

Justis- og beredskapsdepartementet  
v/ Lovavdelingen

Pr. e-post: lovavdelingen@jd.dep.no

Oslo, 09. januar 2014

## Høringsuttalelse NOU 2013:11 Tomtefeste og folkerett

Herværende høringsnotat er skrevet av siviløkonom Harald Bøvre som gjennom foretaket hbconsult, harald bøvre ENK driver virksomhet innen verdsetting og analyse av eiendom, samt analyse av det norske eiendomsmarkedet generelt. I sammenheng med denne virksomheten underviser undertegnede også ved NMBU (Norges miljø- og biovitenskapelige universitet) innenfor fagområdet «Eiendomsutvikling, kalkyle og verdsetting» knyttet til universitetets masterstudium i eiendomsutvikling.

### Bakgrunn for herværende høringsnotat

Avkastning og fastsettelse av avkastningskrav innenfor det norske eiendomsmarkedet har vært et fokusområde for undertegnede. Dette spesielt med tanke på fastsettelse av avkastningskrav knyttet til de forskjellige risikoprofiler som eksisterer mellom forskjellige grupper av eiendomsobjekter.

- Et grunnleggende element innen finanstereotisk anvendelse er at forventet avkastning skal gjenspeile den risiko som følger en investering.

I forhold til risikoprofilen på bortfeste til bolig- og fritidsformål i Norge er avkastningen for bortfester svært god sett i forhold til andre grupper av eiendomsobjekter i Norge. Dette forholdet er belyst i min artikkel «Hvilket ran?», se [http://hbconsult.no/index.php?name=seksjon%2Fnettside\\_3.html](http://hbconsult.no/index.php?name=seksjon%2Fnettside_3.html). Alternativt; se [www.hbconsult.no](http://www.hbconsult.no) under seksjon «Nedlastninger». Artikkelen er publisert i Finansavisen (forkortet versjon) 31 oktober 2013.

I en artikkel i Bergens Tidende 27 desember 2013 uttaler Tomtefesteutvalgets leder, Kåre Lilleholt, sitat fra artikkelen:

- *«Utvalgets leder, Kåre Lilleholt, sier at utvalget ikke tar stilling til nivået på renten i rapporten deres.  
- Rentenivået er i utgangspunktet et politisk spørsmål som vi ikke vurderer i vår utredning. Når vi bruker fem prosent som utgangspunkt for noen av våre utregninger, er det fordi domstolene som regel opererer med denne renten. Det er helt legitimt å spørre seg om denne renten er for høy, sier Lilleholt.»*

Dommen i EMD fokuserer realitetsmessig nettopp på at domstolen mener det ikke er foretatt en tilstrekkelig avveining mellom festers og bortfesteres økonomiske posisjon. Det virker da svært forunderlig at Tomtefesteutvalget mener at rentenivået (festerrenten) kun er et politisk spørsmål.

- Avkastningen på en investering (her bortfeste av tomt) fremkommer som en kombinasjon av direkteavkastningen (festerrenten) og en eventuell verdistigning. Dersom man ikke hensyntar nivået på festerrenten omgår man et vesentlig moment i forhold til å vurdere proporsjonaliteten i det økonomiske forholdet mellom fester og bortfester.

Ovenstående uttalelse fra utvalgets leder harmonerer dessverre godt med det generelle innholdet i NOU 2013:11 – det er påfallende at det ikke er gjort noen forsøk på reelt å finne proporsjonaliteten, eller mangelen på denne, i gjeldende lov om tomtefeste.

- Etter å ha lest dommen i EMD finner ikke undertegnede andre ankepunkter fra domstolen enn at de etterlyser en bedre begrunnelse (lovgiver har ikke foretatt en tilstrekkelig avveining mellom festers og bortfesters posisjon) for nåværende lovs bestemmelse om rett til forlengelse på eksisterende vilkår.

