de som oftest bliver prioriteret nederst i investeringshierarkiet. En større ændring i rente- og kreditpolitikken vil også have indflydelse på privatforbruget og de større økonomiske investeringer, som eksempelvis en større renovering af haven hører ind under.

Det internationale politiske samarbejde har også en vis indflydelse på samfundet, og især de østeuropæiske landes medlemskab af EU og den deraf afledte arbejdskrafts fri bevægelighed, påvirker både virksomhedernes evne til at få den tilstrækkelige arbejdskraft, men samtidig øger det også antallet af virksomheder, idet flere søger mod de samfund, hvori privatforbruget og investeringerne er højt og mange.

6.2.2.2 Økonomi og demografi

Udviklingen indenfor den nationale og internationale økonomi spiller en væsentlig rolle i indtjeningen for samfundet som helhed.⁶⁸ I opgangstider under højkonjunktur, som det har været tilfældet i Danmark de seneste år, vil de fleste virksomheder opleve en vækst i omsætningen. Samfundet oplever herunder en faldende arbejdsløshed, som resulterer i et større økonomisk råderum for den enkelte forbruger, hvorved efterspørgslen stiger.

Siden udbruddet af finanskrisen i det tidlige efterår 2008, som dog havde været undervejs i et stykke tid⁶⁹, er de seneste års positive udvikling blevet erstattet af en større skepsis til markederne og et fald i private investeringer. Selvom den almindelige dansker endnu ikke er væsentligt påvirket økonomisk af finanskrisen⁷⁰, vil en længerevarende krise uden tvivl påvirke den almindelige dansker og

⁶⁷ Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005: 70)

⁶⁸ Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005: 70)

⁶⁹ Dr.dk (2008)

⁷⁰ Jung, Eva (2008)

dermed den almindelige forbruger. Finanskrisen besværliggør det for både selskaber og privatpersoner at låne penge⁷¹, og hvis der skal optages lån, medfører det øgede finansieringsomkostninger grundet den store krise, som bankerne oplever på nuværende tidspunkt.⁷² Finanskrisen kan samtidig også resultere i, at selskaberne bliver nødt til at foretage nedskæringer, herunder i medarbejderantallet, hvorfor arbejdsløsheden vil stige. En stigende arbejdsløshed afleder modsat ovenfor et faldende forbrug og mindre likviditet i samfundet. Som nævnt i afsnittet politik og lovgivning vil færre penge til privatforbrug resultere i faldende investeringer.

6.2.2.3 Sociale og kulturelle forhold

Ændringer i danskernes indkomstfordeling og uddannelsesniveau vil have indflydelse på det samfund, som TP Anlægsgartner agerer i. En større skævrinding af indkomsten vil betyde færre opgaver at udføre. Selvom den øvre del af samfundet får flere penge, betyder det ikke, at deres behov for at få renoveret, eksempelvis haven, bliver større og hyppigere, hvorfor TP Anlægsgartner er interesseret i en forholdsvis lige indkomstfordeling, hvor de enkelte familier har økonomi til, hvis det bliver prioriteret i hjemmet, at renovere haven. Uddannelsesniveaut i samfundet kan påvirke TP Anlægsgartner. Hvis unge i større grad fravælger de klassiske håndværksfag, kan der opstå problemer med at tiltrække kvalificeret arbejdskraft, hvilket på sigt kan få indflydelse på fremtiden for TP Anlægsgartner.⁷³

En privatisering af den offentlige sektor vil have en betydning for udbuddet af arbejdsopgaver i den private sektor, og dermed have betydning for TP Anlægsgartner. Færre offentlige ansatte vil betyde, at arbejdsopgaver skal udføres af virksomheder udenfor den offentlige sektor. Opgaver såsom asfaltarbejde, belægningsopgaver mv. i kommunerne, der i dag bliver udført af kommunalt ansatte.

6.2.2.4 Teknologi og miljø

Samfundets produktinnovation og evne til at videreudvikle eksisterende produkter vil kunne påvirke TP Anlægsgartneres erhverv. Hvis der bliver udviklet produkter, som kan erstatte de nuværende, kan dette påvirke fremtiden for TP Anlægsgartner i en negativ retning. Sandsynligheden for dette er dog ikke overhængende. Håndværksarbejde i den nuværende form har ikke ændret sig betydeligt de sid-

⁷¹ Ritzau (15. september 2008)

⁷² Ritzau (27. september 2008)

⁷³ Nielsen, Peter Christian (2008)

ste mange årtier, og sandsynligheden for en ændring i fremtiden er ikke stor, ligesom det ikke vurderes, at anlægsarbejde vil kunne udføres af maskiner, hvorfor det vigtigste element heri må være at lade selskabet følge med udviklingen indenfor branchen.

Et krav om en mindre forurenende produktion, og dermed større hensyntagen til miljøet, er også et område som TP Anlægsgartner kan blive påvirket af. Den store fokus, som er på bl.a. klimapolitikken og CO² udslippet, kan betyde at maskinerne, som anvendes i produktionen, skal udskiftes med nogle som er mindre forurenende.

6.2.3 Porters Five Forces

Porters Five Forces er en analyse af en branches indflydelse på virksomhedens evne til at skabe aktionærværdi⁷⁴. Porters Five Forces består af de fem faktorer; Konkurrenceintensiteten, Adgangsbarrierer, Leverandørernes forhandlingsstyrke, Substituerende produkter og Kundernes forhandlingsstyrke.

6.2.3.1 Konkurrenceintensiteten

Konkurrenceintensiteten i branchen er høj. Antallet af konkurrenter i branchen er steget markant de seneste år grundet en øget iværksætterkultur, men også grundet det forhold, at økonomien i samfundet har ekspanderet væsentligt indenfor de seneste år.

Anlægsgartnerbranchens vækstrate følger konjunkturerne. De sidste år med højkonjunktur har medført, at omsætningen i branchen er steget markant⁷⁵. Når udsigten til omsætning i branchen er god betyder det samtidig, at mange yngre anlægsgartnere har været mindre nervøse for at tage springet og blive selvstændige.

Selskaber, som TP Anlægsgartner, leverer primært et produkt, der ikke er differentieret. At produktet, som oftest, ikke er differentieret gør også, at samtlige anlægsgartnere kan udføre arbejdet, hvilket intensiverer konkurrencen yderligere. Som så mange andre brancher er anlægsgartnerbranchen også præget af en intensiveret kamp om arbejdskraft - både hvad angår tiltrækning af kvalificeret arbejdskraft og fastholdelse af dygtige medarbejdere. TP Anlægsgartner har de seneste år været nød-

⁷⁴ Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005: 73)

⁷⁵ Ritzau (2. oktober 2007)

saget til i perioder at fravælge arbejdsopgaver, fordi der ikke har været arbejdskraft til at løfte opgaverne.

6.2.3.2 Adgangsbarrierer

Branchen er karakteriseret ved meget lave adgangsbarrierer. Først og fremmest er produktet, der leveres ikke differentieret. Det er få kunder, som har en decideret præference overfor, hvem der udfører arbejdet. Dette gør det muligt for alle nystartede at finde arbejde, hvilket er med til at sænke adgangsbarriererne. Samtidig er der ikke det store behov for knowhow indenfor branchen, hvis ønsket om at drive et selskab indenfor branchen opstår. Oftest vil den korrekte uddannelse indenfor erhvervet være tilstrækkelig for at kunne udføre erhvervet. Ovenstående kombineret med, at der ikke kræves en stor startkapital, for at starte som selvstændig gør, at adgangsbarriererne er meget lave.

6.2.3.3 Leverandørernes forhandlingsstyrke

Leverandørernes forhandlingsstyrke kan karakteriseres som lav. Branchen er præget af mange leverandører, men samtidig er det arbejde, og den produktion som udføres, også præget af mange forskellige typer råvarer, og der er ikke nogen leverandører, som kan stå for leveringen af samtlige råvarer, maskiner etc. Indenfor maskiner og værktøjer er store kæder, som Brødrene A&O Johansen og STARK markedsførende, men har ikke store krav til nye kunder omkring minimums køb o. lign. Råvareleverandørerne er mange og heller ikke disse har særlig store krav til deres kunder. At leverandørerne er mange og der ikke stilles store krav til deres kunder, gør det nemmere for virksomhederne at finde den leverandør, der kan leverer billigst.

TP Anlægsgartner er gennem snart 25 års virksomhedsdrift et kendt selskab i lokalområdet, og har derfor erhvervet fordelagtige aftaler med diverse leverandører, hvorfor de på dette område står bedre end mange nystartede virksomheder.

6.2.3.4 Konkurrence fra substituerende produkter

En lang række substituerende produkter er medvirkende til at lægge et loft på priserne og et deraf afledt lavere indtjeningsgrundlag.⁷⁶ Der eksisterer ikke på nuværende tidspunkt deciderede substituerende produkter. Der eksisterer således kun alternativet for hvorvidt en investering skal foretages eller ej.

⁷⁶ Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005: 75)

6.2.3.5 Kundernes forhandlingsstyrke

En høj konkurrenceintensitet medfører, at kunderne som oftest har en god forhandlingsstyrke. De sidste års højkonjunktur har dog medført, at mange virksomheder har været nødsaget til at frasige arbejdsopgaver. Det har haft den indflydelse, at priserne i de senere år er steget væsentligt og forhandlingsstyrken til dels har været på virksomhedernes side. Den nuværende finanskriser og eventuelle lavkonjunktur gør dog, at investeringerne bliver færre og de kunder, som vælger at få anlagt en ny have, har flere virksomheder at vælge imellem.

En anden mulighed, som lavkonjunktur medfører, er bagudrettet vertikal integration⁷⁷. At kunderne grundet færre finansielle ressourcer begynder at udføre arbejdet selv er altid en trussel, når virksomheden opererer indenfor håndværksbranchen. Idet TP Anlægsgartners kundekreds til dels består af en fast kundeportefølge, i form af en del almene boligselskaber, betyder dette, at der på trods af finanskriser, lavkonjunktur mv. altid er arbejde, der skal udføres, da disse brancher ifølge Bekendtgørelse om drift af almene boliger m.v. er forpligtet til at vedligeholde bl.a. udendørsarealer. TP Anlægsgartner vil således ikke blive påvirket på samme måde, som andre håndværksvirksomheder, hvis lavkonjunktoren indtræffer over en årrække.

6.2.4 SWOT-analyse

SWOT-analysen er en sammenfatning af samfundets, branchens og selskabets stærke og svage sider for at give en helhedsvurdering af selskabet og dennes styrkeprofil. SWOT-analysen er desuden væsentlig i udarbejdelsen af budgetter for TP Anlægsgartner. På baggrund af ovenstående analyser kan følgende SWOT-analyse udledes:

⁷⁷ Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005: 75)

Figur 6.2: SWOT-analyse

<p>Strengths</p> <ul style="list-style-type: none"> • Godt omdømme i nærområdet • Stabil kundekreds i nærområdet • Gode leverandøraftaler 	<p>Weaknesses</p> <ul style="list-style-type: none"> • Høj konkurrenceintensitet (mange udbydere) • Tiltrækning af tilstrækkelig og kvalificeret arbejdskraft • Centreret viden omkring selskabet hos TP
<p>Opportunities</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ændrede skattesatser (nedsættelse) • Højkonjunktur • Videreudvikling af virksomheden efter generationsskifte 	<p>Threats</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ændrede skattesatser (hævelse) • Lavkonjunktur • Store rentestigninger • Ledelsesskifte / Generationsskifte

6.2.5 Budgettering

For at værdien af TP Anlægsgartner kan fastsættes så realistisk som muligt er det nødvendigt med fremadrettede og realistiske budgetter. Budgetterne skal afspejle de strategiske forhold identificeret i den strategiske analyse, de strategiske forventninger til selskabets fremtid og samtidig udarbejdes på baggrund af viden omkring selskabets historiske regnskabstal.

I TP Anlægsgartner er det hovedaktionær og direktør TP, som står for alle forhold og dermed har ansvaret for budgettering. I samtlige år virksomheden har eksisteret har TP aldrig udarbejdet et budget for selskabet, da det ifølge ham aldrig har været nødvendigt grundet hans viden omkring selskabets forhold.

For at kunne værdiansætte selskabet og dermed skabe et udgangspunkt for forhandlingerne omkring salg af selskabet, er det nødvendigt, at der udarbejdes fremadrettede og realistiske budgetter, som beskrevet ovenfor. TP har på baggrund af rådgivning omkring udarbejdelse af retvisende budgetter udarbejdet følgende 5-årige budget til brug for værdiansættelsen.

