

Udskriftsdato: 15. december 2025

AFG nr 10256 af 28/11/2017 (Gældende)

Udlån fra virksomhedsordningen - obligationer

Ministerium: Skatteministeriet

Journalnummer: 17-0786436

Udlån fra virksomhedsordningen - obligationer

En virksomhed ville udstede obligationer for nominelt 25 mio. kr. med et mindstetegningsbeløb på 750 t.kr. I alt ville der derfor maksimalt blive udstedt 33 obligationer inden for serien. Obligationerne ville ikke blive optaget til handel på reguleret marked.

Skatterådet kunne ikke bekræfte, at overskudslikviditet i virksomhedsordningen kunne placeres i den pågældende erhvervsobligation/virksomhedsobligation uden at det ville medføre en hævning.

Rådet henviste til, at det til grund for modtagelse af obligationerne liggende udlån ikke kunne anses foretaget i tilknytning til den inden for virksomhedsordningen drevne aktivitet, jf SKM2013. 505. HR

Det fremgik af et ministersvar, at ledig kapital i virksomhedsordningen kunne placeres som bankindsat, i obligationer m.v.

Rådet bemærkede, at uanset om de sagen vedrørende erhvervsobligationer i gældslovens forstand måtte siges at udgøre massegældsbreve (obligationer), så gjorde dette ikke i sig selv, at obligationerne kunne være i virksomhedsordningen.

Skatteministerens udtalelse var således ikke sket under henvisning til gældsloven, og skulle derfor ikke nødvendigvis forstås med direkte reference hertil.

Skatteministerens bemærkning kunne i øvrigt ikke forstås løsrevet fra sin historiske kontekst.

Samtidig forholdt det sig således, at almindelige udlån ikke kunne være i virksomhedsordningen.

Henset hertil, samt til konteksten i ministersvaret ("bankindsat og obligationer") måtte det efter Skatterådets opfattelse være et krav, at de pågældende obligationer var relativt likvide og genstand for almindelig omsætning. Dette var efter rådets opfattelse ikke tilfældet.

Rådet henviste endvidere til udtalelser i tidligere rådsafgørelser.

Skatterådsmøde 28. november 2017 - SKM2017. 717. SR

Spørgsmål

1. Kan Skatterådet bekræfte, at en selvstændigt erhvervsdrivende, der driver sin virksomhed i virksomhedsordningen, kan placere overskudslikviditet i en erhvervsobligation udstedt af spørger (debitor) uden at det vil medføre en hævning i hæverækkefølgen, jf. virksomhedsskattelovens § 5?

Svar

1. Nej.

Beskrivelse af de faktiske forhold

Spørger, G Finans A/S, indgår i G-koncernen som et 100 pct. ejet datterselskab. Selskabet ønsker at udbyde et nyt investeringsprodukt i form af erhvervsobligationer. I første omgang vil der blive udstedt en obligationsserie "G Finans A/S, Obligationsserie 1".

Obligationsserien udstedes med henblik på at finansiere et af spørgers kommanditprojekter. Som led i finansieringen af projektet vil låneprovenuet fra obligationerne blive videreudlånt fra spørger til et af spørger 100 pct. ejet datterselskab ("Holdingselskabet"). Holdingselskabet videreudlåner, mod sekundær

pant i projektets anlæg, provenuet til et 100 pct. ejet projektselskab ("Projektselskabet"), som er den direkte ejer af anlægget, og som forestår den daglige drift i forbindelse med projektet.

I serien udstedes der obligationer for nom. 25.000.000 DKK. Obligationerne vil få en løbetid på 6 år. Obligationerne udstedes som stående lån til kurs 100 – og skal indfries til kurs 100 pr. 31.8. 2023. Obligationerne vil ikke blive inddelt i forskellige obligationsklasser. Obligationerne vil blive udstedt med pant i spørgers spørges kapitalandele.

Obligationerne vil blive forrentet med en fast rente på 5 pct. p.a. Renten tilskrives én gang årligt.

Obligationerne vil ikke blive optaget til handel på et reguleret marked. Obligationerne vil blive påført en negotiabilitetsklausul, og der gælder ingen begrænsning i obligationernes omsættelighed i Danmark. Obligationerne vil blive registreret i Værdipapircentralen.

Obligationerne henvender sig både til fysiske personer og selskaber. Der vil blive stillet krav om en minimumsinvestering på 750.000 kr.

Spørgers opfattelse og begrundelse

Det er spørgers opfattelse, at det stillede spørgsmål skal besvares med "Ja".

Obligationsbegrebet.

En erhvervsobligation (også kaldet en virksomhedsobligation) er en obligation udstedt af en erhvervsvirksomhed og er et samlebegreb for værdipapirer med det fællestræk, at hvert værdipapir (obligation) er udtryk for et lån fra obligationsejeren til virksomheden (Henrik Kure, Finansieringsret, 1. udgave (2015), s. 371).

"Obligation" er et almindeligt anvendt udtryk for et massegældsbrev, jf. Lynge Andersen m.fl. Gældsbrevsloven med kommentarer, 2. udg. (1997), s. 45, hvor der anføres: "I almindelighed tales om obligationer frem for massegældsbreve (...)". Erhvervsobligationer er således massegældsbreve udstedt af en erhvervsvirksomhed.

Selve definitionen af et massegældsbrev findes i gældsbrevslovens § 4, stk. 2, som har følgende ordlyd (vores fremhævelse med fed): "Stk. 2. Samme regel anvendes paa Gældsbreve, der fremtræder som Led i en sammenhørende Udgivelse af et større Antal Gældsbreve med fælles Tekst (Massegældsbreve), eller som i Anledning af Indlaan udstedes af Banker eller andre, hvis Virksomhed omfatter Modtagelse af Indlaan. "

Obligationerne henvender sig både til fysiske personer og selskaber. Der vil blive stillet krav om en minimumsinvestering på 750.000 DKK.

I en kommentar til bestemmelsen anfører Lynge Andersen m.fl., Gældsbrevsloven med kommentarer, 2. udg. (1997), s. 45 f. følgende: "Hvor definitionen af et gældsbrev nævnt i punkt 2 i kommentaren til § 1 fokuserer på det enkelte dokument (en skriftlig erklæring om en i hovedsagen ubetinget, ensidig fordring på et pengebeløb), er obligationen i udgangspunktet nok et gældsbrev, men det karakteristiske er, at det udstedes – eventuelt over tid – som flere andre enslydende gældsbreve. De enkelte obligationer kan variere beløbsmæssigt. "

Af Karnovs note 23 til bestemmelsen fremgår det at: "... Begrebet kræver 1) sammenhørende udgivelse (fælles emission). Det kræves ikke, at udgivelsen sker samtidigt. Desuden kræves 2) fælles tekst. Denne vil sædvanligvis være trykt, men der kan være f.eks. påstempling på obligationerne om konvertering, jf. § 23 med note. Det kan ikke kræves, at beløbet er det samme; der kan inden for samme serie være

forskellige typer, betegnet med litra. Endelig kræves 3) udgivelse i større antal. For at reglen skal kunne anvendes, må det af det enkelte gældsbrev kunne ses, at det er et massegældsbrev, jf. ordene »fremtræder som« [...]»

Af bestemmelsens ordlyd samt det ovenfor citerede kan det konstateres, at obligationsdefinitionen i gældsbrevslovens § 4, stk. 2 er opfyldt såfremt der foreligger (i) et større antal gældsbreve, (ii) med fælles tekst, (iii) der udstedes (og fremtræder som udstedt) som led i en sammenhørende udgivelse.

Opfylder obligationerne i ”G Finans A/S, Obligationsserie 1” betingelserne i gældsbrevslovens § 4, stk. 2?

Det er vores klare opfattelse, at de erhvervsobligationer, der påtænkes udstedt som led i ”Obligationsserie 1”, opfylder obligationsdefinitionen i gældsbrevslovens § 4, stk. 2.

Obligationerne i ”G Finans A/S, Obligationsserie 1” består af to dele: selve Obligationen, der indeholder de mest basale informationer og som fungerer som en slags forside, samt en Vilkårsaftale, der er vedlagt hver enkelt Obligation, og som indgår som en integreret del heraf.

Ad (i): ”Gældsbrev”

Den første betingelse, der skal være opfyldt, før et gældsbrev kan karakteriseres som et massegældsbrev (en obligation) i henhold til gældsbrevslovens § 4, stk. 2, er som nævnt, at obligationen opfylder definitionen på et gældsbrev.

Begrebet ”gældsbrev” er ikke defineret i gældsbrevsloven. Af Gældsbrevslovskommissionens udkast s. 18 fremgår dog følgende: ”Udkastet indeholder ingen Definition af Ordet „Gældsbrev”, men henholder sig til det almindelige juridiske Begreb herom (vores fremhævelse). En saadan Definition kan ikke anses for nødvendig, idet det i Almindelighed næppe vil volde Tvivl at afgøre, om et Dokument er et Gældsbrev. Som Gældsbrev bør man kun betegne en skriftlig Erklæring, der hjemler en i Hovedsagen ubetinget, ensidig Fordring paa et Pengebeløb. (vores fremhævelse)”

Denne definition stemmer overens med den moderne juridiske teori, jf. bl.a. Lynge Andersen & Werlauff, Kreditretten, 5. udg. (2010), s. 61, Henrik Kure, Finansieringsret, 1. udg. (2015), s. 371, samt Lynge Andersen m.fl. som citeret ovenfor.

