Sveriges lantbruksuniversitet
Swedish University of Agricultural Sciences

Fakulteten för landskapsarkitektur, trädgårds- och växtproduktionsvetenskap

Företagsvärdering i samband med generationsskifte

Oskar Jansson

Självständigt arbete • 7,5 hp • Grundnivå, G1E
Lantmästare - kandidatprogram
Alnarp 2019

Företagsvärdering i samband med generationsskifte

Company valuation in connection to generational change

Oskar Jansson

Handledare: Jan Larsson, SLU, Institutionen för arbetsvetenskap ekonomi och miljöpsykologi (AEM)

Btr handledare: Knut Wålstedt, Företagaren Plan B

Examinator: Erik Hunter, SLU, Institutionen för arbetsvetenskap, ekonomi och miljöpsykologi

Omfattning: 7,5 hp
Nivå och fördjupning: Grundnivå, G1E
Kurstitel: Självständigt arbete i lantbruksvetenskap G1E-lantmästare-kandidatprogram
Kurskod: EX0887
Program/utbildning: Lantmästare - kandidatprogram

Utgivningsort: Alnarp
Utgivningsår: 2019
Omslagsbild: Företagaren Plan B
Elektronisk publicering: http://stud.epsilon.slu.se

Nyckelord: Värdering, Pris, Värde, Rättvisa, Överlåtare, Övertagare.

Sveriges lantbruksuniversitet
Swedish University of Agricultural Sciences

Fakulteten för landskapsarkitektur, trädgårds- och växtproduktionsvetenskap
Institutionen för biosystem och teknologi

FÖRORD

Lantmästare- kandidatprogrammet är en treårig universitetsutbildning vilken omfattar 180 högskolepoäng (hp).inom programmet är det möjligt att ta ut två examen, en Lantmästarexamen 120 hp och en kandidatexamen 180 hp. Detta arbete syftar till att ta en Lantmästarexamen. En av de obligatoriska delarna i denna är att genomföra ett eget arbete som ska presenteras med en skriftlig rapport och ett seminarium. Detta arbete kan t.ex. ha formen av ett mindre försök som utvärderas eller en sammanställning av litteratur vilken analyseras. Arbetsinsatsen ska motsvara minst 5 veckors heltidsstudier (7,5 hp).

Iden från detta arbete kommer från projektet Företagaren Plan B
med Jan Larsson och Knut Wålstedt som också har varit handledare under arbetet.

Särskilt vill jag tacka mina handledare Jan och Knut som har varit väldigt engagerade under arbetets gång, som ställt upp på både kvällar och helger för att svara på frågor och kommit med värdefulla tips och råd till arbetet. Det har varit mycket intressant och lärorikt att få jobba med detta. Även till Erik Hunter som har kommit med bra input till arbetet

Erik Hunter har varit examinator till arbetet

Alnarp oktober 2019

Oskar Jansson

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

SAMMANFATTNING 3

SUMMARY 4

INLEDNING 5

BAKGRUND 5
MÅL 6
SYFTE 6
AVGRÄNSNING 6

Teoretisk referensram 6

Marknadsvärdesmodellen 7
Avkastningsvärdesmodellen 8
Substansvärdemodellen 11
Taxeringsvärdemodellen 12
Reavinsttak 13
Andra modeller för värdering 13
MATERIAL OCH METOD 14
Avkastningsvärden 14

Försöksuppläggning 16

VÄRDERING AV FÖRETAGET 17
Marknadsvärdemodellen 17
Taxeringsvärdemodellen 19
Avkastningsvärdemodellen 19
Val av värde på fastigheten 25
Uträkning av generationsskifte 27

RESULTAT 30

DISKUSSION 32

REFERENSER 33

SKRIFTLIGA 33
MUNTLIGA 34

BILAGOR 35

SAMMANFATTNING

Att göra ett generationsskifte på en lantbruksfastighet idag är inte helt enkelt eftersom det rör sig om stora summor pengar som är inblandade i dessa processer, samtidigt så har värdet på lantbruksfastigheter ökat kraftigt de senaste åren. Detta gör att det finns en stor latent skatteskuld som kan skapa problem för en övertagare att bedriva ett lönsamt företag på fastigheten.

I detta arbete har olika modeller för värdering av företag presenterats och vad det är för något som ligger till grund för varje modells slutgiltiga värde samt vad det är som påverkar detta.

Detta har sedan applicerats på ett fiktivt fall för att belysa de svårigheter som uppstår i själva generationsskiftet då överlåtelsen helst ska ske utan att det blir påverkat av extra skatter som latent skatteskuld eller stämpelskatt.

Arbetet visar även på svårigheterna med att kompensera syskon på lämpligt och genomförbart genom tillexempel avstyckning av mark eller ny belåning för att de ska vilja avstå sin del av fastigheten i generationsskiftet.

SUMMARY

To do a generational change on an agricultural property today is far from easy, considering the fact that the land value has risen in the last years, because of that when it is time for a new generation to step in and take over the business it is going to require a lot of money being transferred. This increase in land value does also provide another problem, deferred taxes which can impact the next generation's possibilities of running a profitable business on the property.

In this thesis different models for valuation of properties are presented and what the basics of each model is explained and how they arrive at their different values of the property and what kind of things that effect that value.

These models are then applied to fictional case in order to highlight the difficulties that arise when the generational change is planned. Especially when the change is to be done without a large impact of deferred taxes or stamp duty, who can have a big negative impact on the next generation´s expectations of profitability.

This work also shows the difficulties of compensating siblings for what they refrain from when letting go of their inheritance in the farm. This can be done, for example by taking a new loan or parceling out some land for the siblings where they have the possibilities of building their own houses.

INLEDNING

Bakgrund

Att genomföra ett generationsskifte i ett lantbruksföretag innebär en mycket stor förändring för de parter som är inblandade i detta. För den som lämnar ifrån sig ett företag innebär detta ofta att ta ett stort steg tillbaka från att ha varit en mycket drivande nyckelperson inom företaget till att inte ens vara delaktig i den dagliga driften. För den som tar över innebär det också stora förändringar, förhoppningsvis har denna person fått vara delaktig i företaget under en viss tid för att skapa sig en förståelse för vad det innebär att driva detta företag. Trots detta så innebär det att efter ett generationsskifte kommer denna person att ta över det övergripande ansvaret för driften av företaget samt ansvar gentemot externa intressenter så som banker och liknande vilka har intressen i företaget med de lån som de har beviljat till företaget.

Det kan även finnas en tredje intressent inom familjen som är viktig att ta med i planeringen inför ett generationsskifte. Det är om det inom familjen finns flera barn utöver den som är tänkt som övertagare av företaget. Finns det detta så är det viktigt att även deras intressen beaktas och att de känner att de kommer att behandlas med en rättvisa gentemot den som är övertagare av själva företaget. Hur detta ska göras och hur rättviseaspekten inom ett generationsskifte ska behandlas kan väcka många frågetecken inom familjen som helhet och hos de olika intressenterna separat. Det kan vara frågor som hur kommer det att gå att kompensera det stora värde som det idag innebär att förvärva en jordbruksfastighet mot de syskon som i sin tur avstår från sin arvslott av fastigheten.

En fråga som är viktig att ta med i diskussioner kring ett generationsskifte är hur ser familjen på fastigheten och företaget, vad är de viktiga saker som ska prioriteras när generationsskiftet planeras. Vill familjen se att fastigheten fortsätter att ägas och brukas av familjen som det i många fall har gjorts i ett par generationer tidigare? Är detta något som ses som en prioritering, vad kan då de övriga intressenterna se som möjliga lösningar där de eventuellt avstår vissa delar av sin arvslott och kompenseras på ett annat vis för detta då samägande inte är att rekommendera (Magnusson. 2019).

Att få alla dessa olika aspekter att samspela i ett generationsskifte kan vara mycket svårt. För att värdera ett företag finns det ett antal olika modeller som går att ta hjälp av för att få fram ett värde på det aktuella företaget. Men att lyckas med ett generationsskifte där inte alla dessa olika värden samspelar kräver mer än en bra värderingsmodell.

Det värde som tas fram vid en värdering ligger till grund för hur generationsskiftet kan börja, men att sedan ta med de andra aspekterna som syskonens intressen eller möjligheter till förmånliga överlåtanden i form av gåva t.ex. gör det mycket mer komplicerat och det är detta som det här arbetet kommer att försöka visa på ett möjligt upplägg för att lösa. Det som är målet är ett generationsskifte som skapar goda förutsättningar för övertagare samtidigt som syskon och överlåtare kompenseras för det som de avstår. Samtliga modeller som presenteras här kommer att finnas med i projektet Företagaren Plan B som är ett innovationsprojekt som ska stödja företagare att göra en långsiktig planering av sitt företagande.

Mål

Målet med detta arbete är att få förståelse för hur en värdering av ett företag kan variera beroende på vilken modell för värdering som man använder och hur dessa sen kan användas i ett generationsskifte.

Syfte

Syftet med arbetet är att belysa hur de olika modellerna för värdering av ett företag fungerar och hur de kan ge olika resultat för vad värdet av ett företag är och hur detta kan spela en stor roll i generationsskiftets påverkan på överlåtare och övertagarens ekonomi men även hur kompensation mot syskon ska lösas.
Samtliga modeller som presenteras i detta arbete kommer att finnas med i projektet Företagaren Plan B.

Avgränsning

De avgränsningar som jag har valt är

- Att fokusera på värderingen av själva fastigheten på grund av att driftens värde kan variera mycket beroende på inriktning.
- Fokusera på mindre företag inom lantbruket

Teoretisk referensram

Nedan kommer de olika värderingsmodeller som jag valt att presenteras mera ingående för att visa på skillnaderna som uppstår beroende på hur de olika modellerna fungerar. För att förtydliga språket som kommer att användas nedan så när det nämns företaget så kommer både fastighet och drift att ingå, medan om det står fastighet så är det enbart fastigheten som är berörd och står det driften så är det enbart driften som det syftar till.

Det som är viktigt att tänka på i den fortsatta läsningen är skillnaden på vad värde är och vad pris är. Värde och pris är inte samma sak och de behöver inte nödvändigtvis påverka varandra men i vardagen händer det att man blandar ihop begreppen (Folger. 2018). Pris är vad någon betalar för att införskaffa en vara eller fasighet, priset är det samma för alla. Värde sätts efter person till person och behöver inte därför inte vara samma för den ena som den andra, det är inte alltid givet att värde går att mäta i pengar utan det kan var andra aspekter som spelar in i ett värde (Surbhi. 2017) som tex om man köper en fastighet som ligger på ett läge som gör det lättare att ta sig till och från jobbet eller en bättre miljö runt fastigheten som man finner mer värd.

Vad är syftet med att göra en värdering? Man ska på ett så relevant sätt som möjligt ta reda på vad ett företag är värt just nu (Lundén. 2013). Det kan vara inför ett

generationsskifte, som det här arbetet kommer att fokusera kring, eller inför en försäljning. Om man funderar på att köpa upp ett annat företag är det även viktigt att veta värdet på det egna företaget.

