

Udskriftsdato: 14. december 2025

AFG nr 10187 af 23/06/2015 (Gældende)

Salg af aktier i arbejdsgiverselskabet til medarbejder til handelsværdi

Ministerium: Skatteministeriet

Journalnummer: 14-3152904

Salg af aktier i arbejdsgiverselskabet til medarbejder til handelsværdi

Skatterådet anerkender ikke den af rådgiver foretagne værdiansættelse af aktier, der påtænkes solgt til medarbejder til handelsværdi.

Selskabets udgift til tilbagekøb af en tidligere indgået warrantaftale med medarbejderen er fradragsberettiget for selskabet. Medarbejderen beskattes af beløbet efter reglerne i LL § 28.

Skatterådsmøde 23. juni 2015 - SKM2015. 490. SR

Spørgsmål

1. Kan det bekræftes, at tilbagekøbet af den eksisterende warrantaftale ved udbetaling af t. DKK 1.400 til direktøren skal beskattes efter LL § 28?
2. Kan det bekræftes, at udbetalingen i spørgsmål 1 er en fradragsberettiget udgift for Selskabet?
3. Kan det bekræftes, at markedsværdien af aktierne i Selskabet kan opgøres til kurs 300, uden at det får skattemæssige konsekvenser for parterne?
4. Hvis spørgsmål 3 besvares afkræftende, bedes det angivet efter hvilke principper, værdien af aktierne skal fastsættes.
5. Kan det bekræftes, at Moderselskabets salg af aktier i Selskabet til direktøren/direktørens helejede holdingselskab ikke vil have yderligere skattemæssige konsekvenser for nogen af parterne, hvis salget sker til markedsværdien?

Svar

1. Ja
2. Ja
3. Nej
4. Se besvarelsen af spørgsmål 3
5. Ja

Beskrivelse af de faktiske forhold

Moderselskabet er et familieejet holdingselskab, hvis primære investering er 100% ejerskab til Selskabet.

Direktøren i Selskabet har modtaget warrants som led i lønpakken. Hver warrant giver ret til at tegne 1 aktie a DKK 1 i Selskabet til DKK 1, således at aktieposten maksimalt kan udgøre 5% af kapitalen i Selskabet.

Warrantaftalen blev imidlertid indgået med en meget lang løbetid. Det er i aftalens § 4 bestemt, at warrants først kan udnyttes i en periode på 4 uger efter godkendelse af selskabets årsrapport for 2025, dvs. i foråret 2026.

Der er dog en ret til i perioden frem til 2025 at udnytte warrants i tilfælde af majoritetsskifte i aktionærkredsen.

Tilsvarende er der dog en ret og pligt til differenceafregning, hvis direktøren fortsat er ansat i selskabet som direktør den 1. juni 2015 og efter dette tidspunkt måtte vælge at forlade selskabet som "good leaver".

I øvrige tilfælde bortfalder aftalen uden kompensation.

Samarbejdet har udviklet sig positivt, og ejerne i Selskabet ønsker at skabe en stærkere tilknytning til Selskabet og dermed fastholde samarbejdet.

Dette tænkes at ske ved at afkøbe den eksisterende aftale med dagsværdien, således at warrantaftalen bortfalder i sin helhed mod betaling af dagsværdien på ca. t. DKK 1.400.

Ledelsen ønsker samtidig hermed at tilbyde direktøren at købe aktier i Selskabet til aktuel markedsværdi. Købet kan efter direktørens ønske ske via et helejet holdingselskab.

Spørgers opfattelse og begrundelse

Markedsværdien har ejerkredsen oprindelig vurderet til ca. 300 mio. DKK, svarende til kurs 300 pr. DKK 1 aktie.

Siden indsendelse af anmodningen om bindende svar er de økonomiske forudsætninger ændret. Budgetforventningerne til 2014 er ikke indfriet som følge af svigtende salg og meromkostninger til salg mv.

Ejerkredsen ønsker, at den eksisterende aftale er omfattet af LL § 28, dvs. der sker beskatning ved udnyttelse af tegningsretterne.

Det er vores vurdering, at det foreslåede afkøb af ordningen alene medfører, at direktøren beskattes af udbetalingen/vederlaget som løn.

Spørgsmål 1 kan derfor besvares bekræftende.

