

Paul Krüger Andersen,
Mette Neville, Flemming Jacobsen
og Frank Pedersen

Anparter

i juridisk,
skattemæssig og
økonomisk
belysning

forlaget systime

anparter i juridisk, skattemæssig og økonomisk belysning

Paul Krüger Andersen, Mette Neville, Flemming Jacobsen,
Frank Pedersen og forlaget systime a/s

Reproduktionsret: Fotografisk, mekanisk eller anden gengivelse eller mangfoldiggørelse af denne bog eller dele heraf er ikke tilladt ifølge gældende dansk lov om ophavsret.

Omtryk: Omtryk hos Kjøbenhavn
Omtryk med Times Roman hos corner sats, Herning
Omtryk hos Nørhaven A/S, Viborg

Printed in Denmark 1987
ISBN 87-7351-558-2

Forlaget systime a/s
Løkkebakken 20
4100 Herning
Tlf. 07 11 90 11

Forord

Der udbydes hvert år anparter i kommanditselskaber m.v. for et beløb i millionbeløb. Finansiering af erhvervsvirksomhed via anparter har derved et omfang, som kan sammenlignes med den finansiering, der sker via Københavns Fondsbørs. Medens forholdene omkring børsintroduktioner og kapitaludvidelser over børsen bestandigt analyseres og beskrives på et fagligt plan, er der ikke en tilsvarende opmærksomhed på anpartsmarkedet. Den interesse, dette marked får, centrerer sig om de skattefordele, som investorerne under visse betingelser kan opnå. Denne bog skal ses i et andet lys. Sigtet er ikke at anvise de hurtigste og bedste skattefordele. Sigtet er heller ikke at tage stilling til, om disse skattefordele er acceptable. Alt dette er politisk bestemt. Vort udgangspunkt er, at der eksisterer sådanne forhold på kapitalmarkedet, at anvendelse af finansiering via anparter kan være fordelagtig. Vi opfatter forholdene således, at der er et specielt finansieringsmarked, der anvender anpartsfinansiering, når dette ud fra økonomiske overvejelser er fordelagtigt. Vi betragter i konsekvens heraf udbyderne af projekter som formidlere af kapital til erhvervslivet. Ideen med bogen er følgelig at give en beskrivelse af anpartsmarkedet og dets funktion. Vi har ønsket at give en beskrivelse, som omfatter tre væsentlige sider af markedet, nemlig projekternes juridiske, dvs. selskabsretlige, side, den finansielle side og - naturligvis - den skattemæssige side.

Beskrivelsen af markedet foretages fra investorsiden. Den beskriver markedet, således som det tager sig ud fra en investor. Det overordnede ønske er at give et bidrag til, at markedet kan (komme til at) fungere mere effektivt, dvs. med en gennemsigtighed, der står mål med andre finansielle markeder, specielt børsmarkedet, og på sådanne vilkår for investorerne, at de trygt kan investere på dette marked.

Der er til fremstilling af bogen ydet økonomisk støtte af Dansk Investeringsskatsfond. Derfor bringer vi en tak. De i bogen foretagne analyser og fremtidsvurderinger står naturligvis i enhver henseende for vor egen regning.

Arbejdet er delt således mellem os, at Lektor lic.jur. Paul Krüger Andersen og kandidatstipendiat cand.jur. Mette Neville, begge Handelshøjskolen i Århus, har udarbejdet det juridiske afsnit. Paul Krüger Andersen kapitlerne 1, 2, 6 og 8. Mette Neville kapitlerne 3, 4, 5 og 9. Afdelingschef cand.polit. Flemming Jacobsen med bistand af konsulent Karsten Liljegren, begge Scan Revision, har udarbejdet det skattemæssige afsnit og Lektor cand.oecon Frank Pedersen, Handelshøjskolen i Århus det økonomiske. Vi bærer hver for sig ansvaret for vore egne afsnit.