För att göra en värdering finns det ett antal olika etablerade modeller för hur värderingen ska gå till. Dessa modeller använder sig av olika nyckeltal eller jämförelser för att komma fram till ett värde på företaget. De modeller som jag kommer att utforska mer i detta arbete är marknadsvärdesmodellen, substansvärdemodellen, taxeringsvärdemodellen, avkastningsvärdemodellen och capital asset pricing model. Alla dessa modeller använder sig av olika delar i ett företags bokslut eller jämförelser med liknande företag inom samma område för att komma fram till ett troligt värde på företaget. Det som är viktigt att tänka på i dessa värderingar är att det inte är någon exakt värdering som man kommer att få fram utan att det är en uppskattning av vad företaget kan leverera i framtiden baserat på tidigare års utveckling och resultat (Lundén. 2013).

En värdering påverkas också av vem det är som gör värderingen, om den som utför värderingen har en viss kunskap som gör att denna kan se en stor potential i det aktuella företaget så blir värderingen en annan än om den som gör det inte ser samma potential (Magnusson. 2019).Det är detta som gör att värdet på ett företag kan variera och att värde för en person inte är det samma för nästa, det är den här olika synen på värde som lätt kan ge upphov till olika syn på hur mycket ett företag är värt i samband med ett generationsskifte.Till exempel den som ska ta över verksamheten ser möjligheter att utveckla sitt företagande med att ta över efter föräldrarna och värderar då företaget på det sätt där man kan se en bra avkastning på företaget efter ett övertagande. Det sättet att värdera på ger inte det allra högsta priset på en fastighet utan ett pris som är en uppskattning av framtida resultat, alltså avkastningsvärde.

Ett syskon som inte vill ta över verksamheten tycker kanske att man bör ta ut ett så högt pris som möjligt för att maximera sin egen vinst. Det är lätt att se på ett marknadsvärde där man säljer till den högst bjudande och jämföra detta med den egna fastigheten. Ligger fastigheten i ett attraktivt jordbruksområde så kan priset bli mycket högt, tillexempel kan en fastighet som har klass 9 jord i Skåne värderas till 440 000 kr / ha (Skånegårdar. 2019).Vad dessa olika modeller använder för information och hur de kommer fram till respektive pris kommer att förklaras tydligare och mer ingående i följande avsnitt.

Marknadsvärdesmodellen

Detta är den värderingsmodell som det är vanligast att man känner till i samband med köp eller försäljning av fastigheter. För att skaffa en bild av hur denna modell fungerar i verkligheten så besöktes Skånegårdars VD Dag Magnusson som har lång erfarenhet inom fastighetsvärderingar i jordbruket. Besöket gav en bra inblick i hur en erfaren mäklare gör för att ta fram ett marknadsvärde.
Vid användning av marknadsvärde som en modell för att värdera ett företag så gör man först och främst en jämförelse med andra liknande företag inom samma område och typ av produktion för att få en uppskattning av vad värdet på företaget kan vara (Magnusson. 2019).

I lantbrukssammanhang så innebär detta att man bland annat ser till vilka jordklasser som finns på gården, hur arronderingen ser ut och har man en djurproduktion så kollar man även på denna, hur många djurplatser finns det, vilket skick är stallarna i och räcker arealen till för att produktionen ska bära sig själv (Bengtsson. 2019) detta för att skapa en bild av vad värdet på dessa byggnader är och som sedan läggs till hela fastighetens värde.

För att hitta det rätta värdet på företaget och fastigheten så kan man använda sig av den metod som kallas a la carte värdering (Magnusson. 2019) som innebär att man ser på de olika delarna av företaget var för sig och värderar dem separat. Det vill säga att åkermarken får ett värde och djurstallet får ett värde som man sedan lägger ihop till det totala värdet för fastigheten. Att använda sig av denna metod gör att det blir enklare för olika parter att få en bild av företaget och vilka delar det är som skapar de stora värdena och om det finns något som står lågt i värde. Enligt Skånegårdars VD Dag Magnusson så är det också marknadsvärdet som är det enda sanna värdet på en fastighet. Det kan även vara ett bra sätt att värdera sin fastighet på detta sätt även om man inte ska göra en försäljning eller ett generationsskifte just nu eftersom man då kan se om det är någon del som man skulle vilja förbättra inför att eventuellt sälja eller överlåta sin fastighet senare. När man sedan har gjort dessa olika värderingar så jämför man dem mot liknande försäljningar som skett inom samma område genom att undersöka fastighetsregistret som finns hos lantmäteriet och sedan så sätter man ett värde. Detta görs ofta av en mäklare och en del av det som ligger till grund för vad mäklaren sätter för värde är precis som i de andra värderingsmetoderna baserat på vad mäklaren har för erfarenhet av liknande fastigheter och något som mäklare skaffar sig under sitt arbete (Magnusson, 2019). En erfaren mäklare kan i detta fall göra en väldigt bra uppskattning av värdet på fastigheten, men om det sedan är så att fastigheten går ut på försäljning så kan det slutgiltiga priset på fastigheten vara högre eller lägre beroende på de eventuella köpare som finns. I ett generationsskifte är det denna metod som är lättast för syskonen som inte är intresserade att överta företaget men är inblandade i generationsskiftet att förstå eftersom det går att jämföra liknande fastigheter hos olika mäklare och skapa sig en egen uppfattning om vad fastigheten kan värderas till. Det som denna metod har som nackdel är att den inte tar hänsyn till vad en övertagare kan klara av att förränta efter ett övertagande utan är mer en värdering av vad andra intressenter inom samma område kan tänka sig att betala för den aktuella fastigheten.

Avkastningsvärdesmodellen

Att använda sig av en avkastningsvärdemodell för att värdera ett företag innebär att man samlar uppskattade framtida inkomster till företaget och nuvärdesberäknar dem för att skapa ett värde på företagets framtida inkomster idag. Det går också att göra detta genom att använda sig av historiska resultat blandat med framtida prognoser för företaget, detta för att skapa en bild av värdet på företaget, detta kommer att visas med exempel nedan.

För att kunna göra en avkastningsvärdering så behöver man ha tillgång till företagets bokföring. Detta för att kunna skapa sig en bild av hur företaget har gått innan vilket i ett generationsskifte oftast är relativt enkelt eftersom man kan använda sig av den egna

bokföringen som referens och sedan justera värden i resultaträkningen efter övertagarens tänkta produktion (Bengtsson. 2019). Som en del av värderingen behöver man justera vissa värden i resultaträkningen för att de ska vara rättvisande. Det är när denna justering görs som köparen kan justera värden till den resultatnivå som den förväntar sig att kunna prestera efter ett övertagande (Lundén. 2013). Det kan tillexempel vara så att den som funderar på att köpa eller ta över företaget tänker sig att de ska ha en annan inriktning på företaget eller kanske klara sig med ett mindre antal anställda, då bör dessa nya värden för de posterna läggas in i justeringen och vara till grund för värderingen. Det som är positivt med detta är att köparen eller övertagaren kan skapa sin egen bild av hur företaget kommer att gå i framtiden. Det kan därför vara bra att använda denna modell vid ett generationsskifte eftersom det går att lägga in olika värden som skulle kunna symbolisera att man köper ut ett syskon som inte vill ha en del i företaget som arv utan föredrar att få ut sin del i pengar eller att överlåtaren ställer vissa krav, tillexempel i ett lantbruksföretag så kan överlåtaren som då oftast är föräldrarna ställa krav på att de ska få bo kvar på gården i ett annat hus. Då kan detta räknas med i värderingen eftersom detta kommer att påverka resultatet för övertagaren.

Exempel på andra saker som bör justeras när man gör en avkastningsvärdering är privata uttag eftersom de är den tidigare ägarens privatuttag så kommer de skilja sig emot vad den nya ägaren har för privatuttag. Det kan ju vara så att tidigare ägare inte tagit ut en marknadsmässig egen lön från företaget men att när man räknar på att ta över så vill man kunna ta ut en normal marknadsmässig lön för att kunna till exempel pensionsspara (Bengtsson. 2019). Finns det kostnader för hyra av någon lokal som man inte längre tänker använda sig av efter ett övertagande kan en justering av det också vara aktuellt. Andra delar som också bör kontrolleras är lagerförändringar, leasingkostnader, reparationer och underhåll samt styrelsearvoden om det finns sådana (Lundén. 2013). Det finns också vissa skillnader i hur man justerar ägarlönen beroende på om det är ett aktiebolag eller om det är en enskild firma. I ett företag som drivs som en enskild firma så bokförs inte lönen till ägaren utan den är en del i vinsten som redovisas i resultaträkningen. Kommer man att fortsätta med att driva företaget som en enskild firma bör man tänka på att det resultat som man får från värderingen även ska innehålla sin egen lön. Är företaget ett aktiebolag så bör man se över om ägarlönen stämmer med det som man själv har tänkt sig att man kommer att ta ut ur företaget. I båda fallen är det viktigt att man inte glömmer bort att justera för sociala avgifter och pensionssparande (Lundén. 2013).

Eftersom det oftast i lantbruksföretag är så att man bor på samma ställe som företaget är verksamt på så kan det finnas kostnader för fri bostad i företaget. Då det i de flesta fall är det hus som föräldrarna bor i så bör även denna kostnad justeras i resultaträkningen om det inte ingår i övertagandet att man kommer att ta över den bostaden.

När dessa justeringar har gjorts så är det då dags att räkna på vad företaget är värt för den som gör avkastningsberäkningen vilket i ett generationsskifte är den övertagande personen. För att räkna ut detta används formeln AV= a/i, där AV står för avkastningsvärde, a står för framtida genomsnittlig avkastning, det är alltså här som man lägger in den prognos för vad man tror att företaget kommer att avkasta. i står för kalkylräntan (Hult. 1998) vilket är den ränta som värderaren väljer att räkna med. Viktigt att tänka på är att det finns skillnader i vad som ingår i resultatet beroende på om det är en enskild firma och handelsbolag eller om det är ett aktiebolag som värderingen görs på. I en enskildfirma och handelsbolag så ingår i resultatet ägarlönen, därför bör

man tänka på vad man vill ta ut i egenavgifter till sig själv och att detta ska täckas av resultatet. I ett aktiebolag så är det inte samma problem eftersom ägaren där får en lön liknande anställda (Lundén. 2013). I exemplet som finns i tabell 1 så visas ett exempel på hur en sådan här värdering går till, här finns det fyra historiska års resultat i tabellen. Sedan är dessa justerade för att passa den som värderar.

Det som görs är att dessa fyra år slås samman och sedan delas på fyra för att få ett snittresultat. Det är det som presenteras som alternativ ett nedan.
I alternativ två så kombineras de sista två årens resultat med två prognostiserade års resultat för att visa på ett värde som stämmer med vad man tror att företaget kommer att prestera.