Af Obligationen fremgår følgende tekst:

”UNDERTEGNEDE, G Finans A/S, CVR nr. 33 36 31 25 erkender herved at være skyldig til [] eller ordre. Det skyldige beløb andrager [] DKK, skriver kroner []. ”

Ved ovenstående erklæring forpligter G Finans A/S sig til ubetinget og ensidigt at tilbagebetale Obligationens hovedstol til obligationsejerne. Der er ikke andetsteds, hverken i Obligationen eller i Vilkårsaftalen, opstillet betingelser for obligationsejernes ret til tilbagebetaling af hovedstolen. Det er på denne baggrund vores klare opfattelse, at obligationerne opfylder definitionen på et gældsbrev, idet der er tale om skriftlige erklæringer, der hver især hjemler en i hovedsagen ubetinget, ensidig fordring på et pengebeløb.

Ad (ii): Fælles tekst

Den næste betingelse, der skal være opfyldt, før et gældsbrev kan karakteriseres som et massegældsbrev (en obligation) i henhold til gældsbrevslovens § 4, stk. 2, er, at obligationerne har fælles tekst.

I denne forbindelse skal vi blot bemærke, at alle obligationer udstedt som led i ”G Finans A/S, Obligationsserie 1” indeholder en standardiseret tekst, og at der gælder fælles vilkår for samtlige af de udstedte obligationer, jf. Vilkårsaftalen. For en god ordens skyld skal vi bemærke, at det faktum, at kreditor og hovedstol ikke på forhånd er angivet i hvert enkelt gældsbrief, ikke kan siges at medføre, at obligationerne dermed ikke har ”fælles tekst”, jf. Karnovs note 23 ovenfor.

Ad (iii): Udstedes (og fremtræder som udstedt) som led i en sammenhørende udgivelse

Den sidste betingelse, der skal være opfyldt, før et gældsbrief kan karakteriseres som et masse gældsbrief (en obligation) i henhold til gældsbriefslovens § 4, stk. 2, er, at gældsbriefet udstedes (og fremstår som udstedt) som led i en sammenhørende udgivelse.

Som nævnt indledningsvis påtænker Spørger at udstede obligationerne ad én omgang som en del af en samlet udgivelse under navnet ”G Finans A/S, Obligationsserie 1”. Af såvel Obligationen som af Vilkårsaftalen fremgår det meget tydeligt af selve teksten, at obligationerne er udstedt som en led i ”Obligationsserie 1”, herunder særligt ved at være fremhævet med fed skrifttype i både selve Obligationen og i Vilkårsaftalen. Ved første øjekast kan læseren således ikke være i tvivl om, at der er tale om et gældsbrief, som ikke er udstedt enkeltstående, men som en del af en sammenhørende udgivelse – Obligationsserie 1. Allerede på denne baggrund må obligationerne siges at fremstå som udstedt som led i en sammenhørende udgivelse af et større antal gældsbriefe.

Hertil kommer, at Obligationens sproglige såvel som typografiske opsætning ligeledes giver indtrykket af, at der er tale om et generisk gældsbrief; således er navnefeltet, hvor navnet på hver enkelt kreditor anføres, blankt, og skal udfyldes fra gang til gang, ligesom hovedstolen ikke er fikseret til ét beløb, men kan variere alt afhængig af hvad den enkelte kreditor er villig til at investere. Dette, sammenholdt med den omstændighed, at den øvrige tekst i Obligationen og Vilkårsaftalen er fuldstændigt standardiseret, bestyrker indtrykket af, at gældsbriefet blot er ét ud af mange gældsbriefe udstedt som en del af Obligationsserie 1, og ikke et enkeltstående låneforhold skræddersyet til den pågældende kreditor.

Eftersom obligationerne således både faktisk vil blive udstedt som led i en sammenhørende udgivelse, og formelt vil fremtræde som udstedt som led i en sammenhørende udgivelse, er det vores klare opfattelse, at obligationerne opfylder betingelsen om sammenhørende udgivelse i gældsbriefslovens § 4, stk. 2.

Virksomhedsskatteordningen

Virksomhedsordningen blev indført ved Lov nr. 144 af 19. marts 1986 (L-107 1985/86). Ved lovforslagets behandling afgav Skatteministeren en række væsentlige fortolkningsbidrag til belysning af den i nærværende sag rejste problemstilling.

Ved besvarelse af spørgsmål 49 og 89 til Skatte- og Afgiftsudvalget (L-107 1985/86) anførte Skatteministeren:

”(Spørgsmål 49) ”Svar: Efter forslaget skal den skattepligtige regnskabsmæssigt adskille virksomhed og privatøkonomi. Dvs. at de aktiver, der indskydes i virksomheden og dermed indgår på indskudskonto og kapitalafkastgrundlag, skal være til brug for virksomheden. Private aktiver kan således ikke indskydes i virksomheden. (...)”

(Spørgsmål 89) ”Svar: Da virksomheden ikke er et selvstændigt retssubjekt, kan der ikke fra virksomheden ydes lån, når dette ikke har erhvervmæssig karakter. Hvis den skattepligtige finansierer privat långivning ved at hæve beløbet i virksomheden, sker hævnningen efter prioritetsorden i § 5. Virksomheden kan dog godt give kredit til personer, som har en erhvervmæssig tilknytning til virksomheden, f.eks. varedebitorer. Endvidere kan virksomheden placere ledig kapital som bankindskud, i obligationer m.v.”

Som det fremgår fastslog skatteministerens, at det ikke er muligt at indskyde private aktiver i virksomheden. I modsætning hertil er det dog muligt, at placere virksomhedens overskudslikviditet på en indlånskonto i et pengeinstitut. Tilsvarende er det muligt at placere overskudslikviditet i obligationer uden at det medfører en hævnning i hæverækkefølgen.

En begrænsning til ovenstående generelle udgangspunkt vedr. obligationsinvesteringer blev dog indført lovens § 1, stk. 2. I den oprindelige bestemmelse fra 1986 fremgik det således direkte, at indeksobligationer og præmieobligationer ikke kunne indgå i virksomhedsordningen, medmindre den skattepligtige drev næring med sådanne aktiver. Udover denne begrænsning i lovens § 1, stk. 2 afgrænsede skatteministerens ikke nærmere hvilke typer obligationer, der i givet fald kunne investeres i – herunder om obligationerne skulle være noterede eller unoterede. Desuden fremstår det som uden betydning, hvem der er låntager – herunder om det er staten (statsobligation), et realkreditinstitut (realkreditobligation) eller en erhvervs-virksomhed (erhvervsobligation).

Virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2 er ændret flere gange siden lovens indførelse i 1986. I dag er bestemmelsen formuleret som følger:

”Aktier m.v. omfattet af aktieavancebeskatningsloven, uforrentede obligationer og præmieobligationer kan ikke indgå i virksomhedsordningen, medmindre den skattepligtige driver næring med sådanne aktiver. Konvertible obligationer omfattet af aktieavancebeskatningsloven, andele i foreninger omfattet af selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 3 og 4, obligationer, der beskattes efter reglerne for finansielle kontrakter, samt aktier og investeringsbeviser m.v., når aktier og investeringsbeviser m.v. er udstedt af et investeringsselskab, jf. aktieavancebeskatningslovens § 19, kan dog indgå i virksomhedsordningen.”

Som det fremgår af bestemmelsens ordlyd kan uforrentede obligationer og præmieobligationer ikke indgå i virksomhedsordningen, jf. virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2, 1. pkt. Hvis bestemmelsen sammenholdes med Skatteministerens besvarelse af spørgsmål 49 og 89 til Skatte- og Afgiftsudvalget (L-107 1985/86) bør det efter vores opfattelse være muligt at placere overskudslikviditet i alle andre typer af obligationer, end dem der direkte er undtaget, jf. § 1, stk. 2, 1. pkt. I praksis er rækkevidden af bestemmelsen da også fortolket på den måde. Til støtte herfor skal vi bl.a. henvise til SKM 2008.786. SR.

I SKM 2008.786. SR ville et pengeinstitut lancere et nyt opsparingsprodukt. Det var egentlig tale om en almindelig indskudskonto, men kontoen blev ikke forrentet og afkastet blev fastsat på baggrund af afkastet på et underliggende aktiv. Afkastet kunne i udgangssituationen enten være nul eller positivt, men aldrig negativt. Indskuddet ville på samme måde som en almindelig indlånskonto være dækket af indskydergarantifonden.

Såfremt afkastet på en obligation blev beregnet på samme måde som det i sagen omhandlende opsparingsprodukt – så ville obligationen utvivlsomt blive kvalificeret som en ”uforrentet obligation”, og dermed omfattet af forbuddet i virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2, 1. pkt. Kernen i sagen var således, om det gjorde nogen forskel, at produktet i den konkrete sag blev udbudt som et kontoprodukt i et pengeinstitut – og altså ikke som en ”uforrentet obligation”.

