

GEVINST VED SALG AV BARNEHAGER

Stein Antonsen førstelektor, Høgskolen i Innlandet

ARTIKKELEN ER FAGFELLEVDERT



Artikkelen beskriver og dokumenterer hvordan holdingselskap og «fritaksmetoden» kan bli og blir brukt for å unngå eller utsette skatt på store gevinster som hentes ut ved salg av barnehager. Hos ni kontrollerte selgere som er aksjeselskaper, utgjorde salgsgevinstene ca. 639 millioner kroner. 187,7 millioner kroner av gevinsten ble utbetalt/avsatt som utbytte i salgsåret hvorav 182,7 millioner kroner ble beskattet. Resten av gevinsten ble holdt ubeskattet tilbake i det selgende selskapet og beskattes først ved eventuelle senere utbytteuttak. De store gevinstene aktualiserer at kommunene ikke har tilstrekkelig kontroll med at bruk av offentlige midler til barnehager faktisk kommer barna til gode.

Innledning

Det er stor oppmerksomhet om store overskudd og uttak av verdier fra selskaper i barnehagesektoren. Aftenposten har i en artikkelserie i april 2018¹ sett på uttak av utbytte fra driftselskaper organisert som aksjeselskaper til holdingselskap/eierselskap i Trygge Barnehager. Det er påvist at det er hentet ut utbytter i størrelsesorden 900 millioner kroner over flere år. Disse midlene er brukt til forskjellige typer investeringer i eierselskap(er).

Finansministeren er ikke enig i at det tas ut store utbytter i barnehagesektoren. Hun påpeker² at det i 2017 ble tatt ut 130 millioner kroner i utbytte i barnehagesektoren av et overskudd på 1,2 milliarder kroner³, og at det meste av overskuddene dermed blir igjen i sektoren. En analyse gjort av BDO (2018) viser at de største private aktørene ikke tar ut mye i utbytte.

¹ F.eks. 23. april 2018: *Eierne i barnehagekonsern har tatt ut nesten 1 mrd.*

² Aftenposten 14. februar 2019 som en kommentar til et intervju med Jonas Gahr Støre som hevder at private barnehageeiere «fører hundrevis av millioner kroner ut av landet».

³ Ifølge tall fra SSB.

I februar 2019 skrev Aftenposten om byrådet i Oslo som ønsker å stramme inn på og kreve tilbake deler av tilskuddene til barnehager som de mener har brukt tilskudd til for høye lønninger og kostnader som ikke er relevante for barnehagedriften.⁴ I tillegg uttrykkes et ønske om generelle tilskuddsinnstramminger⁵ og større begrensninger i muligheten til å ta ut «urimelig» høy fortjeneste.

En annen måte å ta ut verdier fra driftsselskaper i barnehagesektoren på enn gjennom høye lønninger, kjøp av varer og tjenester til bruk for eier eller andre formål utenfor barnehagen og utbytte, er å selge selskapene enten som selvstendige aksjeselskaper eller selge dem via salg av eierselskaper. Dagens Næringsliv (DN) hadde 4. oktober 2017 et oppslag om gevinst ved salg

⁴ F.eks. 19. februar 2019: *Oslo-byråd vil stramme inn tilskuddene til private barnehager.*

⁵ Det foreslås blant annet å gjøre noe med «pensjonspåslaget» som gir de private barnehagene 13 prosent av brutto kommunale lønnsutgifter som tilskudd til pensjonsutgifter, selv om de reelle pensjonsutgiftene framstår som vesentlig lavere (Bjarne Jensen et. al. 2018).

av barnehager.⁶ Artikkelen fokuserer på fem holdingselskapers gevinster ved salg av barnehageselskaper til Læringsverkstedet AS. Denne artikkelen fokuserer på salg av barnehager, og ser spesielt på den skatteplanleggingen som skjer ved organisering av eierforhold til driftsselskaper som (skal) selges. Organiseringen har betydning for beskatning av uttak fra driftsselskapene i form av utbytte og for beskatning av gevinster ved salg av aksjer i driftsselskaper med verdistigning.

Skatteplanlegging, tilpasning av selskaper mv. og transaksjoner med sikte på at skatter og avgifter skal bli minst mulig, er i alminnelighet fullt lovlig. Noe annet er om store uttak av verdier og framtidig profitt fra selskaper i barnehagesektoren er lovlig eller ønskelig ut fra kommunenes eller næringslivets øvrige kriterier. Fanny Voldnes (Heggen Larsen 2018) påpeker at det er nødvendig at kommunene kan kontrollere hvordan kommunale tilskudd til barnehager faktisk brukes for at kommunene kan sikre at midler som bevilges kommer barna til gode.

Verdi av barnehager

Barnehagesektoren har historisk vært preget av mange små enheter. Store private aktører har imidlertid økt sin markedsandel betydelig de siste årene. I 2016 hadde seks av de største private barnehageaktørene en markedsandel på til sammen 30 prosent (BDO 2018), mens de stod for 60 prosent av det totale resultatet før skatt. Veksten skjer blant annet gjennom oppkjøp av eksisterende barnehageselskaper. Trenden er at det blir færre, men større, enheter i sektoren (Telemarksforskning 2018). En slik konsolidering gjør det mulig for små (men også store) aktører å realisere gevinster ved salg av selskaper.

Ved salg av driftsselskaper i barnehagesektoren vil opparbeidede verdier og forventet framtidig verdiskapning i driftsenhetene reflekteres i prisen. En barnehage kan prises på grunnlag av teknisk verdi fastsatt av en takstmann eller

gjennom neddiskonterte kontantstrømmer. Det er i hovedsak tre forhold som prises inn i verdsettelsen (BDO 2018):

- Markedsverdi av eiendommer.
- Retten til å drive barnehage med sikre inntektsstrømmer fra det offentlige.
- Synergieffekter eller stordriftsfordeler som realiseres på kjøpers hånd gjennom for eksempel felles tjenestesenre eller administrative funksjoner.

Markedsverdi av eiendom

Verdistigning på eiendom vil ikke framkomme av årsregnskapene til barnehagene. Regnskapslovens regler gjør at slike verdiendringer ikke framkommer før eiendommen eventuelt realiseres. De virkelige eiendomsverdiene kan, av mange grunner, være vesentlig høyere enn regnskapsmessig verdi. Dette kan skyldes at eiendommen har vært i selskapets eie i mange år med lav anskaffelsesverdi og gjennomførte regnskapsmessige avskrivninger i eiertiden, eiendommen er godkjent og tilfredsstillende kravene til å drive barnehage og det kan være potensial for utvidelse av eiendommen og dermed driften av barnehagen.

Retten til å drive barnehage

Retten til å drive barnehage gir tilgang til sikre inntektsstrømmer gjennom kommunale tilskudd og foreldrebetaling. Diskusjoner om blant annet «pensjonspåslaget» (se fotnote 4) viser at tilskuddene kan oppfattes å være gunstige i forhold til de reelle kostnadene de er ment å dekke. Dette er med på å øke inntjeningsmulighetene med utgangspunkt i de sikre kontantstrømmene.

