

Muligheder for at isolere kapital afkast i personselskaber via kapitalklasser?

Muligheder for at isolere kapitalafkast i personselskaber via kapitalklasser?

Af Jakob Bundgaard, ph.d., managing director, professor, CORIT Advisory P/S

1. Baggrund

Det hører sjældenhederne til, at der fremkommer egentlig ny praksis fra personselskabsskatteretten. Dette kan undre i lyset af den udstrakte anvendelse af forskellige former for personselskaber nationalt og internationalt. Meget lidt er lovreguleret, og derfor spiller retspraksis og administrativ praksis en væsentlig rolle.

Transparensprincippet er afgørende i denne forbindelse, selvom princippet ikke udspringer af nogen egentlig lovfæstet regel, og betydningen heraf ej heller er specifikt reguleret. I stedet må man i praksis læne sig op ad bedagede afgørelser, hvor omstændighederne, der ledte til denne praksis, ikke altid står lysende klare.

I det lys er det interessant, at der for nylig er afgivet et bindende svar (SKM 2025.354 SR), som kunne indikere en ny pragmatisk og erhvervsvenlig tilgang til anvendelse af personselskaber på visse områder.

1.1. Almene betragtninger

Personselskaber (interessentskaber, kommanditselskaber og partsrederier mv.) anses i selskabsretlig henseende som selvstændige retssubjekter, der som sådanne kan erhverve rettigheder og påtage sig forpligtelser.

Personselskaber er i skatteretlig forstand karakteriseret ved, at de efter dansk skatteret ikke er selvstændige skattesubjekter. Hverken i selskabsskatteloven, fondsbeskatningsloven eller i andre love er det om interessentskaber, kommanditselskaber, partnerselskaber og partsrederier mv. bestemt, at disse selskabsformer skal anses som skattesubjekter. Det følger heraf, at interessentskaber, kommanditselskaber, partsrederier og andre personselskaber ikke er selvstændige skattesubjekter.

Disse selskabers indkomst skal derfor efter et princip om skattemæssig transparens beskattes hos deltagerne (interessenterne, kommanditisterne, komplementaren, partsrederne mv.).^[Note 1]

Deltagerne i et personselskab er således skattepligtige af deres andel af selskabets indkomster og har derfor også fradragsret for deres andel af selskabets driftsomkostninger, renter og øvrige fradragsberettigede udgifter.

I selskabsretten er udtrykkelige lovregler om personselskabers retlige forhold sparsomme, og en række af de væsentligste regler er udviklet gennem praksis, herunder retspraksis. Tilsvarende gør sig gældende for de skatteretlige regler om personselskaber og deltagerne heri. Der findes tillige særlige skatteretlige lovbestemmelser om deltagere i personselskaber. De grundlæggende regler om beskatningen af deltagere i personselskaber er imidlertid i høj grad fastlagt ved praksis, herunder retspraksis, med udgangspunkt i de grundlæggende bestemmelser om indkomstopgørelsen i SL §§ 4-6. Det er af denne praksis, transparensprincippet kan udledes og har fået fastlagt sit indhold.

Den enkelte selskabsdeltager i et personselskab er i selskabsretlig henseende alene berettiget til en ideel andel (nettoandel) i selskabets værdier og har således ikke direkte ejendomsret over selskabets enkeltaktiver.

I skattemæssig henseende har praksis imidlertid udviklet sig anderledes, idet de enkelte selskabsdeltagere anses for at være direkte ejere af personselskabets enkeltaktiver og passiver. Den enkelte selskabsdeltager vil således i skatteretlig sammenhæng eje en bruttoandel (også kaldet bruttoanpart) eller en ideel andel af de enkelte aktiver og passiver i personselskabet svarende til pågældende selskabsdeltagers ejerandel. Opfattelsen – hvorefter der skattemæssigt foreligger ejerskab direkte til en ideel andel af interessentskabets enkeltaktiver – ligger til grund for en langvarig administrativ praksis, der er stadfæstet af Højesteret, i alt fald ved “Kaehler-dommen” U 1983, 318 H.

Skatteretten har – formentlig af praktiske årsager og formentlig utilsigtet – således udviklet sig væk fra det selskabsretlige udgangspunkt.

En væsentlig sondring er mellem på den ene side fordelingen af over- og underskud og på den anden side fordelingen af ejerandele. I mange personselskaber vil fordelingen af over- og underskud og ejerandele være ens, men dette er ikke altid tilfældet.

