



NOU 2019: 18 Skattlegging av havbruk – Finans Norges høringssvar

Det vises til brev fra Finansdepartementet 04.11.19 om høring om NOU 2019: 18 *Skattlegging av havbruk*. Finans Norge fremmer her enkelte merknader.

1. Finans Norges hovedsynspunkter

- I utredningens ulike beregninger av samlet grunnrenteinntekt i havbruksnæringen, er det lagt stor vekt på anvendelsen av et normalavkastningskrav (kalkulasjonsrente) som i utgangspunktet er anbefalt for offentlige prosjekter med normal risiko og opptil 40-års horisont. Finans Norge stiller spørsmål ved relevansen av denne tilnærmingen for havbruksvirksomhet. Etter vårt syn burde avkastningskrav innen denne næringen, og særlig mulig variasjon i risikopremier mellom prosjekter og over tid, ha vært vesentlig bedre belyst. Valget av anslått normalavkastning innen havbruk påvirker beregningsresultatet for næringens samlede grunnrenteinntekt.
- I tilrådingen om innføringen av en grunnrenteskatt fremhever havbrukskatteutvalgets flertall denne skatteformens mulige nøytralitet, hvilket vil si at den ikke påvirker investerings- og driftsbeslutninger. Nøytraliteten bygger på visse forutsetninger, og én av disse er en klar og korrekt avgrensning av skattegrunnlaget til *kun* den delen av verdikjeden som genererer grunnrenten. Dersom det besluttes å innføre en grunnrenteskatt på havbruksnæringen, bør det legges stor vekt på utformingen av avgrensninger og en samlet innretning som sikrer skattens nøytralitetssegenskaper.
- Finans Norge kan ikke se at det i utredningen er gjort en nærmere vurdering av den foreslåtte grunnrenteskattesatsen på hele 40 prosent utover en henvisning til gjeldende grunnrentebeskatning av vannkraftnæringen. Den foreslåtte satsen spiller trolig overveielser som tydeligere burde ha kommet til uttrykk i utredningen. Finans Norge etterlyser derfor en nærmere vurdering av foreslått sats.

- Selv om en grunnrenteskatt fullt ut skulle virke nøytralt, vil en innføring for havbruk uansett innebære en betydelig endring i rammebetingelser, med mulige negative virkninger i kapitalmarkedet. Slike skatteendringer kan få stor betydning for særlig utenlandske investorers vurdering av politisk risiko knyttet til norske investeringer generelt. Dessuten vil den kraftige skatteskjerpelsen øke kreditorenes risiko, siden både misligholdssannsynligheter vil øke og verdien av sikkerheter for lån vil falle. Virkningene for både eiere og kreditorer kan tale for en vesentlig innfasingsperiode ved en eventuell gjennomføring. En slik tilpasningsperiode vil blant annet legge til rette for at både långivere og låntakere kan tilpasse gjeldsnivåer og låneavtaler til et nytt og lavere forventet inntjeningsnivå etter skatt.

2. Havbruksutvalgets sentrale vurderinger og forslag

Havbruksskatteutvalget viser blant annet til analysen utført av Greaker og Lindholt (2019), som på vegne av utvalget har beregnet grunnrente i havbruk med utgangspunkt i nasjonalregnskapstall.¹ Greaker og Lindholt finner at grunnrenten i havbruksnæringen varierer mye over tid, men den anslås å ha utgjort i overkant av 20 milliarder kroner årlig fra 2016 til 2018.

Utvalget fremhever at hensynet til et effektivt skattesystem og samfunnsmessige fordelingshensyn taler for at også fellesskapet får en andel av grunnrenten i havbruksnæringen. I hovedtrekk er utvalget enige om hvordan en overskuddsbasert grunnrenteskatt og en produksjonsavgift kan utformes for å hente inn en andel av grunnrenten til fellesskapet.

Det vises også til enighet i utvalget om at en bør bruke auksjoner ved tildeling av alle nye tillatelser og gå bort fra at deler av veksten tildeles til fastpris. Auksjoner sikrer effektiv fordeling av tillatelser og sørger for at fellesskapet får en større andel av grunnrenteinntekten. Om lag 80 prosent av eksisterende tillatelseskapasitet er tildelt vederlagsfritt, nær 17 prosent er tildelt til fastpris og kun 3 prosent er tildelt til markedspris (auksjoner). Med andre ord er 97 prosent av den tidsubegrensede tillatelseskapasiteten tildelt gratis eller til under markedspris.

