



---

# PLACERING AF OVERSKYDENDE LIKVIDITET I VSO

---

Hovedopgave på HD(R) studiet Aalborg 2026



12. MAJ 2026

AALBORG UNIVERSITET

Astrid Johansson Sørensen og Mikkel Kjær Nielsen

Vejleder: Jonas Grud Henriksen

## Indholdsfortegnelse

1. Abstract .....	3
2. Indledning.....	4
2.1 Problemstilling .....	5
2.2 Problemformulering .....	6
2.3 Afgrænsning .....	7
2.3.1 Visuelt overblik over projektet.....	8
2.3.2 Forkortelser .....	9
3. Metode.....	10
3.1 Juridisk hierarki.....	10
3.1.1 Visuelt overblik over det juridiske hierarki.....	12
4. Redegørelse og introduktion til virksomhedsordningen .....	13
4.1 De overordnede elementer i virksomhedsordningen.....	13
4.1.2 Indskudskontoen.....	13
4.1.3 Rentekorrektion .....	13
4.1.4 Kapitalafkastgrundlaget .....	13
4.1.5 Mellemlægningskontoen.....	14
4.1.6 Hæverækkefølgen.....	14
4.1.7 Opspartet overskud.....	15
4.1.8 Erhvervsmæssig- eller ikke erhvervsmæssig virksomhed .....	17
5. Analyse.....	19
5.1 Ejendomme i virksomhedsordningen.....	19
5.1.1 SKM2026.66.LSR.....	20
5.1.2 Resume af afgørelsen .....	20
5.1.3 Rentabilitet .....	22
5.1.4 Intensitet.....	24
5.1.5 Lejeperioder og ændringer i vilkår.....	24
5.1.6 Opsummering og konsekvenser af afgørelsen .....	26
5.1.7 Langsigtede virksomheder med underskud i virksomhedsordningen.....	26
5.1.8 Tfs 1990, 418LSR .....	27
5.1.9 Deltidslandbrug og juletræsproduktion.....	27
5.1.10 SKM.2009.24.HR – Illustration af grænsen for deltidslandbrug .....	29
5.1.11 Forældrekøb .....	30

5.1.12 Konklusion og diskussion .....	34
5.2 Aktier og obligationer .....	35
5.2.1 Aktier og obligationer i virksomhedsskatteordningen? .....	36
5.2.2 Obligationer i virksomhedsordningen .....	38
5.2.3 Skattemæssig konsekvens af obligationer i virksomhedsordningen .....	40
5.2.4 SKM2017.622.SKAT - Udtagning af fejlagtigt placerede aktier i VSO .....	42
5.2.5 Hybride obligationer .....	43
5.2.6 Konklusion og diskussion .....	44
6. Konklusion .....	47
7. Diskussion og perspektivering .....	49
8. Litteraturliste .....	50

## 1. Abstract

The Danish business tax scheme known as “virksomhedsordningen” (VSO), was introduced in 1987, as an option for self-employed individuals to better align with that of corporations. The scheme offers several significant advantages, including the deduction of net interest expenses against personal income rather than negative capital income, the ability to defer taxation by saving profits at a provisional corporate tax rate of 22%, and the possibility of income smoothing over multiple years. Having access to these benefits, however, is conditional upon the activity/business qualifying as being commercial, a requirement that is based on a concrete assessment of the individual company.

This thesis examines the opportunities and limitations for placing surplus liquidity withing VSO, with a particular focus on properties and financial assets. Using a legal method, the study analyses relevant legislation, the Danish Tax Agency’s legal guidelines (den juridiske vejledning), administrative practice, and key case law. Throughout the thesis several legal cases are used to emphasize and showcase how the rules and legal guidelines are used in practice. Special attention is given to the Danish Tax Appeals tribunal (Landsskatteretten) ruling SKM2026.66.LSR, which illustrates that rental properties are not automatically considered as being commercial. The ruling emphasizes that both rentability and intensity must be satisfied through a concrete assessment of the business. The ruling also shows that significant changes in the terms for the property might create a continuity break, allowing the periods of business to be assessed separately. To showcase how the rules might be different in other sectors, the study examines the treatment of long-term production businesses, such as part time agriculture and Christmas tree farming. The thesis further examines the 2021 rule changes regarding parent-child rentals which introduced significantly reduced tax benefits of holding such properties in VSO.

Finally, the study addresses financial assets, showing that ordinary interest-bearing bonds may generally be included in VSO as illiquidity management, in contrast to shares, who are normally regarded as private assets and therefore excluded.

The thesis concludes that VSO can be a great tool for placement of surplus liquidity. However, being aware of the possibilities and boundaries of the scheme, is critical to avoid facing the tax implications which overstepping the boundaries might cause. Lastly it discusses the general implications of the scheme and questions how it compares to the alternative of having a traditional company.

## 2. Indledning

I Danmark har vi et af de højeste skattetryk i hele verden, og ligeledes et af de mest komplekse skattesystemer. (Bolander m.fl., 2023) Systemet er bygget op omkring skattereformen fra 1903, og har siden da udviklet sig igennem en lang række reformer og tillæg til loven.

I 1986 blev endnu sådan en reform vedtaget, med virkning fra 1987. Ét af de væsentligste elementer heri bestod af indførelsen af virksomhedsordningen. Ordningen blev vedtaget med det formål at sidestille de selvstændige erhvervsdrivende med kapitalsekskaberne. Fordelene ved at indgå i virksomhedsordningen skulle være, at man kunne fratække sine finansielle udgifter i den personlige indkomst, opspare penge i virksomheden til en lav midlertidig beskatning samt meget andet. Siden indførelsen af ordningen har også denne udviklet sig meget og oplevet store ændringer igennem årene.

I dag bruges ordningen hyppigt af selvstændige med personligt drevne virksomheder, og Skattestyrelsen har siden indførelsen vedtaget en række nye regler for ordningen. Nogle af de nyere regelændringer har især haft fokus på virksomhedernes placering af deres overskydende likviditet. Fra og med indkomståret 2021 blev der vedtaget nye regler for forældre køb i virksomhedsordningen, der blandt andet havde til formål at begrænse skattefordelene, som typisk har været forbundet hermed. (Skattestyrelsen, 2025)

I forlængelse af dette har Skattestyrelsen for nyligt offentliggjort afgørelsen af en sag, som vedrørte, i hvilket omfang en erhvervs mæssig virksomhed kunne fratække sine driftsmæssige tab på udlejningen af en ejendom. (SKM2026.66.LSR, 2025)

Dette fokus fra Skattestyrelsen vedrørende behandlingen af faste ejendomme og udlejningen heraf, gør at det er yderst vigtigt, at de selvstændige virksomhedsejere har styr på de skattemæssige konsekvenser, det kan medbringe. Samtidig gør det til en væsentlig betragtning i forhold til placeringen af den overskydende likviditet samt vurderingen af, om reglerne iscenesætter andre alternativer til den faste ejendom og forældre køb.

I tilknytning til reguleringen af virksomhedsordningen, opstår der en række skattemæssige spørgsmål vedrørende placering af den overskydende likviditet i finansielle aktiver. Et centralt tema i denne sammenhæng er skellen mellem aktier og obligationer og disses adgang til at indgå i virksomhedsordningen. Efter virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2 er adgangen til virksomhedsordningen som udgangspunkt begrænset til aktiver, der har erhvervs mæssig

anvendelse, hvilket har givet anledning til vurderingen af finansielle investeringer.

(Virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2, 2021)

Overordnet gælder, at aktier som udgangspunkt anses for private formueaktiver og derfor falder uden for virksomhedsordningen, mens almindelige rentebærende obligationer normalt kan indgå som led i virksomhedens likviditetsstyring. Denne forskel i skattemæssig behandling afspejler virksomhedsordningens grundlæggende formål om at understøtte erhvervmæssig aktivitet frem for privat kapitalanbringelse. I det følgende redegøres nærmere for de gældende regler, praksis og skattemæssige konsekvenser knyttet til aktier og obligationer i virksomhedsordningen. (C.C.5.2.2.4, 2026)

Dette medfører en naturlig problemstilling om, hvor grænsen præcist går mellem erhvervmæssig likviditetsstyring og privat kapitalforvaltning i virksomhedsordningen, og hvilke skattemæssige konsekvenser det har, når denne grænse overskrides.

Skattestyrelsens fokus og den seneste retspraksis har således skabt et behov for at undersøge, hvilke konkrete muligheder og begrænsninger selvstændige erhvervsdrivende med personligt drevne virksomheder har, når de ønsker at placere deres overskydende likviditet i virksomhedsordningen. Med fokus på netop ejendommene og de finansielle aktiver, danner dette baggrunden for den følgende problemstilling.

## 2.1 Problemstilling

Skattestyrelsens øgede fokus på virksomhedsordningen har skabt usikkerhed om, hvordan selvstændige erhvervsdrivende med personligt drevne virksomheder, kan placere deres overskydende likviditet. Særligt behandlingen af faste ejendomme har været genstand for opmærksomhed, hvilket blandt andet fremgår af SKM2026.66.LSR, der viser, at udlejningsejendomme ikke automatisk opfylder kravene til erhvervmæssig virksomhed.

Spørgsmålet om en virksomhed er erhvervmæssig eller ikke, er central både ved udlejning af fast ejendom, herunder forældrekøb, og ved deltidsladbrug som f.eks. juletræsproduktion. Hertil viser retspraksis, at der inden for de forskellige brancher, kan gælde forskellige regler i forhold til tolkningen af erhvervmæssigheden.

Samtidig rejser placeringen af overskydende likviditet i finansielle aktiver nye spørgsmål. Mens almindelige rentebærende obligationer som udgangspunkt kan indgå i virksomhedsordningen, er aktier normalt udelukket, da de anses for privat formueaktiver.

Dette skaber et behov for at forstå, hvordan de selvstændige skal navigere mellem de skattemæssige muligheder og gældende begrænsninger i virksomhedsordningen.

## 2.2 Problemformulering

Disse problemstillinger og overvejelser som nævnt ovenfor, munder ud i den konkrete problemformulering, som lyder som følgende:

*”Hvilke muligheder har selvstændige med personligt drevne virksomheder, for at placere deres overskydende likviditet i virksomhedsordningen, med et særligt fokus på ejendomme og finansielle aktiver?”*

Problemformuleringen vil blive forsøgt besvaret ud fra de følgende undersøgende spørgsmål:

1. Hvordan påvirker kravene til erhvervmæssig virksomhed, herunder intensitet og rentabilitet, muligheden for at inddrage udlejningsejendomme i virksomhedsordningen, og hvilke konsekvenser har det, når disse krav ikke er opfyldt, jf. SKM2026.66.LSR?
2. Hvordan vurderes deltidslandbrug som f.eks. juletræsproduktion, i forhold til kravene om erhvervmæssighed, og hvilke forskelle er der sammenlignet med udlejningsejendomme?
3. Hvordan behandles forældrekøb i virksomhedsordningen, herunder de skattemæssige og økonomiske konsekvenser af regelændringerne i 2021?
4. Hvilke skattemæssige fordele og begrænsninger er der forbundet med at placere overskydende likviditet i finansielle aktiver, herunder obligationer, i virksomhedsordningen?

### 2.3 Afgrænsning

Projektet fokuserer på erhvervsdrivende med personligt drevne virksomheder, der beskattes efter virksomhedsordningen (VSO). Der tages udgangspunkt i, at læseren har en grundlæggende viden om personskatteloven og virksomhedsordningens centrale mekanismer, herunder indskudskonto, opsøret overskud, kapitalafkastgrundlag og rentekorrektion. Disse elementer vil derfor kun blive behandlet i dybden i det omfang, hvor de har direkte relevans for analysen, dog med undtagelse af en kort redegørelse heraf i starten af opgaven. Opgaven er afgrænset til dansk ret, og der tages udgangspunkt i reglerne og satserne for 2025.

Kapitalafkastordningen (KAO) samt den generelle beskatning efter personskatteloven (PSL), behandles kun perifert, i situationer, hvor det giver mening at sammenholde og sammenligne med virksomhedsordningen.

I afsnittet vedrørende ejendomme behandles virksomheders erhvervsmæssighed. Der fokuseres dog primært på forskellen mellem erhvervsmæssige og ikke erhvervsmæssige virksomheder, og ikke på reglerne for hobbyvirksomheder. Ligeledes bliver reglerne for erhvervsmæssigheden for deltidslandbrug undersøgt, men de specifikke regler for landbrugsvirksomheder generelt, bliver ikke undersøgt nærmere. Reglerne for overdragelsen af ejendomme imellem nærtstående parter, vil blive kort redegjort i begrænset omfang.

I afsnittet omhandlende aktier og obligationer vil en af de primære kilder være Virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2. Hertil inddrages relevant administrativ praksis.

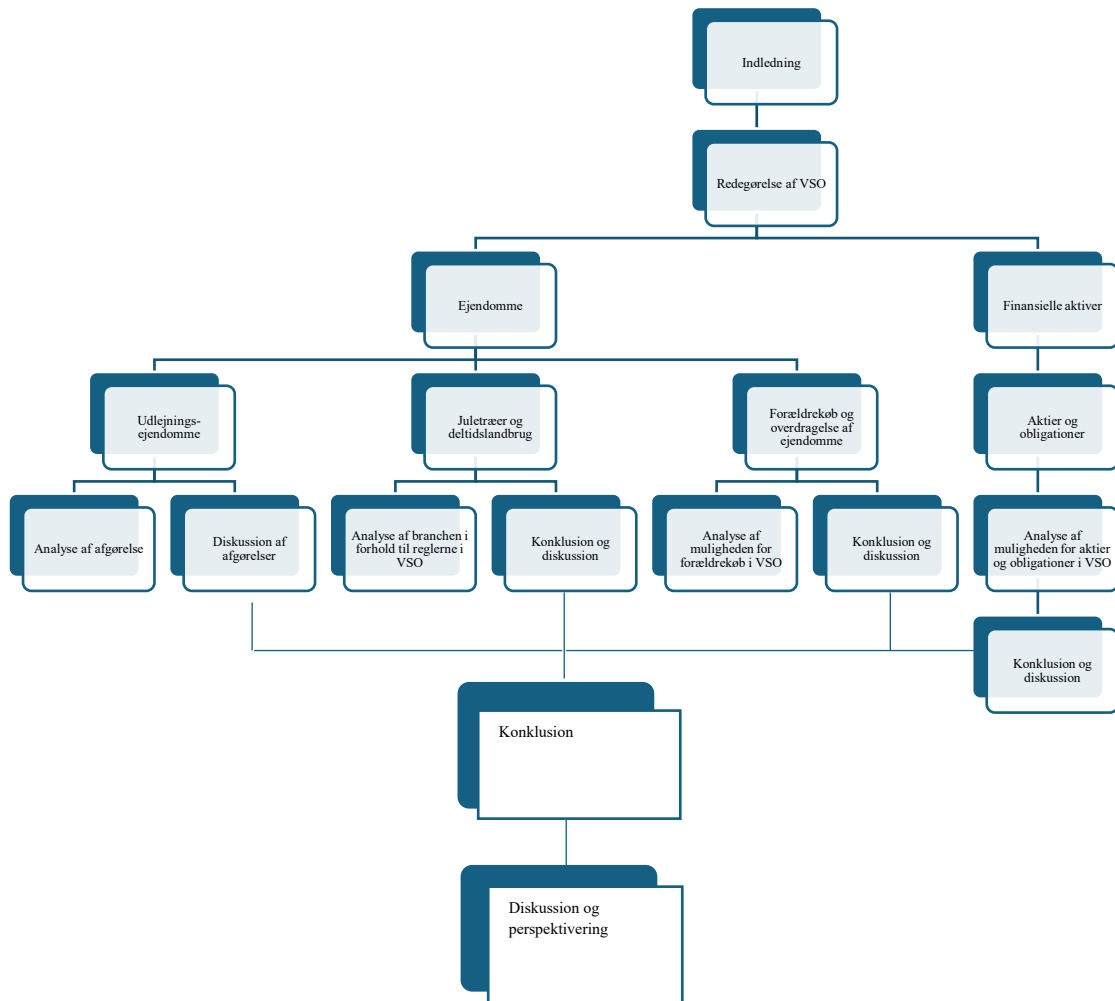
Afsnittet afgrænses til en analyse af aktier og obligationer i virksomhedsordningen for personligt drevne virksomheder. Fokus er på den skattemæssige kvalifikation af aktiverne som henholdsvis erhvervsmæssige eller private formueaktiver og de skattemæssige konsekvenser af korrekt og fejlagtig anvendelse af ordningen.

