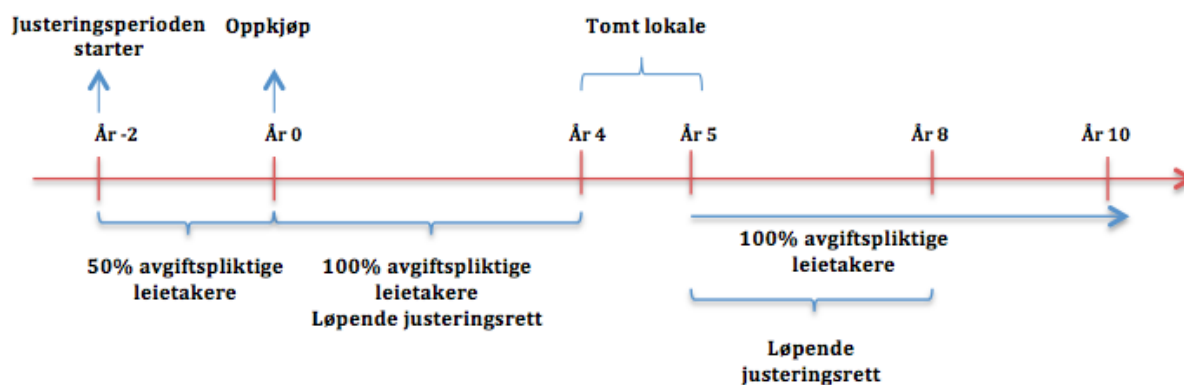




HØGSKOLEN STORD/HAUGESUND

Hvordan kan skatte- og avgiftslovgivningen påvirke elementer i investeringsanalysen ved oppkjøp og utvikling av eiendomsselskap?



Bacheloroppgave utført ved:

Høgskolen Stord/Haugesund, økonomisk-administrativ utdanning

Av: Linda Grov, Andrea Hatteland, Inger Marie Løberg og Ingrid Prytz Ohm

Dette arbeidet er gjennomført som ledd i bachelorprogrammet i økonomi og administrasjon ved Høgskolen Stord/Haugesund og er godkjent som sådan. Godkjennelsen innebærer ikke at HSH inestår for metodene som er anvendt, resultatene som er fremkommet og konklusjoner og vurderinger i arbeidet.

Bacheloroppgavens tittel: *Hvordan kan skatte- og avgiftslovgivningen påvirke elementer i investeringsanalysen ved oppkjøp og utvikling av eiendomsselskap?*

Linda Grov

Andre Hatteland

Inger Marie Løberg

Ingrid Prytz Ohm

(Sign.)

(Sign.)

(Sign.)

(Sign.)

Navn på veileder:

Øivind André Aase

Gradering: *Offentlig.*

(Tidsbegrensning på eventuell gradering:) *Graderingen oppheves dato år*

Forord

Denne oppgaven er gjennomført som en del av bachelorprogrammet i økonomi og administrasjon ved Høgskolen Stord/Haugesund. Vi har valgt å skrive en tverrfaglig oppgave siden vår kollokviegruppe delte seg mellom finans- og regnskapsprofilene, men ønsket å fortsette vårt gode samarbeid.

Da vi begynte planleggingen av bacheloroppgaven var den opprinnelige problemstillingen ett konkret investeringsprosjekt der en næringseiendom skulle utvikles til boligformål. I de innledende undersøkelsene våre lærte vi at mesteparten av næringseiendom, inklusiv den vi hadde som utgangspunkt for vår case, ble omsatt i form av et eiendomsselskap (SPV). Vi oppdaget også raskt hvor viktig skatte- og avgiftslovgivningen var for investering i næringseiendom. Dette temaet fant vi så interessant både fra et regnskaps- og finansperspektiv at vi bestemte oss for å endre fokus på oppgaven til en teoretisk analyse av hvordan skatte- og merverdiavgiftslovgivningen kan påvirke elementer i investeringsanalysen i eiendomsbransjen.

Arbeidet med oppgaven har vært svært interessant, lærerikt og har styrket våre samarbeidsevner. Det tverrfaglige arbeidet har gitt oss et større perspektiv og et mer helhetlig bilde på investeringsprosessen.

Vi fikk tidlig og underveis i prosessen gode innspill og tilbakemeldinger fra advokat Rune Lande, og vil rette en stor takk til ham. Næringsmegler Relé har også vært meget hjelpelige og fortjener en takk. Utfordringen har vært å finne andre kilder med den nødvendige kompetansen her lokalt.

Vår veileder Øyvind André Aase fortjener også en takk for sine konstruktive innspill og tilbakemeldinger underveis i prosessen.

Sammendrag

Innføring av fritaksmetoden gjorde at selskaper ikke fikk skatteplikt for inntekt på salg av aksjer.

Omsetning av næringseiendommer har tradisjonelt vært omsatt direkte, men fritaksmetoden gjorde at mange næringseiendommer gikk over til å bli organisert som eiendomsselskap (SPV). Det vil være en fordel å selge aksjene heller enn bare eiendommen, dersom det oppnås gevinst ved salget. Påføres eier derimot tap ved transaksjonen kan eier velge å selge eiendommen direkte for å kunne fradragføre tapet.

Selges eiendomsselskapet overtar ny eier aksjene, og eiendommen beholder samme juridisk eier. Dette sparer kjøper for dokumentavgift, men ved å overta aksjene i eiendomsselskapet overtar kjøper også risiko gjennom å overta alle reelle og latente skatte- og avgiftsposisjoner som finnes i selskapet.

Merverdiavgiftslovgivning er i stadig endring, og fortolkning og tilpasning til reglene om frivillig registrering for utleier av fast eiendom, utgjør en stor del av de latente forpliktelsene en overtar. Vi vil vise at konsekvensene kan bli store om en ikke er oppmerksom på disse. Formålet med oppgaven vår er å belyse hensyn knyttet til skatte- og avgiftsmessige forhold som må vektlegges ved investering i næringseiendom.