Resultatopgørelse

(tkr.)	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E
Nettoomsætning	7.247	7.320	7.832	8.145	8.390
Produktionsomkostninger	-2.649	-2.596	-2.700	-2.808	-2.892
Bruttoresultat	4.598	4.724	5.132	5.338	5.498
Personaleomkostninger	-3.662	-3.808	-3.961	-4.119	-4.284
Afskrivninger	-490	-450	-560	-532	-543
Resultat af ordinær drift	446	465	612	686	671
Finansielle indtægter	10	10	10	10	10
Finansielle omkostninger	-45	-45	-45	-45	-45
Resultat før skat	411	430	577	651	636
Skat af årets resultat	-103	-108	-144	-163	-159
Årets resultat	309	323	432	489	477

Aktiver

	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E
Anlægsaktiver					
<i>Materielle anlægsaktiver</i>					
Driftsmidler	1.960	1.800	2.240	2.128	2.172
<i>Materielle anlægsaktiver i alt</i>	<i>1.960</i>	<i>1.800</i>	<i>2.240</i>	<i>2.128</i>	<i>2.172</i>
Anlægsaktiver i alt	1.960	1.800	2.240	2.128	2.172
Omsætningsaktiver					
<i>Varebeholdninger</i>					
Råvarer og hjælpematerialer	22	22	22	22	22
<i>Varebeholdninger i alt</i>	<i>22</i>	<i>22</i>	<i>22</i>	<i>22</i>	<i>22</i>
<i>Tilgodehavender</i>					
Tilgodehavender fra salg	1.356	1.399	1.357	1.489	1.323
Igangværende arbejder	20	20	20	20	20
Andre tilgodehavender	80	105	115	165	145
Periodeafgrænsningsposter	100	100	100	100	100
<i>Tilgodehavender i alt</i>	<i>1.556</i>	<i>1.624</i>	<i>1.592</i>	<i>1.774</i>	<i>1.588</i>
<i>Likvide beholdninger</i>	<i>754</i>	<i>798</i>	<i>821</i>	<i>833</i>	<i>850</i>
Omsætningsaktiver i alt	2.332	2.444	2.435	2.629	2.460
Aktiver i alt	4.292	4.244	4.675	4.757	4.632

Passiver	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E
<i>Egenkapital</i>					
Selskabskapital	500	500	500	500	500
Overkursfond	1.561	1.561	1.561	1.561	1.561
Overført overskud eller underskud	1.016	1.138	1.321	1.309	1.486
<i>Egenkapital i alt</i>	<i>3.077</i>	<i>3.199</i>	<i>3.382</i>	<i>3.370</i>	<i>3.547</i>
<i>Hensættelser</i>					
Hensættelse til udskudt skat	175	175	175	175	175
<i>Hensatte forpligtelser i alt</i>	<i>175</i>	<i>175</i>	<i>175</i>	<i>175</i>	<i>175</i>
<i>Gældsforpligtelser</i>					
<i>Kortfristede gældsforpligtelser</i>					
Gæld til pengeinstitutter	0	0	0	0	0
Selskabsskat	103	108	144	163	159
Leverandører	420	435	457	317	311
Anden gæld	417	127	267	232	140
Forslag til udbytte	100	200	250	500	300
<i>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</i>	<i>1.040</i>	<i>870</i>	<i>1.118</i>	<i>1.212</i>	<i>910</i>
<i>Gældsforpligtelser i alt</i>	<i>1.040</i>	<i>870</i>	<i>1.118</i>	<i>1.212</i>	<i>910</i>
Passiver i alt	4.292	4.244	4.675	4.757	4.632

6.3 Værdiansættelse

6.3.1 Værdiansættelsesmodeller

Værdiansættelse af selskaber og aktier heri foretages dagligt i erhvervslivet. Som følge af, at TP Anlægsgartner er et privatejet selskab findes der ikke på samme måde, som for børsnoterede selskaber, en daglig markedspris af selskabet⁷⁸, hvorfor der skal foretages en konkret værdiansættelse for at salget kan finde sted.

For at værdiansætte TP Anlægsgartner er det nødvendigt, at tage stilling til hvilken værdiansættelsesmodel, som skal anvendes i forbindelse med generationsskiftet. Værdiansættelsesmodellerne kan opdeles i de absolutte og relative modeller, hvor de relative modeller består af Price Earning,

⁷⁸ Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005: 29)

EV/EBITDA samt Kurs/Indre Værdi, mens de absolutte modeller omfatter Dividende modellen, Discounted Cash Flow modellen (DCF) og Residual Indkomst modellen (RI).

Da de absolutte værdiansættelsesmodeller beregner en konkret værdi for et selskab eller en aktie, kan disse stå alene i modsætning til de relative modeller, som er mere anvendelige til sammenligning af flere selskabet. På den baggrund foretages vurderingen af værdien i TP Anlægsgartner med udgangspunkt i én af de absolutte værdiansættelsesmodeller, hvorved der skabes et udgangspunkt for forhandlingerne omkring generationsskiftet.

Som udgangspunkt ser værdiansættelsesmodellerne forskellige ud, men under samme forudsætninger, vil alle modellerne fører til samme egenkapitalværdi⁷⁹. Baggrunden for valg af model afhænger derfor af, at alle forudsætninger oftest ikke er kendt, hvorfor modellerne ikke altid er lige hensigtsmæssige at anvende.

Dividende modellen bygger på, at kapitalværdien af aktier i et selskab udgøres af det fremtidige cash flow. For at beregne værdien af selskabet efter dividende modellen, er det derfor nødvendigt, at kende den fremtidige strøm af dividender i al evighed. I de fleste tilfælde er det ikke muligt at fastslå de fremtidige dividender og modellen kan derfor ofte ikke anvendes.⁸⁰ I TP Anlægsgartner er det ikke muligt at fastlægge de fremtidige dividender, da disse ikke kan opgøres pålideligt grundet det faktum, at de er afhængige af selskabets faktiske resultater. Dividende modellen er derfor ikke den mest hensigtsmæssige at anvende på TP Anlægsgartner.

RI modellen anvender forecasts af residualindkomst og bogført værdi til beregningen af selskabets værdi. Hovedparten af værdiansættelsen efter RI modellen ligger derfor i den anvendte regnskabspraksis. En ulempe ved RI modellen er, at modellen bygger på regnskabskonventioner, og der derfor er en basis for eventuel regnskabsmanipulation fra ledelsens side.⁸¹ I selskaber, som TP Anlægsgartner, hvor hovedaktionæren har al indflydelsen, er anvendelse af RI modellen som følge af ovenstående ikke at foretrække.

⁷⁹ Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005: 47)

⁸⁰ Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005: 40)

⁸¹ Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005: 49)

Ved anvendelse af DCF-modellen er selskabets valg af dividende politik irrelevant. Værdiskabelsen i selskabet forudsættes udelukkende at ske fra driftsaktiviteten og forventningen til udviklingen i denne danner derfor grundlag for værdiansættelsen af selskabet. Da TP Anlægsgartner er en håndværksvirksomhed vil værdiskabelsen ske i driften og DCF-modellen vil derfor være den mest anvendelige model.

Blandt rådgivere vurderes DCF-modellen som den mest anerkendte og anvendelige model til værdiansættelse af uoterede aktier⁸², hvorfor det på baggrund heraf, samt de ovenstående fordele og ulemper taget i betragtning, vurderes at DCF-modellen bør anvendes når værdien af TP Anlægsgartner skal ansættes

6.3.2 Værdiansættelse af TP Anlægsgartner

Som beskrevet ovenfor foreslås anvendelse af DCF-modellen til værdiansættelsen af TP Anlægsgartner. For at beregne værdien tages udgangspunkt i årsregnskabet for 2007.

Hovedaktionær TP har efter rådgivning om værdiansættelsesmetoden opstillet følgende nødvendige forudsætninger til brug for beregningen:

- Der forudsættes en eksplicit forecast periode på 5 år og herefter beregnes terminalværdien.
- Væksten i terminalperioden er sat til 3 %.
- Den risikofri rente fastsættes til 5 % ud fra den 10-årige danske statsobligation.⁸³
- Markedsrenten fastsættes til 6 % ud fra Nationalbankens pengemarkedsstatistik.⁸⁴
- Beta fastsættes til 2, da investeringen har en større risiko end markedsporteføljen.
- Lånerenten før skat fastsættes til 5 % ud fra Nationalbankens officielle rentesatser.⁸⁵
- Skatteprocent i budgetperioden og terminalperioden fastsættes til 25 % ud fra nuværende selskabsskattesats.
- Ejerafkastkravet fastsættes til 10 %.
- Kapitalstrukturen i TP Anlægsgartner fastsættes til solvens gældende for budgettet 2008 (egenkapitalsandel 0,72 og gældsandel 0,28).

⁸² Revision og Regnskabsvæsen (2005: nr.1, 26)

⁸³ Totalkredit: *Kurslister - Totalkredits åbne obligationsserier*

⁸⁴ Danmarks Nationalbank: *Pengemarkedsrenter*

⁸⁵ Danmarks Nationalbank: *Officielle rentesatser*

Nedenfor er opstillet de udregnede frie cash-flows til beregningen af selskabets værdi ved udgangen af regnskabsåret 2007:

Budgetteret frit cash-flow

(tkr.)	2008	2009	2010	2011	2012
Omsætning	7.247	7.320	7.832	8.145	8.390
- Driftsomkostninger inkl. afskrivninger	-6.801	-6.855	-7.220	-7.459	-7.719
EBIT	446	465	612	686	671
- Betalt skat	0	103	108	144	163
EBIT efter skat	446	568	720	830	834
+ Reguleringer inkl. afskrivninger	490	450	560	532	543
Gross cash-flow	936	1.018	1.280	1.362	1.377
- Ændring i arbejdskapital	71	-160	440	-112	48
- Anlægsinvesteringer (nyinvest)	-341	-290	-1.000	-420	-587
Frit cash-flow	666	568	720	830	838

Ydermere for at kunne beregne terminalværdien, som anvendes til udregningen af virksomhedens værdi, er det nødvendigt at udregne WACC.

Figur 6.3: WACC

$$WACC = \frac{G}{G + EK} * r * (1-s) + \frac{EK}{G + EK} * k_e$$

WACC = Weighted Average Cost of Capital, G = gældsandel, EK = egenkapital andel, r = gældsrenten, s = skattesats, k_e = ejernes afkastkrav

For TP Anlægsgartners vedkommende vil WACC beregnes således:

$$WACC = 0,28/100 * 5 * (1-0,25) + 0,72/100 * 10$$

$$WACC = 8,25 \%$$

Terminalværdien kan herefter bestemmes ved⁸⁶:

Figur 6.4: Terminalværdien

$$TV = \frac{FCF * \text{omsætningsvækst}}{(WACC - \text{omsætningsvækst}) * (1 + WACC)^t}$$

TV = Terminalværdi, FCF = Frit Cash Flow

Terminalværdi i år 2012 = $(838 * 1,03) / (0,0825 - 0,03)(1 + 0,0825)^5$

Terminalværdi i år 2012 = 11.061

Beregning af selskabets værdi

Nedenfor er vist de samlede tilbagediskonterede frie cash-flows samt tilbagediskonteret terminalværdi:

	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E
Frit cash-flow	666	568	720	830	838
Terminalværdi					11.061
Pengestrøm i alt	666	568	720	830	11.899
Tilbagediskonteret til år 2007	615	485	568	604	8.005

Tilbagediskonteret frit cash-flow i alt

10.277

Selve værdiansættelsen at TP Anlægsgartner kan dermed beregnes som følger:

Tilbagediskonteret frit cash-flow	10.277
Likvide midler primo år 2008	486
- Markedsværdi af gæld primo år 2008	1.076
Værdi for ejeren	<u>9.687</u>

⁸⁶ Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005: 43)

Ifølge DCF-modellen kan selskabsværdien (markedsværdien) ud fra ovenstående beregnes til 9,687 mio. kr.

I unoterede selskaber er der ofte en ekstra faktor ved beregningen af markedsværdien i form af aktiernes mindre omsættelighed. Noterede selskabers værdi fastsættes dagligt og markedsværdien kan dermed i teorien forholdsvis simpelt gøres op. At aktierne er mindre omsættelige i unoterede selskaber betyder samtidig, at markedsværdien af selskabet er højt estimeret, når der tages udgangspunkt i den teoretisk udregnede værdi i DCF-modellen. Som udgangspunkt bør værdien af TP Anlægsgartner, nedjusteres med 23,1 % som følge af illikviditet i aktien. Den procentvise nedjustering fremgår af undersøgelse foretaget blandt 22 rådgivere og investorer, hvor der er gennemført vurdering af nedjusteringer i forbindelse med unoterede aktiehandler.⁸⁷

Efter nedjustering af selskabsværdien kan TP Anlægsgartners teoretiske værdi fastsættes til 7,449 mio. kr. At den teoretiske værdi af TP Anlægsgartner er beregnet til 7,449 mio. kr. er ikke nødvendigvis udtryk for det vederlag, der skal fastsættes i forbindelse med generationsskiftet. Den teoretiske værdi kan opfattes som en vejledende værdi, der kan danne udgangspunkt for forhandlingerne om den købspris, som erhverver er villig til at betale.