Etableringsretten i seg selv har også en verdi som blant annet kan påvirke markedsverdien av eiendom. Dette skyldes at kommunene er restriktive med å innvilge etableringsrett, noe som reduserer konkurranse utenfra.

Synergieffekter

Synergieffekter, eller stordriftsfordeler, er vanskelig å kvantifisere. Slike effekter kan være bruk av pedagogiske fellesmodeller i større

⁶ Barnehagegevinst på en halv milliard

enheter, eller det kan være økonomiske fordeler som tas ut gjennom fellestjenester og konserntjenester som regnskap og IT-systemer. Etter regnskapsreglene vil ikke synergieffektene tilfredsstillende kravene til balanseføring, slik at verdien ikke vil framkomme i regnskapet.

Risiko og finansiering

Når barnehageselskaper blir omsatt, vil verdien av driften avhenge av framtidige kontantstrømmer⁷ og avkastningskravet som settes til investeringen og verdier i eiendom. Avkastningskravet har stor betydning for verdsettelsen. Kravet vil påvirkes av risikofri rente⁸ og risikopremien vurdert ut fra foreliggende risiko. Med lav risikofri rente og lav risiko knyttet til kontantstrømmene, vil formodentlig avkastningskravet settes lavt og øke verdien på selve driften. Salg av barnehageselskap realiserer både framtidige verdier av drift og merverdier i eiendom.

Gjennomgangen av enkeltsalg av barnehager senere i artikkelen viser høye verdier av solgte selskaper. Hvordan verdiene fordeler seg mellom framtidig drift og eiendom, er ikke sett nærmere på. Dette krever at den enkelte transaksjonen gjennomgås og vurderes, og bør være et interessant tema for videre forskning.

BDO (2018) påpeker at barnehagesektoren preges av høy gjeldsgrad. Denne er redusert de senere årene, men utgjør fortsatt 79 prosent av totalkapitalen i 2016. Dette skyldes at mange barnehager eier barnehagebyggene sine selv⁹ og/eller at oppkjøp av barnehageselskaper er eksterntfinansiert med banklån og obligasjonslån. Læringsverkstedet AS, som er sett på i forbindelse med salg/kjøp av barnehager i 2016,

Salg av barnehageselskap realiserer både framtidige verdier av drift og merverdier i eiendom.

har en gjeldsgrad på i overkant av 93 prosent ved utgangen av 2016 selv om de har bygget egenkapital gjennom overskudd. Evnen til å håndtere gjeld øker med sikre kontantstrømmer med lav risiko, og øker muligheten for høy grad av eksternt finansiering ved oppkjøp.

Selv om det oppfattes å være lav risiko knyttet til kontantstrømmene i sektoren, kan risikobildet endres. Det er spesielt politisk risiko i form av endrede reguleringer av overskudd og/eller uttak av utbytte, endringer av tilskuddsordningene, endringer i etableringsretten og ny norm for minimumsbemanning som trer i kraft 1. august 2019 som kan endre risikobildet. Endringer i reguleringer vil kunne utfordre de kontantstrømmene som er lagt til grunn ved finansiering av investeringene.¹⁰ Endringer i bemanningsnormen vil kunne endre kostnadsbildet og derigjennom påvirke framtidige netto kontantstrømmer og resultater.¹¹ Dette kan igjen utfordre verdiene av gjennomførte oppkjøp.

Salg av aksjer

Selges aksjer av en personlig skattyter, er gevinst skattepliktig i realisasjonsåret¹², mens gevinst er skattefri dersom aksjer selges fra et

⁷ Ulike verdsettelsesmodeller benyttes, og disse har sine styrker i ulike situasjoner. Den inntjeningsbaserte metoden – diskonterte kontantstrømmer – er den metoden de fleste andre verdsettelsesmetodene er avledet av (Kaldestad og Møller 2016).

⁸ Renten som kan oppnås ved en risikofri plassering (f.eks. bankinnskudd).

⁹ Praksisen med å eie barnehagebyggene selv underbygges av reglene for merverdiavgiftskompensasjon og investeringstilskudd som gjør det mer lønnsomt å eie enn å leie.

¹⁰ På den andre siden er det reguleringene som skaper forutsigbarhet og fører til at investorer gjør langsiktige investeringer i bransjen gjennom oppkjøp av selskaper og selskapsstrukturer.

¹¹ Dagens Næringsliv 29. februar 2019 har en artikkel om Læringsverkstedet AS som har fått reduserte resultatmarginer i 4. kvartal 2018 som følge av at de har startet tilpasningen til den nye bemanningsnormen, noe som midlertidig har skapt en ubalanse mellom inntekter og personalkostnader.

¹² Personlig aksjonær vil også ha skattemessig fradrag for eventuelt tap ved salg av aksjer.

Aksjer som eies via et holdingselskap vil gi mulighet for å bruke skattereglene om skattefrie gevinster.

selskap.¹³ Det antas derfor å være ønskelig å realisere aksjer via holdingselskaper.¹⁴ Det er i denne sammenheng to vesentlige fordeler med holdingselskap:

- 1) Holdingselskapet skal ikke betale skatt av gevinst ved salg av aksjer.¹⁵ Denne ordningen gjør det attraktivt å eie driftsselskaper gjennom holdingselskaper.¹⁶
- 2) Eie av aksjer i holdingselskap gir lavere risiko enn direkte personlig eie.¹⁷

Bruk av holdingselskap gir ikke endelig skattefritak. Dersom gevinsten tas ut av holdingselskapet som utbytte til personlig aksjonær, vil utbyttet være skattepliktig for den personlige aksjonæren. Bruken av holdingselskap gir dog mulighet til å utsette beskatning, og gevinst fra salg av aksjer kan reinvesteres skattefritt i holdingselskapet så lenge midlene beholdes i selskapet. Slik kan holdingselskapet benyttes som en «skattefri sparebøsse».

Skatteplanleggingen handler her om å legge til rette for at et framtidig aksjesalg skjer gjennom et holdingselskap. Dette kan oppnås ved å stifte eller kjøpe driftsselskap(er) direkte inn

i et eksisterende holdingselskap. I slike tilfeller stiftes holdingselskapet i forbindelse med anskaffelse av driftsselskapet, eller det benyttes et eksisterende selskap som holdingselskap. Dersom eierskapet til driftsselskapet er personlig, kan det legges til rette for en holdingstruktur uten at en slik omorganisering av eierforholdet i seg selv utløser beskatning.

Hypotese

Skattereglene gjør aksjegevinster skattefrie dersom aksjer realiseres fra et selskap. Aksjegevinster hos selskapsaksjonærer kommer først til beskatning dersom de tas ut fra selskapet som utbytte til personlig aksjonær.¹⁸ De personlige aksjeeierne kan ta ut gevinstene i form av skattepliktig utbytte fra det selgende holdingselskapet suksessivt over lengre tid, og kan på den måten styre utbytteuttak og beskatning.