Innholdsfortegnelse

Forord	i
Sammendrag.....	ii
1 Innledning.....	1
1.1 Innledende beskrivelse av tema for oppgaven	1
1.2 Nærmere om oppgavens problemstilling og avgrensninger	1
2 Metode	2
3 Investeringsanalyse	4
3.1 Nåverdimetoden	4
3.2 Internrente	5
3.3 Avkastningskrav	5
3.4 Yield	6
3.5 Likviditet.....	6
3.6 Risikostyring	7
3.7 Investeringsmodellering	8
4 Skattelovgivning	10
4.1 Sktl. § 2-38 Fritaksmodellen	10
4.2 Due Diligence	11
4.3 Kjøpesumsberegning	12
4.4 Skatterabatter	14
4.4.1 Skatterabatt basert på mindreavskrivninger	14
4.4.2 Skatterabatt grunnet latent realisasjonsskatt	15
5 Merverdiavgiftslovgivning	17
5.1 Mval. § 2-3 Frivillig registrering	17
5.2 Mval. § 2-2 Fellesregistrering	19
5.3 Mval. Kapittel 9 Justeringsreglene.....	20
5.3.1 § 9 – 4 (2) Justeringsperioden	23
5.3.2 Justeringsutløsende hendelser	24
5.3.3 Bruksendring	24
5.3.4 Tomme lokaler	29
5.3.5 Omdisponering.....	31
5.4 Mval. § 2-4 Forhåndsregistrering	34
5.5 Mval. § 8-6 Anskaffelser før registrering	36
6 Konklusjon	44
7 Litteraturliste	49
8 Vedlegg 1	54
9 Vedlegg 2	56
10 Vedlegg 3	60

1 Innledning

1.1 Innledende beskrivelse av tema for oppgaven

Da vi begynte planleggingen av bacheloroppgaven var den opprinnelige problemstillingen ett konkret investeringsprosjekt der en næringseiendom skulle utvikles til boligformål. I de innledende undersøkelsene våre lærte vi at mesteparten av næringseiendom, inklusiv den vi hadde som utgangspunkt for vår case, ble omsatt i form av et eiendomsselskap (SPV). Vi oppdaget også raskt hvor viktig skatte- og avgiftslovgivningen var for investering i næringseiendom. Dette temaet fant vi så interessant både fra et regnskaps- og finansperspektiv at vi bestemte oss for å endre fokus på oppgaven til en teoretisk analyse av hvordan skatte- og merverdiavgiftslovgivningen kan påvirke investeringsanalysen i eiendomsbransjen.

1.2 Nærmere om oppgavens problemstilling og avgrensninger

I denne oppgaven har vi valgt å fokusere på utvalgte paragrafer i skatte- og merverdiavgiftsloven som illustrerer hvordan rettsregler kan påvirke elementer i investeringsanalysen ved oppkjøp av eiendomsselskap.

Det vi spesielt har ønsket å se på er:

- Hvordan kan lovgivning påvirke nåverdien av en investering?
- Hvordan kan lovgivningen påvirke risikoen i en investering?

Problemstillingen vår ga åpning for empiriske analyser, men vi valgte å avgrense den til en teoretisk gjennomgang av lovverk og relevant faglitteratur med konstruerte scenarier som illustrerende eksempler.

2 Metode

Siden problemstillingen vår er en teoretisk analyse av hvordan skatte- og avgiftslovgivningen påvirker investering i eiendomsbransjen, har det falt seg naturlig å benytte seg av juridisk metode i oppgaven.

De relevante rettsreglene for oss har vært:

- 29.mars 1999 nr. 14: Lov om skatt av formue og inntekt (skatteloven), spesielt § 2-38 Fritaksmetoden.
- 19. juni 2009 nr. 58: Lov om merverdiavgift (merverdiavgiftsloven) og Forskrift 15. desember 2009 nr. 1540 til merverdiavgiftsloven (merverdiavgiftsforskriften). Kapittel 2: Registreringsplikt og rett, Kapittel 8: fradrag for inngående merverdiavgift og Kapittel 9: Justering og tilbakeføring av inngående merverdiavgift.

Justeringsbestemmelsene trådte i kraft 1. januar 2008 ved lov 29. juni 2007 nr. 45 og er videreført i ny lovs Kapittel 9. Ved innføringen av disse reglene kom Norge på linje med alle EU-landene.

For å kunne tolke reglene har vi brukt de tilhørende forarbeidene, deriblant Ot.prp. nr. 2 (2000-2001), Ot.prp. nr. 1 (2004-2005) og Ot.prp. nr. 59 (2006-2007) samt Finansdepartementets fortolkningsuttalelse av 19. desember 2007 til forskrift om justering av inngående merverdiavgift for kapitalvarer. I enkelte spørsmål er det også dommer fra blant annet Høyesterett og Borgarting Lagmannsrett som gir gjeldende fortolkning av lovverket. Det finnes godt dokumentert forvaltningspraksis på dette området, både i Skatteetatens Merverdiavgiftshåndbøker og bindende uttalelser. For å kunne relatere rettsreglene til eiendomsbransjen har vi benyttet oss av bransjelitteratur og artikler. Profesjonelle rådgivere som forretningsadvokater og revisorer, har skrevet svært gode bøker og artikler om dette temaet. Vi har benyttet oss av dette fagstoffet både for å tolke regelverket og for å finne relevante problemstillinger til de fiktive scenariene våre.

Vi har også benyttet oss av kvantitativ metode i form av konstruerte eksempler med tilhørende simulerte kontantstrømmer. Simuleringer kan gjøres på mange ulike måter, hvor alle har til felles at det lages en formalisert modell som skal representere en forenkling av den virkeligheten man skal studere (Johannessen, Tufte & Christoffersen, 2010, s. 81-82). Hensikten med en slik modell vil ifølge Johannessen (et.al.) ofte være å få en økt forståelse av

virkeligheten. En av fordelene med simuleringmodeller er muligheten for å manipulere ulike faktorer for å se hvordan dette påvirker resultatet. Ulempen vil derimot være at slike fiktive modeller kan gi kunstige og uvirkelige data, men kan unngås ved å sammenligne fiktive data med virkelige (ibid.).

For å svare på forskningsspørsmålene våre har vi laget eksempler for å illustrere effekten rettsregler isolert sett kan ha på elementer i investeringsanalysen ved oppkjøp og utvikling av næringseiendom. For å øke leserens forståelse har vi tegnet tidslinjer til eksemplene, og konstruert kontantstrømmer med tilhørende forutsetninger. Vi bruker disse kontantstrømmene for å simulere nåverdien av de forskjellige scenariene.

Den store utfordringen, og også potensielle feilkilden, ved gjennomføringen av oppgaven har vært i forbindelse med å innhente informasjon rundt bransjepraksis. Vi kontaktet flere aktører innen eiendomsbransjen, både lokalt og nasjonalt, og i utgangspunktet var mange positive til å svare på spørreskjemaet vårt. Men da skjemaet ble sendt ut opplevde vi at de med god kunnskap, som for det meste var partnere i de store advokatfirmaene med eiendomsavdelinger, ikke hadde tid til å svare på et strukturert elektronisk intervju, se vedlegg 1. Det viste seg at ingen av de lokale investorene hadde nok kunnskap til å svare, da de benyttet seg av profesjonell rådgivning. Heldigvis brukte de fleste av de lokale aktørene advokat Rune Lande ved Eikesdal Advokatfelleskap, og han har vært veldig behjelpelig gjennom hele prosessen. Eiendomsmeglerfirmaet Rele har også vært positive, og har gitt oss tilgang til salgsprospekt samt tilhørende estimerte balansene. Dette har gitt oss bedre forståelse for hvorfor man utarbeider en estimert balanse og hvordan dette videre blir grunnlaget for kjøpesumsberegningen.