Tabell 1 Exempel enligt hult. 1998: Värdering av företag. Bearbetning av källa

	2016	2017	2018	2019
Resultat efter avdrag för ersättning till eget arbete	577	1719	1793	2729
Kostnader som varit för låga		-100		-100
Kostnader som varit för höga	+200		+300	
Justerat resultat före dispositioner	777	1619	2093	2629

Alt 1. Genomsnitt av de fyra justerade åren: 1780 ((777+1619++2093+2629) /4)

Alt 2. Genomsnitt av två historiska år plus två prognostiserade år, vi antar att de två prognostiserade åren har värdena 1760 samt 1682 vilket ger resultatet: 2041 ((2093+2629+1760+1682) /4)

Sedan för att få fram vad företaget är värt i miljoner kr tas dessa resultat (1780 och 2041) och delas med kalkylräntan för att se vad de olika värdena ger för värde på företaget. En kalkylränta som ligger runt 4 % är rimligt att räkna på när det gäller jordbruksfastigheter idag (Bengtsson. 2019). Det som påverkar valet av kalkylräntan är flera saker, men det är ett sätt att jämföra pengarnas avkastning när de placeras i olika investeringar. Det är vanligt att man jämför med att spara pengarna på bank med den ränta som finns där, men eftersom banksparande inte är likt något annat på grund av sin låga risk så kan man inte använda den rakt av som kalkylränta. Kalkylräntan sätter ett avkastningskrav på de pengar som man investerar i en viss sak. Ju högre kalkylränta desto högre avkastningskrav, men det kan också vara förknippat med risker. Om det är en högriskinvestering så stiger också räntan (Wålstedt. 1983). Den ränta som finns i tabell 2 med exemplet symboliserar snarare en kommersiell fastighet med snabbare omsättningstid än en jordbruksfastighet där räntan skulle ligga runt 4 % istället men teorin är densamma.

Tabell 2 Beräkning av avkastningsvärdet. I tkr

	Kalkylränta		
	12%	16%	20%
1780 Justerat resultat	14 800	11 100	8 900
2041 justerat + prog resultat	17 000	12 800	10 200

(Exempel enligt Hult. 1998: Värdering av företag, s. 82)

Substansvärdemodellen

Med substansvärdeberäkning som modell för att värdera företaget så använder man sig av företagets olika tillgångar som fastigheter och inventarier minus företagets skulder för att avgöra ett värde på eget kapital i företaget (Hult. 1998). Detta gör att den fungerar bra på ett lantbruksföretag eftersom det oftast innehåller en fastighet och en mängd olika inventarier i driften som maskiner och djurutrustning vilka har ett stort materiellt värde. Till skillnad från avkastningsvärderingen som utgick från resultaträkningen så är det vid en substansvärdering balansräkningen som används, och man tar tillgångarna minus skulder, avsättningar och latenta skatteskulder (Lundén. 2013). Precis som i avkastningsvärderingen så behöver värden i balansräkningen också justeras för att de ska ge en rättvis bild av företaget.

Det finns två olika varianter att göra en substansvärdering på. Den ena syftar till att man kommer att driva företaget vidare och då så justeras värden i balansräkningen till det som är marknadsvärdet för dem idag vilket är samma som inköpsvärde på en likadan eller liknande maskin. Det är lätt med fastigheter och inventarier men en del andra poster som egenproducerat lager kan vara svårare att värdera. Det andra spåret som man kan välja är om man ska avveckla företaget eller sälja det vidare, i det fallet så ska värdena justeras till saluvärdet istället (Lundén. 2013). För att förtydliga skillnaden mellan de olika metoderna kan man se det som att om det i företaget finns en traktor som återförsäljare brukar sälja liknande traktorer av till ett värde av 1 500 000 kr så är det den siffran som ska användas när det är tänkt att företaget ska drivas vidare, men ska företaget avvecklas så får man tänka som att återförsäljaren ska köpa in traktorn och då är värdet bara 1 300 000 kr istället och det är det värdet som används i den metoden (Lundén. 2013). Men eftersom detta arbete är tänkt att kretsa kring ett generationsskifte så väljer jag att fokusera på det första spåret där man utgår från att företaget kommer att drivas vidare och därför värderar efter inköpsvärdet på en likadan eller liknande maskin.

Några av de punkter som är aktuella att justera i balansrapporten när man gör en värdering med substansvärde är fastigheter. I balansräkningen är det vanligt att en fastighet är undervärderad eftersom det är sällan som en fastighet sjunker i värde utan det är snarare så att den brukar stiga i värde. För stunden med de låga räntor som vi har så ser det inte heller ut som att värdet på just fastigheter kommer att sjunka men om räntorna börjar att stiga igen så kommer med stor sannolikhet fastigheterna att sjunka något i värde (Magnusson, 2019). Immateriella tillgångar kan även behövas justeras och för lantbruk så kan detta vara stödrätter för att få gårdsstöd till exempel. Följer inte dessa med i köpet så bör värdet justeras efter hur många stödrätter som man kommer att ha till förfogande efter att övertagandet eller generationsskiftet är genomfört. Precis som i den förra metoden med avkastningsvärderingen är det vanligt att det finns en bostad på fastigheten när det handlar om lantbruksföretag och då kommer även värdet för den att behöva justeras, i vissa fall så finns den inte med i balansräkningen och då får den läggas in eftersom den är en del av fastigheten (Lundén. 2013).

Inventarier kan vara både svårt och lätt att värdera inom ett lantbruk, maskiner och verktyg är lätta att värdera medan djur är mycket svårare att sätta ett representativt värde på eftersom det är svårt att avgöra hur mycket som har gått åt till att föda upp djuret på gården. Även egenproducerat lager av foder kan vara svårt att sätta ett korrekt värde på eftersom det är svårt att veta exakt hur mycket som finns kvar och vad som har krävts

för att producera det. För att göra det lättare att värdera djuren på gården så är det vanligt att man inom lantbruk värderar dem enligt skatteverkets föreskrifter om produktionsutgifter för djur inom jordbruk (Lundén. 2013).

Balanspost	Bokfört värde	Korrigering	Substansvärde
Byggnad	350 000	350 000	700 000
Mark	80 000		80 000
Kapitalförsäkring	0	100 000	100 000
Inventarier	280 000	120 000	400 000
Aktier (OT)	125 000	-50 000	75 000
Bankmedel	95 000		95 000
Kassa	19 000		19 000
S:a tillgångar	**949 000**		**1 469 000**
Aktiekapital	100 000		100 000
Reservfond	20 000		20 000
Balanserat resultat	310 000		310 000
Årets resultat	110 000		110 000
S:a eget kapital	**540 000**		**540 000**
Beskattade reserver	0	50 000	50 000
Obeskattade reserver	250 000	470 000	720 000
Långfristiga skulder	100 000		100 000
Kortfristiga skulder	59 000		59 000
S:a eget kapital & skulder	**949 000**		**1 469 000**
Beräkning Justerat Eget Kapital			
Bokfört eget kapital			540 000
Beskattade reserver			50 000
Obeskattade reserver	720 000	x 78%	561 600
Justerat eget kapital/Substansvärde			**1 151 600 kr**

G.O Ekonomitjänst har för avsikt att köpa konkurrenten KG Ekonomitjänst AB. Bolaget har visat stadigt hög lönsamhet och är mycket välskött. Bland tillgångarna finns en perfekt kontorsbyggnad. Företagets inventarier, i form av datorutrustning och kontorsmöbler, är också i gott skick. Köpet avser samtliga 1 000 aktier i KG Ekonomitjänst AB.

Sammanfattningsvis gäller följande villkor för beräkningen av substansvärdet:

1. Kontorsbyggnadens bruksvärde sätts till 700 000 kr.
2. Inventariernas bruksvärde sätts till 400 000 kr.
3. Kapitalplaceringsaktierna har sjunkit i värde till 75 000 kr.
4. En kapitalförsäkring har felaktigt kostnadsförts – värdet på försäkringen är 100 000 kr.

Byggnadens värde ökas med 350 000 kr till bruksvärdet 700 000 kr. Inventariernas värde ökas med 120 000 kr. De totala värdeökningarna på 470 000 kr motbokas bland de obeskattade reserverna, eftersom en vinst vid försäljning av de här tillgångarna skulle beskattas.

Värdet av kapitalförsäkringen läggs in bland anläggningstillgångarna och kursfallet på aktierna medför substansvärderingens enda nedjustering. Utbetalning på kapitalförsäkringen beskattas inte. Kursförlusten på aktierna är inte en avdragsgill kostnad. Nettot från dessa poster 100 000 – 50 000 = 50 000 kr läggs därför som en beskattad reserv.

Substansvärdet beräknas genom att summera det bokförda egna kapitalet, de beskattade reserverna samt kapitaldelen i de obeskattade reserverna (78%). I de obeskattade reserverna finns ju en latent skattekostnad på 22%.

Substansvärdet beräknas på detta sätt till 1 151 600 kr. Det motsvarar ett pris per aktie på 1 151,60 kr. Det är dock inte säkert att det slutgiltiga priset kommer att motsvara substansvärdet, men nu har köparen i alla fall ett bra underlag inför förhandlingarna.

Exempel på substansvärdering: Värdering av företag (2013, s. 81)

Taxeringsvärdemodellen

En metod för att ta fram ett värde på fastigheten som ibland används vid en överlåtelse i ett generationsskifte är taxeringsvärdet på fastigheten. Det är ett värde som fastställs av Skatteverket och som ska motsvara 75 % av det uppskattade marknadsvärdet som man fastställt vid en given tidpunkt. Marknadsvärdet fastställs genom att fastigheter inom samma värdeområde jämförs av Skatteverket under en viss period, senaste var 2014–2016 som ligger till grund för taxeringsvärden under 2018 och sedan beslutas om ett genomsnittligt marknadsvärde för den typen av fastighet (Skatteverket 2019). Men att använda sig av detta värde är att med stor sannolikhet undervärdera sin fastighet. För att skapa ett mer aktuellt värde på fastigheten så ska detta värde sedan räknas upp enligt index från värderingsåret för att bli mera representativt för det aktuella året.

Om man säger att fastigheten år 2016 är taxerad till 5000 tkr vilket då är 75 % av det fastställda marknadsvärdet det året. Men att den nu ska värderas år 2018 och det har varit en ökning i priser på 6 % per år de senaste åren så ger det denna uträkning för att få det uppskattade marknadsvärdet år 2018.

5 000 tkr / 75 % (0,75) = 6667 tkr 6667 tkr är alltså marknadsvärdet år 2016 men eftersom priserna har stigit med 6 % per år de senaste åren måste detta då räknas upp för att stämma bättre med dagens pris.

6 667 tkr * 6 % (1,06) = 7 067 tkr år 2017
7 067 tkr * 6 % (1,06) = 7 491 tkr år 2018

Så efter att ha räknat upp värdet på fastigheten enligt index 6 % ökning per år blir värdet av fastigheten år 2018 7491 tkr.

Reavinsttak

Reavinst är skillnaden mellan det värde som man köpt en fastighet och det värde som man säljer den för, alltså inköpspris – säljpris = reavinst. Det finns saker som påverkar reavinsten så som om man har gjort förbättringar på fastigheten så ska dessa läggas på inköpspriset, tillexempel om det har gjorts dräneringar på markerna. Sedan så ska de ackumulerade avskrivningarna för dessa även deklareras som intäkt av näringsverksamhet. Dessa olika saker fylls årligen i deklarationen för att det ska underlätta vid uträknande av reavinsten.

Reavinsten ska sedan beskattas med olika 30 % men beroende på om det är bostaden eller om det är näringsdelen på fastigheten så är det olika stora delar som ska beskattas, för bostaden så ska det skattas 30 % på 73,3 % av vinsten och för näringsfastigheten så ska 90 % av vinsten beskattas med 30 %. Detta blir en lite komplicerad uträkning och man kan korta ner den genom att istället räkna på detta viset för en bostad, om vi tar och räknar 30 % skatt * 73,3 % av vinsten så får vi ut 22 %. Då kan vi använda dessa 22 % och räkna på hela reavinsten, tex 100 000 kr * 22 = 22 000 kr är samma som 100 000 kr * 73.3 % = 73 333 kr och sedan räkna 30 % skatt på det 73 333 kr * 30 % = 22 000 kr. För näringsfastigheten så är det istället 90 % av reavinsten som ska beskattas med 30 % eller som med den smidigare uträkningen 30 % skatt * 90 % av vinsten = 27 % på hela reavinsten.

