

Justis- og beredskapsdepartementet

Lovavdelingen

Postboks 8005 dep

0030 Oslo

Deres ref. 13/6685 EP KHU/JOOR

Are Oust

Handelshøyskolen i Trondheim

Høgskolen i Sør-Trøndelag

Postboks 2320

7004 Trondheim

Dato 10. januar 2014

I denne høringsuttalelsen vil jeg kommentere forhold knyttet til bruken av for høy kapitaliseringsrente/normalavkastning i NOU 2013:11.

Jeg velger å kommentere disse forholdene på tross av at feilene i forhold til bruken av kapitaliseringsrente ikke finner sted i selve forslaget til lovtekst, men kun i utredningen for øvrig. Ettersom de feilene som fremkommer i utredningen senere kan føre til feil rettspraksis, bør disse feilene ryddes av veien i det påfølgende lovarbeidet.

Selv om man i utredningen ikke fastsetter en gitt kapitaliseringsrente og utvalget sier at det ikke er deres oppgave å fastsette en slik rente, så blir det flere steder skrevet at rettspraksis fra ekspropriasjon eller fredning av fast eiendom samt personskadeerstatning fastsetter kapitaliseringsrenten til fem prosent. Den samme fem-prosenten blir nesten uten unntak brukt i alle eksempler. Man får da et klart inntrykk av at utvalget går god for en bruk av en kapitaliseringsrente på 5 prosent. Det halve avsnittet i kapittel 6.3.1, side 53, hvor det blir påpekt at Høyesteretts bruk av en kapitaliseringsrente på 5% har blitt kritisert fra fagøkonomisk hold samt utvalgets uttalelser om at de ikke skal sette en slik rente, er ikke tilstrekkelig til å motvirke det inntrykket som ellers blir gitt i utredningen om at en rentesats på 5% skal benyttes. Manglende diskusjon og tematisering rundt bruk av rentesats er en klar mangel i utredningen. Lovarbeidet vil forbli ufullstendig uten en ordentlig tematisering og diskusjon om renteb Bruken.

Om det er meningen at rentesatsen skal tilsvare en noenlunde risikofri realavkastning, så er fem prosent et alt for høyt tall. Dette blir ytterligere forverret av at man ikke diskuterer betydningen av endringer i realverdien og dets påvirkning på kapitaliseringsrente/normalavkastning.

Finansdepartementet har fastsatt et realavkastningskrav for Statens pensjonsfond utland (Oljefondet) på 4%. Fondet har på sin side gjentatte ganger påpekt at denne avkastningsforventningen antageligvis er for høy, da den bygger på historisk avkastning fra en periode man må kunne anta at har vært en unormalt god periode avkastningsmessig. Statens pensjonsfond utlands gjennomsnittlige realavkastning har siden fondets oppstart ligget under 4%.

Det kan ikke forventes at den gjengse bortfester skal kunne oppnå den samme avkastningen som Statens pensjonsfond utland. Dette skyldes at fondet har en større vektning i aksjer i investeringsporteføljen enn det som må kunne regnes som en portefølje med noen lunde risikofri avkastning, fondet har profesjonelt forvaltningsapparat, fondet har tilgang til tilleggsteknikker slik som bl.a. utleie til shortsalg og fondet har også bedre mulighet til risikospredning grunnet sin store størrelse.

En kapitaliseringsrente/normalavkastning som skal tilsvare en noenlunde risikofri realavkastning kan dermed ikke settes høyere en maksimalt 4%, alternativt en annen sats om realavkastningskravet til Statens pensjonsfond utland endres. Det at det blir forventet at personer som ikke er profesjonelle finansforvaltere skal oppnå en avkastning som er høyere enn hva de profesjonelle forvalterne i Statens pensjonsfond utland, virker totalt urimelig og skader folks rettsoppfatning. I tillegg vil feil i rettspraksis som strider mot folks rettferdighetssansføre til en større belastning på rettsapparatet.

Slik det er nå så har Høyesterett klart å nærmest etablere en slags "prejudikatlære" når det gjelder bruken av kapitaliseringsrente/normalavkastning. Når rettsapparatet begår en så åpenbar feil, så er det påtrengende at den utøvende og lovgivende makt hindrer at denne uretten får lov til å fortsette, eller i det minste hindrer at uretten sprer seg til et nytt rettsområde. Renteb Bruken bør dermed behandles ordentlig i lovarbeidet.

Selv om jeg i denne høringsuttalelsen påpeker at 5% kapitaliseringsrente/normalavkastning er for høy så må ikke det tas til inntekt for at jeg ønsker at bortfester skal ha rett på en lavere årlig leie. Selv om en benytter en lavere kapitaliseringsrente enn 5% så kan bortfester oppnå den samme leieinntekten; ved å justere verdien engangsløftet, andelen av verdistigningen som tilfaller bortfester eller hvor ofte festeavgiften kan reguleres.

Med vennlig hilsen

Are Oust

Førsteamanuensis i Finansiell økonomi

Handelshøyskolen i Trondheim

Høgskolen i Sør-Trøndelag