3 Investeringsanalyse

Før enhver investering bør det foretas en analyse for å prøve å kartlegge om prosjektet vil gi den forventede avkastningen og dermed være lønnsom. Eiendommer som omsettes som SPV er mye mer komplekse enn direkte salg av eiendom da all historikk overtas. Som et resultat av økt kompleksitet, økte styringsbehov og større investeringsprosjekter mener Fevang (2001) at investeringsanalysens innhold bør få en modernisering, fordi behovet for analyse både i planleggingsfasen og gjennomføringen av en investering blir stadig viktigere, med risk management som et stikkord.

Videre hevder Fevang at man historisk sett i en investeringsanalyse bør beregne et prosjekts lønnsomhet før man initierer det. Her er det anbefalt å foreta en nåverdiberegning på bakgrunn av forventet fremtidig kontantstrøm. I en slik tilnærming blir usikkerhetselementene tatt hensyn til ”.. ved å risikjusterte diskonteringsrenten som benyttes” (ibid.), og tidselementet blir hensynstatt gjennom diskontering. Ved en realinvestering binder man ressurser, gjerne over flere år, og det kan eksistere mange usikre faktorer i den forbindelse. Som en kompensasjon for et eventuelt tap, må avkastningskravet være høyere enn risikofri rente.

Ved valg av metode for investeringsbeslutninger er det flere faktorer en må ta hensyn til, som hvilken tilgang en har på informasjon, hvor mye tid en har til disposisjon og pålitelighetskrav (Kaldestad og Møller, 2011, s. 33). Det finnes mange forskjellige metoder for verdivurdering, men for å avgrense teoridelen har vi valgt å bare fokusere på nåverdimetoden, da dette ifølge Kvello (2014) er den mest brukte metoden i eiendomsbransjen, i tillegg til internrenten, som er et godt sammenligningsgrunnlag for satt avkastningskrav.

3.1 Nåverdimetoden

Bredesen hevder at nåverdimetoden som er et resultat av en diskontert kontantstrøm er ”... den teoretisk beste metoden”. (Bredesen, 2012, s. 189).

En kontantstrøm vil være alle forventede fremtidige innbetalinger fratrukket alle forventede fremtidige utbetalinger. Viktigheten av at tallmaterialet i kontantstrømmen er korrekt, gjør denne fasen til den mest krevende i analysearbeidet, da det er vanskelig å forutse hva fremtiden vil bringe (Bredesen, 2012, s. 35).

Beslutningsregelen for å velge en lønnsom investering er positiv nåverdi. Man kommer frem til nåverdien ved å diskontere kontantstrømmene med utgangspunkt i et avkastningskrav, fratrukket investeringsutgiften (Bredesen, 2012, s. 124).

Når man analyserer et prosjekt etter nåverdimetoden, vil formelen se slik ut

$$NPV = -CF_0 + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}$$

CF_0 Investeringsutgiften når investeringsobjektet anskaffes

CF_t De årlige kontantstrømmene

t Antall perioder

n Prosjektets levetid

i Avkastningskrav

3.2 Internrente

”Prosjektets internrente er den diskonteringsrente som gir prosjektets kontantstrøm en nåverdi lik null.” (Bøhren og Gjærum, 2009, s.205). Det skal være en klar sammenheng mellom internrenten og avkastningskravet - for at et prosjekt skal være lønnsomt og man skal få en positiv nåverdi, må alltid internrenten være høyere enn det satte avkastningskravet (Bredesen, 2011, s. 136).

Formelen ved bruk av internrente ser slik ut:

$$CF_0 = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+irr)^t} = 0$$

irr Internrente

3.3 Avkastningskrav

Avkastningskravet skal reflektere den beste avkastningen man kan oppnå ved å investere i prosjekter med samme risiko, og vil være en parameter for den laveste avkastningen som aksepteres for at man skal ta en investering (Sundlisæter, 2013). Et avkastningskrav er den nødvendige kompensasjonen en investor krever for at investeringen skal gjennomføres (Bredesen 2012, s.121). Avkastningskravet må ifølge Kaldestad og Møller (2011, s.105) veie opp for tidsverdi, risiko og inflasjon. Bakgrunnen for at investoren krever en risikokompensasjon, er fordi de aller fleste investorer er avers til risiko, noe som betyr at de

misliker risiko og vil helst avstå fra det. (Boye & Meyer, 2008, s.97). Det er vanskelig å anslå hvilket avkastningskrav som er fornuftig, og det er viktig å være nøyaktig da små justeringer kan gi betydelige utslag i kontantstrømmens nåverdi. I denne sammenheng er internrenten et godt hjelpemiddel som gir en indikasjon på om det satte avkastningskravet er reelt.

3.4 Yield

Vanligvis brukes avkastningskrav og/eller nåverdi som beslutningsregel for valg av prosjekt. Næringseiendom som driver med utleie tar derimot ofte i bruk «yield» som en «pekepinn» for å vurdere om et prosjekt er lønnsom eller ikke. Bakgrunnen for bruken av yield er ifølge Bærug (2012, s. 21) å få svar på hva man umiddelbart får tilbake for det man betaler, noe en regner seg frem til ved hjelp av yield, også kalt direkteavkastning.

Man skiller mellom brutto yield og netto yield, hvor det sistnevnte begrepet blir mest brukt i praksis, og betyr en *”direkteavkastning på brutto leieinntekter fratrukket eierkostnader”* (Sundlisæter, 2013). Formelen for netto yield vil se slik ut:

$$\text{Netto yield} = \frac{\text{årlig netto inntekt}}{\text{pris (kjøpesum)}}$$

Yield tar ikke hensyn til inflasjonsjustering ved langsiktige leiekontrakter, noe som kan være misvisende og en svakhet med begrepet (NE nyheter, u.å.).