Behandlingen af hybride obligationer afgrænses til en skatteretlig vurdering af, hvornår disse instrumenter kan kvalificeres som gæld efter kursgevinstloven og dermed indgå i virksomhedsordningen. Der foretages ikke en regnskabsmæssig eller finansiell analyse af de hybride obligationer, idet fokus alene er den skattemæssige kvalifikation på baggrund af praksis.

Afsnittet omfatter ikke andre aktivtyper såsom faste ejendomme, driftsmidler, immaterielle aktiver, finansielle kontrakter, PBL § 53 A eller kryptovaluta. Herunder vil der heller ikke blive gået i dybden med reglerne i aktieavancebeskatningsloven og kursgevinstloven. Opgaven afgrænser sig fra selskabsbeskatning og andre alternative virksomhedsformer.

2.3.1 Visuelt overblik over projektet

Projektets opbygning og struktur kan ses illustreret nedenfor:



(Figur 1, Kilde: Egen tilvirkning)

### 2.3.2 Forkortelser

PSL	Personskatteloven
SL	Statsskatteloven
VSL	Virksomhedsskatteloven
AI	Afskrivningsloven
EBL	Ejendomsavance-loven
KAO	Kapitalafkastordningen
VSO	Virksomhedsordningen
JV	Juridisk Vejledning
LSR	Landsskatteretten
HR	Højesteret
ABL	Aktieavancebeskatningsloven

### 3. Metode

Opgaven anvender primært en juridisk metode til at fastlægge og fortolke de skattemæssige regler, der er relevante for selvstændige med personligt drevne virksomheder, i relation til placering af overskydende likviditet. Fokus vil især være på virksomhedsordningen og behandlingen af faste ejendomme og finansielle aktiver heri. Den juridiske metode muliggør en systematisk identifikation af gældende ret gennem analyse af lovarbejder, ordlyd, relevant praksis samt administrative udtalelser fra Skattestyrelsen. Disse kilder anvendes til at klarlægge, hvordan reglerne regulerer mulighederne for at placere overskydende likviditet i virksomheden.

Der anvendes konkrete mindre og enkeltstående eksempler, til at illustrere de praktiske konsekvenser af reglerne. Derudover tages der udgangspunkt i en række specifikke domme og afgørelser, der har til formål af belyse nogle af de problemstillinger, der kan opstå inden for de forskellige områder af virksomhedsordningen.

Da opgaven omfatter en længere tidsperiode, hvor der løbende er indført nye regler, kombineres den juridiske metode med en komparativ analyse. Den komparative tilgang anvendes til at belyse forskelle mellem tidligere og nuværende regler, herunder ændringer vedrørende forældre køb. Formålet er at synliggøre, hvordan ændringer i lovgivningen påvirker personligt drevne virksomheders muligheder for at placere overskydende likviditet.

#### 3.1 Juridisk hierarki

I analysen af selvstændiges muligheder for at placere overskydende likviditet i personligt drevne virksomheder tages der udgangspunkt i den juridiske metode og det danske retskildehierarki. Da problemstillingen vedrører anvendelsen af virksomhedsordningen og den skattemæssige behandling af faste ejendomme og finansielle aktiver, er det centralt at arbejde systematisk med de retskilder, der regulerer området, og at vurdere Skattestyrelsens afgørelser i forhold til højere rangerende kilder.

Øverst i hierarkiet står lovgivningen, herunder virksomhedsskatteloven (VSL), personskatteloven (PSL) mv. Disse love udgør det direkte hjemmelsgrundlag for, hvilke aktiver, der kan indgå i virksomhedsordningen, og hvordan overskydende likviditet skattemæssigt må behandles. Lovgivningens ordlyd, forarbejder og formål indgår som centrale fortolkningskilder (Christensen, Thuesen, Tamm, & Latrup-Pedersen, 2024). Særligt

virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2, der afgrænser hvilke aktiver, der kan medtages i virksomhedsordningen, er afgørende i denne opgave.

Næste niveau er retspraksis fra domstolene, især Højesteret og Landsskatteretten.

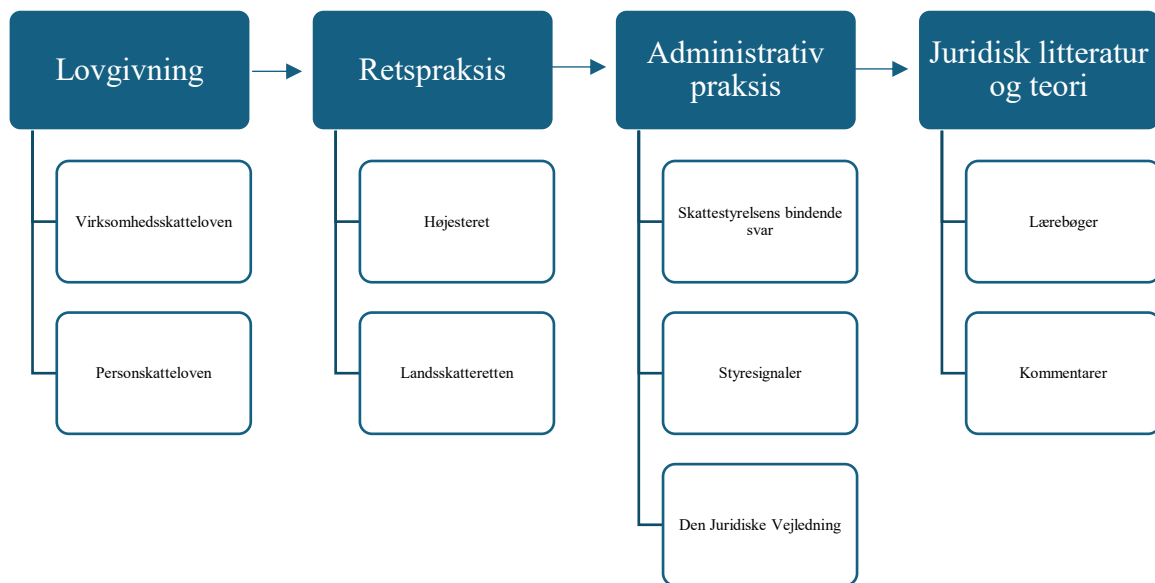
Domstolspraksis har høj retskraft og er afgørende for fortolkningen af lovens ordlyd i konkrete tilfælde. I denne opgave inddrages blandt andet SKM2026.66.LSR og SKM2009.24.HR, der begge bidrager til at klarlægge grænserne for erhvervsmæssig virksomhed ved udlejningsejendomme og deltidsladbrug. Domstolsafgørelser tillægges større vægt end administrativ praksis, når der er uoverensstemmelser mellem Skattestyrelsens fortolkning og retspraksis

Derefter følger administrativ praksis i form af bindende svar, Skattestyrelsens styresignaler, og den Juridiske Vejledning. Disse kilder er vigtige for at forstå, hvordan reglerne administreres i praksis, og de anvendes i vid udstrækning i analysen. Her refereres der primært til den juridiske vejledning, og de gældende regler heri. Administrativ praksis har dog en lavere retskildeværdi end både lovgivning og domstolspraksis og kan ikke udvide eller ændre lovens indhold. Skattestyrelsens praksis vurderes derfor kritisk i forhold til højere rangerende kilder. Hvis der foreligger uoverensstemmelser mellem Skattestyrelsens praksis og domstolspraksis, tillægges domstolenes afgørelser større vægt. (Christensen, Thuesen, Tamm, & Latrup-Pedersen, 2024)

Endelig inddrages litteratur og juridisk teori, herunder lærebøger, til at understøtte fortolkningen og perspektivere udviklingen i retspraksis. Litteraturen anvendes dog kun som supplerende kilde og har lavest vægt i hierarkiet.

Metoden anvendes ved at bevæge sig fra de mest autoritative retskilder (lovgivning og domstolepraksis), til de mere supplerende (administrativ praksis og litteratur). På denne måde sikres det, at analysen er konsistent, og at konklusionerne hviler på et solidt juridisk grundlag. Ved eventuelle uoverensstemmelser mellem kilderne tillægges domstolepraksis størst vægt, mens Skattestyrelsens vejledninger og styresignaler primært bruges til at belyse den praktiske administration af reglerne.

3.1.1 Visuelt overblik over det juridiske hierarki



(Figur 2, Kilde: Egen tilvirkning)

## 4. Redegørelse og introduktion til virksomhedsordningen

### 4.1 De overordnede elementer i virksomhedsordningen

Virksomhedsordningen giver selvstændige erhvervsdrivende med personligt drevne virksomheder, mulighed for at opnå en række skattemæssige fordele, der ellers primært er forbeholdt selskaber. For at forstå ordningens muligheder og begrænsninger er det nødvendigt at have kendskab til nogle af de grundlæggende regler og begreber heri. I det følgende redegøres der derfor kort for nogle af de mest centrale begreber i virksomhedsordningen, herunder indskudskontoen, rentekorrektion, kapitalafkastgrundlaget, mellemregningskontoen, hæverækkefølgen og muligheden for opsparring af overskud.

#### 4.1.2 Indskudskontoen

Når en selvstændig vælger at bruge virksomhedsordningen, skal der, jf. VSL§ 3, opgøres en indskudskonto (C.C.5.2.5.1, 2026). Indeståendet bliver opgjort ved starten af det regnskabsår man indtræder i ordningen. Ved opgørelsen af indskudskontoen indskydes virksomhedens aktiver og gæld, hvorefter indskudskontoen udgør nettoværdien heraf. Når kontoen er opgjort, fastfryses den så længe man forbliver i virksomhedsordningen, og reguleres kun ved eventuelle indskud og overførsler. I praksis giver en positiv indskudskonto ret til skattefri hævning af det indskudte beløb, der fremgår af indskudskontoen. Er kontoen derimod negativ, har dette store konsekvenser for virksomheden, da dette vil sige, at der er hævet mere ud end der er indskudt. Konsekvensen heraf er, at muligheden for at opspare overskud i ordningen fragår, samt at der skal beregnes en rentekorrektion. (C.C.5.2.5.4, 2026)

#### 4.1.3 Rentekorrektion

Rentekorrektionen er en mekanisme der skal forhindre, at man kan opnå de skattemæssige fordele med renteudgifterne i virksomhedsordningen, med sin private gæld. Der skal derfor ske en rentekorrektion, hvis den selvstændige har taget private lån i virksomheden. I praksis skal rentekorrektionen beregnes, hvis indskudskontoen er negativ, eller hvis der i det samme år sker både hævninger og indskud på kontoen. I takt med de nye regler for forældrekøb i virksomhedsordningen, skal der fra og med indkomståret 2021 også beregnes en rentekorrektion heraf (C.C.5.2.11, 2026). Dette vil blive gennemgået dybere i afsnit 5.1.11, der omhandler forældrekøb.

#### 4.1.4 Kapitalafkastgrundlaget

For selvstændige, der bliver beskattet efter reglerne i virksomhedsordningen, skal der hvert år beregnes et kapitalafkast, der beskattes som kapitalindkomst. Kapitalafkastet beregnes på

baggrund af kapitalafkastgrundlaget ved årets start. Selve opgørelsen af grundlaget sker som udgangspunkt på samme måde som ved opgørelsen af indskudskontoen, ud fra virksomhedens aktiver og gæld. Efter opgørelsen af kapitalafkastgrundlaget ganges dette med kapitalafkastsatsen, som er en procentsats, der hvert år fastsættes af Skattestyrelsen, og som i 2025 var på 2% (C.C.5.2.9, 2026).

#### 4.1.5 Mellemregningskontoen

Et af kravene for at kunne indgå i virksomhedsordningen, er man har adskilt sin private økonomi fra virksomhedens. For at opfylde dette krav, kan man bruge en mellemregningskonto (C.C.5.2.6, 2026). På mellemregningskontoen kan den selvstændige overføre kontanter til virksomheden, uden det anses som et indskud på indskudskontoen. Det er dog et krav, at det kun er kontante beløb, der kan indskydes, og at andre aktiver som eksempelvis værdipapirer ikke kan indskydes igennem mellemregningskontoen. Indeståendet på kontoen kan derudover føres tilbage til privatøkonomien skattefrit og samtidig kan pengene overføres udenom hæverækkefølgen.

#### 4.1.6 Hæverækkefølgen

Når der hæves midler fra virksomheden, der ikke sker på den førnævnte mellemregningskonto, skal det ske efter en fast hæverækkefølge. Ifølge den Juridiske Vejledning C.C.5.2.7.2 lyder hæverækkefølgen helt konkret som følgende:

- Hensættelser til senere hævning i form af
  - Kapitalafkast, som vedrører det forudgående indkomstår, og som er overført til den selvstændige inden fristen for indgivelse af oplysningsskema.
  - Resterende overskud, som vedrører det forudgående indkomstår, og som er overført til den selvstændige inden fristen for indgivelse af oplysningsskema.
- Overskud i det pågældende år fordelt på
  - Årets kapitalafkast, der overføres til den selvstændige inden fristen for indgivelse af oplysningsskema, og kapitalafkast, der medregnes som personlig indkomst.
  - Årets resterende overskud.
- Opsparet overskud fra tidligere indkomstår.
- Indestående på indskudskontoen.

Hæverækkefølgen har stor praktisk betydning for den skattemæssige behandling af hævningerne m.v. i virksomhedsordningen. Der findes dog også visse undtagelser hertil, som

blandt andet inkluderer rentekorrektionen samt en udvidet hæverækkefølge, som dog ikke beskrives yderligere i denne opgave. (C.C.5.2.7, 2026)

#### 4.1.7 Opsparet overskud

En af de største fordele er muligheden for opsparing af overskud. Uden for ordningen beskattes en virksomheds overskud som personlig indkomst med det samme, med en marginalskat som kan ende på op til de førnævnte 56%, hvis man overstiger grænsen for topskat.

I virksomhedsordningen har man i stedet mulighed for at opspare sit overskud i virksomheden, og kun betale en foreløbig skat på 22%. Når det opsparede overskud på et tidspunkt bliver hævet, bliver det ligeledes fuldt beskattet som personlig indkomst, dog med modregning af den allerede betalte skat på 22%. I sidste ende er der på den måde ikke nogen direkte besparelse på den betalte skat. I eksemplet nedenfor tages der udgangspunkt i en eventuel udlejningsejendom, med et overskud på 200.000 kr. samt en ejer med den højst mulige marginalskat på 56%.

