# Privat eierskapsberetning

NHO Eierforums årsrapport over privat eierskap 2012

NHO

Norges Rederiforbund
Norwegian Shipowners' Association

# Innhold

**Forord** ..... 3
**Sammendrag** ..... 5
**1. Innledning** ..... 6
**2. Privat eierskap i norsk næringsliv** ..... 8
2.1 Norsk privat eierskap: Sysselsetting, lønnsomhet og verdiskaping ..... 9
Majoriteten av sysselsatte i norsk personlig eide foretak ..... 9
Personeide foretak best avkastning på kapital ..... 10
Verdiskaping – et næringsliv i vekst ..... 11
Dynamikk i norsk næringsliv over tid ..... 12
2.2 Norsk privat eierskaps rolle i ulike næringer ..... 13
2.3 Eksport fordelt på eiertyper ..... 15
**3. Formuesskattens effekter på Bedrifts-Norge** ..... 16
3.1 Formuesskatten i et internasjonalt perspektiv – en nesten særnorsk skatt ..... 17
3.2 OECD er kritisk til den norske formuesskatten ..... 18
3.3 Evaluering av skattereformen: Om formuesskattens effekter for næringsvirksomhet ..... 19
3.4 Skattemessig formuesverdi på aksjeselskaper i Norge ..... 19
3.5 Formuesskatt og annen skatt på eierskap i næringslivet ..... 20
3.6 Analyse av formuesskatt og utbytteatferd i Bedrifts-Norge ..... 21
**4. Vedlegg** ..... 25

# Forord

Det private eierskapet er bærebjelken for verdiskapingen i Norge. For annet år på rad presenterer NHOs Eierforum Privat Eierskapsberetning, en rapport over det private eierskapet i Norge.

Beretningen er utarbeidet av Menon Business Economics på oppdrag fra NHO og Norges Rederiforbund. I årets beretning er det særlig sett nærmere på formuesskatten og hvor stor effekt den har på bedriftenes investeringsevne.

En stor del av NHOs medlemsbedrifter mener at formuesskatten påvirker deres likviditet og utbyttepolitikk. Menon har i tillegg tatt for seg de faktiske tallene og gjort et nybrottsarbeid med grundigere analyser enn vi har sett tidligere. Regnskapsdataene viser at over 21 000 personer eier en portefølje av aksjer i bedrifter der det samlede årsresultatet er lavere enn den beregnede formuesskatten. 2750 eiere av bedriftsporteføljer der formuesskatten oversteg årsresultatet, tok ut mer i utbytte enn årsresultatet. De nedbygger med andre ord selskapets egenkapital for å betale formuesskatten.

OECD har i sin seneste landrapport om Norge også kritiske synspunkter på formuesskatten. Den hemmer ifølge OECD sparing og investeringer og derigjennom økonomisk vekst. Den effektive skatten på bankinnskudd og aksjer er 113 prosent i OECDs analyse, hvorav formuesskatten utgjør halvparten. For NHOs Eierforum er ikke disse effektene overraskende, men det er verd å merke seg at OECD vier en betydelig del av sin rapport til å underbygge behovet for en reform av den norske kapitalbeskatningen, herunder formuesskatten.

Til tross for formuesskattens negative effekt på egenkapitalen viser Privat Eierskapsberetning at sysselsettingsveksten for norske personeide foretak er høyere enn for utenlandsk eide foretak, og de har også best avkastning på kapital før skatt. Man behøver ikke være spesielt kreativ for å tenke seg at dersom formuesskatten på denne kapitalen ble avviklet slik at den effektive skattesatsen ble 56 prosent i stedet for 113, så ville sysselsettingsveksten vært større.

Menon har gjennom sine analyser bidratt med ny faglig dokumentasjon som i stadig sterkere grad tilsier avvikling av en uhensiktsmessig skattart. NHOs Eierforum ønsker debatten velkommen.

God lesning!

NHOs Eierforum

# PRIVAT EIERSKAPSBERETNING

**Rapport fra Menon Business Economics**

April 2012

Av Gjermund Grimsby, Leo A. Grünfeld og Heidi Ullstein

MENON
Business Economics

# Sammendrag

## Del 1: Innledning

- Over 80 prosent av alle bedrifter i Norge har en norsk person som største eier.
- Norsk næringsliv blir imidlertid gradvis mer internasjonalisert, og en stadig større andel av verdiskapingen finner sted i utenlandsk eide foretak.
- En oversikt over alle eierskifter i Norge gjennom perioden 2000–2011 der selskapet er verdsatt til mer enn 100 millioner euro, viser at utenlandske eiere tok over rundt 75 prosent av selskapene innen prosessindustri, teknologi og IT.

## Del 2: Utvikling i eierskap

- Sysselsettingsveksten for norske personeide foretak er høyere enn for utenlandsk eide foretak både i prosent og i antall ansatte.
- Personeide foretak har best avkastning på kapital før skatt.
- De norske personeide bedriftene kan vise til en betydelig økning i verdiskaping på over 250 milliarder kroner fra 2003 til 2010.
- I perioden 2003–2010 var nyetableringer den viktigste kilden til verdiskapingsvekst i næringslivet.
- Det norske personlige eierskapet er mest dominant innen marin sektor med 81 prosent av verdiskapingen.
- Eksklusiv eksport av råolje, naturgass og kondensater så eksporterer de norsk privateide foretakene like mye som de utenlandsk eide, målt som andel av verdiskapingen i foretakene.

## Del 3: Formuesskattens effekter på Bedrifts-Norge

- Bare fem OECD-land har skatt på formue, og den norske skatten skiller seg ut ved å ha høy sats og svært lavt bunnfradrag.
- I en nylig offentliggjort landrapport om Norge er OECD svært kritisk til formuesskatten. De viser til at den hemmer sparing og investeringer og derigjennom økonomisk vekst. De er også svært kritiske til den ulike behandlingen av ulike formuesobjekter.
- Evalueringen av skattereformen konkluderer også med at formuesskatten kan begrense kapitaltilgangen til norske bedrifter og at nivået på og sammensetningen av investeringer i norsk næringsvirksomhet kan bli påvirket.
- En stor del av NHOs medlemsbedrifter mener at formuesskatten påvirker deres likviditet og utbyttepolitikk, og at dette igjen påvirker deres investeringsadferd.
- Empiriske analyser viser at over 21 000 personer eier en portefølje av bedrifter der det samlede årsresultatet er lavere enn den beregnede formuesskatten av eierskapet. Disse bedriftene har 81 000 ansatte.
- 2700 av disse eierne velger å bygge ned egenkapitalen i foretakene for å betale formuesskatten. 14 000 er ansatt i disse bedriftene. Formuesskatten påvirker bedriftenes likviditet og utbyttepolitikk.

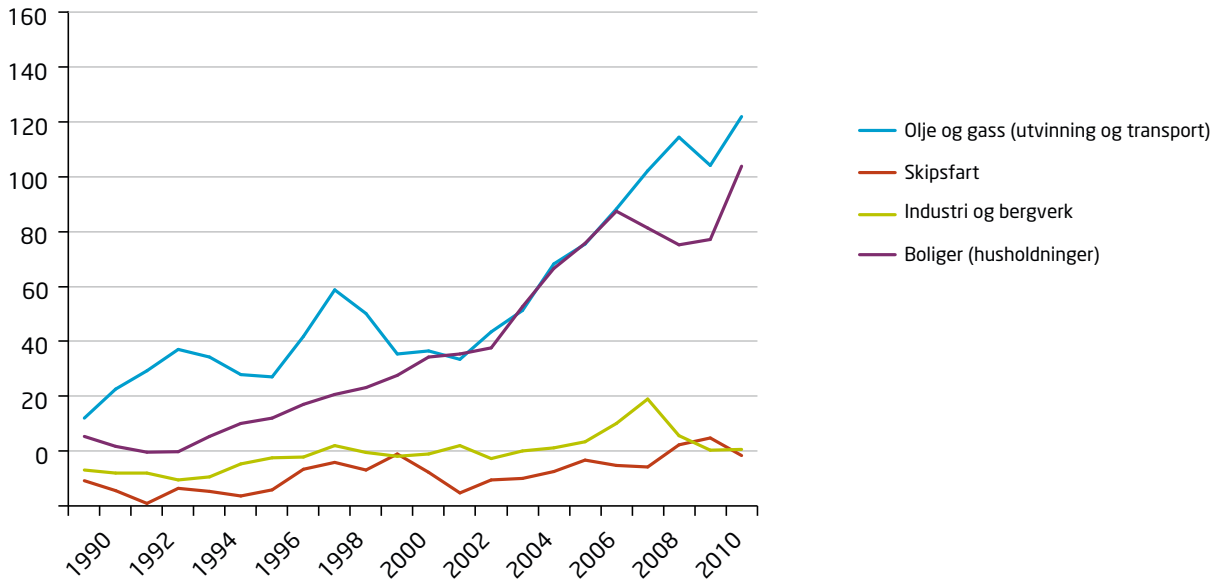
# 1. Innledning

Det private norske eierskapet er bærebjelken for verdiskaping i næringslivet her i landet. Over 80 prosent av alle bedrifter i Norge har en norsk person som største eier og nærmere 200 000 av oss er i dag hovedeier i en bedrift. Hvert år etableres 50 000 nye bedrifter der norske personer i all hovedsak står bak og bidrar til et mer dynamisk og innovativt næringsliv gjennom nyetableringer. Samtidig blir norsk næringsliv gradvis mer internasjonalisert, og en stadig større andel av verdiskapingen finner sted i utenlandsk eide foretak. Dette er helt naturlig for en liten åpen økonomi som Norge hvor kapital og kompetanse flyter fritt inn og ut av landet, og vitner om at vårt næringsliv er konkurransedyktig og interessant for mange typer eiere og investorer.

Samtidig ser vi tegn til at den innenlandske investeringsviljen i økende grad styres mot to områder: eiendom og offshore-rettet næringsliv. Investeringer innen disse områdene har vist seg å gi høy avkastning, dels fordi lønnsomheten er høy, og dels fordi investeringer innen eiendom (både bolig og næringseiendom) favoriseres fra et skatteperspektiv. Disse egenskapene preger investeringsatferden i Norge og kan bidra til at vi får for lite investeringer i industri, infrastruktur, kunnskapsbaserte tjenester og annet næringsliv som på lang sikt skal sikre vår fremtidige verdiskaping.

I figuren nedenfor har vi forsøkt å illustrere dette viktige trekket ved å sammenligne investeringsaktiviteten i olje og gass, boliger, skipsfart og industri. Det er liten tvil at de to førstnevnte områdene vies mest oppmerksomhet fra et investeringsperspektiv. Investeringsveksten i industriell næringsvirksomhet i Norge er lav, også når vi sammenligner med veksten i andre land.

**Figur 1: Investeringer etter næring og art i Norge (milliarder kroner).**




Kilde: SSB

Gradvis siger et nytt begrep inn i norsk ordforråd: **Det todelte næringslivet,** der petroleumsrettet næringsvirksomhet vokser med imponerende fart og høy lønnsomhet, mens annet næringsliv i større grad sliter med svak internasjonal etterspørsel og konkurranse om arbeidskraften her hjemme. Denne todelingen preger også eierskapet i Norge. Både norske og utenlandske eiermiljøer trekkes mot den sterke offshore-rettede delen av næringslivet, og fordi de sterke norske private eiermiljøene er få ser vi tydelige tendenser til at de store foretakene innen prosessindustri, teknologi og IT gradvis overtas av utenlandske eiere.

En oversikt over alle eierskifter i Norge gjennom perioden 2000–2011 der selskapet er verdsatt til mer enn 100 millioner euro, viser at utenlandske eiere tar over rundt 75 prosent av selskapene i disse sektorene. Innen maritim sektor, olje og gass og eiendom er tallet derimot på knappe 50 prosent. Dette mønsteret gir en viss støtte til påstanden om mangel på norsk eierskap innen enkelte næringer.