Tomtefesteutvalget har, om man tar utgangspunkt i dommen fra EMD

- unnlatt å søke etter en minimumsløsning som vil tilfredsstillende domspremissene
- unnlatt å søke å foreta noen beregninger for å finne hva realavkastningen på bortfeste av tomt i Norge er sammenlignet med andre «investeringsobjekter» med tilsvarende risikoprofil

Dette notatet vil kortfattet søke å belyse noen av problemstillingene som er berørt over. I hovedsak er det forsøkt å få til en prinsipiell behandling med henvisning til datagrunnlag som finnes tilknyttet området.

Det foreligger dessverre ikke statistisk grunnlag for utvikling i tomteverdier men det foreligger en større undersøkelse av utviklingen på boligverdier i Norges Banks arbeidsnotat «House Prices in Norway 1819-1989» datert 11 nov 2004. Norges Eiendomsmeglerforbund har statistikk for verdiutvikling på boligeiendom som følger etter 1989. Idet festet tomt brukes til bebyggelse fremstår det i forhold til en prinsipiell fremstilling å kunne nytte tallmaterialet fra Norges Bank og NEF for å belyse forholdet knyttet til hva som bør forventes av avkastning på bortfeste av tomt.

### Norsk boligeiendom og verdistigning i et historisk perspektiv

Tallmaterialet det henvises til går tilbake til 1930 – årlig verdistigning på norsk boligeiendom blir lavere om man trekker linjen tilbake til eksempelvis 1900.

Med henvisning til tallmaterialet fra Norges Bank og NEF fremkommer det at realverdistigningen på norske boliger i perioden 1930 til 2009 har vært 1,46% årlig.

- I denne verdistigningen vil det alltid ligge et element av at folk stadig pusser opp boligene – dette blir aldri en stigning kun ut i fra hva som ble bygget i 1930.
- Som de vedlagte grafer til artikkelen «Hvilket ran?» viser har det også vært periode med betydelig realprisfall – bortfester har gjengs vært beskyttet mot dette realprisfallet om festeperioden startet før 1930.

Det er av Tomtefesteutvalget, og andre, blitt hevdet at all realavkastning vil tilfalle fester. Dette stemmer ikke, men bakgrunnen er nok at man kun har sett på selve verdistigningen om realverdiutviklingen måles eksempelvis ved en festeperiodes utløp. Så lenge det er en festeavgift ved avtaleinngåelse så er dette en realavkastning på festeforholdet når festeavgiften videre i festeperioden er gjenstand for indeksregulering. Dermed får bortfester også sin andel av realavkastningen gjennom denne løpende avkastningen – totalavkastningsmessig (summen av direkteavkastning og verdistigning) blir det ikke forskjell om avkastningen kommer gjennom direkteavkastning eller gjennom verdistigning – desto høyere direkteavkastning desto mindre behov for verdistigning.

Det er en myte at det over tid har vært høy realverdistigning på eiendom generelt i Norge. I noen pressområder – kanskje, men dataene fra Norges Bank viser egentlig god sammenheng mellom de byene data er hentet inn for. Det fremstår merkelig at en bortfester skal ha en høyere realavkastning enn hva som kan forventes som langsiktig verdistigning for bebygget eiendom.

- Om en festerente på 5% legges til grunn så er dette en realrente om festeavgiften indeksreguleres, jf dette med beregnet realverdistigning for bebygget eiendom som beskrevet over for perioden 1930 – 2009 på 1,46% årlig.

Justerer man for risiko bør realavkastningen for bortfester være lavere enn for avkastningen på bebygget eiendom.

- Bortfester fester bort fremfor å bygge selv, fester hefter for risiko som er knyttet til bruken.
- Årsaken til at det evt er en realverdistigning på tomte er at noen er villig til å bruke den.
- Bortfeste av tomt til bolig- og fritidsformål er de facto risikofritt, om det er reell risiko for at en tomt ikke vil bli brukt er det evt. vanskelig å snakke om at den har en markedsverdi.