Beskatningsform	Overskud	Betalt skat (nu)	Betalt skat (hævning af opsparat overskud)	Samlet skat
Uden VSO	200.000	112.000 (56%)	0	112.000
Med opsparing i VSO	200.000	44.000 (22%)	68.000	112.000

(Figur 3, Kilde: Egen tilvirkning)

Her kan det ses at der i virksomhedsordningen først ville blive betalt en foreløbig aconto skat på 22%. Efterfølgende når det opsparede overskud bliver hævet, bliver det samlede overskud fuldt beskattet med 56%, men fratrukket den allerede betalte aconto skat ( $112.000 - 44.000 = 68.000$ ). (C.C.5.2.1, 2026)

Fordelen med at opspare overskuddet, ligger altså som udgangspunkt ikke i den direkte skattebetaling. Den findes derimod i den likviditetsmæssige fordel, samt muligheden for at udjævne sin indkomst. Den likviditetsmæssige fordel er umiddelbart nem at få øje på,

eksempelvis i figur 2 ovenfor, hvor det kommer klart til udtryk, at den øjeblikkelige skat er markant lavere, hvis man vælger at opspare overskuddet i virksomhedsordningen. Hermed beholder man altså en større likviditet i virksomheden, som kan bruges på at geninvestere i driften af ejendommene, eller investeringer i nye ejendomme.

Den største fordel ved muligheden for opsparring af overskuddet i virksomhedsordningen, ligger dog i muligheden for at udjævne sin indkomst. I praksis vil det sige, at man i de år med en lav personlig indkomst, kan hæve af sit opsparede overskud. Modsat kan man i de år med en høj personlig indkomst opspare en del af overskuddet. Fordelen ved dette ligger primært i, at man kan optimere sin indkomst i forhold til grænsen for topskat. Man kan altså vælge kun at hæve den del af overskuddet op til grænsen for topskat, og opspare det resterende overskud. Har man det næste år et lavere overskud, kan det opsparede overskud fra tidligere hæves, f.eks. op til topskattegrænsen igen.

For lige netop udlejningsejendomme kan dette fungere særdeles godt, da overskuddet herfra kan variere meget, i forbindelse med tomgang eller større vedligeholdelsesudgifter.

Muligheden for opsparring af overskuddet giver altså en markant højere fleksibilitet, og meget bedre mulighed for at styre sin likviditet.

Et eksempel på et scenarie vedrørende udjævningen af indkomsten, kunne se ud som følgende, hvor der tages udgangspunkt i en lønmodtager, der driver en erhvervsmæssig udlejningsvirksomhed ved siden af:

Den personlige indkomst fra lønmodtagerens job giver hvert år en personlig indkomst på 500.000 kr.

### År 1

Ejendommen giver et højt overskud på 180.000 kr. og havde man ikke mulighed for at opspare overskuddet, ville den personlige indkomst være på 680.000 kr. Ejeren vælger dog kun at hæve 111.800 kr. og betaler dermed ingen topskat af sin personlige indkomst, da den samlede personlige indkomst ender på lige præcis topskattegrænsen. De resterende 68.200 kr. bliver opsparet i virksomhedsordningen.

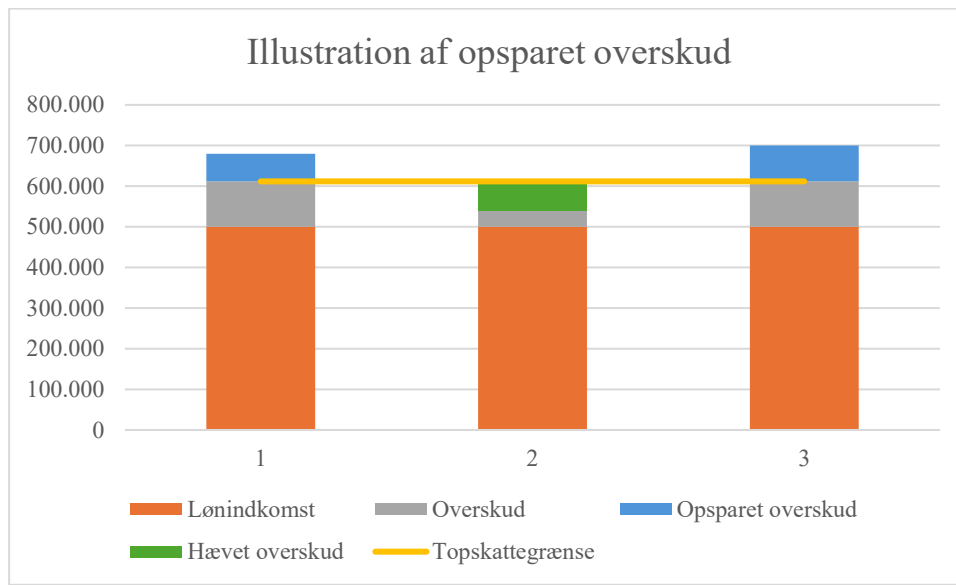
### År 2

Det næste år falder overskuddet fra ejendommen markant, og det samlede resultat ender med et overskud på 40.000 kr. Hermed ville den personlige indkomst før nogle hævninger af det opsparede overskud være på 540.000 kr. Ejeren vælger dog at hæve 71.800 kr. af det

opsparede overskud fra år 1 samt hele overskuddet fra år 2, og ender dermed igen med en indkomst, der lige præcis rammer topskattegrænsen.

### År 3

Året efter er overskuddet på 200.000 kr., men ligesom i år 1, hæver ejeren fortsat kun 111.800 kr. så han rammer topskattegrænsen, og opsparer derefter den resterende del på 88.200 kr. i virksomhedsordningen.



(Figur 4, Kilde: Egen tilvirkning)

Eksemplet ovenfor er meget forsimplet, og medtager ikke renteudgifter mv. og er blot udarbejdet for at illustrere, hvordan man ved at benytte sig af virksomhedsordningen, har mulighed for at udjævne sin indkomst, og samtidig optimere sin indkomst til at slippe for en eventuel topskat.

Til sidst skal det nævnes, at der er enkelte krav forbundet med opsparing af overskud, selvom man indgår i virksomhedsordningen. Herunder at muligheden for at opspare fragår, hvis indskudskontoen er negativ, hvilket er beskrevet i den juridiske vejledning. (C.C.5.2.10, 2026)

#### 4.1.8 Erhvervsmæssig- eller ikke erhvervsmæssig virksomhed

Som nævnt i afsnittet ovenfor, er der dog et helt væsentligt krav for, at man kan drive en erhvervsmæssig virksomhed, og herunder at kunne indgå i virksomhedsordningen. Ifølge den juridiske vejledning C.C.1.1.1 indeholder skattelovgivningen ikke nogen fast definition på, hvornår der er tale om en erhvervsmæssig virksomhed, men har den brede og ikke udtømmende definition, som lyder som følgende: ”*Selvstændig erhvervsvirksomhed er*

*karakteriseret ved, at der for egen regning og risiko udøves virksomhed af økonomisk karakter med det formål at opnå et økonomisk overskud” (C.C.1.1.1, 2026).*

Grunden til, at det er vigtigt at skelne mellem om der er tale om en erhvervsmæssig eller ikke erhvervsmæssig virksomhed, ligger i muligheden for at fradrage sit eventuelle underskud. Er der tale om en erhvervsmæssig virksomhed, har man nemlig mulighed for at fratække underskuddet i virksomheden, i sin personlige indkomst. Dette er i modsætning ikke muligt, hvis der er tale om en ikke-erhvervsmæssig virksomhed. Foruden dette er det også et krav, at der er tale om en erhvervsmæssig virksomhed, før man kan tilvælge at blive beskattet efter reglerne i virksomhedsordningen. (Skattestyrelsen, 2026)

Vender vi tilbage til Skattestyrelsens definition af en erhvervsmæssig virksomhed, blev det karakteriseret som virksomheder der har ”til formål at opnå et økonomisk overskud”. På baggrund af dette samt den juridiske vejlednings generelle opfattelse af, at udlejningsejendomme anses som erhvervsmæssige, kan det tydeligt ses, hvorfor mange vælger netop denne løsning. Og det er altså en oplagt måde at disponere sin overskydende likviditet i virksomhedsordningen, hvilket nu vil blive undersøgt dybere i den kommende analyse.

## 5. Analyse

### 5.1 Ejendomme i virksomhedsordningen

Siden virksomhedsordningen blev opstartet i Danmark, har udlejningsejendomme været et centralt element heri, for rigtig mange af de personer der indgår i ordningen. Én af de væsentligste grunde til dette, skal findes i reglerne for at drive erhvervsmæssig virksomhed i Danmark.

Udlejning af fast ejendom anses, jf. den juridiske vejledning, for selvstændig erhvervsvirksomhed, og skal derfor som udgangspunkt indgå i ordningen, hvis man altså har valgt at blive beskattet i denne. (C.C.5.2.2.5, 2026)

Ser man ind i reglerne for virksomhedsordningen er det også nemt at få øje på, hvorfor lige netop udlejningsejendomme er fordelagtige at have heri. Nogle af grundprincipperne i ordningen, giver nemlig nogle helt klare skattemæssige fordele, som de erhvervsdrivende kan udnytte (C.C.5.2, 2026). Ud af de belyste fordele, som blev beskrevet i afsnit 4.1, er der nogle af disse, der er særligt fordelagtige for netop udlejningsejendomme. Den mest åbenlyse af disse er muligheden for, at renteudgifterne fratrækkes i den personlige indkomst i stedet for kapitalindkomsten, hvilket giver en effektiv skatteprocent, der er markant lavere. For selvstændigt erhvervsdrivende med udlejningsejendomme, vil der typisk være en stor gæld forbundet hermed, og dermed også høje renteudgifter.

Hvis man beskattes uden for ordningen, og renterne fratrækkes som negativ kapitalindkomst, vil de have en skatteværdi på 25-33%. Skatteværdien på 33% er gældende for den del der ikke overstiger 50.000 kr. for enlige (100.000 kr. for ægtepar), og omkring 25% for den resterende del herover, jf. Skatteministeriets skattesatser for 2025 (Skattestyrelsen, Satser, 2025). Det er ligeledes uddybet i den juridiske vejledning, hvor det beskrives ”*For den del af den skattepligtiges negative nettokapitalindkomst, der ikke overstiger 50.000 kr. (100.000 kr. for ægtepar) beregnes et nedslag i skatten med 8%*”. (C.A.11.2.5, 2026)

Beskattes man i stedet i virksomhedsordningen, skal nettorenteudgifterne som nævnt fratrækkes i den personlige indkomst. Renteudgifterne får dermed en skatteværdi der er svarende til skatteyderens marginale skatteprocent på sin personlige indkomst inkl. arbejdsmarkedsbidrag. I 2025 vil denne udgøre omkring 42% - 56%, alt efter, hvor høj indkomsten er. Skatteprocenten vil i praksis stige jo højere den personlige indkomst bliver, og overstiger den 611.800 kr. (efter arbejdsmarkedsbidrag), vil man blive omfattet af topskatten, og hermed effektiv marginalskat på omkring 56%. (Skattestyrelsen, Satser, 2025)

Det har altså en markant indflydelse på skatteværdien af den negative indkomst, om den fratrækkes i den personlige indkomst, eller som negativ kapitalindkomst. For at illustrere forskellen kan der ses et eksempel nedenfor. Her antages det, at der ikke er nogen ægtefælle, og at der i året har været renteudgifter for 100.000 kr.

Beskatningsform	Beregning	Skattebesparelse
Uden for VSO	$50.000 * 33\% + 50.000 * 25\%$	29.000
Med VSO	$100.000 * 56\%$	56.000
<b>Forskel i skatteværdi</b>		<b>27.000</b>

(Figur 5, Kilde: Egen tilvirkning)

### 5.1.1 SKM2026.66.LSR

Igennem årene har Skattestyrelsen dog haft fokus på netop dette område, og der er løbende kommet flere domme og afgørelser, som har dannet retspraksissen inden for området. Dette er også tilfældet i 2025, hvor Landsskatteretten aflagde en afgørelse omkring en sag mellem Skattestyrelsen og en selvstændig virksomhedsejer.

Der vil i det følgende afsnit tages udgangspunkt i denne afgørelse, med henblik på at dykke dybere ned i reglerne omkring udlejningsejendomme i virksomhedsordningen samt definitionen på erhvervsmæssige og ikke erhvervsmæssige virksomheder. Afgørelsen blev afsagt i Landsskatteretten den 14. december 2025, og offentliggjort den 2. februar 2026. SKM-nummeret er SKM2026.66.LSR.

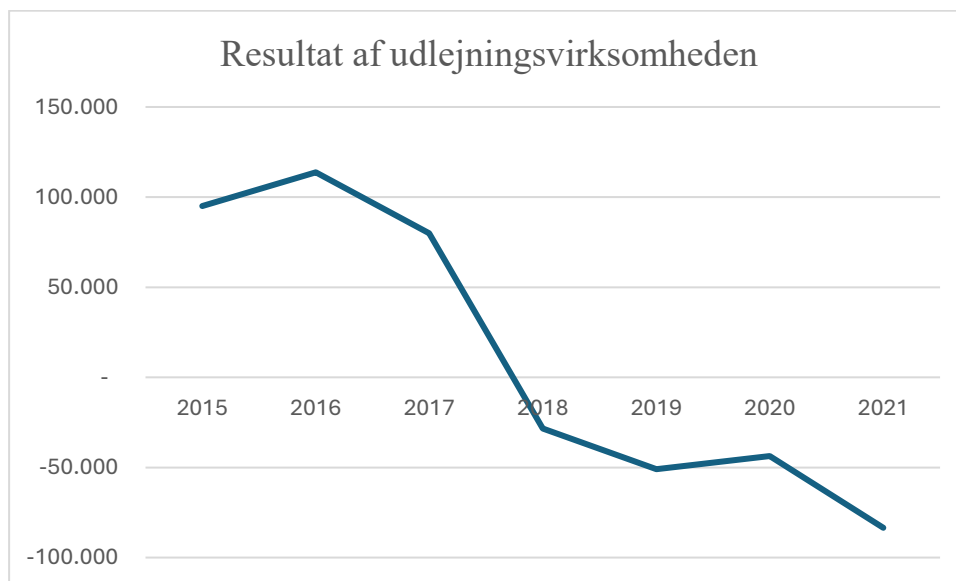
I afgørelsen er der foruden den ”primære” sag, også en uenighed mellem de to parter, som vedrører formalia samt skattemyndighedernes muligheder og tidsmæssige begrænsninger for at rette i tidligere indkomstår. Denne del afgrænses der for i det følgende afsnit, og der vil kun fokuseres på problemstillingen vedrørende udlejningen og muligheden for fradrag af underskuddet. Dette gøres helt simpelt fordi, at formalia m.v. ikke vurderes at være relevant for de problemstillinger som vi forsøger at belyse i dette projekt. I forlængelse af dette afgrænses der ligeledes for avancen vedr. de solgte byggegrunde, da disse også ligger uden for det emne vi forsøger at belyse. (SKM2026.66.LSR, 2025)

### 5.1.2 Resume af afgørelsen

Afgørelsen tager udgangspunkt i at Skattestyrelsen i årene 2019 – 2021, ikke har godkendt en selvstændig virksomhedsejers (fremadrettet kaldet ”klageren”) skattemæssige underskud af

sin udlejningsejendom. Klageren har ejet ejdommen siden 1991, og fungerede siden købet og ind til 2015 som klagerens egen bopæl. Primo januar 2015 fik klageren dog arbejde i udlandet, og udlejede herefter ejdommen som to forskellige lejemål. I perioden med udlejning er det dog vigtigt skelne mellem perioden 1. januar 2015 – 1. januar 2018 (efterfølgende betegnet som periode 1), og perioden 1. januar 2018 – 1. januar 2024 (periode 2).

