

Folketingets Skatteudvalg
Christiansborg
1240 København K

24. februar 2022

Bemærkninger til nedsættelse af nyt ekspertudvalg om værdiansættelse ved generationsskifte

FSR – danske revisorer har med interesse fulgt med i de politiske drøftelser om værdiansættelse ved generationsskifte.

Vi har dette brev tilkendegivet nogen elementer, som, vi mener, er relevante at have med i det fremadrettede arbejde for en ny uafhængig ekspertgruppe.

FSR's medlemmer håndterer i løbet af et år mange værdiansættelser af virksomheder, der står for at skulle generationsskifte. Vores medlemmers kendskab og erfaring på det område er af den grund ganske omfattende. Vores ærinde med dette brev er at give Folketingets skatteudvalg adgang til at perspektivere over de forhold, som familieejede virksomheder står i.

Særlige kendetegn ved familieejede virksomheder

FSR's medlemmer bistår som sagt ofte, når en virksomhed skal generationsskiftes. I kraft af vores erfaring er der nogen nuancer, som, vi mener, bør inddrages, inden man politisk konkluderer, at regelsættet om værdiansættelse ved generationsskifte bør ændres.

De fleste familieejede virksomheder, der generationsskiftes er kendetegnet ved, at der er fuldt eller stort sammenfald mellem ledelse og ejere; altså at virksomhederne er ejerledet virksomheder. Endvidere er en meget stor majoritet af de familieejede virksomheder ganske små, med få eller ingen ansatte uden for familien.

Familieejede virksomheder, hvor ejerlederen gerne vil træde tilbage, står for at skulle vælge mellem 1) at overdrage til næste generation, 2) at foretage en stille nedlukning eller 3) sælge til tredjemand.

I forhold til dansk erhvervsliv vil konsekvensen ved en stille nedlukning ofte blive, at kræfterne slipper op hos ejerlederen, som til sidst vælger at lukke virksomheden helt. Dette skyldes, at der til mange ejerledet virksomheder ikke findes en ekstern køber – dels som følge af størrelsen og dels som følge af, at viden og kundekontakt etc., der er i virksomheden, er knyttet op omkring den "ældre ejer", og dermed forsvinder, når denne dør eller går på pension.

I forhold til overvejelserne om, hvorvidt virksomheden skal videreføres inden for familien, er det af afgørende betydning, at gave- eller boafgiften opleves "fair" og ikke mindst forudsigelig, da afgiften alt andet lige, skal finansieres ved udtræk (efter

FSR – danske revisorer
Kronprinsessegade 8
DK - 1306 København K

Telefon +45 3393 9191
fsr@fsr.dk
www.fsr.dk

CVR. 55 09 72 16
Danske Bank
Reg. 9541
Konto nr. 2500102295



personlige skatter) fra virksomheden og dermed har betydning for virksomhedens økonomiske robusthed og i sidste ende overlevelsessevne.

Det illustrerer også vigtigheden af, at der sikres forudberegnelighed og gennemsigtighed ved værdiansættelse i forbindelse med generationsskifte

Det er vores anbefaling, at dette holdes for øje ved fastsættelse af eventuelle ændrede regler på området.

Det er vores anbefaling, at der i videst muligt omfang også tages hensyn til netop forudberegneligheden i forbindelse med et generationsskifte, når man arbejder med at fastlægge eventuelle nye regler på området.

Det er væsentligt, man er opmærksom på, at når unoterede aktier eller virksomheder skal generationsskiftes, ønsker køber og sælger sikkerhed for, at man har overdraget til den rette værdi, og der ikke efterfølgende opstår usikkerhed om værdien. Når virksomheder handles, deltager der ofte rådgivere. Disse rådgivere har også en interesse i, at overdragelsen sker til den rette værdi.

Et vigtigt element for, at virksomheder bliver generationsskiftet er, at der er rimelig sikkerhed for, at den værdiansættelse, der anvendes, vil blive accepteret af skattemyndighederne. Det er derfor vigtigt, at der er et robust, gennemskueligt og stabilt værdiansættelsessystem.

Vi anerkender, at værdiansættelser af unoterede aktier eller virksomheder ofte er svære, fordi man skal finde en værdi mellem to parter, som kan have sammenfaldende interesser. Værdiansættelser er svære for skatteydere, rådgivere og for skattemyndighederne. Men dette understreger blot behovet for en stabil metode, for hvorledes værdiansættelsen skal foretages, så parterne kan have tillid til værdien.

Særligt omkring goodwill

For en ejerledet virksomhed er værdien, herunder goodwill, ganske ofte tæt knyttet til hovedaktionæren (ejerlederen). Det betyder, at værdien af goodwill er afhængig af tilstedeværelsen af hovedaktionæren. Ved et generationsskifte vil hovedaktionæren ofte udtræde af virksomheden eller indtage en væsentligt mere tilbagetrukket rolle, og dermed vil værdien af goodwill og således også virksomheden blive lavere.