Det er forventet at skattereglene vil påvirke organiseringen av aksjeeie. Aksjer som eies via et holdingselskap vil gi mulighet for å bruke skattereglene om skattefrie gevinster. Hypotesen er at personlige eiere av driftsselskaper med forventet verdistigning vil ønske å eie disse gjennom et holdingselskap. Det forventes at det legges til rette for et slikt eierskap i forkant av en realisasjon.

Videre forventes det at realiserede gevinster beholdes ubeskattet i holdingselskapet og tas ut som utbytte til personlige eiere i holdingselskapet suksessivt eller brukes som «sparebøsse». Beslutes det uttak av utbytte fra holdingselskapet, er det forventet at det ønskes lavest mulig beskatning.

Metode

I denne artikkelen er det tatt utgangspunkt i Læringsverkstedet AS' kjøp av barnehageselskaper i 2016.¹⁹ Noen av disse er det vist til i artikkelen i DN av 4. oktober 2017. De kjøpte selskapene

¹³ Selskapet kan være et aksjeselskap (eller likestilt selskap) eller et deltakerlignet selskap (f.eks. et ansvarlig selskap).

¹⁴ Holdingselskap er her definert som et aksjeselskap som eier aksjer i andre aksjeselskaper.

¹⁵ Dette gjelder kun for aksjer i selskaper som er registrert innenfor EØS.

¹⁶ Eierskap gjennom holdingselskap er også attraktivt pga. beskatning av utbytte. Utbytte som et selskap mottar fra et aksjeselskap er også i hovedsak skattefritt.

¹⁷ Ett eksempel er ved konkurs i driftsselskapet. Alle verdier i holdingselskapet er beskyttet siden konkurstrak kun kan rettes mot driftsselskapet.

¹⁸ Gevinsten kan selvsagt også benyttes til å utbetale lønn eller styrehonorar til eier(ne). I slike tilfeller beskattes uttaket etter reglene for lønn.

¹⁹ Disse framgår av note 10 i årsregnskapet for Læringsverkstedet AS for 2016: Oppkjøp/fusjon 2016.

følges tilbake til selger.²⁰ Der selger er et selskap, innhentes regnskapstall for selgende selskap for 2016 som blant annet viser finansinntekt som inneholder gevinst ved salg av aksjer, og utbytteavsetning eller utbytteutdeling for regnskapsåret 2016. På den måten kan aksjegevinstene estimeres og det vises hvor stor del av aksjegevinstene som tas direkte ut som utbytte av aksjonærene, og hvor stor del av gevinstene som holdes skattefritt tilbake i selgende selskap.

Er aksjonæren i selgende selskap personlig skattyter, er utbytte fra selskapet skattepliktig som alminnelig inntekt. Er aksjonæren som mottar utbytte et selskap, er utbytte tilnærmet skattefritt.

Gjennomgangen vil vise i hvilken grad aksjer i barnehageselskapene eies gjennom holding-selskaper. Eierskapet forteller noe om bruken av skattereglene og dermed skatteplanleggingen knyttet til eierskap. Ved en gjennomgang av gevinster og utbytteuttak for 2016 analyseres i hvilken grad skattefrie gevinster holdes tilbake i selgende selskap. Videre vil det framkomme i hvilken grad uttaket av skattepliktig utbytte periodiseres for å oppnå lavest mulig skattesats der det er mulig.

Norsk regelverk

Beskatning av aksjeinntekter

Beskatningen av aksjeinntekter²¹ har endret seg over lengre tid. Både ved skattereformene 1.1.1992 og 1.1.2016 fikk vi endrede skatteregler knyttet til slike inntekter.

Før den siste skattereformen kan vi noe forenklet si at uttak fra aksjeselskaper ikke medførte dobbeltbeskatning. Aksjeselskapet betalte skatt av sin alminnelige inntekt.²² Dersom beskattet overskudd ble tatt ut som utbytte,

gjorde den såkalte godtgjørelsesmetoden²³ utbyttet skattefritt også for personlige aksjonærer. Videre ble tilbakeholdt skattlagt kapital i aksjeselskapet tillagt eiers skattemessige inngangsverdi på aksjen.²⁴ Økning i aksjeverdien innenfor tilbakeholdt skattlagt kapital ble dermed skattefritt ved realisasjon av aksjen.

Fra 1.1.2006 endret skattereglene seg. Etter dette tidspunktet skatlegges personlige aksjonærer for aksjeinntekter, det vil si at både utbytte og aksjegevinster (med fradrag for skjerming²⁵) er skattepliktig som kapitalavkastning med skattesats for alminnelig inntekt. Tap ved realisasjon av aksjer er skattemessig fradragsberettiget (se figur 1).

For *selskapsaksjonærer* gjelder Fritaksmetoden²⁶. Denne metoden fritar i hovedsak selskapsaksjonærer for utbytte- og gevinstbeskatning²⁷ (se figur 2), mens tap ved realisasjon av aksjer ikke er skattemessig fradragsberettiget. Metoden skal avverge kjedebeskatning. Fritaksmetoden gjelder der norske aksjeselskaper (og likestilte selskaper) er eiere av aksjer i andre norske aksjeselskaper eller aksjeselskaper innenfor EØS.²⁸

²⁰ Årsregnskapet for solgt selskap for 2015 er brukt for å finne hvem som er aksjonær før salget.

²¹ Aksjeinntekter som samlebegrep for utbytte og gevinster/tap ved realisasjon av aksjer.

²² Alminnelig inntekt = skattepliktig overskudd.

²³ Utbytte var generelt skattepliktig, men skatten på utbyttet ble «tilbakebetalt» (godtgjort) aksjonær, slik at utbyttet i realiteten var skattefritt.

²⁴ Dette var den såkalte RISK-modellen (RISK = Regulering av Inngangsverdi med Skattlagt Kapital).

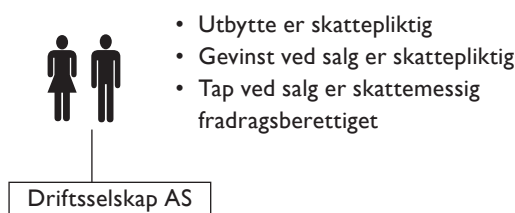
²⁵ Skjerming er den delen av avkastningen på aksjeinvesteringen som er skattefritt. Skjermingen beregnes som skjermingsgrunnlag x skjermingsrente. Skjermingsgrunnlaget tilsvarer (noe forenklet) aksjonærens kostpris for aksjen, mens skjermingsrenten fastsettes årlig.

²⁶ Skattelovens § 2-38. Fritaksmetoden ble innført fra 26. mars 2004.

²⁷ Riktignok er 3 % av utdelt utbytte skattepliktig for selskapsaksjonærer. Dette for å kompensere for at det gis fradrag for eierkostnader på skattefrie aksjeinntekter etter skattelovens § 6-24. Dersom eierselskapet eier mer enn 90 % av aksjene i det utdelende selskapet, gjelder ikke 3 %-regelen. Da er utbyttet fullt ut skattefritt.