Den aftalte fordeling af over- og underskud har først og fremmest betydning for, hvorledes de løbende indtægter og udgifter skal beskattes hos de enkelte deltagere. Dette går typisk under betegnelsen fordelingsbrøken – hvor det deklaratoriske udgangspunkt er ligedeling, men dog sådan at dette kan fraviges ved civilretlig aftale.

Omvendt har den aftalte fordeling af ejerandele betydning for, hvorledes kapitalgevinster og -tab samt afskrivninger mv. beskattes hos de enkelte deltagere. Dette går typisk under betegnelsen “ejerbrøken eller ideel andel”. Denne anvendes ved fastlæggelsen af deltagernes andel i kapitalgevinster og -tab.

Fordelingen af selskabets løbende driftsresultat vil sædvanligvis være aftalt i selskabsaftalen. Foreligger der ingen aftale om fordeling, gælder der i et interessentskab en formodning for ligedeling mellem interessenterne. Fordelingsaftaler går ofte ud på, at selskabsresultatet skal fordeles i forhold til deltagernes arbejdsindsats og/eller kapitalindskud.

En fordelingsaftale må – hvad enten den er indeholdt i en selskabsaftale eller aftalt konkret – i almindelighed respekteres af skattemyndighederne. Dette spørgsmål har således i høj grad været baseret på deltagernes aftale. Foreligger der et særligt interessefællesskab mellem deltagerne, vil fordelingen dog i skattemæssig henseende kunne tilsidesættes, hvis den er et udtryk for en vilkårlig indkomstforvridning uden saglig begrundelse.

Såfremt et personselskab sælger et aktiv til tredjemand, anses hver enkelt selskabsdeltager for at have solgt sin ejerandel af det pågældende aktiv. Det vil normalt være aftalt i selskabsaftalen eller i efterfølgende aftaler, hvilken ejerandel de enkelte selskabsdeltagere har til personselskabets aktiver og passiver.

Det har ikke været så velkendt, at deltagerne i et personselskab kan aftale forskellige ejerandele. Praksis har dog også tidligere anerkendt, at den selskabsretlige aftalefrihed kan anvendes til at etablere kapitalklasser med forskellige rettigheder i forhold til stemmeret, overskudsdeling, forlods udbytteret mv.

Praksis synes ikke tidligere at have taget stilling til en situation som den, der behandles nedenfor, hvor fordelingen og ejerskabet er isoleret til enkeltaktiver som ejes af personselskabet, og hvor yderligere ændringer i deltagerkredsen også aftalemæssigt anses for ikke at berøre fordelingen af afkastet og ejerskabet af aktiverne. Ikke mindst i lyset af princippet om ideelle andel og praksis om delsalg/delkøb er det relevant at søge Skatterådets stillingtagen hertil – hvilket nu er sket med SKM 2025.354 SR.^[Note 2]