Idet der er tale om en incitamentsordning i et ansættelsesforhold, vil udbetalingen til direktøren være en fradragsberettiget omkostning (som anden løn m.v.).

Spørgsmål 2 kan derfor besvares bekræftende.

Moderselskabet ønsker som anført at tilbyde direktøren eller hans helejede holdingselskab at erhverve op til 5% af aktierne i Selskabet. Overdragelsen skal finde sted til markedsværdi.

Markedsværdien har ejerkredsen oprindeligt vurderet til ca. 300 mio. DKK, svarende til kurs 300 pr. DKK 1 aktie.

Ejerkredsen ønsker at tilbyde direktøren eller hans selskab som medinvestor i Selskabet at købe aktier. Der skal indgås en ejerftale mellem aktionærerne, og denne vil indeholde en værnsregel i tilfælde af minoritetsaktionærernes salg af aktier. Værnsreglen er baseret på en markedsværdiudvurdering, og beregnes som følger:

Multipel (x) gange gennemsnitlig EBITDA og reguleret for kontanter og rentebærende gæld.

Denne regel vil give en værdi på 298 mio. DKK for selskabet.

For at vurdere om denne værdi er rimelig i forhold til almindeligt anerkendte metoder for beregning af markedsværdier, har vi foretaget en DCF-beregning.

På dette grundlag finder vi, at markedsværdien af Selskabet med rette kan fastsættes til 300 mio. DKK, eller kurs 300 for nom. DKK 1 aktier (aktiekapital er DKK 1.000.000).

Spørgsmål 3 kan derfor besvares bekræftende, og spørgsmål 4 bortfalder som følge heraf.

Markedsværdien er opgjort til 300 mio. DKK, således at 5% af aktierne kan erhverves for 15 mio. DKK. Finansiering vil blive tilbudt på markedsvilkår.

Overdragelsen af aktierne fra Moderselskabet til direktøren forudsættes at ske til markedsværdien, således at der ikke er andre konsekvenser af handlen. Handlen sker mellem uafhængige parter, da Moderselskabet ikke er arbejdsgiver for direktøren, som blot indtræder som en anden uafhængig investor for at medvirke til at udvikle koncernen.

Det bemærkes i den forbindelse, at direktøren har meget stor ledelseserfaring fra større koncerner og derfor kan tilføre Selskabet yderligere værdi ved et tæt samarbejde fremadrettet.

Vi har - uanset at der reelt er tale om uafhængige parter - anmodet om at få overdragelsesværdien bekræftet, således at der er fuld sikkerhed for, at der ikke er yderligere skattemæssige konsekvenser for nogen af parterne ved indgåelse af aftalerne.

Spørgsmål 5 kan derfor besvares bekræftende.

Det kan ved besvarelsen lægges til grund, at aftalerne indgås straks efter modtagelse af et bekræftende bindende svar.

Den eksisterende warrantaftale 2025 bortfalder med betalingen af kompensationsbeløbet.

Der vil som en del af lønpakken fortsat være bonusaftaler m.v., men det har ikke betydning for denne anmodning. I øvrigt vil disse variable lønandele naturligvis variere over tid i forhold til de særlige opgaver, som ledelsen måtte være pålagt.

Direktøren vil naturligvis skulle finansiere købesummen på op til 15 mio. DKK for aktierne. Finansieringen vil ske enten via eksisterende bank eller via markedsbaseret finansiering fra sælger eller aktionærene i sælgerselskabet.

SKATs indstilling og begrundelse

Spørgsmål 1

Det ønskes bekræftet, at tilbagekøb af den eksisterende warrantaftale ved udbetaling af t. DKK 1.400 til direktøren skal beskattes efter LL § 28.