Utvalget er delt i spørsmålene om hvorvidt det skal innføres en ny skatt, og om hvilken modell som skal benyttes, for å hente inn grunnrente også fra eksisterende tillatelser. Flertallet foreslår at grunnrente i havbruksnæringen hentes inn gjennom en overskuddsbasert, periodisert grunnrenteskatt. Mindretallet mener det ikke bør innføres en slik grunnrenteskatt og at dagens modell for innhenting av grunnrente gjennom auksjoner av ny produksjonskapasitet bør videreføres.

¹ Greaker, M. og L. Lindholt (2019): «[Grunnrenten i norsk akvakultur og kraftproduksjon fra 1984 til 2018](#)», Rapporter 2019/34, Statistisk sentralbyrå.

Utvalgets flertall foreslår at grunnrenteskattesatsen settes til 40 prosent av grunnrenteinntekten, slik at man henter inn en om lag like stor andel av grunnrenten i havbruksnæringen som i vannkraftnæringen. En grunnrenteskatt på 40 prosent anslås å gi et proveny på om lag 7 milliarder kroner. Det vises til at dette isolert sett kan gi rom for å redusere skattesatsen på alminnelig inntekt for personer og selskaper med 0,4 prosentenheter. Dersom reduksjonen i skatt på personer motsvares av en tilsvarende økning i trinnskatten, kan inntektene på 7 milliarder kroner finansiere en reduksjon i skatt på alminnelig inntekt (selskapsskatten) med 2,6 prosentenheter.

3. Utvalgsflertallets vektlegging av innretning og nøytralitet

Det argumenteres for at en overskuddsskatt på kilder til grunnrente vil virke nøytralt *når den er riktig utformet*. En nøytral, overskuddsbasert grunnrenteskatt vil sørge for at investerings- og driftsbeslutninger som er lønnsomme før grunnrenteskatt, også er lønnsomme etter grunnrenteskatt. Grunnrenteskatten må beregnes på bakgrunn av et særskilt skattegrunnlag (grunnrenteinntekten), slik at det må beregnes to skattegrunnlag, et for alminnelig skatt og et for særskatteformålet. Fastsettelse av skattegrunnlaget bør skje på det stedet i verdikjeden som best treffer virksomheten som genererer grunnrenteinntekten (sjøfasen).

Flertallsforslaget om en overskuddsbasert, periodisert grunnrenteskatt skal innebære at en skattlegger grunnrenteinntekten etter hvert som den oppstår. Et eventuelt underskudd i grunnrenteinntekten i et inntektsår (negativ grunnrenteinntekt) skal kunne fremføres med rente mot positiv grunnrenteinntekt i senere år. Det anføres at en korrekt utformet overskuddsbasert grunnrenteskatt vil ha samme egenskaper som en passiv investor som investerer i selskapet ved at skatten tar en like stor andel av både inntekter og kostnader.

Som følge av stor usikkerhet om fremtidig grunnrenteinntekt, vektlegger flertallet at det er vesentlig at en nøytral grunnrenteskatt skal være tilpasset variasjoner i lønnsomheten over tid og mellom selskapene i næringen. At størrelsen på grunnrenteinntekten fremover er usikker, vurderes ikke av flertallet som et argument for at fellesskapet skal få en lavere andel av den grunnrenteinntekten som faktisk genereres. Dersom grunnrenteinntekten skulle falle bort, eksempelvis som følge av at teknologisk utvikling sterkt reduserer relevansen av virksomhetens stedbundenhet, skal det heller ikke betales en grunnrenteskatt.