3.5 Likviditet

Likviditet beskriver evnen til å betale kortsiktig gjeld etter hvert som denne forfaller. Man kan måle likviditetsgraden på flere måter, men vi velger å bruke likviditetsgrad 2 som viser forholdet mellom de mest likvide omløpsmidlene og kortsiktig gjeld. Begrepet kortsiktig gjeld inkluderer skyldig skatt og avgift til staten, og er derfor svært relevant for problemstillingen i denne oppgaven (Kristoffersen 2014). Investering i næringseiendom er preget av dårlig likviditet. Oppkjøp og oppføring av eiendom krever store investeringer, likeså store vedlikeholdsarbeid og oppgraderinger i driftsperioden. Derfor kan gjeldsgraden i investeringen lett bli høy, avdrag høye og presset mot likviditet kan bli stort (Semmen 2000). En av de klassiske reglene innen økonomi er ABCDEF-regelen: At Besidde Contanter, Det Er Finessen, og dårlig likviditet er en av hovedårsakene til konkurs. Likviditetshensyn er derfor svært aktuelle for enhver investeringsbeslutning.

Aksjeloven 1997-06-13-44 av krever, jfr. § 3-4 at ”Selskapet skal til enhver tid ha en egenkapital og en likviditet som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet”. Hva som er «forsvarlig» vil være basert på skjønn, men vil åpenbart påvirkes av risiko. I og med at loven også setter krav til likviditet, vil også styret i et SPV kunne holdes ansvarlig hvis de ikke har oppfylt sitt ansvar på dette punktet.

3.6 Risikostyring

Før vi går inn på begrepet risikostyring, vil det være naturlig å klarere betydningen av risiko. De aller fleste assosierer risiko med noe negativt eller at uønskede hendelser oppstår (Bellamy og Vikdal, 1999), men det er to perspektiver man kan forbinde med risiko; trusler og muligheter. Risiko kan ses på som en trussel, fordi det kan føre til direkte tap og skader for virksomheten (ibid.). Når vi forbinder muligheter til risikobegrepet, ser man på sammenhengen mellom avkastning og risiko. Jo høyere risiko et prosjekt har, desto mer avkastning vil man kreve. Bjarne Møller nevner de følgende som eksempler på risiko knyttet til investering i eiendom:

- *Lokalisering (vekst, ledighetsrisiko, kontraktsfornyelse)*
- *Leietakerkvalitet (kredittrisiko)*
- *Kontraktslengde (ledighetsrisiko, fornyelsesrisiko)*
- *Type bygg (vekst, ledighetsrisiko)*
- *Generell markedsrisiko (Møller, 2012).*

Vi kommer til å vise hvordan blant annet skatte- og avgiftsmessige forhold, samt juridiske forhold som leiekontrakter og dokumentasjonskrav, kan utgjøre en betydelig negativ risiko i et investeringsprosjekt.

Man kan ikke fjerne all risiko, det handler heller om å ta et riktig valg i forhold til bedriftens valgte risikoprofil. En integrert og helhetlig risikostyring er høyst nødvendig. Nye markeder og prosjekter betyr nye risikomomenter, og det er viktig å håndtere en slik risiko, uansett bransje. Risikostyring handler om å være proaktiv, å unngå problemene før de faktisk oppstår. Den skal være til hjelp for ledere og gi dem bedre tid til ”... å drive forretning og mindre tid på å slukke branner” (Bellamy og Vikdal, 1999), noe som vil være et stort konkurransefortrinn.

Risikostyring i forhold til vår problemstilling inneholder flere elementer. Ved oppkjøp av et SPV vil det ligge en betraktelig risiko i at man overtar et selskap som kan ha pådratt seg økonomiske og juridiske forpliktelser i forkant av kjøpet. Videre skaper et omfattende skatte- og avgiftsregelverk risiko. Det kreves god kunnskap, og til tider også spisskompetanse, for å kunne tolke regelverket riktig. Dersom man ikke kan benytte seg av de mulighetene lovverket gir, eller ikke følger de krav som lovverket stiller, kan dette få både økonomiske og strafferettslige konsekvenser. Den risikostyring som kreves av en eiendomsinvestor kan derfor bli svært omfattende, og vi kommer til å fokusere på den delen som er relevant for problemstillingen vår.

3.7 Investeringssimulering

Som et utgangspunkt for den videre analysen som blir presentert senere i oppgaven, har vi konstruert en kontantstrøm med tilhørende forutsetninger. Vi kommer til å bruke denne kontantstrømmen for å illustrere rettsreglenes effekter på element i investeringsanalysen.

År	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Investering	60 000 000										
Leieinntekter avgiftspliktig		12 000 000	12 300 000	12 607 500	12 922 688	13 245 755	13 576 899	13 916 321	14 264 229	14 620 835	14 986 356
Leieinntekter ikke avgiftspliktig											
Driftsutgifter		2 100 000	2 152 500	2 206 313	2 261 470	2 318 007	2 375 957	2 435 356	2 496 240	2 558 646	2 622 612
Avskrivning		2 000 000	1 920 000	1 843 200	1 769 472	1 698 693	1 630 745	1 565 516	1 502 895	1 442 779	1 385 068
Rentekostnad		3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Merverdi resultat		1 980 000	2 029 500	2 080 238	2 132 243	2 185 550	2 240 188	2 296 193	2 353 598	2 412 438	2 472 749
Resultat		2 920 000	3 198 000	3 477 750	3 759 502	4 043 505	4 330 008	4 619 256	4 911 496	5 206 972	5 505 927
Kontantstrøm	-60 000 000	7 920 000	8 118 000	8 320 950	8 528 974	8 742 198	8 960 753	9 184 772	9 414 391	9 649 751	9 890 995
Skatt (27%)		788 400	863 460	938 992	1 015 065	1 091 746	1 169 102	1 247 199	1 326 104	1 405 882	1 486 600
Kontantstrøm etter skatt	-60 000 000	7 131 600	7 254 540	7 381 958	7 513 908	7 650 452	7 791 651	7 937 573	8 088 287	8 243 869	8 404 395
Merverdiavgiftsavregning:											
Justeringsforpliktelse											
Justeringsrett											
Utgående merverdiavgift		2 400 000	2 460 000	2 521 500	2 584 538	2 649 151	2 715 380	2 783 264	2 852 846	2 924 167	2 997 271
Inngående merverdiavgift		420 000	430 500	441 263	452 294	463 601	475 191	487 071	499 248	511 729	524 522
Merverdi resultat		-1 980 000	-2 029 500	-2 080 238	-2 132 243	-2 185 550	-2 240 188	-2 296 193	-2 353 598	-2 412 438	-2 472 749
Balanseført verdi investering	50 000 000										
Avkastningskrav	7,50 %										
Oppgradering	10 000 000										
Inflasjonsjustering	2,50 %										
Merverdiavgift	25,00 %										
Avskrivningssats	4,00 %										
Rente	5,00 %										
Skatt	27,00 %										
Internrente før skatt	7,51 %										
Internrente etter skatt	4,78 %										
Nåverdi	19 463										
Brutto Yield	20,00 %										
Netto yield	16,60 %										

For å opprettholde fokuset på rettsreglenes effekter velger vi å ta noen forutsetninger:

- Leieinntektene og driftskostnader blir justert for inflasjon med en årlig proSENTSATS på 2,5.
- Avkastningskrav 7,5 prosent.