Det er netop tilstedeværelsen af goodwill knyttet til ejerlederen, som er med til at gøre værdiansættelsen af en ejerledet virksomhed kompliceret.

Alternativer til værdiansættelse efter cirkulærerne er en DCF-model og Multiple analyse, der også fremgår af Skattestyrelsens værdiansættelsesvejledning. De omtales, fordi det ofte er dem, Skattestyrelsen anvender for at kontrollere værdien af virksomheden.

DCF og Multiple analysen er dog blot to andre måder at værdiansætte en virksomhed på. DCF eller Multiple analysen angiver ikke den faktiske rigtige værdi på virksomheden. De giver ofte en anden og typisk højere værdi end, når man anvender cirkulærerne. Men der er ingen sikkerhed for, at de er mere korrekte, herunder om den fornødne information til brug for modellerne er til rådighed.

Samtidig er der den udfordring, at DCF eller Multiple analysen er skabt til at fastsætte en værdi på en virksomhed mellem to uafhængige parter. Begge værdiansættelsesmetoder inddrager således ikke det element, at goodwill i en ejerledet virksomhed vil blive påvirket af en overdragelse, hvis ejerlederen samtidig udtræder.

Det er vigtigt, at man er opmærksom på dette element, inden man ændrer reglerne. Det kan nemt ende med, at resultatet ved en lovændring blot bliver højere værdiansættelser, uden at virksomheden faktisk er mere værd.

Værdiansættelsesmetoder gennem tiden

Ændring af værdiansættelsesmetoderne ved generationsskifte over tiden har betydet, at den beregnede værdi af virksomheden er steget.

Med udgangspunkt i tre konkrete virksomheder, har vi beregnet værdien af virksomhederne ud fra tre værdiansættelsesmetoder. Vi har anvendt formueskattekursen, der tidligere blev anvendt ved generationsskifte og som nu er ophævet, de nugældende cirkulærer og til illustration har vi inddraget forslaget fra det seneste ekspertudvalg til fremadrettede regler. Beregningerne er vedlagt dette brev.

| Selskab | Formueskattekursen | Nugældende cirkulærer | Ekspertudvalgets forslag |
|---|--------------------|-----------------------|--------------------------|
| 1 | 13.131.250 | 19.486.150 | 23.461.150 |
| 2 | 7.342.500 | 22.463.490 | 22.253.490 |
| 3 | 5.375.00 | 7.731.423 | 11.931.423 |
| | | | |
| Gennemsnit | 6.824.583 | 10.071.466 | 19.215.354 |
| Gave- eller boafgift (15 pct. efter passivpost) | 798.476 | 1.178.362 | 2.248.196 |
| Udvikling (formueskattekurs = 100) | 100 | 148 | 282 |

Resultaterne viser, det over en årrække er blevet dyrere at generationsskifte virksomheder. Baseret på historik er der således risiko for, at hvis reglerne bliver ændret kan det betyde, at generationsskifte bliver dyrere.

Det er ikke fornuftigt, at en ændring af reglerne resulterer i en højere værdiansættelse af virksomheder, hvis værdien ikke er til stede. Grundlaget, for at ændre reglerne, bør være til stede.

Behovet for forudsigelighed

Det har været drøftet, om visse typer eller størrelser af virksomheder skulle have en berettiget forventning om at anvende cirkulærene ved beregning af værdien i forbindelse med et generationsskifte. I øvrige tilfælde måtte parterne forvente, at cirkulæreværdien skulle efterprøves ved hjælp af anden metode, fx Multipel analyse eller DCF.

I dag følger det, at når virksomheder anvender cirkulærerne, kan skattemyndighederne efterprøve værdierne ved brug af fx DCF eller Multiple analyse. Det skaber usikkerhed og giver ikke den ønskede forudsigelighed, som er nødvendig. Vi vil gerne opfordre til, at man inddrager det perspektiv i eventuelle nye regler.

Det er vores erfaring, at når skattemyndighederne efterprøver en værdiansættelse anvendes ganske ofte en af to metoder - DCF eller Multiple analyse. Disse metoder giver disse næsten altid en anden værdi, end den man fandt efter cirkulærerne. Derved bliver efterprøvning nærmest selvopfyldende for, at værdien efter cirkulærerne ikke er retvisende.

Konsekvensen bliver, at skattemyndighederne lægger den anden højere værdi til grund. Oftest uden nærmere refleksion over om den anden metode rent faktisk giver et bedre udtryk for værdien end efter cirkulærerne.

Vi skal derfor opfordre til, at der skabes klare regler for, hvornår cirkulærerne kan anvendes og klar vejledning til i hvilke situationer, de ikke kan anvendes. Dette vil efter vores opfattelse give en større grad af forudberegnelighed for skatteyder.

Desuden skal vi også opfordre til, at DCF eller Multiple analyse ikke blot anvendes ukritisk i de situationer, hvor en af de to modeller anvendes til værdiansættelsen af skattemyndighederne.

