

19. MAI 2003

Saksnr. 03, 598-58
Arkivnr.Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 OSLO

Deres ref 03/598 SL BB/GS

Vår ref 254635

Dato 15.05.2003

Høringsvar til Skatteutvalgets forslag til endringer i skattesystemet

Det vises til utsendt høringsnotat med forslag til endringer i skattesystemet.

Skatteutvalgets begrunnelse for den foreslåtte aksjonærmodell virker å være et ønske om å redusere differansen mellom kapital- og arbeidsinntekter. Bakgrunnen for dette synes å være en erkjennelse av at dagens delingsmodell gir rom for at samme inntektsnivå skattlegges ulikt avhengig av om inntekten skattlegges som kapitalinntekt eller som lønnsinntekt. Børsen har forståelse for myndighetenes behov for å sikre et skattesystem som oppfattes nøytralt og rettferdig. Børsen er imidlertid svært betenkt over en del tilsynelatende utilsiktede og svært uheldige konsekvenser av forslaget, dersom dette vil vedrøre børsnoterte finansielle instrumenter. Skauge-utvalget har da også pekt på at det bør vurderes unntak for børsnoterte finansielle instrumenter, herunder aksjer og obligasjoner. I det følgende oppsummeres Børsens kommentarer til det foreliggende forslag

Aksjonærmodellen synes primært å søke å løse et problem man har med dagens delingsmodell. At inntekt som tilsynelatende oppfattes som arbeidsinntekt, gjennom tilpasninger, kan beskattes mildere ved å defineres som kapitalinntekt kan bidra til å undergrave de intensjonene man hadde ved gjennomføringen av skattereformen i 1992. Basert på gjeldende grenser for når delingsplikt inntreffer etter delingsmodellen, synes dette problemet imidlertid ikke å være relevant for aksjonærer i børsnoterte selskap. Selv om man skulle velge å følge skatteutvalgets alternative forslag om innstramminger i delingsmodellen, vil dette ikke få konsekvenser for aksjonærer i børsnoterte selskap. Med bakgrunn i at hensikten med de foreslåtte skatteendringer synes å være relatert til ikke-børsnoterte selskaper, synes det således uhensiktsmessig å innføre samme modell for personlige aksjonærer i børsnoterte selskaper. Ettersom dagens RISK-modell uansett synes å bli videreført for ikke-personlige aksjonærer, synes det som et utgangspunkt mer ryddig å videreføre denne modellen for samtlige aksjonærer i børsnoterte verdipapirer.

Symmetri-prinsippet mellom beskatning av gevinst og fradrag for tap er et av de vesentligste prinsipper i dagens skattemodell. For personlige aksjonærer vil mangel på symmetri i aksjonærmodellen medføre at avkastning utover skjermingsfradrag beskattes totalt med en marginalskatt på 48,16% på selskap og investors hånd. Tap vil som i dag være fradragsberettiget mot alminnelig inntekt, mao 28%, men der det i tillegg gis fradrag for ubenyttet skjermingsfradrag, dog begrenset til fradrag mot netto aksjeinntekt. Avkastning utover skjermingsfradrag vil følgelig beskattes umiddelbart, mens fremførbart ubenyttet skjermingsfradrag i mange tilfeller først vil kunne komme til fradrag flere år frem i tid – når eventuell netto kapitalinntekt foreligger. Børsen ser også uheldige konsekvenser av at skjermingsfradraget tildeles den som eier verdipapirene pr 31.12, og ikke den eller de som faktisk eier verdipapirene gjennom mesteparten av året. Børsen ser imidlertid de praktiske problemer det vil kunne være med å tilordne

skjermingsfradrag relativt etter eiertid, men påpeker likevel at dette er særskilt uheldig for børsnoterte verdipapirer fordi det gir investor mulige incentiver for å kjøpe verdipapirer ved årsslutt og selge over nyttår.

Avkastning i børsnoterte instrumenter, enten i form av gevinst, rente eller utbytte, må ses i sammenheng med den risiko investor har påtatt seg. Ved at skjermingsfradrag fastsettes sjablongmessig, tilsvarende for eksempel 5 årig statsrente, vil man i en viss grad diskriminere risikofylte investeringer i forhold til risikofrie investeringer på grunn av usymmetri i skattemodellen.

Innenlandske personlige aksjonærs eierandel i børsnoterte aksjer har falt jevnt de siste 10 år, fra 11,4% i 1993 til 5,4% i 2003. En progressiv skattemodell, som dessuten ikke er symmetrisk, antas å ville kunne bidra til ytterligere utvanning av denne aksjonærgruppen på Oslo Børs. Med dagens aksjonærstruktur anser Børsen det i så fall som mest sannsynlig at andelen utenlandske aksjonærer vil kunne øke noe, samt at personlige aksjonærs investeringer i større grad vil skje gjennom ulike selskapsstrukturer. Børsen anser det som sannsynlig at modellen i størst grad vil ramme vanlige småaksjonærer, og at det således må antas å bli mindre utbredt å eie finansielle instrumenter.