Formuesskattens negative effekt på norsk næringsliv gjennom norsk eierskap, og den ulempe den påfører norske eiere sett opp mot utenlandske eiere, er grundig debattert de seneste årene. Det har imidlertid ikke blitt foretatt omfattende empiriske vurderinger. I årets private eierskapsberetning har vi derfor satt av betydelig plass og ressurser til å drøfte effektene av formuesskatten. Vi retter særlig søkelys mot hvordan skatten påvirker norske eieres tilførsel eller tømming av kapital i sine bedrifter. Vi viser at koblingen mellom formuesskatt og uttak av utbytte er tydelig der eierne ikke kan betjene skatten gjennom løpende overskudd i sine bedrifter. Så langt har dette poenget kun vært belyst gjennom eksempler og anekdoter. Nå ser vi på alle bedrifter i Norge, og mønsteret er tydelig. Slike effekter på kapitaltilførsel er naturlig nok særlig viktige i de bedriftene som er kapitalintensive og som har lav lønnsomhet, og det er kanskje nettopp her vi finner en av årsakene til at norske eieres interesse knyttet til investeringer i kapitalintensiv industrivirksomhet utenom offshore leverandørindustri er så lav.

Nytt av året er også vår kartlegging av det private eierskapets rolle for norsk eksportaktivitet. Man skulle kanskje forvente at norske private eiere var mindre eksportrettet, ettersom man finner mange av dem innen skjermet næringsliv, men det stemmer ikke. Eksklusiv råolje, naturgass og kondensater så eksporterer de norsk privateide foretakene like mye som de utenlandsk eide, målt som andel av verdiskaping i foretakene, og det overrasker.

Denne beretningen er full av spennende informasjon om det norske private eierskapet i næringslivet, men den bør også interessere de som er opptatt av det offentlige eierskapet, det utenlandske eierskapet og eierskapet gjennom stiftelser og medlemsorganisasjoner. Ta på deg tall-brillene og grip fatt på historien. Vi håper den fenger.

# 2. Privat eierskap i norsk næringsliv

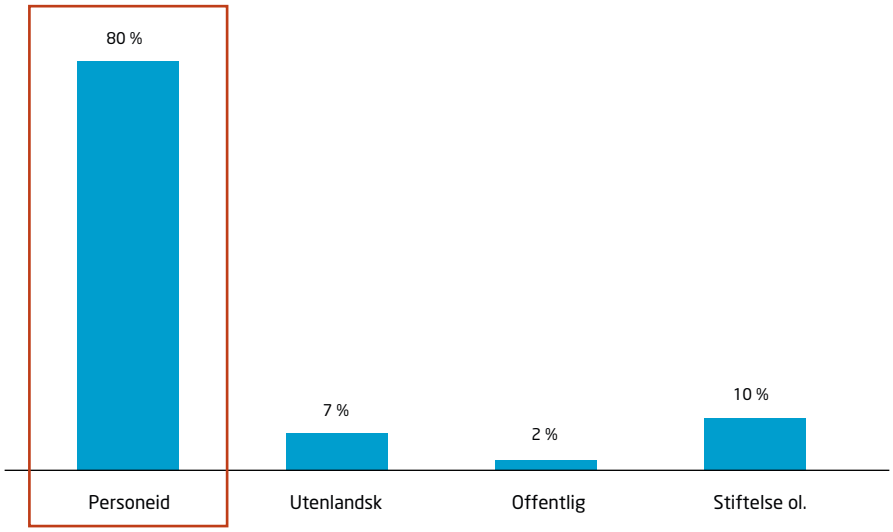
Bedrifter i Norge er i all hovedsak eid av private personer bosatt i Norge. Hele 80 prosent av de 230 000 foretakene vi har sett på har en slik person som største eier. Rett nok er det mange bedrifter som eies av andre bedrifter, enten fordi de er en del av et konsern eller eies av et investeringsselskap, men bak disse finner man til syvende og sist som oftest en privat person. I et mediebilde som ofte domineres av nyheter knyttet til det som skjer i store offentlig eide foretak og utenlandske selskaper er det viktig å huske på at private personer i Norge spiller en helt avgjørende rolle som eiere i norsk næringsliv. Antallet bedrifter med annen type eierskap er mer begrenset. 24 000 foretak eies av stiftelser, samvirker o.l., 17 000 har et utenlandsk foretak eller en utenlandsk person som største eier, og 4500 foretak har det offentlige som største eier.

**Datagrunnlag og metode for kartlegging av eierskapet i norsk næringsliv**

Datagrunnlaget for den private eierskapsberetningen baserer seg på aksjonærdata for alle norske regnskapspliktige foretak. Gjennom å kartlegge både det direkte eierskapet og det indirekte eierskapet i norske bedrifter finner vi den ultimate eieren til foretaket. Vi kategoriserer de ultimate eierne inn i fire ulike typer: 1) personlig, 2) utenlandsk, 3) offentlig eller 4) samvirker, stiftelser ol.[1]

En bedrift kan ha flere eiere, både ulike personer, og ulike eiertyper (personlig, utenlandsk, offentlig), men de aller fleste bedriftene har kun en eier. I de tilfellene hvor en bedrift har flere eiertyper blir aktiviteten i selskapet fordelt på ulike eiergrupper etter hvor stor eierandel av foretaket den enkelte eiergruppe representerer.

**Figur 2: Andel av alle foretak i norsk næringsliv fordelt etter største eier.**




Kilde: Menon

1 I noen tilfeller har vi ikke greid å identifisere ultimat eier på grunn av mangelfull informasjon om eierskapet. I 2010 tilsvarte disse foretakene fire prosent av den samlede verdiskapingen i næringslivet. I studien er disse fire prosentene fordelt ut forholdsmessig på de fire eiertypene. I 2003 er det 12 prosent av verdiskapingen med mangelfull eierskapsinformasjon.

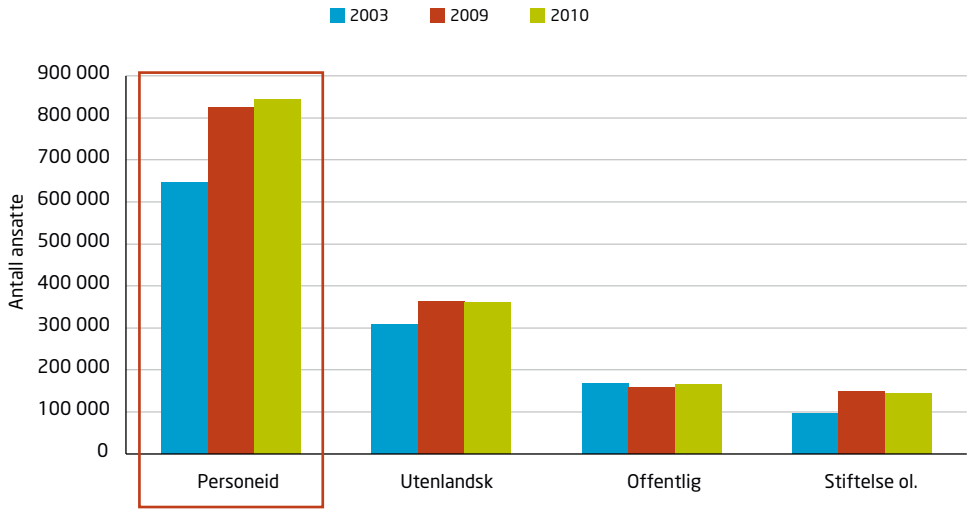
## 2.1 Norsk privat eierskap: Sysselsetting, lønnsomhet og verdiskaping

### Majoriteten av sysselsatte i norsk personlig eide foretak

Søylene til venstre i figuren nedenfor viser økningen i antall ansatte i norsk personeide foretak i perioden 2003 til 2010. I 2010 sysselsatte norsk privateide foretak nærmere 850 000 ansatte. Dette er en svak økning fra 2009 men mer enn 30 prosent høyere enn i 2003 da tallet var 650 000. Det er verdt å merke seg at sysselsettingsveksten for norsk personeide foretak er høyere enn for utenlandsk eide foretak både i prosent og i antall ansatte. Dette er noe overraskende med tanke på at vi har sett en betydelig økning i antall utenlandskeide foretak i samme periode, noe som indikerer at de utenlandskeide foretakene ofte er mer kapitalintensive. Offentlig eide foretak har hatt en svak negativ utvikling i antall ansatte i perioden. I mange av disse foretakene har det funnet sted en betydelig restrukturering og rasjonalisering som har dratt ned sysselsettingen. Her er det imidlertid viktig å påpeke at vi ser på ansatte i offentlig eide bedrifter. Ser man på antall ansatte i offentlig sektor har dette utvilsomt økt i perioden.[2]

For alle norske foretak sett under ett har den totale veksten i antall ansatte vært på 24 prosent[3]. Mens det var 1,2 millioner ansatte registrert i 2003 var det 1,5 millioner i 2010. Veksten er en funksjon av flere faktorer hvorav en gunstig demografisk utvikling og økt arbeidsinnvandring fra EU er de viktigste. SSBs statistikk viser at det også har vært en svak økning i antall deltidssysselsatte i den samme perioden, men dette forklarer kun en liten andel av veksten i antall ansatte. Ser man kun på endringene fra 2009 til 2010 så har antall ansatte økt med 19 000 i de personeide foretakene og 7000 i de offentlig eide foretakene, mens de utenlandskeide har hatt en reduksjon på over 2000. Stiftelser, samvirker og lignende hadde en reduksjon på 4000 ansatte fra 2009 til 2010, men sett hele perioden 2003 til 2010 under ett har denne gruppen hatt den største prosentvise økning med hele 49 prosent, hvilket tilsvarer nærmere 50 000 flere ansatte. Om lag 40 prosent av veksten i ansatte følger av at antall ansatte i eksisterende stiftelser, samvirker ol. har økt, mens de resterende følger av nyregistreringer.

**Figur 3: Antall ansatte i norsk næringsliv fordelt på eiertyper.**



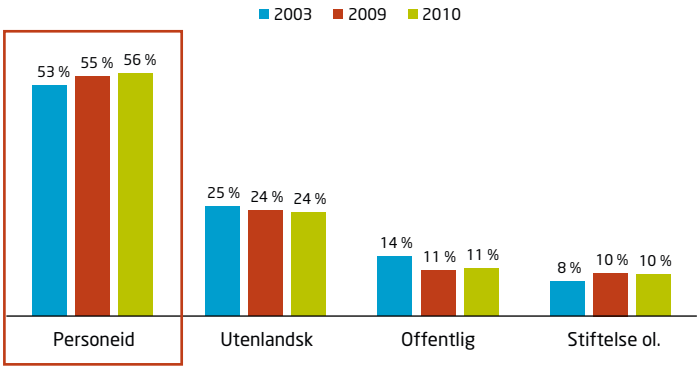

Kilde: Menon

2 http://www.ssb.no/komregsys/

3 I Brønnøysundregistrene rapporterer bedriftene antall ansatte. I de fleste tilfeller er antall ansatte ekvivalent med antall sysselsatte, men ansatte-tallene inneholder også deltidsansatte.

I figuren nedenfor ser vi på de ulike eierkategorienes andel av ansatte i norsk næringsliv. Vi ser at majoriteten av de ansatte er ansatt i norsk personeide foretak, og at denne andelen faktisk har vært voksende fra 2003 til 2010. I et senere delkapittel fokuserer vi på hvordan verdiskapingen i næringslivet fordeler seg på de ulike eiertypene. Der viser vi at det utenlandske, og særlig offentlige, eierskapet har en større andel av verdiskapingen i landet enn av det totale antall ansatte. Dette er først og fremst drevet av at eierskapet i de store oljeselskapene som opererer på norsk sokkel er dominert av utenlandske og offentlig eiere. Oljesektoren skiller seg ut på to områder. For det første er den svært kapitalintensiv, noe som gjør at verdiskapingen blir relativt mye større i forhold til sysselsettingen. For det andre er det slik at verdiskapingen som bokføres hos oljeselskapene også inneholder en grunnrente, dvs. avkastning på naturressurser som tilhører staten Norge. Denne verdiskapingen tilhører strengt tatt ikke oljeselskapene, hvilket også er grunnen til at oljeselskapene har en særskatt på 50 prosent.