Lovgrundlag

Ligningsloven (LBK nr. 1041 af 15/09/2014) § 28:

Stk. 1. For personer, der som vederlag modtager køberetter til aktier eller tegningsretter til aktier af det selskab, hvor de er ansat, indtræder beskattningen af den modtagne køberet eller tegningsret først på det tidspunkt, hvor køberetten henholdsvis tegningsretten udnyttes eller afstås. Tilsvarende gælder beskattning af køberetter til aktier eller tegningsretter til aktier, der modtages som led i en aftale om personligt arbejde i øvrigt, samt for køberetter til aktier eller tegningsretter til aktier, som personer, der er valgt til medlem af eller medhjælp for selskabets bestyrelse, modtager som vederlag. Personen anses for at have modtaget et vederlag, såfremt vedkommende betaler et beløb, der er lavere end købe- eller tegningsrettens handelsværdi opgjort på det tidspunkt, hvor der erhverves ubetinget ret til den modtagne købe- eller tegningsret. For køberetter forudsætter anvendelsen af reglerne i 1. og 2. pkt., at den modtagne køberet indeholder en ret for enten den ansatte m.m. eller det selskab, der har ydet køberetten, til at erhverve eller levere aktier. Endvidere er anvendelse af reglerne i 1. og 2. pkt. betinget af, at det selskab, hvor modtageren er ansat m.m., enten selv har udstedt køberetten eller tegningsretten eller har erhvervet køberetten eller tegningsretten fra et selskab, der er koncernforbundet med selskabet, jf. kursgevinstlovens § 4, stk. 2, og som har udstedt køberetten henholdsvis tegningsretten. Beskattningen sker på grundlag af køberettens eller tegningsrettens værdi på udnyttelsestidspunktet henholdsvis afståelsestidspunktet. Hvis

det selskab, der har udstedt købe- eller tegningsretten, eller det selskab, hvori personen i henhold til købe- eller tegningsretten kan erhverve aktier, inden personens udnyttelse eller afståelse af retten indgår i en fusion, spaltning, tilførsel af aktiver eller aktieombytning, anses personen ikke for at have afstået aftalen ved fusionen, spaltningen, tilførslen af aktiver eller aktie-ombytningen. Såfremt den modtagne køberet eller tegningsret udløber uudnyttet, bortfalder beskatten efter § 16, jf. statsskattelovens § 4.

Stk. 2. Stk. 1 finder tilsvarende anvendelse for køberetter til aktier eller tegningsretter til aktier, der modtages fra et selskab, der er koncernforbundet med det selskab, hvor personen er ansat m.m., jf. kursgevinstlovens § 4, stk. 2. Det er en betingelse, at køberetten henholdsvis tegningsretten er udstedt af det selskab, der yder køberetten henholdsvis tegningsretten.

Begrundelse

Direktøren har i 2011 modtaget warranter som vederlag for personligt arbejde i Selskabet.

Warranter tildelt i ansættelsesforhold og som vederlag for personligt arbejde beskattes som personlig indkomst på udnyttelses- eller afståelsestidspunktet efter reglerne i ligningslovens § 28.

Indstilling

SKAT indstiller, at spørgsmål 1 besvares med "Ja".

Spørgsmål 2

Det ønskes bekræftet, at udbetalingen i spørgsmål 1 er en fradragsberettiget udgift for Selskabet.

Lovgrundlag

Ligningsloven (LBK nr. 1041 af 15/09/2014) § 28, stk. 3:

"Er der ydet køberetter eller tegningsretter omfattet af stk. 1 eller 2, og er der i øvrigt efter reglerne i statsskattelovens § 6, stk. 1, litra a, fradragsret for de hermed forbundne udgifter, kan den del af den fradragsberettigede udgift, der svarer til køberettens henholdsvis tegningsrettens værdi på udnyttelsestidspunktet, først fradrages ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst for det indkomstår, hvor køberetten henholdsvis tegningsretten udnyttes. Er køberetten eller tegningsretten ydet af et selskab, der er koncernforbundet med det selskab, hvor modtageren er ansat m.m., jf. kursgevinstlovens § 4, stk. 2, indtræder en eventuel beskatning af det selskab, hvor modtageren er ansat m.m., først i det indkomstår, hvor køberetten henholdsvis tegningsretten udnyttes."

Praksis

SKM2012. 13. HR

Højesteret fastslog, at der ved ordet "indkomsten" i SL § 6, stk. 1, litra a, forstås den skattepligtige indkomst. Udgifter kan derfor trækkes fra i den skattepligtige indkomst som driftsomkostninger, hvis de er anvendt til at erhverve, sikre og vedligeholde den skattepligtige indkomst.