November 1987

Forfatterne

Indholdsfortegnelse

Juridiske forhold	11
I Indledning	13
I Fremstillingens sigte, metode og synspunkter	13
II Det klassiske kommanditselskab - og de nye kontraktmodeller	15
III Retssubjektivitet	17
IV Oversigt over de omtalte selskaber	18
V Almindelig oversigt	18
VI Skatteleasing ctr. driftsselskaber	19
VII Om udbydere	20
VIII Andre selskabsformer	21
2 Om tegning og udbud af projekter	23
I Hovedsynspunkter	23
II Om prospekterne som beslutningsgrundlag	24
III Rettigheder der tilkommer udbydere eller andre	27
IV Anpartstegningen	29
V Indbetaling af kapitalen	31
VI Om revisor- og advokaterklæringer	32
3 Hæftelsen	36
I Indledning	36
II Direkte/indirekte hæftelse	37
III Yderligere kontante indskud	37
IV Yderligere indskud	39
V Særlige hæftelseserklæringer	39
VI Den indbyrdes hæftelse	42
4 Yderligere finansiering	44
I Indledning	44
II Vedtægtsbestemmelser om låneoptagelse	45
V Kompetencen	45
IV Kommanditisternes hæftelse som kreditbasis	46
III Udvidelse af egenkapitalen	47
5 Overskuds- og underskudsdeling	49
6 Ledelse og deltagerindflydelse	51
I Indledende synspunkter	51
II Selskabernes struktur	52
A Ledelsesorganerne	52
B Generalforsamlingen	52

Bestyrelsen	54	III Afgrænsningsproblemer	86
Særlig om Difko- og Mercandia selskaber	56	IV Alsmittets formål	87
Den daglige ledelse	56		
Loyalitetspligt og interessekollisioner	57	I Anskaffelse af anpart	89
Overdragelse m.v.	59	I Ejendomsret	89
Overdragelse af kommanditanparter	59	II Hvornår kan afskrivning påbegyndes	91
Kontraktbestemmelserne	59	A Erhvervsmæssig anvendelse	91
Omsættelighedsklausuler	60	B Levering	93
Komplementargodkendelse	60	III Afskrivningsgrundlaget	94
Forkøbsret	61	A Købesummen	94
Kreditorgodkendelse	62	B Omkostninger	95
Erklæring fra erhververen	62	C Efterfølgende reguleringer	95
Organiseret marked for handel med anparter	63	IV Anpartshavere	96
Overdragelse af komplementarandelen	64	A Anskaffelsessum og afskrivningsgrundlag	96
Kreditorfølgning mod anparten	65	B Anskaffelsessummens fordeling	98
Arv	66	V Forlods afskrivning	99
Komplementarens død	66	VI Forskudsafskrivning	101
Kommanditistens død	66	A Maskiner og nybygninger	103
		B Skibe	104
		VII Skibsværftsaftalen	105
Årsregnskab og revision	67		
Regnskabskravene	67	3 Indkomstopgørelsen	106
Revision	69	I Regnskabsår/indkomstår	106
		II Det skattemæssige over-/underskud	107
Selskabets ophør	71	A Driftsindtægter	107
Ophørsgrunde	71	B Driftsudgifter	108
Ophør ved "opsigelse"	71	C Privatandele	110
Kommanditisternes opsigelsesret	71	D Renter	111
Komplementarens opsigelsesret	72	I Kursgevinster og -tab	112
Konkurs	73	I Obligationer, gældsbreve o.l.	113
Komplementarens konkurs	73	I Valuta	113
Kommanditistens konkurs	73	I Afskrivninger	114
Selskabsdeltagerens død som ophørsgrund	73	I Driftsmidler	115
Ophør ved misligholdelse	74	I Skibe	119
Komplementarens misligholdelse	74	V Bygninger	120
Kommanditistens misligholdelse	75	I Afskrivning efter lov om særlig indkomstskat m.v. §15	125
		I Afskrivninger efter statsskattelovens §6a	125
0. Sammenfatning	76	V Investeringsfondshenlæggelser	127
Risikofaktorer	77	II Varelagernedskrivning	128
Vurderingslementer	79	I Begrænsning af skattemæssige af- og nedskrivninger	128
Litteraturoversigt	81	III Fradragsbegrænsning for kommanditister	130
betænkninger	81	A Begrænsning af fradraget	131
		I Fradragskontoen	131
Skattemæssige forhold	83	I Konsekvenser af fradragsbegrænsningen	134
		V Fælles fradragskonto	135
Skattesubjektet	85	B Hvem er omfattet af fradragsbegrænsningen	136
Selvstændige skattesubjekter	85	IV Virksomhedsordningen	136
Ikke-selvstændige skattesubjekter	86	A Skattereformen	136
		B Anpartshavere	137