**Figur 4: Andel av ansatte i norsk næringsliv fordelt på eiertyper.**



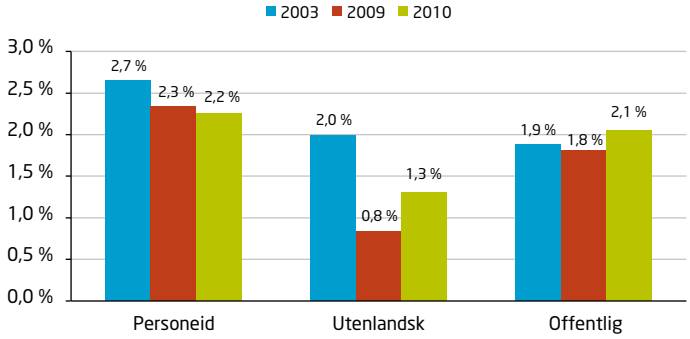

Kilde: Menon

## Personeide foretak best avkastning på kapital

Ovenfor har vi sett på sysselsettingen i norsk næringsliv for de ulike eiertypene. Figuren nedenfor viser hvordan lønnsomheten – målt ved totalkapitalrentabilitet – varierer mellom de ulike eiertypene. Dette målet beskriver avkastning før skatt på all kapital som er sysselsatt i virksomheten og er et interessant samfunnsøkonomisk mål fordi det er uavhengig av forholdet mellom egenkapital og fremmedkapital. Det foretaket som på marginen har høyest totalkapitalavkastning er der det bør investeres mer kapital.

Som vi ser er det de personeide bedriftene som har høyest totalkapitalavkastning. Dette bildet har også vært stabilt over tid. Deretter følger de offentlige eide foretakene med om lag 0,1 prosentpoengs lavere avkastning. Figuren viser at kapitalavkastningen har tatt seg opp fra 2009 til 2010 for utenlandske og offentlige eide foretak. Det er grunn til å tro at dette i hovedsak knytter seg til økt oljepris. De personeide ligger på et relativt stabilt nivå.

**Figur 5: Totalkapitalrentabilitet for ulike eiertyper (vektet gjennomsnitt).**




Kilde: Menon

Beregningene i figuren ovenfor viser det vektede snittet for totalkapitalrentabiliteten for hver eiergruppe. Dette tilsier at vi anser hele eiergruppen som en «portefølje», og regner ut totalkapitalrentabiliteten for den porteføljen som helhet, store bedrifter vil da typisk få større vekt. Anvender vi i stedet et uvektet snitt får vi mye høyere tall for avkastningen, og da særlig for de personeide foretakene. Dette følger av at det er noen større foretak som har lav kapitalavkastning.

Vektet gjennomsnitt er det mest relevante fra et samfunnsøkonomisk synspunkt. Fra et investorsynspunkt vil imidlertid et uvektet snitt være vel så relevant dersom man vurderer å investere i et bestemt foretak. Ser vi på 10 prosent trimmet gjennomsnitt for kapitalrentabilitet, hvilket innebærer at vi ser bort ifra de 5 prosent høyeste og 5 prosent laveste verdiene for hver av eiertypene[4], har de personeide foretakene en kapitalavkastning på hele 9,4 prosent, mens de utenlandske og offentlig eide foretakene har et snitt på henholdsvis 8,4 og 5 prosent. Det er med andre ord mange lønnsomme små personeide foretak der ute.[5]

4 Når man opererer med avkastningstall er det viktig å korrigere for ekstreme høye verdier (positive og negative). Totalkapitalrentabilitet måler avkastning i forhold til summen av eiendeler. Virksomheter som er lite kapitalintensive vil da typisk få svært høye avkastningstall, det er derfor vikt å korrigere for ekstreme verdier gjennom å anvende eksempelvis et trimmet snitt.

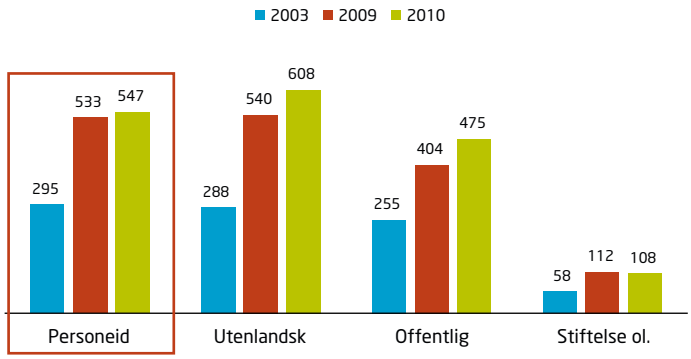
5 Norske personeide foretak har også høyest kapitalrentabilitet ved andre sentralmål som vanlig utrimmet gjennomsnitt og median.

## Verdiskaping – et næringsliv i vekst

Figuren nedenfor viser en oversikt over verdiskapingen i norsk næringsliv fordelt etter type eiere. Verdiskaping er et mål på hvor mye verdier bedriften klarer å skape i kroner og øre for sine eiere, for de ansatte, for staten gjennom selskapsskatt, og eventuelt kreditorer gjennom renter. Når man summerer opp verdiskapingsmålet i hele økonomien ender man med Norges BNP (bruttonasjonalprodukt). Lengst til venstre, innrammet i en rød boks, viser vi det personlige eierskapets andel av verdiskapingen i norsk næringsliv i henholdsvis 2003, 2009 og 2010. Verdiskapingen i den enkelte bedrift er vektet etter størrelsen på eierposten og deretter fordelt etter eiertype. Et eksempel kan forklare dette bedre: Dersom eierskapet i et foretak er en tredjedel personeid, en tredjedel utenlandsk, og en tredjedel offentlig eid, fordeles verdiskapingen med en tredjedel til de ulike eiergruppene.

Figuren har flere aspekter: På den ene siden viser den hvilken rivende utvikling norsk økonomi har hatt i perioden 2003 til 2010. Mens den totale verdiskapingen i næringslivet i 2003 var nærmere 900 milliarder kroner, var den i overkant av 1700 milliarder kroner i 2010. Beløpene er oppgitt løpende kroner. Dersom man justerer for prisveksten i næringslivet i perioden har realveksten i næringslivets verdiskaping vært på 5,1 prosent per år. De norske personeide bedriftene har stått for en sentral del av denne utviklingen og kan vise til en betydelig økning i verdiskaping på over 250 milliarder kroner fra 2003 til 2010. Dette tilsvarer en årlig realvekst på 4,9 prosent per år over hele perioden. At norsk personeide foretak har noe lavere verdiskapingsvekst enn utenlandske og offentlig eide foretak skyldes at de to sistnevnte typene har en større vekt mot olje- og gassindustrien, en næring som har hatt særlig god lønnsomhetsutvikling i tråd med utviklingen i olje- og gassprisene de siste årene.

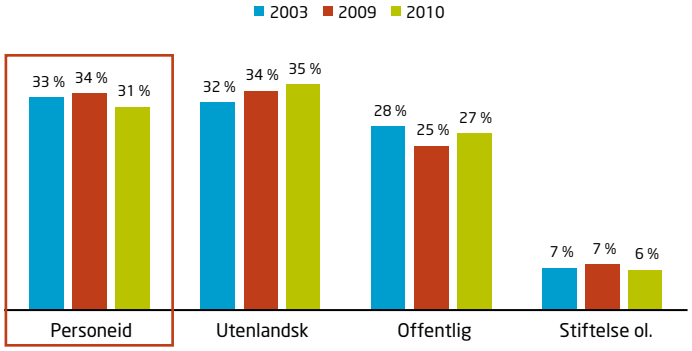
**Figur 6: Verdiskaping i norsk næringsliv fordelt på eiertyper (milliarder NOK, løpende priser).**




Kilde: Menon

Til tross for betydelig vekst i næringslivets generelle verdiskaping viser figuren nedenfor at de ulike eiergruppenes andel av næringslivets verdiskaping er relativt stabil over tid. Vi ser imidlertid en trend i at utenlandskeide bedrifter spiller en større rolle i økonomien (3 prosents økning i andel), men andelen av næringslivets verdiskaping til norsk personeide foretak har sunket noe (2 prosents reduksjon).

**Figur 7: Andel av verdiskapingen i norsk næringsliv fordelt på eiertyper.**




Kilde: Menon

Endringen i verdiskaping over tid er et resultat av dynamikken i norsk næringsliv, der bedriftenes vekst kan komme som et resultat av organisk vekst, kjøp og salg og nye bedrifter som kommer til for ulike typer eiere. Dette ser vi nærmere på i neste delkapittel.

## Dynamikk i norsk næringsliv over tid

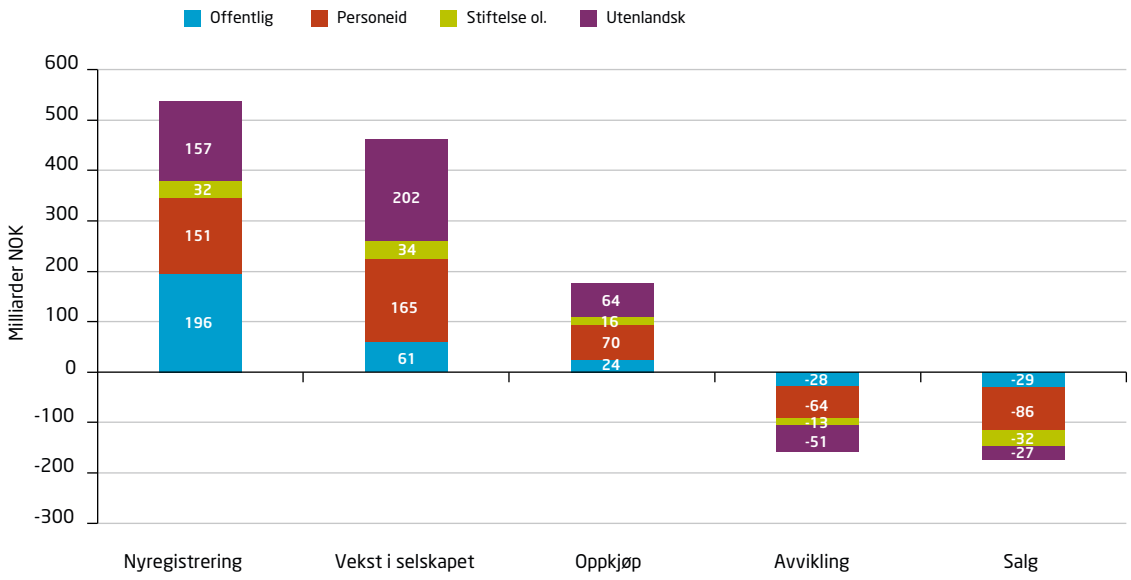
Selv om eierskapsbildet ser relativt stabilt ut over tid, er det mye dynamikk i norsk næringsliv, både med hensyn til endringer i næringsstruktur og endringer av eierskap. Det er i utgangspunktet mange grunner til at en eiergruppe kan endre sin verdiskaping over tid; 1) oppstart eller registrering av nye foretak, 2) vekst i etablerte foretak (såkalt organisk vekst), 3) kjøp av eierandeler (vekst gjennom oppkjøp), 4) avvikling av foretak eller 5) salg av eiendeler. Flere av disse effektene drar i hver sin retning, slik at bildet likevel blir relativt stabilt med hensyn til de ulike eiertypenes andel av verdiskapingen i næringslivet.

Figuren nedenfor viser at i perioden 2003–2010 var nyetableringer den viktigste kilden til verdiskapingsvekst i næringslivet. I denne perioden er hele 536 milliarder i verdiskaping kommet gjennom nyregistrerte selskaper. Det er viktig å være klar over at i kategorien nyregistreringer er det stort sett ikke gründerbedrifter som forklarer den store verdiskapingsveksten. Brorparten av verdiskapingen i kategorien nyregistreringer skyldes store etablerte norske foretak som skiller ut en avdeling som et eget datterselskap, store utenlandske foretak som etablerer en filial eller datterselskap i Norge, eller en offentlig etat som omdannes til et aksjeselskap.

Den nest største kilden til endring i verdiskaping er vekst i eksisterende selskap med 462 milliarder kroner. Denne typen verdiskapingsvekst i personeide foretak var i perioden på 165 milliarder kroner (38 prosent).