Begrundelse

Selskabets fradragsret for warranter omfattet af LL § 28 følger de almindelige principper om driftsomkostninger i SL § 6, stk. 1, litra a, jf. LL § 28, stk. 3. Selskabet har således fradragsret for udgifter, i det omfang de kan anses for at erhverve, sikre og vedligeholde den skattepligtige indkomst.

Driftsomkostningsbegrebet indebærer, at der skal være en direkte og umiddelbar forbindelse mellem afholdelsen af udgiften og erhvervelse af indkomsten. Der skal altså være en aktuel driftsmæssig begrundelse for at afholde udgiften. Vederlag til medarbejdere for varetagelse af aktionærernes interesser og ikke for arbejde udført for selskabet, vil derimod ikke være fradragsberettigede, idet der er tale om ikke-fradragsberettigede formueudgifter for selskabet.

Direktøren har modtaget warranter som vederlag for personligt arbejde i Selskabet. Efter SKATs vurdering afholder Selskabet en fradragsberettiget lønomkostning ved tilbagekøb af warrantaftalen.

Indstilling

SKAT indstiller, at spørgsmål 2 besvares med "Ja".

Spørgsmål 3

Det ønskes bekræftet, at markedsværdien af aktierne i Selskabet kan opgøres til kurs 300, uden at det får skattemæssige konsekvenser for parterne.

Lovgrundlag

Statsskatteloven (Lov nr. 149 af 10/04/1922) § 4, stk. 1:

"Som skattepligtig Indkomst betragtes med de i det følgende fastsatte Undtagelser og Begrænsninger den skattepligtiges samlede Aarsindtægter, hvad enten de hidrører her fra Landet eller ikke, bestaaende i Penge eller Formuegoder af Pengeværdi, saaledes f. Eks. :

...

c. af et Embede eller en Bestilling, saasom fast Lønning,..."

Ligningslovens (lbkg. nr. 1041 af 15/09/2014) § 16:

(Bestemmelsen vedrører bl.a. den skattemæssige behandling af aktier og aktieoptioner i et ansættelses- eller honorarlignende forhold)

"Ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst medregnes [...] vederlag i form af formuegoder af pengeværdi, [...] når tilskuddet eller godet modtages som led i et ansættelsesforhold eller som led i en aftale om ydelse af personligt arbejde i øvrigt.

.....

Stk.3. Den skattepligtige værdi af de i stk. 1 omhandlede goder skal ved skatteansættelsen, medmindre andet følger af stk. 4-16, fastsættes til den værdi, som det måtte antages at koste den skattepligtige at erhverve goderne i almindelig fri handel. [...]]. [...]]. Værdien af arbejdsgiverbetalte sundhedsbehandlinger m.v. og den arbejdsgiverbetalte præmie for forsikringer, der dækker de pågældende behandlinger m.v., beskattes uden hensyn til grundbeløbet i 3. pkt., og værdien af disse goder medregnes ikke ved beregningen af, om grundbeløbet er overskredet. [...]]. Goder, som arbejdsgiveren i overvejende grad har ydet af hensyn til den ansattes arbejde, beskattes kun, hvis den samlede værdi af disse goder fra en eller flere arbejdsgivere m.v. overstiger et grundbeløb på 5.500 kr. (2010-niveau). [...]]."

Begrundelse

SKAT har efterprøvet værdiansættelsen af aktierne i Selskabet, som skatteyder har fremsendt ved anmodningen af bindende svar samt efterfølgende har reguleret og opgjort den 10. marts 2015. SKAT finder ikke, at disse værdier afspejler aktiernes markedsværdi.

I SKATs vurdering af markedsværdien af aktierne i Selskabet bemærkes dog følgende punkter:

- Ændring af de økonomiske forudsætninger
- Beregning af terminalværdien
- Indregning af illikviditetsrabat
- Ændringen i arbejdskapital.

SKAT kan ikke tilslutte sig en antagelse om nulvækst i terminalperioden, jf. SKATs værdiansættelsesvejledning af 15. januar 2013. Vækstraten i terminalperioden bør svare til den langsigtede nominelle vækstrate i samfundet. I dette konkrete tilfælde har SKAT vurderet en langsigtet vækstrate på 2% som værende rimelig.

Efter spørgers opfattelse er der ved værdiansættelsen af aktierne grundlag for en illikviditetsrabat, foretaget direkte på den opgjorte virksomhedsværdi.