- Avskrivning 4 prosent, saldogruppe h, tar ikke hensyn til saldogruppe j. Avskrivningen fortsetter å løpe etter år 10. Påvirker kun resultatet.
- Rente 5 prosent, tas med i resultatet, men ikke i kontantstrømmen da renten er inkludert i avkastningskravet.
- Avdragsfritt lån.
- Vi ser bort ifra restverdien på selskapet da denne ikke vil variere fra et eksempel til et annet og vil derfor ikke gi utslag i analysen.
- Vi har ikke tatt med noen form for utregning av likviditetsgrad 2, men har valgt å kommentere det på et generelt grunnlag.

I analysen vil vi ta for oss endringen i nåverdi for å illustrere rettsreglenes effekter på kontantstrømmen. I denne simuleringen vil vi kun bruke yield som en pekepinn på om tallene stemmer i forhold til hverandre. Siden yielden ikke vil endre seg i de ulike scenariene, vil den ikke bli brukt i analysen. Bærug (2012) hevder at yielden vil variere fra eiendom til eiendom, men at både brutto og netto yield vanligvis ligger et sted mellom 10 til 20 prosent. I vårt eksempel er brutto yield 20 prosent og netto yield 16,6 prosent, noe som forteller oss at forholdstallene på leieinntekt og investeringssum stemmer overens.

4 Skattelovgivning

4.1 Sktl. § 2-38 Fritaksmodellen

Det skatteforholdet som klarest påvirker organisering og omsetning av næringseiendom er fritaksmodellen i Skattelovens § 2-38

”Fritaksmetoden innebærer at selskapsaksjonærer i hovedregelen fritas fra beskatning av gevinst og utbytte på aksjer, samtidig som det ikke innrømmes fradragsrett for tilsvarende tap.” (Ot.prp. nr. 1 (2004-2005, s.52).

Hensikten med å innføre fritaksmetoden var å forhindre kjedebeskatning mellom selskaper, samt sikre bedre flyt av kapital ved at denne kunne flyttes fra en investering til en annen uten å utløse realisasjonsskatt. Effekten dette fikk på omsetning av eiendom var at direkte salg av eiendom, eller i form av et SPV kunne få svært store skattemessige forskjeller for både selger og kjøper. Fordelen for kjøper i denne situasjonen var at man ved oppkjøp av SPV slipper å skjøte over eiendommen. Derfor sparer kjøper dokumentavgift på to og en halv prosent av kjøpesummen. Utover det er det selger som kan oppnå relativt store skattemessige fordeler med å tilpasse seg ordningen.

Salg av eiendom som realiserte et tap kan skje direkte, og tapet kostnadsføres i sin helhet. Salg av eiendom som realiserer fortjeneste kan derimot gjøres i form av salg av aksjer i SPV, og fortjenesten blir ikke beskattet. Dermed var skatteloven ikke nøytral og ga åpning for betydelig skatteplanlegging (Fallan, 2014, s. 21).

	Direkte kjøp	SPV
Balanseført verdi på kjøpstidspunkt	50 000 000	50 000 000
Kjøpesum	100 000 000	100 000 000
Balanseført verdi for ny eier	100 000 000	50 000 000
Grunnlag for realisasjonsskatt selger	50 000 000	0
Grunnlag for avskrivning kjøper	100 000 000	50 000 000
Dokumentavgift ny eier	2 500 000	0
Ikke balanseført differanse mellom balanse- og virkelig verdi	0	50 000 000

I dette eksempelet vil direkte kjøp av eiendom være til fordel for kjøper, siden hun får skrive opp eiendomsverdien til kostpris. Dermed får hun et høyere avskrivningsgrunnlag, samt lavere grunnlag for realisasjonsskatt ved et eventuelt videresalg. Ulempen kjøper får ved et direkte kjøp er dokumentavgiften på 2,5 prosent. Ved kjøp av eiendom i form av et SPV vil investor miste muligheten til å justere balanseverdien i selskapet, og mister derfor også de fordelene dette medfører for avskrivning og realisasjonsskatt. I dette eksempelet vil nåverdien over ti år av et tapt avskrivningsgrunnlag på 50 000 000 være 18 604 651.

Med en så stor mulighet for skattebesparing ved å omorganisere næringsseiendom til SPV, skulle man tro at slik fisjon ville bli gjenstand for ulovfestet gjennomskjæring. Dette ble også forsøkt gjort i saken mot Conoco Philips Scandinavia AS. Selskapet hadde fisjonert ut en eiendom til et SPV i forbindelse med salg av denne, og skattemyndighetene mente at det var grunnlag for ulovfestet gjennomskjæring fordi fisjonen kun var motivert av skattebesparing. Konsekvensene av forskjellen i forståelse av loven kunne i dette tilfellet være betydelig, da salgssummen for eiendommen var på 176 millioner kroner.

Høyesterett fastslo derimot i sin dom av 12. mars 2014 at:

”... det ikke kan ses bort fra at lovgiveren med åpne øyne har innført et regelverk som innbyr til nettopp den organisasjonsformen og fremgangsmåten som vår sak er et eksempel på. Samtidig har lovgiveren - etter utførlige vurderinger ved to anledninger - avstått fra å lovfeste regler som kunne begrense rekkevidden av skattefritaket dersom det var ønskelig.” (Norges Høyesterett 2014).

I eiendomsbransjen er det blitt vanlig praksis å etablere næringsseidommer som egne aksjeselskaper og salg av disse står nå for mesteparten av næringsseidoms-transaksjoner i Norge (Bjørkholt og Rong, 2011).

4.2 Due Diligence

Ved overdragelse av et SPV som alternativ til direkte oppkjøp av eiendom kan det oppstå et større behov for en gjennomgang av selskapet, da man overtar hele selskapets historikk. En gjennomgang av selskapet blir foretatt for å oppnå en vellykket transaksjon, unngå uforutsette hendelser og avdekke om kjøpesummen er reell (Pran, 2002). Denne prosessen blir kalt *Due Diligence* (DD), og kan ses på som et hjelpemiddel for å håndtere risiko (ibid.).

Historisk sett var DD brukt på finansielle og juridiske områder, men ettersom selskaper ble mer komplekse ble det behov for et utvidet omfang av prosessen. Dette førte til utviklingen av flere DD gjennomganger som for eksempel kommersiell, operasjonell og/eller IT (Foss & Broks, 2012, s. 67).