Andre kilder til at eiertyper endrer sin verdiskaping er eierskifte. Til sammen har en verdiskaping på 174 milliarder skiftet eiertype gjennom hele perioden 2003 til 2010, men bare fra 2009 til 2010 er det 80 milliarder i verdiskaping som har skiftet mellom eiertypene. Det er viktig å være oppmerksom på at vekst i verdiskaping gjennom oppkjøp tilsvarer den negative endringen som følge av salg. Det følger av figuren nedenfor at de personlige eierne har kjøpt eierandeler fra andre eiergrupper tilsvarende 70 milliarder kroner i verdiskaping, mens de har solgt eierandeler til andre eiergrupper tilsvarende 86 milliarder. Dette gir et netto salg av eierandeler med 16 milliarder kroner i verdiskaping i perioden 2003 til 2010. Tilsvarende er utlendingene de største netto kjøperne av eierandeler, målt i verdiskaping. Utenlandske eiere har kjøpt eierandeler tilsvarende 64 milliarder kroner i verdiskaping, mens de har solgt for 27 milliarder. Dette gir en netto vekst i verdiskaping på 37 milliarder gjennom perioden 2003–2010. Hele 11 prosent av de utenlandske eiernes verdiskapingsvekst i perioden kommer fra netto kjøp av eierandeler. Tilsvarende utgjør det personlige eierskapets netto salg av eierandeler til andre eiertyper et negativt bidrag til deres verdiskapingsvekst på 7 prosent. Sagt med andre ord: Der utenlandske eiere kjøper seg til vekst, bidrar denne typen vekst til redusert verdiskaping blant private personeide bedrifter i Norge, fordi de selger mer.

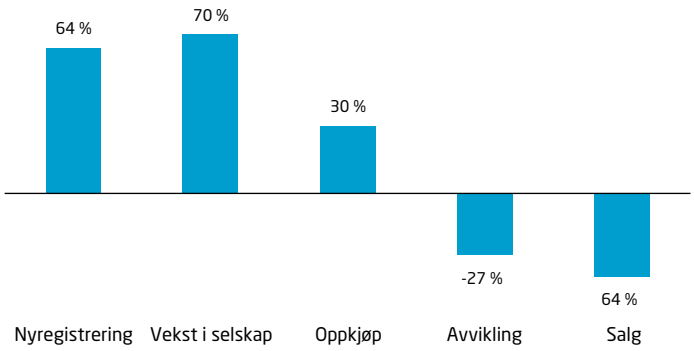
**Figur 8: Kilder til endring i verdiskaping i norsk næringsliv fra 2003 til 2010 fordelt på eiertyper, milliarder NOK i løpende priser.**




Kilde: Menon

I figuren nedenfor ser vi kun på det personlige eierskapet. Her er vi opptatt av hvordan de ulike kildene til verdiskapingsvekst har bidratt til den samlede økte verdiskapingen på 236 milliarder kroner fra 2003 til 2010. Vi ser at nyregistreringer (64 prosent), vekst i selskapet (70 prosent) og oppkjøp (30 prosent) bidrar positivt til verdiskapingsveksten, mens avvikling (-27 prosent) og salg (-37 prosent) bidrar negativt. Til sammen forklarer dette 100 prosent av verdiskapingsveksten til de personlig eide foretakene i perioden 2003 til 2010.

**Figur 9: Kilder til verdiskapingsvekst i norsk personlig eierskap (2003-2010).**




Kilde: Menon

## 2.2 Norsk privat eierskaps rolle i ulike næringer

Nedenfor ser vi på de norske personeide foretakenes bidrag til verdiskaping i ulike næringer. Næringsinndelingen som benyttes er Menons næringsinndeling der vi deler økonomien inn i næringsgrupper slik næringslivet selv oppfatter som relevante næringer der aktørene har tydelig relatert aktivitet. Næringsinndelingen ligner en del på den som ligger til grunn for det nylig avsluttede forskningsprosjektet «Et kunnskapsbasert Norge» (EKN).[6]

Fra figuren nedenfor ser vi at det norske personlige eierskapet er mest dominant innen marin sektor, også kalt fisk og havbruk, med 81 prosent av verdiskapingen. Etter marin sektor følger bygg og anlegg hvor det personlige eierskapet står bak to tredjedeler av verdiskapingen i næringen, mens reiseliv og handel begge er næringer hvor det personlige eierskapet står bak majoriteten av verdiskapingen. Næringen med høyest verdiskaping, olje og gass, er der det personlige eierskapet er minst.

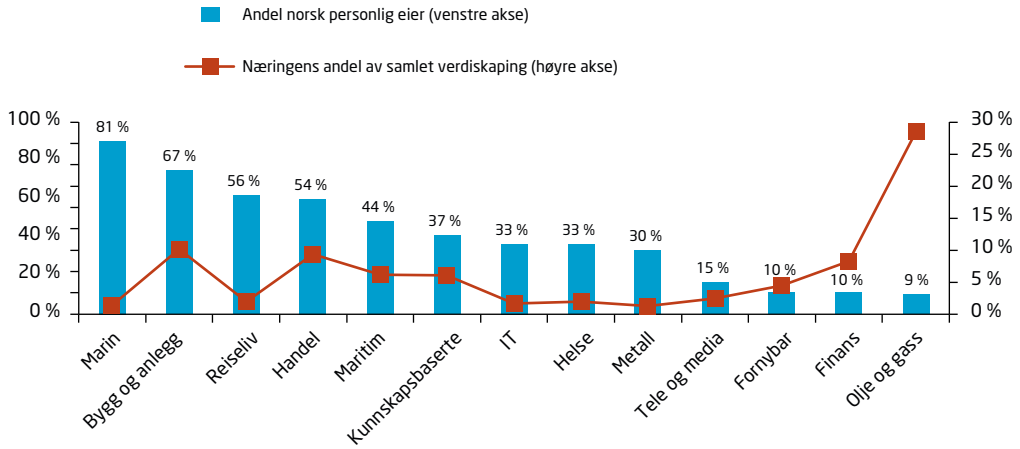
**Kort om børsnoterte selskaper og revisjoner i våre tall**

Datasettet som studien er basert på inneholder kun eierskapsinformasjon for de største postene i børsnoterte selskap. Følgelig vil det være en metodisk skjevhet som gjør at i næringer hvor det er store børsnoterte foretak som dominerer, vil eiertyper med store eierposter få uforholdsmessig stor andel av foretakets verdiskaping. Eksempelvis vil staten få tildelt en større andel av verdiskapingen i Statoil, DNB og Telenor enn deres eierandel skulle tilsi. Dette fordi små eierposter i børsnoterte selskap, som regel eide av private norske sparere og investorer, mangler i datasettet. Følgelig vil Tele og media, Finans og Olje og gass undervurdere det personlige eierskapet noe.

Det norske personlige eierskapet har noe lavere andeler av verdiskapingen innen de ulike næringene sammenlignet med tallene som ble presentert i den private eierskapsberetningen i 2011. Dette følger av at man i årets rapport også har kartlagt det indirekte eierskapet i minoritetsposter. Kategorien som i fjor ble omtalt som «fragmentert eierskap», og medregnet under samlefanen «norsk privat eierskap», er i år fordelt ut på alle eiertyper. I tillegg til 2010, er revisjonen også gjennomført for årene 2003 og 2009, slik at tallene som presenteres i årets beretning for 2003 og 2009 kan avvike noe fra fjorårets rapport.

6 Menon-næringsinndelingen ser på tvers av den tradisjonelle næringsinndelingen (NACE-koder) ved å identifisere større relasjonsdrevne næringsklynger. Disse klyngene er basert på faktiske kunde-leverandør relasjoner og bedrifters næringstilknytning.

**Figur 10: Personlige eieres andel av næringens verdiskaping, og næringens andel av næringslivets verdiskaping (2010).**

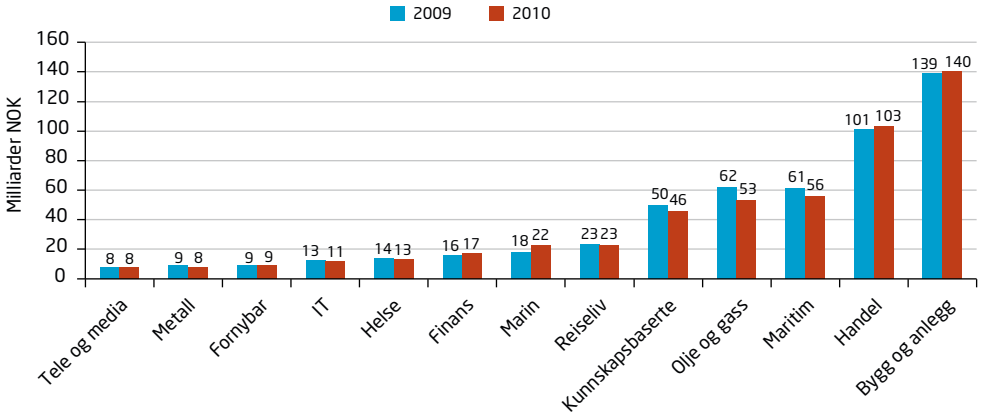



Kilde: Menon

Bygg og anlegg kommer ut som den næringen med høyest verdiskaping blant de privat eide foretakene med hele 140 milliarder kroner i verdiskaping i 2010. At bygg og anlegg fremstår som den største norsk personlig eide næringen følger både av at bygg og anlegg er en stor norsk næring, samtidig som det personlige eierskapet er dominerende i denne næringen. Etter bygg og anlegg følger handelsnæringen med en verdiskaping blant de personlig eide foretakene på rett over 100 milliarder kroner i 2010. Deretter er det et lite sprang ned til næringene Maritim, Olje og gass og Kunnskapsbaserte tjenester hvor de personlig eide foretakene alle står for rundt 50 milliarder kroner i 2010.

Det norske personlige eierskapets verdiskaping innen Olje og gass falt med 9 milliarder fra 2009 til 2010 samtidig som næringens samlede verdiskaping økte med 10 prosent. Reduksjonen er en følge av at det både har vært foretak som har skiftet eiertype fra norsk personeid til utenlandsk, samtidig som foretak innen olje og gass eid av personlige eiere ikke har hatt verdiskapingsvekst. Til sammenligning er det mindre påfallende at verdiskapingen for personeide foretak innen maritim og kunnskapsbaserte tjenester har hatt en svak reduksjon (se figur nedenfor), begge disse næringene har hatt om lag nullvekst i verdiskaping fra 2009 til 2010, samtidig som vi vet at norsk personlige eiere er netto selger av eierandeler. Eksempelvis følger nedgangen i verdiskapingen i personlig eide foretak innen Maritim næring fra ett netto salg av eiendeler fra personlige eiere tilsvarende 5 milliarder kroner i verdiskaping.

**Figur 11: Verdiskaping i personlig eide foretak fordelt på Menon-næring, milliarder NOK, løpende priser.**



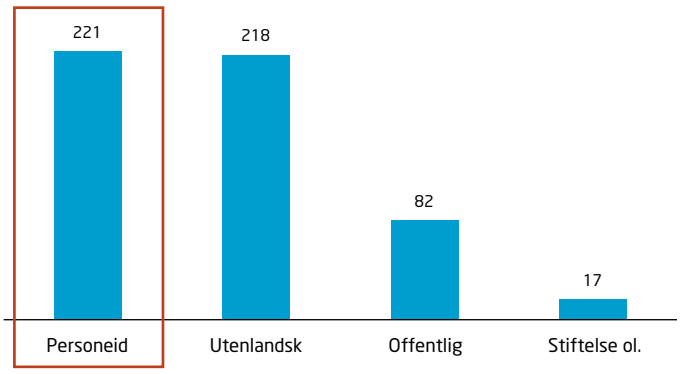

Kilde: Menon

## 2.3 Eksport fordelt på eiertyper

Verdiskaping er et sentralt mål på hvor viktig selskaper, næringer og eiere er for norsk økonomi, men samtidig er det viktig å få frem at Norge er avhengig av eksportinntekter, slik at vi har mulighet til å importere varer og tjenester fra utlandet. Mange er derfor opptatt av i hvilken grad næringslivet er internasjonalt konkurransedyktig og evner å eksportere. Figuren nedenfor beskriver norsk eksport til utlandet fordelt med hensyn til eiertyper. Oversikten er basert på Menons eksportdatabase for 2009, som igjen er koblet opp til eierstrukturen til norske foretak i 2010[7]. Tallene er eksklusiv eksport av råolje, naturgass og kondensater som i 2009 utgjorde noe over 400 milliarder kroner.