Andra modeller för värdering

Utöver de modeller för värdering som är presenterade ovan så finns det ett antal andra modeller som även går att använda för att värdera företag med, men dessa kommer inte att vara en del av detta arbete utan visar endast på att det finns fler modeller som kan var aktuella att använda i andra sammanhang än detta. En av dessa är CAPM eller capital asset pricing model. CAPM beskriver skillnaden mellan systematisk risk och den förväntade avkastningen på en tillgång (Kenton. 2019). I CAPM så jämförs det förväntade avkastningsvärdet med det som är den riskfria räntan, alltså vad investeringen hade avkastat i en riskfri investering. Denna modell är vanlig att använda på börsnoterade företag.

P/E tal är också en modell för att värdera företag med, men denna utgår ifrån priser på aktier och syftar mer till att värdera företagets aktier och marknadens förväntan på dess pris. P/E står för price/earnings och innebär att priset på en aktie delas med företagets vinst för att få fram ett värde som visar på om en aktie är köpvärd eller inte (Avanza. 2019). Ett lågt P/E värde kan tyda på en undervärderad aktie och ett högt på en övervärderad, desto högre P/E tal ju längre tid uppskattas det att ta för att tjäna in sin investering.

Enterprise value är en modell som visar företagets värde på börsen justerat för företagets skulder. Det görs genom att det beräknade avkastningsvärdet minskas med värdet för företagets skulder (UC. 2019).

Kassaflödesvärdering DCF är en teoretiskmodell för värdering av företag där värdet tas fram som de uppskattade framtida kassaflöden som kan komma till företaget och nuvärdesberäknar dem (Corporate Finance Institue. 2019).

MATERIAL OCH METOD

Avkastningsvärden

För att kunna göra en värdering av fastigheten så krävs det att man inleder med att räkna med driften och vad den kan betala för att arrendera fastigheten, I detta arbete så ligger fokus på fastigheten och därför så väljer jag att använda denna modell för att simulera vad själva driften kan betala för att arrendera fastigheten. Detta ligger sedan till grund för vad fastigheten kommer att värderas till. Som syns i tabell 3 så antar vi här att driften har en nettoomsättning på 7 300 000 kr och övriga rörelseintäkter på 350 000 kr vilket ger summa rörelseintäkter på 7 650 000 kr. Sedan är driftens direkta kostnader inlagda till 2 000 000 kr vilket ger en bruttovinst på 5 650 000 kr.

Tabell 3 värdering av driften

VÄRDERING				
RESULTATRÄKNING				
Intäkter	Mervärde	0 tkr		
Nettoomsättning		7 300	7 300	
Övriga rörelseintäkter		350		
Summa rörelsens intäkter		7 650		
Kostnader				
Råvar o förnöd		-2 000	**27,4%**	
Bruttovinst		**5 650**	**77,4%**	
Övriga externa		-1 950	**26,7%**	
Arrende/hyra	-180	**-180**	**2,5%**	
Personalkostnader		-2 500	**34,2%**	
Summa rörelsekostnader		-4 630		
Rörelseresultat		**1 020**		
Avskrivningar	bef	-300		
	nya	0		
Finansiella nettokostnader		-110	4,0%	
Resultat till eg arb o RE		**610**		
Eget arbete		-300		
Resultat före skatt	Tkr	310	15,9%	
Skatt	22%	-68		
Resultat efter skatt	**Tkr**	242 tkr		
	RE %	12%		

RT	
RörRes	**1 020**
Avskr Bef	-300
AvskrNy	0
EgetArb	-300
RT, kr	**420**
RT, %	**8,0%**
Målvärde	**8,0%**

BALANSRÄKNING			
Sa anläggn.tillg	3 500	Andel	67%
Sa oms.tillg	1 750		33%
Sa Tillg = **Värde**	5 250		
Eget kapital	-1 950	37%	Soliditet
Sa Långfr skulder	-2 750	4,0%	Låneränta
Sa Kortfr sk	-550	3,3%	Genomsn ränta
Sa Sk o EK	-5 250		

Efter det så är övriga externa kostnader inlagda samt arrende och personalkostnader vilket ger summa rörelsekostnader till – 4 630 000 kr detta ger ett rörelseresultat 1 020 000 kr. När det läggs in i den mindre rutan i modellen där beräkningen av ränta på totalt kapital sker så tas totala kapitalet minus avskrivningar och eget arbete. Det ger den summa som står i vid RT kr som är 420 i det här exemplet.

För att se om RT % motsvarar målvärdet så tas sedan RT kr / summa tillgängligt värde som är det sammanslagna värdet av anläggningstillgångar och omsättningstillgångar, här ser vi att RT % motsvarar målvärdet. Det är när ränta på totalt kapital gör detta som man har ett hållbart arrende, det är också med hjälp av att man ändrar arrendet som man justerar RT %. I detta exempel så kan vi se att ett hållbart arrende med 8 % ränta på totalkapitalet är 180 000 kr / år. Skulle man istället för 8 % ränta vilja ha 10 % ränta istället kan man testa detta i modellen och det resultat som man då får fram är att ett hållbart arrende endast är 75 000 kr för samma fastighet. Man ser alltså att ju högre ränta man vill ha på det totala kapitalet så kommer det hållbara arrendet att sjunka eftersom man då har ett högre krav på vad pengarna ska avkasta till den egna ekonomin.

Tabell 4 Avkastningsvärde på fastigheten

VÄRDERING					
FASTIGHETEN					
Intäkter					
Arrende/hyra		180 tkr		Från Driften	
Övrigt inkl skog		125			
Sa intäkter		305			
Kostnader					
Övr externa		-25			
Avskrivningar		-30	-30		
Sa kostnader		-55			
Result efter avskr		250			
			Driften	Summa	
Eget arb		-50	-300	-350	
RT, tkr		200			
RT, %		4,00%	4,0%	Målvärde	
Låneränta	2,6%	-65			
RE,t kr		135			
RE, %		5,4%			
Tillgångar					Inkl
Fastighet, **avk.värde**		**5 000**	Tax.v	Nyinvest	investering	Andelar
Mark inkl täckdik		1 559	1 094		1 094	31,2%
Skog		1 825	1 281		1 281	36,5%
EkonBy		1 616	1 134		1 134	32,3%
Inventarier		0	0	0	0	0,0%
Övr tillg		0	3 509	0	3 509	100,0%
Sa tillgångar		5 000 tkr före latent skatt				
Eget kapital		-2 500	50%	5,4%		
Skulder			Bostad	Summa lån		
Långfristiga		-2 500	-500	-3 000 tkr		
Övr skulder						
Sa Sk o EK		-5 000 tkr				

När man i den tidigare modellen har räknat ut vad driften har råd att betala i arrende för fastigheten så kan man gå vidare att räkna på vad fastigheten är värd för den som ska driva den. För att göra detta så kan man använda sig av denna modell i tabell 4 för att räkna fram ett avkastningsvärde på fastigheten. Här ser vi då att arrendet som var angivet i den förra modellen finns med högst upp i modellen och under det så finns det en rad för övriga intäkter till fastigheten inklusive skog, i det här exemplet så har vi 125 000 kr där vilket ger totalt 305 000 kr i intäkter till fastigheten.

Försöksuppläggning

För att demonstrera hur dessa olika modeller för värdering fungerar och hur de ger olika förslag på värdet av ett företag så kommer jag nedan att tillämpa några av de olika modellerna på två olika fiktiva företag, ett av dem kommer att vara ett företag med låg belåning och få barn (2st) medans det andra kommer att vara ett företag med högre belåning och fler barn (4st) detta för att visa på att ett generationsskifte ser väldigt olika ut beroende på hur man väljer att lösa ut och ta över en verksamhet.
Detta är den fastighet som jag väljer att använda för att testa dessa olika modeller på, fastigheten ligger i norra Svealand och detta är dess taxeringsbeslut från skatteverket.

Utdrag från bilaga 2: Taxeringsbevis

120 Lantbruksenhet, bebyggd

Taxeringsenhetsnummer	Areal, m²	Specifikation (adress eller ägarens benämning)
[redacted]	1216600	

Taxeringsvärde

Taxeringsvärde, 1 000-tal kr	- varav delvärden, 1 000-tal kr					
	jordbruk	skogsbruk	skogsimpediment	ekonomibyggnader	tomtmark	bostadsbyggnader
4 567	1 094	1 281	42	1 134	155	861

Som man kan läsa ut från taxeringsbeviset är hela fastigheten taxerad till 4 567 000 kr som sedan är fördelat på de olika delarna jordbruk 1 094 000 kr, skog 1 281 000 kr, skogsimpediment 42 000 kr, ekonomibyggnader 1 134 000 kr, tomtbyggnader 155 000 kr och bostadsbyggnader för 861 000 kr och hela fastigheten omfattar 121,66 ha mark.
På gården så bor familjen Andersson som består av föräldrarna Hans och Stina, de har tillsammans tre barn Emil, Rebecka och Lars. Det är bara Lars som vill ta över gården och driva den vidare men de övriga barnen i familjen deltar i vissa delar av driften under året för att underlätta för familjeföretaget. Eftersom de deltar i driften, även om det är begränsat med tid så gör detta ändå att de har en viss förståelse för vad det är för värden i fastigheten och företaget. Eftersom Hans och Stina nu börjar känna att de vill trappa ner så har det börjats att prata om ett ägarskifte av företaget. De har inte kommit så långt i processen mer än att man i familjen har kommit fram till att det är just Lars som vill ta över företaget vilket de andra barnen i familjen har valt att gå med på för att hålla familjeföretaget vid liv, men att de ska bli kompenserade på något annat vis istället.
Fastighetens skuldsättning uppgår till 3 000 000 kr, varav 500 000 kr belöper på bostad, resten på näringsfastigheten.

På gården så bedrivs växtodling med odling av specialgrödor så som potatis och grönsaker. På grund av detta så finns det flera som jobbar på gården förutom den egna familjen eftersom det är flera moment som är väldigt arbetsintensiva. Driften har därför en relativt hög omsättning (7 700 000 kr) även om det inte har så mycket mark till förfogande.

Driften omsätter som sagt 7 700 000 kr och gick 2018 efter skatt med en vinst på 407 000 kr. Driften har en belåning som ligger på 3 086 000 kr. Varav långfristiga skulder på 2 360 000 kr och kortfristiga skulder som tillsammans blir 726 000 kr. Eftersom de inom familjen nu har kommit fram till att det är Lars som ska ta över driften och fastigheten efter familjen så behöver de nu börja att resonera kring hur detta ska gå till och vilket sätt som de ska värdera hela företaget till.

Familjen kommer överens om att de ska göra en marknadsprisvärdering av fastigheten med hjälp av en mäklare för att få en uppfattning om vad den skulle vara värd på den öppna marknaden, även fast den nu inte kommer att hamna där så är det ett värde som man tycker är intressant och som är bra att ha med sig som referens till andra värderingar.

Familjen kommer också fram till att den andra varianten på värdering som de vill göra är en avkastningsvärdering. Detta för att de känner att den ger den mest rättvisa bilden av vad Lars kommer att kunna betala för företaget samtidigt som han kommer att kunna driva det vidare med någon vinst efter att föräldrar och syskon är kompenserade för sina respektive delar.