Under sagen anførte SKAT følgende i sin indstilling til Skatterådet:

”SKATs indstilling

I henhold til ovenstående uddrag af lovbemærkningerne, vil en formålsfortolkning af bestemmelsen føre til, at der ikke skal sondres mellem obligationer og andre fordringer i virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2:

Det fremgår af VSL § 1, stk. 2, 2. punktum (værdipapirer, der kan indgå i virksomhedsordningen), at de to undtagelser til 1. punktum (værdipapirer, der ikke kan indgå i virksomhedsordningen), drejer sig

om næringsvirksomhed og visse papirer, der lagerbeskattes (jf. ordene “reglerne for finansielle kontrakter”). Når et aktiv lagerbeskattes, svares der løbende skat af værdien.

Når et aktiv beskattes efter realisationsprincippet, opstår der imidlertid risiko for skattetænkning, jf. de ovenfor citerede lovbemærkninger. Hvis aktivet kunne indgå i virksomhedsskatteordningen, ville den skattepligtige kunne finansiere købet af aktivet ved f.eks. at lade virksomheden optage lån til dette formål. Muligheden for skattetænkning består i, at den skattepligtige inden for virksomhedsordningen kan opnå fuld fradragsret for de renteudgifter, der knytter sig til finansieringen af købet af aktivet, for derefter at overføre aktivet til privatøkonomien og her realisere avancen/indekstillægget. Aktivets bidrag til overskuddet i virksomhedsordningen bliver derved lille eller nul, mens alle renteudgifter på et lån, der finansierer købet af aktivet, fragår fuldt ud i virksomhedsindkomsten.

Da kontoproduktet er omfattet af KGL § 16, realisationsbeskattes det som udgangspunkt, jf. KGL § 25. Kontoproduktet giver ikke noget løbende afkast, men derimod et indekstillæg ved indfrielse. Skattetænkning vil således kunne forekomme, hvis kontoproduktet overføres til privatøkonomien umiddelbart før indfrielsen.

Kontoproduktet har således de samme egenskaber, som de aktiver, lovgiver har haft til hensigt at holde ude af virksomhedsordningen.

En formålsfortolkning af bestemmelsen fører således til, at kontoproduktet ikke kan indgå i virksomhedsordningen, idet kontoproduktet kan sidestilles med de aktiver, som man ifølge lovbemærkningerne har ønsket at holde ude af virksomhedsskatteordningen.

Da kontoproduktet både er uforrentet og indekseret vil en formålsfortolkning føre til, at det er omfattet af virksomhedsskatteovens § 1, stk. 2, 1. pkt., og kontoproduktet kan derfor ikke indgå i virksomhedsskatteordningen.

En ordlydsfortolkning af bestemmelsen fører imidlertid til det modsatte resultat:

Virksomhedsskatteovens § 1, stk. 2, omtaler indeks-, præmie- og uforrentede “obligationer”. Det er dermed udtrykkeligt denne form for gældsbevis, der ikke kan indgå i virksomhedsordningen.

Det ligger ikke fast, hverken skatteretligt eller civilretligt, hvordan “obligationer” præcis defineres i forhold til fordringer. Det kan imidlertid ikke udelukkes, jf. navnlig ordlyden af kursgevinstlovens § 1, stk. 1, nr. 1, og de citerede uddrag fra litteraturen, at kun visse fordringer er obligationer samt, at der findes en række fordringer, der ikke er obligationer.

Lovbemærkningerne forholder sig ikke til, om man med udtrykket “obligationer” har haft til hensigt at undtage alle former for (bl.a.) indekserede og uforrentede fordringer fra virksomhedsskatteordningen.

Da stk. 2 er en undtagelsesregel, skal den som udgangspunkt fortolkes indskrænkende. En ordlydsfortolkning af virksomhedsskatteovens § 1, stk. 2, må således føre til, at kun fordringer, der utvivlsomt er (indeks-, præmie- og uforrentede) “obligationer”, dvs. masse-gælds-breve, er udelukket fra virksomhedsskatteordningen. Kontoproduktet kan ikke antages at være et (indekseret og uforrentet) masse-gælds-brev, idet der ligger en individuel aftale til grund, jf. ovenfor. Ordlydsfortolkningen medfører derfor, at kontoprodukterne ikke er omfattet af virksomhedsskatteovens § 1, stk. 2, og produktet kan derfor indgå i virksomhedsskatteordningen.

SKAT indstiller, at spørgsmålet besvares med ja. ”

Skatterådet tiltrådte SKATs indstilling.

Som det fremgår foretager SKAT både en formålsfortolkning og en ordlydsfortolkning af virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2. En formålsfortolkning ville utvivlsomt medføre, at det i sagen omhandlende kontoprodukt ikke kunne være i virksomhedsordningen – mens man ved en ordlydsfortolkning ville komme til det modsatte resultat. I den konkrete sag fastslog SKAT, at bestemmelsen i virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2 skal fortolkes snævert efter sin ordlyd. Ved besvarelsen af det stillede spørgsmål 1 bør SKAT holde sig dette fortolkningsprincip for øje. Ved en indskrænkende ordlydsfortolkning er det således alene uforrentede obligationer og præmieobligationer, der ikke kan indgå i virksomhedsordningen, jf. virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2, 1. pkt. Ud fra en naturlig modsætningsslutning – herunder set i lyset af Skatteministerens besvarelse af spørgsmål 49 og 89 til Skatte- og Afgiftsudvalget (L-107 1985/86) - er det med andre ord muligt at placere en virksomheds overskudslikviditet i alle andre typer af obligationer – herunder i de i sagen omhandlende erhvervsobligationer ”G Finans A/S, Obligationsserie 1”.

Spørgers bemærkninger i høringssvar

Under henvisning til skatteministerens besvarelse af spørgsmål 49 og 89 til Skatte- og Afgiftsudvalget (L107 1985/86) bemærkes, at lovmotiverne er helt klare i relation til en obligationsinvestering. Skatteministeren foretog ikke en nærmere afgrænsning af, hvilke typer obligationer, der i givet fald kunne investeres i – herunder om obligationerne skulle være noterede eller unoterede. Desuden fremstår det efter lovmotiverne som uden betydning, hvem der er låntager – herunder om det er staten (statsobligation), et realkreditinstitut (realkreditobligation) eller en erhvervsvirksomhed (erhvervsobligation).

Til belysning af obligationsbegrebet henvises til brochure fra Jyske Bank med titlen ”Hvad er en obligation? ” Af brochuren fremgår det, at man overordnet set sonderer mellem følgende tre typer af obligationer:

1. Statsobligationer
2. Realkreditobligationer og
3. Virksomhedsobligationer.

I brochuren anfører Jyske Bank under "fordele og ulemper" bl.a.:

"Der kan være stor forskel på, hvor likvide obligationsserier er, og dermed muligheden for at sælge, såfremt du ønsker at sælge obligationen før udløb."

Videre anfører Jyske Bank under "Om Risikoen":

"En obligation kan blive værdiløs, såfremt udsteder går konkurs

(...)

Typisk er der sammenhæng mellem udstederens kreditværdighed og risikoen/afkast. Desto lavere kreditværdighed, desto højere risiko og desto højere afkast.

(...)

Derudover er der meget stor forskel på likviditeten i obligationer. Som udgangspunkt er statsobligationer likvide, men der kan også være obligationsserier, som ikke er likvide. Der er, især blandt realkreditobligationer og virksomhedsobligationer, en stor forskel på likviditeten. Nogle af de parametre, som kan have indflydelse på likviditeten af en obligationsserie er:

Udstederens størrelse og kreditværdighed, efterspørgsel, om obligationen bliver handlet på et reguleret marked (f.eks. DMX), renteniveauet, usikkerhed i markedet, uregelmæssige kurser m.m."

Som det fremgår kan en obligationsinvestering være mange ting. En obligationsinvestering kan være en meget "sikker" investering. Investeringen vil i disse tilfælde ofte udmønte sig i et "lavt" afkast. Jo lavere kreditværdighed debitor har, desto højere afkast vil en investor normalt kræve. Nogle obligationsserier er likvide - mens andre obligationsserier er knap så likvide. Herunder bliver nogle obligationer handlet på et reguleret marked, mens andre obligationer er unoterede.

Uanset disse forskelle - der kan være meget væsentlige - er det imidlertid vigtigt at holde sig for øje, at der i alle tilfælde vil være tale om en obligationsinvestering.

Ved en almindelig lovfortolkning - herunder særligt med henvisning til skatteministerens besvarelse af spørgsmål 49 og 89 til Skatte- og Afgiftsudvalget (L-107 1985/86), kan man ikke komme til andet resultat, end at en investering i de af G Finans A/S udstedte erhvervsobligationer naturligvis kan ske med midler i virksomhedsordningen, og at det stillede spørgsmål derfor utvivlsomt skal besvares med "JA".

SKAT foretager i sin indstilling en indskrænkende fortolkning af "obligationsbegrebet".

SKAT finder herefter, at en investering i obligationer med midler fra virksomhedsordningen alene kan finde sted, såfremt den pågældende obligationsinvestering kan karakteriseres som en sædvanlig, likvid og sikker anbringelsesform.

I forhold til den konkrete sag anfører SKAT, at der maksimalt vil blive udstedt 33 obligationer i den af spørger udbudte obligationsserie, og under hensyn til, at obligationerne ikke vil blive optaget til handel på et reguleret marked, finder SKAT, at obligationen i realiteten dækker over et illikvidt og usikkert udlån til spørger. Som konsekvens heraf finder SKAT ikke, at obligationsserien kan placeres i virksomhedsordningen.