²⁸ Fritaksmetoden har nyanser knyttet til eierskap og type selskap, men fokus her er aksjeselskapene.

Figur 1: Personlig eie av driftsselskap



Figur 2: Eie av driftsselskap gjennom holdingselskap



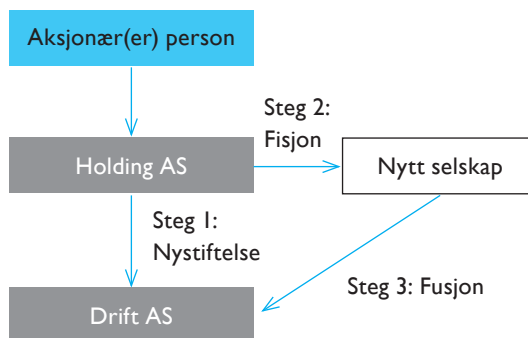
Fritaksmetoden gir sterke insentiver til å legge eierskap til aksjer i driftsselskaper inn i et holdingselskap. En enkel måte å gjøre dette på er å stifte et (eller bruke et eksisterende) aksjeselskap som holdingselskap der de personlige eierne er aksjonærer, og legge eierskapet til aksjer i driftsselskaper inn i holdingselskapet.

Videre vil det være sterke insentiver til å flytte personlig eide aksjer inn i et aksjeselskap.^{29 30} En

²⁹ Den såkalte overgangsregel E anga fram til 1. januar 2006 en enkel måte å legge personlig eide aksjer skattefritt inn i et holdingselskap på med skattemessig kontinuitet så fram holdingselskapet ble eier av minst 10 % av aksjene i det underliggende selskapet. Etter 1. januar 2006 er det ikke lenger anledning til å benytte denne overgangsregelen.

³⁰ Antall registrerte aksjeselskaper økte fra ca. 155 000 pr. 31.12.2004 til ca. 192 000 pr. 31.12.2006. Brønnøysundregistrene skriver i årsmeldingen for 2006 at en av årsakene til den store økningen er nystiftede aksjeselskaper i forbindelse med overgangsregel E.

Figur 3: Vertikal fisjons-fusjon («drop-down»)



slik omorganisering av eierforholdet vil dog være realisasjon av aksjer med full beskatning for den personlige aksjonæren basert på markedspris på aksjen. Dette betyr at det er ønskelig å bruke aksepterte metoder for å oppnå en holdingstruktur uten å utløse slik beskatning.

Etablering av holdingstruktur

Det er spesielt to løsninger som er akseptert av skattemyndighetene som skattefrie omorganiseringer.

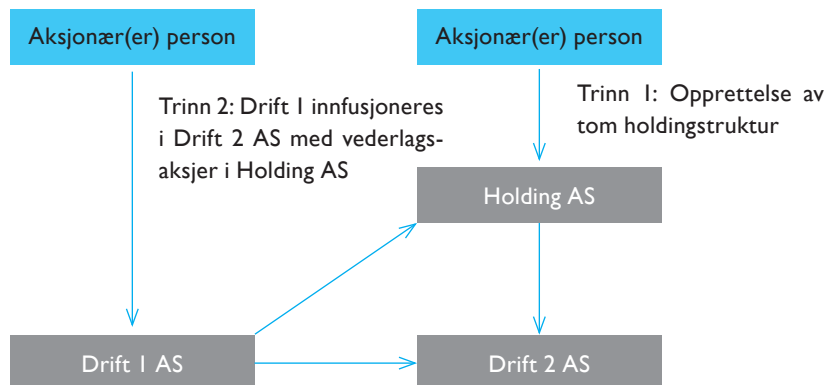
Vertikal fisjons-fusjon (drop-down)

Såkalt drop-down har vært benyttet til å etablere en holdingstruktur. Dette skjer ved å splitte opp selskaper vertikalt ved at eiendeler og virksomheter flyttes ned i et datterselskap («drop-down»). Dette kan gjennomføres som en skattefri fisjons-fusjon, og dermed unngår aksjonær realisasjonsbeskatning ved omdanningen.

I dette tilfellet eier aksjonæren selskapet Holding AS. Hun ønsker å flytte eiendeler og virksomhet/drift ned i et nytt datterselskap Drift AS slik at Holding AS blir et rent eierselskap (holdingselskap). I praksis er dette en metode som Skattedirektoratet ga sin tilslutning til i 2002 ved BFU 37/02³¹. Framgangsmåten utløser ingen beskatning hverken hos aksjonær eller selskap så lenge den gjennomføres med

³¹ BFU = Bindende Forhåndsuttalelse.

Figur 4: Tom holdingstruktur med trekantfusjon



skattemessig kontinuitet både hos selskap(ene) og aksjonær(ene).³²

Dette er et alternativ til drop-down-modellen som er mye benyttet i praksis. Først oppretter aksjonæren(e) i Drift 1 AS en tom holdingstruktur med selskapene Holding AS som så stifter Drift 2 AS. Deretter fusjoneres Drift 1 AS (overdragende selskap) inn i Drift 2 AS (overtakende selskap) som en skattefri trekantfusjon³³ der aksjonær i Drift 1 AS får vederlagsaksjer i Holding AS. På denne måten etableres en holdingstruktur med Holding AS og Drift 2 AS. BFU 30/11 forutsetter at fusjon med tom holdingstruktur er mulig.³⁴ Denne framgangsmåten utløser ingen beskatning hverken hos aksjonær eller selskap så lenge den gjennomføres med skattemessig kontinuitet.

³² En grunnleggende forutsetning for skattefrie omorganiseringer er at de skal gjennomføres skattemessig nøytralt. Skattyter skal hverken tape eller tjene skattemessig på transaksjonen. Dette oppnås ved skatteposisjonene (skattemessige verdier) videreføres i både det nye selskapet og i aksjonærens aksjer.

³³ I en trekantfusjon må det overtakende selskapet tilhøre et konsern og ett eller flere av konsernselskapene må samlet ha mer enn 90 % av aksjene og stemmene på generalforsamlingen i det overtakende selskapet.

³⁴ I det tilfellet ble holdingselskapet også fisjonert etter at holdingstrukturen var etablert.

Bruk av modeller

Ved bruk av slike aksepterte modeller for skattefrie omdanninger oppnår personlig(e) aksjonær(er) å etablere en holdingstruktur som gjør at fritaksmetoden kan utnyttes. Utbytte kan da hentes fra eller aksjer realiseres i driftselskaper uten beskatning i holdingselskapet. Holdingselskapet kan reinvestere bruttoinntektene. Personlig(e) aksjonær(er) kan styre beskatningen gjennom planlegging av suksessivt utbytteuttak fra holdingselskapet. Bruk av modellene krever kostbare og omstendelige prosesser. Den norske Revisorforening foreslår derfor som ledd i forenklingsprosjektet til Finansdepartementet³⁵ at «overgangsregel E» (se fotnote 29) gjeninnføres som en permanent ordning.