Datagrundlag til en ny analyse

I den tidligere ekspertgruppe blev der udarbejdet en analyse, som det vil være naturligt for en ny ekspertgruppe at tage udgangspunkt i.

Vi kan ikke anbefale, at man uden videre anvender det datagrundlag og den analyse, som blev brugt i rapporten fra det tidligere ekspertudvalg.

Baggrunden for vores forbehold skyldes, at det fremgår af det tidligere ekspertudvalgs rapport fra november 2021, at på trods af, at der er mange virksomheder i Europa, har der kun været offentliggjort handelsværdier på 213 unoterede selskaber i perioden 2014 til 2021, som har dannet grundlaget for rapportens konklusioner. Til perspektiv fremgår det i rapporten side 62, at man skønner, der i et gennemsnitligt år overdrages ca. 400 virksomheder årligt med en værdiansættelse efter cirkulærerne i Danmark.

Ekspertgruppens sekretariatet tager desuden forbehold for de tal, som fremstilles i rapporten, da de formentlig ikke er repræsentative for virksomheder, der generationsskiftes.

Eksisterende datagrundlag og analyse reflekterer således ikke den særegne konstruktion, som familieejede virksomheder har.

Som vi nævnte i indledningen, er familieejede virksomheder kendetegnet ved, at der er fuldt eller stort sammenfald mellem ledelse og ejere. En meget stor majoritet af de familieejede virksomheder, er ganske små, med få eller ingen ansatte uden for familien.

Hvis et datasæt derfor primært indeholder information fra store virksomheder, vil det medføre en betydelig risiko for, at analysen overvurderer forskellen mellem den reelle handelsværdi og værdierne efter de nuværende regler.

Dette gælder i særdeleshed i forhold til de mindste virksomheder, hvor der som nævnt ofte slet ikke er købere til virksomheden uden for familien. Jo mindre virksomheden er, jo større vil værdiansættelsen af virksomheden (gennemsnitligt set) "skyde over målet", og den gennemsnitlige beskatning ved generationsskifte vil for små virksomheder derfor forholdsmæssigt stige mere for denne type virksomhed.

Udover skævheden af størrelsen af virksomheden vil datagrundlaget også have en anden væsentlig mangel, der medfører en overvurdering af værdien af familieejede virksomheder.

Hvis man kun anvender data fra offentlige kanaler, er der risiko for, at datasættet kun vil indeholde information fra virksomhedshandler, hvor virksomheder er blevet "trimmet til salg" flere år forud for transaktionen, for at gøre klar til et salg til højest mulige pris.

Hvis det bliver tilfældet, vil datasættet ikke indeholde den typiske familieejede virksomhed, der ikke er "trimmet" eller de virksomheder, der godt nok er sat til salg, men hvor der ikke er fundet en køber, der vil betale det, som sælger forventer.

I vores optik vil anvendelsen af datasættet, som begrundelse for ændring af gældende ret, svare til at fastsætte m2-prisen på enfamiliehuse uden at tage hensyn til, om der er tale om en vedligeholdt liebhaverejendom i Nordsjælland eller en faldefærdig landejendom.

Hvis man ønsker, en ny lovgivning skal være baseret på et datasæt, er det yderst vigtigt, at datasættet er repræsentativt for den population, som den nye lovgivning skal repræsentere.

FSR's afsluttende bemærkninger

Når en nyt ekspertudvalg skal vurdere, om der er behov for at ændre reglerne for værdiansættelse for generationsskifter, er der fire forhold, som vi mener, der skal prioriteres og respekteres.

For et nyt ekspertudvalg er det væsentligt, at der er stillet et datagrundlag til rådighed, som repræsenterer den danske erhvervsdemografi, herunder fx inddrager brancher, ansatte, gearing og økonomisk størrelse. Vi har ovenfor fremhævet de forskelle, som blandt andet kan findes mellem familieejede virksomheder og ikke familieejede virksomheder.

Det er dog afgørende for et brugbart resultat fra et nyt ekspertudvalg, at man prioriterer følgende fire forhold.

Der skal være **forudsigelighed** for virksomhederne, der anvender reglerne. Reglerne skal være **gennemskuelige**. Virksomhederne skal således kunne gennemskue konsekvenserne af anvendelsen af reglerne. Virksomhederne har derudover behov for,

at reglerne er **robuste** og **stabile**. Der er behov for, at der fra alle sider, men især fra myndighederne, er tillid til, at reglerne viser den korrekte værdi.

Af hensyn til ovenstående fire forhold er det således nødvendigt, at et datagrundlag repræsenterer de særegne karakteristika, som familieejede virksomheder besidder.

Vi står gerne til rådighed for en uddybning af ovenstående.

Med venlig hilsen

Klaus Okholm
Formand for Skatteudvalget

Louise Egede Olesen
Skattechef