SKAT finder støtte for sin indskrænkende fortolkning i SKM2016. 15. SR.

Det gøres gældende, at det ikke i tidligere retspraksis er tillagt betydning, hvorvidt en obligationsinvestering kan karakteriseres som en sædvanlig, likvid og sikker anbringelsesform. Set i det lys fremstår SKATS indstilling som en juridisk nydannelse. Til støtte herfor skal vi bl.a. henvise til SKM2014. 711. SR. I sagen var A A/S (spørger) i lighed med spørger i nærværende sag, udbyder af en række finansielle produkter.

I forbindelse hermed ønskede spørger klarhed om de skattemæssige konsekvenser af kundernes erhvervelse af tre forskellige finansielle produkter – herunder i relation til placering i virksomhedsordningen, jf. spørgsmål 6, 13 og 18.

De finansielle produkter kunne overordnet set karakteriseres som "hybride" produkter udstedt af finansielle institutioner (eller selskaber kontrolleret af finansielle institutioner) med henblik på at forbedre disse institutioners kapitalgrundlag i henhold til – gældende eller forventede – nationale regler og/eller EU regler.

Ved besvarelse af spørgsmål 6, 13 og 18 bekræftede Skatterådet, at de tre værdipapirtyper alle kunne placeres i virksomhedsordningen under forudsætning af, at der de facto skete en forrentning af værdipapirerne. Der blev således ikke opstillet supplerende krav i relation til, hvorvidt de i sagen omhandlede værdipapirer kunne karakteriseres som en sædvanlig, likvid eller sikker anbringelsesform. Vi skal i forlængelse heraf gøre gældende, at de "hybride" produkter, der var til prøvelse i SKM2014. 711. SR fremstår som noget mere "eksotiske", end de af spørger i nærværende sag udstedte erhvervsobligationer. Herunder var kreditor således ikke garanteret noget løbende afkast – i modsætning til erhvervsobligationer udstedt af spørger i nærværende sag, der som bekendt forrentes med en fast rente på 5 pct. p.a.

Vi skal i forlængelse heraf gøre gældende, at vi ikke deler SKATs opfattelse af, at de af spørger udstedte erhvervsobligationer udgør et særligt illikvidt eller usikkert udlån.

Obligationerne er således frit omsættelige i hele løbetiden. Herved adskiller de sig således ikke fra andre obligationer, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked. Vi kan supplerende oplyse, at den i sagen omhandlede obligationsserie allerede er fuldt tegnet, og af spørger desværre har måttet afvise flere potentielle obligationsinvestorer. Set i lyset heraf vurderes mulighederne for at afstå obligationerne i løbetiden som overordentligt gode.

Desuden kan vi ikke følge SKATs synspunkt om, at obligationerne er meget usikre. Vi skal i den forbindelse bemærke, at spørger til sikkerhed for betaling af hovedstol og renter har stillet aktierne i pant i det 100 pct. ejerede obligationsselskab, der har fået låneprovenuet stillet til rådighed, jf. punkt 2.19 i ”Vilkårsaftale for obligationsserie 1 – 2017”. Obligationsselskabet – og derved indirekte obligationsejerne – opnår på sin side sikkerhed i solcelleparkerne, der er kendetegnet ved et stabilt og forudsigeligt cash-flow. I det lys fremstår investeringen betydelig mere sikker end andre (typiske) erhvervsobligationer.

Al investering er forbundet med en risiko. Selv investering i statsobligationer – tænk f.eks. på græske statsobligationer, der som følge af finanskrisen blev til ”junk-bonds”.

Endelig skal vi påpege, at SKAT i sin omtale af den i sagen helt centrale afgørelse optrykt i SKM2016. 15. SR, forbyrder sig ved at foretage et klart og meningsforstyrrende ”fejlцитat” fra afgørelsen. I indstillingen anfører SKAT således:

”Se hertil Skatterådets bemærkning i SKM2016. 15. SR, hvor Skatterådet bemærkede, at udlånet (pantebrevne) ikke kunne sidestilles med de af Skatteministeren ved besvarelse af spørgsmål 49 og 89 nævnte ”sædvanlige, særligt likvide og sikre anbringelsesformer for ledig kapital”. Se en tilsvarende bemærkning i SKM2015. 719. SR. ”

SKAT undlader ved citationen af SKM2016. 15. SR, efter ”(...) ledig kapital” at tilføje ”(bankindskud og obligationer (massegældsbreve))”.

Hele SKATs argumentation er bygget op omkring dette ”fejlцитat” - og det er ud fra denne passage, at SKAT opstiller kravet om, at der skal være tale om en sædvanlig, særligt likvid og sikker anbringelsesform.

I SKM2015. 719. SR, som SKAT også bruger som løftestang, er det tilsvarende anført:

”Det bemærkes endvidere, at udlånet ikke er at sidestille med de af Skatteministeren under behandling af L 107, som svar på spørgsmål 89 til Skatte- og Afgiftsudvalget, nævnte særligt likvide og sikre anbringelsesformer, i form af bankindskud og obligationer (massegældsbreve) for ledig kapital. ”

Som følge af ”fejlцитatet” udleder SKAT som beskrevet, at virksomhedsmidler alene kan placeres i ”særligt likvide og sikre anbringelsesformer for ledig kapital”. Men SKAT mangler at fremhæve, at skatteministeren i forlængelse heraf fremkommer med to klokkeklare eksempler på sådanne ”sikre” anbringelser – nemlig placering på en bankkonto eller i obligationer. Hele SKATs argumentation bygger således på en forkert præmis, der ikke finder støtte i offentliggjort retspraksis – og som er i åbenbar modstrid med lovens forarbejder.

Når præmisserne til SKM2016. 15. SR læses i den korrekte sammenhæng, fremgår det med al mulig tydelighed, at den i sagen omhandlede ”pantebrevsinvestering” på ingen måde kunne sidestilles med et bankindskud eller en obligationsinvestering. Allerede som følge heraf har afgørelsen ingen relevans for den i nærværende sag omhandlede ”obligationsinvestering”.

På dette fejlagtige grundlag gør SKAT sig til talsmand for flere subjektive meningstilkendegivelser om, at det er et problem, at der ”maksimalt vil være 33 investorer” i den pågældende obligationsserie udbudt af spørger, og at man må kunne opstille et almindeligt krav om, at ”de pågældende obligationer er likvide og genstand for almindelig omsætning.”

Vi skal gøre gældende, at der ikke er noget juridisk grundlag i hverken lov eller forarbejder for disse subjektive synspunkter/meningstilkendegivelser. Til støtte herfor skal vi endnu en gang henvise til SKM2014. 711. SR – hvor det eneste krav til investeringen var, at der skete en forrentning. I forlængelse heraf skal vi gøre gældende, at en obligationsinvestering kan være mange ting – spændende fra den ”helt sikre” investering over den mere ”spekulative og usikre” investering. Det er imidlertid vigtigt at holde sig for øje, at der i alle tilfælde vil være tale om en obligationsinvestering.

Vi skal som opsummering gøre gældende, at SKATs indstilling i det hele bygger på en fejlcitering fra SKM2016. 15. SR og SKM2015. 719. SR – og at hele præmissen for indstillingen derfor er forkert.

Vi skal med henvisning til ovenstående fastholde, at det bagvedliggende retsgrundlag – herunder SKM2014. 711. SR - helt utvetydigt understøtter, at Skatterådet bør besvare det i sagen stillede spørgsmål med ”Ja.”.

SKATs indstilling og begrundelse

Spørgsmål 1

Det ønskes bekræftet, at en selvstændigt erhvervsdrivende, der driver sin virksomhed i virksomhedsordningen, kan placere overskudslikviditet i en erhvervsobligation udstedt af spørger (debitor) uden at det vil medføre en hævning i hæverækkefølgen, jf. virksomhedsskattelovens § 5.

Begrundelse

Alene erhvervsmæssige aktiver kan indgå i virksomhedsordningen. Dette fremgår af virksomhedsskattelovens § 1, stk. 1 og § 1, stk. 3 modsætningsvis samt af lovens forarbejder. Se også SKM2013. 505. HR.

Foretages der for virksomhedsmidler investering i et finansielt aktiv, der ikke kan være i ordningen, betragtes dette som en hævning i ordningen med et beløb svarende til investeringen efter hæverækkefølgen i § 5.

Der spørges til, om overskudslikviditet i virksomhedsordningen kan placeres i virksomhedsobligationer, udstedt som led i en serie på nominelt 25 mio. kr., med et minimumstegningsbeløb på 750.000 kr. pr. obligation. Obligationerne er registreret i værdipapircentralen. Obligationerne vil ikke blive optaget til handel på et reguleret marked.

En obligation er et gældsbrev, der fremtræder som led i en sammenhørende udgivelse af et større antal gældsbreve med fælles tekst, jf. herom nedenfor.

Grundlæggende er der således tale om et udlån af penge fra virksomhedsordningen (et pengeudlån) imod modtagelse af et gældsbrev som dokumentation for den ved udlånet opståede fordring.

Forarbejderne til virksomhedsskatteloven (L 107 1985/86, Skatteministerens besvarelse af spørgsmål 49 og 89,) nævner da også obligationer i konteksten ”udlån” fra virksomhedsordningen.