Värdering av företaget

Marknadsvärdemodellen

Detta är den första modellen som kommer upp när familjen diskuterar vilket värde det finns på företaget eftersom det är denna som är lättast att själv utan större ansträngningar kunna jämföra olika fastigheter med varandra.

Men det som är svårigheten är att det faktiska marknadsvärdet på sin fastighet inte kommer att framgå förrän den dagen då man faktiskt säljer gården. Eftersom familjen nu är överens om att Lars kommer att ta över fastigheten och driften så kommer den ju aldrig att komma ut på den öppna marknaden för att se vad den faktiskt kommer att inbringa för pris.

Så familjen kommer fram till att de kan ta ut en mäklare för att hjälpa dom att göra en värdering inför en försäljning, vilket kommer att vara till stor hjälp för att skapa sig en bild av vad företaget kan vara värt idag på den öppna marknaden.
Man hittar mäklaren Larsson & Söner som har erfarenhet av att värdera och sälja jordbruksfastigheter, de kommer ut och gör en värdering av gården och deras värderingsintyg är det som syns här under.

Mäklarvärdering av fastigheten. Bilaga.1

Fastighetsmäklare
Larsson & söner

Fastighetsvärdering

Norrgården boställe

Fastighet:

Ägare: Hans och Stina Karlsson

Metod: Ortsprismetoden a la carte

Underlag: Okulärbesiktning

Delvärden

Byggnader: Maskinhall med lager för potatis och andra specialgrödor

1 870 000 kr

Verkstad för gårdsmaskiner

190 000 kr

Familjebostad + Tomt

1 676 000 kr

Summa byggnadsvärden:

3 736 000 kr

Mark:

Åkermark

1 805 000 kr

Skogsmark

2 113 000 kr

Summa delvärden

3 918 000 kr

Som man kan utläsa av värderingsintyget från mäklaren har de använt sig av a la carte värdering när de värderat fastigheten. Detta göra att familjen kan utläsa vad de olika delarna av fastigheten är värderade till, det går att utläsa att den maskinhall och lager som finns på fastigheten är värderad till 1 800 000 kr medan verkstaden som börjar bli omodern och för liten är värderad till 200 000 kr. De bostäder och tomt som finns på gården har värderats till 1 500 000 kr. Åkermarken har värderats till 2 000 000 kr och skogsmarken som hör till gården har värderats till 2 400 000 kr, detta ger ett totalt värde på fastigheten enligt denna värdering som är 7 900 000 kr. Det som detta symboliserar är mäklarens uppskattning av vad ett rimligt marknadsvärde är för denna fastighet men det kan som sagt både stiga och sjunka om fastigheten skulle läggas ut på den öppna marknaden. Eftersom familjen enbart var ute efter denna uppskattning så är det detta värde som de tar med sig när de fortsätter att arbeta med sitt generationsskifte.

Taxeringsvärdemodellen

En annan metod som familjen kan använda sig av för att uppskatta marknadsvärdet på fastigheten är med taxeringsvärdemodellen. För att göra detta så behöver familjen sitt taxeringsvärde, som de har från sitt taxeringsbevis som finns som bilaga 2, samt en uppskattning av hur mycket fastigheterna i samma område har stigit i pris de senaste åren i procent.

Familjen tar fram detta genom att kolla på försäljningar av liknande fastigheter i fastighetsregistret och kommer fram till att det i deras område har varit en prisökning på 4 % per år de senaste åren. Så för att ta fram detta förslag på marknadsvärde så tar familjen sitt taxeringsvärde från 2016 som är 4 567 000 kr och sedan räknar upp det till det uppskattade marknadsvärde som det representerar. Eftersom taxeringsvärdet representerar 75 % av Skatteverkets uppskattade marknadsvärde så räknar vi först upp detta till det fulla värdet genom att ta 4 567 tkr / 0,75 (75%) vilket ger ett värde på 6 089 tkr som det uppskattade marknadsvärdet 2016. Sedan för att räkna om detta värde till det uppskattade marknadsvärdet år 2019 så gångrar vi detta med index för prisuppgång som familjen bestämt till 4 % enligt denna uträkning. 6 089 * 1,04^3 där vi tar 1,04 upphöjt i det antal år som vi vill räkna upp värdet till, detta ger ett uppskattat värde år 2019 på 6 850 tkr. Värdet 6 850 000 kr är alltså det uppskattade marknadsvärdet för fastigheten år 2019 enligt taxeringsvärdemodellen och det är detta värde som vi tar med i det fortsatta arbetet för att hitta en lösning på familjens generationsskifte.

Avkastningsvärdemodellen

För att göra en avkastningsvärdering så behöver vi sätta oss in mer i företagets verksamhet och deras bokslut. Eftersom det är denna som ligger till grund för hur en avkastningsvärdering fungerar. Som jag tidigare har nämnt så är det i en avkastningsvärdering resultaträkningen som man utgår ifrån

Tabell 5 Resultaträkning för driften med prognostiserade år

RESULTATRÄKNING		2018		2019		2020		2021		2022		2023		20	2043		
Intäkter		Tkr		2%			känslighet	0%							1%		
Nettoomsättning		7 325		7 472		7 621		7 773		7 929		8 087			9 868		
Övriga rörelseintäkter		375		383		390		398		406		414			505		
Summa rörelsens intäkter		7 700	100%	7 854	0	8 011	0	8 171	0	8 335	0	8 501	0		10 373	0	
Kostnader				1%											1%		
Råvar o förnöd		-1 800	23%	-1 818		-1 836		-1 855		-1 873		-1 892			-2 308		22%
Bruttovinst		**5 900**	**77%**	**6 036**	**0**	**6 175**	**0**	**6 317**	**0**	**6 462**	**0**	**6 610**	**0**		**8 065**	**0**	78%
Övriga externa inkl arrende		-1 700	22%	-1 717		-1 734		-1 752		-1 769		-1 787			-2 180		21%
Internt Arr/hyra	-360	-368	5%	-372		-375		-379		-383		-387			-472		5%
Personalkostnader		-2 500	32%	-2 525		-2 550		-2 576		-2 602		-2 628			-3 206		31%
Summa rörelsekostnader		-6 368		-6 432	0	-6 496	0	-6 561	0	-6 627	0	-6 693	0		-8 167	0	
Rörelseresultat		**1 332**		**1 422**	**0**	**1 515**	**0**	**1 610**	**0**	**1 708**	**0**	**1 809**	**0**		**2 207**	**0**	
Avskrivningar	bef	-300		-300		-300		-300		-300		-250					
	nya			0		-30		-55		-155		-235			-235		
Finansiella nettokostnader		-60		-72		-60		-49		-57		-57			-106		
Resultat till eg arb o RE		**972**		**1 050**	**0**	**1 125**	**0**	**1 206**	**0**	**1 196**	**0**	**1 266**	**0**		**1 866**	**0**	
				1%													
Eget arbete		-450		-455		-459		-464		-468		-473			-577		
Resultat före skatt	Tkr	522		595	0	666	0	742	0	727	0	793	0		1 289	0	
Skatt	22%	-115		-131	0	-146	0	-163	0	-160	0	-175	0		-284	0	
Resultat efter skatt	**Tkr**	**407**		**464**	**0**	**519**	**0**	**579**	**0**	**567**	**0**	**619**	**0**		**1 005**	**0**	
	RE %			**7%**		**6%**		**5,5%**		**4,4%**		**4,0%**					

I tabell 5 är driftens senaste resultaträkning från 2018 som sedan är prognostiserad till framtida intäkter och kostnader, det är inlagt i denna prognos att det kommer att vara 2 % ökning av intäkter varje år och att kostnaderna kommer att öka med 1 % varje år. Som man ser i prognosen så ökar då redan första året omsättningen från 7 700 000 kr till 7 854 000 kr och även resultatet efter skatt kommer att öka från 407 000 kr till 464 000 kr det första året som en del i den ökningen.

Det innebär då att Lars räknar med att när han tar över företaget så kommer det att vara 1 % ökning i effektivisering de närmaste åren vilket då leder till ett bättre resultat.
Den post som kan vara värd att titta på här är den som heter internt Arr/ hyra, det är den post som representerar vad företaget kommer att betala i arrende till fastigheten. Det är viktigt att ha koll på hur mycket som behövs till att betala räntor och lån på fastigheten, eftersom de ska täckas av detta arrende.

Efter att ha gjort denna prognos för driftens intäkter och kostnader de närmaste åren tar vi ett snitt på de första tre åren i prognosen, alltså åren 2019, 2020 och 2021 de åren slås samman och tas ett genomsnitt på dessa som sedan används vidare i värderingen. Det går att använda flera år om man vill men osäkerheten på siffrorna ökar ju längre fram i tiden de plockas.

Sammanslagningen av åren syns här i tabell 6 och det är alltså dessa siffror som kommer att användas vidare i värderingen. De gula rutorna som står till vänster i tabellen kommer direkt ifrån uträkningen av snittet medan de siffror som står i de vita rutorna är justerade siffror efter hur de i familjen tycker att det bör vara i värderingen, det syns tillexempel att det är små justeringar i kostnader och arrende. Att Lars sänker arrendet lite från uträkningen kan vara ett sätt att skapa lite bättre förutsättningar för sitt företag och att han räknar med att inte behöva ett så högt arrende till sin enskilda firma för att täcka alla räntekostnader och amorteringar på fastigheten samt att han kan skriva av lite mera i driften.

Tabell 6 sammanslagning av år

Resultaträkning		Flerår			Ej Flerår	
Intäkter		3 års genomsnitt		Enligt bokför	Eget	
Nettoomsättning		7 622		7 325	7 500	
Övriga rörelseintäkter		390		375	390	
Summa rörelsens intäkter		8 012		7 700	7 890	
Kostnader						
Råvar o förnöd		-1 836	23%	-1 800	-1 850	23%
Bruttovinst		6 176	77%	5 900	6 040	77%
Övriga externa		-1 734	22%	-1 700	-1 750	22%
Arrende/hyra		-375	5%	-360	-350	4%
Personalkostnader		-2 550	32%	-2 500	-2 550	32%
Summa rörelsekostnader		-6 496		-6 360	-6 500	
Rörelseresultat		1 516	19%	1 340	1 390	18%
Avskrivningar	bef	-300		-300	-300	
	nya	-28			-50	
Finansiella nettokostnader		-61		-60	-65	
Resultat till eg arb o RE		1 127		980	975	
Eget arbete		-459			-460	
Resultat före skatt	Tkr	668			515	
Skatt	22%	-147			-113	
Resultat efter skatt	Tkr	521			402	

Efter att de nu är nöjda med dessa siffror från driftens värdering behöver de göra en liknande flerårsbudget för fastigheten eftersom dess värde också kommer att spela in i den avkastningsvärdering som ska göras på hela företaget.