Dette skyldes, at ejdommen i periode 1 var opdelt i to lejemål, med to forskellige lejere, mens der i periode 2 kun var en enkelt lejer til hele ejdommen.



(Figur 6, Kilde: Egen tilvirkning ud fra data i afgørelsen)

Ovenfor kan udviklingen i virksomhedens resultat ses, og det fremgår meget tydeligt, hvordan resultatet skifter karakter, idet ejdommen gik fra to til et lejemål.

Det drastiske fald i resultatet skyldes primært, at der efter indgåelsen af den nye lejekontrakt fra 2018, ikke blev aftalt nogen stigning i huslejen, på trods af at lejerne nu fik rådighed over en markant større del af ejdommen. Den nye tidsbegrænsede lejekontrakt betød nu også, at lejen for hele ejdommen lå markant under markedslejen for området.

På baggrund af dette vurderede Skattestyrelsen altså ikke, at der var tale om en erhvervmæssige virksomhed, og at underskuddet altså ikke kunne modregnes i klagerens personlige indkomst, som ellers ville være tilfældet ud fra reglerne i virksomhedsordningen.

Sagens væsentligste emne er, om der er tale om en erhvervmæssig virksomhed eller ikke. For at komme frem til en afgørelse, har man været inde og kigge på nogle af de centrale elementer

vedr. netop dette. I de følgende afsnit vil der tages udgangspunkt i nogle af de enkelte problemstillinger som kan udtrages fra afgørelsen, og disse vil analyseres og vurderes på i forhold til den generelle praksis inden for området.

### 5.1.3 Rentabilitet

Som tidligere nævnt foreligger der ikke nogen fast definition på, hvornår der er tale om en erhvervsmæssig eller ikke erhvervsmæssig virksomhed. Et af de elementer der dog spiller en væsentlig rolle i, om der kan være tale om en erhvervsmæssig virksomhed, er om reglerne rentabilitet, og herunder intensitet, som er beskrevet i den juridiske vejledning (C.C.1.3.1, 2026).

Grundlæggende vil en virksomhed være rentabel, hvis den over en længere periode skaber et overskud af den primære drift. I den juridiske vejledning beskrives det helt konkret som ”*En erhvervsmæssig virksomhed vil – i modsætning til hobbyvirksomhed – være indrettet med systematisk indtægtserhvervelse for øje, dvs. det afgørende formål er, at der kan opnås et overskud.*” (C.C.1.3.1, 2026)

I virkeligheden er der dog en lang række yderligere kriterier, som der har været lagt på i praksis, og vurderingen sker ud fra en samlet konkret vurdering af virksomheden, hvor alle relevante forhold skal inddrages. I afgørelsen SKM2026.66.LSR er spørgsmålet om rentabilitet et af de centrale elementer, som Landsskatteretten vægter højt i deres afgørelse.

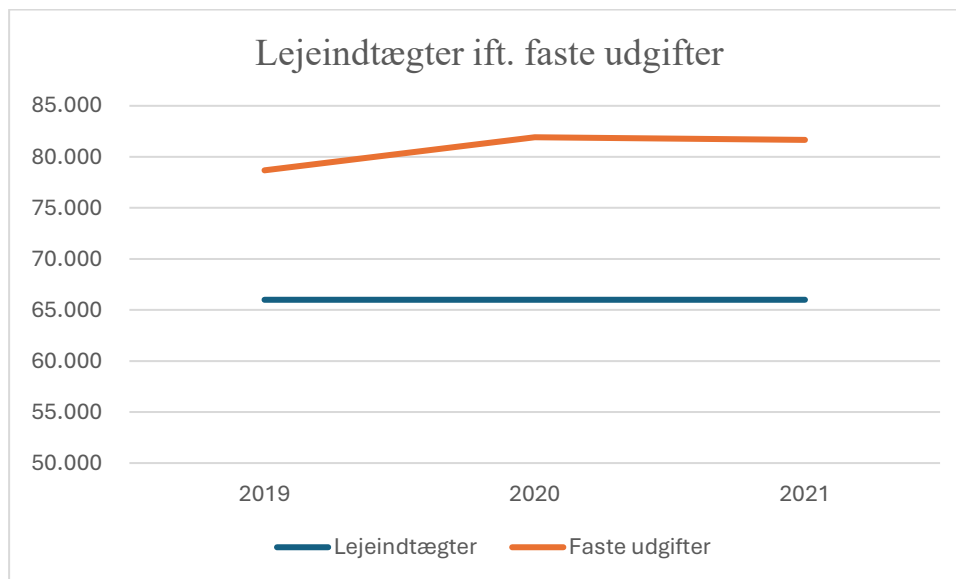
Som det fremgik af figur 1, har virksomheden siden 2018 leveret forholdsvis store underskud. I Skattestyrelsens vurdering har dette været det væsentligste element i vurderingen af virksomhedens rentabilitet, og deres bedømmelse tager direkte udgangspunkt i de konkrete opnåede resultater i perioden 2019 – 2021. I virksomheder der beskæftiger sig med udlejningsejendomme, er det dog umiddelbart ikke helt utænkeligt, at virksomheden laver et underskud – også i flere sammenhængende indkomstår. Dette skyldes, at der inden for netop denne branche, blandt andet kan være svingende (og høje) vedligeholdelsesomkostninger samt perioder med tomgang. Tre sammenhængende indkomstår med underskud, vil altså under normale omstændigheder ikke betyde, at virksomheden ikke kan anses at være erhvervsmæssig.

Problemet for klageren og den tilhørende virksomhed, er derimod ret lette at få øje på, når man vurderer på nogle af de underliggende forhold for perioden. Ifølge den juridiske vejledning er én af de centrale forudsætninger som skal indgå i den konkrete vurdering af

rentabiliteten, om der er ”udsigt til at virksomheden før eller siden vil give et overskud” (C.C.1.1.1, 2026). I den konkrete vurdering er det altså ikke blot virksomhedens nuværende drift/forhold, der spiller en rolle, men også den fremtidige udsigt for virksomhedens rentabilitet.

Da klageren indgik den nye aftale med lejerne af ejendommen, skete det som nævnt tidligere, ikke med nogen væsentligt forhøjet husleje, på trods af en langt større del af ejendommen blev stillet til rådighed. I den nye lejekontrakt udgjorde huslejen 357 kr./m<sup>2</sup> om året inkl. forbrug. Dette er væsentligt lavere end markedslejen for området, der ifølge afgørelsens henvisning til boligstat.dk, ligger på omkring 900-1.000 kr./m<sup>2</sup>.

At huslejen i den nye aftale var lavere end markedslejen for området, er i sig selv ikke afgørende for sagen, men indtægten skal selvfølgelig ses i sammenhængen med udgifterne, hvilket er en væsentlig del af rentabiliteten for ejendommen. I alle tre år i perioden 2019 – 2021 oversteg de faste udgifter nettoomsætningen i virksomheden. Skattestyrelsens opfattelse af ”faste udgifter” i denne afgørelse inkluderer ejendomsskat, ejendomsforsikring, alarm samt udgifter til rådgiver/revisor.



(Figur 7, Kilde: Egen tilvirkning ud fra data i afgørelsen)

Tillægger man herefter de variable og uforudsigelige udgifter som eksempelvis almindeligt vedligehold, er det meget tydeligt, at der med de lave lejeindtægter, formegentligt aldrig ville kunne blive tale om en overskudsgivende forretning.

#### 5.1.4 Intensitet

Udover rentabilitetskravet for erhvervsdrivende virksomheder, er det ifølge den juridiske vejledning også en betingelse, at man opfylder intensitetskravet. Lige som med kravet om rentabilitet, er der ikke nogen fast definition eller faste rammer, for hvad det vil sige at opfylde kravet om intensitet. Ifølge den juridiske vejledning C.C.1.1.1 står der konkret:

*”Virksomheden skal udøves nogenlunde regelmæssigt og gennem en ikke helt kort periode, og virksomheden må ikke være af helt underordnet karakter”.* (C.C.1.1.1, 2026)

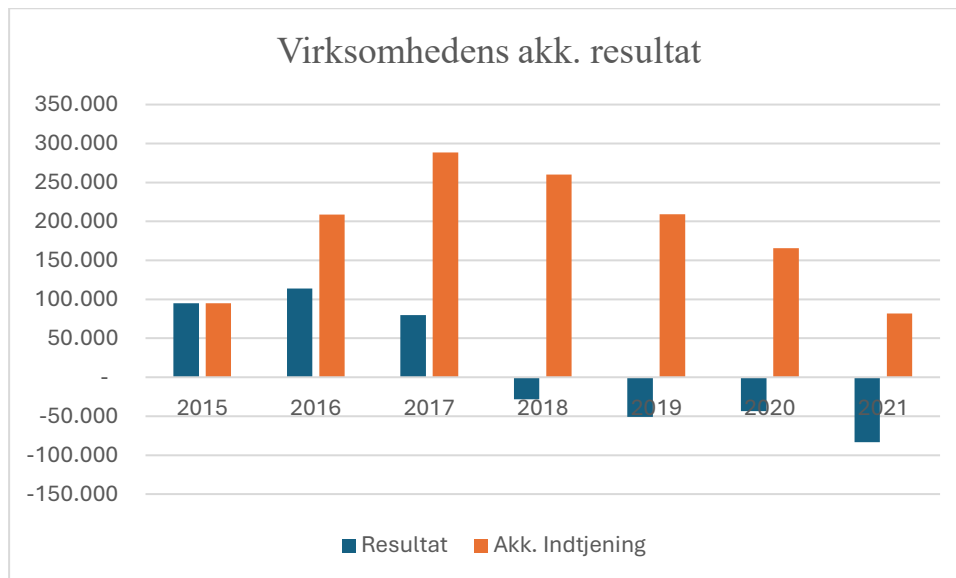
I praksis vil dette sige, at virksomhedens aktivitet skal ske kontinuerligt igennem en længere periode, samt at det økonomiske omfang af virksomhedens aktivitet ikke må være så småt, at det ikke kan betragtes som at være erhvervsdrivende. Især ved den sidste del af betegnelsen, vil der ofte være brug for en konkret vurdering af den enkelte virksomhed, da der simpelthen ikke ligger nogle fuldstændige faste rammer herfor.

I SKM2026.66.LSR er vurderingen af intensitetskravet en væsentlig del af Skattestyrelsens vurdering af virksomheden. Da ejendommen har været udlejet siden januar 2015, er det Skattestyrelsens opfattelse, at intensitetskravet vedrørende varigheden af udlejningen er opfyldt. I modsætning til dette, vurderes kravet ikke at være opfyldt vedrørende det økonomiske omfang af virksomheden (omsætningen/lejeindtægten). Vurderingen heraf kommer primært på baggrund af det førnævnte skæve forhold imellem lejeindtægterne og de faste udgifter forbundet med ejendommen.

#### 5.1.5 Lejeperioder og ændringer i vilkår

I afgørelsen er der foruden spørgsmålet om rentabilitet og intensitet, endnu en problemstilling, der udgør en vigtig del af spørgsmålet om erhvervsmæssig- eller ikke erhvervsmæssig virksomhed. Ifølge klageren bør virksomhedens rentabilitet mv. ses over hele dens levetid, mens Skattestyrelsen mener, at aktiviteten bør opdeles i to perioder, som førnævnt periode 1 og 2.

Der er ikke nogen fast bestemmelse vedrørende dette i den juridiske vejledning, og i praksis kommer det mere an på en konkret vurdering af forholdene i den enkelte virksomhed.



(Figur 8, Kilde: Egen tilvirkning ud fra data i afgørelsen)

Som vist i figur 3 ovenfor, har virksomheden siden 2015 haft et akkumuleret overskud på trods af, at resultaterne bliver markant dårligere fra 2018 og i de efterfølgende år.

I sin begrundelse af, hvorfor man bør bruge det akkumulerede indtjening, henviser klageren til et par andre afgørelser, heriblandt SKM2017.282.LSR. I denne afgørelse vurderede Landsskatteretten, at virksomheden havde drevet erhvervs-mæssig virksomhed, på trods af længere perioder med både under- og overskud. Sagen fraviger dog på nogle væsentlige punkter, herunder at perioderne med underskud primært kunne henføres til finanskrisen, samt at der efter krisen igen blev realiseret et overskud i virksomheden. (SKM2017.282.LSR, 2017)

Netop dette lægges der også meget vægt på i SKM2026.66.LSR, og det udleder et af de vigtigste argumenter hos Skattestyrelsen.

Som nævnt tidligere er det en forudsætning at en virksomhed skal "have udsigt til før eller siden at kunne give et overskud". Og da vilkårene i den nye lejekontrakt fra 2018, er så anderledes end dem der har været tidligere, vurderes det altså ikke at være muligt, at virksomheden nogensinde kommer til at kunne skabe et overskud. Derfor mener Skattestyrelsen ikke, at man kan kigge på hele perioden samlet. Deres bedømmelse tager derfor udgangspunkt i de enkelte indkomstår, selvom dette afviger en smule fra den sædvanlige praksis.

### 5.1.6 Opsummering og konsekvenser af afgørelsen

Afgørelsen SKM2026.66.LSR synliggør mange af de centrale problemstillinger, inden for området med udlejningsejendomme i virksomhedsordningen. Den illustrerer med tydelighed, at hovedreglen om at udlejning af fast ejendom som udgangspunkt udgør erhvervmæssig virksomhed, godt kan fraviges, og kommer an på en konkret vurdering af den enkelte virksomhed. (C.C.5.2.2.5, 2026)

I sagen tager Skattestyrelsen og Landsskatteretten udgangspunkt i de centrale regler og krav, som stilles for erhvervmæssige virksomheder. Herunder stilles det til grund, at en væsentlig ændring i en lejekontrakt eller vilkårene heri, kan skabe et brud i kontinuiteten. Det vil sige, at virksomheders drift kan opdeles i forskellige perioder, som Skattestyrelsen mv. kan kigge isoleret på.

Dette gælder også i vurderingen af virksomhedens rentabilitet og intensitet, som ligeledes også kan opdeles og vurderes separat. Her forudsættes det dog, at de underliggende forhold er så forskellige fra hinanden, at de ikke kan vurderes samlet. Her er det også af stor betydning, om virksomheden har udsigt til at blive overskudsgivende på sigt, som fortsat er et af de væsentligste forudsætninger for at kunne drive erhvervmæssig virksomhed.

Afgørelsen sender altså et klart signal om, at virksomhedsordningen ikke kan anvendes til at opretholde udlejningsaktiviteter, som mangler reel økonomisk substans. Samtidig understreger den vigtigheden af at sikre sig markedsmæssige eller rentable vilkår, hvis man ønsker at virksomheden skal anses som erhvervmæssig.

### 5.1.7 Langsigtede virksomheder med underskud i virksomhedsordningen

Mens SKM2026.66.LSR viste, at hvordan forudsigelige og vedvarende underskud i en udlejningsperiode, førte til at aktiviteten ikke kunne anses at være en erhvervmæssig virksomhed, har der historisk været en praksis inden for andre brancher, hvor dette ikke nødvendigvis er tilfældet.

Et klassisk eksempel herpå er produktion af juletræer. Det vil under normale omstændigheder tage 8 - 12 år fra man planter et juletræ, før det er klar til at blive fældet og solgt (Dansk Skovforening, 2026). Fra træerne bliver plantet og indtil de bliver solgt, vil der løbende være udgifter til indhegning, gødning og andre udgifter forbundet hertil. Indtægterne i sådan en virksomhed vil derimod først komme efter den lange årrække, når træerne er klar til at blive

solgt. Derfor er det altså helt almindeligt, at denne typer virksomheder har kontinuerlige underskud, de første 8 – 12 år af deres drift.