6.4 Skattemyndighedernes korrektions muligheder

Den selskabsværdi, som er udregnet for TP Anlægsgartner, skal betragtes som udtryk for selskabets handelsværdi. Det skal dog bemærkes, at skattemyndighederne har mulighed for at korrigere parternes handelsværdi i de situationer, hvor skattemyndighederne er uenige i parternes værdiansættelse af selskabet.⁸⁸ I de tilfælde hvor skattemyndighederne er uenige i parternes værdiansættelse af selskabet, er skattemyndighederne berettiget til at foretage en korrektion eller en omkvalificering af handelsværdien. Der foreligger således to muligheder for korrektioner/omkvalificeringer – en dispositionskorrektion eller en vilkårskorrektion.⁸⁹

En dispositionskorrektion dækker over misbrugs- eller realitetsgrundsætning, hvor det retslige indhold i dispositionerne anfægtes. En korrektion ud fra realitetsgrundsætningen betegnes, som den

⁸⁷ Revision og Regnskabsvæsen (2005: nr. 1, 36)

⁸⁸ Eriksen, Claus Hedegaard (2005)

⁸⁹ Eriksen, Claus Hedegaard (2005)

situation, hvor skattemyndighederne nægter at anerkende overdragelsen, selvom denne kan have civilretlig gyldighed.⁹⁰ En vilkårskorrektion omfatter de situationer, hvor skattemyndighederne ikke er uenige i det retslige indhold, men er uenige i det faktuelle indhold af dispositionerne, som typisk beror på de aftalte prisvilkår.⁹¹ En anden af hovedforskellene mellem de to typer korrektioner er, at en dispositionskorrektion kan være indkomstskabende, mens en vilkårskorrektion er indkomstfordelende.⁹²

I TP Anlægsgartner, hvis generationsskiftet sker på de i nærværende afhandlings beskrevne vilkår, vil skattemyndighederne ikke kunne korrigerer handelsværdien ved en dispositionskorrektion, da der ikke er foretaget dispositioner, hvor det retslige indhold kan anfægtes. Handelsværdien af TP Anlægsgartner vil derfor fra skattemyndighedens side, kun kunne korrigeres ved en vilkårskorrektion, hvis skattemyndighederne er uenige i de faktuelle vilkår.

At skattemyndighederne er uenige i handelsværdien gør dog ikke alene, at handelsværdien kan korrigeres. At parternes dispositioner er styret ud fra skattemæssige motiver og hensynet til gældende beskatningsregler, er der intet odiøst i. Skatteydernes motiver for de foretagne økonomiske beslutninger er uden betydning for selve den skatteretlige vurdering. Selvom skattebesparelse er eneste motiv for de foretagne dispositioner, gør det ikke dispositionen hverken civilretlig eller skatteretlig diskutabel.⁹³

For at skattemyndighederne skal kunne korrigerer handelsværdien, er det dermed en forudsætning, at der ikke er blevet handlet på markedsvilkår. Det er dog sådan i både teori og praksis, at det som alt-overvejende hovedregel kun er aftaler indgået mellem interesseforbundne parter, der kan korrigeres. Når handlen involverer to ikke-interesseforbundne parter må ligningsmyndighederne respekterer den fastsatte pris, da det må være et udtryk for selskabets handelsværdi.⁹⁴

⁹⁰ Eriksen, Claus Hedegaard (2005)

⁹¹ Eriksen, Claus Hedegaard (2005)

⁹² Eriksen, Claus Hedegaard (2005)

⁹³ Eriksen, Claus Hedegaard (2005)

⁹⁴ Eriksen, Claus Hedegaard (2005)

Årsagen til at ligningsmyndighederne må acceptere værdiansættelsen beror på forudsætningen om, at ikke-interesseforbundne parter sædvanligvis har modsatrettede interesser i købesummens fordeling.⁹⁵

Handelsværdien af TP Anlægsgartner må derfor umiddelbart ikke forventes at blive genstand for en korrektion, da der er tale om handel mellem to ikke-interesseforbundne parter.

6.5 Sammenfatning

I forbindelse med planlægningen og gennemførelsen af generationsskiftet af TP Anlægsgartner er det en forudsætning, at de implicerede parter opnår enighed omkring værdien, til hvilken selskabet skal overdrages. Udviklingen i samfundet og branchen, som selskabet befinder sig i, influerer i væsentlig grad på den værdi, som TP forventes at kunne overdrage selskabet til.

TP Anlægsgartner er et velrenommeret selskab, som på trods af et konkurrenceintense marked, har været i stand til at generere et positivt resultat. Hvis TP's viden omkring selskabet, branchen og markedet kan videreføres til erhververen vil TP Anlægsgartner også fremover være i stand til at generere et positivt resultat, hvilket fremgår af budgetterne for TP Anlægsgartner.

På baggrund af de udarbejdede budgetter og det deraf budgetterede frie cash-flow kan værdien af TP Anlægsgartner fastsættes til 9,687 mio. kr. Værdien fastsættes på baggrund af DCF-modellen, idet denne anses som værende den mest anvendelige model til værdiansættelse af noterede aktier, ligesom modellen betragtes som værende mest anvendelig i forhold til et selskab som TP Anlægsgartner, hvor værdiskabelsen sker i selskabets drift. Idet TP Anlægsgartner er et unoteret selskab, bør der i vurderingen af selskabets værdi nedjusteres for illikviditet. At selskabets værdi skal justeres for illikviditet skyldes, at unoterede selskaber ikke kan handles på samme vis og i samme grad, som børsnoterede selskaber. Den foretagne justering for illikviditet resulterer i en teoretisk værdi af selskabet på 7,449 mio. kr. Den foretagne værdiansættelse af selskabet kan på den baggrund danne udgangspunkt for de endelige forhandlinger omkring handelsværdien af TP Anlægsgartner og den endelige overdragelse af selskabet.

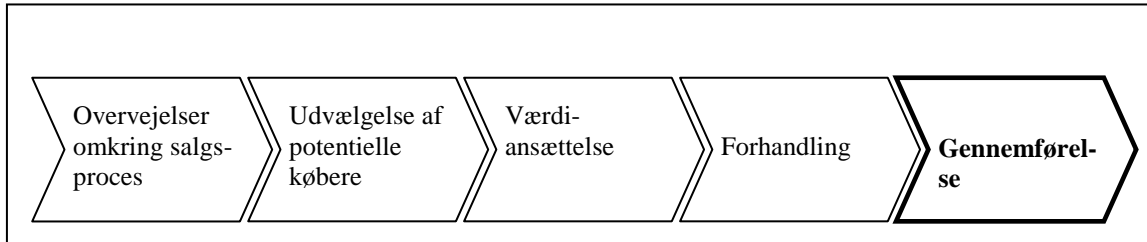
⁹⁵ Eriksen, Claus Hedegaard (2005)

Som udgangspunkt har skattemyndighederne mulighed for at korrigere den handelsværdi, som overdragelsen finder sted til, hvis handlen ikke gennemføres på markedsvilkår. Idet overdragelsen foretages mellem TP og medarbejderen Claus Sørensen betragtes disse som uafhængige parter. I handler mellem uafhængige parter forudsættes det, at der er modstridende interesser og handelsværdien kan derfor ikke korrigeres.

Kapitel 7 - Gennemførelse af generationsskifte

7.1 Indledning

Figur 7.1: Generationsskifteprocessen



På baggrund af den mulige omstrukturering af TP Anlægsgartner, beskrevet i kapitel 5, og den beregnede værdiansættelse i kapitel 6, behandles mulighederne for den endelige gennemførelse af generationsskiftet af TP Anlægsgartner i dette kapitel. Gennemførelsen af generationsskiftet i TP Anlægsgartner tager udgangspunkt i, at det forudsættes, at overdragelsen skal ske til medarbejderen Claus Sørensen.

7.2 Gennemførelsesmuligheder

I forbindelse med gennemførelsen er der flere muligheder, hvilket primært afhænger af hvorvidt TP vælger at gennemføre omstruktureringen og stifte holdingselskabet, som omtalt i kapitel 5.

Såfremt TP ikke vælger at stifte holdingselskabet, er der mulighed for, at overdragelsen af aktierne i TP Anlægsgartner til Claus Sørensen kan ske enten med eller uden succession, hvilket behandles nærmere nedenfor. Foretages omstruktureringen, er der forskellige muligheder for overdragelse af selskabet, hvor følgende 2 muligheder vil blive behandlet nærmere:

- Medarbejderen Claus Sørensen erhverver aktieandel i TP Anlægsgartner, hvorefter TP foretager salg af aktier til udstedende selskab.
- Claus Sørensen stifter holdingselskab, og holdingselskabet erhverver alle aktier i TP Anlægsgartner eller foretager løbende erhvervelse af aktierne.

Foruden ovenstående overvejelser omkring overdragelsesmuligheder er der en række yderligere overvejelser, der skal inddrages primært vedrørende finansieringsmæssige forhold, hvilket behandles nærmere i afsnit 7.3. Overdragelse af aktier uden succession

Såfremt der ikke gennemføres den omtalte omstrukturering, og selskabet dermed ejes direkte af TP, vil den mest simple gennemførelse af generationsskiftet være ved et direkte salg af aktierne til Claus Sørensen.

En direkte overdragelse af aktierne vil som udgangspunkt udløse beskatning af den avance, der opnås ved salg af aktierne. Ved et sådant salg af TP Anlægsgartner indebærer det, at TP skal beskattes af avancen, der opgøres efter de almindelige regler i ABL - salgssummen fratrukket anskaffelsessummen. Herunder er det en grundlæggende forudsætning, at afståelsessummen svarer til handelsværdien, hvilket må vurderes at være tilfældet, såfremt der tages udgangspunkt i værdiansættelsen i kapitel 6. Anskaffelsessummen skal være den samlede anskaffelsessum for aktierne i TP Anlægsgartner, hvilket er det samlede beløb indskudt i TP Anlægsgartner i forbindelse med stiftelsen af aktieselskabet. Anskaffelsessummen vil udgøre grundkapitalen tillagt overkursfonden. Idet aktierne er anskaffet efter den 19. maj 1993, kan der ikke opnås ejertidsnedslag, og det samlede beskatningsgrundlag kan opgøres som følger:

Figur 7.2: Beregning af beskatningsgrundlag

tkr.	
Afståelsessum af aktierne i TP Anlægsgartner	7.449
Fratrukket anskaffelsessum	<u>-2.061</u>
Skattepligtig avance	<u>5.388</u>

Avancen skal derefter medregnes til den personlige indkomst og beskattes som aktieindkomst. Beskatningen vil i henhold til personskatteloven udgøre 28 % af den del af avancen, der ligger under et grundbeløb på 46.700 (2008), og 43 % af den del der overstiger grundbeløbet indtil 102.600 kr., samt 45 % af det beløb der overstiger et grundbeløb på 102.600 (2008). Reglen om den yderligere procentsats på 45 % finder dog ikke anvendelse, såfremt avancen kan rummes i en positiv over-

gangssaldo, som opgøres efter ABL.⁹⁶ Overgangssaldoen opgøres som summen af et beregnet beløb for henholdsvis børsnoterede og unoterede aktier. Overgangssaldoen for skattepligtige, der er gift, opgøres samlet, og den yderligere procentsats på 45 % vil dermed være af beløb, der overstiger to gange grundbeløbet på 102.600 kr. For børsnoterede aktier beregnes beløbet ved at fratække aktierens anskaffelsessum i aktiernes kursværdi pr. 1. januar 2007 for de aktier, hvor opgørelsen giver et positivt beløb. For unoterede aktier opgøres beløbet ved at fratække aktiernes anskaffelsessum i den skattepligtiges andel af selskabets regnskabsmæssige egenkapital ved udløbet af regnskabsåret 2006.⁹⁷

Beskatningen af salget skal dermed udregnes som følger, idet det ved beregning af overgangssaldoen forudsættes, at TP og hans ægtefælle ikke ejer aktier foruden aktierne i TP Anlægsgartner.