SKAT er uenig i, at der indregnes et nedslag for illikviditet direkte på egenkapitalen ved en DCF analyse. Dette skyldes, at det ved værdiansættelsen af en virksomhed er de frie pengestrømme, værdien opgøres på baggrund af. Såfremt der efterfølgende indregnes et nedslag for illikviditet, svarer det til, at man reducerer værdien af pengestrømmene. I handler mellem afhængige parter forudsættes fuld adgang til virksomhedens data, hvorfor pengestrømmene altid bør være fastsat på objektiv basis. En eventuel ekstern køber af virksomheden vil derfor kunne realisere de samme pengestrømme, hvorfor der ikke ses grundlag for at give en sådan rabat.

Det skal endvidere bemærkes, at der er tilføjet et selskabsspecifikt risikotillæg til afkastkravet. Det er SKATs opfattelse, at et sådant tillæg i høj grad er korreleret med en illikviditetsrabat direkte på pengestrømmene. Dette tillæg har SKAT imidlertid i den specifikke situation anerkendt, hvorimod en yderligere rabat for illikviditet direkte på de tilbagediskonterede frie pengestrømme ikke kan anderkendes.

Under hensyntagen til at arbejdskapitalen i den konkrete situation er positiv, kan det ikke med rimelighed antages, at vækst i virksomheden vil have positiv effekt på den frie pengestrøm. Det må derimod kunne antages, at vækst vil kræve højere likviditet, som følge af øgede bindinger i arbejdskapitalen, hvilket vil have en negativ effekt på den frie pengestrøm.

SKAT finder på baggrund af de fremlagte budgetter m.m. samt reguleringer for ovenstående forhold, at den af spørger angivne værdiansættelse af virksomhedens værdi (enterprise value/værdien af investeret kapital) før fradrag af netto rentebærende gæld og før den af spørger angivne illikviditets rabat, udgør et rimeligt skøn for virksomhedens værdi (enterprise value/værdien af investeret kapital) ved overdragelse mellem parterne straks efter modtagelse af et bindende svar. SKAT er derimod ikke enig i, at der skal reguleres for en illikviditetsrabat.

Indstilling

SKAT indstiller, at spørgsmål 3 besvares med "Nej".

Spørgsmål 4

Hvis spørgsmål 3 besvares afkræftende, bedes SKAT angivet efter hvilke principper, værdien af aktierne da skal fastsættes.

Begrundelse

SKAT henviser til besvarelsen af spørgsmål 3, idet principperne for værdiansættelsen af aktierne fremgår heraf.

Indstilling

SKAT indstiller, at spørgsmål 4 besvares med "Se besvarelsen af spørgsmål 3".

Spørgsmål 5

Det ønskes bekræftet, at Moderselskabets salg af aktier i Selskabet til direktøren/direktørens helejede holdingselskab ikke vil have yderligere skattemæssige konsekvenser for nogen af parterne, hvis salget sker til markedsværdien.

Lovgrundlag

Der henvises til lovgrundlag under besvarelsen af spørgsmål 3.

Begrundelse

SKAT kan bekræfte, at overdragelse af aktier i Selskabet til markedspris fra Moderselskabet til direktøren eller hans helejede holdingselskab ikke har skattemæssige konsekvenser for direktøren eller for hans holdingselskab.

Der henvises i øvrigt til SKATs indstilling til spørgsmål 3, hvoraf fremgår, at markedsværdien af aktierne kan opgøres til virksomhedens værdi fratrukket netto rentebærende gæld uden regulering for en illikviditetsrabat foretaget direkte på egenkapitalen.

Overdragelse af aktierne i Selskabet til direktørens holdingselskab til en pris under markedsværdien medfører, at direktøren skal beskattes af den økonomiske fordel, uanset at overdragelsen sker direkte til holdingselskabet. I overensstemmelse med læren om rette indkomstmodtager anses direktøren for at have modtaget en økonomisk fordel ved køb af aktierne i Selskabet til en pris, der er lavere end markedsprisen. Den økonomiske fordel er skattepligtig for direktøren.

Indstilling

SKAT indstiller, at spørgsmål 5 besvares med "Ja".

Skatterådets afgørelse og begrundelse

Skatterådet tiltræder SKATs indstilling og begrundelse.