En af grundene til, at dette kan lade sig gøre, kan findes i den juridiske vejlednings beskrivelse af erhvervmæssige virksomheder (C.C.1.1.1, 2026). Som beskrevet i afsnit 5.1.3 er det en forudsætning at virksomheden har udsigt til før eller siden at kunne skabe et overskud. Netop dette er en af grundene til, at sådanne virksomheder generelt set anses at være erhvervmæssige, da man trods løbende underskud, har en udsigt/forventning, om at virksomheden bliver rentabel, når træerne kan sælges. Her er det dog vigtigt at nævne, at vurderingen heraf, ligesom med udlejningsejendomme, sker på baggrund af en konkret vurdering af den enkelte virksomhed.

#### 5.1.8 Tfs 1990, 418LSR

Det er altså ikke fuldstændigt sikkert, at enhver virksomhed, der beskæftiger sig med juletræer eller lignende langsigtede produktionsvirksomheder, automatisk anses som erhvervmæssige af Skattestyrelsen. Et ældre, men stadig relevant eksempel på dette er Tfs 1990, 418LSR, hvor Landsskatteretten afgjorde at en mindre juletræsbeplantning på 2,8 ha på en boligejendom drevet af en lønmodtager, ikke kunne anses at være en erhvervmæssig virksomhed. Resultatet heraf blev, at lønmodtageren ikke kunne anvende virksomhedsordningen og virksomhedsskattelovens regler. (C.C.1.3.2.1, 2026)

Afgørelsen kom primært på baggrund af en vurdering af virksomhedens intensitet, og ikke nødvendigvis rentabilitet. Dette skyldes, at man vurderede at omfanget af virksomheden var for underordnet, og havde mere karakter af hobbyvirksomhed, og dermed ikke kunne anses for at være af erhvervmæssig karakter. Men ligesom med intensiteten af udlejningsejendomme, er der heller ikke nogen faste grænser for, hvornår virksomheden kan anses som erhvervmæssig. Der er altså ikke et fast areal som skal overstiges, eller minimum antal af juletræer, som skal plantes. Det hele afhænger af en konkret vurdering af den enkelte virksomhed.

#### 5.1.9 Deltidslandbrug og juletræsproduktion

Vurderingen af om en virksomhed der producerer juletræer bør anses som erhvervmæssig- eller ikke erhvervmæssig, er udover de overordnede retningslinjer i den juridiske vejledning C.C.1, yderligere beskrevet i afsnit C.C.1.3.2.1. Afsnittet anerkender visse typer af land- og

skovbrugsaktiviteter har særlige økonomiske, tekniske og sæsonmæssige karakteristika, som skal indgå i den konkrete vurdering.

Heri fremgår det, at den generelle praksis inden for området er, at landbrugsejendomme med tilhørende landbrug som udgangspunkt anses at være erhvervsmæssige (C.C.1.3.2.1, 2026).

Det er dog under den forudsætning, at begge de følgende betingelser er opfyldt:

1. Driften af ejendommen kan betegnes som sædvanlig og forsvarlig bedømt ud fra en teknisk-landbrugsfaglig målestok.
2. Det tilsigtes at opnå et rimeligt driftsresultat. Det gælder dog ikke, hvis det må lægges til grund, at driften selv efter en længere årrække ikke vil kunne blive overskudsgivende.

Når der lægges vægt på, at driften sker på en sædvanlig og forsvarlig måde ud fra et teknisk-landbrugsfaglig målestok, indebærer det efter praksis, jf. den juridiske vejledning ”*en vurdering af, om landbruget efter sin art, beliggenhed og størrelse drives forsvarligt.*”

I vurderingen af om virksomheden tilsigtes at opnå et rimeligt driftsresultat, gælder der på mange punkter de samme regler, som i den juridiske vejledning for udlejningsejendomme. Skattestyrelsen accepterer også her perioder med underskud, så længe de er midlertidige, eller hvis de opstår som led i en investeringsfase, der har til formål at skabe en fremtidig rentabel virksomhed. Hvis det derimod på baggrund af de konkrete forhold lægges til grund, at driften aldrig, eller først efter en urimelig lang periode vil blive overskudsgivende, kan det ikke anses for at være en erhvervsmæssig virksomhed, ligesom det var tilfældet i SKM2026.66.LSR.

I vurderingen af deltidslandbrug er det dog ikke kun det konkrete over- eller underskud, som indgår i vurderingen. Som tidligere nævnt er der her et meget større fokus på den teknisk-faglige del af virksomheden, samt om den bliver drevet på en professionel måde og med en rimelig intensitet.

Vurderingen heraf kunne f.eks. indeholde de følgende elementer:

- Drift på en sædvanlig og forsvarlig måde - Er der tale om løbende og systematisk arbejde med landbruget, der lever på til en professionel standard?
- Økonomisk risiko og investering – Indeholder virksomheden en økonomisk risiko for ejeren, og bliver der reelt foretaget investeringen med henblik på at skabe fremtidig økonomisk gevinst?

- Regnskab og dokumentation – Bliver der løbende ført et regnskab, lavet budgetter, og foreligger der fakturaer m.v. for reelle køb af driftsmidler, plantemateriale, gødning og lignende, der har til formål at skabe en fremtidig økonomisk gevinst?

Dette er blot nogle eksempler på, hvad der kunne indgå i den konkrete vurdering, og driver man reelt sin virksomhed erhvervsmæssigt, ville de overstående punkter med høj sandsynlighed allerede indgå i driften af heraf. Her er det dog vigtigt at understrege, at selvom dette, vedrørende den teknisk-landbrugsfaglige målestok er opfyldt, ikke kan stå alene, uden betingelsen for at tilsigte et rimeligt driftsresultat.

#### 5.1.10 SKM.2009.24.HR – Illustration af grænsen for deltidslandbrug

Et eksempel på, hvordan reglerne i C.C.1.3.2.1 anvendes i praksis, kan findes i højesteretsdommen SKM.2009.24.HR. Sagen omhandlede en landbrugsvirksomhed, der blev drevet som et deltidslandbrug, hvor der i en lang årrække havde været underskud.

I dommen var der ubestridt enighed mellem parterne om, at landbruget blev drevet på en sædvanlig og forsvarlig måde, ud fra en teknisk-landbrugsfaglig målestok. Dette skyldtes at ejeren havde drevet virksomheden med fokus på professionel drift, investering i maskiner og generelt levet op til standarden for branchen. På baggrund heraf blev den første betingelse i den juridiske vejledning C.C.1.3.2.1 altså vurderet opfyldt.

Dommen blev imidlertid afgjort på den anden betingelse, vedrørende kravet om udsigt til et rimeligt driftsresultat på længere sigt. Højesteret fandt helt konkret, at der på baggrund af de konkrete forhold i virksomheden ”*selv efter en længere årrække ikke ville kunne blive overskudsgivende, og at driften derfor ikke kunne anses for erhvervsmæssig*” (SKM2009.24.HR, 2009). Vurderingen heraf kom på baggrund af, at driftsresultatet efter driftsmæssige afskrivninger, kun havde været positivt i et enkelt år, og at der ikke var fremlagt tilstrækkelig dokumentation, prognoser eller budgetter for, at dette ville ændre sig fremadrettet.

Hermed var det altså kun den ene af de to betingelser der var opfyldt, og dommen illustrerer dermed meget godt, at man dermed ikke kan anses for at drive erhvervsmæssig virksomhed. Resultatet heraf blev, at ejeren ikke længere kunne blive beskattet efter reglerne i virksomhedsordningen.

Dommen illustrerer samtidig også forskellen på at drive et traditionelt deltidslandbrug, i forhold til produktionen af juletræer. I modsætning til SKM2009.24.HR ville underskuddene i en juletræsproduktion, være en integreret og forudsigelig del af produktionscyklussen. Dermed ville det i langt de fleste tilfælde være lettere at opfylde begge betingelser i C.C.1.3.2.1, da man ville kunne påvise en klar forventning om indtjening, når den mangeårige produktion er færdig.

#### 5.1.11 Forældrekøb

Forældrekøb indebærer køb af ejerbolig med det formål at udleje til en nærtstående part. Det betyder, at hvis der er udlejning til ens egne eller ens ægtefælles bedsteforældre, forældre, børn, børnebørn og disses ægtefæller er der tale om forældrekøb. Her vil man betragtes som en selvstændig erhvervsdrivende, når formålet med købet ikke er, at man selv skal anvende boligen, hvorfor man vil skulle opgøre og oplyse overskud/underskud fra udlejningen. (Skattestyrelsen, 2025)

Når man lejer ud til en nærtstående part, skal man betale skat af det beløb som svarer til markedislejen. Markedslejen er den pris, man ville opkræve for ejerboligen, hvis ikke den blev udlejet til en nærtstående part. Det betyder, at hvis der er en forskel mellem den aktuelle husleje og markedislejen, skal der stadig betales skat af markedislejen. Derudover, skal den værdi der er forskellen mellem den aktuelle husleje og markedislejen, betragtes som en gave.

Når man anskaffer sig en ejerbolig med henblik på udlejning, kan man vælge beskatning efter 3 forskellige metoder. (Skattestyrelsen, 2025)

Ved en beskatning efter PSL, vil man blive beskattet efter de almindelige skatteregler (personlig indkomst). Dette betyder, at det overskud man har i forbindelse med udlejningsejendommen, vil blive beskattet på samme måde som lønindkomst, hvor der heraf skal betales am-bidrag.

Ved en beskatning efter KAO, beregnes der et kapitalafkast af værdierne i virksomheden (5% i 2025). Der skal betales skat af det udregnede kapitalafkast som kapitalindkomst i stedet for personlig indkomst. Kapitalindkomsten beskattes med en lavere sats, samtidig med at der heller ikke skal betales am-bidrag af dette beløb. Dog er der i 2021 kommet nye regler indenfor KAO og forældrekøbsboliger, hvilket betyder, at købsprisen for forældrekøbsboligen ikke længere skal indgå i det grundlag, hvoraf der beregnes kapitalafkast. Dette betyder, at der

ofte ikke er noget grundlag at beregne kapitalafkast af, fordi virksomheden typisk kun har boligen som en reel værdi. Derfor er KAO oftest ikke længere nogen fordel for forældrekøbsboligejere at anvende denne ordning.

Ved en beskatning efter VSO, skal der beregnes en rentekorrektion. Satsen for rentekorrektion var i 2025 på 5%, af den gæld, som vedrører forældrekøbsboligen. Dette betyder, at virksomheder hvoraf der kun er forældrekøbsboligen, skal der betales rentekorrektion af hele gælden i virksomhedsordningen. Dog maksimalt et beløb, der svarer til de samlede renteudgifter. Det vil ofte betyde, at der ikke er nogen fordel ved at benytte virksomhedsordningen. Dog giver VSO som nævnt tidligere mulighed for at fradrage eventuelle underskud i den personlige indkomst, hvilket kan medvirke til en lavere samlet beskatning samt muligheden for opsparing af overskud og udjævning af indkomsten.

De nye regler vedrørende beregning af rentekorrektion blev vedtaget i 2020. Efter disse nye regler, der er gældende fra 1. januar 2021, vil der ved forældrekøbsejendomme i VSO, skulle laves en rentekorrektion, som betyder at renteudgifter vedrørende forældrekøbet nedsættes til samme fradragsværdi som øvrige private renteudgifter. For de fleste topskatteydere betyder det, at fradragsværdien falder fra maksimalt 56% til omkring 3%. (Nykredit, 2026)

Beskrivelse	2020	2021	
Gæld i VSO	2.000.000	2.000.000	
Rente	2%	2%	Eksempel
Renteudgifter	40.000	40.000	
Rentekorrektion	0	60.000	3% af gælden
Netto skatteeffekt	40.000	0	Fradrag

(Figur 9, Kilde: Egen tilvirkning)

I eksemplet forudsættes en skatteyder, der betaler topskat.

Ovenstående billede viser et simpelt eksempel på, hvad de nye regler indenfor forældrekøb, som kom i 2021, har af skattemæssige konsekvenser. Som det ses i tabellen for 2020, vil man få et fradrag på 40.000 kr. Dette fradrag giver skatteyder et beløb på  $40.000 * 56\% = 22.400$  kr.

I 2021 skal der derimod betales en rentekorrektion. I 2021 var rentekorrektionen 3% af gælden. Det betyder for ovenstående eksempel, at der skal foretages en rentekorrektion på

60.000 kr. Rentekorrigeringsbeløbet kan dog højst udgøre andelen af virksomhedens nettorenteudgifter forhøjet med kurstab og nedsat med kursgevinster, der er skattepligtige efter kursgevinstloven. Det vil sige, at i ovenstående eksempel vil rentekorrigeringen blive reduceret til 40.000 kr., som betyder, at der i 2021 ikke vil være fradrag for renteomkostningerne.

Selvom der er nye regler indenfor forældre køb, ændre det ikke på de skatteregler, som i nogle situationer giver forældre mulighed for at sælge ejerboligen til en pris, som maksimalt afviger med 15% i forhold til den seneste offentlige ejendomsvurdering. (Nykredit, 2026)

Når man sælger en ejerbolig, man ikke selv har anvendt, er man skattepligtig af fortjenesten efter reglerne i ejendomsavancebeskatningsloven. Hvis man vælger at sælge boligen til en nærtstående part, skal salgsprisen være markedsprisen. Hvis boligen sælges til en lavere pris end markedsprisen, betragtes dette som en gave. Den nærtstående part skal derfor betale en afgift på værdien, der overstiger det årlige gaveafgiftsbeløb, mellem markedsprisen på boligen og det den er købt til. (Skattestyrelsen, 2025)

Ovenstående afsnit om salg af forældre købsbolig, kan sammenholdes med en dom i byretten fra den 21. februar 2025. Sagen i SKM2025.200.BR angår, om skattemyndighederne var berettigede til at fravige den såkaldte 15%-regel ved værdiansættelse af en ejerlejlighed, som blev overdraget fra mor til datter. Sagen gik på, om der forelå særlige omstændigheder, der gjorde, at den offentlige ejendomsvurdering ikke kunne lægges til grund ved beregningen af gaveafgift efter boafgiftslovens § 27.

Sagen angik en ejerlejlighed, som moderen havde erhvervet i fri handel i marts 2019 for 4.200.000 kr., men som hun i november 2020 overdrog til sin datter for 1.782.500 kr., svarende til den offentlige ejendomsvurdering med et fradrag på ca. 13%. Skattestyrelsen tilsidesatte imidlertid værdiansættelsen under henvisning til, at lejlighedens faktiske handelsværdi på overdragelsestidspunktet udgjorde 4.250.000 kr., hvilket blev understøttet af en udtalelse fra Vurderingsstyrelsen. Retten lagde vægt på den betydelige forskel mellem den offentlige vurdering og den dokumenterede markedsværdi samt på det korte tidsrum mellem moderens køb og den efterfølgende overdragelse til datteren. Disse forhold blev anset for at udgøre særlige omstændigheder, der berettigede skattemyndighederne til at fravige 15%-reglen, jf. den praksis der følger af værdiansættelsescirkulæret og efterfølgende retspraksis. Retten fandt derfor, at gaveafgiften skulle beregnes på grundlag af den reelle handelsværdi, og Skatteministeriet blev frifundet. Dommen illustrerer, at 15%-reglen ikke udgør en ubetinget

ret for skatteydere, men alene en administrativ rettesnor, der kan fraviges, når konkrete forhold viser, at den offentlige vurdering ikke afspejler ejendommens faktiske markedsværdi. (SKM2025.200.BR, 2025)

Grundet den usikkerhed der nu er for nogle i forhold til salg af forældrekøbsboliger, opfordres der til, at man ved et salg af forældrekøbsboliger anmoder skattemyndighederne om et bindende svar på, om den ønskede overdragelsespris kan accepteres. (Bech, 2025)

Hvis man derimod ved en overdragelse vælger at hele eller dele af købesummen overdrages og herefter i stedet anses som et gældsbrief, kan der være stor usikkerhed om dette kan indgå i VSO.

