

Forskel i skøn kan føre til væsentligt forskellige værdier ved generationsskifte

Værdiansættelsesmetoder om fremtiden indebærer så mange skønselementer, at de rummer en væsentlig risiko for fejlskøn og vilkårlighed.

Antagelser om fremtiden rummer stor usikkerhed

Siden 2015 har SKAT vejledende benyttet aktie- og goodwillcirkulærerne samt kunnet foretaget skøn, når familieejede virksomheder har skullet værdiansættes i forbindelse med et generationsskifte. Forskelle i skøn, og forventninger om fremtiden, fra medarbejder til medarbejder kan dog føre til væsentlige forskelle i værdiansættelsen og hermed skattebyrden for den enkelte.

For at kunne foretage en værdiansættelse ud fra modeller som DCF (Discounted Cash Flow) kræver det en dybdegående analyse, mange vanskelige antagelser og skøn om fremtiden. Det drejer sig om fremtidig indtjening og vækst, terminalværdien, fremtidige investeringer, udviklingen i rammevilkår (skat, arbejdskraft, samhandel etc.), den risikofrie rente og generelle afkastkrav på et hypotetisk salgstidspunkt, samt en vurdering af det risikotillæg en hypotetisk investor ville kræve for at investere i virksomheden. Alt sammen meget individuelle og svære antagelser om fremtiden, som reducerer mulighederne for forudberegnelighed og retssikkerhed for den enkelte virksomhed.

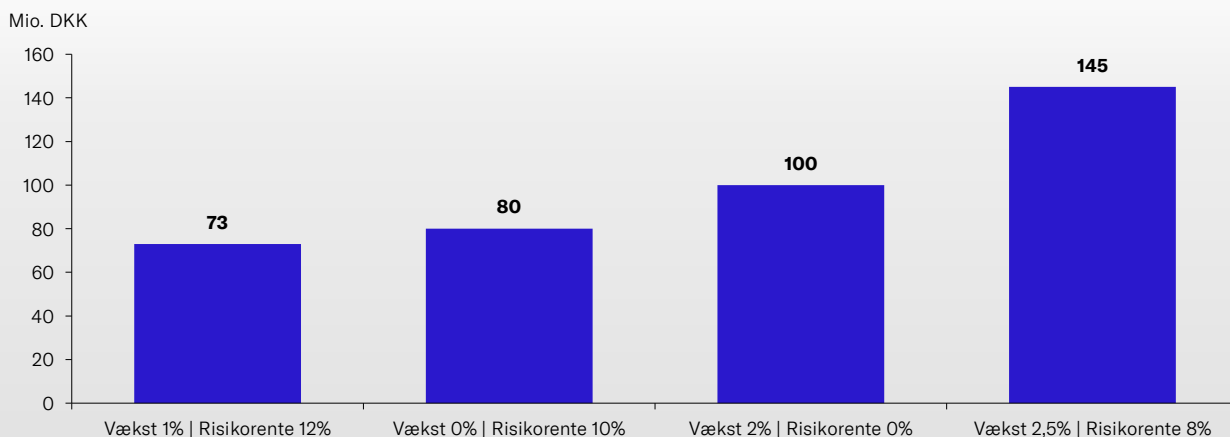
Små justeringer fører til store ændringer i værdiansættelse

Generationsskifte-advokat Michael Serup har udarbejdet et konkret eksempel om en virksomhed med en omsætning på 80 mio. kr. og en indtjening på 8 mio. kr. (EBITDA). Den kan skønnes til vidt forskellige "handelsværdier" alt efter de antagelser, man gør sig om fremtiden.

Antager man 0-vækst og en risikorente på 10 pct., vil den teoretiske handelsværdi være på 80 mio. kr. Antager man 2 pct. vækst i al fremtid, vil værdien være 100 mio. kr. Antager man 2,5 pct. i vækst og 8 pct. i risikorente, vil værdien være 145 mio. kr. Antager man 1 pct. vækst og en risikorente på 12 pct. vil værdien være 73 mio. kr. Alt beror på subjektive skøn og individuelle antagelser om fremtiden.

Hvis de forskellige antagelser ikke kan hævdes at være åbenlyst forkerte vil enhver værdiansættelse indenfor spændet 73 mio. kr. til 145 mio. kr. kunne fungere som et retvisende udtryk for handelsværdien, hvilket er et spænd alene i generationsskifteskat på 10 – 21 mio. kr. hvis der er fuld beskatning. Penge der ellers kunne blive i virksomheden.

Forskel på skønnet værdiansættelse baseret på forskellige antagelser om vækst og risiko



Kilde: Michael Serups mindretalsudtalelse om værdiansættelse ved generationsskifte (2021) behandlet af Dansk Erhverv.
Anm: Udgangspunktet er en virksomhed med en omsætning på 80 mio. kr. og en indtjening på 8 mio. kr. (EBITDA).