Figur 7.3: Opgørelse af beskatning

tkr.	
<i>Opgørelse af overgangssaldo</i>	
Regnskabsmæssig egenkapital 2006	2.712
Aktiernes anskaffelsessum	<u>- 2.061</u>
Overgangssaldo	<u>651</u>
Avancen kan dermed ikke rummes i den positiv overgangssaldo, hvorfor avance over 205.200 beskattes med 45 %.	
Skattepligtig avance, jf. figur 7.1.	<u>5.388</u>
<i>Beskatning</i>	
28 % af 93,4 tkr.	26
43 % af 111,8 tkr. (205,2 tkr. - 93,4 tkr.)	48
45 % af (5.388 tkr. - 205,2 tkr.)	<u>2.332</u>
Skyldig skat	<u>2.406</u>

Det ses ofte, at selskabsejere igennem deres erhvervsaktive periode har prioriteret investeringer i selskabet frem for at indbetale på pensionsopsparinger, eller at disse er meget beskedne i forhold til

⁹⁶ PSL § 8a, stk. 2

⁹⁷ ABL § 45 A, stk. 2

personens hidtidige indtjeningsforhold. Derfor står disse personer med en forholdsvis beskedne pensionsopsparring samtidig med, at de har en skattepligtig fortjeneste fra salget af selskabet.

På den baggrund er der indført en adgang for personer, der har drevet selvstændig virksomhed til at oprette en særlig pensionsopsparring i forbindelse med et salg af virksomheden. Betingelsen herfor er, at personen har drevet selvstændig virksomhed i en periode på mindst 10 år, og at den erhvervsdrivende er over 55 år ved afståelsen af selskabet.⁹⁸ Dette giver dermed TP mulighed for, såfremt han venter med at afhænde selskabet, indtil han er fyldt 55 år og måske udnytter tiden til at indkøre Claus Sørensen i de ledelsesmæssige opgaver, at indbetale et beløb til pensionsordningen. Beløbet, der kan indbetales, er i 2008 2.425.500 kr., for hvilke der kan opnås fuldt fradrag i afståelsesåret. Dette giver TP mulighed for at nedbringe beskatningen i forbindelse med salget af TP Anlægsgartner, såfremt der foretages overdragelse uden succession.

7.2.1 Salg af aktier med succession

Som tidligere omtalt vil en overdragelse af aktier som udgangspunkt udløse beskatning hos overdrageren, uanset om denne er en fysisk person eller et selskab⁹⁹. Idet den skattemæssige betaling i forbindelse med overdragelse af et selskab oftest, som det fremgik af tidligere afsnit, er en betydelig udgift, må det, såfremt finansieringen for erhverver er knap, anbefales i videst mulig omfang at udskyde skattebetalingen i forbindelse med et generationsskifte. Skatteudskydelse i forbindelse med overdragelse til nære medarbejdere kan, som omtalt i afsnit 3.5.2, i lighed med overdragelse til familiemedlemmer foretages gennem anvendelse af de såkaldte successionsregler ved overdragelse af et personligt selskab. Brug af successionsreglerne kan anvendes ved forskellige typer overdragelse, herunder overdragelse af aktier. Derfor er det relevant at inddrage disse overvejelser ved overdragelsen af aktier i TP Anlægsgartner, såfremt salget sker direkte fra TP til Claus Sørensen uden gennemførelse af den tidligere omtalte omstrukturering. Claus Sørensen overholder de tidligere omtalte krav for at kunne gå under betegnelsen nære medarbejdere. Dermed vil Claus Sørensen ved brug af successionsreglerne kunne fortsætte i TP's skattemæssige stilling med hensyn til de overdragne aktier, og Claus Sørensen vil overtage TP's latente skatteforpligtelse, der først udløses ved gennemførelse af et senere salg. Ved en overdragelse med succession vil Claus Sørensen dermed anses for at have

⁹⁸ KPMG (2003: 42)

⁹⁹ ABL § 1

erhvervet aktierne på det samme tidspunkt med samme anskaffelsessum og med den samme nærings- eller spekulationshensigt for øje som TP.

Overdragelsen skal som udgangspunkt, som ved overdragelse til familiekreds, ske til handelsværdi. Udgangspunktet er, at en aftale mellem en selskabsejer og en medarbejder betragtes som en aftale mellem uafhængige parter, hvorfor den aftalte pris mellem selskabsejer og medarbejder anses som værende handelsværdien.¹⁰⁰ På den baggrund tages udgangspunkt i den beregnede værdiansættelse af virksomheden, hvilket betyder, at Claus Sørensen skal betale 7.449 tkr. for overtagelse af selskabet. Anvendelsen af successionsreglerne vil dermed betyde, at Claus Sørensen overtager en latent skatteforpligtelse på 2.416 tkr., idet beregningen heraf er lig beregningen af skatten for salg af aktier uden succession i afsnit 7.2.1.

Det er i loven forudsat, at erhverver og overdrager kan tage højde for den latente skatteforpligtelse. Hvorvidt denne skal indgå fuldt ud eller med en mindre procentsats, vil derefter bero på nærmere forhandling mellem parterne. Dette er dermed en grundlæggende fravigelse i forhold til succession indenfor familiekredsen, hvor der kun kan tages højde for den latente skatteforpligtelse ved beregning af gaveafgiften, hvis der ydes en hel eller delvis gave.¹⁰¹ Overdragelsessummen kan derfor, såfremt dette aftales, reguleres for den latente skatteforpligtelse, hvormed Claus Sørensen, såfremt det forudsættes at der reguleres for hele den latente skatteforpligtelse, skal betale 5.033 tkr. for overtagelsen af TP Anlægsgartner. Samtidig overtager han den latente skatteforpligtelse på 2.416 tkr. Essensen af denne metode er dermed, at den helt store fordel ved anvendelse af medarbejdersuccession vil være, at medarbejderen ikke skal finansiere betalingen af den latente skat.

7.2.2 Salg af aktier til udstedende selskab

Som tidligere omtalt i afsnit 3.4 anvendes tilbagesalg af aktier til udstedende selskab ofte i forbindelse med en medarbejder eller et familiemedlems overtagelse af en virksomhed drevet i selskabsform. Tilbagesalg af aktier anses således for relevant i de tilfælde, hvor der er to eller flere aktionærer i selskabet og en af disse ønsker at udtræde af selskabet.

¹⁰⁰ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 82)

¹⁰¹ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 82)

Derfor kan det være relevant i forbindelse med generationsskiftet af TP Anlægsgartner til Claus Sørensen, såfremt han overtager en andel af selskabet, hvorefter TP kan foretage tilbagesalg af egne aktier til selskabet. Ved denne metode vil en del af overdragelsen blive finansieret via likviditeten i selskabet, hvorved Claus Sørensens likviditetskrav vil være mindre. Tilbagesalg af aktier til udstedende selskab indeholder imidlertid ikke mulighed for gennemførelse med succession, hvorfor tilbagesalget som udgangspunkt udløser beskatning.

Et tilbagesalg af aktier til udstedende selskab stiller store krav til selskabets frie egenkapital og omfanget af likviditet i selskabet, der skal overdrages, idet det primært vil være selskabet, der kommer til at finansiere generationsskiftet. Det er dermed nødvendigt, såfremt denne mulighed skal være aktuel ved generationsskifte af TP Anlægsgartner, at selskabet har likviditet nok til at kunne vederlægge TP for de resterende aktier.

Stiftes holdingselskabet ved en omstrukturering, tidligere omtalt i kapitel 5, vil salget efter 3 års ejertid kunne ske skattefrit via holdingselskabet. Uagtet dette forhold samt det forhold, at vederlæggelsen for tilbagekøbet af aktierne eventuelt kan ske ved gældsbrev, anses muligheden for tilbagesalg af aktier ikke for relevant, idet likviditeten i TP Anlægsgartner ikke står i forhold til den værdiansættelse og dermed handelsværdien for virksomheden, som er udregnet i kapitel 6. På baggrund heraf vil det kræve, at Claus Sørensen skal betale en væsentlig overkurs for de først erhvervede aktier og erhverve en væsentlig del af aktierne. Således vurderes det ikke, at der vil være likviditet nok i selskabet til, at det vil være forretningsmæssigt forsvarligt at foretage tilbagesalg til udstedende selskab, hvorfor denne mulighed ikke kan anvendes.

7.2.3 Salg til købers holdingselskab

Idet det kan være vanskeligt for en person at erhverve aktier i et selskab som følge af forskellen i beskatningsprocenten for løn og udbytter set i forhold til skatteværdien af et rentefradrag, vil det oftest være naturligt at foretage købet gennem et holdingselskab.

En mulighed for overdragelsen af TP Anlægsgartner er derfor, at Claus Sørensen stifter et holdingselskab som overtager aktierne i TP Anlægsgartner eksempelvis ved overtagelse af alle aktierne eller løbende overtagelse over en årrække. Såfremt denne løsning vælges, kan stiftelsen som ved TP's stiftelse af holdingselskab ske ved stiftelse af et anparts- eller aktieselskab afhængig af det ønskede

kapitalindskud. Efter stiftelsen vil det dermed være op til holdingselskabet at fremskaffe nødvendige midler til overtagelse af aktierne i TP Anlægsgartner. I tilknytning hertil må ligeledes fremhæves, at etableringen af en holdingstruktur for Claus Sørensen også vil være hensigtsmæssig, idet der herved skabes mulighed for at etablere en legitim hæftelsesbegrænsning. Det må dog vurderes, at en låneoptagelse i det nystiftede holdingselskab til overtagelse af aktierne øjensynligt vil kræve, at Claus Sørensen stiller fuld sikkerhed for lånet. Dette kan være i form af sikkerhedsstillelse i de erhvervede aktier og måske personlige ejendele, hvorfor der risikomæssigt ikke vil være væsentlig forskel i forhold til en personlig erhvervelse af aktierne. Som følge af at holdingselskabets formål vil være at eje TP Anlægsgartner, og holdingselskabet derudover ikke vil udøve nogen form for aktivitet, vil dennes skattepligtige indkomst blive negativ grundet renterne tilknyttet lånet til erhvervelse af TP Anlægsgartner. Det vil imidlertid, idet det antages at TP Anlægsgartner efter overdragelsen vil tilvejebringe et overskud, jf. tidligere beskrevet budget, være muligt at fratække holdingselskabets negative skattepligtige indkomst i TP Anlægsgartners skattepligtige indkomst, idet selskaberne vil blive obligatorisk sambeskattede efter reglerne i SEL § 31. Holdingselskabet vil efter overtagelsen finansiere afdrag og rentebetaling ved løbende at modtage udbytte fra TP Anlægsgartner. Hermed opnår Claus Sørensen den fordel, at finansiering af generationsskiftet vil ske gennem holdingselskabet via udlodninger fra TP Anlægsgartner. Udlodningerne forudsætter dog, at TP Anlægsgartner genererer et tilstrækkeligt overskud til at der løbende kan udbetales udbytte til holdingselskabet, hvilket vurderes at være tilfældet ud fra tidligere beskrevne budgetter for TP Anlægsgartner. Holdingselskabet vil kunne modtage udbytte skattefrit fra datterselskabet, såfremt denne ejer mindst 10 % af aktiekapitalen i datterselskabet, og denne andel har været ejet i en sammenhængende periode på mindst 1 år, i hvilken periode udbytteudlodningstidspunktet skal ligge.

Erhvervelsen kan finansieres af holdingselskabet enten ved en ekstern låneaftale, eller ved at der etableres et gældsforhold mellem erhverver og overdrager. Disse samt øvrige finansieringsmuligheder behandles nærmere nedenfor i afsnit 7.3.

Såfremt TP ikke vælger at foretage den omtalte omstrukturering og dermed stifter et holdingselskab ved skattefri aktieombytning, vil han blive realisationsbeskattet i det indkomstår, hvor overdragelsen af TP Anlægsgartner finder sted. Vælger han derimod at stifte holdingselskabet, og salget først foretages efter en periode på 3 år, vil salget af aktierne i TP Anlægsgartner kunne ske skattefrit for hol-

dingselskabet, hvorefter TP har mulighed for at udlodde udbytte til sig selv, der vil blive beskattet som aktieindkomst efter de almindelige regler i ABL.

Hvis overdragelse sker ved løbende overtagelse af aktierne i TP Anlægsgartner over en årrække af Claus Sørensens holdingselskab, vil der eventuelt være mulighed for, når Claus Sørensen har overtaget en væsentlig del af selskabet, at anvende reglerne om tilbagesalg af aktier til udstedende selskab, såfremt der vurderes at være likviditet hertil i selskabet.

7.3 Finansiering

I forbindelse med et generationsskifte vil der oftest være en række alternative finansieringsformer, hvor valget af finansieringsform har væsentlig betydning for henholdsvis overdrageren og erhververen, hvorfor finansieringsformen så vidt muligt bør udformes, så denne er acceptabel for begge parter. Udfordringen heri består i, at overdrageren har et behov for likviditet til betaling af skatter samt til fremtidigt privat forbrug, mens problemet for erhverver oftest er, at der skal fremskaffes lånefinansiering til betaling af købsprisen for aktierne. Dette er normalt ikke et problem, når overtagelse finder sted af velkonsoliderede koncerner eller personer med egen formue, men når der er tale om familieoverdragelse, eller som i forbindelse med generationsskiftet af TP Anlægsgartner medarbejderkøb, er der oftest tale om parter, der ikke besidder frie midler.