Den løbende beskatning	139	VI. Resume af analyser	179
Renteafgift	141	3. Elementer i anparters cash flow	180
Regnskab og selvangivelse	143	I. Indledning	180
Regnskab	143	II. Køb af aktiver	180
Selvangivelse	144	III. Afskrivninger	181
Virksomhedsskema	144	IV. Lejeindtægter	182
		V. Administrationsudgifter	183
Formueopgørelsen	146	VI. Finansiering	184
Fast ejendom	146	VII. Finansielle aktiver	185
Driftsmidler og skibe	146	VIII. Skatteforhold	185
Varelagre	147	IX. Sammenhængen mellem de enkelte elementer	186
Gæld	147		
Afhændelse af anpart	148	4. Vurdering af skibsanpart	189
Afståelseskriteriet	148	I. Indledning	189
Afståelsessummen	149	II. Det konkrete projekt	190
Beskatning ved afståelse af anpart	150	A. Projektbeskrivelse	190
Driftsmidler og skibe	151	B. Den økonomiske vurdering	192
Ophør af virksomhed	151	1. Gevinst ved at investere i de to skibe	192
Salg fra igangværende virksomhed	151	2. Gevinst pr. fradragskrone	194
Bygninger	152	C. Den risikomæssige vurdering	195
Kommanditister	152	1. Charterhyre, administrationsomkostninger og afskrivninger	196
Selskabets afståelse af aktiver	153	2. Finansiering	198
Kommanditister	154	3. Salg af skibe	201
		4. Ophævelse af kontrakten	203
Udlandsrelationer	156	5. Vurdering af anpartens forløb	203
Dansk anpartshaver/udenlandsk anpart	156	D. Likviditet	205
Den danske indkomst- og formueopgørelse	156	III. Resume af de foretagne analyser	206
Avancebeskatning	157	IV. Det realiserede forløb	207
Dobbeltbeskatning	158		
Udenlandsk anpartshaver/dansk anpart	160	5. Vurdering af bygningsanpart	208
Økonomiske forhold	163	I. Indledning	208
		II. Anpart i bygninger	210
Vurdering af anpart	165	III. Et konkret projekt	210
Indledning	165	A. Projektbeskrivelse	210
Afkast	165	B. Rentabilitetsmæssig vurdering	211
Risiko	165	C. Beregning af gevinst pr. fradragskrone	215
Likviditet	166	IV. Risikoanalyse	215
Afsnittets formål	167	A. Analyse af investeringssiden	216
		B. Analyse af finansiering og forudbetalinger	217
Vurderingsmetoder i forbindelse med anpart	168	C. Sammenfatning af betalingsstrømmene	219
Indledning	168	D. Analyse af de enkelte betalingsstrømme	219
Vurdering af afkast	168	1. Lejebetaling	220
Fastlæggelse af kalkulationsrentefod	169	2. Salgsprisen	220
Løbetid	171	3. Finansiering	220
Vurdering af risiko	172	4. Den danske inflation	222
Vurdering af likviditet	173	V. Likviditet	222
		VI. Resume af analyserne	223
		VII. Det realiserede forløb	223

Vurdering af vindmølleanparter	224
Indledning	224
Vindmølle	225
Det konkrete projekt	225
Rentabilitetsmæssig vurdering	227
Skattesatsens betydning	228
Gevinst pr. fradragskrone	229
Opdeling af projektets betalingsstrømme	230
Analyse af de enkelte betalingsstrømme på investeringssiden	230
Analyse af betalingsstrømmene på finansieringssiden	231
Analyse af risiko	233
Risikoanalyse af investeringssiden	233
Risikoanalyse af finansieringssiden	235
Analyse af betydningen af valutakursændringer	235
Sammenfatning af risikoanalyse	236
Likviditetsanalyse	237
Resume af de gennemførte analyser	237
Det realiserede forløb	238
Vurdering af salg af anparter	239
Indledning	239
Årsager til salg	240
Anpartens værdi	240
Købstilbud	242
Sammenligning af nutidsværdier	244
Gode råd	246
Indledning	246
Gode råd til investorerne	246
Gode råd til udbydere	249
Bilag	253
Bilag A1-A7	255
Bilag B1-B4	267
Bilag C1-C4	272
Bilag D1-D3	277
Bilag E1-E3	281
Bilag F1-F3	284
Bilag G1-G4	287
Bilag H1-H3	301
Bilag I1-I3	304
Bilag J1-J10	309
Bilag K	323
Bilag L	329
Bilag M	335
Bilag N	347
Bilag O	348
Indholdsregister	351

Juridiske forhold

Hvert år udbydes der anparter for milliarder af kroner. Denne bog er en analyse af de juridiske, skattemæssige- og økonomiske forhold på anpartsmarkedet set fra investorside. Der tages ikke politisk stilling til denne del af kapitalmarkedet, men det er forfatterens ønske at bidrage til, at markedet kommer til at fungere mere effektivt og gennemsigtigt og således, at investorerne sikres tryggere vilkår.