Efter virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2, kan kun aktiver, der anvendes erhvervsmæssigt, indgå i virksomhedsordningen. Bestemmelsen fastlægger en grundlæggende skelnen mellem erhvervsmæssige aktiver og private formueaktiver, hvor sidstnævnte som udgangspunkt er udelukket fra ordningen. Formålet med virksomhedsordningen er at skabe skattemæssig neutralitet i forhold til erhvervsmæssig virksomhed, ikke at muliggøre privat formueoverførsel eller privat formuepleje inden for ordningen.

Administrativ praksis viser, at nærtstående lån, hvor der ikke er fastlagt realistiske vilkår for tilbagebetaling, ofte kvalificeres som privat formueoverførsel. I sådanne tilfælde anses gældsbriefet enten som en gave eller som et privat udlån uden erhvervsmæssig karakter. Dermed falder fordringen uden for anvendelsesområdet for virksomhedsordningen. (Virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2, 2021)

Det er karakteristisk for praksis, at Skattestyrelsen lægger vægt på, om der sker afdrag, om fordringen kan og vil blive inddrevet og om vilkårene svarer til, hvad der ville være aftalt mellem uafhængige parter. Hvis disse kriterier ikke er opfyldt, anses gældsbriefet ikke som erhvervsmæssigt. Et gældsbrief, der udspringer af en familieoverdragelse, og hvor tilbagebetalingen alene er formel, vil derfor som udgangspunkt blive kvalificeret som et privat formueaktiv. Efter fast administrativ praksis kan sådanne aktiver ikke indgå i VSO. (C.C.5.2.2.4, 2026)

Indplaceres et sådant gældsbrief alligevel i virksomhedsordningen, vil det blive betragtet som et fejlagtigt placeret aktiv. Praksis om udtagning af ikke-tilladte aktiver i VSO, herunder styresignalet (SKM2017.622.SKAT, 2017), indebærer, at aktivet skal udtages til

markedsværdi med fulde konsekvensændringer i virksomhedsordningen. Dette kan medføre beskatning efter hæverækkefølgen samt regulering af kapitalafkast og opsparet overskud.

### 5.1.12 Konklusion og diskussion

Analysen af ejendomme i virksomhedsordningen viser, at udlejningsejendomme ikke automatisk kan anses at være en erhvervmæssig aktivitet. Dette sker på trods af den egentlige definition i den juridiske vejledning C.C.2.2.5, der som udgangspunkt karakteriserer dem som erhvervmæssige. I virkeligheden sker vurderingen af erhvervmæssigheden, ud fra en konkret vurdering af den enkelte virksomhed, hvor der blandt andet vurderes på rentabilitet, intensitet samt muligheden for at kunne skabe et overskud i fremtiden.

Netop dette blev illustreret i den for nyligt aflagte afgørelse SKM2026.66.LSR. Her vurderede Skattestyrelsen, at ændringerne i udlejningsvilkårene havde så stor negativ indflydelse på ejendommens rentabilitet, at der var et brud i kontinuiteten fra tidligere, og at den ikke længere kunne anses at være erhvervmæssig. Det interessante ved sagen er, at den tydeligt viser, at en udlejningsvirksomheds erhvervmæssighed sker på baggrund af en konkret vurdering. Samtidigt viser den, at Skattestyrelsen har fokus på netop udlejningsejendomme, og at det derfor er yderst vigtigt at drive virksomheden med en fornuftig økonomisk substans. Det kan diskuteres, hvorfor Skattestyrelsen har så meget fokus på netop dette. En af grundene kunne vurderes at ligge i de store fordele, som man opnår ved at være i virksomhedsordningen. I den konkrete afgørelse SKM2026.66.LSR, havde den erhvervsdrivende kunne fratække underskuddet fra udlejningen i sin personlige indkomst, og har dermed opnået en rigtig høj skattemæssig værdi af tabet.

I kontrast til udlejningsejendommene, er det påvist, at der i andre brancher foreligger andre krav og regler vedrørende det at drive erhvervmæssig virksomhed. I deltidslandbrug, og i særdeleshed produktion af juletræer, har det historisk været godkendt at operere med mangeårige underskud. Hertil er der nogle andre krav som eksempelvis at driften skal ske på en professionel måde, mens det væsentligste stadigvæk er, at der skal være udsigt til overskud. Heller ikke her kan den umiddelbare definition af reglerne dog stå alene, og vurderingen sker også her på baggrund af en konkret vurdering af den enkelte virksomhed. Dette er illustreret i SKM2009.24.HR, hvor der netop, efter Skattestyrelsens vurdering, ikke var udsigt til overskud, og dermed ikke kunne anses som erhvervmæssig. Det er altså to

interessante former for virksomheder, der grundlæggende er omfattet af det samme regelsæt, men i praksis vurderes på nogle forskellige måder.

Siden ændringerne for forældre køb i virksomhedsordningen blev indført i 2021, er de umiddelbare skattemæssige fordele ved at indgå i virksomhedsordningen fragået. Dette skyldes, at der under de nye regler skal beregnes en rentekorrektion, der i praksis betyder, at der ikke er nogen skattemæssig besparelse ved at blive beskattet efter reglerne i ordningen. Regelændringerne kom på baggrund af, at man ville mindske fordelene med forældre køb ved at indgå i ordningen, da det skabte for store fordele i forhold til det "almindelige" boligmarked. Hvis hensigten med regelændringen var at mindske mængden af forældre køb, kan det dog diskuteres om de overhovedet bør have lov til at indgå i ordningen. For selvom der ret skattemæssigt ikke længere er nogle fordele herved, kan man stadig udnytte muligheden for opspare overskud og udjævne sin indkomst samt de øvrige fordele i ordningen.

I forlængelse af det øgede fokus at begrænse fordelene ved forældre køb i virksomhedsordningen, har Skattestyrelsen også haft et fokus på overdragelsen af ejendomme imellem nærtstående parter. Hertil har fokuset været på, at overdragelserne skal ske til markedsmæssig værdi, og at reglerne vedrørende overdragelserne ikke bliver udnyttet. Samtidig har Skattestyrelsen fokus på overdragelser igennem gældsbreve, for at sikre at disse ikke bliver lavet med urealistiske vilkår for tilbagebetaling. Samlet set viser dette, at Skattestyrelsen, er meget opmærksomme på behandlingen/udnyttelsen af reglerne for forældre køb og handlen af ejendomme mellem nærtstående parter, for at begrænse utilsigtede skattemæssige fordele ved brug af ordningen.

## 5.2 Aktier og obligationer

Virksomhedsordningen (VSO) udgør et centralt element i den danske skatteretlige regulering af selvstændigt erhvervsdrivende. Ordningen giver mulighed for en skattemæssig adskillelse mellem privat- og virksomhedsøkonomi og tilbyder samtidig en række planlægningsmuligheder, herunder opsparing til en lavere foreløbig beskatning og adgang til kapitalafkastordningen. Netop derfor er det afgørende at forstå, hvilke aktiver der lovligt kan indgå i ordningen, og hvilke der falder udenfor.

Et af de mest omdiskuterede områder vedrører placeringen af finansielle aktiver i VSO herunder aktier og obligationer. Hvor obligationer traditionelt har været anset som en tilladt

og relativt uproblematisk placering af virksomhedens frie midler, er aktier som udgangspunkt udelukket fra ordningen. Denne skelnen bygger på både lovgivning og en omfattende praksis, som løbende er blevet præciseret af Skattestyrelsen, Skatterådet og Landsskatteretten.

Ifølge Juridisk Vejledning, afsnit (C.C.5.2.2.4, 2026), kan kun aktiver, der anses som erhvervmæssige, indgå i virksomhedsordningen. Dog åbner praksis for, at visse finansielle aktiver – herunder almindelige rentebærende obligationer og investeringsbeviser omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19 – kan indgå, selvom de ikke udgør en selvstændig erhvervsaktivitet. Dette står i kontrast til almindelige aktier, som efter fast praksis anses som private formueaktiver og derfor som udgangspunkt ikke kan placeres i VSO, medmindre skatteyderen driver næringsvirksomhed med køb og salg af aktier.

### 5.2.1 Aktier og obligationer i virksomhedsskatteordningen?

Først er det nødvendigt at se på hvilke finansielle aktier, som kan indgå i virksomhedsordningen. Dette er meget centralt for forståelsen af ordningens rækkevidde og formål. Som udgangspunkt beskriver virksomhedsskatteovens § 1, stk. 2, at kun aktiver, som anvendes erhvervmæssigt, kan indgå i ordningen. Dette udgangspunkt er også uddybet i den Juridiske vejledning, afsnit (C.C.5.2.2.4, 2026). Her præciserer Skattestyrelsen, at nogle finansielle aktiver, herunder aktier, som hovedregel anses som værende private formueaktiver, hvorfor de derfor ikke kan placeres i VSO. Praksis er gennem en række afgørelser fastslået, at almindelige aktier ikke kan indgå i virksomhedsordningen, medmindre skatteyderen driver næringsvirksomhed med køb og salg af aktier. (C.C.5.2.2.4, 2026)

Virksomhedsskatteoven § 1, stk. 2 står følgende vedrørende aktier som ikke kan medtages: *”Aktier m.v. omfattet af aktieavancebeskatningsloven, uforrentede obligationer og præmieobligationer kan ikke indgå i virksomhedsordningen, medmindre den skattepligtige driver næring med sådanne aktiver.”* (Virksomhedsskatteovens § 1, stk. 2, 2021). Denne bestemmelse udtrykker en grundlæggende skelnen mellem erhvervmæssige og private investeringer. VSO er kun tiltænkt aktiver, der anvendes i driften af virksomheden, mens private kapitalanbringelser skal holdes udenfor.

Aktier anses typisk for at være en kapitalanbringelse, som ikke indgår i virksomhedens produktion, omsætning eller løbende drift, men derimod repræsenterer en form for opsparring eller investering, som skatteyder betragter som privatøkonomisk. Derfor vil det også stride

imod virksomhedsordningens formål, hvis man kunne placere almindelige aktier i VSO og dermed få skattemæssige fordele. (C.C.5.2.2.4, 2026)

Derudover har aktier normalt ingen funktionel tilknytning til virksomheden, selvom de kan have indirekte betydning for virksomhedens økonomi. Praksis viser nemlig, at aktier, som er nødvendige for at deltage i et erhvervmæssigt samarbejde, heller ikke kan indgå i virksomhedsordningen. I (SKM2005.410.LR, 2005) blev en aktiepost, som ellers var påkrævet for at deltage i et kædesamarbejde, anset for ikke at have nogen funktionel tilknytning. Dette viser, at det er vigtigt, at tilknytningen skal være driftsmæssig, ikke blot organisatorisk eller strategisk.

Aktieavancebeskatningsloven og virksomhedsskatteoven bygger derudover også på forskellige principper. Aktieavancer beskattes efter realisationsprincippet, hvorimod VSO giver mulighed for opsparring af overskud efter et lagerlignende princip. Hvis aktier dermed frit ville kunne indgå i VSO, ville det skabe betydelige muligheder for udskydelse af beskatning af aktieavancer. Forbuddet mod at have aktier i VSO, er derfor lavet for at undgå utilsigtede skattefordele. (C.C.5.2.2.4, 2026)

Dog er der en undtagelse til forbuddet mod aktier i VSO. Der er nemlig 3 typer aktier som kan indgå i virksomhedsordningen: Aktier i investeringselskaber efter ABL § 19, andelsbeviser og aktier som indgår i en næringsvirksomhed.

Disse undtagelser bygger på, at aktierne enten beskattes efter særlige regler (ABL § 19), har en driftsmæssig karakter (andelsbeviser) eller indgår i en professionel handelsvirksomhed (næring). Fælles for undtagelserne er, at aktierne ikke fungerer som privat kapitalanbringelse. (C.C.5.2.2.4, 2026)

Samlet set er begrundelsen for, at aktier ikke kan indgå i VSO, en kombination af lovgivningens formål, den skattemæssige kvalifikation af aktier som private aktiver samt en klar administrativ praksis.

I modsætningen til aktier er obligationer som udgangspunkt tilladt i virksomhedsordningen. Dette skyldes, at almindelige rentebærende obligationer anses som en neutral og erhvervmæssig acceptabel placering af virksomhedens frie midler. Dog gælder der begrænsninger for visse typer obligationer, herunder uforrentede obligationer og præmieobligationer, som jf. virksomhedsskatteoven (Virksomhedsskatteovens § 1, stk. 2, 2021) ikke kan indgå i ordningen, medmindre de beskattes som finansielle kontrakter. Samlet

set viser praksis, at obligationer udgør et af de få finansielle aktiver, der uden videre kan indgå i VSO, mens aktier kun kan medtages i særlige tilfælde.

### 5.2.2 Obligationer i virksomhedsordningen

Placeringen af obligationer i virksomhedsordningen (VSO) er for mange selvstændigt erhvervsdrivende en skattemæssig fordelagtig måde at håndtere virksomhedens overskudslikviditet på. Når en virksomhed genererer et overskud, som ikke umiddelbart skal anvendes til drift eller investeringer, opstår spørgsmålet om, hvordan denne likviditet bedst fordeles. I VSO kan overskuddet enten hæves privat, hvilket udløser beskatning efter hæverækkefølgen, eller forblive i virksomheden som opsparet overskud, hvor det beskattes med en foreløbig virksomhedsskat på 22%. For mange virksomheder er det derfor attraktivt at lade midlerne blive i ordningen, men dette forudsætter en hensigtsmæssig placering af likviditeten, så den ikke blot står kontant og mister værdi over tid.

Her bliver obligationer et centralt redskab. Ifølge Juridisk Vejledning, afsnit (C.C.5.2.2.4, 2026), er almindelige rentebærende obligationer blandt de få finansielle aktiver, der uden videre kan indgå i VSO, da de anses som en neutral og erhvervsmæssigt acceptabel placering af virksomhedens frie midler.

Praksis understøtter, at visse finansielle aktiver kan indgå i virksomhedsordningen, når de tjener et erhvervsmæssigt formål. I (SKM2013.505.HR, 2013) fastslog Højesteret, at placering af overskudslikviditet i obligationer kan anses for erhvervsmæssigt begrundet og dermed kan indgå i virksomhedsordningen, forudsat at investeringen sker som led i virksomhedens likviditetsstyring og ikke som privat formueplacering. Obligationer kendetegnes ved et relativt stabilt og forudsigeligt afkast i form af renteindtægter, der skattemæssigt kvalificeres som virksomhedsindkomst. Afkastet indgår dermed i virksomhedens samlede resultat og kan opspares til den lave foreløbige virksomhedsskat. Desuden indgår renteindtægterne i kapitalafkastgrundlaget, hvilket kan forstærke den skattemæssige fordel ved at anvende obligationsbaserede aktiver som likviditetsplacering.