Som vi ser var det de personeide foretakene som hadde størst eksport i 2009 når vi ser bort fra eksporten av olje og gass. Hovedkomponentene i denne eksporten er eksport fra maritim og offshore leverandørindustri, kraftkrevende industri og utenriks sjøfart. Den samlede eksporten eksklusiv olje og gass var på 538 milliarder i 2009, hvorav de personlig eide foretakene sto for 221 milliarder kroner, eller 41 prosent, av denne eksporten. Utenlandskeide foretak sto for en omtrent like stor andel av eksporten med til sammen 218 milliarder kroner. Når man ser bort fra eksport av olje og gass ser vi at offentlig eide bedrifter kun sto for 15 prosent av eksporten.

**Figur 12: Norsk eksport fordelt på eiertyper per 2009 (eks. olje og gass), milliarder NOK.**




Kilde: Menon

7 Les mer om grunnlaget for eksportdataene i Menon-rapporten fra 2012 «Eksport fra norske regioner».

# 3. Formuesskattens effekter på Bedrifts-Norge

Formuesskatten er et sterkt omdiskutert virkemiddel som staten benytter for å omfordele ressurser mellom ulike grupper i befolkningen. Skatten er omdiskutert, ikke minst fordi de fleste fagøkonomer er enige i at skatten bidrar til å redusere verdiskapingen i næringslivet. For det første skjer dette ved at skatten slår kraftigere inn for den type kapital som er produktiv i næringslivet (såkalt arbeidende kapital) enn for annen type kapital (for eksempel eiendom). For det andre kommer verdiskapingstapet som en følge av at eiere i næringslivet investerer mindre i sine bedrifter fordi de må betjene formuesskatten.

I lys av at formuesskatten er omstridt, er det oppsiktsvekkende at man så langt ikke har gjennomført grundige analyser av effektene av formuesskatten i Norge. Mange aktører, som LO og OECD har etterspurt nettopp dette, men frem til nå har lite skjedd. NHO tar gjennom denne studien grep om dette problemet ved å rette søkelys på formuesskattens omfang og effekter for Bedrifts-Norge gjennom en grundig mikroøkonomisk analyse for næringslivet utført av Menon Business Economics.

Vi starter med å se formuesskatten i et internasjonalt perspektiv. Bare fem OECD-land har skatt på formue, og den norske skatten skiller seg ut ved å ha en høy skattesats og lavt bunnfradrag. I en nylig offentliggjort landrapport om Norge er OECD tydelig kritisk til formuesskatten. De viser til at den hemmer sparing og investeringer og derigjennom økonomisk vekst. De er også svært kritiske til den skjeve behandlingen av ulike formuesobjekter. Vi går kort gjennom OECD-rapportens viktigste argumenter. Videre viser vi til at evalueringen av skattereformen også konkluderer med at formuesskatten kan begrense kapitaltilgangen til norske bedrifter og at nivået på og sammensetningen av investeringer i norsk næringsvirksomhet kan bli påvirket. Når investeringene ikke går dit avkastningen før skatt er størst, påvirker skatten økonomisk vekst og sysselsetting negativt på lang sikt.

Etter denne innledningen går vi spesielt inn på hvordan formuesskatten påvirker eiernes bruk av kapital. Vi er særlig interessert i å identifisere hvordan formuesskatten påvirker eiernes uttak av utbytte for å betjene denne skatteforpliktelsen. Formuesskatten er en skatt som må betales uavhengig av eiernes og bedriftenes inntekt og likviditet, og svarene fra en spørreundersøkelse gjennomført av NHO vinteren 2011–2012 antyder at denne skatten bidrar til å tappe mange bedrifter for kapital. Bakgrunnen for dette er at hvis eierskap av bedrifter ikke skal gå ut over eierens privatøkonomi, må eieren ta ut utbytte for å dekke formuesskatten. Ofte betyr det at eieren må ta ut større utbytte enn selve formuesskatten knyttet til eierskap av bedriften, fordi det påløper skatt på utbytte i tillegg.

Fra et samfunnsøkonomisk perspektiv vil denne effekten av formuesskatt ikke være noe problem dersom kapitalmarkedet fungerer perfekt. I et slikt marked vil den formuende eieren kunne hente inn ny kapital gjennom lån eller utenlandske investeringer dersom formuesskatten trekker kapital ut av selskapet, men for de små og mellomstore bedriftene er det liten grunn til å forvente at kapitalmarkedet fungerer perfekt. Lånekapitalen er normalt dyr og investorenes kjennskap til bedriftene svært mangelfull. Når verden ser slik ut vil formuesskatten kunne bidra til lavere kapitaltilgang enn det som er samfunnsøkonomisk lønnsomt. Dette er høyst relevant ettersom over 99 prosent av bedriftene i Norge er å betegne som små og mellomstore. Samtidig står de for over 50 prosent av verdiskapingen i næringslivet.

Vi analyserer regnskapsdata og finner at over 21 000 personer eier en portefølje av bedrifter der det samlede årsresultatet er lavere enn den beregnede formuesskatten på eierskapet. Disse bedriftene sysselsetter 81 000 ansatte. Siden formuesskatten også må betales i år der driften går dårlig, svekkes dermed tryggheten for mange arbeidsplasser. Analysene gir indikasjoner på at det er 2700 eiere i 2010 som velger å bygge ned egenkapitalen for å betale formuesskatten. 14 000 er ansatt i disse bedriftene.

Finansdepartementet har beregnet provenyeffekten av å fjerne formuesskatten til 13,2 milliarder kroner for 2011.[8] Departementet har også beregnet provenyeffekten av å fjerne formuesskatt på all aksjeformue til 6,4 milliarder kroner for 2011.[9] Våre mikro-data bekrefter at dette anslaget er godt.

Våre empiriske analyser gir objektiv støtte til NHO-medlemmenes svar på spørreundersøkelsen om formuesskatten. Skatten påvirker tydelig bedriftenes likviditet og utbyttepolitikk. Vi konkluderer også med at skatt på aksjeformue utgjør en relativt liten andel av den samlede skattebelastningen for eierskap i næringslivet, men at det er et betydelig potensial for effektivitetstap og redusert verdiskaping.

8 Beregnet i Prop. 1 LS 2011-2012, tabell 1.10
http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/dok/regpubl/prop/2011-2012/prop-1-ls-20112012/1.html?id=658500

9 Beregnet i St.meld.11 2010-2011, tabell 10.2
http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/dok/regpubl/stmeld/2010-2011/meld-st-11-2010--2011/10/5.html?id=637111

## 3.1 Formuesskatten i et internasjonalt perspektiv – en nesten særnorsk skatt

Norge er ett av bare fem OECD-land som har skatt på formue. Island gjeninnførte denne skatten i forbindelse med finanskrisen og det akutte behovet for å skaffe penger til statskassen. Skatten ble innført med tidsbegrensning, men ordningen er nå utvidet til å gjelde til og med 2014. Andre land som har skatt på formue er Frankrike, Spania og Sveits.

Sammenligner vi formuesskatten i disse landene så er den norske satsen høy (1,1 prosent) og den slår inn på relativt små formuer. Tabell 1 illustrerer forskjellene i skattesatser og innslagspunkt. Vi ser at Island har høyere sats enn Norge, men innslagspunktet er betydelig høyere så det rammer bare store formuer. Noen kanton i Sveits har lavere innslagspunkt enn i Norge, men da er skattesatsen svært lav (for eksempel 0,045 prosent). Ellers ligger innslagspunktene i OECD-land som har skatt på formue på mange millioner kroner. I Norge rammes formuer på over 750 000 kroner (justert opp fra 700 000 kroner i 2011).

I Sverige ble formuesskatten opphevet i 2007, og fra 1991 til 2007 hadde de skjermet næringskapitalen ved et unntak for arbeidende kapital. De viktigste argumentene i Sverige for dette unntaket var at formuesskatten virker hemmende på investeringsviljen og tilveksten i mindre foretak. Dette hadde igjen negativ effekt på sysselsettingen. Ser vi på hvordan næringskapitalen blir behandlet i de OECD-landene som fortsatt har formuesskatt så har Island og Sveits ingen skjerming. Frankrike har unntak for driftsmidler i næringsvirksomhet, og de skjermer aksjer eid av administrerende direktør (mer enn 25 prosent). Spania har også skjermet unoterte aksjer som eies av ledende ansatte (mer enn 5 prosent) som har mer enn 50 prosent av inntekten sin fra selskapet. I Norge har vi ingen skjerming for næringskapital, samtidig som bolig og fast eiendom er lavt verdsatt. Det vil si at formue i aksjer og bankinnskudd rammes relativt hardt.

Ved fjerningen av formuesskatten i Sverige i 2007 var det å øke sysselsettingen et viktig argument. I forarbeidene til loven ble det påpekt at det ofte var slik at svenske oppfinnelser og innovasjoner ble kommersialisert i andre land, noe som igjen førte til jobber i andre land enn Sverige. Det ble vist til at mangelen på risikovillig kapital, blant annet på grunn av formuesskatten, hadde bidratt til den negative utviklingen. Det ble også vist til at den raskt økende globalisering og internasjonalisering av kapitalmarkedene hadde ført til at formuesskattens effekter på økonomien suksessivt hadde blitt mer skadelig. Kapitalflukt var også et argument. Svenske skattemyndigheter hadde anslått at eiendeler tilsvarende 500 milliarder SEK var plassert utenfor Sveriges grenser (eiendeler eid av personer som hadde forlatt Sverige). I tillegg kom anslagsvis 600 milliarder SEK i uoppgitte sparepenger utenlands.

**Tabell 1: Illustrerer forskjeller i skattesatser og innslagspunkt for de fem OECD-landene som har skatt på formue.**

| Land | Sats | Innslagspunkt | Innslagspunkt i NOK[10] | Skjerming for næringskapital | Kommentar |
|---|---|---|---|---|---|
| Norge | 1,1 % | >750.000 NOK | 750.000,- | Nei | Ulik verdsetting av formuesobjekter |
| Frankrike | 0,25 %<br>0,5 % | >1 300 000 EUR<br>>3.000.000 EUR | 9,9 mill.<br>23 mill. | Unntak for driftsmidler i næringsvirksomhet og aksjer (mer enn 25 %) eid av administrerende direktør | Endringer i 2012: redusert sats, økt bunnfradrag og begrensning på samlet skatt fjernet |
| Island | 1,5 %<br>2 % | 75 mill. ISK<br>150 mill. ISK | 6,75 mill.[11]<br>13,50 mill. | Nei | Tidsbegrenset, men utvidet til 2014 |
| Spania | 0,2 % -<br>2,5 % | [12]700.000 EUR<br>10,7 mill. EUR | 5,4 mill.<br>81,8 mill. | Unntak for unoterte aksjer for eier med andel >5% som har en ledende posisjon i selskapet og >50% av inntekten sin fra selskapet | Progressiv sats med mange innslagspunkt. Varierer mellom regioner |
| Sveits | 0,045 %-<br>1,04 % | 35 000 CHF<br>2 500 000 CHF | 222.000,-<br>15,9 mill. | Nei | Progressiv sats med mange innslagspunkt. Varierer mellom kanton |

Kilde: IBFDs Tax Research Platform

10 Valutakurser 3. februar 2012.

11 Notering av islandske kroner er midlertidig suspendert fra Norges Bank og Den Europeiske Sentralbanken. Vi har benyttet en vekslingskurs på 9 for å indikere størrelsen på bunnfradraget. Kursene som den Islandske sentralbanken opererer med gir bunnfradrag på 16 mill. og 32 mill. NOK.