Det understrekes at i en åpen økonomi med mobile skattegrunnlag er det viktig å verne om inntektene fra skatt på grunnrenteinntekt fra stedbundne kilder. Grunnrente er en ekstraordinær avkastning som kan gi fellesskapet skatteinntekter helt uten effektivitetstap, og inntekter fra nøytrale skatter reduserer isolert sett behovet for skatter som bidrar til dårligere ressursbruk. Inntektene fra nøytrale skatter kan benyttes til å redusere vridende

skatter og dermed til økt samlet verdiskaping.²

4. Grunnrente som andel av totalavkastning

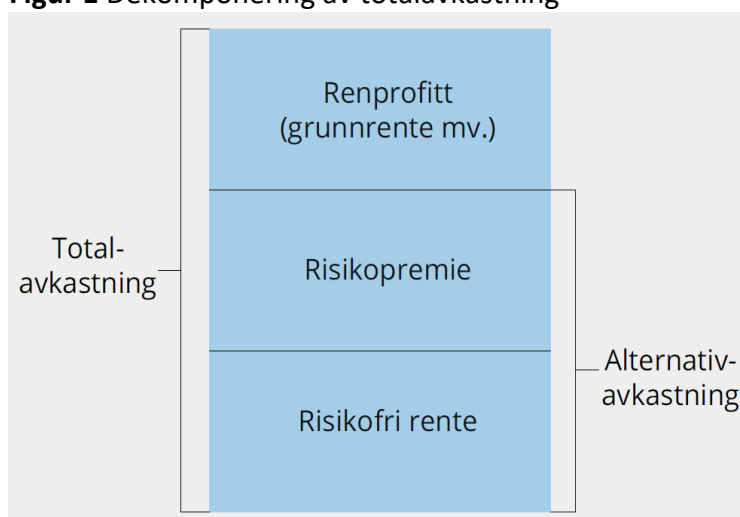
Som redegjort for i utredningen er risikofri rente den avkastningen som kan oppnås ved å plassere kapital i en risikofri investering. Risikopremien er kompensasjonen for å bære risiko. For en veldiversifisert investor skal risikopremien avspeile investeringens systematiske risiko, det vil si den delen av risikoen som ikke kan diversifiseres bort, i det aktuelle prosjektet (jf. kapitalverdimodellens β).

Alternativavkastningen tilsvarer den avkastning en investor alternativt kunne opptjent på en investering med tilsvarende risiko i markedet, svarende til summen av risikofri rente og risikopremien, jf. figur 1 nedenfor, hentet fra utredningen. Den ekstraordinære avkastningen, også kalt renprofitten eller grunnrenten (eller grunnrenteinntekten), benyttes om avkastningen på en investering utover det ordinære, samlede avkastningskravet.

Ved en nøytral beskatning skjermes investors finansielle alternativkostnad ved å binde kapital. Med en symmetrisk skatt vil investoren få fradrag for prosjektets risiko ved at skatten følger proporsjonalt alle økonomiske utfall, både positive og negative. Staten deler all variabilitet i inntekt med selskapet.

En sentral problemstilling er således om skatten innrettes nøytralt slik at investors alternativavkastning, det vil si summen av risikofri rente og risikopremien, skjermes fullt ut.

Figur 1 Dekomponering av totalavkastning



Kilde: NOU 2019: 18

² Flertallsforslaget innebærer en kombinasjonsmodell med skatteinntekter fordelt mellom stat og kommuner.

5. Merknader til beregningene av samlet grunnrenteinntekt i havbruksnæringen

Grunnrenteinntekten blir i Greaker og Lindholt (2019) beregnet med utgangspunkt i produksjonsinntekten som blant annet justeres for produktinnsats, lønnskostnader og kapitalkostnad.³ Sistnevnte faktor omfatter både kapitalslit og et avkastningskrav. Avkastningskravet til kapital drøftes med utgangspunkt i kapitalverdimodellen, der avkastningskravet bestemmes av formelen:⁴

$$\begin{aligned} \text{Avkastningskrav}_i &= R_f + \beta_i(E(R_m) - R_f) \\ \Leftrightarrow \text{Risikopremie}_i &= \beta_i \cdot \text{Markedsrisikopremien} \end{aligned}$$

Der R_f er risikofri rente, $E(R_m)$ er forventet avkastning på markedsporteføljen og β_i uttrykker systematisk risiko.⁵ Differansen mellom prosjektets avkastningskrav og risikofri rente utgjør risikopremien, og differansen mellom forventet avkastning på markedsporteføljen og risikofri rente kan benevnes som markedsrisikopremien.