Tar man videre hensyn til at formuesskatt og eiendomsskatt betales av fester så er bildet slett ikke dårlig for bortfester også under gjeldende lov om tomtefeste.

Ift til festerente har Høyesterett uttalt at avkastningen for bortfester skal være som om han satte salgssummen for tomte i banken (se side 61 i NOU 2013:11) – dette er greit som utgangspunkt, men blir veldig ureit når fester ikke lar bygningene forfalle over festeperioden (se under).

- I det festegrunnlaget stadig oppjusteres iht modellene blir det som å sette penger i banken og banken gir deg en inflasjonsjustert tilbakebetaling av grunnbeløpet (endog rentejustert om man tar med en realprisutvikling) når terminnskuddet utløper

Eksempel basert på anslått normal festerente i NOU 2013:11

Utgangspunktet her er at tomten verdsettes til markedspris når festeforholdet inngås.

Om festerenten er 5% og inflasjonen 2,5% - årlig indeksering av festeavgiften, markedsjustering av tomteverdien iht inflasjon (ingen realverdiøkning) hvert 30 år: Avkastning målt som internrente (IRR), se vedl. 1 og vedl 2.

- Avkastningen blir 6,31% nominelt om festerenten ikke inflasjonsjusteres i perioden
- Om festerenten ble justert for inflasjon årlig blir den nominelle avkastningen 7,5%
  - Med 1,5% årlig realverdistigning på tomte (og indeks) blir avkastningen 8,26%.
  - Selv om inflasjonen ligger over festerenta i første 30-årsperiode vil det bare øke avkastningen for bortfester (gitt at det ikke blir betydelig realprisfall for eiendom over hele perioden)
- Om festerenten er 1% og inflasjonen 2,5% årlig – årlig indeksering av festeavgiften, markedsjustering av tomteverdien iht inflasjon og 1,5% årlig realverdistigning, er **bortfesteres totalavkastning fremdeles 4,82%** årlig over 30-årsperioden, se vedl. 3.

Dette blir avkastningsscenarioet for en risikofri «investering» - det finnes ikke mange andre risikofrie investeringsmuligheter i dag som kan gi en slik avkastning.

### Tomtefeste og varig bebyggelse

En hovedutfordring med tomtefeste er at det faktisk er dårlig forenlig med oppføring av varig bebyggelse å skulle snakke om «leie» av tomt.

- All langsiktig realverdistigning på eiendom kommer fra stigning i tomteverdier.
- All verdi av eiendom kan knyttes til bruken av eiendommen – det som ikke brukes/kan kommersielt nyttiggjøres har ikke noen markedsverdi som sådan (bortsett fra at det kan være en opsjon på fremtidig bruk)
- Dersom bebyggelsen som oppføres kunne forringes/forbrukes i takt med festetiden så ville den ha en «nullverdi» ved festetidens utløp, men det er ikke slik de som eier bebyggelsen forholder seg til den påstående bebyggelsen
  - Det brukes vel omtrent like mye i Norge på oppgraderinger og vedlikehold som på nybygg (NB: Påstand ikke etterprøvd her)
  - Det kan neppe være samfunnsgavnlige at den som fester burde la bygningene forfalle for at levetiden skulle harmonere med festetiden.
    - Den som fester er på mange måter låst – mye av verdi vil ved festetidens utløp ligge i bebyggelsen grunnet vedlikehold og oppgraderinger.

Ingen av de foreslåtte modellene i NOU 2013:11 hensyntar det ovenstående.



Rent eiendomsfaglig fremstår det mer naturlig å se på bortfeste av tomt som «salg med tilbakefallsrett» hvor bortfester gir et «avdragsfritt lån» til fester som forrentes iht kapitalinnsatsen når avtalen inngås – dette fremfor «leie av tomt» idet det ikke er forenlig egentlig med å oppføre varig bebyggelse uten at fester fort blir den svake part i forholdet.