Højesteret fandt ved SKM2013. 505. HR, at udlån fra en lægevirksomhed drevet under anvendelse af virksomhedsordningen til et af virksomhedens indehaver ejet anpartsselskab, måtte anses for en hævning i virksomhedsordningen.

Højesteret udtalte, at spørgsmålet, om et lån måtte anses for overførsel af værdier til den skattepligtige var omtalt i forarbejderne (L 107 1985/86, Skatteministerens besvarelse af spørgsmål 89, red.). Heraf fremgik, at virksomheden kunne yde lån, der havde erhvervmæssig karakter, uden at dette ville blive anset for overførsel af værdier til den skattepligtige. Virksomheden kunne således give kredit til personer, som havde en erhvervmæssig tilknytning til virksomheden, f.eks. varedebitorer. Virksomheden kunne endvidere placere ledig kapital som bankindsud, i obligationer mv. Hvis den skattepligtige derimod finansierede privat långivning, herunder til ægtefælle eller nært beslægtede, ved at hæve beløb i virksomheden, var der tale om overførsel af værdier til den skattepligtige i henhold til virksomhedsskattelovens § 5.

Højesteret fandt, at de ydede lån ikke havde erhvervmæssig karakter. Der var derimod tale om, at indehaveren af virksomhedsordningen finansierede privat långivning, idet han, uden at det havde tilknytning til lægevirksomhedens aktiviteter, hævdede beløb i virksomheden.

Skatterådet fandt ved SKM2016. 15. SR og SKM2015. 719. SR at investering i pantebreve med sikkerhed i fast ejendom og udlån til virksomheder via en crowdfunding model ikke kunne ske under anvendelse af overskudslikviditet i virksomhedsordningen, uden at det måtte anses som en hævning. Rådet henviste til SKM2013. 505. HR.

Det er SKATs opfattelse, at anbringelse af overskudslikviditet i de nærmere angivne virksomhedsobligationer vil indebære en hævning i virksomhedsordningen, da det til grund for modtagelse af obligationerne liggende udlån ikke kan anses foretaget i tilknytning til den inden for virksomhedsordningen drevne aktivitet, jf. SKM2013. 505. HR.

Set fra virksomhedsordningens side gør det ikke i sig selv en afgørende forskel, om gælds brevet er led i en serie af ensartede gælds breve med fælles (standardiseret) tekst eller ej.

Der er i øvrigt ikke noget til hinder for, at én og samme person erhverver samtlige obligationer, således at der alene består et låneforhold imellem én kreditor og én debitor.

Nærværende obligationer er omsættelige, dematerialiserede og registreret i værdipapircentralen (VP Securities). At en fordring/en obligation er dematerialiseret vil sige, at dokumentationen af de rettigheder, som værdipapiret bærer, sker ved elektronisk registrering. Værdipapiret findes ikke i papirform. Se hertil bemærkningerne til § 59 i ”Værdipapirhandelsloven med kommentarer” (13. udgave, 2017).

Det følger af værdipapirhandelsloven og Bekendtgørelse om registrering af fondsaktiver i en værdipapircentral (bekendtgørelse. nr. 819/2013), at udstedelse af omsættelige (overdragelige) dematerialiserede værdipapirer som fondsaktiver skal registreres i værdipapircentralen, og at værdipapircentralen selv fastsætter regler om, hvilke værdipapirer, der kan optages til registrering som fondsaktiver.

Værdipapircentralen har bestemt, at alle omsættelige dematerialiserede værdipapirer, omfattende bl.a. virksomhedsobligationer, kan registreres i værdipapircentralen uden begrænsninger bl.a. med hensyn til antal (VP Rule Book, Part 3).

Det gør efter SKATs opfattelse ikke nogen afgørende forskel, om obligationen er dematerialiseret, omsættelig og registreret i værdipapircentralen eller ej.

Skatteministeren tilkendegav under behandlingen af forslaget til virksomhedsskatteloven (L 107 1985, besvarelse af spørgsmål 89), at virksomheden kan placere ledig kapital i bl.a. ”obligationer”.

Obligation forstås normalt synonymt med masse gælds brev, jf. de af spørger angivne henvisninger og Skatterådets bemærkninger i SKM2008. 786. SR.

Ved massegældsbreve forstås i henhold til gældsbrevslovens (lovbekendtgørelse nr. 669 af 23. september 1986) § 4, stk. 2, ”gældsbreve, der fremtræder som led i en sammenhørende udgivelse af et større antal gældsbreve med fælles tekst.”

Uanset om de sagen vedrørende erhvervsobligationer i gældsbrevslovens forstand måtte siges at udgøre massegældsbreve (obligationer), så gør dette – efter SKATs opfattelse – dog ikke i sig selv, at aktivet kan være i virksomhedsordningen.

Skatteministerens udtalelse er således ikke sket under henvisning til gældsbrevsloven, og skal derfor ikke nødvendigvis forstås med direkte reference hertil.

Skatteministerens bemærkning kan i øvrigt ikke forstås løsrevet fra sin historiske kontekst, hvorved bemærkes, at markedet for virksomhedsobligationer var af underordnet betydning i 1986.

Samtidig forholder det sig således, at andre - almindelige - udlån, ikke kan være (og ikke har kunnet være) i virksomhedsordningen, jf. bemærkningerne ovenfor.

Henset til ovenstående, samt til konteksten i ministersvaret (”bankindskud og obligationer”) må det efter SKATs opfattelse være et krav, at de pågældende obligationer er relativt likvide og genstand for almindelig omsætning.

Se hertil Skatterådets bemærkning i SKM2016. 15, hvor Skatterådet bemærkede, at udlånet (pantebreve) ikke kunne sidestilles med de af Skatteministeren ved besvarelsen af spørgsmål 49 og 89 nævnte (dvs. bankindskud og obligationer) ”sædvanlige, særligt likvide og sikre anbringelsesformer for ledig kapital”. Se en tilsvarende bemærkning i SKM2015. 719. SR.

I førstnævnte sag bemærkede rådet endvidere, at ”Disse værdipapirer [pantebreve, red.] [historisk, red.] var genstand for almindelig omsætning, og havde således betydelige fællestræk med obligationer. Det var derfor naturligt at pantebreve med disse karaktertræk [historisk, red.] kunne indgå i virksomhedsordningen.”

I tilknytning til høringssvaret skal i denne forbindelse bemærkes, at ovenstående er en retvisende gengivelse af de pågældende afgørelser.

Der er i nærværende sag tale om maksimalt 33 obligationer inden for en serie. Obligationerne vil ikke blive optaget til handel på reguleret marked.

En investering i disse obligationer kan derfor ikke karakteriseres som en sædvanlig, likvid og sikker anbringelsesform for ledig kapital. Obligationerne dækker i realiteten over et illikvidt udlån til selskabet G Finans A/S. Dette uanset repræsentantens bemærkninger om, at serien er fuldttegnet, og at man har måttet afvise personer, der ønskede at investere.

Efter SKATs opfattelse opfylder obligationerne – af ovenanførte årsager – ikke betingelserne for at kunne indgå i virksomhedsordningen.

Spørger har til støtte for sit synspunkt henvist til virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2, 1. pkt., hvoraf bl.a. fremgår, at uforrentede obligationer og præmieobligationer ikke kan indgå i virksomhedsordningen.

Det er anført, at det, hvis bestemmelsen sammenholdes med Skatteministerens besvarelse af spørgsmål 49 og 89 (L107 1985/86), bør være muligt at placere overskudslikviditet i alle andre typer obligationer, end dem, der direkte er undtaget.

Under henvisning til SKM2008. 786. SR gøres det gældende, at bestemmelsen i praksis også er fortolket på denne måde.

SKAT skal hertil for det første bemærke, at alene erhvervsmæssige aktiver kan indgå i virksomhedsordningen, jf. ovenfor.

Der kan efter SKATs opfattelse ikke foretages en modsætningsslutning fra en undtagelsesbestemmelse, som gjort af spørger.

Ved SKM2008. 786. SR blev Skatterådet anmode om at vurdere, om en uforrentet indlånskonto, hvor afkastet blev reguleret i forhold til en valutakurs, og som derfor blev beskattet efter dagældende bestemmelse i kursgevinstlovens § 16 om fordringer i fremmed valuta, kunne indgå i virksomhedsordningen.

Skatterådet fandt, at indlånskontoen ikke kunne anses som en indeksobligation eller en uforrentet obligation, jf. undtagelsesbestemmelsen i virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2, 1. pkt., og at indlånskontoen derfor kunne indgå i virksomhedsordningen.

Afgørelsen må forstås i denne kontekst, og kan, efter SKATs opfattelse, ikke udstrækkes til at gælde andre aktivtyper, konkret nærværende sags udlån.

Spørger har i sit høringssvar endvidere henvist til SKM2014. 711. SR. Det anføres, at afgørelsen ikke stiller krav om sædvanlighed, likviditet og sikkerhed. Afgørelsen stiller som eneste betingelse, at værdipapirerne er forrentet.

Skatterådet bekræftede ved SKM2014. 711. SR, at nærmere specificerede ”hybride” produkter, udstedt af finansielle institutioner (eller selskaber kontrolleret af finansielle institutioner) med henblik på at forbedre disse institutioners kapitalgrundlag i henhold til – gældende eller forventede – nationale regler og/eller EU-regler - kunne indgå i virksomhedsordningen. Det blev stillet som betingelse, at de pågældende værdipapirer var forrentet. Der var ikke oplyst nærmere om bl.a. likviditet vedrørende de pågældende værdipapirer.