Tabell 7 Resultaträkning fastigheten

RESULTATRÄKNING			2019		2020		2021	
Intäkter								
Arrende/hyra	**368**	1,0%	372		375		379	
Övriga intäkter	**125**	2,0%	128		130		133	
Sa intäkter			499	0	505	0	512	0
Kostnader								
Övriga externa	**-75**	1,0%	-76		-77		-77	
Avskrivn								
Markanl			-5		-5		-5	
Byggn			-25		-25		-25	
Byggninv			0		0		0	
Räntekostn								
Lån 1	2,6%		-65		-64		-63	
Lån 2	3%		-10		-20		-19	
Lån 3	4%		0		0		0	
Lån 4			0		0		0	
Övriga	4%		0		0		0	
Eget arbete inkl avg o skatt		100	-101		-102		-103	
		1%						
Sa kostnader inkl eget arbete			-281	0	-292	0	-292	0
Resultat			**218**		**213**		**220**	
..avgår skatt	Expmede	22%	-48		-47		-48	
Efter skatt			**170**		**166**		**171**	

Här ovan i tabell 7 kan vi se resultaträkningen för familjens fastighet i en prognos för de kommande tre åren precis som med driften tidigare. Man kan se intäkterna från arrendet som kommer ifrån den ojusterade resultaträkningen i driften, samt övriga intäkter till fastigheten. Det är här samma ökning av intäkter med 2 % och kostnader med 1 % som det tidigare var i driften.

Kostnaderna som finns här är de som direkt rör familjens fastighet och som inte driften har ansvaret för. Det kan vara dräneringar som ses över, detta kan vara lämpligt att ha med här i fastigheten eftersom de precis som själva fastigheten har mycket längre avskrivningstid än driftens tillgångar. Visst byggnadsunderhåll kan vi se att familjen har valt att lägga här också vilket precis som med markanläggningar har längre avskrivningstid.

Här finns också ett uttag för eget arbete som Lars räknar med att ta ut från fastigheten. Efter detta kan vi se att fastigheten gör ett resultat 2019 efter skatt på 170 000 kr.

Tabell 8 Sammanslagning av fastighetens resultaträkning

Resultaträkning				
		Flerår		**Ej flerår**
Intäkter		**3 års genomsnitt**	**Enl Bokför**	**Eget**
Arrende		**375**	360	
Övrigt inkl skog		**130**	125	
Sa intäkter		**505**	485	0
Kostnader				
Övr externa		**-77**	-75	
Avskrivningar		**-30**	-30	-80
Sa kostnader		**-107**	-105	-80
Result efter avskr		**399**	380	-80
Eget arb		**-102**		
RT, kr		**297**		-80
Låneränta	2,5%	**-80**		
RE, kr		**217**		-80

Efter att ha slagit samman de tre åren i tabell 8 och räknat ut snittet på dem så är det detta resultat som de har kommit fram till. Precis som med driften så har de här möjlighet att justera siffrorna efter sitt tycke. Det enda som de väljer här är att de ökar avskrivningen från 30 000 kr till 80 000 kr vilket då ger ett resultat före skatt liknande de som finns i den prognostiserade resultaträkningen.

Nu när dessa prognoser är gjorda för både fastigheten och driften så kan familjen nu gå vidare i sin avkastningsvärdering och nu börja jobba med det som kommer att resultera i ett avkastningsvärde för företaget detta syns nedan i tabell 9.

Tabell 9 Avkastningsvärdering driften

Avkastningsvärdering				
RESULTATRÄKNING				
Intäkter	Mervärde		0	tkr
Nettoomsättning			7 500	
Övriga rörelseintäkter			390	
Summa rörelsens intäkter			7 890	
Kostnader				
Råvar o förnöd			-1 850	24,7%
Bruttovinst			6 040	80,5%
Övriga externa inkl arrende			-1 750	23,3%
Internt Arr/hyra		-360	-360	4,8%
Enl Flerår		-350		
Från Fastigh		-360		
Personalkostnader			-2 550	34,0%
Summa rörelsekostnader			-4 660	
Rörelseresultat			1 380	
Avskrivningar	bef		-300	
	nya		-50	
Finansiella nettokostnader			-82	4,0%
Resultat till eg arb o RE			948	
Eget arbete			-460	
Resultat före skatt	RE		488	10,7%
Skatt		22%	-107	
Resultat efter skatt	**Tkr**		380	tkr
	RE eft skatt		8%	

	RT		
	RörRes	**1 380**	
	Avskr Bef	-300	
	AvskrNy	-50	
	EgetArb	-460	
	RT, kr	**570**	
	RT, %	**8,0%**	
	Målvärde	**8,0%**	

BALANSRÄKNING	7 125		0	**värdedifferens**
Sa anläggn.tillg	5 125	Andel	72%	
Sa oms.tillg	2 000		28%	BokfVärde
Sa Tillg = **Värde**	7 125			4 436
Eget kapital	-4 539	64%	Soliditet	
Sa Långfr skulder	-2 060	4,0%	Låneränta	
Sa Kortfr sk	-526	3,2%	Genomsn ränta	
Sa Sk o EK	-7 125			

Här kan vi se den samlade data från driftens prognos där vi fyllde i allting innan och sedan i den högra rutan här så kommer de uträkningar som kommer att leda oss fram till ett avkastningsvärde på driften. De 8 % som står ifyllt på raden med den blå pilen är den procent ränta som man vill ha på RT, kr och som syns där den gröna pilen är. I det här fallet har familjen valt ett värde på 8 %, det rekommenderas att det ligger mellan 8 – 10 % så det är helt okej. Det räknas sedan ut som RT,kr (förräntning på totalt kapital) / målvärdet i % (570 / 0,08 = 7125) och hamnar sedan i balansräkningen. Sedan värderar man driftens omsättningstillgångar vilket familjen här bedömer vara 2 000 000 kr och att resterande 5 125 000 kr är anläggningstillgångar vilket då ger det totala värdet på 7 125 000 kr för driften vilket syns vid den gula pilen, här har nu familjen fått fram ett

värde på sin drift som är beräknat på den avkastning som Lars kan tänkas ha efter ett övertagande av driften.

Då får vi ta fram samma data för fastigheten och göra om en liknande process med den för att få fram ett avkastningsvärde för den med.

Tabell 10 Avkastningsvärdering fastigheten

Avkastningsvärdering						
FASTIGHETEN						
Intäkter						
Arrende/hyra	360	360	tkr	Från **Driften** eller **Eget**		
Övrigt inkl sko	375	130				
Sa intäkter		490				
Kostnader						
Övr externa		-77				
Avskrivningar		-80				
Sa kostnader		-157				
Result efter avskr		334				
			Driften	Summa		
Eget arb		-102	-460	-562		
RT, tkr		232				
RT, %		4,00%	4,0%	Målvärde		
Låneränta		-65				
RE,t kr		167				
RE, %		5,1%				
Tillgångar					Inkl	
Fastighet, **avk.värde**		5 789	Tax.v	Nyinvest	investering	Andelar
Mark inkl täckdik		1 805	1 094	0	1 094	31,2%
Skog		2 113	1 281		1 281	36,5%
EkonBy		1 871	1 134		1 134	32,3%
Inventarier		0	0	0	0	0,0%
Övr tillg		0	3 509	0	3 509	100,0%
Sa tillgångar		5 789	tkr före latent skatt			
Eget kapital		-3 289	57%	5,1%		
Skulder	ränta		Bostad	Summa lån		
Långfristiga	2,6%	-2 500	-500	-3 000 tkr		
Övr skulder						
Sa Sk o EK		-5 789	tkr			

I tabell 10 är den justerade resultatrapporten som familjen tog fram tidigare, den enda posten som de valde att justera där var avskrivningarna vilket gör att summa kostnader hamnar på 157 000 kr istället för 107 000 kr som det stod innan. Det går också att justera arrendet här om det skulle behövas annars är det samma värde som användes tidigare i driftens avkastningsvärdering.

Men denna modell fungerar på samma sätt som den tidigare att vi väljer ett målvärde för räntan på det totala kapitalet, det målvärdet fyller man i vid den blåa pilen i tabellen och bör på fastigheten ligga mellan 4 – 5 %. Det totala kapitalet beräknas genom att ta

resultatet efter avskrivningar – eget arbete (334 – 102 = 232) vilket syns som innan vid den gröna pilen i tabellen. Precis som på driftens värdering så tar vi nu RT.kr (förräntning av totalt kapital) / målvärdet i procent (232 / 0,04 = 5 789) vilket ger ett värde på Fastigheten som är 5 789 000 kr. Det går nu att jämföra de olika delarna i taxeringsvärdet procentuellt sett från taxeringen, t.ex. marken som är taxerad till 1 094 enligt taxeringsbeviset är nu med det nya avkastningsvärdet värd cirka 1 805 istället. Här har nu familjen fått fram två avkastningsvärden som kommer att vara till hjälp för hur familjen kommer att kunna lösa sitt generationsskifte.

Val av värde på fastigheten

Nu när familjen har gjort dessa olika värderingar så är det dag att välja vilket av dessa värden som de ska välja för att genomföra sitt generationsskifte. För att göra detta så måste även belåningsgraden för företaget räknas in och detta görs för marknadsvärdesmodellen och taxeringsmodellen enligt tabell 11.

Tabell 11 Sammanställning av nettovärden

Senaste taxeringsvärdet					
	Bostad				
	Näringsfastighet		Indexering av	Marknadsvärdering	
Marknadsvärde enl Koeff			taxeringsvärdet	ala carte	
	Bostad		1 524 tkr	1 500 tkr	
	Näringsfastighet				
	Mark		1 641	2 000	
	Skog		1 984	2 400	
	EkonByggnader		1 701	2 000	
	Summa Näingsfast		5 326	6 400	
	Summa markn.värde		6 850 tkr	7 900 tkr	
Avgår	Latent skatteskuld				
		Bostad	-256	-295	
		När.fast	-1 303	-1 503	
		När.verks	-71	-82	-1 880
	Lån				
		Bostad	-500	-500	
		När.fast	-2 500	-2 500	
Nettovärde			2 219	3 020 tkr	

Här kan vi se de olika modellernas förslag för värden på fastigheten där det sedan räknas bort de låneskulder som finns för de olika delarna samt den latenta skatteskulden som utgår vid försäljningen av fastigheten. Efter att dessa avdrag är gjorda så kan vi se att fastighetens nettovärde nu enligt taxeringsmodellen är 2 219 tkr och enligt marknadsvärdesmodellen är den värd 3 020 tkr.

Här kan vi se att det även finns med en latent skatteskuld med i det som avgår och detta är därför att om det skulle vara så att Lars väljer att sälja fastigheten så kommer han att får betala denna skatteskuld, den latenta skatteskulden beräknas så som det beskrivs i avsnittet om reavinstskatt. Här räknas den ut på det uppskattade värdet som familjen har kommit fram till, detta för att uppskatta hur mycket det är som Lars skulle få betala i reavinst om han sålde gården.

Nu ska vi göra samma sak med avkastningsvärderingen för att få fram det slutgiltiga värdet med den metoden också vilket syns här i tabell 12.

Tabell 12 Nettovärde avkastningsvärdering

Näringsfastighet		5 789 tkr	
Bostad		1 500	uppskattat marknadsvärde
Summa		7 289 tkr	
Avgår			
Latent skatteskuld		-1 735	
Lån			
	När.fast	-2 500	
	Bostad	-500	
Nettovärde		2 554 tkr	

Här kan vi se värdet 5 789 tkr som är det värde som familjen kom fram till när de gjorde avkastningsvärderingen av fastigheten tidigare. De väljer också att lägga på ett värde för bostaden på gården här eftersom den kommer att ingå i överlåtelsen, detta tar de ifrån marknadsvärderingen av fastigheten då de bedömer att det är ett rimligt värde för bostaden.