I forbindelse med overdragelsen må det anses som et forhandlingsspørgsmål, hvorvidt overdrager skal bidrage i forbindelse med finansieringen af erhververs overtagelse. Dette er naturligvis afhængigt af, om overdrager ønsker at frigøre sig fuldstændigt fra ejerskabet og de dertilhørende forpligtelser i selskabet, eller denne ser en interesse i at beholde ejerskab eller bidrage til erhververs overtagelse på anden måde. Overdragets motivation herfor skal typisk findes i muligheden for en fremtidig gevinst eller for at få enderne til at mødes i forhandlingssituationen.

Der er forskellige metoder, som overdrager kan anvende for at få andel i en fremtidig gevinst ved et senere salg af selskabet. Disse metoder er typisk glidende generationsskifte, fremmedfinansiering via overdragets holdingselskab eller bevarelse af ejerandele. Derudover kan overdrager bidrage til finansieringen af overdragelsen ved eksempelvis udstedelse af gældsbrief eller udstedelse af aktieop-

tioner m.v. Dette kan anses nødvendigt for at få overdragelsen til at lykkes, eller fordi overdrager ønsker at erhverver skal overtage selskabet med mindst mulig egenfinansiering.

I dette afsnit foretages en gennemgang af identificerede finansieringsformer, der kan anvendes i forbindelse med generationsskifte specifikt rettet mod overdragelsen af TP Anlægsgartner.

7.3.1 Lånte midler

I de tilfælde hvor erhververen ikke kan finansiere en overtagelse ved egne midler, som det er tilfældet med Claus Sørensen, da han kun har en mindre opsparing, er den enkle finansieringsform i forbindelse med overdragelsen af TP anlægsgartner, at Claus Sørensen eller dennes holdingselskab foretager købet af TP Anlægsgartner med lånte midler fra ekstern långiver. Finansieringen til overtagelsen kan eksempelvis opnås ved ekstern långiver i form af et pengeinstitut. Denne metode vil imidlertid oftest indebære, at erhververen skal stille en form for sikkerhed for lånet, ligesom metoden indebærer væsentlige renteudgifter og dertilhørende afdrag på lånet, som må finansieres gennem højt beskattede personlige indtægter, med mindre Claus Sørensen vælger at stifte et holdingselskab som tidligere omtalt. Det må derfor sikres og være en forudsætning for låneoptagelsen, at Claus Sørensen eller dennes holdingselskab ikke pålægges renteudgifter og afdrag, der ikke svarer til selskabets fremtidige indtjening.

7.3.2 Gældsbrief til overdrageren

En anden mulighed for lånte midler er, at der udstedes et gældsbrief mellem TP og Claus Sørensen. Det vil dog ofte være en fordel for overdrageren at modtage hele salgssummen kontant, hvorfor muligheden for denne type finansiering i særdeleshed afhænger af TP's behov for likviditet her og nu, samt de rentevilkår og sikkerhedsstillelser der kan aftales i forbindelse med tilgodehavendet. Såfremt det ikke er muligt at foretage en kontant overdragelse af TP Anlægsgartner, og TP derudover er indstillet på at hjælpe med finansieringen af overtagelsen for eventuelt at sikre salgsprocessen, er udstedelse af et gældsbrief en mulighed.

Selve indholdet af gældsbriefet og kursfastsættelsen må afhænge af en forhandling mellem de implicerede parter. Gældsbriefet skal kursfastsættes til markedskursen, hvilken vurderes ud fra de konkrete vilkår i form af sikkerhed, forrentning, erhververs betalingsevne m.v.

I forbindelse med udstedelse af gældsbrev skal det fra overdragerens side holdes for øje, at værdien af dennes salgsprovenu oftest vil være hans pensionsopsparing, og at denne dermed i sidste ende vil være afhængig af personen eller selskabets fremtidige betalingsevne. Derfor skal der henses til dels overdragerens nuværende formue samt den placeringsmæssige mulighed, der findes for de midler der vil blive frigjort ved en kontant modtagelse af overdragelsessummen set i forhold til den finansieringsindtægt, der kan opnås ved udstedelse af et gældsbrev med den selvsagte tabsrisiko til følge. Dette, sammen med de personlige motivationer, som TP har med hensyn til at sikre en hensigtsmæssig videreførelse af det selskab, som han selv har opbygget, kan derved være incitament til overvejelse omkring udstedelse af gældsbrev, såfremt Claus Sørensen ikke kan opnå anden ekstern finansiering.

7.3.3 Løbende ydelser

Et generationsskifte kan ligeledes finansieres ved løbende ydelser, hvor erhverver i stedet for at vederlægge den samlede købesum på en gang betaler købesummen over flere rater i takt med indtjeningen fra selskabet, hvor overdragelsessummen eksempelvis gøres afhængig af den fremtidige indtjening, hvilket dermed er mindre likviditetskrævende. Forskellen til gældsbreve ligger dermed i, at der ved løbende ydelse hersker usikkerhed enten om ydelsens varighed eller ydelsens årlige størrelse. Den løbende ydelse kan dermed enten bestå i en fast ydelse, der løber i en ubestemt periode, eksempelvis på livstid, eller en årlig ydelse af uvis størrelse, der løber over en bestemt periode, eller en kombination, hvor der er usikkerhed både om løbetid og størrelse af ydelserne.¹⁰²

For at anvende reglerne om løbende ydelser skal der være tale om en gensidig bebyrdende aftale, således at denne indebærer retlige forpligtelser for begge parter. Aftalen skal angå overdragelse af et eller flere aktiver, herunder er det uden betydning, hvilke typer aktiver der er tale om, således kan aktier ligeledes overdrages ved løbende ydelse.¹⁰³

Når overdragelse sker ved løbende ydelser, kapitaliseres de fremtidige forventede løbende ydelser på aftaletidspunktet, jf. LL § 12 B, stk. 2, og den kapitaliserede værdi skal ligge til grund for opgørelsen af overdragelsessummen og dermed avancebeskatningen af sælger. Gennem ydelsens løbetid fører hver af parterne en saldo over den kapitaliserede værdi, der nedskrives hver år med de betalte

¹⁰² Serup, Michael (2004: 140)

¹⁰³ Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007: 144-145)

ydelse. De løbende ydelser beskattes som udgangspunkt ikke hos overdrageren, således vil der ligeledes ikke være fradrag for erhververens afdrag. Beskatning vil dog indtræde i de tilfælde, hvor de faktiske ydelser overstiger den kapitaliserede værdi ved indgåelsen.¹⁰⁴

Såfremt overdragelsen vedrører goodwill, hvor vederlaget udgøres af en løbende ydelse, kan overdrageren få rentefri henstand med betaling af skat af avancen i op til 7 år. Det vurderes i forbindelse med overdragelsen af TP Anlægsgartner, at parterne ikke vil være interesseret i erlæggelse af vederlaget med løbende ydelser, idet det vil medføre at TP skal foretage skattebetaling af avancen, før han vil modtage ydelser, hvilket dermed kræver væsentlig likviditet, der ikke vurderes at være til stede.

7.3.4 Aktieoptioner/warrents

Formålet med brugen af aktieoptioner eller warrents er at give en fremtidig medejer mulighed for at købe eller tegne ejerandele i et selskab på et fremtidigt tidspunkt til en pris, der tager udgangspunkt i selskabets nuværende værdi. Aktieoptionen giver dermed en person ret til at erhverve allerede eksisterende aktier på et fremtidigt tidspunkt til en pris, der fastsættes på nuværende tidspunkt, hvorimod en warrent giver ret til at nytte kapital i et selskab på et fremtidigt tidspunkt til en allerede fastsat pris. Dermed giver aktieoptioner og warrents mulighed for at fastlåse den pris, som en part skal give for at blive medejer af et selskab. I forbindelse med generationsskifte til en medarbejder kan aktieoptioner eller warrents dermed være relevante, idet de giver medarbejderen mulighed for at blive medejer af selskabet på forholdsvis fordelagtige vilkår.

Idet det er vurderet, at der ikke vil være tilstrækkelig likviditet til, at der kan ske tilbagesalg af aktier til udstedende selskab inden for en kommende årrække, anses brugen af aktieoptioner eller warrents dog ikke for relevant i det nævnte tilfælde.

7.3.5 Forlods udbytteret ved opdeling i aktieklasser

Købsfinansieringen af aktierne i selskabet kan i visse situationer lettes ved, at der foretages en opdeling i aktieklasser. Herved kan der etableres en ny aktieklasser, hvor der eksempelvis knyttes en forlods udbytteret af et givent beløb eller periode, eks. A-aktier, som ejes af den nuværende ejer. Erhverver kan dermed overtage B-aktier, der grundet A-aktiernes forlods udbytteret alt andet lige vil have en lavere markedsværdi end A-aktierne.

¹⁰⁴ Serup, Michael (2004: 140)

Modellen resulterer ikke i en direkte overtagelse af aktierne, men gør det derimod muligt at få en kommende aktionær ind i aktionærkredsen til væsentlig lavere anskaffelsesværdi af aktierne end ved normal overtagelse af aktieandel. Idet det ikke er TP's hensigt at forblive medaktionær af virksomheden, anses denne model ligeledes ikke relevant i forbindelse med overdragelsen af TP Anlægsgartner.

7.4 Anbefaling i forhold til TP Anlægsgartner

Som det fremgår af ovenstående samt tidligere kapitler, er der en række mere eller mindre relevante muligheder for, hvorledes generationsskiftet af TP Anlægsgartner til medarbejderen Claus Sørensen kan finde sted. Hver af disse muligheder indeholder væsentlige fordele og ulemper, der må tages i betragtning ved valget af generationsskifteform.

Ud fra en skattemæssig betragtning vurderes det således ikke hensigtsmæssigt, at overdragelsen foretages ved et salg af aktierne uden succession, da dette vil medføre en væsentlig avancebeskatning. Idet der er væsentlige fordele, især omkring hæftelsesbegrænsninger, ved stiftelse af et holdingselskab og dermed ejerskab af TP Anlægsgartner herigennem, vurderes det ligeledes ikke for værende hensigtsmæssigt, at Claus Sørensen overtager aktierne i TP ved brug af successionsreglerne, da det vil medføre personlig hæftelse. Det må på den baggrund være anbefalingen at Claus Sørensen overtager aktierne i TP Anlægsgartner gennem et nystiftet holdingselskab. Salg til holdingselskab vil typisk være anvendeligt i de tilfælde, hvor der sker fuldstændigt generationsskifte og dermed overdragelse af hele aktiekapitalen. Modellen vil derimod være mindre velegnet, når der sker delvist generationsskifte, og overdrageren dermed bevarer en personlig aktieandel i selskabet, idet udbytteudlodning til holdingselskabet med henblik på afvikling af købesummen for aktier ligeledes vil udløse udbyttebeskatning hos overdrageren af den forholdsmæssige andel af udbyttet, han vil modtage på sin aktieandel. Dette vil dog kunne undgås i det tilfælde, hvor TP foretager den omtalte omstrukturering, hvormed hans holdingselskab ligeledes vil modtage udbyttet skattefrit.

Foruden fordelene ved det skattefrie salg af driftsselskabet, som indskyldelsen af et holdingselskab medfører for TP, giver det umiddelbart også en række fremtidige skattemæssige fordele. TP får mulighed for at investere den del af købesummen, som ikke er nødvendig at trække ud af privatøkonomiske hensyn. Investeringer gennem holdingselskabet frem for private investeringer er mere fordel-

agtige, idet gevinster på aktier ejet over 3 år er skattefrie. Yderligere giver salget gennem holdingselskabet mulighed for at fordele udbyttet over flere år, frem for at modtage hele overdragelsessummen på en gang og dermed blive beskattet af hele avancen. På denne måde vil udnyttelse af gældende progressionsgrænser være at foretrække frem for et samlet udbytte, hvormed den samlede skattebetaling mindskes ved at fordele udbyttet over flere år.

Derfor vurderes følgende forslag mest hensigtsmæssigt dels på baggrund af TP's ønsker om overdragelsen og hvad der vurderes mest hensigtsmæssigt for Claus Sørensen. TP foretager en skattefri aktieombytning, hvor der efter en periode på mindst 3 år foretages salg af aktierne i TP Anlægsgartner til et af Claus Sørensen stiftet holdingselskab. Hvorvidt TP i forbindelse hermed ønsker at være behjælpelig med finansieringen må dernæst være op til forhandling mellem TP og Claus Sørensen. Til brug for efterfølgende regnskabseksempler er det forudsat, at vederlaget erlægges henholdsvis i form af en kontant betaling på 3,5 mio., som finansieres gennem ekstern långivning, og at der oprettes gældsftale mellem parterne for den resterende købesum. Købesummen er fastsat til den beregnede værdiansættelse af selskabet, men vil selvfølgelig afhænge af nærmere forhandlinger mellem de implicerede parter.