Børsen registrerer at det ikke er foretatt noen konkrete anslag for provenymessige effekter av å innføre en aksjonærmodell for børsnoterte instrumenter. Basert på at personlige aksjonærs eierandel er svært lav antas de provenymessige effektene imidlertid å være små. Basert på aggregerte tall for Oslo Børs' aksjemarked pr årsslutt 2002 kan man legge til grunn en eierandel for personlige aksjonærer på 5,4%, en markedsverdi for børsnoterte aksjer på NOK 503 mrd samt utbetalt utbytte på NOK 19,4 mrd. Legger man til grunn et skjermingsfradrag på 5% kan man trekke konklusjonen at utbetaling av utbytte i 2002 ikke ville oversteget skjermingsfradraget, og ville således ikke utløse utbytteskatt. Det er da forutsatt at kostpris er lik markedsverdi samt at både personlige aksjonærs eierandel og utbytteutbetalinger er distribuert på selskapene relativt sett i henhold til den aktuelle markedsverdi pr selskap.

Børsen er dessuten bekymret for at manglende symmetri mellom beskatning av gevinst og fradrag for tap vil kunne skremme bort risikovillige aksjonærer. Det antas imidlertid at rasjonelle personlige aksjonærer, med et visst investeringsvolum, vil finne det hensiktsmessig å opprette aksjeselskaper med formål å bedrive investeringer. Dette vil bidra til at kapitalinntektene vil kunne beskattes på selskapets hånd som alminnelig inntekt, mens eventuelt utbytte til den personlige aksjonær siden kan periodiseres på en sådan måte at det ikke overstiger skjermingsfradraget. Alternativt kan man tenke seg at investeringsvirksomhet gjennomføres gjennom deltakerlignende selskap. De provenymessige konsekvenser på mikronivå vil således være uforandret i forhold til dagens modell, mens de administrative kostnader vil måtte påregnes å øke.

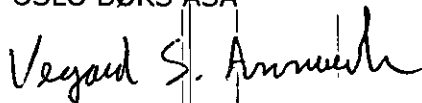
Innføring av en aksjonærmodell forutsetter trolig at det kan opprettes et sentralt register som kan håndtere opplysninger om kostpris, utbytte, fremførbare skjermingsfradrag, opplysninger om aksjonær med mer. På Oslo Børs vil det normalt foretas mer enn to millioner transaksjoner årlig. Ettersom hver enkelt aksje skal håndteres som selvstendig skatteobjekt vil det således måtte foretas et ukjent antall millioner beregninger hvert år for å kunne beregne eventuell skatt etter aksjonærmodellen. Ettersom det kan forventes små provenymessige effekter av å innføre aksjonærmodellen for børsnoterte instrumenter, er det heller tvilsomt om dette vil kunne oppveie for de administrative kostnadene for myndigheter og investorer.

Ekstra skatt på renteinntekter utover et skjermingsfradrag, slik skatteutvalget også har foreslått, vil kunne få generell virkning for obligasjonslån dersom skjermingsfradraget baseres på statsobligasjonsrenter. Dette skyldes at samtlige låntagere med dårligere kredittstatus enn den norske stat vil måtte kompensere for dette med en risikopremie. Dette vil således, dersom det ikke skulle innføres unntak for børsnoterte obligasjoner, kunne berøre vel 800 noterte obligasjonslån. Dette synes imidlertid ikke å være hensikten bak skatteutvalgets forslag. Dersom forslaget skulle bli stående vil det dessuten under normale markedsforhold bidra til å diskriminere langsiktig funding fremfor mer kortsiktig funding, forutsatt at skjermingsfradrag er uavhengig av durasjon, fordi lange lånerenter generelt er høyere enn korte. Det poengteres imidlertid at personlige investorers eierandel i børsnoterte obligasjoner er lav, omkring 3%, således at provenymessige effekter må antas å være små. Renteinntekter fra bankinnskudd synes ikke å være behandlet særskilt i Skatteutvalgets forslag. Med henvisning til departementets tidligere behandling av skattemodell for renteelement, savnes det i denne omgang en avklaring omkring prinsippene for beskatning av obligasjonsrenter versus bankrenter

Skauge-utvalget uttrykker at hensikten med en ekstra skatt på renteinntekter ikke er å beskatte denne typen renteinntekter generelt, men unngå vridninger fra egenkapitalfinansiering til for eksempel lånefinansiering i obligasjonsmarkedet. Videre understrekes det at faren for at børsnoterte selskaper vil foreta slike omgørelser anses for liten. Dersom børsnoterte finansieringsinstrumenter unntas fra ekstra skatt på renteinntekter sies det videre i høringsnotatet at det bør vurderes om også aksjer i børsnoterte selskaper bør unntas fra aksjonærmodellen. Børsen er åpen for at det kan vurderes å sette krav til eierspredning for børsnoterte aksjer for å unngå tilpasningsmuligheter, men ser det ikke som hensiktsmessig å relatere et slikt krav til Børsens noteringskrav på hovedlisten, slik Skatteutvalget trekker frem som eksempel.

Oslo Børs tillater seg med bakgrunn i det ovennevnte å foreslå at det gjøres et generelt unntak for børsnoterte finansielle instrumenter. Alternativt bør det vurderes om det er mulig å foreta innstramminger i delingsmodellen. Børsen vil uansett anse at dagens RISK-modell med godtgjøringsfradrag vil være å anbefale for børsnoterte finansielle instrumenter fremfor aksjonærmodellen. Børsen er imidlertid åpen for å diskutere eventuelle krav knyttet til unntak for børsnoterte finansielle instrumenter, og håper det i så fall vil være mulig for departementet å ta kontakt med Børsen i en slik anledning

Med hilsen
OSLO BØRS ASA



Vegard S. Annweiler
Analytiker