For basisberegningen for grunnrente i akvakultur viser Greaker og Lindholt (2019) til NOU 2012: 16 *Samfunnsøkonomiske analyser*. Med utgangspunkt i denne utredningen benytter Greaker og Lindholt i basisanslaget et avkastningskrav som innebærer en risikopremie på 1,5 prosent. Denne anbefalingen i NOU 2012: 16 er knyttet til offentlige prosjekter med normal risiko og en horisont på opp mot 40 år. Finans Norge stiller spørsmål ved om dette er representativt for havbruksnæringen.⁶

Med henvisning til én referanse, Bøhren m.fl. (2017), hvor det oppgis noen ytterst få beta-estimer (anslag på systematisk risiko) for bare to sjømatsekskaper, konkluderer Greaker og Lindholt med at den systematiske risikoen i akvakultur trolig ikke er spesielt høy. Finans Norge vil bemerke at én av de ytterst få beta-verdiene som det faktisk henvises til, på 0,67 for Marine Harvest (nåværende Mowi), basert på månedsdata fra 2011 til 2015, innebærer en risikopremie som er høyere enn hva Greaker og Lindholts basisanslag innebærer.⁷

³ Det skal her også i prinsippet korrigeres for produktspesifikke skatter og subsidier samt ikke-næringsspesifikke skatter og subsidier. Greaker og Lindholt viser til at tilnærmingen følges Eurostats definisjon.

⁴ Se eksempelvis NOU 2012: 16 kapittel 5 for en redegjørelse av modellens forutsetninger og mulige begrensninger og svakheter.

⁵ Systematisk risiko, β_i , er lik kovariansen mellom avkastningen til det individuelle verdipapiret/prosjekttypen og markedsporteføljens avkastning og hvor denne kovarians divideres med variansen til markedsporteføljens avkastning.

⁶ Jf. også kalkulasjonsrenten på 4 prosent anvendt ved beregning av grunnrente basert på regnskapstall og skattedata, med henvisning til kapittel 6 i NOU 2019: 18.

⁷ Greaker og Lindholt legger stor vekt på anbefalingen i NOU 2012:16, for offentlige prosjekter med normal risiko og en horisont på mindre enn 40 år, om å anvende et avkastningskrav på 4 prosent, der det legges til grunn en risikofri rente på 2,5 prosent og en risikopremie på 1,5 prosent. Greaker og Lindholt anfører følgende:

Etter Finans Norges syn er Greaker og Lindholts vurdering av den systematiske risikoen i akvakultur, som ikke spesielt høy, basert på et svakt empirisk grunnlag. De få estimatene det refereres til indikerer imidlertid en ikke uvesentlig spredning. Etter vår vurdering illustrerer de få estimatene først og fremst en variasjon i og betydelig usikkerhet om systematisk risiko innen havbruk, og en så vidt kritisk forutsetning burde vært gjenstand for en vesentlig dypere analyse.

Riktignok utføres sensitivitetsanalyser i beregningen av samlet akvakulturgrunnrente, med et avkastningskrav svarende til det som brukes av Olje og energidepartementet til å vurdere plan for utbygging og drift for nye oljefelt (PUD), samt løpende kapitalavkastning i industrien og i Fastlands-Norge. Havbruksskatteutvalget har også vurdert alternative beregninger, blant annet basert på regnskapsdata, skattedata og auksjonsinntekter. Finans Norge kan likevel ikke se at de ulike tilnærmingene kaster lys over den mulige spredningen i risiko og avkastningskrav innen havbruksnæringen. Greaker og Lindholt synes imidlertid å erkjenne problemstillingen gjennom formuleringen: «På den annen side heter det også i NOUen [2012: 16] at for prosjekter med høy systematisk risiko vil det være riktig å bruke en kalkulasjonsrente som er høyere».

Finans Norge vil fremheve at selv om beregninger av samlet grunnrente innen havbruk kan fremstå robuste, blant annet på bakgrunn av noen få alternativer for normalavkastningskrav, er ikke dette det samme som å nærmere analysere og avdekke den mulige spennvidden i systematisk risiko og risikopremier på tvers av ulike prosjekter i samme næring og over tid. Etter vårt syn burde utredningen på dette punktet vært grundigere og inneholdt langt mer dokumentasjon.