12 Bunnfradrag og skattesatser kan variere i ulike regioner.

## 3.2 OECD er kritisk til den norske formuesskatten[13]

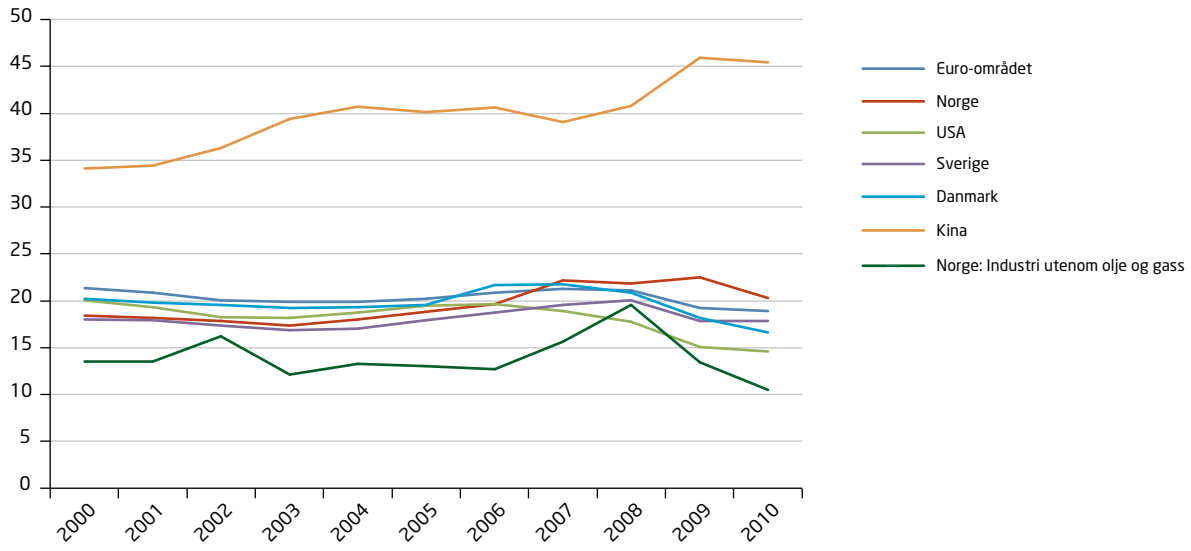
I en nylig offentliggjort landrapport om Norge er OECD tydelig kritisk til formuesskatten. De peker på at denne skatten innebærer svært høye effektive skattesatser på sparing og at dette kan virke hemmende på økonomisk vekst. De er også svært kritiske til forskjellene i verdsetting av de ulike formuesobjektene.

OECD beregner den totale skattebyrden ved eierskap i ulike formuesobjekter, og de benytter effektive skattesatser for å sammenligne. Effektiv skattesats beregnes som prosentvis fall i årlig realavkastning ved skattlegging av en ekstra krone spart. De antar at bankinnskudd og aksjer har nominell avkastning på 4 prosent og at inflasjonen er på 2 prosent, med andre ord at realavkastningen er på 2 prosent. Disse forutsetningene samsvarer med den nominelle renten på statsobligasjoner og konsumprisindeksen i Norge siden 2000.

OECD beregner den effektive skattesatsen på bankinnskudd og aksjer til å bli på 113 prosent, og at halvparten skyldes formuesskatten. Det vil si at en ekstra krone spart i aksjer og bankinnskudd faktisk betyr en redusert realformue. Det er to årsaker til dette: 1) det er den nominelle avkastningen som skattlegges, ikke realavkastningen, og 2) formuesskatten reduserer formuen, gjerne med mer enn realavkastningen.

Effektive skattesatser på mer enn 100 prosent gir store insentiver til skattetilpasninger, og OECD peker på at dette kan være en av årsakene til at investeringer i næringslivet i Fastlands-Norge som andel av BNP for Fastlands-Norge er så lav (se Figur 13). Siden dette også reduserer verdien av arbeidsinntekt for de med formue, viser OECD også til at denne skattleggingen vil ha en negativ effekt på denne gruppens arbeidstilbud.

**Figur 13: Investeringer som andel av BNP. For norsk industri utenom olje og gass måler vi mot verdiskaping utenom olje og gass.**




Kilde: OECD og SSB

13 http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/economics/oecd-economic-surveys-norway-2012_eco_surveys-nor-2012-en

Til sammenligning blir den effektive skattesatsen på boliger beregnet til 14 prosent. Det vil si at den effektive skattesatsen på bankinnskudd og aksjer er åtte ganger høyere enn for bolig. OECD peker på at denne implisitte skattesubsidien til boliginvesteringer også påvirker sammensetningen av husholdningenes sparing. Dette kan være en forklaring på at mer enn 50 prosent av norske husholdningers samlede formue er investert i boliger og at mer enn 80 prosent av husholdningenes samlede gjeld er lån med pant i bolig.

## 3.3 Evaluering av skattereformen: Om formuesskattens effekter for næringsvirksomhet[14]

Skattereformen fra 2006 ble evaluert av Finansdepartementet i 2010–2011 og lagt frem i Stortingsmelding nr. 11, 1. april 2011. I denne evalueringen problematiseres blant annet formuesskattens negative påvirkning på sparing og investeringer.

For det første viser de til at formuesskatten reduserer den samlede private sparingen i Norge. Årsaken til dette er at alle som er bosatt i Norge får lavere avkastning på sparingen sin. Verdien av sparingen faller og flere vil velge forbruk fremfor sparing. Videre viser de til at formuesskatten også endrer sammensetningen av sparingen på grunn av ulike regler for verdsetting av formuesobjektene. For eksempel er bolig og næringseiendom verdsatt lavere enn finansiell formue som aksjer og bankinnskudd, og vi får overinvestering i de lavt verdsatte formuesobjektene. Investeringen går dermed ikke til de formuesobjektene som har den samfunnsøkonomisk høyeste avkastningen og den samlede avkastningen av kapitalen blir redusert.

Evalueringen viser også til at formuesskatten gir insentiver til å flytte fra Norge og bosette seg i land som ikke har formuesskatt. Dette insentivet er sterkest for de med høyest formue, og vi har sett enkelte eksempler på at nordmenn med store formuer bosetter seg i utlandet. I evalueringen argumenteres det imidlertid med at hvor en velger å bosette seg i stor grad blir styrt av andre forhold enn formuesskatt og det antas at dagens formuesskatt har en beskjeden virkning på utflytting fra Norge. Hvilken effekt eventuelle utflyttinger av personer med store formuer har på kapitaltilgangen til norske bedrifter diskuteres ikke i evalueringen.

Videre viser evalueringen til at formuesskatten fører til at norske investorers avkastningskrav før skatt øker. Dette fører til at noen investeringer som uten formuesskatt ville ha blitt finansiert blir ulønnsomme for norske investorer. Evalueringen viser til at formuesskatten ikke påvirker investeringene til utenlandske investorer og at disse dermed vil bidra med finansiering der norske investorer må trekke seg ut på grunn av formuesskatten. De skriver også at deler av selskapssektoren ikke er så integrert i internasjonale finansmarkeder at de kan oppnå finansiering der. Det er naturlig å anta at man her tenker på små og mellomstore bedrifter som i dag utgjør 99 prosent av alle virksomheter i Norge.

## 3.4 Skattemessig formuesverdi på aksjeselskaper i Norge

Så langt har det vært mye debatt om formuesskatten uten at det har blitt foretatt omfattende empiriske vurderinger av effektene for næringslivet. I denne delen ser vi nærmere på den skattemessige formuesverdien knyttet til bedriftene i norsk næringsliv.

Tallene for skattemessig formuesverdi er basert på Skattedirektoratets tall for ligningsmessig verdsettelse av aksjene i ikke-børsnoterte aksjeselskaper. Tallene fra Skattedirektoratet er rapportert inn via foretakenes selvangivelse (RF-1028, post 480) og omfatter alle aksjeselskap med unntak av børsnoterte selskap og deres heleide datterselskap. Foretakenes identitet er anonymisert fra Skattedirektoratets side for å sikre konfidensialitet. Datasettet inkluderer ligningsverdier for årene 2007–2010 for alle ikke-børsnoterte foretak som leverer regnskap til Brønnøysundregistrene. Det er omtrent halvparten av foretakene i norsk næringsliv som ikke er rapporteringspliktige til Brønnøysundregistrene, men de utgjør en forsvinnende liten andel av verdiskaping og formue.

Det er et viktig poeng at i den grad en person eier aksjer i børsnoterte foretak indirekte gjennom et holding- eller investeringsselskap, noe som er veldig vanlig blant større aksjonærer, så er formuesverdiene av børsnoterte foretak likevel inkludert i studien. Det meste av det personlige eierskapet i norske børsnoterte foretak er således inkludert i studien. De aksjepostene som ikke er med i studien er småspareres direkte eierposter i børsnoterte foretak, hvilket er eiere uten kontroll over foretakenes utbyttepolitikk, samt foretak som ikke er rapporteringspliktige til Brønnøysundregistrene.

Ettersom offentlige og utenlandske eiere ikke betaler formuesskatt er eierandelene til disse eiertypene ikke relevant for denne studien[15]. Videre velger vi å se bort fra formuesskatt for stiftelser og andre selveiende organisasjoner. Dette delvis fordi reglene for formuesbeskatning er mer kompliserte og avhenger blant annet av stiftelsens virksomhet, og delvis fordi vi ønsker å fokusere på den personlige formuesskatten.

---

14 Kilde: http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/dok/regpubl/stmeld/2010-2011/meld-st-11-2010--2011/10.html?id=637104#

15 Personer som eier foretak gjennom utenlandske foretak vil ikke registreres i vårt datasett i den grad eierskapet i det utenlandske foretaket er direkte. I henhold til skatteloven er likevel disse eiendelene med i grunnlaget for beregning av formuesskatt.

I analysen av eierstrukturen har vi lagt til grunn eierskapet slik det var per 2010. Eierskapsdatabasen inkluderer alle eierposter over 10 prosent, samt eierpost til daglig leder og styreformann. For flere av de største foretakene er også poster i størrelsesorden 1–10 prosent inkludert.

Formuesskatten betales av den enkelte person, og ikke foretaket, det er derfor viktig å se på den enkelte persons eierskap i ulike bedrifter i sammenheng. Dette er viktig fordi man i mange sammenhenger har en selskapsstruktur hvor eiendelene til virksomheten er lagt til et foretak, mens selve driften er lagt til et annet foretak. Dersom man analyserer disse foretakene isolert kan man finne at foretaket med eiendelene har en ligningsmessig verdi som ikke står i forhold til bedriftens evne til å gi utbytte til eieren. Av denne grunn er det viktig at man tar et porteføljeperspektiv på den enkelte persons eiendeler. Eksempelvis vil en portefølje som består av to foretak hvorav det ene foretaket har en ligningsmessig formuesverdi på 1 million, og det andre en verdi på 2 millioner, ha en samlet verdi på 3 millioner. Av dette utgjør formuesskatten 1,1 prosent av de 3 millionene, som isolert sett tilsvarer en formuesskatt på 33 000 kroner for denne porteføljen. Vi sier isolert sett fordi den faktiske formuesskatten beregnes ut fra eierens private formue som kan bli påvirket av at eieren for eksempel har en netto negativ formue hvis man ser bort ifra eiendelene i foretakene.

**Nærmere om beregning av skattemessig formuesverdi**

Ligningsverdiene til foretakene er akkumulert, på den måten at verdien til et datterselskap inngår i verdien til morselskapet. Når man skal beregne den ligningsmessige formuesverdien av en persons eierskap i ikke-børsnoterte foretak er det derfor tilstrekkelig at man kun ser på det direkte eierskapet i bedriften. Når man ser på bedriftens resultater er det imidlertid ikke slik at disse akkumuleres oppover i eierkjeden. For å beregne for eksempel verdiskapingen til porteføljen til den enkelte eier må man derfor summere verdiskapingen til både direkte og indirekte eide foretak. Når det gjelder utbytte fra datterselskap så fremkommer dette som finansinntekter hos morselskapet. For å unngå dobbeltelling ved beregning av årsresultat for porteføljen sett under ett trekker vi derfor utbytte fra årsresultat for de indirekte eide selskapene før summering. For å summere utbytte for porteføljen under ett har vi kun summert utbyttet til de direkte eide foretakene. Vi har analysert formuesskattens effekter på 190 000 unike personlige eiere av bedrifter i næringslivet.

