

Speakers' Corner - NOMA Capital 3. kvartalsrapport 2022

Koselig med alle som blir i Norge!

Mot slutten av 3. kvartal, og kun en drøy uke før offentliggjøringen av statsbudsjettet for 2023, kunngjorde regjeringen nye voldsomme skatter på fiskeoppdrett og kraftproduksjon. Hvorfor regjeringen kom med dette nå, henger trolig sammen med behovet for å finansiere fortsettelsen av en langvarig eksplosiv kostnadsøkning i offentlig sektor. Norge er godt forankret i OECD-toppen når det gjelder offentlig sektors andel av økonomien. Viljen og, ikke minst, evnen til å kutte i offentlige utgifter, virker totalt fraværende. Alternativet er kraftige skatteøkninger. Da passer den gjentakende retorikken knyttet til at de rike skal tas. For i et demokrati, hvor majoriteten av de stemmeberettigede nå mottar sin lønn eller trygd fra offentlig sektor, blir det for fristende å ty til minste motstands vei.

Det hjelper heller ikke at offentlig sektor har store utfordringer med å innføre mekanismer som skaper en større symmetri mellom utgiftsøkninger og utgiftsreduksjoner. Bedrifter greier det, fordi de må konkurrere. Husholdningene greier det, fordi de må. I offentlig sektor er det vanskeligere, blant annet fordi særinteressene er opptatt av sin egen sak, ikke av helheten. Ubehaget med å konfrontere «hylekoret» gjør at politikerne ikke tar de riktige grepene. Det gjelder alle regjeringer i ulik grad.

En tilsynelatende lite fagkyndig finansminister, som har sittet på skolebenken hos byråkratene

i Finansdepartementet, og som med stor iver ønsker å fortelle det videre til oss andre, ser få negative konsekvenser av regjeringens skattepolitikk. Det svært utslitte og misvisende uttrykket «spleiselaget», som fremover inkluderer mer enn 40.000 eiere av fiskeoppdrettsselskapene, må ifølge finansministeren tåle denne deltagelsen.

Forslaget om innføring av grunnrente-beskatning kommer i forlengelse av en kraftig økning i skattetrykket for norsk næringsliv og dets norske eiere bosatt i Norge. Vesentlig økning i formueskatten og tilhørende behov for utbytte, med økt utbytteskatt, påvirker svært negativt. Utlendinger forundrer seg over regjeringens ønske om å påføre landet denne formen for selvskade i en situasjon hvor slike tiltak ikke er nødvendig, og hvor norske eiere bosatt i Norge må betale regningen for manglende styring av offentlige utgifter. Fremleggelsen av statsbudsjettet 6. oktober forsterker konklusjonen ytterligere. Oljepengebruken reduseres med 18 milliarder, noe som høres ut som et betydelig kutt. Problemet er bare at koronautgifter på 25 milliarder for 2022, blir i stor grad borte for 2023. Regjeringen kaller dette et stramt budsjett. Realiteten er det motsatte. I tillegg budsjetteres det med en skatteøkning på 47 milliarder, finansiert hovedsakelig av næringslivet og dets eiere. Staten tjener i tillegg 36 milliarder på økte strømpriser etter utbetaling av 43 milliarder i strømstøtte.

At mistanken om innføring av grunnrente-beskatning er foretatt i siste liten, bekreftes ved at Finansdepartementet ser ut til å ha forregnet seg i forhold til størrelsen på skatteinndragningen. Ifølge regjeringen vil beskatningen gi et proveny på 3,65 – 3,8 milliarder. Anslagene fra industrien er på mer enn 10 milliarder og bekreftes av nøytrale skatteeksperter. De mindre aktørene, som skulle skjermes, vil likevel blir beskattet fordi byråkratiet ikke forstår enkle biomassebegreper. En ytterligere bekreftelse på mistanken om hastverk er at grunnrenteskatten starter opp 1. januar neste år, mens høringsfristen går ut 4. januar. Er det ikke selve definisjonen på en skinnprosess?