Afgørelsen indeholder ikke noget generelt udsagn – hverken direkte eller forudsætningsvis - om, at obligationer, blot de obligationsretligt kan karakteriseres som sådanne, kan indgå i virksomhedsordningen. Afgørelsen etablerer derfor ikke en sådan praksis.

Indstilling

SKAT indstiller, at spørgsmål 1 besvares med ”Nej”.

Skatterådets afgørelse og begrundelse

Skatterådet tiltræder indstillingen med den anførte begrundelse.

Lovgrundlag, forarbejder og praksis

Spørgsmål 1

Lovgrundlag

Virksomhedsskattelovens § 1

Skattepligtige personer, der driver selvstændig erhvervsvirksomhed, kan anvende virksomhedsordningen efter reglerne i dette afsnit på indkomst fra virksomheden. Dette gælder dog ikke, hvis indkomst fra

virksomheden er kapitalindkomst efter § 4, stk. 1, nr. 9 eller 11, i personskatteloven. Endvidere kan virksomhedsordningen ikke anvendes på konkursindkomst, jf. konkursskattelovens § 6.

Stk. 2. Aktier m.v. omfattet af aktieavancebeskatningsloven, uforrentede obligationer og præmieobligationer kan ikke indgå i virksomhedsordningen, medmindre den skattepligtige driver næring med sådanne aktiver. Konvertible obligationer omfattet af aktieavancebeskatningsloven, andele i foreninger omfattet af selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 3 og 4, obligationer, der beskattes efter reglerne for finansielle kontrakter, samt aktier og investeringsbeviser m.v., når aktier og investeringsbeviser m.v. er udstedt af et investeringsselskab, jf. aktieavancebeskatningslovens § 19, kan dog indgå i virksomhedsordningen.

Stk. 3. Aktiver, der benyttes både til erhvervsmæssige og private formål, indgår ikke i den selvstændige erhvervsvirksomhed. Dog indgår i virksomheden den erhvervsmæssige del af en ejendom, hvor der foretages en fordeling af ejendomsværdien på den del, der tjener til bolig for den skattepligtige, og på den øvrige ejendom. Ejendomme som nævnt i ejendomsværdiskattelovens § 4, nr. 6-8, indgår i virksomheden med den del af ejendommen, der ikke tjener til bolig for ejere. Anskaffelsessummen for ombygning, forbedringer m.v. af den erhvervsmæssige del af sådanne ejendomme indgår ligeledes i virksomheden. Biler, telefoner, datakommunikationsforbindelser og computere med tilbehør, der benyttes både erhvervsmæssigt og privat, kan indgå i virksomheden. Ved fastsættelse af værdien af privat benyttelse af aktiver, der indgår i virksomheden, finder ligningslovens § 16 tilsvarende anvendelse. For biler, der indgår i virksomheden og benyttes både erhvervsmæssigt og privat, finder ligningslovens § 9 C, stk. 7, tilsvarende anvendelse.

Virksomhedsskattelovens § 5

Overførsel af værdier fra virksomheden til den skattepligtige anses for foretaget i nedennævnte rækkefølge:

1. Kapitalafkast efter § 7, der vedrører det forudgående indkomstår, og som overføres til den skattepligtige inden fristen for indgivelse af selvangivelse.
2. Overskud efter fradrag af kapitalafkast (resterende overskud) efter § 10, stk. 1, der vedrører det forudgående indkomstår, og som overføres til den skattepligtige inden fristen for indgivelse af selvangivelse.
3. Overskud i det pågældende år:
 - Kapitalafkast efter § 7, der overføres til den skattepligtige inden udløbet af fristen for indgivelse af selvangivelse for indkomståret.
 - Overskud efter fradrag af kapitalafkast (resterende overskud) efter § 10, stk. 1.
4. Opsparet overskud
5. Indestående på indskudskonto

Stk. 2. Ved overførsel af værdier fra virksomheden til den skattepligtige ud over de i stk. 1 nævnte anvendes § 11.

Stk. 3. Beløb, der overføres fra virksomheden til den skattepligtige til dækning af virksomhedsskat, omfattes ikke af stk. 1.

Forarbejder

L 107 1985/86 (Virksomhedsskatteloven)

(Til § 2, som oprindeligt foreslået) ”Efter lovforslaget skal der udarbejdes et regnskab, der udelukkende vedrører virksomheden. Der skal således regnskabsmæssigt ske en adskillelse af virksomhedens økonomi og den skattepligtiges private økonomi.”

(Til § 8, som oprindelig foreslået) ”Af stk. 3 fremgår, at aktier, anparter i anpartsselskaber, andelsbeviser, beviser for indskud i akkumulerende og udloddende investeringsforeninger og lignende værdipapirer, der omfattes af aktieavancebeskatningslovens § 1, stk. 1, ikke indgår afkastgrundlaget. Det samme gælder for indeksobligationer og præmieobligationer. Aktieavancebeskatningsloven omfatter endvidere aktieretter, dvs. ret til fondsaktier samt tegningsretter, der tildeles aktionærerne ved udvidelse af aktiekapitalen. Når de nævnte aktiver ikke medregnes, skyldes det, at afkastet ofte fremkommer som skattefrie kursgevinster, der ikke indgår i overskudsopgørelsen. Hvis der beregnes kapitalafkast med markedsrenten af sådanne aktiver, vil den skattepligtige opnå en ekstra begunstiggelse, når det reelle afkast er skattefrit. Andre værdipapirer som f.eks. pantebreve og obligationer kan således indgå i afkastgrundlaget. Aktiver, der ikke kan indgå i afkastgrundlaget, kan dog i øvrigt indgå i virksomheden. ”

(Til § 1, stk. 2, som foreslået i forbindelse med udvalgsbehandlingen) ”Efter forslaget § 8, stk. 4, kan aktier, indeksobligationer m.v. ikke medregnes ved opgørelsen af virksomhedens afkastgrundlag. Afkastet af disse aktiver kan fremkomme gennem skattefri kursgevinster og indekstillæg. Når disse aktiver ikke medregnes ved opgørelsen af afkastgrundlaget, skyldes det, at der i så fald normalt ville blive beregnet et kapitalafkast, der er langt større end aktivernes skattepligtige afkast.

I visse tilfælde kan den skattepligtige imidlertid opnå en skattemæssig fordel ved at belåne sådanne aktiver. I disse tilfælde kan aktiverne belånes og provenuet hæves, uden at det medfører en nedsættelse af det beregnede kapitalafkast – fordi dette allerede er nul – eller medfører rentekorrektion efter § 11, der modsvarer renteudgiften på den øgede gæld. Herved får renteudgiften på det reelt private lån en skatteværdi på op til ca. 68 pct.

Efter den foreslåede bestemmelse i § 1, stk. 2, holdes disse aktiver uden for virksomhedsordningen, når der ikke er tale om, at den skattepligtige driver næring med sådanne aktiver. Herved sikres det, at den skattepligtige ikke kan opnå en fordel ved at optage lån i virksomheden og anvende denne privat.

Hvis aktier m.v. erhverves for virksomhedens midler, anses et beløb svarende til aktiernes værdi for overført til den skattepligtige i overensstemmelse med den almindelige hæverækkefølge i § 5. ”

Skatteministerens besvarelse af henvendelse fra De danske Landboforeninger til Skatte og Afgiftsudvalget

”Det fremgår både af selve lovforslaget og af bemærkningerne hertil, at den skattepligtige ved udarbejdelse af åbningsbalancen skal foretage en regnskabsmæssig opdeling på virksomhed og privatøkonomi.

Den skattepligtige vil derfor ikke ved udarbejdelse af åbningsbalance for virksomheden kunne medtage private aktiver i virksomhedsregnskabet som f.eks. privat indbo, værdien af en livsforsikringspolice samt de finansielle aktiver, der efter det ændringsforslag, der vil blive stillet til § 1, ikke kan indgå i virksomheden.

(...)

Som det fremgår af svaret på spørgsmål 10 (bilag 9) til skatte- og afgiftsudvalget, vil det som regel være uden betydning, om finansielle aktiver og passiver indgår i virksomheden eller holdes uden for. Ligningsmyndighederne skal derfor normalt ikke undersøge den regnskabsmæssige opdeling, som den skattepligtige har foretaget.

Der kan imidlertid være en vis forskel på den beregnede kapitalafkastsats efter lovforslaget og den faktiske rente i forhold til kontantværdien af fordringer og gæld. Hvis der er tale om meget store beløb, kan denne forskel betyde, at der kan være en skattemæssig fordel i, at de finansielle aktiver og passiver indgår i virksomhedsordningen.

I de tilfælde, hvor der klart foreligger en skattemæssig begrundelse for at medtage en stor post finansielle aktiver og passiver i regnskabet, kan der være anledning til at foretage en nærmere efterprøvelse af, om disse finansielle aktiver og passiver må karakteriseres som erhvervmæssige eller private. Det kan f.eks. være en interessent med en leasingandpart på 50.000 kr., der i sit regnskab for denne selvstændige virksomhed supplerer med finansielle aktiver og passiver på et større millionbeløb. Der kan således undtagelsesvis blive tale om at ændre den skattepligtige opdeling af virksomhed og privatøkonomi. Ønsker ligningsmyndighederne i enkeltstående tilfælde at foretage en sådan ændring, bør spørgsmålet forinden forelægges statsskattedirektoratet.”