Anvendelsen av DD vil variere fra et oppkjøp til et annet, avhengig av bransje og type transaksjon (ibid.). Ifølge advokat Rune Lande (vedlegg 2) er det mer vanlig å utføre en DD jo høyere eiendomsverdien er. Videre mener han at dersom verdien av eiendommen er lav vil det sjeldent bli utført en juridisk DD, men eiendommens tilstand vil allikevel bli undersøkt. DD kan være en omfattende prosess, og viktigheten av å forstå funnene er betydelig. Derfor benytter kjøper seg ofte av ekstern bistand, som advokater og revisorer med erfaring og spesialkompetanse i en slik gjennomgang (Wikborg & Rein, 2014, s. 83).

I vår oppgave vil DD gjennomgangen relateres til om SPV'et har pådratt seg økonomiske og/eller juridiske forpliktelser i forkant av oppkjøpet. Forhold som kan bli avdekket av en slik gjennomgang er ifølge Wikborg og Rein (2014, s. 83) blant annet feilaktig avgiftsbehandling og/eller avvik fra god regnskapsskikk, i tillegg nevner Rune Lande (Vedlegg 2) at typiske funn kan være manglende justeringsopplysning og frivillig registrering. På bakgrunn av informasjon som fremkommer i form av manglende informasjon eller avvik, kan den avtalte transaksjonen bli endret på ulike måter, som for eksempel utbedringer, tilleggsbestemmelser, prisavslag eller i verste fall bli avbrutt (Bærug, 2012, s. 15). Det er viktig å påpeke at selger har opplysningsplikt og at kjøper har undersøkelsesplikt ved en transaksjon. En kjøper er ikke pliktig til å gjennomføre en DD, men selger vil ikke stå ansvarlig for uforutsette hendelser dersom kjøper har unnlatt en anbefalt gjennomgang (ibid.).

Pricewaterhouse Coopers har foretatt en undersøkelse som bekrefter at 70 prosent av investorene foretrekker en DD gjennomføring for å sikre at deres investering ikke gir et uventet resultat (Pran, 2002). En grundig DD gjennomgang vil være både ressurskrevende og kostbart, men farene ved å unnlate gjennomgangen kan fort bli større (Bærug, 2012, s. 15).

4.3 Kjøpesumsberegning

Siden SPV er egne skattesubjekt vil man ved investering i disse overta hele selskapets balanse, inklusiv dets skatteposisjoner. Ved beregning av kjøpesummen for eiendomsselskap vil disse skatteposisjonene også måtte tas med i betraktning. I tillegg vil en eventuell merverdi

mellom selskapets skattemessige verdier og den virkelige eiendomsverdien skape skatteulemper, som også påvirker aksjeprisen.

Ved beregning av kjøpesummen for aksjene i et SPV vil man ta utgangspunktet i selskapets regnskapsmessige balanseverdier, men kun som grunnlag for å utarbeide selskapets estimerte balanse på oppkjøpstidspunktet. Den estimerte balansen synliggjør hvordan man har kommet frem til eiendomsselskapets ”verdijusterte egenkapital” (Bjørkholt & Rong), som også vil være aksjeprisen.

Den virkelige eiendomsverdien utgjør hovedaktiva i de aller fleste eiendomsselskap. Til denne vil man legge til andre eiendeler og trekke fra gjeld. De fleste aktiva- og passiva-poster vil verdsettes til nominell verdi, eksempler på dette er markedsbaserte lån, leverandørgjeld og bankbeholdning. Unntak kan være anleggsmidler, som vurderes til virkelig verdi. De balansepostene som må omregnes til reell verdi er de skatteposisjonene som finnes i selskapet. De fleste utregningene her er ukompliserte, og er basert på en neddiskontering av skatteposisjonens nominelle verdi. De to prosessene som i større grad er basert på skjønn og direkte forhandlinger mellom selger og kjøper er relatert til et balanseført fremførbart underskudd og de skatterabatter som eventuelt skal gis.

Gevinst- og tapskonto

Skattelovens § 14-44 fastslår at ved realisasjon av driftsmidler i saldogruppene er til i kan selger velge å inntektsføre hele, eller minimum 20 prosent av gevinsten i realisasjonsåret, og resterende skal føres på en gevinst- og tapskonto. Det resterende beløpet skal årlig avskrives med minimum 20 prosent jfr. sktl. § 14-45 (4). Likeså vil et realisert tap kunne føres på samme konto, og kostnadsføres med maksimum 20 prosent årlig.

En positiv gevinst og tapskonto vil utgjøre en skatteposisjon som skal tillegges virkelig verdi, mens en negativ saldo vil føre til en tilsvarende skatteulempe og må også tillegges en virkelig verdi gjennom en neddiskontering (Bjørkholt og Rong). Dette kan man gjøre ved bruk av formelen for beregning av mindreavskrivninger vi bruker under avsnittet om skatterabatter, men med avskrivningssats på 20 prosent.

Framførbart underskudd

Sktl § 6-3.1 fastslår at underskudd i næring kan føres til fradrag i inntektsåret, og jfr. sktl. § 14-6.1 kan et underskudd som ikke dekkes i inntektsåret føres til fradrag i påfølgende år

(Fallan s.340-341). Et fremførbart underskudd i selskapsbalansen vil dermed utgjøre en fremtidig skattefordel for kjøper i den utstrekning de er i økonomisk posisjon til å benytte seg av dette. Verdsetting av fremførbart underskudd ved utarbeiding av selskapets omforente verdi er den som i størst grad er basert på skjønn. Det fremførbare underskuddet neddiskonteres som oftest basert på tidsperioden man regner med at selskaper skal kunne nyttiggjøre seg dette, og oftest ender virkelig verdi lavere enn den nominelle verdien i balanseregnskapet. I de tilfellene hvor kjøper ikke selv er i skatteposisjon til å nyttiggjøre seg av det fremførbare underskuddet kan underskuddet allikevel bli inkludert i verdiberegningen av aksjene, siden andre kjøpere kunne være villige til å betale for det (Bjørkholt & Rong). Ved oppkjøp av SPV med et betydelig fremførbart underskudd kan oppkjøpet bli gjenstand for ulovfestet gjennomskjæring jfr. sktl. §14-90.