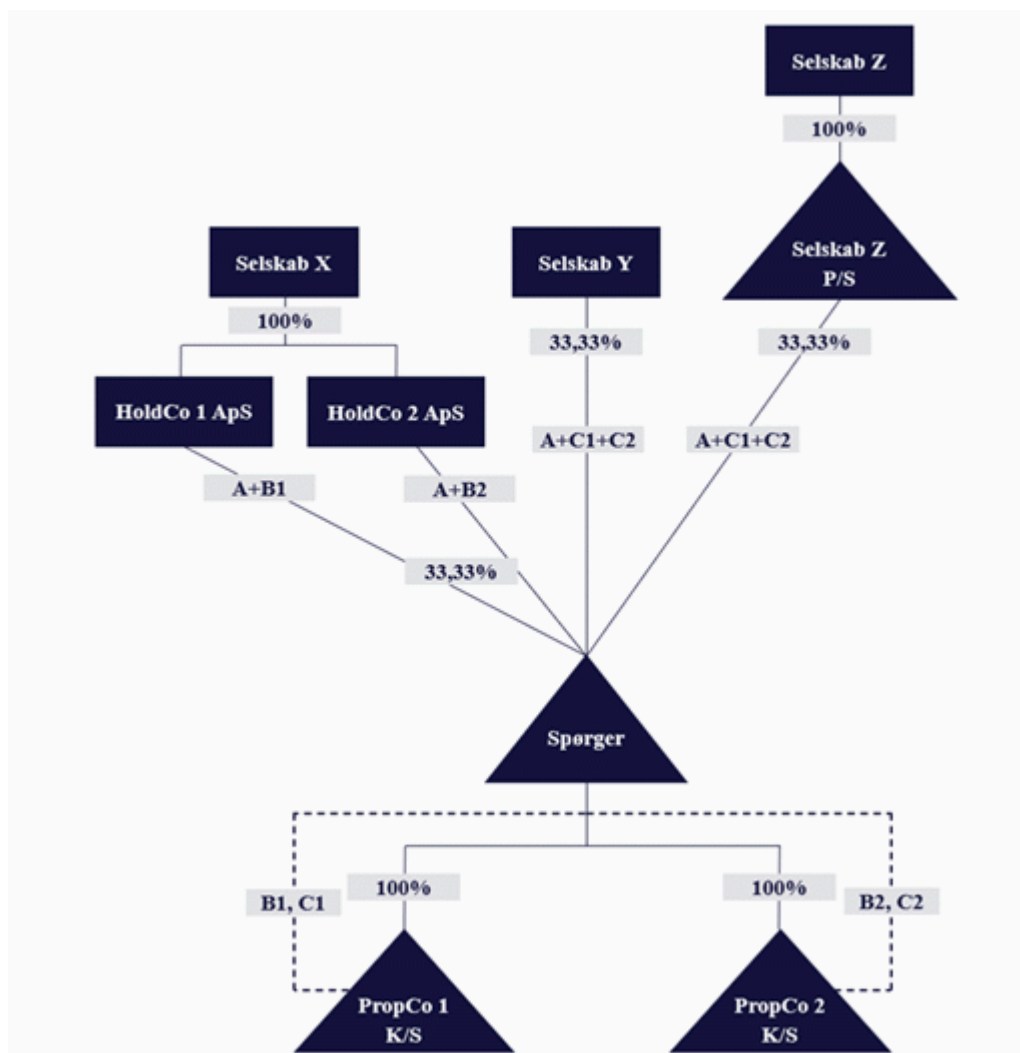
2. Isolering og skævdeling af kapitalafkast via kapitalklasser og tracking shares i K/S'er – SKM 2025.354 SR

2.1. Faktum

Sagens faktum var som følger:

- Tre deltagere investerede ligeligt i et K/S med fokus på ejendomsinvestering. Der var én finansiel kortsigtet investor (X) og to langsigtede investorer (Z og Y).
- Hver ejendom, der blev investeret i, var ejet af et underliggende separat K/S.
- Det var investorernes nuværende strategi, at Selskab Z og Selskab Y var langsigtede ejere, hvorimod Selskab X skal betragtes som en finansiel investor, der skal kunne frasælge ejendomsporteføljen løbende i overensstemmelse med Selskab Xs investeringsmandat (fonds investeringsmandat). For at det kommercielt skulle give mening for henholdsvis Selskab Z og Selskab Y og Selskab X, skulle investeringsstrukturen derfor både kunne facilitere såvel langsigtede som kortsigtede investorer.
- Strukturelt var det således afgørende, at investeringsstrukturen kunne facilitere forskellige investeringshorisonter for investorerne samt muliggøre opnåelse af optimale kommercielle og økonomiske vilkår, som kompenserer investorerne for den betydelige usikkerhed og risiko, der er forbundet med et projekt.
- Investeringsstrukturen skulle muliggøre delsalg af porteføljen på en effektiv måde, fordi investorerne har forskellige investeringshorisonter. Det skal således være muligt at frasælge specifikke dele af den samlede ejendomsportefølje til nye købere/investorer.
- Om investorernes beskatningsform var følgende oplyst:
 - Selskab X er etableret som et [selskabsformnavn udeladt] og underlagt almindelig selskabsskattepligt i henhold til de X-landske skatteregler (EU-land). Selskab X svarer efter danske regler til et almindeligt ApS.
 - Selskab Y og Selskab Z er begge danske investorer. Selskab Y er en del af [udeladt]. Selskab Y er etableret som et dansk A/S og underlagt almindelig dansk selskabsbeskatning.
 - Selskab Z er i modsætning til både Selskab X og Selskab Y PAL-beskattet med 15,3 % efter et lagerprincip.
 - For Selskab X's vedkommende er der således et ønske om en investeringsstruktur i selskabsform, hvor det er muligt at foretage løbende frasalg af de underliggende ejendomsselskaber, da strukturen ellers ikke fungerer fra et kommercielt perspektiv.
 - For investorer omfattet af PAL-beskatning, såsom Selskab Z, er en selskabsstruktur derimod ikke hensigtsmæssig, fordi strukturen medfører, at investorerne bliver økonomisk "dobbeltskattet", hvorfor der typisk for sådanne investorer anvendes transparente enheder, således at de ikke bliver økonomisk dobbeltskattet.
- Aftalegrundlaget indebar såkaldte aktieklasser/tracking shares vedrørende afkastet fra de enkelte aktiver og passiver til at facilitere de forskellige investorer, herunder nye investorer.
- Aktieklasser A ville bestå af en aktieklasser, som alene er tilknyttet stemmerettigheder, og hvor Selskab Z, Selskab X (evt. via et eller flere HoldCo ApS'er) og Selskab Y hver vil eje 33,33 %.
- Aktieklasser B ville tracke Spørgers økonomiske rettigheder i de underliggende PropCo K/S'er, der tilkom Selskab X via de respektive HoldCo ApS'er.
- Aktieklasser C ville tracke Spørgers økonomiske rettigheder i de underliggende PropCo K/S'er, der tilkommer Selskab Y og Selskab Z. Disse aktier vil være ejet ligeligt mellem Selskab Y og Selskab Z (50 % hver).
- Tanken var, at der skulle etableres flere aktieklasser i Spørger, i takt med at der etableres flere ejendomsselskaber. Dette ville medføre, at B- og C-aktieklasserne ville blive underopdelt i B1, B2 mv. og C1, C2 mv. så det sikredes, at der via B1 og C1 alene trackes ejendomme ejet af PropCo 1 K/S, og at der via B2 og C2 alene trackes ejendomme ejet af PropCo 2 K/S.