Anbefalingen til gennemførelse af generationsskiftet kan dermed inddeles i følgende 4 faser:

- 1 Der gennemføres en skattefri aktieombytning som omtalt i kapitel 5, hvorved TP Holding ApS overtager aktierne i TP Anlægsgartner A/S, mod at TP modtager anparter i TP Holding ApS.
- 2 Der foretages en vurdering af driftsselskabets fremtidige økonomiske forhold, hvor det vurderes, i hvilket omfang den regnskabsmæssige kapital og likviditet giver mulighed for udlodninger med henblik på afvikling af købesummen. Herunder skal medtages det forhold at driftsselskabet kan udnytte den fremtidige negative skattepligtige indkomst i holdingselskabet grundet finansieringsudgifterne som følge af selskabernes obligatoriske sambeskatning.
- 3 Claus Sørensen stifter et holdingselskab ved kontant indskud af 125 tkr. med tillæg af overkurs til stiftelsesomkostninger. Holdingselskabet indgår herefter aftale med TP Holding ApS om køb af aktieposten i TP Anlægsgartner A/S. Aftalen bør indgås allerede ved stiftelsen af holdingselskabet af hensyn til selskabets ejertid i forhold til aktierne i TP Anlægsgartner, således at opfyldelse af betingelserne for skattefri datterselskabsudbytte kan sikres hurtigst muligt. Der fastsæt-

tes i forbindelse med aftalen vilkår for afvikling af købesummen, herunder kontant vederlæggelse og ovenstående forudsatte gældsaf tale. Claus Sørensen Holding ApS vil herefter straks kunne tilbagebetale 125 tkr. af købesummen ved anvendelse af det kontante indskud i holdingselskabet.

- 4 På førstkommende ordinære generalforsamling i TP Anlægsgartner vil der kunne vedtages udlodning af skattefrit datterselskabsudbytte til Claus Sørensen Holding ApS, som derefter vil kunne anvendes til afvikling af den skyldige købesum og det eksterne lån.

Såfremt det forudsættes, at Claus Sørensen i lighed med TP ønsker at anvende reglerne i regnskabsklasse C for indregning af kapitalandele i dattervirksomheder efter equity metoden, vil balancen i henholdsvis TP Holding og Claus Sørensen Holding være som følger efter gennemført generationsskifte ud fra ovenstående antagelser.

Figur 7.4: Åbningsbalance for Claus Sørensen Holding ApS

Aktiver	
Kapitalandele i TP Anlægsgartner A/S	2.868
Koncerngoodwill	4.581
Andre aktiver	0
Aktiver i alt	<u>7.449</u>
Passiver	
Anpartskapital	125
Egenkapital i alt	125
Skyldig købesum	3.824
Gæld til pengeinstitutter	<u>3.500</u>
Gæld i alt	<u>7.324</u>
Passiver i alt	<u>7.449</u>

Figur 7.5: Regnskabsopstilling for TP Holding ApS efter overdragelse

Resultatopgørelse	
Indtægter af kapitalandele	4.581
Skat	0
Resultat	<u>4.581</u>
Aktiver	
Kapitalandele i TP Anlægsgartner A/S	0
Øvrige aktiver	0
Likvider	3.625
Tilgodehavender	<u>3.824</u>
Aktiver i alt	<u>7.449</u>
Passiver	
Anpartskapital	125
Indbetalt overkurs	2.743
Overført resultat	<u>4.581</u>
Egenkapital i alt	<u>7.449</u>
Gæld	0
Passiver i alt	<u>7.449</u>

7.5 Sammenfatning

Overdragelse af ejerandelen for det selskab, der skal generationsskiftes, kan som udgangspunkt gennemføres ved brug af flere forskellige metoder. Metoden der anvendes i de enkelte tilfælde må derfor bestemmes ud fra en række forhold, dels de mere personlige forhold og ønsker omkring overdragelsen, men primært de økonomiske og skattemæssige forhold. Dette begrundes i, at de personlige forhold og overvejelser omkring overdragelsen gerne skulle være afklaret, før selve overdragelsen af ejerandelen finder sted, hvorfor det primært skal fastsættes, hvordan overdragelsen foretages mest hensigtsmæssigt for begge parter.

Overdragelsen af TP Anlægsgartner, som det forudsættes sker til medarbejderen Claus Sørensen, indeholder ligeledes flere muligheder, alt efter hvad de enkelte parter anser som mest hensigtsmæssigt. Overdragelsen kan som udgangspunkt foretages enten ved overdragelse af det privatejede selskab med eller uden succession, eller overdragelsen kan gennemføres efter, at TP har foretaget en skattefri aktieombytning og dermed stiftet et holdingselskab, således TP Anlægsgartner ikke længere er privatejet. De muligheder, der ses i relation hertil er, at TP enten foretager tilbagesalg af aktier

til udstedende selskab efter Claus Sørensen har overtaget en del af selskabet, eller at Claus Sørensen stifter et holdingselskab og herigennem erhverver aktierne i TP Anlægsgartner.

Uagtet det forhold, at en overdragelse kan ske ved succession til medarbejderen Claus Sørensen, anses det for mest hensigtsmæssigt, at overdragelsen af aktierne foretages mellem holdingselskaber frem for privatpersoner. Derfor anbefales det, at TP stifter et holdingselskab ved en skattefri aktieombytning, hvor der efter 3 års ejertid skattefrit kan ske overdragelse til et af Claus Sørensen stiftet holdingselskab. Denne overdragelsesform giver henholdsvis en række skattemæssige og økonomiske fordele i forhold til overdragelse mellem privatpersoner. De væsentligste fordele for henholdsvis overdrager og erhverver, er følgende:

- Overdrager
 - Overdraggers holdingselskab kan efter 3 års ejertid foretage skattefri overdragelse af driftsselskabet.
 - Købesummen, som overdraggers holdingselskab modtager, kan udloddes løbende til TP, hvorved der kan ske udnyttelse af progressionsgrænserne ved beskatning af aktieudbytte.
 - Placeringen af købesummen i holdingselskabet giver mulighed for at gennemføre fremtidige investeringer til en lavere avancebeskatning.
- Erhverver
 - Holdingselskabets finansiering af erhvervelsen af driftsselskabet kan foretages via skattefrie udlodninger fra driftsselskabet.
 - Selskabsstiftelsen muliggør etablering af legitim hæftelsesbegrænsning.
 - Den negative skattepligtige indkomst der opstår i holdingselskabet som følge af rentekostninger til erhvervelse af driftsselskabet, fratrækkes i driftsselskabets skattepligtige indkomst grundet sambeskatningen.

Finansieringen af erhvervelsen kan ligeledes foretages via en række forskellige finansieringsformer. Herunder kan købesummen erlægges med lånte midler, eller der kan indgås gældsftale mellem overdrager og erhverver. Gældsftalen kan være i form af et gældsbevis mellem overdrager og erhverver, eller der kan indgås aftale om løbende ydelser, der følger driftsselskabets indtjening. Det er ligeledes muligt, at overdragelsen delvist finansieres ved brug af aktieoptioner/warrants eller forlods

udbyttet ved opdeling i aktieklasser, således at medarbejderen har mulighed for at blive medejer på fordelagtige vilkår. Hvordan selve finansieringen af overdragelsen finder sted, må dog være op til forhandling mellem de enkelte parter, idet hver af disse finansieringsformer har deres fordele og ulemper og primært afhænger af parternes indbyrdes ønsker.

Kapitel 8 - Efter generationsskiftet

8.1 Indledning

Når generationsskiftet af TP Anlægsgartner ledelsesmæssigt og ejermæssigt er gennemført, og den nu tidligere hovedaktionær TP står tilbage med holdingselskabet, skal TP overveje, hvorledes han vil disponere over de midler, som efter generationsskiftet og overdragelsen af driftsselskabet, er til rådighed i holdingselskabet.

Dette kapitel har til formål at klarlægge de muligheder, der er tilgængelige for TP med henblik på hans privatøkonomiske situation og indtægtskilde i de fremtidige leveår. Samtidig skal TP vurdere hvorledes, han mener, at han bedst muligt kan anvende de midler, som er til rådighed i holdingselskabet.

Der er følgende muligheder for TP, når det kommer til anvendelsen af midlerne i holdingselskabet:

- Årligt udbytte fra holdingselskabet.
- Opløsning af holdingselskabet med henblik på øjeblikkelig større kontant udbetaling.

8.2 Fortsat drift af holdingselskab og privatøkonomi

Som det fremgår af figur 7.4 ovenfor vil der i TP Holding ApS være en egenkapital efter overdragelsen på 7.449 tkr., som skal danne grundlag for fremtidig indtjening for TP sammen med pensioner opsparet indtil overdragelsen af TP Anlægsgartner.

Det anbefales, at fremtidige udbetalinger sammensættes på en sådan måde, at beskatningen minimeres indenfor de gældende regler. En fordeling mellem løn, pension og årligt udbytte¹⁰⁵ vil være at foretrække for at opnå en så fordelagtig beskatning som muligt.

Idet holdingselskabets aktivitet udelukkende består i at forvalte provenuet fra salget af TP Anlægsgartner i form af likvider og eventuelle værdipapirinvesteringer, har selskabet status af at være et

¹⁰⁵ Det antages, at det i årets løb ikke bliver nødvendigt med udlodning af aconto udbytte da betingelserne for udlodning af dette er forholdsvis omkostningstunge jf. kravene i ASL § 109 A.

passivt holdingselskab – et ikke erhvervmæssigt selskab. Den udbetaling, som vil ske til TP i hans virke som direktør for holdingselskabet, må ikke være større, end en fremmed ikke-hovedanpartshaver kunne opnå for den samme arbejdsindsats¹⁰⁶. Lønnen skal stå mål med arbejdsindsatsen, og hvad angår en eventuel arbejdsindsats i holdingselskabet, vil den være tæt på ikke eksisterende. Der må derfor hverken udbetales løn til TP fra holdingselskabet eller indbetales på en pensionsordning af midler fra holdingselskabet, da arbejdsindsatsen er ikke eksisterende, jf. LV S.F.2.1.1 Løn og tantieme. TP's indkomst fra holdingselskabet kan derfor udelukkende bestå af udbytte.

Som beskrevet i afsnit 2.3.1 har TP gennem længere tid indbetalt på en ratepensionsordning, hvorfor han ikke udelukkende vil være afhængig af de udbytter, som vil blive udbetalt fra holdingselskabet. Udbyttet kan derfor betragtes som et supplement til pensionen – yderligere pension bestående af egenkapitalen i holdingselskabet¹⁰⁷.

Ved at have opsparet en ”todelt” pension via ratepensionsopsparring og egenkapital i holdingselskabet, giver det samtidig bedre mulighed for at udnytte gældende bundgrænser for personlig indkomst og aktieindkomst og dermed minimere skatten. Denne fordeling betyder, at TP skal sørge for, at de rater, der bliver udbetalt fra ratepensionen, maksimalt går op til mellem-/topskattegrænsen¹⁰⁸. Samtidig skal udlodning af udbytte fra holdingselskabet beskattes som aktieindkomst og da TP's ægtefælle ikke ejer nogle aktier, og dermed ikke modtager udbytter, kan progressionsgrænsen fordobles, jf. PSL § 8 a stk. 4.

Udbytteudlodningen og beskatningen af udbyttet kan opstilles således¹⁰⁹:

- Udbytte indtil 96.600 kr. (48.300 kr. x 2) beskattes med 28 %.
- Udbytte fra 96.600 kr. til 212.200 kr. (106.100 kr. x 2) beskattes med 43 %.
- Udbytte ud over 212.200 kr. beskattes med 45 %.

¹⁰⁶ Ligningsvejledningen S.F.2.1.1. Løn og tantieme

¹⁰⁷ Rasmussen, Jørgen (2007)

¹⁰⁸ Fra 2009 er mellem- og topskattegrænsen den samme, og der betales derfor topskat samtidig med, at der betales mellemskat.

¹⁰⁹ Der tages udgangspunkt i progressionsgrænserne for 2009.

Det anbefales, som minimum at udlodde udbytte indtil 96.600 kr. til laveste beskatning. Hvor meget TP yderligere vil udlodde som udbytte, må derudover være op til egen vurdering. Udlodning af udbytte til maksimalt 45 % vil være mest hensigtsmæssigt frem for ratepensionsudbetalinger til en maksimal marginalskat på 62,8 % (2009)¹¹⁰.