Fordelingen af overskudslikviditet i virksomhedsordningen handler derfor ikke blot om at undgå privat hævning, men om at placere midlerne på en måde, der understøtter ordningens formål: udjævning af indkomst, opbygning af kapital og adskillelse af privat og erhvervsmæssig økonomi. Obligationer er særligt velegnede til dette, fordi de kombinerer lav risiko med en skattemæssigt gunstig behandling. Ifølge Den juridiske vejledning, afsnit

(C.C.5.2.2.4, 2026) kan obligationer indgå i virksomhedsordningen som led i virksomhedens likviditetsstyring, mens aktier som udgangspunkt ikke kan indgå, da de anses for privat formueforvaltning. Dermed fungerer obligationer som et stabilt og regelmæssigt afkastgivende aktiv, der kan anvendes til at bevare og forrente virksomhedens overskudslikviditet uden at kompromittere ordningens struktur.

Samlet set er obligationer derfor ikke blot tilladte i VSO, men i mange tilfælde også en strategisk fordelagtig måde at håndtere overskudslikviditet på. De understøtter både den skattemæssige optimering og den økonomiske stabilitet, som virksomhedsordningen er lavet for at fremme.

Selvom obligationer ofte fremhæves som et stabilt og skattemæssigt fordelagtigt aktiv i virksomhedsordningen, er der også en række ulemper og begrænsninger, som kan påvirke den samlede økonomiske og administrative situation for virksomheden. For det første indebærer placering af finansielle aktiver i VSO en øget kompleksitet i forhold til regnskab og dokumentation. Virksomheden skal kunne sandsynliggøre, at obligationsinvesteringen reelt tjener et erhvervmæssigt formål som led i likviditetsstyringen, jf. Den Juridiske Vejledning. (C.C.5.2.2.4, 2026) Hvis Skattestyrelsen vurderer, at investeringen i stedet har karakter af privat formuepleje, kan aktivet kræves udtaget til markedsværdi, hvilket kan udløse en betydelig skattebetaling.

En anden ulempe er, at obligationer typisk giver et relativt lavt afkast sammenlignet med andre investeringsformer. Selvom VSO giver mulighed for skattemæssig opsparing, kan den lave risikopræmie betyde, at den økonomiske gevinst ved at placere midler i obligationer er begrænset, særligt i perioder med lav rente. I sådanne situationer kan den skattemæssige fordel ved opsparing i VSO blive udhulet af inflation eller alternative investeringsmuligheder, der ikke kan placeres i ordningen, såsom aktier eller investeringsforeninger.

Derudover kan obligationsplaceringer i VSO påvirke kapitalafkastgrundlaget på måder, der ikke altid er fordelagtige. Selvom renteindtægter indgår i kapitalafkastgrundlaget, kan store finansielle aktiver i virksomheden medføre, at kapitalafkastet overstiger virksomhedens faktiske driftsresultat. Dette kan føre til en u hensigtsmæssig omkvalificering af indkomsttyper, som ikke nødvendigvis er skattemæssigt optimal for den enkelte virksomhedsejer.

Endelig indebærer obligationsinvesteringer en vis likviditetsbinding. Selvom obligationer generelt anses som likvide aktiver, kan kursudsving, renterisiko og eventuelle

indfrielsesvilkår betyde, at midlerne ikke kan realiseres uden tab, hvis virksomheden får behov for kapital til driftsmæssige formål. Dermed kan obligationsplaceringer i VSO reducere virksomhedens finansielle fleksibilitet.

Obligationer kan være en effektiv måde at placere overskudslikviditet i virksomhedsordningen, fordi de giver et stabilt afkast og understøtter den skattemæssige fordel ved opsparing til 22%. Samtidig kræver de en klar erhvervmæssig begrundelse og giver typisk et lavere afkast end andre investeringsformer, hvilket kan begrænse den samlede økonomiske gevinst.

<b>Fordele ved placering i VSO</b>	<b>Ulemper ved placering i VSO</b>
Stabilt og forudsigeligt afkast	Kræver mere dokumentation for erhvervmæssigt formål
Kan opspares til 22% virksomhedsskat	Risiko for udtagning til markedsværdi ved forkert anvendelse
Understøtter kapitalopbygning og indkomstudjævning	Lavere afkast end alternative investeringer
Lav risiko, og giver fuld adgang til VSO efter reglerne i den juridiske vejledning C.C.5.2.2.4	Kan reducere likviditetsmæssig fleksibilitet

(Figur 10, Kilde: Egen tilvirkning)

### 5.2.3 Skattemæssig konsekvens af obligationer i virksomhedsordningen

Placering af overskudslikviditet i obligationer inden for virksomhedsordningen (VSO) kan give en betydelig skattemæssig fordel, særligt når afkastet opspares over flere år. Ifølge Den Juridiske Vejledning, afsnit (C.C.5.2.2.4, 2026), kan obligationer indgå i virksomhedsordningen som led i virksomhedens likviditetsstyring, idet de anses for erhvervmæssigt begrundede og ikke udløser risiko for udtagning til markedsværdi. Dette gør dem velegnede til at understøtte ordningens formål om kapitalopbygning og indkomstudjævning.

Den skattemæssige fordel kan illustreres gennem et flerårigt eksempel. Antages det, at virksomheden investerer 400.000 kr. i obligationer med et årligt afkast på 4%, giver dette en årlig renteindtægt på 16.000 kr. Hvis afkastet opspares i VSO, beskattes det med den

foreløbige virksomhedsskat på 22%, hvilket efterlader 12.480 kr. til reinvestering. Over en femårig periode vil den opsparerede kapital vokse efter følgende model:

	Startsaldo	Reinvestering	Slutsaldo
År 1	400.000	$400.000 * 4\% = 16.000 * (1 - 22\%) = 12.480$	412.480
År 2	412.480	$412.480 * 4\% = 16.499 * (1 - 22\%) = 12.869$	425.349
År 3	425.349	$425.349 * 4\% = 17.014 * (1 - 22\%) = 13.271$	438.620
År 4	438.620	$438.620 * 4\% = 17.545 * (1 - 22\%) = 13.685$	452.305
År 5	452.305	$452.305 * 4\% = 18.092 * (1 - 22\%) = 14.112$	<b>466.417</b>

(Figur 11, Kilde: Egen tilvirkning)

Efter fem år er kapitalen således vokset til 466.417 kr., svarende til en samlet stigning på 66.417 kr. efter skat. Hvis den samme investering var foretaget uden for VSO og beskattet som privat kapitalindkomst med en sats på f.eks. 40%, ville afkastet efter skat udgøre mellem 9.600 og 10.600 kr. årligt. Med samme rente-på-rente-effekt ville kapitalen efter fem år kun være vokset til 450.359 kr. Forskellen på 16.058 kr. illustrerer den likviditetsmæssige fordel ved at udskyde beskatningen gennem VSO.

	Startsaldo	Reinvestering	Slutsaldo
År 1	400.000	$400.000 * 4\% = 16.000 * (1 - 40\%) = 9.600$	409.600
År 2	409.600	$409.600 * 4\% = 16.384 * (1 - 40\%) = 9.830$	419.430
År 3	419.430	$419.430 * 4\% = 16.777 * (1 - 40\%) = 10.066$	429.496
År 4	429.496	$429.496 * 4\% = 17.180 * (1 - 40\%) = 10.308$	439.804
År 5	439.804	$439.804 * 4\% = 17.592 * (1 - 40\%) = 10.555$	<b>450.359</b>

(Figur 12, Kilde: Egen tilvirkning)

Fordelen forstærkes yderligere, når kapitalafkastordningen inddrages. Renteindtægterne fra obligationerne indgår i kapitalafkastgrundlaget, hvilket giver mulighed for at placere en del af virksomhedens resultat til kapitalindkomst. Dette kan være fordelagtigt i situationer, hvor kapitalindkomst beskattes lavere end personlig indkomst, og hvor virksomheden har betydelig indskudskapital. Obligationer bidrager dermed ikke alene med et stabilt afkast, men også med en strukturel optimering af virksomhedens samlede skatteposition.

Sammenlignes obligationer med andre aktivtyper, fremstår forskellene tydeligt. Aktier kan som udgangspunkt ikke indgå i VSO, da de anses for privat formueforvaltning og kan udløse krav om udtagning til markedsværdi, hvilket strider mod VSL § 1, stk. 2. Bankindeståender kan indgå, men giver typisk et lavere afkast og dermed en mindre effektiv udnyttelse af opsparingsmuligheden. Obligationer placerer sig derfor som et aktiv, der kombinerer lav risiko, stabilt afkast og en skattemæssig gunstig behandling, hvilket gør dem særligt egnede til at bevare og forrente virksomhedens overskudslividitet over tid. (C.C.5.2.2.4, 2026)

#### 5.2.4 SKM2017.622.SKAT - Udtagning af fejlagtigt placerede aktier i VSO

Som det tidligere er beskrevet, at almindelige aktier som udgangspunkt ikke kan indgå i virksomhedsordningen, er det relevant at undersøge, hvordan skattemyndighederne håndterer de situationer, hvor sådanne aktier alligevel fejlagtigt er blevet placeret i virksomhedsordningen. Dette er netop den centrale problemstilling for styresignalet SKM2017.622.SKAT, som uddyber den korrekte skattemæssige behandling af aktier, der ikke lovligt kan indgå i VSO, men som alligevel er blevet medtaget som en del af virksomheden. Styresignalet tydeliggør de konsekvenser der er for skatteyderen, når reglerne i virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2 ikke er blevet overholdt. (SKM2017.622.SKAT, 2017)

Styresignalet (SKM2017.622.SKAT, 2017) blev udstedt som reaktion på en række sager, hvor skatteyderne havde placeret aktier og andre finansielle aktiver i VSO i strid med lovgivningen. Da kun erhvervsmæssigt anvendte aktier kan indgå i ordningen, anses almindelige aktier som private formueaktiver, jf. Juridisk Vejledning, afsnit (C.C.5.2.2.4, 2026). SKM2017.622.SKAT, 2017 præciserer derfor, at aktiver, der uberettiget er medtaget i VSO, skal udtages til markedsværdi på det tidspunkt, hvor fejlen konstateres, for at forhindre, at skatteyderen opnår utilsigtede skattemæssige fordele.

Konsekvensen ved udtagning til markedsværdi er, at der sker en beskatning efter hæverækkefølgen, som om skatteyderen havde hævet et tilsvarende beløb privat. Dette kan udløse betydelige skattemæssige konsekvenser, særligt hvis aktierne har haft en værdistigning i perioden, hvor de uberettiget har været placeret i virksomhedsordningen. Styresignalet understreger dermed, at fejlagtigt placering ikke blot er en teknisk fejl, men en disposition med potentielt store økonomiske følger. I (SKM2017.622.SKAT, 2017) står følgende:

*”I forbindelse med at et aktiv udtages af virksomhedsordningen, foretages de konsekvensændringer, der er afledt af, at aktivet udtages. Dette vil bl.a. kunne indebære, at*

*der skal ske ændring af virksomhedens overskud, af kapitalafkastgrundlaget, kapitalafkastet, rentekorrektion og overskudsdisponering, herunder hensættelser til senere hævning. Endvidere vil der kunne ske tilbageførsel af skattemæssige afskrivninger. Konsekvensændringerne kan indebære, at der skal ske genoptagelse af skatteansættelserne for de efterfølgende indkomstår.”*

Samtidig fastslår SKM 2017.622.SKAT, at der ikke kan ske tilbagevirkende korrektion til anskaffelsessummen. Udtagningen skal derimod ske til aktuel markedsværdi, hvilket sikrer, at skatteyderen ikke opnår utilsigtede skattemæssige fordele ved at have placeret aktier i VSO i strid med reglerne.

Styresignalet har dermed en dobbelt funktion. Det præciserer ret og fungerer samtidig som en klar advarsel om, at VSO ikke kan anvendes til privat formuepleje. I forlængelse af tidligere praksis, herunder SKM2005.410.LR, hvor det blev fastslået, at aktier som udgangspunkt ikke kan indgå i VSO, cementerer SKM 2017.622.SKAT, at fejlagtig placering ikke blot er ulovlig, men også udløser en konkret og håndfast skattemæssig reaktion. Dermed bidrager styresignalet til at afgrænse virksomhedsordningens anvendelsesområde og sikre, at virksomhedsordningen forbliver et redskab til erhvervsmæssig aktivitet, ikke privat kapitalforvaltning.

### 5.2.5 Hybride obligationer

Hybride obligationer, ofte også kaldet hybride gældslignede instrumenter eller hybrid kernekapital, er finansielle instrumenter, som ligger mellem gæld og egenkapital.

Skattemæssigt er det derimod afgørende, om de hybride obligationer behandles som gæld efter kursgevinstloven, eller som statsskattelovs-aktier.

Skattestyrelsen beskriver, at visse hybride obligationer ikke anses som gæld/fordring, men i stedet beskattes efter statsskatteloven, fordi de bl.a. ikke har fast forfaldstid – eller har meget lang løbetid fx over 100 år. (Skat af gældslignende instrumenter, 2026) Hybride obligationer, som beskattes efter statsskatteloven, kan som udgangspunkt ikke indgå i VSO. Det betyder derfor at disse obligationer skal holdes uden for virksomhedsordningen, og hvis de er købt over virksomhedens bankkonto, vil investeringen anses som en privat hævning.

Dog er der enkelte gange sket undtagelser til ovenstående. For eksempel i et bindende svar fra Skattestyrelsen, hvor Skatterådet bekræftede, at en udstedelse af obligationer med en formel

løbetid på 1.000 år kunne kvalificeres som gæld, jf. kursgevinstlovens § 1. Skatterådet lagde i vurderingen vægt på, at selskabet havde et incitament til en tidlig indfrielse, og at dette incitament ikke var uvæsentligt. (Skatterådet sagsnr. 19-0585440, 2019)

Kvalificeres de hybride obligationer derimod skattemæssigt som gæld/fordring efter kursgevinstloven, kan den godt indgå i VSO. Der skal dog skatteretligt foretages en konkret kvalifikation ud fra følgende vilkår.

- Formel hovedstol med en tilbagebetalingsforpligtelse
- Fast eller variabel rente, der ikke afhænger af for eksempel udstederens overskud
- Step-up-rente eller andre økonomiske incitamenter til indfrielse
- Call-option, hvor udsteder reelt forventes at indfri ved første mulighed

Disse elementer kan samlet føre til, at instrumentet anses som fordring, selv om det regnskabsmæssigt klassificeres som egenkapital. (Skatterådet sagsnr. 19-0585440, 2019)

<b>Spørgsmål til Hybride Obligationer i VSO</b>	<b>Hvis JA</b>	<b>Hvis NEJ</b>
<b>Beskattes instrumentet efter kursgevinstloven?</b>	Kan indgå i VSO	Kan ikke indgå i VSO
<b>Beskattes løbende afkast som rente?</b>	Egnet til VSO	Personlig indkomst
<b>Er det omfattet af statsskatteloven?</b>	Som hovedregel udelukket af VSO, enkelte tilfælde på at det kan medtages (Skatterådet sagsnr. 19-0585440, 2019)	

(Figur 13, Kilde: Egen tilvirkning)

### 5.2.6 Konklusion og diskussion

Analysen af aktier, obligationer og hybride obligationer i virksomhedsordningen knytter sig direkte til, hvordan selvstændige med personligt drevne virksomheder kan placere overskydende likviditet inden for ordningens rammer uden, at dispositionerne kvalificeres som privat formuepleje. Den centrale afvejning består i balancen mellem ønsket om skattemæssig fleksibilitet og hensynet til at opretholde en klar erhvervsmæssig afgrænsning.