Mva justeringsrett/plikt

Salg av akser i et SPV ikke vil endre selskapets skatteposisjoner og heller ikke de eventuelle avgiftsposisjonene som eksisterer i selskapsbalansen ved oppkjøpstidspunktet. Vi skal gå nærmere inn på justeringsreglene i merverdiavgiftsloven i neste seksjon, men relevansen for overdragelse av eiendomsselskap er at eventuelle justeringsretter og plikter følger selskapet. En justeringsrett eller justeringsforpliktelse vil ikke komme frem i SPV'ets balanseregnskap, men i den dokumentasjonen som FMVA kapittel 9 krever skal finnes hos selskapet. Dette utgjør en latent avgiftsposisjon som kan være av betydelig viktighet for investeringsanalysen. Det er derimot ikke vanlig å kompensere for dette (Wikborg og Rein 2014), selv om det kan dreie seg om vesentlige summer. Dette kan fremstå som en underlig markedspraksis, og Gjems-Onstad skriver at det «bør *influere vederlag ved omsetning*» (Gjems-Onstad 2014).

4.4 Skatterabatter

De skattemessige konsekvensene av fritaksmodellen er ikke symmetriske mellom selger og kjøper. Ved kjøp av kapitalvarer i form av aksjer i et SPV kan man ikke oppjustere balanseverdiene i selskapet med en eventuell merverdi. Dermed blir kjøper påført både tap av fremtidige avskrivninger på disse merverdiene, samt en høyere realisasjonsskatt hvis kapitalvaren skulle bli solgt med gevinst på et senere tidspunkt. Det er derfor vanlig praksis at kjøper får en skatterabatt som kompensasjon for dette.

4.4.1 Skatterabatt basert på mindreavskrivninger

Siden skatterabatten er basert på tapte avskrivninger, skal tomteverdien holdes utenfor beregningsgrunnlaget siden tomter ikke avskrives. Skatteulempen grunnet

mindreavskrivninger regnes vanligvis derfor ut i fra differanseverdien mellom skattemessig saldoverdi og virkelig verdi av eiendommen eksklusiv virkelig verdi av tomt. En formel for utregning av rabatten kan derfor settes opp som:

Nåverdi av skatteulempen

= (Eiendommens virkelige verdi ÷ saldoverdi)

× skattesats: (avskrivningssats + nominell rente etter skatt)

I Rune Landes erfaring (vedlegg 2) baseres ofte fordeling av eiendoms- og tomteverdi på megleranslag, eller tomtepris per m^2 hvis den er kjent. I ett av prospektene vi fikk tilgang til, hadde selger også spesifisert verdi av tomt, men dette var for et SPV der tomten utgjorde hovedverdien i selskapet.

I praksis hører de fleste eiendommer som selges enten hjemme i saldogruppe h eller i, og i mange tilfeller brukes det sjablongregler for å fastsette disse. For bygg i saldogruppe h er det ifølge Bjørkholt og Rong (2011) vanlig med en rabattsats på 11 prosent og i saldogruppe i syv prosent.

”Trenden er nå at vi stadig oftere ser krav om 10–12 prosent skatteulempefradrag i bud på 2prosentbygg, men at sluttresultatet gjerne blir noe lavere. Over tid regner vi med å se en generell økning av den innarbeidede 7-prosentsatsen.” (Bjørkholt og Rong, 2011).

4.4.2 Skatterabatt grunnet latent realisasjonsskatt

Ved oppkjøp av SPV med hensikt å utvikle og selge deler av eiendommen ut av selskapet, vil kjøper jfr. sktl. §§ 5-1 og 5-30 (2) bli skattlagt for en eventuell fortjeneste ved dette. Siden denne realisasjonsskatten er basert på skattemessige verdier som ikke er oppjustert for en eventuell merverdi ved kjøp av eiendomsselskapet, kan også dette gi et grunnlag for skatterabatt.

En beregning av en slik skatterabatt vil i større utstrekning enn skatterabatt grunnet mindreavskrivninger, være basert på forhandlinger. Det er heller ikke noen selvfølge at selger vil innrømme en rabatt;

” Hvis selger har god grunn for å hevde at eiendommens verdi ikke er fastsatt på grunnlag av utvikling til boligformål vil det være vanskelig for kjøper å nå frem med krav om rabatt for latent realisasjonsskatt. ” (Rune Lande, vedlegg 2).

Det finnes heller ikke de samme uformelle sjablongreglene for utregning som for skatterabatt grunnet mindreavskrivninger. Ved salg av SPV med boligtomter vil nåverdi av fremtidig skatt på videresalg være skjønnsmessig ettersom det må benyttes forutsetninger om fremtidige realisasjonstidspunkter. Men generelt vil skatterabatten utgjøre nåverdien av den fremtidige realisasjonsskatten som skal beregnes, basert på tidshorisonten fra kjøp av selskapet og til et tomte/boligsalg finner sted (ibid.).

5 Merverdiavgiftslovgivning

Et av grunnprinsippene for merverdiavgiftslovgivningen er at omsetning av varer og tjenester skal behandles likt, og dermed skape samme rammevilkår for alle næringsdrivende.

Avgiftspliktige næringsdrivende får refusjon for inngående merverdiavgift (mva) på varer og tjenester brukt i avgiftspliktig virksomhet, for å unngå akkumulasjon av merverdiavgift.

Avgiften skal bæres av sluttbruker, og det er først da den får en provenymessig virkning for staten.

Mva-hensyn som berører eiendomsbransjen er komplekse fordi dette er en næring som i utgangspunktet er unntatt merverdiavgiftsloven. Med en normalsats på 25 prosent vil merverdiavgift utgjøre en betydelig kostnad for de som ikke får inngående mva refundert, og dette vil forplante seg videre ved høyere priser til neste ledd. Åpningen i mval. § 2-3 for frivillig registrering gjør at virksomheten kan bli definert som avgiftspliktig, men dette krever aktiv innsats fra den næringsdrivende selv. De må ha kunnskap om de relevante lovene og forskriftene, og følge med på endringer både i fortolkning og regelverk. Så lenge driften defineres som avgiftspliktig dekkes den av muligheten for forhåndsregistrering i mval. § 2-4 og den generelle fradragsretten i Merverdiavgiftslovens kapittel 8. Men disse rettighetene er ubetinget avhengig at arealene brukes i avgiftsmessig virksomhet, og opphører ved endret avgiftsstatus. Med innføringen av justeringsreglene i 2008 (Gjems-Onstad) oppsto det også en avgiftsmessig tidshorisont på opptil ti år når det gjaldt mva refusjon ved større investeringer eller ikke tilbakeførte inngående mva på oppføringskostnader.