Strukturen kan illustreres således:



Skattestyrelsen/Skatterådet blev anmodet om et bindende svar.

Det for dette indlæg relevante spørgsmål 2 var:

2. Kan Skatterådet bekræfte, at den beskrevne ejerstruktur, som er baseret på et "tracking share"-princip, medfører, at Spørger kan udstede de nævnte A-, B- og C-aktieklasser til investorerne, med den konsekvens, at hver investors ejerandel i Spørgers aktiver og passiver skattemæssigt svarer til de specifikke aktiver og passiver, som de enkelte aktieklasser giver økonomisk rettighed til? (fremfor ideel andel alle aktiver og passiver)

2.2. Skatterådets afgørelse

I sagen blev det principielle udgangspunkt som behandlet ovenfor slået fast. Personsselskaber beskattes således på basis af det totale transparensprincip/bruttoligningsprincippet, hvorefter deltagerne i et personsselskab anses for hver at eje en ideel andel af hvert enkelt aktiv og passiv i personsselskabet.

Skattestyrelsen tolker praksis sådan, at beskattningen ved deltagelse i personsselskaber i høj grad baseres på Kähler-dommen, [UfR1983.318H](#). Det udtales, at spørgerne i sagen – modsat I/S-aftalen i Kähler-dommen – delvis ønsker at afvige fra det deklaratoriske udgangspunkt, hvorefter samtlige kommanditister ejer en ideel andel af samtlige aktiver og passiver, så deltageren via aktier tilhørende de konkrete B- og C-aktieklasser vil eje en ideel andel af samtlige aktiver og passiver, men dog kun fsva. den relevante afdeling/PropCo.

Skattestyrelsen lagde til grund, at den civilretlige kvalifikation fungerer som det skatteretlige udgangspunkt f.eks. fsva. art, størrelse m.v. af indtægter og udgifter, og at bruttoligningsprincippet er et eksempel på en undtagelse, hvor skatteretten har fraveget den civilretlige kvalifikation.

Idet der efter Skattestyrelsens opfattelse ikke var oplyst forhold, som indikerer et interessefællesskab mellem de tre deltagere i Spørger, fandtes udgangspunktet derfor at være, at parternes aftale skal anerkendes skattemæssigt.

Skattestyrelsen udtalte, at et K/S' skattemæssige indtægter og fradrag fordeles mellem de enkelte selskabsdeltagere i overensstemmelse med den aftalte eller deklaratoriske fordelingsbrøk for overskud og underskud. At overskud skattemæssigt kan fordeles uafhængigt af ejerandele, men efter principper fastsat ved aftale er bekræftet i praksis.

Herfra konkluderes det endvidere af Skattestyrelsen, at:

"Samme udgangspunkt bør også gælde for ejerskabet af K/S' aktiver og passiver. At K/S' aktiver fordeles efter ejerandel mellem investorerne, er alene et deklaratorisk udgangspunkt, fordi der hverken findes specifikke lovregler eller praksis, som fraviger udgangspunktet. Derfor bør skatteretten i mangel af anden regulering følge det civilretlige udgangspunkt. Det deklaratoriske udgangspunkt bør således kunne fraviges ved en civilretlig gyldig aftale.