Uttak av utbytte

Hovedregelen er at sist avlagte årsregnskap legges til grunn for beregning av hva som kan deles ut som utbytte. Dette betyr for eksempel at det kan deles ut utbytte i 2019 basert på årsregnskapet for 2017 inntil årsregnskapet for 2018 er vedtatt. Det er styret som foreslår og generalforsamlingen som vedtar utbytte. Generalforsam-

³⁵ Forenklingsprosjektet ble igangsatt etter initiativ fra Stortinget i *Innstilling fra finanskomiteen om en skattereform for omstilling og vekst* (Innst. 273 S (2015–2016)) om hovedprinsippene for et effektivt skattesystem. Prosjektet er gitt høy prioritet og skal ferdigstilles i løpet av 2019.

Endringer i aksjeloven har gjort det mulig å beslutte uttak av utbytte basert på mellombalanse.

lingen kan gi styret fullmakt til å dele ut utbytte fram til neste ordinære generalforsamling basert på sist avlagte årsregnskap.³⁶

Den tekniske beregningen av utbytterammen³⁷ framgår av asl./asal. § 8-1 første til tredje ledd³⁸, mens fjerde ledd har en skjønsmessig vurdering som overstyrer den tekniske beregningen. Det kan kun deles ut utbytte så langt selskapet etter utdelingen har en forsvarlig egenkapital og likviditet.³⁹

Endringer i aksjeloven har gjort det mulig å beslutte uttak av utbytte basert på mellombalanse.⁴⁰ Uttaket blir på den måten mer fleksibelt for aksjonærene ved at det kan tas ut utbytte basert på eksempelvis aksjegevinster allerede i salgsåret uten å måtte vente på at det offisielle årsregnskapet er ferdig. Det kan derfor forventes at utbytte er utdelt i gevinståret i de tilfellene aksjonærene ønsker å ta ut deler av gevinsten som utbytte samtidig som det er kjent eller forventet at skatt på aksjeinntekter vil øke.

Etter endringer i aksjeloven i 2014 ble den tekniske utbytterammen utvidet, og mellombalanse kunne benyttes som grunnlag for utbytteuttak. Departementet påpekte at det ikke var et mål med endringene å gi aksjeeierne større tilgang til selskapets midler på bekostning av kreditorene. Den skjønsmessige vurderingen av kravene til forsvarlig egenkapital og likviditet har derfor en sentral rolle.

Mellombalansene har vært revisjonspliktige, også for de aksjeselskapene som har fravalgt

Figur 5: Utbytterammen

- Netto eiendeler (sum egenkapital)
- Registrert aksjekapital (på beslutningstidspunktet) og bundne fond jfr. asl./asal. §§ 3-1, 3-2 og 3-3.
 - Kreditt eller sikkerhetsstillelse til aksjeeiere etc. etter asl./asal. §§ 8-7 til 8-10 (med mindre disse er tilbakebetalt eller avvirket før beslutningstidspunktet eller i den grad kreditten til en aksjeeier avvikles ved motregning av utbytte)
 - Andre disposisjoner etter balansedagen som etter loven skal ligge innenfor rammen av de midler som kan deles ut som utbytte eller som omfattes av asl./asal. § 12-1 første ledd nr. 2.
 - Den samlede pålydende verdien av egne aksjer som selskapet har ervervet avtalt i før balansedagen, med et beløp som tilsvarer fordringen pantet skal sikre.
 - = Fri egenkapital

revisor. Et problem har dog vært at mellombalansene ikke har vært offentlig tilgjengelige og at det dermed ikke har vært åpenhet omkring disse som grunnlag for utbytteuttak. Det er nå foreslått ytterligere forenklinger i aksjeloven (Prop. 100 L (2017–2018)). Departementet foreslår at kravet om at mellombalanser skal revideres oppheves for selskaper som har fravalgt revisjon. Det foreslås imidlertid at mellombalanser som benyttes som grunnlag for utdeling av ekstraordinært utbytte og andre disposisjoner skal sendes inn til Regnskapsregisteret på samme måte som årsregnskap. Innsendingsplikten skal gjelde uavhengig av om mellombalansen er revidert eller ikke. Det foreslås videre at mellombalanser som er registrert i Regnskapsregisteret skal være offentlig tilgjengelige. Formålet er blant annet å gi skattemyndighetene et bedre grunnlag til å kontrollere disposisjoner som er foretatt med grunnlag i mellombalanser. Det vil også gi andre interessenter bedre tilgang til informasjon.⁴¹

³⁶ Slik fullmakt må registreres i Brønnøysundregistrene.

³⁷ Utbytterammen benevnes som *Fri egenkapital*.

³⁸ Asl./asal. = Aksjeloven/allmennaksjeloven.

³⁹ Jfr. sal./asal. § 3-4.

⁴⁰ Asl./asal. § 8-2a.

⁴¹ Endringsforslagene om mellombalanse er innarbeidet i aksjelovens §§ 8-2a, 8-2b og 8-2c, men er ikke endelig iverksatt når denne artikkelen skrives.

Utbyttebegreper

Det opereres med tre forskjellige utbyttebegreper:

- *Ordinært utbytte* er utbytte som foreslås av styret, avsettes i årsregnskapet og vedtas på ordinær generalforsamling sammen med godkjenning av årsregnskapet. Dette utbyttet forfaller og kan utbetales etter vedtaket i den ordinære generalforsamlingen.
- *Tilleggsutbytte* kan deles ut på ekstraordinær generalforsamling eller av styret etter fullmakt basert på fri egenkapital fra siste vedtatte årsregnskap. Dette utbyttet forfaller og kan utbetales etter at vedtak er gjort.
- *Ekstraordinært utbytte* er basert på mellombalanse. Dette utbyttet vedtas av ekstraordinær generalforsamling og forfaller og kan utbetales etter at vedtak er gjort.

Skattesatser på aksjeinntekter

Skattesatsene på alminnelig inntekt er gradvis redusert fra 28 prosent i 2013 til 22 prosent i 2019. Bakgrunnen for reduksjonen finner vi i Scheel-utvalgets⁴² innstilling som foreslo reduserte skattesatser på alminnelig inntekt for virksomheter, men med høyere skattesats på eierinntekter.

Den omforente politiske målsettingen har vært å komme ned i 22 prosent skatt på alminnelig inntekt. Samtidig har målet vært å øke skattebelastningen på aksjeinntekter. I stedet for å innføre en egen skattesats, har lovgiver valgt å innføre en regel om oppjustering av skattegrunnlaget for aksjeinntekter⁴³ som så skattlegges med den nominelle skattesatsen for alminnelig inntekt. Resultatet blir at effektiv skattesats på aksjeinntekter blir høyere enn på andre kapitalinntekter.