**I 2010 hadde porteføljene av bedrifter i næringslivet en netto ligningsverdi på 586 milliarder kroner. Denne ligningsverdien er knyttet til det en betegner som arbeidende kapital.**

Basert på aksjer i porteføljer av foretak er det 100 000 av om lag 190 000 personer som eier porteføljer med positiv ligningsverdi. Av de resterende 90 000 eierne har 20 000 porteføljer med negativ ligningsverdi, hvilket er mulig dersom gjelden overstiger den ligningsmessige verdien av eiendelene. 70 000 av personene har porteføljer med null i ligningsverdi. Dette følger av at ligningsverdiene er avrundet til nærmeste million. Dersom foretaket har ligningsverdi under 500 000 kroner vil verdien bli avrundet til null. Dette er ingen stor feilkilde ettersom et foretak med 500 000 i ligningsverdi kun tilsvarer 5500 kroner i formuesskatt.

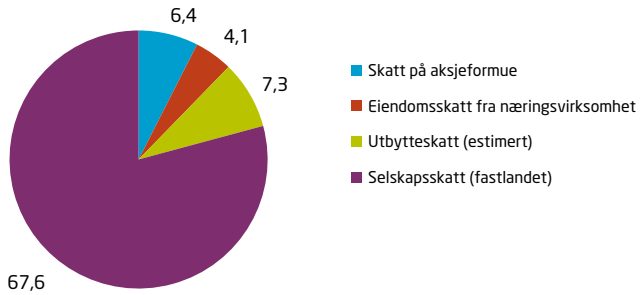
## 3.5 Formuesskatt og annen skatt på eierskap i næringslivet

Dersom man antar at alle eierne står i posisjon for formuesskatt, tilsier ligningsformuen på 586 milliarder kroner en formuesskatt på 6,4 milliarder kroner. Dette tallet stemmer godt med Finansdepartementets anslag på skatt knyttet til arbeidende kapital som er basert på beregninger utført med skattesimuleringsmodellen LOTTE i Statistisk sentralbyrå.

For å sette dette tallet i perspektiv er det hensiktsmessig å vurdere alle former for skatt på eierskap i næringslivet. Overskuddet i selskapet beskattes med 28 prosent og den del av utbyttet som overstiger skjermingsgrunnlaget beskattes med ytterligere 28 prosent. I tillegg kommer eventuell eiendomsskatt på næringseiendom til kommunene. Alle disse skattene kan ses på som kapitalbeskatning som bidrar til å redusere sparing og investeringer i norsk næringsliv, og dermed svekker bedriftenes vekstevne.

I figuren under ser vi hvor mye skatt som ble belastet eierskap i næringslivet i 2010 (både norsk og utenlandsk eierskap). Den samlede skatten på eierskap i næringslivet utgjør om lag 85 milliarder kroner, der selskapsskatten (skatt på overskudd) utgjør om lag 80 prosent av verdien. Formuesskatten står for 7,5 prosent av den totale skattebyrden for disse eierne.

**Figur 14: Skatt på eierskap i næringslivet. Milliarder kroner, 2010.**




Kilde: SSB, Finansdepartementet og Menon. Utbytteskatten er estimert.

## 3.6 Analyse av formuesskatt og utbytteatferd i Bedrifts-Norge

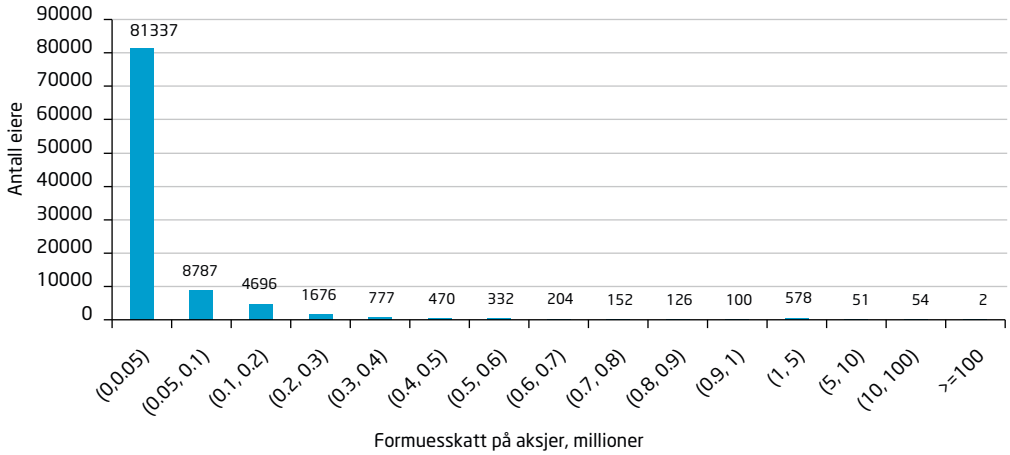
I analysene som følger beregner vi formuesskatten for porteføljen basert på at eieren er i formuesposisjon. Vi mener dette er den mest relevante tilnærmingen for å studere skatt på «arbeidende kapital», ettersom hvordan den enkelte eier velger å tilpasse seg formuesskatten privat (for eksempel gjennom å låne penger for å kjøpe eiendom med lav ligningsverdi), må anses som en andreordenseffekt som i seg selv ikke er avgjørende med hensyn til om formuesskatten kan være problematisk for foretak med svake resultater. På sett og vis kan man argumentere for at man burde ta høyde for innslagspunktet for formuesskatten på 750 000 kroner ved å trekke det fra foretakets ligningsverdi før vi beregner formuesskatten, vi har imidlertid valgt å se bort ifra dette forholdet. Figuren nedenfor viser det totale antallet personlige bedriftseiere i vår populasjon, antall eiere der årsresultatet til porteføljen er mindre enn formuesskatten, samt antall eiere hvor formuesskatten er større enn porteføljens samlede årsresultat og hvor utbyttet er positivt og større enn årsresultat. Den sistnevnte gruppen av foretak er særlig interessant fordi den indikerer at eieren tapper foretaket for kapital på grunn av formuesskatten.

**Kort om sensitivitet i forutsetningen**

Vi anser det som rimelig å anta at de aller fleste eierne står i posisjon for formuesskatt. Det er likevel en god idé å teste sensitiviteten i denne forutsetningen. Dersom man legger til grunn at alle eierne har 250 000 i netto negativ formue (for eksempel verdi av bolighus minus boliglån tilsvarende minus 250 000) og inkluderer innslagspunktet for enslige på 750 000, får man en formuesskatt på aksjene i foretakene på 4,4 milliarder kroner. Antar man også at eieren er en del av et par hvor den andre parten ikke har formue (innslagspunktet tilsvarende 1,5 millioner) og antar at de til sammen har en netto negativ formue på 0,5 millioner ((eksklusiv verdien av aksjene i foretakene) får man en formuesskatt på 2,3 milliarder fra foretakene.

Figuren nedenfor viser antall eiere som faller innenfor ulike intervaller av formuesskatt. Den beregnede formuesskatten for aksjer i ikke-børsnoterte foretak er her basert på en antagelse om at eieren er i posisjon til å betale formuesskatt. Figuren viser at de aller fleste av eierne er i posisjon til å betale mellom null og 50 000 i formuesskatt. At de fleste eierne er i denne kategorien er ikke overraskende med tanke på at 99 prosent av norske foretak er små og mellomstore bedrifter, og at en formuesskatt på 50 000 tilsvarer en ligningsverdi på porteføljen på over 4,5 millioner kroner. Vi ser imidlertid at det også er relativt mange personer (8 prosent) som isolert sett har en formuesskatt på mellom 50 000 og 400 000 kroner for sine aksjer i norske foretak. I gruppen som betaler mer enn 100 millioner i formuesskatt basert på sine aksjer i norske foretak finner man kun to personer, mens det i gruppen som betaler mellom 10 til 100 millioner er i overkant av 50 personer.

**Figur 15: Antall eiere innen ulike intervaller for formuesskatt i 2010.**

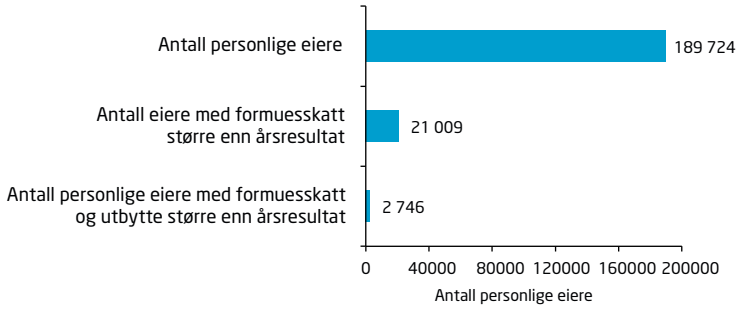



Kilde: Menon

I 2010 hadde 168 715 av de knapt 190 000 personlige eierne et årsresultatet for porteføljen som var større enn formuesskatten. I figuren nedenfor ser vi at **21 009 av eierne eide en portefølje hvor formuesskatten faktisk var større enn overskuddet som ble generert i porteføljen.** For disse 21 000 eierne innebærer dette at skatten knyttet til selskapenes formuesverdi må betales med andre midler enn overskudd i foretaket. En løsning er å ta ut utbytte. I 2010 tok 2750 av disse eierne (13 prosent) ut mer i utbytte enn porteføljens samlede årsresultat, hvilket innebærer en tapping av porteføljens kapital.En annen måte å dekke inn formuesskatten på er å ta ut mer i lønn – dersom eieren jobber i selskapet og styrer over lønnen – eller å redusere aksjekapitalen i selskapet. Vi har ikke sett nærmere på disse to mulige valgene, og fordi vi ser bort fra disse måtene å betjene formuesskatteforpliktelsene er det grunn til å hevde at våre effektvurderinger er moderate eller konservative.

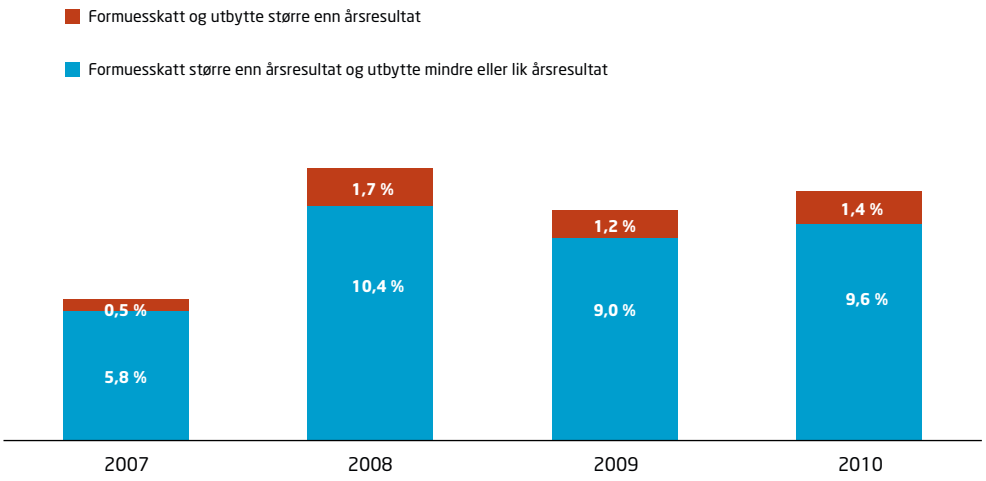
Figuren under viser andelen av eierne som eier en portefølje hvor formuesskatten er større enn det faktiske årsresultatet for årene 2007 til 2010. Videre skiller søylene mellom om disse porteføljene tok ut et utbytte som var større eller mindre enn årsresultatet. Andelen porteføljer som har formuesskatt større enn årsresultat varierer noe over tid, og det synes som at den er lavere i høykonjunkturer (2007) enn i lavkonjunkturer (2008). I 2010 var det 1,4 prosent av de personlige eierne hvor formuesskatten var større enn årsresultatet, og hvor eieren også tok ut utbytte større enn årsresultatet.