#### Avsluttende kommentarer og oppsummering

En investor (i denne sammenheng bortfester) som ikke tar risiko skal i utgangspunktet ikke kunne forvente annen avkastning enn en kompensasjon for tidsverdien av midlene som er investert. Tar man dog utgangspunkt i at det ligger et element av kreditt i festeforholdet kan man tillegge et realrentelement for selve kreditten. Denne realrenten må evt hensynta en eventuell rett til senere oppreguleringer av grunnlagsverdiene.

Realrenten i et festeforhold er helt risikofri ift til at det ikke foreligger noe standardavvik i realavkastningen – det er en garantert realrente det er snakk om. Inflasjonsjusteringen av festeavgiften sørger for dette.

Fester betaler formuesskatt knyttet til tomteverdien, også eiendomsskatt der det gjelder.

Om det skal være snakk om at en festetomt som har påstående bebyggelse har en markedsverdi så kan det egentlig ikke være noen risiko knyttet til at bruken av påstående bebyggelse nyttes alternativt om en fester (mot formodning) skulle misligholde.

Det er ikke selve eierskapet til tomten som skaper verdi; det er bruken og at noen bærer risikoen knyttet til bruken som skaper verdi.

Forventet avkastning for bortfester, og dermed festerenten, må hensynta det ovenstående.

- Som et illustrerende eksempel vil en formue på kr 10 mill med 2% årlig realavkastning ha en realverdi på kr 26,9 mill etter 50 år. Tillegges et inflasjonselement på 2,5% årlig (totalavkastning 4,5%) stiger den nominelle formuen til kr 90,3 mill over 50 år.
- Det kan også nevnes at Statens Pensjonsfond Utland (SPU) har et realavkastningsmål på 4% årlig. Her investeres det i finansielle instrumenter med en totalt forskjellig risikoprofil en hva en finner i norske tomtfesteforhold til bolig og fritidsformål. Selv i det investeringsuniverset som SPU opererer i har de funnet det riktig å gjøre oppmerksom på at de selv mener en årlig realavkastning på 4% vil være vanskelig å oppnå.

Undertegnede hovedinnvendinger til anbefalingene i NOU 2013:11 er at Tomtefesteutvalget har, om man tar utgangspunkt i dommen fra EMD

- unnlatt å søke etter en minimumsløsning som vil tilfredsstillende domspremissene
- unnlatt å søke å foreta noen beregninger for å finne hva realavkastningen på bortfeste av tomt i Norge er sammenlignet med andre «investeringsobjekter» med tilsvarende risikoprofil

For enkelthets skyld er inflasjonsjusteringer i kalkulasjonene i dette høringsnotatet forutsatt å skje årlig. Om inflasjonsjusteringer foretas hvert 10. år påvirker det avkastningen marginalt negativt – dog, desto høyere opprinnelig festerente og årlig inflasjon, desto høyere avvik ift om indekseringen skjer årlig.

  
Harald Bøvre

Vedlegg 1

IRR		6,31 %	7,50 %	7,02 %
Årlig inflasjon	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %
Årlig realvekst	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Verdi ved avtaleinngåelse	-100	-100	-100	-100
Verdijusteringsfaktor		2,10	2,10	2,10
Oppjustert verdi (restverdi)		209,76	209,76	209,76
Festerente	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %
Avgift 1. periode		5,00	5,00	5,00
Avgift 2. periode				
		-100,00	-100,00	-100,00
1		5,00	5,00	5,00
2		5,00	5,13	5,00
3		5,00	5,25	5,00
4		5,00	5,38	5,00
5		5,00	5,52	5,00
6		5,00	5,66	5,00
7		5,00	5,80	5,00
8		5,00	5,94	5,00
9		5,00	6,09	5,00
10		5,00	6,24	5,00
11		5,00	6,40	6,40
12		5,00	6,56	6,40
13		5,00	6,72	6,40
14		5,00	6,89	6,40
15		5,00	7,06	6,40
16		5,00	7,24	6,40
17		5,00	7,42	6,40
18		5,00	7,61	6,40
19		5,00	7,80	6,40
20		5,00	7,99	6,40
21		5,00	8,19	8,19
22		5,00	8,40	8,19
23		5,00	8,61	8,19
24		5,00	8,82	8,19
25		5,00	9,04	8,19
26		5,00	9,27	8,19
27		5,00	9,50	8,19
28		5,00	9,74	8,19
29		5,00	9,98	8,19
30		214,76	219,99	217,95