6. Merknader til foreslått skatteinnretning

Som utvalget påpeker, bør virkeområdet for en grunnrenteskatt avgrenses til matfiskproduksjon i sjø, som er den delen av verdikjeden som genererer grunnrenteinntekten. Skattens nøytralitet forutsetter både en riktig avgrensning av skattegrunnlaget og at alle relevante kostnader ved investering og drift er trukket fra med beløp som i nåverdi tilsvarer kostnaden, og at alle inntekter beskattes til en verdi som tilsvarer nåverdien av inntekten. Skatteavregningspunktet er avgjørende både for hvilke inntekter som skal inkluderes i den grunnrenteskattepliktige virksomheten og for hvilke kostnader som skal komme til fradrag i

«Med 2,5% risikofri rente, betyr det at β må være 0,46 for at vi skal ha $p = 0,04$ ». Dette impliserer en markedsrisikopremie på 3,25 prosent. Gitt en $\beta = 0,67$, blir selskapsrisikopremien i dette tilfellet på 2,2 prosent. Det er imidlertid usikkert hva som utgjør et rimelig anslag på markedsrisikopremien, og Greaker og Lindholt gir kun en referanse til gjennomsnittlig avkastning på Oslo børs i perioden 2000 til 2018. Er eksempelvis markedsrisikopremien én prosentenheter høyere (dvs. 4,25 prosent), blir (den individuelle) risikopremien noe i underkant av det dobbelte av det som legges til grunn i Greaker og Lindholts basisanslag med referanse til NOU 2012: 16.

grunnrenteskattgrunnlaget.⁸ Intensjonen er da at staten skal ta en like stor andel av investeringskostnader som overskudd, og i praksis opptre som finansiell medinvestor, der private investorer skal sitte igjen med samme lønnsomhet per investerte krone som uten en grunnrenteskatt.

Dersom utvalget mener at denne innretningen innebærer full nøytralitet, selv for store svingninger i inntjening og sterk variasjon i avkastningskrav mellom prosjekter og over tid, burde dette, etter Finans Norges vurdering, ha blitt fremstilt på en enda tydeligere måte. Samtidig er det altså bare den delen av verdikjeden som genererer grunnrenteinntekten som skal ligge til grunn for beregningen av dette særskattegrunnlaget, og avgrensningsproblemer og tilhørende beregninger kan innebære utfordringer for utmålingen av en korrekt grunnrenteinntekt. For eksempel kan anvendelse av normpriser for verdsettelse ved skatteavregningspunktet utgjøre en slik mulig kilde til skjevheter i beregningen av grunnrenteinntekter.⁹ Dersom skattegrunnlaget ikke blir utmålt korrekt, kan dette, etter Finans Norges forståelse, utfordre grunnrenteskattens nøytralitetsegenskaper.

Finans Norge vil også bemerke at redegjørelsen for den foreslåtte grunnrenteskattesatsen på 40 prosent synes å være begrenset til en henvisning til gjeldende grunnrentebeskatning av vannkraftnæringen. Rent teoretisk skal selv en grunnrenteskattesats på 100 prosent skjerme ordinære avkastningskrav og bevare nøytralitetsegenskapene, jf. figur 1. Det er trolig en svært god begrunnelse for at en slik sats ikke foreslås, noe som kan ha sammenheng med en erkjennelse av beregningenes kompleksitet og at en full grunnrentebeskatning i praksis kanskje ikke, eller neppe, ville hatt de egenskapene som det anføres at skatten vil ha.¹⁰

Hvis man imidlertid kan stille spørsmål ved de anførte nøytralitetsegenskapene gitt en full grunnrentebeskatning, det vil si at en sats på 100 prosent ikke nødvendigvis lar investerings- og driftsbeslutninger i næringen være upåvirket, kan – og bør – en også stille samme spørsmål ved enhver skattesats, inkludert forslaget om 40 prosent. Dessuten bør dette vurderes i lys av at denne effektive skattesatsen for disse selskapene, når grunnrente- og

⁸ Med en periodisert grunnrenteskatt kommer også en såkalt friinntekt til fradrag, som skal kompensere for kostnaden ved utsatte fradrag for investeringskostnader og sørge for at staten dekker sin andel av investeringskostnadene. Summen av friinntekt og avskrivninger skal i nåverdi tilsvare investeringskostnaden. Det tilrås at friinntekten skal utgjøre et gjennomsnitt av inngående (per 1.1.) og utgående (per 31.12) skattemessig verdi av driftsmidler i inntektsåret multiplisert med en normrente.