Detta gör att det totala värdet för fastigheten blir 7 289 tkr som de sedan drar av den latenta skatteskulden (1 735tkr) och lånen (2500 tkr och 500 tkr) ifrån vilket gör att värdet enligt avkastningsvärderingen slutar på 2 554 tkr. Nu har då familjen kommit fram till tre olika värden för sin fastighet med hjälp av tre olika värderingsmodeller. Det går nu att se hur värdet på en fastighet kan variera med samma förutsättningar men olika metoder för att göra värderingen på i tabell 13.

Tabell 13 Sammanställning av föreslagna nettovärden på fastigheten

Summering	Indexering av taxer.värdet	Marknadsvärd	Avkastn.värde
Nettovärden	2 219 tkr	3 020 tkr	2 554 tkr

Nu måste familjen ta ställning till dessa olika värden och komma fram till vilket värde de väljer att gå vidare med för att räkna ut hur själva ägarskiftet kommer att gå till. Familjen resonerar sig fram till att de väljer att använda sig utav avkastningsmodellens värde men att avrunda det till 2 500 tkr för att underlätta sitt räknande.

Nu kan familjen börja räkna på hur de faktiskt ska lösa sitt ägarskifte, de kommer också fram till att eftersom Lars två syskon gillar familjegården så pass mycket ska de i

generationsskiftet få var sin tomt avstyckad från gårdens marker där de kan bygga varsitt eget hus om de vill

Uträkning av generationsskifte

Familjen räknar fram ett slutvärde på näringsfastigheten som blir 5 557 tkr. Efter avdrag för latent skatteskuld, befintliga lån samt avdrag för den privata bostaden. Uträkningen gör de enligt följande, de räknar fram den latenta skatteskulden på fastigheten baserat på den marknadsvärdering som de gjorde tidigare, det resulterar i en latent skatteskuld på 1 557 tkr. Sedan räknar de med alla lånen som finns på fastigheten, 2 500 tkr som tillhör näringsfastigheten och 500 tkr som tillhör bostadsdelen på fastigheten. Efter att de gjort detta summerar de alla dessa poster tillsammans med det avkastningsvärde som de valde för fastigheten vilket var 2 500 tkr, det ger uträkningen 2 500 + 1557 + 2500 + 500 = 7 057 tkr. Detta ger då ett totalt värde på fastigheten på 7 057 tkr som de sedan drar ifrån det uppskattade värdet på bostäderna från marknadsvärderingen som är 1 500 tkr alltså 7 057 – 1 500 = 5 557 tkr som näringsfastigheten är värd. Sedan räknar familjen på överlåtandet.

Tabell 14 Uträkning av generationsskifte

Värden, tkr				antal övr	2
	Vårt värde		Föräldr	övertagare	syskon
När.fast	**5 557**			5 557	
Bostad	**1 500**	7 057	650	850	
Tomter	**300**				150
Övrigt	**1 000**		500		250
Nytt lån	**850**				425
Sa värden	**9 207**		1 150	6 407	825
ReaSkatt	**-1 557**	-1 557		-1 557	
Lån När	**-2 500**	-2 500		-2 500	
Lån Bost	**-500**	-500		-500	
NyLånNär	**-675**	2 500		-675	
NyLånBo	**-175**	-850		-175	
Övr	**-150**			-150	
Sa avdr	**-5 557**		0	-5 557	0
Netto	**3 650**	NettTot	1 150	850	825
	-1 150	Föräldr		Önskemål	833
	2 500	Att dela		Saknas nu:	25
	833	Per syskon			

Som vi kan se i tabell 14 så får övertagaren som är Lars ta över hela näringsfastigheten värd 5 557 tkr. Privatbostaden som i verkligheten består av två hus ett lite större med plats för en hel familj överlåts till Lars för ett värde av 850 tkr men att det andra lite mindre huset som är mer lagom för två personer behåller föräldrarna och detta är värderat till 650 tkr.Som de tidigare kom fram till inom familjen så kommer de två andra syskonen Rebecka och Emil få var sin tomt avstyckad från fastigheten dessa är tillsammans värda 300 tkr vilket ger dem 150 tkr var i tomtmark. Sedan övriga tillgångar på 1 000 tkr i form av olika värdepapper, aktier och sparat kapital. Av dessa så behåller föräldrarna hälften av värdet och de resterande 500 tkr får de båda syskonen dela på.

Sedan kan vi se att för att kunna kompensera sina syskon så kommer Lars att behöva ta ett nytt lån på 850 tkr som sedan fördelas lika på de båda syskonen. Detta är så mycket som Lars kan låna upp på fastigheten eftersom det redan finns en belåning på 3 000 tkr och det går endast att låna upp till 85 % av fastighetens värde, vilket är 85 % av 4 567 tkr som är 3 882 tkr. Lars skulle alltså kunna låna upp till 882 tkr men väljer att lägga sig på 850 tkr för att inte ligga på gränsen för vad han kan låna.

Detta innebär då att föräldrarna behåller värden för 1 150 tkr, Lars får värden för 6 407 tkr och de båda syskonen kommer att få värden för 825 tkr var. Sedan tar Lars över alla tidigare skulder som föräldrarna har haft i företaget vilket totalt uppgår till – 5 557 tkr som gör att Lars netto blir 850 tkr. I dessa skulder så finns alla de lån som föräldrarna har tagit på fastigheten och till driften, samt det som är den uppskattade latenta skatteskulden och en övrig post som familjen väljer att lägga in och som representerar särskilda åtaganden Lars har gentemot föräldrarna, eftersom att de kommer att bo kvar på gården och räknar med att de kommer att behöva hjälp med vissa saker under sin pension, eftersom de andra syskonen inte har samma möjlighet att hjälpa föräldrarna med detta så kommer familjen fram till denna summa som kompensation för Lars.
En annan viktig sak som familjen behöver tänka på i detta överlåtande av fastigheten till Lars är att vid överlåtandet så kan Lars behöva betala en stämpelskatt på 1,5 % av taxeringsvärdet om det skulle vara så att värdet i överlåtandet överstiger 85 % av taxeringsvärdet men inte högre än taxeringsvärdet, detta till skillnad från den stämpelavgift på 825 kr som utgår om överlåtelsen sker till ett värde som är under 85 % av taxeringsvärdet.

Det är på grund av denna regel som Lars inte kan låna mer än 850 tkr eftersom skulle han låna mer så kommer summan av de övertagna lånen i överlåtelsen överstiga 85 % av taxeringsvärdet. Det kan vi se om vi tar taxeringsvärdet som på familjens fastighet 4 567 tkr och tar 85 % av det så får vi 3 882 tkr om vi sedan räknar bort från detta den belåning som finns idag vilket är 3 000 tkr så finns det kvar 882 tkr i låneutrymme på denna fastighet. Men för att inte komma för nära gränsen så väljer de att Lars endast ska låna upp 850 tkr. Hade de istället varit så att Lars lånade upp mer ä 85 % av värdet men inte mer än taxeringsvärdet så skulle han i överlåtelsen få betala den tidigare nämnda stämpelskatten på 1,5 % av taxeringsvärdet vilket då skulle vara 4 567 tkr * 1,5 % = 68,5 tkr istället för den stämpelavgift på 825 kr, detta skulle då ge Lars ytterligare en utgift i detta överlåtande. Hade det varit ytterligare belåning på fastigheten så att värdet hade överstigit taxeringsvärdet så hade det istället blivit en reavinstskatt på överlåtelsen eftersom det då hade klassats som ett köp istället för en gåva och då hade det blivit en ännu högre avgift som istället föräldrarna får betala, eftersom denna beräknas som är beskrivet i avsnittet om reavinstskatt med 22 % skatt på skillnaden mellan köp och försäljning hade denna blivit avsevärt mycket högre.

Nu får Lars något högre värde än sina syskon 850 – 825 = 25 tkr mer till Lars, skulle det varit precis lika så skulle de tre syskonen var ha fått 833 tkr enligt denna uträkning, det värdet kommer ifrån fastighetens netto minus föräldrarnas del som sedan delas på tre för att ge lika delar åt alla syskonen, uträkningen blir alltså 3 650 – 1 150 = 2 500 som sedan delas på syskonen 2 500 / 3 = 833 tkr per syskon.

För att kompensera detta så finns det lite saker som de skulle kunna ändra i sina uträkningar här ovan och det ena är att de två andra syskonen skulle få något större tomter som kompenserar för de 25 tkr som fattas. Alternativ två är att föräldrarna avstår mer av det övriga värdet för att kompensera detta till de två andra syskonen.
Om vi säger att föräldrarna väljer att avstå mer av sitt övriga värde med 50 tkr så skulle ägarskiftet se ut som det gör i tabell 15 istället.

Tabell 15 Modifierat generationsskifte

Värden, tkr				antal övr	2
	Vårt värde		Föräldr	övertagare	syskon
När.fast	**5 557**			5 557	
Bostad	**1 500**	7 057	650	850	
Tomter	**300**				150
Övrigt	**1 000**		450		275
Nytt lån	**850**				425
Sa värden	**9 207**		1 100	6 407	850
ReaSkatt	**-1 557**	-1 557		-1 557	
Lån När	**-2 500**	-2 500		-2 500	
Lån Bost	**-500**	-500		-500	
NyLånNär	**-675**	2 500		-675	
NyLånBo	**-175**	-850		-175	
Övr	**-150**			-150	
Sa avdr	**-5 557**		0	-5 557	0
Netto	**3 650**	NettTot	1 100	850	850
	-1 100	Föräldr		Önskemål	850
	2 550	Att dela		Saknas nu:	0
	850	Per syskon			

Nu ser vi att alla syskon kompenseras lika med 850 tkr var men att föräldrarna har valt att avstå 50 tkr mer av det övriga värdet i förmån för detta. Efter att ha diskuterat detta så kommer föräldrarna och syskonen fram till att det är denna justerade variant som de kommer att välja för att alla inom familjen ska känna att de är kompenserade lika och de kan nu genomföra detta generationsskifte.

RESULTAT

De nedan presenterade resultaten bygger på de lösningar som har framkommit i genomförandet av det fiktiva fall som finns presenterat i arbetet ovan med hjälp av de modeller för uträkningar som Knut Wålstedt har tagit fram till projektet Företagaren Plan B.

Det som har blivit tydligt genom detta arbete är svårigheten att värdera ett företag inför en överlåtelse. Det finns många variabler som inverkar på slutresultatet, inte minst den individen som gör värderingen. Genom det fiktiva fall som presenterats ovan så går det också att se svårigheterna med att skapa en rättvisa mellan syskon i en generationsskiftesprocess där målet är att alla ska bli kompenserade till lika hög grad samtidigt som det även skapar förutsättningar för den som tar över att driva ett hållbart företag.

För att göra denna process har det genom arbetet kommit fram en typ av arbetsgång som kan underlätta detta arbete med värdering och generationsskifte.
Det som är steg ett är att familjen måste komma överens om vem som vill ta över företaget och framförallt fastigheten, detta är det första steget mot att börja sitt arbete med generationsskifte. Vad som är bra i detta steg är även att lyfta frågan om syskonen har något intresse i fastigheten då detta går att kompensera i senare steg.