Virksomhedsordningen tilbyder betydelige skattemæssige fordele, herunder mulighed for opsparing til en foreløbig lav beskatning og indkomstudjævning. Disse fordele forudsætter imidlertid, at de aktiver, der inddrages, har en reel erhvervmæssig tilknytning. Dette illustreres tydeligt ved forbuddet mod at placere almindelige aktier i virksomhedsordningen. Selvom obligationer og visse investeringsbeviser tillades, må forskellen ses i lyset af aktiers karakter som egenkapitalinstrumenter, hvor afkastet typisk realiseres gennem uregelmæssige udbytter og avancer, og hvor investeringen har en udpræget kapitalplaceringmæssig karakter. En adgang til aktier i virksomhedsordningen ville indebære en nærliggende risiko for systematisk udskydelse af aktieavancebeskatning og dermed svække sammenhængen mellem virksomhedsskatteloven og aktieavancebeskatningsloven.

Skattestyrelsens praksis understøtter denne begrænsede tilgang. Der anlægges en snæver fortolkning af, hvornår aktier kan anses for erhvervmæssigt knyttet til en personligt drevet virksomhed, og selv aktieejerskab, der er nødvendigt for erhvervmæssigt samarbejde, afvises ofte, hvis tilknytningen vurderes som organisatorisk frem for driftsmæssig. Denne praksis kan kritiseres for at være formalistisk, men bidrager samtidig til forudsigelighed og retssikkerhed ved at begrænse gråzoner mellem erhverv og privatøkonomi.

Obligationer udgør i denne sammenhæng et væsentligt modstykke. Placering af overskudslikviditet i almindelige rentebærende obligationer accepteres, da afkastet beskattes som løbende renteindkomst og dermed lettere kan integreres i virksomhedens økonomi. For den selvstændige giver dette mulighed for en midlertidig og relativt sikker likviditetsplacering uden udtagning til privatforbrug. Reglerne om hybride obligationer viser dog, at afgrænsningen ikke er entydig, idet den skattemæssige kvalifikation beror på en konkret realitetsvurdering.

Denne tilgang kan sammenholdes med vurderingen af udlejningsejendomme i virksomhedsordningen. Ligesom ikke erhvervmæssig udlejning kan kvalificeres som privat kapitalanbringelse, kan visse finansielle investeringer falde uden for ordningen, selv om de genererer afkast. Fælles for begge områder er, at virksomhedsordningen ikke er tiltænkt generel formuepleje, men skattemæssig regulering af reel erhvervsaktivitet.

Styresignalet (SKM2017.622.SKAT, 2017) illustrerer afslutningsvis, at grænserne håndhæves konsekvent, og at risikoen for udtagning til markedsværdi fungerer som et effektivt disciplinerende element. Samtidig rejser dette spørgsmålet om, hvorvidt virksomhedsordningen i stigende grad forudsætter professionel rådgivning og dermed

bevæger sig væk fra sin oprindelige funktion som et relativt enkelt redskab for den mindre selvstændige erhvervsdrivende.

## 6. Konklusion

Analysen viser at udlejningsejendomme ikke automatisk anses som erhvervsmæssig virksomhed, og derfor ikke altid kan indgå i virksomhedsordningen. Selvom udlejningsejendomme som udgangspunkt betragtes som værende en erhvervsmæssig aktivitet, fremgår det samtidigt tydelig i praksis, at der kan være undtagelser hertil. Dette er eksempelvis tilfældet i afgørelsen SKM2026.66.LSR, der illustrerer, at bedømmelsen af en virksomheds erhvervsmæssighed, sker på baggrund af en konkret vurdering af den enkelte virksomhed. Centrale kriterier som rentabilitet, intensitet og udsigten til et rimeligt driftsresultat indgår alle i vurderingen, og er alle vigtige del-elementer i den samlede vurdering af virksomheden.

Sammenligningen med deltidslandbrug og juletræsproduktion viser, at erhvervsmæssighed ikke nødvendigvis vurderes ens på tværs af brancher. I eksempelvis produktionen af juletræer, accepteres der ofte lange perioder med underskud, da dette anses som en naturlig del af produktionscyklussen, såfremt kriterierne om teknisk forsvarlig drift og udsigten til overskud overholdes. Fælles for både udlejningsejendommene og juletræsproduktionen er dog, at de begge fungerer godt som et middel til placering af sin overskydende likviditet, på grund af de fordele ordningen indebærer. Det er dog i begge tilfælde væsentligt at overholde kravene for erhvervsmæssighed, samt at sikre, at virksomheden er drevet med en fornuftig økonomisk substans.

Siden regelændringerne i 2021, skal forældre-købsejendomme anses separat i forhold til de almindelige ejendomme i ordningen. De skattemæssige fordele der er ved at have ejendomme, der indgår i ordningen, er i dag modarbejdet af den rentekorrektion, der skal beregnes.

Samlet set viser analysen at ejendomme, og herunder deltidslandbrug og juletræer, fungerer som gode løsninger til placeringen af sin overskydende likviditet i virksomhedsordningen. Det er dog afgørende at adskille de forskellige brancher og typer af ejendomme/virksomheder, da vurderingen af erhvervsmæssigheden kan variere meget, og fejlfortolkninger af reglerne kan medføre store skattemæssige konsekvenser.

Disse overvejelser om gode løsninger til placeringen af sin overskydende likviditet i virksomhedsordningen, genfindes tilsvarende ved placering i finansielle aktiver. Analysen viser, at virksomhedsordningen generelt er kendetegnet ved en konsekvent og snæver afgrænsning mellem erhvervsmæssig kapitalanvendelse og privat formuepleje, hvilket kommer særligt tydeligt til udtryk i behandlingen af finansielle aktiver.

Aktier kvalificeres som udgangspunkt som private formueaktiver og er derfor udelukket fra virksomhedsordningen. Den begrænsede adgang afspejler et klart hensyn til at forhindre, at ordningen anvendes til udskydelse af aktieavancebeskatning og dermed til privat formuepleje. Skattestyrelsens snævre praksis understøtter denne afgrænsning og bidrager til forudsigelighed og retssikkerhed.

Obligationer indtager derimod en central og legitim rolle i virksomhedsordningen.

Almindelige rentebærende obligationer accepteres som en erhvervsmæssigt begrundet placering af overskudslikviditet, idet afkastet beskattes som løbende renteindkomst og dermed harmonerer med ordningens formål om kapitalopbygning og indkomstudjævning.

Behandlingen af hybride obligationer viser dog, at adgangen til obligationsinvesteringer ikke er ubetinget, men beror på en konkret skatteretlig kvalifikation, hvor instrumentets reelle karakter er afgørende.

Samlet kan det konkluderes, at selvstændige med personligt drevne virksomheder har mulighed for at placere overskydende likviditet i virksomhedsordningen gennem gældslignende finansielle instrumenter, mens egenkapitalprægede investeringer som aktier som udgangspunkt må holdes uden for ordningen. En korrekt forståelse af disse afgrænsninger er afgørende for at udnytte virksomhedsordningens skattemæssige fordele i overensstemmelse med dens formål og uden risiko for væsentlige skattemæssige konsekvenser.

## 7. Diskussion og perspektivering

I afslutningen til dette projekt var den endelige konklusion, at placeringen af overskydende likviditet i visse aktiver, kan medbringe nogle store skattemæssige fordele, så længe reglerne overholdes. Imidlertid kunne det dog være interessant at undersøge, hvordan disse fordele egentligt måler sig med alternativet hertil, nemlig at drive sin virksomhed i selskabsform. For er der reelt set nogen skattemæssig fordel, når man foretager denne sammenligning?

Som nævnt i indledningen var formålet med virksomhedsordningen at sidestille de selvstændige erhvervsdrivende med kapitalselskaberne. Ser man på reglerne og praksis den dag i dag, kan det dog diskuteres om man er kommet i mål med dette. I håndteringen af eksempelvis finansielle aktiver, har der vist sig at være store forskelle mellem ordningen og selskaberne. Dette skyldes primært, at reglerne er meget restriktive for de erhvervsdrivende i ordningen. Men er dette egentligt rimeligt, og modvirker det i virkeligheden hensigten med ordningen?

På andre punkter er der igennem årene også kommet stramninger af reglerne inden for ordningen, blandt andet med forældre købene i 2021. Men er sådanne regelændringer på samme måde med til at modarbejde hensigten? Ser man til gengæld på reglerne for selskaberne inden for dette område, er der også her meget restriktive regler, såsom beskatning af fri bolig. På den måde er det muligvis fair at reglerne strammes, da man trods alt stadig har mulighed for at udnytte de fordelagtige regler i ordningen, og blot mister rentefordelen. En sådan regelændring kan på den måde argumenteres at have bidraget til at sidestille ordningen og selskaberne endnu mere. Omvendt giver det måske ikke mening at sammenligne elementer såsom forældre køb, imellem de to alternativer. Det kan muligvis vurderes at reglerne er så forskellige, at de i virkeligheden ikke giver mening at holde dem op imod hinanden.

En anden overvejelse i relation hertil, kunne være forskellene på ordningen og selskaberne, ved deres ophør. For er reglerne herfor ens, eller er der store afvigelser i håndteringen heraf? Herunder om det kan have nogle fordele eller konsekvenser, hvis man undervejs har indgået i en virksomhedsomdannelse til et selskab. Er det derfor relevant også at have det langsigtede perspektiv i baghovedet, og ikke kun vurdere på de kortsigtede forskelle?

## 8. Litteraturliste

Bech, S. (11. juni 2025). *Via Ritzau*. Hentet fra

<https://via.ritzau.dk/pressemeddelelse/14495392/ny-dom-saetter-fokus-pa-foraeldrekob-risiko-for-skattemaessige-konsekvenser-ved-overdragelse-til-born?publisherId=90624&lang=da>

Bolander m.fl., J. (2023). Afsnit 1. I J. Bolander, M. Liselotte, A. Laursen, & I. Langehave, *Lærebog om indkomstskat*. Djøf Forlag.

C.A.11.2.5. (2026). Hentet fra <https://info.skat.dk/data.aspx?oid=2047228>

C.C.1.1.1. (2026). Hentet fra Den juridiske vejledning:

<https://info.skat.dk/data.aspx?oid=2048527>

C.C.1.3.1. (2026). Hentet fra Den juridiske vejledning:

<https://info.skat.dk/data.aspx?oid=2083457>

C.C.1.3.2.1. (2026). Hentet fra <https://info.skat.dk/data.aspx?oid=2083459>

C.C.1.3.2.1. (2026). Hentet fra <https://info.skat.dk/data.aspx?oid=2083459>

C.C.5.2. (2026). Hentet fra Den juridiske vejledning:

<https://info.skat.dk/data.aspx?oid=1948841&chk=220619>

C.C.5.2.1. (2026). Hentet fra <https://info.skat.dk/data.aspx?oid=1948842>

C.C.5.2.10. (2026). Hentet fra <https://info.skat.dk/data.aspx?oid=1948909>

C.C.5.2.11. (2026). Hentet fra <https://info.skat.dk/data.aspx?oid=1948910&chk=220619>

C.C.5.2.2.4. (2026). Hentet fra Den juridiske vejledning:

<https://info.skat.dk/data.aspx?oid=1948849>

C.C.5.2.2.5. (2026). Hentet fra Den juridiske vejledning:

<https://info.skat.dk/data.aspx?oid=1948850>

C.C.5.2.5.1. (2026). Hentet fra <https://info.skat.dk/data.aspx?oid=1948879&chk=220619>

C.C.5.2.5.4. (2026). Hentet fra <https://info.skat.dk/data.aspx?oid=1948882>

C.C.5.2.6. (2026). Hentet fra <https://info.skat.dk/data.aspx?oid=1948884&chk=220619>

C.C.5.2.7. (2026). Hentet fra <https://info.skat.dk/data.aspx?oid=1948885&chk=220619>

C.C.5.2.9. (2026). Hentet fra <https://info.skat.dk/data.aspx?oid=1948895&chk=220619>

Christensen, B., Thuesen, E., Tamm, D., & Latrup-Pedersen, T. (3. 10 2024). *Lex*. Hentet fra Danmarks Nationalleksikon: [https://lex.dk/Danmark\\_-\\_retssystem](https://lex.dk/Danmark_-_retssystem)

Dansk Skovforening. (2026). *Skolen i Skoven*. Hentet fra <https://skoven-i-skolen.dk/leksikon/nordmannsgran-abies-normanniana>

Invested.dk. (1. oktober 2025). Hentet fra Fordele og ulemper ved at investere igennem et selskab: <https://www.invested.dk/guides/fordele-og-ulemper-ved-at-investere-igennem-et-selskab>

*Nykredit*. (2026). Hentet fra 4 gode råd til forældrekøb: <https://www.nykredit.dk/dit-liv/bolig/ny-bolig/foraldrekob/4-gode-rad-til-foraldrekob/>

PWC. (2026). Hentet fra Forældrekøb via selskab: <https://www.pwc.dk/da/services/sme/artikler/foraeldrekoeb-lejlighed-selskab.html#:~:text=N%C3%A5r%20du%20som%20hovedaktion%C3%A6r%20i%20et%20selskab,det%20som%20udgangspunkt%20ikke%20i%20selskabets%20interesse%2C>

Selskabsloven § 28. (9. november 2022). Hentet fra Retsinformation: <https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2022/1451#P1>

*Skat af gældslignende instrumenter*. (2026). Hentet fra SKAT: <https://skat.dk/borger/aktier-og-andre-vaerdipapirer/koeb-og-salg-af-obligationer-og-fordringer/skat-af-gaeldslignende-instrumenter-fx-visse-hybride-obligationer>

Skatterådet sagsnr. 19-0585440. (22. oktober 2019). *Skattestyrelsen*. Hentet fra Lån – Callable Subordinated Capital Securities: <https://info.skat.dk/data.aspx?oid=2291924>

Skattestyrelsen. (2025). *Forældrekøb*. Hentet fra <https://skat.dk/borger/bolig-og-ejendomme/koeb-af-bolig/foraeldrekoeb>

Skattestyrelsen. (2026). *Virksomheders skatteforhold*. Hentet fra <https://skat.dk/erhverv/egen-virksomhed/afklar-virksomhedens-skatteforhold>

Skattestyrelsen, Satser. (2025). Hentet fra <https://skm.dk/tal-og-metode/satser/tidsserier/centrale-skattesatser-i-skattelovgivningen-2025>

SKM2005.410.LR. (18. oktober 2005). *SKAT*. Hentet fra

<https://info.skat.dk/data.aspx?oid=349158>

SKM2009.24.HR. ( 2009). Hentet fra

<https://info.skat.dk/data.aspx?oid=1797606&chk=220619>

SKM2013.505.HR. (11. juli 2013). *SKAT*. Hentet fra

<https://info.skat.dk/data.aspx?oid=2117530>

*SKM2017.282.LSR*. (2017). Hentet fra <https://info.skat.dk/data.aspx?oid=2247105>

*SKM2017.622.SKAT*. (2. november 2017). Hentet fra

<https://info.skat.dk/data.aspx?oid=2254012>

SKM2025.200.BR. (9. april 2025). *SKAT*. Hentet fra Skatteforvaltningen:

<https://info.skat.dk/data.aspx?oid=2444495&lang=da>

SKM2026.66.LSR. (14. December 2025). Landsskatteretten.

Virksomhedsskattelovens § 1, stk. 2. (16. september 2021). Hentet fra Retsinformation:

<https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2021/1836>