I nærværende situation er det aftalt mellem Selskab X, Selskab Z og Selskab Y, at ejerstrukturen i Spørger skal bygge på et "tracking share"-princip, hvor hver investors ejerandel af Spørger' aktiver og passiver skattemæssigt skal ske i overensstemmelse med de ejede aktieklasser, som tracker de underliggende aktiver og passiver som beskrevet ovenfor under sagens faktiske forhold. På den måde anses de enkelte investorer for at eje et specifikt underliggende K/S i overensstemmelse med hvad den tildelte "tracking share"-aktiekasse giver investoren økonomiske rettigheder til.

Den aftalte fordeling er en fravigelse af det deklaratoriske udgangspunkt om, at investorerne skattemæssigt ejer en bruttoandel af hvert enkelt aktiv i Spørger i overensstemmelse med deres ejerandel, hvilket bør anerkendes skatteretligt, fordi der foreligger en klar civilretlig aftale mellem parterne, der er indgået ved etablering af konsortiet.

At spørgsmålet endnu ikke er behandlet i praksis, bør ligeledes være underordnet, da samme princip som ved fordeling af et K/S' driftsresultat bør gælde. Netop at det er den aftalte kapitalstruktur og fordeling, der skal lægges til grund, da der ikke foreligger specifikke lovregler eller praksis for det modsatte standpunkt.

Skattestyrelsen fandt endvidere, at LL § 3 heller ikke fandt anvendelse på strukturen. Dette forhold skal jeg ikke gå yderligere ind i her.

Skatterådet tilsluttede sig Skattestyrelsens indstilling.

3. Vurdering

Inden læseren falder i svime af begejstring, skal vi som altid med bindende svar minde om dissers ringe præjudikatværdi. Emnet har så vidt ses ikke tidligere fundet vej til egentlig praksis, og jeg har egentlig ikke en klar holdning til, om afgørelsen er udtryk for et egentligt nybrud eller blot noget selvfølgelig, der blot ikke tidligere har været adresseret så direkte.

Når dette er sagt, udtrykker afgørelsen en positiv tilgang til innovativ finansiel og investeringsmæssig strukturering. Tracking shares og lignende tanker har således fortsat ikke nået nogen stor udbredelse i Danmark – hvilket er en skam. Det er glædeligt, at Skattestyrelsen og Skatterådet har spillet med i denne henseende, når der samtidig ikke synes at være tale om opnåelse af uretmæssige skattefordele, og hvor uklarhed i hidtidig praksis er kommet skatteyder til gode i denne henseende. Afgørelsen understøtter, at deltagerne i et personselskab har selskabsretlig aftalefrihed og frit kan aftale ejerforholdet til personselskabets aktiver og fordelingen af selskabets økonomiske resultat, samt at denne selskabsretlige aftalefrihed som altovervejende udgangspunkt skal lægges til grund også

skatteretligt. Dette må således også gælde for etablering af *målrettede aktieklasser*, som hver for sig giver økonomisk ret til en afgrænset del af personselskabets aktiver og aktivitet.

Baseret på fortolkningen i afgørelsen viser denne så vidt ses vejen for fremtidige investeringsstrukturer, hvor der af forskellige årsager ønskes at kunne fordele afkastet ud på enkeltstående investorer, uden at alle de øvrige anses for at have afstået en ideel andel af de underliggende aktiver. Det afgørende ses at være det aftalemæssige grundlag fra projektets start. Hvis parterne således har særlige kommercielle ønsker om en given juridisk og økonomisk ejerstruktur, vil denne i almindelighed kunne skræddersys ved anvendelse af den selskabsretlige aftalefrihed, der som udgangspunkt også vil skulle anerkendes i skatteretlig henseende.

Fodnoter

1. Jf. om det skattemæssige transparensprincip *Hedetoft Madsen*: Beskatning ved deltagelse i personselskaber, s. 91 ff, og samme i Den skatteretlige behandling af personselskaber, p. 87 ff, og *Skovgaard Hansen* i Erhvervsbeskatning, 2. udg., p. 409 ff.
2. Se *Hedetoft Madsen* i Lærebog om Indkomstskat, 2025, p. 1013-1014, og *Skovgaard Madsen* i Erhvervsbeskatning, p. 410, som angiver, at ejerbrøken tager udgangspunkt i selskabsaftalen, og at der i tilfælde af tavshed om spørgsmålet heri må gælde et almindelige ligebehandlingsprincip.