En fordel ved at have formuen stående i holdingselskabet frem for at trække pengene ud privat, er muligheden for at foretage yderligere investeringer. Med den likviditet, som er til rådighed i selskabet, er der basis for at investere i en større beholdning af værdipapirer. Investering i eksempelvis aktier udgør en risiko, hvilket påvises i den nuværende finanskrise, men investeres der med omtanke, vil der over tid kunne opnås et attraktivt afkast. Gevinster ved salg af aktier ejet i mere end 3 år medregnes ikke til den skattepligtige indkomst for selskaber, jf. ABL § 9, hvilket er en skattemæssig fordel i forhold til private investeringer.

Ved investering i aktier bør følgende råd overvejes og følges¹¹¹:

- Aktier er et langsigtet opsparingsalternativ, som historisk set har givet et attraktivt afkast. Det er dog nødvendigt med en realistisk forventning til afkastet.
- Aktier er, som nævnt ovenfor, en langsigtet investering, og egner sig derfor ikke til kortsigtede investeringer. Samtidig svinger aktiekurserne, hvorfor det er vigtigt ikke at blive influeret kortsigtet af udsving.
- Investering af opsparingen i aktier skal ikke foretages på en gang, da man kan risikere at investere, mens aktierne er på sit højeste. Der skal derimod investeres regelmæssigt, men samtidig ikke foretages hyppig ind- og udtræden af aktiemarkedet, da dette vil medføre væsentlige handelsomkostninger.
- Aktieinvesteringer spredes i flere selskaber og på forskellige brancher, da risikoen dermed bliver mindre overfor svingninger i enkelte brancher og selskaber.
- Der investeres i selskaber, som tilstræber god Corporate Governance (selskabsledelse) og har en åben og ærlig informationspolitik. Aktieinvesteringen foretages i selskaber, som investor er velinformeret omkring.

¹¹⁰ Skatteministeriet: *Marginalskatteprocenterne 1993 og 1998-2009*

¹¹¹ Dansk Aktionærforening: *10 gyldne aktieråd*

Alternativt til selv at investere i aktier, kan der vælges at foretage investering via en investeringsforening. På samme vis, som med aktier, er det dog vigtigt, at investere med omtanke og indhente tilstrækkelig viden omkring investeringsforeningen.

Hvorvidt TP vælger at investere midlerne til rådighed i holdingselskabet, eller blot vælger at modtage udbytte over en årrække, vil være op til egen vurdering. Om han vælger den ene eller anden løsning har ingen betydning for, at holdingselskabet før eller siden skal opløses. Dette beskrives nærmere i nedenstående afsnit.

8.3 Opløsning af holdingselskab og privatøkonomi

Alternativet til fortsat drift af holdingselskabet er at opløse dette og få midlerne ud privat. Hvis holdingselskabet har betalt alle kreditorer, kan dette opløses efter reglerne i APSL § 59. Formålet med en opløsning efter APSL § 59 er at give selskaberne mulighed for en mere uformel opløsning i forhold til den traditionelle likvidation.

I holdingselskabet vil der sandsynligvis ikke være yderligere kreditorer end et revisionselskab, hvor der når omkostningen hertil er betalt, kan ske opløsning efter APSL § 59:

- 1 Jf. SEL § 5, stk. 3 skal der 1 måned efter ophør af den erhvervsmæssige aktivitet indsendes anmeldelse til den skatteansættende myndighed samt opgørelse af den skattepligtige indkomst for det afsluttende indkomstår. Hvis der ikke er foretaget investeringer i holdingselskabet vil der som udgangspunkt ikke være skattepligtig indkomst.
- 2 Ovenstående anmeldelse sker med henblik på at få tilsendt en betalingserklæring fra SKAT om, at der ikke foreligger skatte- og afgiftskrav vedrørende selskabet. Betalingserklæringen som modtages fra SKAT indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og må ikke være over 1 måned gammel.
- 3 Jf. APSL § 59, stk. 1 skal anpartshaverne udarbejde en erklæring til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om, at alle kreditorer er betalt, og at selskabet er opløst. Erklæringen skal indeholde anpartshavernes navne.

- 4 Jf. APSL § 59, stk. 2 skal erklæring samt anmeldelse om opløsning være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 2 uger efter, at disse er underskrevet. Betalingserklæringen modtaget fra SKAT vedlægges erklæringen.
- 5 Jf. APSL § 59, stk. 3 vil anpartshaverne efter opløsningen af selskabet hæfte personligt, solidarisk og ubegrænset for selskabets gæld, som bestod på tidspunktet for erklæringens underskrivelse. Overskydende likviditet vil herefter blive udloddet til anpartshaverne.

Det opløsningsprovenu, som opnås i holdingselskabet vil, hvis opløsningsprovenuet modtages i det kalenderår, hvori selskabet opløses, skulle beskattes efter reglerne i ABL § 2. Gevinsten medregnes til aktieindkomsten, jf. PSL § 4 A, stk. 1 og beskattes som udbytte med maksimalt 45 %. Progressionsgrænserne vil være de samme som beskrevet ovenfor i afsnit 8.2.

Hvis alternativet under afsnit 8.2 vælges og udbytte udbetales over en årrække, skal holdingselskabet stadig likvideres efter en årrække. Forskellen vil blot være, at der på tidspunktet for opløsningen vil være mindre overskydende likviditet. Beskatning skal stadig foretages efter PSL § 4 A, stk. 1, som aktieindkomst.

8.4 Mulighed for generationsskifte af holdingselskabet

TP har planer om, at provenuet fra overdragelsen af TP Anlægsgartner skal anvendes til at forsøge tilværelsen for ham selv og hans nærmeste. Som TP kommer længere op i årene og behovet for kapital bliver mindre, vil en familieoverdragelse med succession af holdingselskabet være at foretrække for videreførelse af formuen, således at børn og børnebørn vil have mulighed for at indtræde i holdingselskabet. Idet holdingselskabet har status af at være et passivt selskab, da aktiviteten kun består af besiddelse af likvider, værdipapirer mv., må der ikke ske familieoverdragelse med succession af passive selskaber, jf. ABL § 34. Der vil derfor ikke være mulighed for et generationsskifte af holdingselskabet til TP's børn og børnebørn.

8.5 Sammenfatning

Gennemførelsen af generationsskiftet, ud fra tidligere anbefalinger, medfører, at TP står tilbage med en væsentlig kapital i holdingselskabet og derfor en nødvendig planlægning af den privatøkonomiske situation i årene efter generationsskiftet. Derfor skal der foretages en vurdering af behovet for at trække kapital ud af selskabet til privatøkonomisk forbrug.

Idet TP har oprettet en ratepension, hvormed der er sikret fremtidige pensionsudbetalinger vurderes det ikke, at der vil være et direkte behov for at foretage væsentlige kapitaludtrækninger fra holdingselskabet til brug for daglige fornødenheder. Derved må det anbefales, at TP lader kapitalen blive i holdingselskabet og derigennem foretager eventuelle investeringer som følge af de skattemæssige fordelagtigheder ved investeringer gennem selskabet frem for private investeringer.

Det anbefales derfor ikke, at TP foretager opløsning af holdingselskabet efter overdragelsen af TP Anlægsgartner, da dette vil medføre en øget beskatning i forhold til, hvis kapitalen forbliver placeret i selskabet. Det må derimod anbefales, at TP, når denne går på pension, foruden den modtagne ratepension sørger for at trække et årligt udbytte ud af holdingselskabet svarende til det dobbelte af de på det tidspunkt værende progressionsgrænser for beskatning af udbytte. Udtrækningen af det dobbelte af progressionsgrænserne forudsætter fortsat ægteskab, og at ægtefællen ikke selv modtager aktieudbytte, hvorfor der ellers skal korrigeres for denne del.

Kapitel 9 – Konklusion

Nærværende afhandling belyser gennemførelsen og problemstillinger i forbindelse med et generationsskifte af et hovedaktionærselskab, fra indledende overvejelser til endelig gennemførelse. Afhandlingens problemstilling er belyst med udgangspunkt i det fiktive selskab TP Anlægsgartner A/S.

Et generationsskifte omfatter en længerevarende proces, fra overvejelser omkring selve salgprocessen, til udvælgelsen af potentielle købere, værdiansættelse af selskabet, forhandling omkring og gennemførelse af selve generationsskiftet.

Et vellykket generationsskifte forudsætter, at der tages udgangspunkt i selskabet, og fokus således ikke, som det kan være tilfældet i praksis, udelukkende rettes mod den økonomiske og skattemæssige del af generationsskiftet. Derfor anses det vigtigt, at der før gennemførelsen af et generationsskifte foretages en veltilrettelagt planlægning, hvor alle relevante forhold og overvejelser i forbindelse med et kommende generationsskifte belyses.

I forbindelse med planlægningen skal der således foretages overvejelser af såvel personlig som økonomisk karakter. Det er vigtigt, at ejeren gør sig overvejelser omkring dennes fremtidige ønsker for det selskab og de medarbejdere, der har været hans eksistensgrundlag i flere år og derudfra foretager sig overvejelser omkring afdækning af potentielle erhververe af selskabet.

Det er imidlertid først og fremmest nødvendigt, at der foretages en vurdering af selskabets fremtidige eksistensgrundlag. Selskabets fremtidige eksistensgrundlag er afgørende for, at et generationsskifte i det hele taget kan finde sted og er ligeledes med til at identificere eventuelle foranstaltninger og forbedringer, der kan være med til at klargøre selskabet til et generationsskifte. Dermed giver vurderingen ligeledes et nødvendigt indblik i hvilke strukturmæssige og strategiske ændringer det kan være fordelagtige at gennemføre, herunder organisatoriske ændringer før et generationsskifte. Vurderingen af selskabets eksistensgrundlag skal dels foretages ud fra, hvor selskabet befinder sig i sin livscyklus, ligesom strategiske analyser af selskabet og dennes omverden skal være med til at give et billede af selskabets nuværende position.

For TP Anlægsgartner indebærer dette, i forhold til generationsskiftet til medarbejderen Claus Sørensen, at det skal vurderes, hvorvidt der skal foretages organisatoriske ændringer, herunder ledelsesmæssige ændringer for at klargøre medarbejderens overtagelse af virksomheden. Det er desuden essentielt, at der foretages en vurdering af selskabets afhængighed af den nuværende aktionær TP, og en vurdering af medarbejdernes reaktion i forbindelse med en fremtidig overdragelse, således overdragelsen af ejer og lederskabet kan forløbe mest hensigtsmæssigt og uden væsentlig påvirkning af selskabets drift.

Vurderingen af selskabet er ikke blot med til at give et billede af, hvorvidt selskabet er forberedt på et fremtidigt generationsskifte. Denne er ligeledes et vigtigt grundlag i budgetteringen som værdiansættelsen af selskabet bygger på. For TP Anlægsgartner fastsættes handelsværdien ud fra udarbejdede budgetter på baggrund af DCF-modellen, idet denne anses som værende mest anvendelig i forbindelse med værdiansættelse af unoterede aktier i et selskab, hvor værdiskabelsen sker i selskabets drift. Idet unoterede selskaber ikke handles på samme vis og i det samme omfang som børsnoterede aktier skal der i vurderingen af selskabets værdi yderligere ske en nedjustering for illikviditet, før værdiansættelsen kan danne grundlag for videre forhandlinger omkring handelsværdien og overdragelsen af selskabet.

Der findes som udgangspunkt flere anvendelige generationsskiftemodeller til brug for overdragelsen af et selskab. Selve anvendeligheden af de enkelte modeller afhænger imidlertid i væsentlig grad af den enkelte virksomhedstype, de enkelte ønsker omkring overdragelsen og mellem hvilke parter overdragelsen skal finde sted.

Idet TP Anlægsgartner er et personligt ejet selskab og ud fra de ønsker og forudsætninger omkring overdragelsen og de identificerede parter, som afhandlingen har belyst, gives følgende anbefaling for selve overdragelsen af selskabet. Anbefalingen gives desuden på baggrund af gennemgang af relevante generationsskiftemodeller og en vurdering af fordele og ulemper heraf. Det vurderes mest hensigtsmæssigt af skattemæssige og økonomiske hensyn, at generationsskiftet gennemføres ved, at TP anvender reglerne omkring skattefri aktieombytning og derved indskyder et holdingselskab, der overtager aktierne i TP Anlægsgartner. Efter 3 års ejertid kan der ske skattefri overdragelse mod vederlag af aktierne i TP Anlægsgartner til et af Claus Sørensen stiftet holdingselskab. Hvordan sel-

ve erlæggelsen af vederlaget i forbindelse med overdragelsen og finansieringen heraf skal finde sted vil være op til en forhandling mellem de implicerede parter, vurderet ud fra de finansieringsmæssige fordele og ulemper.