Konsekvensene for Norge og norsk næringsliv er betydelige, både på kort og lang sikt. En drøy uke etter offentliggjøringen har den samlede markedsverdien av børsnoterte oppdrettsselskaper med virksomhet i Norge, falt med mer enn 60 milliarder. Utover dette kommer alle oppdrettere som ikke er notert på Oslo børs. Nedgangen i markedsverdien for de noterte er mer enn 16 ganger regjeringens eget provenyestimat. Alt annet like vil formueskatt provenyet falle med mer enn 500 millioner som følge av verdinedgangen.

Tilsvarende har næringen i løpet av en drøy uke kommunisert at investeringer på mer enn 15 milliarder settes på hold eller kanselleres permanent. Kyst-Norge vil merke dette de kommende årene. Paradoksalt nok er det ordførere fra regjeringspartiene i berørte kommuner som protesterer høyest, for de ser konsekvensene som kommer som følge av regjeringens iver etter skatteinntekter.

Grunnrentebeskatning for oppdrettsnæringen ble nøyvurdert i 2018 – 2019. Den ble ikke innført grunnet betydelig motstand fra bl.a. dagens regjeringspartier, noe som også bekrefter inntrykket av hastverksbeslutningen som nå har kommet.

Vi er ikke imot den prinsipielle begrunnelsen for å ha en grunnrenteskatt. Enkelte bransjer driver sin virksomhet med utgangspunkt i konsesjoner som gir tilgang til en begrenset naturressurs. Oppdrettsnæringen benytter seg av norske fjorder. Det er likevel viktig å merke seg at det er stor forskjell på oppdrettsnæringen og f.eks. olje- og gasskraftindustrien. Mens store deler av lønnsomheten i oppdrettsnæringen tilskrives mobile innsatsfaktorer, og ikke nødvendigvis tilgangen på lokaliteter, er olje- og gass begrensede stedbundne ressurser. En konsekvens er at de forskjellige industriene bør ha individuelle vurderinger og tilnærminger til grunnrente-beskatning som en del av totalbeskatningen.

For norsk næringsliv generelt, og oppdrettsindustrien i dette tilfellet, er det viktig å ha stabile og forutsigbare betingelser. Det er fraværet av uforutsigbare skatteendringer som har gjort Norge til et relativt attraktivt land å investere i. Når bedrifter skal bygges opp og arbeidsplasser skapes, er stabilitet og forutsigbarhet helt avgjørende. Som regel går det mange år før stabile overskudd inntreffer. For oppdrettsindustrien tok det over 30 år. Usikkerheten i perioden frem til solid lønnsomhet er som regel stor. Denne usikkerheten medfører at eierne som tar risiko må ha en utsikt til å beholde en god del av overskuddet når det først kommer.

Desto høyere usikkerhet, desto høyere avkastningskrav. Dagens regjering bidrar sterkt til å øke avkastningskravet som reduserer tilgangen på risikokapital. Kapitalen er avgjørende for all nyskaping og vekst i næringslivet. Det er kilden som skal finansiere sykepleiere, lærere og alle andre Norge trenger i fremtiden. Finansministeren ser åpenbart ikke et like sterkt behov for et næringsliv som må ha stabile og forutsigbare betingelser. De rike

som ønskes rammet forsvinner ut av Norge. Men finansministeren synes det bare er koselig med alle som blir i Norge. Tilbake sitter eiere av små- og mellomstore bedrifter som må ta regningen. Altså vanlige bedriftseiere.

Kvartalsrapporten gir informasjon om NOMA Fokus AS, B-aksjer og NOMA Vekst I AS, B-aksjer ("Fondene"). Fondene er alternative investeringsfond i henhold til lov 20. juni 2014. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, Fondenes risiki, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Eventuelle tegnings- og innløsningskostnader er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for Fondene, kostnadene vil kunne påvirke avkastningen negativt. NOMA Capital søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne rapporten er korrekt, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i rapporten reflekterer NOMA Capital sitt syn på et gitt tidspunkt, og dette synet kan endres uten varsel. Rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. NOMA Capital påtar seg intet ansvar for direkte, eller indirekte tap, eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av rapporten. Fondsdokumentasjon herunder nøkkelinformasjon, Informasjonsmemorandum, vedtekter, samt års- og halvårsrapporter er tilgjengelig på www.nomacapital.no. Investor bør gjøre seg kjent med informasjonen før investeringsbeslutning treffes.