De økte effektive skattesatsene på aksjeinntekter styrker insentivet til å legge aksjer i drifts-

Tabell I: Skattesatser

Inntektsår	Nominell skattesats	Oppjustering aksjeinntekter	Effektiv skattesats aksjeinntekter
<2013	28 prosent	-	28,00 prosent
2014/2015	27 prosent	-	27,00 prosent
2016	25 prosent	1,15	28,75 prosent
2017	24 prosent	1,24	29,76 prosent
2018	23 prosent	1,33	30,59 prosent
2019	22 prosent	1,44	31,68 prosent

selskaper inn i holdingselskap med beskatning etter fritaksmetoden og periodisere skattepliktig utbytteuttak til de personlige aksjonærene i holdingselskapet.

I en periode med økte effektive skattesatser på aksjeinntekter vil aksjonærene vurdere om skattepliktig utbytte skal tas ut i år som gir lavest mulig skatt, forutsatt at utbyttet allikevel er planlagt i nær framtid. Dette kan påvirke beslutningstidspunktet for uttak.

Ved vurdering av den reelle dobbeltbeskatningen av overskudd i aksjeselskaper og de personlige aksjonærenes aksjeinntekt, må det tas hensyn til at skattesatsen for selskapet reduseres, samtidig som skattesatsen på aksjeinntekter øker. I realiteten er det totale skattenivået, når vi ser aksjeselskapet og de personlige aksjonærene samlet, tilnærmet uendret på 2014-nivå. I 2015 var den samlede skattesatsen på $[27 \text{ prosent} + (1-0,27) * 27 \text{ prosent}] = 46,71 \text{ prosent}$. I 2019 er den samlede skattesatsen på $[22 \text{ prosent} + [(1-0,22) * 1,44] * 22 \text{ prosent}] = 46,71 \text{ prosent}$.

⁴² Se NOU 2014:13 – Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi.

⁴³ Aksjetap skal oppjusteres tilsvarende.

Data

Kildene til de data som benyttes i artikkelen er SmartCheck-funksjonen i Bisnode og offisielle årsregnskaper fra Brønnøysundregistrene. Bisnode gir generelle opplysninger om selskaper som eierskap, konserntilknytning og økonomi. De offisielle årsregnskapene gir informasjon som selskapene er pålagt å gi etter regnskapsloven. Dataene i artikkelen er hentet på følgende måte:

- Note 10 i årsregnskapet for Læringsverkstedet AS for 2016 som viser hvilke selskaper som er oppkjøpt i regnskapsåret.
- Navn på oppkjøpte selskaper er brukt til å finne organisasjonsnummeret til disse i Bisnode. Her kan det søkes på både eksisterende og slettede selskaper. Dette er viktig siden mange av de oppkjøpte selskapene er slettet ved gjennomføring av fusjon med kjøpende selskap i 2017.
- Årsregnskapet for de oppkjøpte selskapene for 2015 er hentet fra Brønnøysundregistrene. Aksjonærnoten viser eierforholdet til det enkelte selskapet i 2015, og dermed hvilke aksjonærer som er selgere av selskapene.
- I de tilfeller selger er et selskap, er navn på selgende selskap brukt til å finne opplysninger om selger i Bisnode. Opplysningene som er interessante er eierskapet i det selgende selskapet og generelle opplysninger som for eksempel stiftelsesdato.⁴⁴
- Oppkjøpte selskaper der alle aksjer eies av personlige aksjonærer på salgstidspunktet, er ikke medtatt i oversikten.
- Årsregnskap for selgende selskap er innhentet for 2016. Dette viser blant annet resultat- og balansetall og noteopplysninger for selskapet. Ved å gjennomgå resultatoppstillingen finner vi finansinntekter⁴⁵ og disponering til utbytte som framgår av disponering av årsresultat og/eller egen-

⁴⁴ Stiftelsesdato kan eventuelt fortelle noe om opprettelse av eierselskap som ledd i skatteplanlegging.

⁴⁵ Finansinntekter inneholder bl.a. aksjeinntekter, herunder gevinst ved salg av aksjer.

kapitalnoten. Det framgår også om utbyttet er ekstraordinært og utbetalt i 2016, eller om det er ordinært avsatt for utbetaling i 2017.

Analyse av resultater

Organisering av eierskap

Dersom det noe forenklet legges til grunn av Læringsverkstedet AS har investert i underkant av 800 millioner kroner i aksjer i 2016⁴⁶ og finansinntekten i selgende selskaper gir et bilde av salgsverdien av aksjene⁴⁷, er i underkant av 80 prosent av aksjeverdiene kjøpt fra andre aksjeselskaper. Dette indikerer at en vesentlig del av aksjene eies gjennom holdingselskaper eller andre aksjeselskaper.

Datagrunnlaget dekker ni selgende aksjeselskaper. Gjennomgangen viser at åtte av disse er holdingselskaper med formål å eie aksjer, mens ett også driver annen type virksomhet.

Det er videre gjort en gjennomgang av selgende selskaper for å se om disse har oppstått ved en stiftelse/omorganisering for å oppnå ønsket holdingstruktur. I dette tilfellet er bare selskaper stiftet i 2004 eller senere kontrollert, da det kun har vært tilgjengelige årsregnskaper fra denne perioden. Gjennomgangen viser følgende:

- Ett aksjeselskapet synes stiftet som et såkalt E-selskap (fotnote 29) i desember 2005. På denne måten ble de personlige eide aksjene skattefritt overført til et holdingselskap, og det ble etablert en skattemessig gunstig holdingstruktur.
- Ett av selskapene ble stiftet gjennom en restrukturering med tom holdingstruktur med påfølgende trekantfusjon som vist i figur 4. Dette er beskrevet i selskapets noter. På denne måten ble det etablert en skattemessig gunstig holdingstruktur uten at det utløste beskatning.

⁴⁶ Tilsvarer økning i bokført verdi av investeringer i datterselskaper fra 2015 til 2016.

⁴⁷ Dette er sannsynligvis en undervurdering i og med at gevinsten = salgssum - inngangsverdi hos selger. Samtidig kan aksjeinntekter i enkelte tilfeller også inneholde andre inntekter.

- I de øvrige fire selskapene som er gjennomgått synes holdingselskapene å være etablert i forbindelse med oppkjøp av ett eller flere aksjeselskaper.

Gjennomgangen bekrefter forventningen om at skattereglene påvirker organiseringen av aksje-eie og hypotesen om at personlige eiere av aksjer med forventet verdistigning vil ønske å eie disse gjennom et holdingselskap. I noen grad tilrettelegges det også for et slikt eierskap rett i forkant av realisasjon av aksjer.

Det må bemerkes at i overkant av 20 prosent av antatt total salgssum er gått til personlige aksjonærer der gevinsten beskattes i sin helhet i realisasjonsåret. Også disse aksjonærene ville hatt mulighet til å omorganisere eierskapet for å oppnå den beskrevne utsettelsen av beskatningen av gevinstene, men har valgt å ikke benytte seg av denne muligheten. Det kan være mange grunner til et slikt valg, men én årsak kan være at tilretteleggingen krever gjennomføring av tidkrevende, omstendelige og kostbare prosesser.