**Figur 16: Antall personlige eiere hvis porteføljes årsresultat er hhv. større og mindre enn formuesskatten per 2010.**




Kilde: Menon

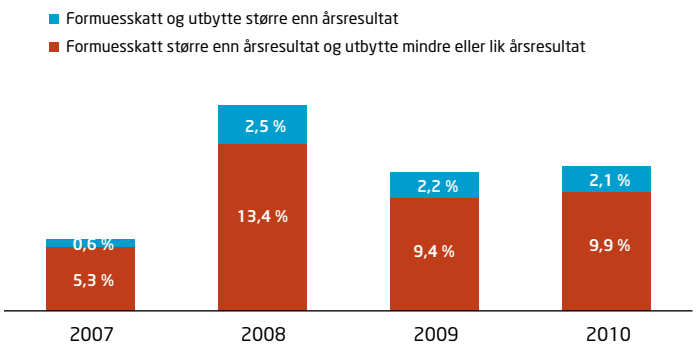
**Figur 17: Andel personlige eiere hvis portefølje har større formuesskatt enn årsresultat.**




Kilde: Menon

Figuren under har samme inndeling som den ovenfor, men i stedet for å telle antall porteføljer, ser man her på fordelingen av antall ansatte i de ulike porteføljene. I foretakene som er eid av personlige eiere er det til sammen 683 500 ansatte i 2010. Av disse er 81 600 ansatt i foretak eid av personer som har større formuesskatt enn årsresultat for sin portefølje av ikke-børsnoterte foretak. Videre er **14 600 ansatte i porteføljer hvor man er i en situasjon hvor formuesskatten er større enn årsresultatet, og hvor eieren velger å ta ut et større utbytte enn årsresultatet.** At andelen på toppen av søylene i figur 20 er større enn andelen på toppen av søylene i figur 19 forteller oss at disse foretakene er relativt store målt i sysselsetting.

**Figur 18: Andel av ansatte i porteføljer med større formuesskatt enn årsresultat.**




Kilde: Menon

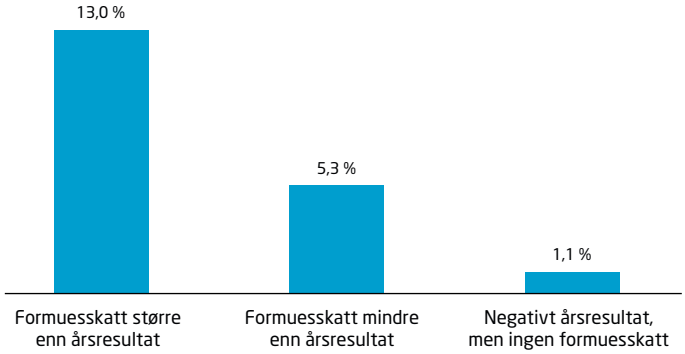
Det er interessant å studere hva som gjør at en eier velger å ta ut større utbytte enn årsresultat. Tabellen under viser at andelen som velger å ta ut utbytte større enn årets resultat avhenger av hvilken situasjon porteføljen befinner seg i. 13 prosent av eierne velger å ta ut større utbytte enn årsresultat gitt at formuesskatten for porteføljen er større enn porteføljens årsresultat. Hvis derimot formuesskatten er mindre enn årsresultatet faller denne andelen til 5,3 prosent.

**Tabell 2: Utbytte i forhold til årsresultat og formuesskatt**

| | Formuesskatt > Årsresultat | Formuesskatt < Årsresultat |
|---|---|---|
| Utbytte > Årsresultat | **13 %** | **5,3 %** |
| Utbytte < Årsresultat | 87 % | 94,7 % |

I figuren under viser vi det samme som i tabellen men legger inn en type porteføljer til: Søylen lengst til høyre angir andelen eiere som tar ut utbytte tross negativt årsresultat, men hvor porteføljen ikke har positiv formuesverdi. Av disse er det kun 1,1 prosent som tar ut utbytte. Hyppigheten for utbytte større enn årsresultat er med andre ord 12 ganger så stor blant foretak med formuesskatt større enn årsresultat, enn med foretak uten formuesskatt. **Disse resultatene gir en klar indikasjon på at det er mange eiere som velger å ta ut kapital av foretaket gjennom utbytte for å betale formuesskatt når resultatene ikke er gode nok til å kunne håndtere formuesskatten.**

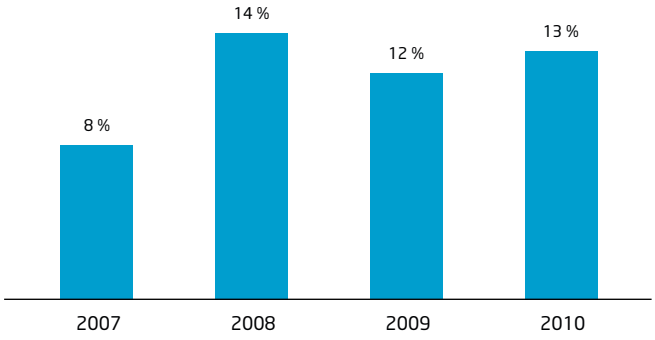
**Figur 19: Andel av personlige eiere som tar ut større utbytte enn årsresultat**




Kilde: Menon

I figuren nedenfor ser vi på dette mønsteret over tid. Vi ser at andelene varierer med konjunkturene. I høykonjunkturåret 2007 var det ikke bare andelen foretak med formuesskatt større enn årsresultat som var lav, men også andelen av disse igjen som tok ut utbytte større enn årsresultat var lav. Dette kan følge av at i høykonjunkturer har eieren også andre eiendeler med høy verdi, utenom aksjer, som kan anvendes til å betale formuesskatt.

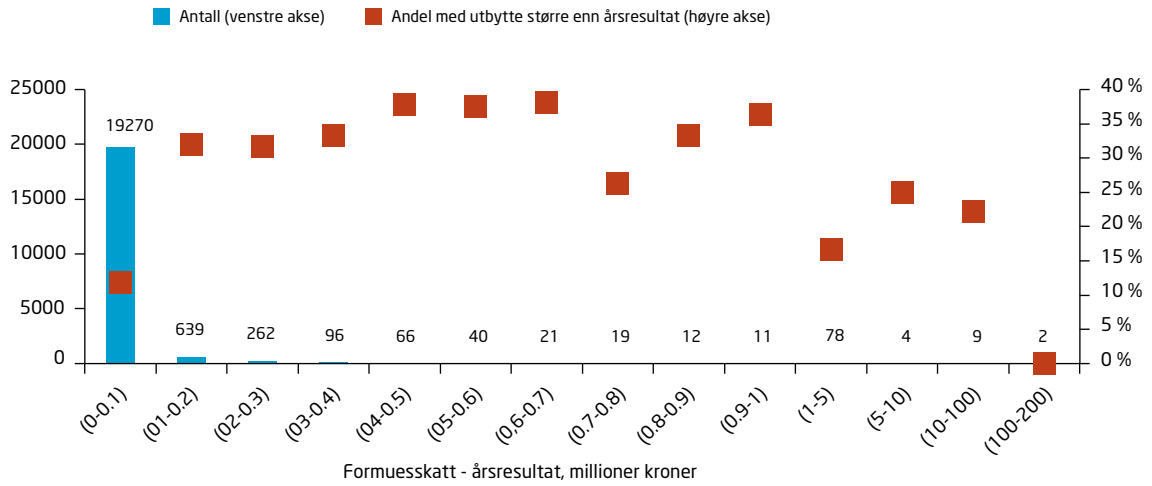
**Figur 20: Andel eiere med utbytte større enn årsresultat gitt at porteføljen har større formuesskatt enn årsresultat.**




Kilde: Menon

I figuren under går vi enda mer detaljert til verks: Her viser vi eierne fordelt etter differansen mellom formuesskatten og årsresultatet. Jo lengre til høyre du går i grafen, jo større er avviket mellom den formuesskatten eieren isolert sett skal betale for sine aksjer og det resultatet som porteføljen genererte det året. Vi ser at de aller fleste av porteføljene befinner seg i intervallet under 100 000 kroner. Av eierne i denne gruppen er det 12 prosent som tar ut større utbytte enn årsresultat i sin portefølje. Når avviket blir større ligger andelen som velger å ta ut utbytte som er større enn årsresultat på om lag 30 prosent. Dette er naturlig ettersom det er for de gruppene hvor avviket mellom inntekter og formuesskatten er størst at det er mest nødvendig å betale formuesskatten ved å redusere foretakets kapital.

**Figur 21: Antall personlige eiere med formuesskatt og utbytte større enn årsresultat fordelt etter differanse mellom formuesskatt og årsresultat (2010).**




Kilde: Menon

# 4. Vedlegg

Tabellen nedenfor viser fordelingen av porteføljene etter hovedvirksomhet til det største foretaket i porteføljen målt ved antall ansatte. Det synes som om kapitalintensive næringer som metall, olje og gass og maritim i større grad er berørt av at formuesskatten er større enn årsresultatet. I disse tilfellene er næringene også overrepresentert med hensyn til å ta ut større utbytte enn årsresultat. Videre kan det også virke som om IT er en næring hvor andelen av foretak som må ta ut større utbytte enn årsresultat på grunn av formuesskatt er overrepresentert. IT er generelt ikke en kapitalintensiv type foretak, men det finnes eksempler på IT-foretak som har fått en høy verdi, og hvor forventet fremtidig inntjening ikke har stått i stil med foretakets inntekter.

**Tabell 3: Hovedvirksomhet til foretak i porteføljen med flest ansatte (2010).**

| Hovedvirksomhet til foretak i porteføljen med flest ansatte | Antall unike personlige eiere | Antall personlige eiere hvor sum formuesskatt er positiv og større enn sum årsresultat for porteføljen | Andel av personlige eiere som har større formuesskatt i porteføljen enn årsresultat | Antall personlige eiere med portefølje hvor formuesskatt er positiv og større enn årsresultat, og hvor utbytte er positivt og større enn årsresultat | Andel av foretak med formuesskatt større enn årsresultat og hvor utbytte også er større enn årsresultat | Andel av total som tar ut utbytte større enn årsresultat |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Bygg og anlegg | 52941 | 7195 | 14 % | 924 | 13 % | 1.7 % |
| Finans | 1660 | 151 | 9 % | 25 | 17 % | 1.5 % |
| Marin | 3251 | 393 | 12 % | 47 | 12 % | 1.4 % |
| Handel | 34806 | 3989 | 11 % | 457 | 11 % | 1.3 % |
| Helse | 7009 | 492 | 7 % | 60 | 12 % | 0.9 % |
| IT | 1768 | 257 | 15 % | 44 | 17 % | 2.5 % |
| Maritim | 6184 | 940 | 15 % | 169 | 18 % | 2.7 % |
| Metall | 887 | 183 | 21 % | 45 | 25 % | 5.1 % |
| Olje og gass | 2683 | 420 | 16 % | 98 | 23 % | 3.7 % |
| Reiseliv | 7345 | 761 | 10 % | 70 | 9 % | 1.0 % |
| Fornybar | 2150 | 308 | 14 % | 42 | 14 % | 2.0 % |
| Tele og media | 1295 | 189 | 15 % | 31 | 16 % | 2.4 % |
| Kunnskapsbaserte tjenester | 7758 | 896 | 12 % | 146 | 16 % | 1.9 % |

Eierforum samler familiebedrifter og aktive eiere blant medlemmene i Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO) og Norges Rederiforbund (NR).

Norges Rederiforbund
Norwegian Shipowners' Association

Rådhusgaten 25
Postboks 1452 Vika
0116 Oslo

Telefon 22 40 15 00
Telefaks 22 40 15 15
www.rederi.no

NHO
NÆRINGSLIVETS HOVEDORGANISASJON

Middelthuns gate 27
Postboks 5250 Majorstuen
0303 Oslo

Telefon 23 08 80 00
Telefaks 23 08 80 01
www.nho.no

April 2012/1000 | Design: Kaland Marketing | Foto: iStockPhoto | Trykk: 07 Gruppen