Skatteministerens besvarelse af spørgsmål 49 og 89 til Skatte- og Afgiftsudvalget i forbindelse med behandlingen af L 107 1985/86 (virksomhedsskatteloven)

(Spørgsmål 49) ”Svar: Efter forslaget skal den skattepligtige regnskabsmæssigt adskille virksomhed og privatøkonomi. Dvs. at de aktiver, der indskydes i virksomheden og dermed indgår på indskudskonto og kapitalafkastgrundlag, skal være til brug for virksomheden. Private aktiver kan således ikke indskydes i virksomheden. (...)”

(Spørgsmål 89) ”Svar: Da virksomheden ikke er et selvstændigt retssubjekt, kan der ikke fra virksomheden ydes lån, når dette ikke har erhvervmæssig karakter. Hvis den skattepligtige finansierer privat långivning ved at hæve beløbet i virksomheden, sker hævnningen efter prioritetsorden i § 5. Virksomheden kan dog godt give kredit til personer, som har en erhvervmæssig tilknytning til virksomheden, f.eks. varedebitorer. Endvidere kan virksomheden placere ledig kapital som bankindskud, i obligationer m.v.”

Praksis

Den Juridiske Vejledning 2017-1, afsnit C. C. 5.2.2-

”[5.2.2.1] Det er som hovedregel ikke muligt at holde en del af de erhvervmæssige aktiver eller passiver uden for ordningen.

Visse finansielle aktiver kan ikke indgå i virksomhedsordningen, selvom de har tilknytning til den erhvervmæssige virksomhed. Se VSL § 1, stk. 2.

Visse blandet benyttede aktiver kan efter den selvstændiges valg indgå i virksomhedsordningen eller holdes uden for. Se VSL § 1, stk. 3.

[C. C. 5.2.2.4] Dette afsnit beskriver de generelle regler for, hvilke aktiver der kan eller skal indgå i virksomhedsordningen (..)

Som hovedregel er det kun erhvervmæssige aktiver, der kan indgå i virksomheden. (..)

De erhvervmæssige aktiver skal indgå i virksomhedsordningen. Som udgangspunkt er det ikke muligt at holde en del af de erhvervmæssige aktiver uden for ordningen.

Den selvstændige kan vælge, om visse blandet benyttede aktiver skal indgå i virksomhedsordningen eller holdes uden for. Se VSL § 1, stk. 3.

Private aktiver kan ikke indgå i virksomhedsordningen.

(..)

Visse finansielle aktiver kan heller ikke indgå i virksomhedsordningen, selvom de er erhvervmæssige. De kan dog indgå i virksomhedsordningen, hvis den selvstændige driver næringsvirksomhed med disse aktiver. Se VSL § 1, stk. 2.

Dette gælder fx

- Aktier mv. omfattet af aktieavancebeskatningsloven
- Uforrentede obligationer
- Præmieobligationer

(..)

Dette afsnit indeholder eksempler på erhvervsmæssige aktiver, der kan eller skal indgå i virksomhedsordningen. Eksemplerne er ikke udtømmende.

(..)

Øvrige finansielle aktiver er aktiver, der ikke er nævnt i VSL § 1, stk. 2. Det kan fx være en kontantbeholdning eller en obligationspost.

(...)

Det er vanskeligt at afgøre, om øvrige finansielle aktiver er erhvervsmæssige eller private. Derfor skal den selvstændiges fordeling eller placering af aktiverne som udgangspunkt lægges til grund.

(...)

Særligt om udlån fra virksomhedsordningen

Ledig kapital i virksomhedsordningen kan placeres i bankindsud, køb af obligationer m.v.

Midlertidige udlån til forretningsforbindelser kan i særlige tilfælde indgå i virksomhedsordningen. Det afgørende er, om udlånet kan anses for et normalt led i virksomhedens drift.

Andre udlån fra virksomhedsordningen antages som udgangspunkt for at tilgodese skatteyderens private investeringsinteresser, med mindre virksomheden driver næring ved finansiering. Anvendes midler i virksomhedsordningen til sådanne udlån, vil et beløb svarende til udlånet blive anset for en hævning i rækkefølgen efter VSL § 5.

(...)

Private aktiver kan ikke indgå i ordningen.

Eksempler på private aktiver, der ikke kan indgå i ordningen:

- Privat indbo
- Værdien af en livsforsikringspolice
- Udlån
- Parcelhuse, der er stillet gratis til rådighed for forældre og svigerforældre
- Udlejede sommerhuse, der er til rådighed for ejeren.

Fordringer kan indgå i virksomheden, hvis de har karakter af fx periodiske lån, og når de er et normalt led i virksomhedens drift. Derimod kan fordringer, der har karakter af private udlån, og andre private aktiver ikke indgå i virksomheden. ”

SKM2016. 301. SR[–]

En landbrugsejendom blev overdraget med succession fra far til søn. Faderen anvendte virksomhedsordningen. Salgssummen blev bl.a. berigtiget ved en struktureret fordring. Fordringen var stiftet på anfordringsvilkår, aftalt i Euro, reguleret efter senest opgjorte nettoprisindeks, og forrentet med 1 pct.

p.a. Det var Skatterådets opfattelse, at fordringen ikke kunne placeres i sælgers virksomhedsordning, men måtte anses hævet.

Skatterådet henviste til, at det ved salget opståede sælgertilgodehavende var usædvanligt ved handel mellem ikke-interesseforbundne parter og derfor båret af private hensyn. Det gjorde ikke nogen forskel, at der var tale om en struktureret fordring. Der blev herved henvist til, en sådan fordring ikke var at ligestille med de i virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2, 2. pkt., nævnte ”obligationer, der beskattes efter reglerne for finansielle kontrakter”. Alene produkter, der var egnet til investering af ledig kapital kunne anses omfattet af nævnte bestemmelse.

SKM2016. 15. SR–

Spørger havde et stort likviditetsmæssigt overskud i sin virksomhedsordning, som han ønskede at anbringe til en fornuftig forrentning. Spørger drev virksomhed med udlejning af fast ejendom.

Det var Skatterådets opfattelse, at spørger ikke kunne anbringe midlerne i pantebreve med sikkerhed i fast ejendom, uden at investeringen måtte anses hævet. Pantebrevene var forrentet på markedsvilkår. Finansieringen skulle rette sig imod kommanditselskaber, der havde behov for at forlænge eller refinansiere deres investering.

Rådet anførte, at alene erhvervmæssige aktiver kunne indgå i virksomhedsordningen. Udlånet måtte efter Skatterådets opfattelse anses foretaget uden tilknytning til den inden for rammerne af virksomhedsordningen drevne aktivitet, og måtte anses overført til privatøkonomien. Rådet henviste herved til SKM2013. 505. HR.

Skatteministeren havde under behandlingen af forslaget til virksomhedsskatteloven udtalt, at virksomheden – uagtet at virksomheden ikke kunne yde lån, når dette ikke havde erhvervmæssig karakter – kunne placere ledig kapital ”som bankindsud, i obligationer m.v.” Rådet bemærkede hertil, at det pågældende udlån ikke kunne sidestilles med de af Skatteministeren nævnte ”sædvanlige, særligt likvide og sikre anbringelsesformer for ledig kapital”.

Af forarbejderne til det oprindelige forslag til virksomhedsskatteloven fremgik, at ”(..) Andre værdipapirer, som f.eks. pantebreve og obligationer kan således indgå i afkastgrundlaget”. Skatterådet afviste, at kategoriseringen af et aktiv som et pantebrev i sig selv gjorde, at aktivitet kunne være i virksomhedsordningen. Der blev henvist til, at det – i modsætning til nu - på tidspunktet for virksomhedsskattelovens vedtagelse i 1986 ikke var ualmindeligt, at privatpersoner, som alternativ til investering i obligationer, investerede i sælgerpantebreve med pant i fast ejendom. Disse værdipapirer var genstand for almindelig omsætning, og havde således betydelige fællestræk med obligationer. Det var derfor naturligt, at disse pantebreve, på daværende tidspunkt, kunne indgå i virksomhedsordningen.

Skatterådet blev endvidere spurgt til, om aktier i investeringsselskaber kunne indgå i ordningen.