Den mellemliggende periode på de 3 år kan derefter anvendes til at indføre Claus Sørensen i de ledelsesmæssige forhold og opgaver i selskabet. Det skal dog bemærkes at omstruktureringen giver visse begrænsninger, foruden det faktum, at der ikke kan foretages et skattefrit salg indenfor de første 3 år. Idet omstruktureringen ikke kan begrundes som værende forretningsmæssig, vurderes det nødvendigt at gennemføre denne uden tilladelse fra skattemyndigheder, hvorfor der skal tages hensyn til de begrænsninger dette medfører omkring udlodning og tabet af eventuelle uudnyttede fradragsmæssige tab på aktier.

Konstellationen ved stiftelse af holdingselskaberne giver imidlertid væsentlige skattemæssige og økonomiske fordele frem for et personligt salg mellem parterne. Foruden muligheden for skattefrit overdragelse, opnår TP ligeledes privatøkonomiske fordele. Placeringen af den modtagne købesum i et holdingselskab, frem for placering i privatformuen, giver mulighed for gennemførelse af fremtidige investeringer til en lavere eller ingen avancebeskatning. Ligeledes giver placeringen mulighed for at foretage løbende udlodninger af overdragelsessummen til TP over en årrække, hvormed progressionsgrænserne for udbyttebeskatning kan udnyttes og den totale beskatning af overdragelsessummen kan reduceres væsentlig i forhold til, hvis der blev foretaget en privat overdragelse med tilhørende avancebeskatning. Claus Sørensen vil ligeledes opnå væsentlige fordele ved overtagelse af selskabet gennem et nystiftet holdingselskab. Ikke alene giver konstellationen en legitim hæftelsesbegrænsning i forhold til driftsselskabet, denne indebærer ligeledes, at erhvervelsen af driftsselskabet kan finansieres via de skattefrie udlodninger, som efterfølgende kan modtages fra driftsselskabet.

Kapitel 10 – Perspektivering

Perspektiveringen har til formål, på baggrund af afhandlingens resultater, at vurdere hvad der kan eller bør gøres i forlængelse af afhandlingen. Formålet med afhandlingen er belysning af processen i et generationsskifte af et hovedaktionærselskab, fra indledende overvejelser frem til og efter det endelige generationsskifte. Afhandlingen tager udgangspunkt i overdragelse af selskabet til en af selskabets medarbejdere og de konklusioner, som opstilles i afhandlingen, vil således kun være anderledes, hvis generationsskiftet af det fiktive selskab blev gennemført ved overdragelse til et familiemedlem. Således giver afhandlingen ikke anledning til yderligere undersøgelser af det valgte selskab og de implicerede parter, hvad angår skattemæssige og økonomiske konsekvenser af generationsskiftet til medarbejderen.

Relationerne til omverdenen og de netværk, som selskabet er i besiddelse af, er en væsentlig del af selskabets evne til at overleve, forstået som selskabets evne til over en årrække at skabe profit. I mindre hovedaktionærselskaber er det oftest sådan, som tilfældet er med TP Anlægsgartner, at selskabet er afhængigt af en person – hovedaktionæren. For at generationsskiftet af TP Anlægsgartner på sigt skal blive lønsomt for erhverver, er det nødvendigt, at relationer til omverdenen og de etablerede netværk består efter generationsskiftet. Hvordan disse formelle og uformelle netværk etableres og opretholdes efter generationsskiftet af TP Anlægsgartner, er derimod ikke berørt i afhandlingen. Et vellykket generationsskifte afhænger derfor både af overdragerens evne til at videreføre kompetencer indenfor networking, men samtidig også om erhververs evne til at videreføre kundeplejen og netværkskompetencerne, som den tidligere hovedaktionær har ydet og været i besiddelse af. Afhandlingen giver derfor anledning til en nærmere undersøgelse af hvordan der mest hensigtsmæssigt og fordelagtigt sker overførsel af disse netværk.

Kapitel 11 – Executive Summary

This thesis is written as a part of the Master of Science in Business Economics and Auditing at Copenhagen Business School. The principal theme is how to plan and accomplish a successful generational-handover of an owner-managed corporate entity, as well as analyse the most favourable company form, when considering tax circumstances for both the person handing over the company and the person obtaining the company. The thesis is based on the premise that an employee purchases the company from the former owner.

How to plan and accomplish a successful generational handover is illustrated by using a fictitious company, TP Anlægsgartner A/S (the Company), a fictitious majority shareholder, TP, and a fictitious employee, Claus Sørensen, all made for the purpose of this thesis.

In order to answer the principal theme of this thesis, the Company and other parties involved in the planning and completion of the generational handover are introduced. A description of the different handover options available under Danish law adds to the thematic introduction.

In the process of preparing the Company for the generational handover, it is necessary to perform a range of preliminary considerations which include personal choices for the majority shareholder as well as those related to market, law and economy. An important part of preparation towards the generational handover is to ensure that the underlying motivation is not to transfer capital from the Company to the majority shareholder at minimum taxation. It is imperative to also consider the future of the Company, and assess whether in fact it is suited for a generational handover.

Following the preparation of the generational handover, we have performed a reorganization of the Company according to our recommendations of the most appropriate company structure, when accomplishing a generational handover of a majority shareholder entity. In addition to our recommendations for the future structure of the Company, we have estimated the value of the Company by using the discounted cash flow appraisal model.

Furthermore, we recommend the process which should be carried out when accomplishing the generational handover. Our recommendations regard the time frame, and selling price along with different financing options for the procuring party.

At the end of our thesis, we suggest possible uses of the former majority shareholder's funds arising from the sale of the Company after completion of the generational handover. Taxation laws regarding these funds are outlined.

Forkortelser

ABL	Aktieavancebeskatningsloven
AL	Afskrivningsloven
ASL	Aktieselskabsloven
APSL	Anpartsselskabsloven
BAL	Boafgiftsloven
Bekg.	Bekendtgørelse
Cirk.	Cirkulære
FSL	Fusionsskatteloven
H	Højesteret
KSL	Kildeskatteloven
LL	Ligningsloven
LSR	Landsskatteretten
LV	Ligningsvejledningen
PSL	Personskatteloven
RR	Revision og Regnskabsvæsen
SEL	Selskabsskatteloven
TfS	Tidsskrift for skatter og afgifter
V	Vestre Landsret
Ø	Østre Landsret
ÅRL	Årsregnskabsloven

Litteraturliste

Bøger

Andersen, Ib (2006): *Den skinbarlige virkelighed - Videnproduktion inden for samfundsvidenskaberne*. Frederiksberg: Forlaget Samfundslitteratur.

Elling, Jens O. & Ole Sørensen (2005): *Regnskabsanalyse og værdiansættelse - en praktisk tilgang*. Gjellerup/Gads Forlag.

Halling-Overgaard, Søren & Birgitte Sølvkær Olesen (2007): *Generationsskifte - Det skatteretlige grundlag ved generationsskifte og omstrukturering*. København: Jurist- og Økonomforbundets forlag.

Serup, Michael (2004): *Generationsskifte - Omstrukturering*. København: Forlaget Thomson.

Artikler

Brøndum, Rikke (8. august 2008): *Sene generationsskifter lukker firmaer på stribet*. [<http://www.erhvervsbladet.dk>].

Dansk Aktionærforening: *10 gyldne aktieråd*. [<http://www.shareholders.dk>].

Dr.dk (2008): *Hvornår opstod krisen*. [<http://www.dr.dk>].

Jung, Eva (3. oktober 2008): *Det siger danskerne til finanskrisen*. [<http://www.business.dk>].

Kronborg, Mads (2. august 2007): *Danske virksomheder ikke klar til generationsskifte*. [<http://www.erhvervsbladet.dk>].

Nielsen, Peter Christian (16. maj 2008): *Studier i modvind*. [<http://www.berlingske.dk>].

Rasmussen, Jørgen (November 2007): *Spar penge op til pensionen i et selskab*. Penge & Privatøkonomi

Revision og Regnskabsvæsen (2005): *Værdiansættelse af unoterede virksomheder med DCF-modellen*. Nr. 1.

Ritzau (2. oktober 2007): *Flere virksomheder i Danmark*. [<http://www.business.dk>].

Ritzau (15. september 2008): *Finanskrisen fordyrer lån*. [<http://borsen.dk>].

Ritzau (27. september 2008): *Finanskrisen giver danskerne lommemesmerter*. [<http://borsen.dk>].

Domme og afgørelser

TfS 1997, 704 LR

TfS 2001, 178 LSR

TfS 2002,809 LSR

TfS 2004, 542 H

TfS 2005, 426 ØLD

TfS 2006, 1062

TfS 2008, 593 LSR

Lov nr. 394 af 6. juni 2002

Lov nr. 532 af 17. juni 2008

Lov nr. 343 af 18. april 2007

Lovændring 344 af 18. april 2007

Lovforslag, 2008-09- L23: *Forslag til lov om ændring af selskabsskatteloven, fusionsskatteloven og forskellige andre love. (Justering af rentefradragsbegrænsningsreglerne m.v.)*

Publikationer

Deloitte (2007): *Generationsskifte - af virksomhed.*

Eriksen, Claus Hedegaard (2005): *Myndighedernes adgang til at korrigere i parternes værdiansættelse.* Rettid

KPMG C.Jespersen (2003): *Generationsskifte.*

Andet

Danmarks Nationalbank: *Pengemarkedsrenter.* [<http://www.nationalbanken.dk>].

Danmarks Nationalbank: *Officielle rentesatser.* [<http://www.nationalbanken.dk>].

Totalkredit: *Kurslister - Totalkredits åbne obligationsserier.* [<http://www.totalkredit.dk>].

Skatteministeriet: *Marginalskatteprocenter 1993 og 1998-2009.* [<http://www.skm.dk>].

Copenhagen Business School

Cand.merc.aud.-studiet

Juridisk Institut

Kandidatafhandling

22. december 2008

**Generationsskifte af
hovedaktionærselskab**

Bilagshæfte

Opgaveløsere:

Christian Thuesen

Poul P. Petersen

Vejleder:

Anders Lützhøft

Bilag 1

Resultatopgørelse

(tkr.)	2005	2006	2007
Nettoomsætning	5.315	6.906	6.837
Produktionsomkostninger	-1.804	-2.365	-2.499
Bruttoresultat	3.511	4.541	4.338
Personaleomkostninger	-2.398	-3.162	-3.521
Afskrivninger	-560	-386	-501
Resultat af ordinær drift	553	993	316
Finansielle indtægter	4	2	8
Finansielle omkostninger	-50	-40	-5
Resultat før skat	507	955	319
Skat af årets resultat	-159	-271	-63
Årets resultat	348	684	256

Balance
(tkr.)

Aktiver

	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>
Anlægsaktiver			
<i>Materielle anlægsaktiver</i>			
Driftsmidler	2.087	1.877	2.109
<i>Materielle anlægsaktiver i alt</i>	<u>2.087</u>	<u>1.877</u>	<u>2.109</u>
Anlægsaktiver i alt	<u>2.087</u>	<u>1.877</u>	<u>2.109</u>
Omsætningsaktiver			
<i>Varebeholdninger</i>			
Råvarer og hjælpematerialer	15	20	20
<i>Varebeholdninger i alt</i>	<u>15</u>	<u>20</u>	<u>20</u>
<i>Tilgodehavender</i>			
Tilgodehavender fra salg	1.037	1.473	1.302
Igangværende arbejder	0	0	17
Andre tilgodehavender	82	65	83
Periodeafgrænsningsposter	74	299	88
<i>Tilgodehavender i alt</i>	<u>1.193</u>	<u>1.837</u>	<u>1.490</u>
<i>Likvide beholdninger</i>	<u>736</u>	<u>927</u>	<u>486</u>
Omsætningsaktiver i alt	<u>1.944</u>	<u>2.784</u>	<u>1.996</u>
Aktiver i alt	<u>4.031</u>	<u>4.661</u>	<u>4.105</u>

Balance, fortsat
(tkr.)

Passiver

	<u>2005</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>
<i>Egenkapital</i>			
Selskabskapital	500	500	500
Overkursfond	1.561	1.561	1.561
Overført overskud eller underskud	67	651	807
<i>Egenkapital i alt</i>	<u>2.128</u>	<u>2.712</u>	<u>2.868</u>
<i>Hensættelser</i>			
Hensættelse til udskudt skat	177	183	161
<i>Hensatte forpligtelser i alt</i>	<u>177</u>	<u>183</u>	<u>161</u>
<i>Gældsforpligtelser</i>			
<i>Kortfristede gældsforpligtelser</i>			
Gæld til pengeinstitutter	897	127	22
Selskabsskat	0	117	0
Leverandører	347	803	496
Anden gæld	482	619	458
Forslag til udbytte	0	100	100
<i>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</i>	<u>1.726</u>	<u>1.766</u>	<u>1.076</u>
<i>Gældsforpligtelser i alt</i>	<u>1.726</u>	<u>1.766</u>	<u>1.076</u>
Passiver i alt	<u>4.031</u>	<u>4.661</u>	<u>4.105</u>