## Vedlegg 2

		30-års scenarier		
		Uten indeks	Årlig indeks	Indeks pr 10 år
<b>IRR</b>		<b>7,26 %</b>	<b>8,26 %</b>	<b>7,84 %</b>
Årlig inflasjon	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %
Årlig realvekst	1,50 %	1,50 %	1,50 %	1,50 %
Verdi ved avtaleinngåelse	-100	-100	-100	-100
Verdijusteringsfaktor		3,24	3,24	3,24
Oppjustert verdi (restverdi)		324,34	324,34	324,34
Festerente	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %
Avgift 1. periode		5,00	5,00	5,00
Avgift 2. periode				
		-100,00	-100,00	-100,00
1		5,00	5,00	5,00
2		5,00	5,13	5,00
3		5,00	5,25	5,00
4		5,00	5,38	5,00
5		5,00	5,52	5,00
6		5,00	5,66	5,00
7		5,00	5,80	5,00
8		5,00	5,94	5,00
9		5,00	6,09	5,00
10		5,00	6,24	5,00
11		5,00	6,40	6,40
12		5,00	6,56	6,40
13		5,00	6,72	6,40
14		5,00	6,89	6,40
15		5,00	7,06	6,40
16		5,00	7,24	6,40
17		5,00	7,42	6,40
18		5,00	7,61	6,40
19		5,00	7,80	6,40
20		5,00	7,99	6,40
21		5,00	8,19	8,19
22		5,00	8,40	8,19
23		5,00	8,61	8,19
24		5,00	8,82	8,19
25		5,00	9,04	8,19
26		5,00	9,27	8,19
27		5,00	9,50	8,19
28		5,00	9,74	8,19
29		5,00	9,98	8,19
30		329,34	334,57	332,53

Vedlegg 3

		30-års scenarier		
		Uten indeks	Årlig indeks	Indeks pr 10 år
<b>IRR</b>		<b>4,61 %</b>	<b>4,82 %</b>	<b>4,74 %</b>
Årlig inflasjon	2,50 %	2,50 %	2,50 %	2,50 %
Årlig realvekst	1,50 %	1,50 %	1,50 %	1,50 %
Verdi ved avtaleinngåelse	-100	-100	-100	-100
Verdijusteringsfaktor		3,24	3,24	3,24
Oppjustert verdi (restverdi)		324,34	324,34	324,34
Festerente	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %
Avgift 1. periode		1,00	1,00	1,00
Avgift 2. periode				
		-100,00	-100,00	-100,00
1		1,00	1,00	1,00
2		1,00	1,03	1,00
3		1,00	1,05	1,00
4		1,00	1,08	1,00
5		1,00	1,10	1,00
6		1,00	1,13	1,00
7		1,00	1,16	1,00
8		1,00	1,19	1,00
9		1,00	1,22	1,00
10		1,00	1,25	1,00
11		1,00	1,28	1,28
12		1,00	1,31	1,28
13		1,00	1,34	1,28
14		1,00	1,38	1,28
15		1,00	1,41	1,28
16		1,00	1,45	1,28
17		1,00	1,48	1,28
18		1,00	1,52	1,28
19		1,00	1,56	1,28
20		1,00	1,60	1,28
21		1,00	1,64	1,64
22		1,00	1,68	1,64
23		1,00	1,72	1,64
24		1,00	1,76	1,64
25		1,00	1,81	1,64
26		1,00	1,85	1,64
27		1,00	1,90	1,64
28		1,00	1,95	1,64
29		1,00	2,00	1,64
30		325,34	326,39	325,98