Steg två är att enas om en modell för att värdera fastigheten. Tidigare i arbetet är det presenterat ett antal olika modeller för att göra en värdering av fastigheter och företag på olika sätt. Modellerna har alla olika infallsvinklar och med detta så varierar också värdet på samma fastighet beroende på vilken modell för värdering som väljs. Att säga om den ena är bättre än den andra går inte utan val av värderingsmodell bör ske utifrån familjens önskemål.

Steg tre är att efter värderingen får den övertagande parten räkna på vad den kan se som rimligt att betala utifrån sin valda drift, för att förränta de lån som den behöver ta på fastigheten.

Steg fyra är att sammanställa de två olika stegen med värdet som är valt på fastigheten och övertagarens möjligheter att förränta lånen den behöver. Detta innebär att det går att börja räkna på hur det faktiska generationsskiftet ska se ut. Som det är uppställt i det fallet ovan är unikt för denna familj och det kan se ut på flera olika sätt, men så som det är gjort är ett bra exempel på hur det kan gå till för att skapa bra förutsättningar för en övertagare samtidigt som syskonen inom familjen kompenserade till lika hög grad.

I det fall som är presenterat i arbetet går det att lösa generationsskiftet med en rimlig belåning samtidigt som både föräldrar och syskon kan få kompensation för sina delar. Skulle familjen istället bestå av ett mindre eller större antal syskon skulle resultatet bli annorlunda.

I tabell 16 nedan kan vi se ett exempel där allting är lika som i fallet ovan förutom antalet syskon som bara är två i detta fall. Det som är de stora skillnaderna är att här kan generationsskiftet lösas med större värden till alla parter men med ett mindre nylån av

övertagare, istället för de 850 tkr som i fallet ovan så räcker det med 550 tkr för att ge en likvärdig kompensation mellan syskonen.

Tabell 16 Familj med två syskon

				antal övr	1
	Vårt värde		A	B	C
	5 562			5 562	
	1 500	7 062	650	850	
	300				300
	1 000		700		300
	550				550
	8 912		1 350	6 412	1 150
	-1 562	-1 562		-1 562	
	-2 500	-2 500		-2 500	
	-500	-500		-500	
	-437	2 500		-437	
	-113	-550		-113	
	-150			-150	
0	-5 262		0	-5 262	0
0	3 650	NettTot	1 350	1 150	1 150
	-1 350	Föräldr		Önskemål	1 150
	2 300	Att dela		Saknas nu:	0
	1 150	Per syskon			

I tabell 17 kan vi istället se med allt samma förutom antalet syskon som i det här fallet är fyra stycken att det även med ett lån på max 85 % av taxeringsvärdet saknas det i detta fall kapital för övertagaren att kompensera de övriga syskonen med. Det som hade varit en möjlig lösning i detta fall vore att kompensera de olika syskonen med större tomtmarker, i detta exempel är det som tidigare avsatt 300 tkr som ska fördelas på tre istället för som fallet i tabell 14 och tabell 15 där det endast är två syskon.

Tabell 17 familj med fyra syskon

				antal övr	3
	Vårt värde		A	B	C
	5 562			5 562	
	1 500	7 062	650	850	
	300				100
	1 000		500		167
	882				294
	9 244		1 150	6 412	561
	-1 562	-1 562		-1 562	
	-2 500	-2 500		-2 500	
	-500	-500		-500	
	-700	2 500		-700	
	-182	-882		-182	
	-150			-150	
0	-5 594		0	-5 594	0
0	3 650	NettTot	1 150	818	561
	-1 150	Föräldr		Önskemål	625
	2 500	Att dela		Saknas nu:	-64
	625	Per syskon			

DISKUSSION

Det som har varit intressant i detta arbete har varit att se hur pass många olika varianter för att komma fram till ett värde på ett företag det finns, men även att se på hur pass mycket värdet kan variera på en fastighet beroende på vilken modell för värdering som väljs, eftersom att det har olika infallsvinklar men även hur stor skillnad det kan göra beroende på vem det är som gör värderingen, om vi tänker en avkastningsvärdering så är det väldigt stor skillnad för vad det värdet kommer bli beroende på vad den som gör värderingen har för planer för sin fortsatta verksamhet. Men även i en marknadsvärdering så spelar personens kunnande in även om en mäklare snabbt bygger upp en erfarenhet kring vad olika fastigheter kan betinga för värde så finns det ändå utrymme för den personliga tolkningen där vilket jag tidigare inte hade insikt i hur stor betydelse detta har.

Det som också har blivit tydligare genom detta arbete är vikten av att tänka på de olika typer av ”extra” skatter som kan uppstå om man inte planerar sitt överlåtande, som tillexempel om man överstiger 85 % av taxeringsvärdet så utgår det en skatt på 1,5 % av taxeringsvärdet. Överskrider värdet för överlåtelsen taxeringsvärdet så kommer det istället bli en reavinstbeskattning på skillnaden mellan det tidigare köpevärdet och försäljningsvärdet, denna beskattning blir ofta en mycket stor summa och kan då belasta en övertagare negativt.

Det som skulle kunna göras bättre i en liknande studie är att det vore ett alternativ att räkna hela vägen med en modell till för att se hur ett slutgiltigt ägarskifte kan se ut om det används en annan metod till grund för siffrorna och det är något jag skulle uppmana den som räknar på ett generationsskifte att göra för att skaffa sig en bredare bild av hur ens generationsskifte kan se ut.

Slutsatserna som går att dra utifrån detta arbete är att det finns en mängd olika variabler som påverkar slutresultat för hur ett generationsskifte kan lösas. Inte minst är det viktigt att familjen är överens med vem som ska ta över och vad syskonen kan tänka sig i kompensation för att avstå sin del av fastigheten.

Man kan även se att en lösning i för ett generationsskifte där det inte kommer att utgå en stämpelskatt eller latent skatteskuld är att föredra för att därigenom kunna skapa bättre förutsättningar för den som kommer att ta över fastigheten att driva ett hållbart företag.

REFERENSER

Skriftliga

Avanza (2019). *Vad är nyckeltalet P/E-Tal?.* Tillgänglig: https://www.avanza.se/lar-dig-mer/avanza-akademin/aktier/vad-ar-pe-tal.html [2019-10-22]

Corporate Finance Institute (2019). *Guide to the discounted cash flow DCF formula.* Tillgänglig: https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/dcf-formula-guide/ [2019-10-22]

Folger, J (2018). What you should know about real estate valuation. *Investopedia*. Tillgänglig: https://www.investopedia.com/articles/realestate/12/real-estate-valuation.asp [2019-08-30]

Hult, M (1998). *Värdering av företag.* 3. Uppl. Liber Ekonomi. Malmö

Kenton, W(2019). Capital Asset Pricing Model (CAPM)
Tillgänglig: https://www.investopedia.com/terms/c/capm.asp [2019-10-20]

Lundén, B. (2013). *Värdering av företag.* 3. uppl. Björn Lundén Information AB. Näsviken

Skatteverket (2019). *Taxeringsvärde.* Tillgänglig: https://www.skatteverket.se/privat/fastigheterochbostad/fastighetstaxering/taxeringsvarde.4.515a6be615c637b9aa4153a6.html [2019-08-28]

Skånegårdar (2019). *Fastigheter till salu.* Tillgänglig: https://www.skanegardar.se/fastigheter/sval%C3%96v-k%C3%84lls-n%C3%96bbel%C3%96v-1--4 [2019-06-02]

Surbhi, S (2017). Difference between price, cost and value. *Keydifference*
Tillgänglig: https://keydifferences.com/difference-between-price-cost-and-value.html [2019-08-31]

UC (2019). Vad betyder enterprise value? Tillgänglig: https://www.uc.se/hjalp--kontakt/foretagsvardering/definition-av-enterprise-value/ [2019-10-22]

Värderingsinstitutet (2014). *Värdering av lantbruk, herrgårdar M.M.* Tillgänglig: http://www.visyd.se/vardering-av-lantbruk/ [2019-04-21]

Wålstedt, K. (1983). *Räntans roll i ekonomisk kalkylering.* Uppsala: Sveriges Lantbruksuniversitet

Wålstedt, K. (uå) Om taxeringsvärden. Opublicerat material. Företagaren Plan B. Alnarp.

Muntliga

Magnusson, D. A la carte värdering (17-4-2019)

Bengtsson., M. Swedbank värderingar (3-5-2019)

BILAGOR

Bilaga 1

Fastighetsmäklare
Larsson & söner

Fastighetsvärdering

Norrgården boställe

Fastighet:

Ägare: Hans och Stina Karlsson

Metod: Ortsprismetoden a la carte

Underlag: Okulärbesiktning

Delvärden

Byggnader: Maskinhall med lager för potatis och andra specialgrödor	
	1 870 000 kr
Verkstad för gårdsmaskiner	
	190 000 kr
Familjebostad + Tomt	
	1 676 000 kr
Summa byggnadsvärden:	
	3 736 000 kr
Mark:	
Åkermark	
	1 805 000 kr
Skogsmark	
	2 113 000 kr
Summa delvärden	
	3 918 000 kr

Bilaga 2

Skatteverket
Postadress
Box 507
826 27 SÖDERHAMN

Skatteupplysningen
0771-567 567

Beslut
Lantbruksenhet
Fastighetstaxering

L
2017

[redacted]

Ägare

Person-/organisationsnummer	Ägare den 1 januari till (andel)
[redacted]	[redacted]

Taxeringsvärdet gäller från och med den 1 januari 2017, dvs. Inkomståret 2017.
Detta är en underrättelse om Skatteverkets grundläggande beslut vid allmän fastighetstaxering 2017.

Taxeringsenhet

Fastighetsbeteckning	Kommun
[redacted]	[redacted]

p av taxeringsenhet
120 Lantbruksenhet, bebyggd

Taxeringsenhetsnummer	Areal, m²	Specifikation (adress eller ägarens benämning)
[redacted]	1216600	

Taxeringsvärde

Taxeringsvärde, 1 000-tal kr	- varav delvärden, 1 000-tal kr					
	jordbruk	skogsbruk	skogsimpediment	ekonomibyggnader	tomtmark	bostadsbyggnader
4 567	1 094	1 281	42	1 134	155	861

BESLUT
Skatteverket beslutar att sänka riktvärdet på din tomtmark som har fastighetsrättslig klass 2 eller 3.

MOTIVERING
et riktvärde för din tomtmark i klass 2 eller 3 som Skatteverket har förifyllt i ditt förslag eller din fastighetsdeklaration hade blivit för högt beräknat på grund av fel i ett av våra dataprogram. Det har vi nu rättat till.

Rättat riktvärde för tomtmark framgår av sammanställningen nedan.

En tomtmark som har fastighetsrättslig klass 2 är en tomt där brukningscentrum inte ligger, men som skulle kunna bilda en egen fastighet.

En tomtmark som har fastighetsrättslig klass 3 är en tomt där brukningscentrum inte ligger, och som inte heller skulle kunna bilda en egen fastighet.

REGLER SOM VI HAR TILLÄMPAT
Reglerna om fastighetsrättsliga förhållanden finns i 12 kap. 3 § respektive 8 kap. 3 § fastighetstaxeringslagen (SFS 1979:1152), i Skatteverkets föreskrifter SKVFS 2016:7, 8 § och i Skatteverkets allmänna råd SKV A 2016:15.

Län	Kom	Fastighetsbeteckning	SKR-kod	Taxeringsenhetsnr	Sida
[redacted]			[redacted]	[redacted]	1(8)

SKV 3061 98 01 08