⁹ Utvalget viser til at grunnrenteinntekten bør basere seg på markedsverdien av fisken ved skatteavregningspunktet. Å foreta verdsettelse av fisken idet den tas opp av merden byr på utfordringer ettersom det normalt ikke foreligger markedspris på dette punktet i verdikjeden. Det anføres at målet blir å finne den mest presise verdien som treffer skatteavregningspunktet best mulig og at én mulighet er å benytte en såkalt normpris. Finans Norge vil her bemerke at svingningene i faktiske markedspriser, og endog volatilitet og spredning i kilopriser for ulike slaktestørrelser, kan utfordre normpristilnæringen for utmåling av skattegrunnlaget.

¹⁰ Jf. også vurderinger fremmet av havbruksskatteutvalgets leder fremført 15.01.20 på konferansen «Hva skal vi skatte av i fremtiden?», arrangert av Økonomisk institutt, Universitetet i Oslo.

selskapsskatt ses i sammenheng, trolig blir svært høy. Finans Norge etterlyser nærmere drøftinger og vurderinger av denne problemstillingen, og vi savner særlig en dypere redegjørelse av bakgrunnen for foreslått skattesats. Dersom forslaget reflekterer vurderinger om at beskatning av kun en andel av beregnet grunnrenteinntekt demper mulige utfordringer for skattens nøytralitetssegenskaper, bør disse tydelig fremkomme.

7. Virkninger for kapitalmarkedet generelt og kreditorer spesielt

Finans Norge vil understreke at selv om en slik grunnrenteskatt fullt ut skulle virke nøytralt, innebærer en iverksettelse en betydelig endring i rammevilkår og svekket forutsigbarhet, med mulige negative virkninger i kapitalmarkedet. Slike skatteendringer kan få betydning for utenlandske investorers vurdering av politisk risiko knyttet til norske investeringer generelt. Den samlede utenlandske eierandelen innen den norske havbruksnæringen er betydelig, nær 35 prosent.¹¹ Brå og store skift i norske skattemessige og regulatoriske betingelser kan skape negative ringvirkninger for både norske finansforetak, som har en betydelig utenlandsk kapitalinnhenting, og for øvrig norsk næringsliv.

En kraftig skatteskjerpelse vil også svekke havbruksselskapenes gjeldsbetjeningsevne, med økte misligholdssannsynligheter som resultat. Dessuten vil verdien av kreditorers sikkerheter i lisensene falle, og lisensene utgjør den vesentligste sikkerhetsverdien som långiverne har for eksponeringene mot havbruksselskapene. Lisensverdiene er en funksjon av forventet langsiktig inntjening etter skatt, og en betydelig skatteskjerpelse vil gi et kraftig verdifall som innebærer at långivernes ventede tap, gitt mislighold, vil øke markert.¹²

Den omfattende endringen i rammebetingelser for både eiere og kreditorer kan tale for en vesentlig innfasingsperiode gitt at gjennomføring besluttet. En slik tilpasningsperiode vil blant annet styrke mulighetene for både långivere og låntakere til å tilpasse gjeldsnivåer og innholdet i låneavtaler til det nye og lavere forventede inntjeningsnivået etter skatt.¹³

Med vennlig hilsen

Finans Norge

sign.

Idar Kreutzer

administrerende direktør

sign.

Erik Johansen

direktør

¹¹ Utenlandsk eierandel opplyst av havbrukskatteutvalgets leder 15.01.20 på konferansen «Hva skal vi skatte av i fremtiden?», arrangert av Økonomisk institutt, Universitetet i Oslo.

¹² Lisenser til markedsverdi utgjør dessuten en betydelig andel av de samlede eiendelene til selskapene.

¹³ Gjeldende klausuler («covenants») i låneavtalene er i stor grad knyttet til EBITDA vs. netto rentebærende gjeld, som ikke vil fange opp fallet i den frie kontantstrømmen gitt innføring av en grunnrenteskatt. På nye lån vil klausulene kunne bli endret. En innfasingsperiode letter denne tilpasningen.