Aksjegevinster

I de kontrollerte selgende aksjeselskapene utgjør aksjeinntektene i 2016 anslagsvis 639 millioner kroner. Disse tallene er hentet fra årsregnskapenes rapportering av finansinntekter.⁴⁸ Organiseringen av eierskapet og fritaksmetoden gjør at disse inntektene ikke beskattes hos selgende selskap. Selskapene har et samlet årsresultat på ca. 622 millioner kroner i 2016.

Utbytte fra selgende selskap

Årsregnskapene viser at de selgende selskapene totalt delte ut 187,656 millioner kroner i utbytte i 2016, i all hovedsak (182,656 millioner kroner) til personlige aksjonærer. Dette fordeler seg på 165,656 millioner kroner (88,3 prosent) i ekstra-

ordinært utbytte basert på mellombalanse⁴⁹ og 22,0 millioner kroner (11,7 prosent) i utbytte avsatt 31.12.

Ekstraordinært utbytte er utbetalt aksjonærene og beskattet i 2016, mens avsatt utbytte er utbetalt aksjonærene og beskattet i 2017.

En grunn til å ta ut skattepliktig utbytte allerede i gevinståret 2016 er at skattesatsene på utbytte øker fra 2016 til 2017.⁵⁰ Tabell 1 viser at den effektive skattesatsen på utbytte er 28,75 prosent i 2016, mens den øker til 29,76 prosent i 2017. Ved å utbetale 160,656 millioner i skattepliktig utbytte i 2016 i stedet for å vente til 2017⁵¹, spares det ca. 1,6 millioner kroner i skatt.

Dataene viser at av totale gevinster ved salg av aksjer er ca. 29 prosent tatt ut eller avsatt som utbytte i 2016. Dette underbygger at vesentlige deler av realiserede gevinster holdes ubeskattet tilbake i holdingselskapene. Disse midlene kan da reinvesteres og/eller tas ut som utbytte fra holdingselskapet suksessivt.

Videre viser bruken av mellombalanse og utbetaling av utbytte i gevinståret at det planlegges for lavest mulig beskatning. I og med at det har vært en forventning om økte skattesatser på utbytte i 2017 og 2018, er det skattemessig gunstig å ta ut utbytte i 2016 i stedet for i 2017 og 2018 dersom det er ønskelig å dele ut deler av gevinsten fra 2016.

Annet uttak

Høyt lønnsnivå, godtgjørelse fra flere selskaper i konsernstrukturer, høye styrehonorarer etc. er andre måter å ta ut gevinster på. Slike uttak vil beskattes som lønn hos mottaker, og ytende selskap må svare arbeidsgiveravgift. Det kan nevnes at i ett av de selgende selskapene ble det utbetalt et styrehonorar på ni millioner kroner i 2016. Det er rimelig å anta at dette var en påskjønnelse for godt utført salgsarbeid og et deluttak av oppnådd gevinst.

⁴⁸ Rapportert finansinntekt kan også inneholde andre typer av inntekter, men er antatt i hovedsak å gjelde gevinster ved salg av aksjer. Skattenotene viser en korreksjon for skattefrie inntekter på ca. 633 millioner kroner som kan være et annet mål for aksjeinntekter. I analysen er 639 millioner kroner i aksjeinntekter lagt til grunn.

⁴⁹ Av dette er 0,37 millioner kroner benevnt tilleggsutbytte.

⁵⁰ Det kan selvsagt også være andre årsaker til dette av ren økonomisk art.

⁵¹ 5 millioner kroner er utbetalt til selskapsaksjonær som er underlagt fritaksmetoden.

Resultater

Resultatene etter gjennomgangen av innhentede data er oppsummert i tabell 2:

Tabell 2: Resultater etter gjennomgang av datagrunnlaget (se sidene 42 og 43 i sammenheng)

Selskap kjøpt	Selger	Eie solgt selskap	Selger stiftet	Selger type selskap
Solkollen Barnehage AS	Filadelfia Kristiansand AS	100 %	2008	Holding
EG Barnehagedrift AS	EF Consult AS	100 %	2008	Holding
Kuvågen Barnehage AS	Tambelamb AS	100 %	2005	Holding
Steinsvikkroken Barnehage AS	Tambelamb AS			
Olsvika Barnehage AS	Tambelamb AS			
Kvernabekken Barnehage AS	Tambelamb AS			
Waldemars Barnehage AS	Tambelamb AS			
Bratteberg Barnehage AS	Tambelamb AS			
Skogheim Barnehage	Tambelamb AS			
Idrettsbarnehage AS	Bevegelsesglede AS	100 %	2007	Holding
Idrettsbarnehage Eiendom AS	Bevegelsesglede AS	100 %		
Grenland Barnehagedrift AS	IKAB AS	70 %	1977	Holding
	Østerlid AS	10 %	2009	Holding
	Personlig(e)	20 %		
Kanutten Barnehage AS	Bergen Racketsenter AS	100 %	1994	Drift
Soria Moria Barnehage 1 AS	Soria Moria Holding AS	100 %	2011	Holding
Soria Moria Barnehage Hisøy AS	Soria Moria Holding AS	100 %		
Soria Moria Barnehage Arendal AS	Soria Moria Holding AS	100 %		
Du og Jeg Juvik AS	Du og Jeg Eiendom AS	100 %	2000	Holding
Du og Jeg Krokåsfeltet Nord AS	Du og Jeg Eiendom AS	100 %		
				SUM

Selger 2016 (hele 1000)				
Finansinntekt	Resultat	Utbytte fra selger 2016 (hele 1000)	Type utbytte	Aksjonær i selger 2016
90 438	87 404	0		Forening
29 655	29 481	2000	Avsatt	Personlig(e)
		370	Tillegg	
82 668	77 198	25 000	Ekstraord.	Personlig(e) 80 % og AS
160 440	149 301	51 400	Ekstraord.	Personlig(e)
		20 000	Avsatt	
149 336	148 301	35 000	Ekstraord. (i)	Personlig(e)
21 021	20 758	0		Personlig(e)
20 654	24 001	0		Personlig(e) 40 % og AS
60 509	60 579	28 000	Ekstraord	Personlig(e)
24 590	25 032	25 886	Ekstraord	Personlig(e)
639 311	622 055	165 286	Ekstraord	
		370	Tillegg	
		22 000	Avsatt	
	SUM	187 656		

(i) I noten benevnt «Tilleggsutbytte», men må være «Ekstraordinært utbytte» etter definisjonene.



Oppsummering

Det er stor oppmerksomhet om store overskudd og uttak av verdier fra selskaper i barnehagesektoren i form av høye lønninger, kostnader som ikke er relevante for barnehagevirksomheten, utbytte eller ved realisasjon av verdier gjennom salg av barnehageselskaper. Skatteregler gjør det mulig å organisere uttak av verdier ved salg og utbytte gjennom eierselskaper i holdingstrukturer slik at uttakene ikke blir direkte beskattet. Beskatningen vil først skje når det er personlige eiere som tar ut verdiene gjennom utbytte fra eierselskapene. På denne måten kan bruttogevinstene reinvesteres i nye prosjekter i eierselskaper (holdingselskaper) uten beskatning, og skattepliktige utbytteuttak kan planlegges og skje suksessivt.