Skatterådet svarede hertil, at alene erhvervmæssige aktiver kan indgå i virksomhedsordningen. Dette fremgik af virksomhedsskattelovens § 1, stk. 1 og § 1, stk. 3 modsætningsvis, samt af forarbejderne til virksomhedsskatteloven. Af virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2, 1. pkt., fremgik, at aktier m.v. omfattet af aktieavancebeskatningslovens og uforrentede obligationer m.v. ikke kunne indgå i virksomhedsordningen, medmindre den skattepligtige var næringsdrivende med hensyn til de pågældende aktiver. Af § 1, stk. 2, 2. pkt., fremgik, at bl.a. aktier i investeringsselskaber dog kunne indgå. Der kunne efter Skatterådets opfattelse ikke sluttes fra, hvad der efter såvel ordlyd, bestemmelsens systematik som forarbejder måtte anses som en undtagelse til en undtagelse – aktier kan ikke indgå i ordningen, dog kan aktier i investeringsselskaber indgå – til at aktier i investeringsselskaber altid vil kunne indgå. Bedømt efter

ordlyd, systematik og forarbejder, kunne bestemmelsen, for så vidt angår aktier i investeringsselskaber, ikke læses som en positiv afgrænsning af – hvilende på aktivtype – hvad virksomhedsskatteordningen kan rumme. Spørgsmålet om, hvorvidt aktier i investeringsselskaber kunne indgå i virksomhedsordningen måtte derfor – på linje med hvad der ellers var gældende, som udgangspunkt at måtte bero på, hvorvidt det pågældende aktiv kunne anses som erhvervsmæssigt. Det var imidlertid Skatterådets opfattelse, at virksomhedsskatteovens § 1, stk. 2, 2. pkt. – for så vidt angår aktier i investeringsselskaber – reelt ville være indholdsløs, hvis man for de pågældende aktier opretholdt et krav om erhvervsmæssig tilknytning. Det måtte have formodningen imod sig, at lovgiver havde vedtaget en bestemmelse uden reelt indhold. For så vidt angik de pågældende aktier var det derfor Skatterådets opfattelse, at de pågældende aktier kunne indgå i virksomhedsordningen.

SKM2015. 719. SR

Spørger påtænkte at udlåne frie midler fra sin virksomhedsordning til forskellige virksomheder via Flex Funding, et online-låneformidlingssystem, der fungerede efter en crowd funding model. Flex Funding var en finansiel virksomhed med tilladelse fra Finanstilsynet som betalingsinstitut. Anbringelsen ville ske som alternativ til anbringelse i obligationer. Spørgers virksomhed bestod i ejendomsudlejning og vindmølledrift.

Virksomheder der ansøgte om lån gennemgik forudgående en kreditvurdering af Flex Funding, og blev dernæst overført til Flex Fundings markedsplads, som var en auktion, hvor långiverne angav, hvor meget de ville udlåne og til hvilken rente. Der ville ofte stå flere hundrede långivere bag et enkelt lån.

Skatterådet udtalte, at hævnning af kapital i virksomheden med henblik på overførsel af lånekapital til låntager, uden at overførslen havde tilknytning til den inden for rammerne af virksomhedsordningen drevne aktivitet, var at anse for en overførsel til privatøkonomien som nævnt i virksomhedsskatteovens § 5. Der blev herved henvist til SKM2013. 505. HR.

Skatteministeren havde under behandlingen af forslaget til virksomhedsskatteoven udtalt, at virksomheden – uagtet at virksomheden ikke kunne yde lån, når dette ikke havde erhvervsmæssig karakter – kunne placere ledig kapital ”som bankindsat, i obligationer m.v.” Rådet bemærkede hertil, at det pågældende udlån ikke kunne sidestilles med de af Skatteministeren nævnte ”sædvanlige, særligt likvide og sikre anbringelsesformer for ledig kapital”.

SKM2014. 711. SR

Skatterådet bekræftede, at nærmere angivne værdipapirtyper udbudt af spørger under forudsætning af, at de omhandlede værdipapirer indgik i en selvstændig erhvervsvirksomhed, kunne være i virksomhedsordningen. Det var en forudsætning, at værdipapirerne blev forrentet.

Det var om værdipapirerne oplyst, at der var tale om ”hybride” produkter udstedt af finansielle institutioner (eller selskaber kontrolleret af finansielle institutioner) med henblik på at forbedre disse institutioners kapitalgrundlag i henhold til – gældende eller forventede – nationale regler og/eller EU-regler.

SKM2013. 505. HR

Sagsøgeren havde siden 1990 drevet selvstændig lægevirksomhed under anvendelse af virksomhedsordningen. Fra lægevirksomheden blev der i 2001 og 2002 ydet lån på henholdsvis 400.000 kr. og 113.000 kr. til et anpartsselskab, H1 ApS, som sagsøgeren var 100 pct. ejer af. Skattemyndighederne havde anset beløbet for overført til sagsøgeren efter hæverækkefølgen.

Højesterets begrundelse er sålydende:

”A drev i 2001 og 2002 lægevirksomhed under virksomhedsordningen i henhold til virksomhedsskatteloven. Fra lægevirksomheden blev der i 2001 og 2002 ydet lån på henholdsvis 400.000 kr. og 113.000 kr. til et anpartsselskab, H1 ApS, som A var 100 % ejer af. Anpartsselskabets aktiviteter bestod primært i handel med aktier for lånte midler.

Skattemyndighederne har anset de nævnte beløb for overført til A personligt som opsparet overskud i henhold til virksomhedsskattelovens § 5 og har som følge heraf bl.a. forøget hans personlige indkomst med 400.000 kr. i 2001 og 113.000 kr. i 2002. Sagen angår, om skattemyndighederne har været berettiget hertil.

I virksomhedsskattelovens § 5 er rækkefølgen for "overførsel af værdier fra virksomheden til den skattepligtige" fastsat. Det er ikke i lovteksten nærmere angivet, hvornår der er tale om "overførsel af værdier til den skattepligtige" i bestemmelsens forstand, men spørgsmålet, om et lån må anses for overførsel af værdier til den skattepligtige, er omtalt i forarbejderne til loven. Heraf fremgår, at virksomheden kan yde lån, der har erhvervsmæssig karakter, uden at dette anses for overførsel af værdier til den skattepligtige. Virksomheden kan således give kredit til personer, som har en erhvervsmæssig tilknytning til virksomheden, f.eks. varedebitorer. Virksomheden kan endvidere placere ledig kapital som bankindskud, i obligationer mv. Hvis den skattepligtige derimod finansierer privat långivning, herunder til ægtefælle eller nært beslægtede, ved at hæve beløb i virksomheden, er der tale om overførsel af værdier til den skattepligtige i henhold til lovens § 5.

Højesteret finder, at de lån, som blev ydet til H1 ApS, ikke havde erhvervsmæssig karakter. Der var derimod tale om, at A finansierede privat långivning, idet han, uden at det havde tilknytning til lægevirksomhedens aktiviteter, hævdede beløb i virksomheden. Herved skete der "overførsel af værdier" fra virksomheden "til den skattepligtige" som nævnt i virksomhedsskattelovens § 5.

Højesteret tiltræder, at det ikke er godtgjort, at der foreligger en administrativ praksis, som udelukker ændring af As indkomstansættelse.

Højesteret stadfæster herefter dommen. ”

SKM2010. 96. LSR

Klageren drev udlejningsvirksomhed under anvendelse af virksomhedsordningen. I 2007 havde han udlånt 2,5 mio. kr. fra virksomhedsordningen. Ifølge aftalen skulle aftalepartneren administrere pengene i 3 måneder i forbindelse med et investeringsprojekt. Ved aftalens udløb skulle klageren have tilbagebetalt i alt 3 mio. kr., svarende til en forretning på 80 pct. p.a.

Landsskatteretten bemærkede, at det af virksomhedsskattelovens § 1 og bestemmelsens forarbejder følger, at samtlige erhvervsmæssige aktiver i virksomheden skal medtages i virksomhedsordningen og at ikke-erhvervsmæssige aktiver ikke kan medtages. I lovens § 1, stk. 2, var anført en række aktiver, der ikke kunne medtages i virksomhedsordningen, medmindre den skattepligtige drev næring med sådanne aktiver.

Det fulgte imidlertid ikke af ordlyden af bestemmelsen, at alle øvrige former for fordringer kunne erhverves for virksomhedens midler, idet fordringen som udgangspunkt skulle være erhvervsmæssig.

Landsskatteretten bemærkede dernæst, at klagerens udlejningsvirksomhed ikke drev næring med pengeudlån, men at virksomheden dog kunne foretage erhvervsmæssige udlån, uden at dette ville blive betragtet som en privat hævning i henhold til virksomhedsskattelovens § 5. Dette forudsatte imidlertid, at udlånet havde tilknytning til virksomhedens drift. Der kunne eksempelvis være tale om debitorfinansiering og udlån af midlertidig karakter til forretningsforbindelser.

Der kunne derimod ikke foretages udlån af virksomhedens midler, hvis udlånet var ydet for at tilgodese klagerens private investeringsinteresser. Det var Landsskatterettens opfattelse, at lånet måtte anses at være ejendomsudviklingsvirksomheden uvedkommende og at lånet derfor måtte anses ydet af klageren som privatperson.

Der var herved særlig henset til, at den selvstændige virksomhed ikke drev udlånsvirksomhed og at fordringen ikke udsprang af ejendomsudlejningsvirksomhedens almindelige drift samt til, at der var tale om et meget usædvanligt udlejningskoncept, hvor forrentningen blev sikret via spil hos bookmakers. Udlånet var derfor med rette anset for en hævning i virksomhedsordningen.

SKM2008. 786. SR—

Skatterådet fandt, at et midler fra virksomhedsordningen kunne anbringes på en indlånskonto, hvor afkastet blev reguleret i forhold til en valutakurs, og hvor afkastet derfor blev beskattet efter dagældende kursgevinstlovs § 16 om fordringer i fremmed valuta, og ikke som rente. Der blev henvist til, at kontoproduktet ikke kunne anses omfattet af undtagelsen efter virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2, om ”indeksobligationer” og ”uforrentede obligationer”. Indlånskontoen kunne ikke anses omfattet af begrebet ”obligation”, hvorved måtte forstås massegældsbreve, idet der lå en individuel aftale til grund for indlånet.