Hypotesen er at skattereglene vil påvirke organiseringen av aksjeeie, og at personlige eiere av driftsselskaper med forventet verdistigning vil ønske å eie disse gjennom et eierselskap i en holdingstruktur. Gjennomgangen av oppkjøp av barnehageselskaper gjort av Læringsverk-

stedet AS i 2016 viser at anslagsvis 80 prosent av aksjene ble kjøpt fra andre aksjeselskaper som var eierselskaper. En vesentlig del av eierforholdene var dermed organisert gjennom holdingselskaper.⁵²

Det er også forventet at det vil legges til rette for et slikt eierskap i forkant av realisasjon av aksjer, og at realiserede gevinster beholdes ubeskattet i eierselskapet. De gjennomgatte oppkjøpene viser at mange av eierselskapene er opprettet i forkant av oppkjøp eller stiftelse av driftsselskaper. I ett tilfelle er overgangsregel E benyttet, mens det i ett av tilfellene er benyttet opprettelse av tom holdingstruktur med påfølgende trekantfusjon for skattefritt å overføre personlig eide aksjer til holdingselskap. Dette viser at det legges til rette for eierskap gjennom holdingselskaper for å benytte skattereglene.

Uttak av utbytte fra holdingselskap til

⁵² Men ca. 20 prosent av aksjeverdiene ble kjøpt fra personlige aksjeeiere som ble beskattet for gevinsten i salgsåret.

personlig aksjonærer er forventet å skje suksessivt, det vil si at en vesentlig del av gevinsten vil ligge igjen ubeskattet i eierselskapet og eventuelt tas ut av de personlige aksjonærene over lengre tid. Besluttet det uttak av utbytte fra holdingselskapet, er det forventet at det ønskes lavest mulig beskatning. Datamaterialet viser at av total gevinst ved salg av aksjer er ca. 29 prosent tatt ut eller avsatt som utbytte i 2016. Dette underbygger at vesentlige deler av realiserter gevinster beholdes ubeskattet i eierselskapene og tas ut suksessivt.⁵³ Videre viser bruken av mellombalanse og utbetaling av ekstraordinært utbytte i gevinståret at det planlegges for lavest mulig beskatning. Av utdelt utbytte fra de selgende selskapene i 2016 er 88,3 prosent ekstraordinært utbytte som er utdelt til og beskattet av aksjonærene i 2016. Dette er gunstig, siden skattesatsene på utbytte var forventet å øke fra 2016 til 2017. På denne måten ble det spart anslagsvis 1,6 millioner kroner i skatt. Dataene i

artikkelen viser at skatteplanleggingen skjer ved organisering av eierforhold til driftsselskaper i barnehagesektoren. De store verdiene som hentes ut fra driftsselskapene gjør slik skatteplanlegging og eierorganisering svært aktuell for aktørene i sektoren. Så lenge skatteplanleggingen skjer innenfor og ved bruk av eksisterende skatteregler, er dette fullt lovlig.⁵⁴

Verdiene i barnehagene skapes i hovedsak gjennom retten til å drive barnehage som gir sikre framtidige innteksstrømmer fra det offentlige, gjennom verdiøkning på eiendom og ved at en kjøper ser synergieffekter som kan realiseres ved oppkjøp. De store realiserter verdiene vi ser i barnehagesektoren aktualiserer spørsmålet om kommunene har tilstrekkelig god kontroll med faktisk bruk av kommunale tilskudd til barnehager og om det trengs ytterligere reguleringer som sikrer at midler som bevilges til barnehager faktisk kommer barna til gode.

⁵³ Årsregnskapene for 2017 viser at selgende selskaper har delt ut ca. 6 % av aksjegevinsten som utbytte i 2017. Dette underbygger ytterligere poenget med tilbakeholdte ubeskattede gevinster.

⁵⁴ Zimmer (NOU 2016:5) påpeker dog at skatteplanlegging som er styrt vesentlig av ønsket om skattebesparelser og ikke av foretaks økonomiske overveielser, ikke vil bidra til økonomisk vekst. Det vil tvert om lett lede til samfunnsøkonomisk uheldig allokering av økonomiske ressurser.

REFERANSER

Aftenposten 23. april 2018. *Eierne i barnehagekonsern har tatt ut nesten 1 mrd.*

Antonsen, S. (2017). *Skatteplanlegging i velferdssektoren*. Fagbladet Samfunn og økonomi nr. 2/2017 s. 46–63.

BDO (2018). *Rapport: Markeds- svikt, lønnsomhet og gevinstrealisering i barnehagesektoren*. Rapport bestilt av Kunnskapsdepartementet.

Bisnode. www.soliditet.no/online/cc/companyReportSearch.sp

Brønnøysundregistrene. www.brreg.no/

Dagens Næringsliv 4. oktober 2017. *Barnehagegevinst på en halv milliard.*

DnR (Den norske Revisorforening) (2018). Brev til Skattedirektoratet: *Innspill til forenklingsprosjektet*.

Fallan, L. (2002). *Skatteplanlegging*. Oslo: Gyldendal.

Gjems-Onstad, O. (2015). *Norsk Bedriftsskatterett* (9. utgave). Oslo: Gyldendal.

Heggen Larsen, Tove (red.) (2018). *Lovlig rik på barnehager?* Oslo: Res Publica.

Jensen, Bjarne et. al. (2018). *Kommersialisering av fellesgodene. Virkninger av skatteinntekter, lønn og samfunnsøkonomiske kostnader*. Rena: Skriftserien nr. 2-2018. Høgskolen i Innlandet.

Kaldestad, Yngve og Møller, Bjarne (2016). *Verdivurdering. Teoretiske modeller og praktiske teknikker for å verdsette selskaper*. (2. utgave). Bergen: Fagbokforlaget.

Naas, H., Brusgaard, C., Ilstad, K. & og Svensen, C. (Advokatfirmaet Thommessen AS) (2011). *Norsk internasjonal skatterett*. Oslo: Universitetsforlaget.

NOU 2014:13. *Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi*. (Scheel-utvalget).

NOU 2016:5. *Omgåelsesregel i skatteretten*. (Fredrik Zimmer).

Skaar, A. Aa., Kristensen, R. K. (2017). *Lærebok i bedriftsskatterett*. Oslo: Gyldendal Juridisk.

Schwencke, H.R., Haugen, D.O., Baksaas, K.M., Stenheim, T. & Avlesen-Østli, E. (2018). *Årsregnskapet i teori og praksis 2017*. Oslo: Gyldendal.

Telemarksforskning (2018). *Kostnader i barnehager 2016*. TF-rapport nr. 426. Rapport for utdanningsdirektoratet.

Zimmer, F. (red.) i samarbeid med **BAHR** (2014): *Bedrift, selskap og skatt* (6. utgave). Oslo: Universitetsforlaget.

Zimmer, F. (2013): *Lærebok i skatterett* (7. utgave). Oslo: Universitetsforlaget.