5.1 Mval. § 2-3 Frivillig registrering

Omsetning og utleie av fast eiendom er som nevnt unntatt for merverdiavgift. I mval. § 2-3.1 åpnes det for at de som driver med utleie av eiendom kan frivillig registrere seg slik at utleievirksomheten skal kunne falle inn under avgiftspliktig virksomhet. Utleier får dermed rett til å fradragsføre inngående mva på avgiftspliktig utleievirksomhet, og får også en plikt til å inkludere mva i utfakturert husleie.

Fra og med den siste endringen 1. juli 2014 gjelder følgende to fremgangsmåter for å frivillig registrere et utleieforhold (SKD 5/14).

1. En generell søknad til- og registreringsvedtak fra skattekontoret. Dette gjelder for alle utleieforhold utleier har så fremt de har en effektuert leieavtale. Dette gjelder også

fremtidige leieforhold så lenge det foreligger en signert leiekontrakt. Enkelte leieforhold kan undras om dette er ønskelig

2. Man kan også tilkjennegi hvert enkelt leieforhold, basert på en signert leiekontrakt.

For næringsdrivende som ikke er tidligere registrert i merverdiavgiftsregisteret, som for eksempel et nystiftet SPV, må det søkes om frivillig registrering. Dette kan ikke skje før det foreligger en signert leiekontrakt med en avgiftspliktig leietager. Utleier må også ha passert omsetningsgrensen på 50 000, jfr. mval. § 2-1.1.

Næringsdrivende som allerede er registrert behøver bare en tilkjennegitt leiekontrakt med avgiftspliktig leietaker før driften av utleiearealet defineres som avgiftspliktig.

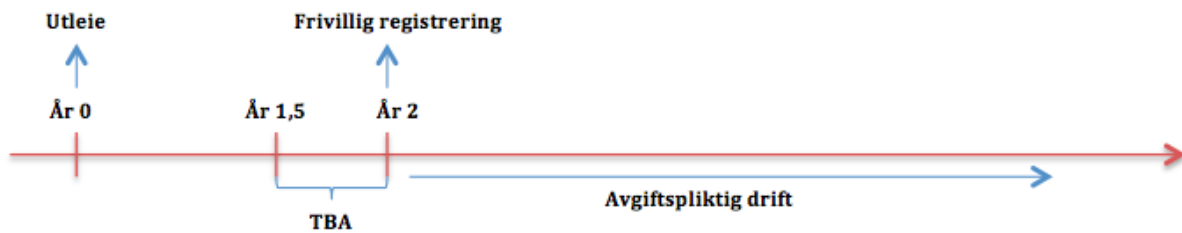
”Med tilkjennegivelse menes at leieforholdet behandles som merverdiavgiftspliktig. Dette kan skje ved at leievederlaget faktureres med utgående merverdiavgift, og at omsetningen bokføres som avgiftspliktig omsetning og innberettes på omsetningsoppgaven som merverdiavgiftspliktig omsetning. Tilkjennegivelse kan også skje gjennom avtale, ved at leietakers avgiftsmessige status avklares i leiekontrakten, samtidig som det gis uttrykk for at leievederlaget skal merverdiavgiftsberegnes. Tilkjennegivelse gjennom leieavtaler vil særlig være aktuelt ved forhåndsregistrering i en oppføringsfase.” (Sticos 2014).

Virkningstidspunktet for den frivillige registreringen kan, jfr. mval. § 14-1(5) maksimalt tilbakedateres til den oppgaveterminen som utløp seks måneder før elektronisk søknad om frivillig registrering er loggført eller skriftlig søknad er postlagt, men aldri tidligere enn tidspunktet det foreligger en signert leieavtale. For utleiere som ikke allerede er registrert vil, jfr. mval. § 14-1(4) fristen for virkningstidspunktet for den frivillige registreringen være seks måneder før loggføring eller postlegging av søknad om registrering (SKD 5/14, 4. juli 2014). Næringsdrivende som allerede er registrert i merverdiavgiftsregisteret kan benytte seg av begge metodene som nevnt over og virkningstidspunktet kan få tilbakevirkende kraft jfr. mval. § 14-1(5) med inntil seks måneder før tilkjennegivelse av leieavtalen.

Dokumentasjonskravene i FMVA § 2-3-1 krever at utleier plikter å dokumentere hvordan de utleide lokalene benyttes og hvilken avgiftsstatus leietakerne har. Kravene til dokumentasjon er like for begge formene for frivillig registrering, og den årlige dokumentasjonsplikten skal inneholde målsatte tegninger og utleiekontrakter hvor det bemerkes spesielt at leietaker er avgiftspliktig, også for de leieforhold som er registrert ved tilkjennegivelse (Sticos 2014). Ved

fremleie kreves det jfr. FMVA § 2-3-2 (2) at en leverer en tilsvarende oversikt fra nærmeste leietaker hvor en bekrefter at denne er frivillig registrert som utleier. Brytes denne kjeden av frivillig registrerte er det ikke mulig for neste ledd å registrere seg heller.

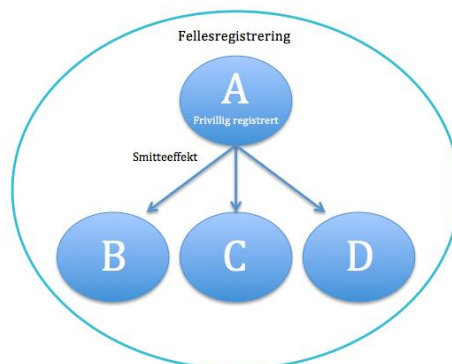
Illustrasjon frivillig registrering



I dette eksempelet har utleier hatt leieavtale med avgiftspliktig leietaker siden år 0, men søker ikke om frivillig registrering før i år to. Omsetning på søknadstidspunktet er godt over 50 000 kroner. Jfr. mval 2-3(1) oppfylder hun kravet til frivillig registrering, og kan jfr. mval. § 14-1(4) tilbakedatere virkningstidspunktet for registrenge med seks måneder. Konsekvensene av å ikke søke om frivillig registrering ved effektuering av leieforholdet i år 0 blir at inngående mva i de første 18 måneder av driften vil utgjøre en kostnad, og driftsresultatet vil bli påvirket avhengig av i hvor stor grad utleier kompenserer for kostnadsøkningen gjennom økte inntekter.

5.2 Mval. § 2-2 Fellesregistrering

Jfr. mval. § 2-2 skal flere virksomheter som drives av samme eier registreres samlet i merverdiavgiftsregisteret. De kan likevel innvilges registrering som egne avgiftssubjekt om de oppfylder vilkårene som stilles mval. § 2-2(2). Fordelen med å være med i en fellesregistrering er at da regnes all virksomhet som et avgiftssubjekt og eier får en mer optimal avgiftsstruktur (Wikborg-Rein).



SPV vil ofte inngå i en fellesregistrering som et datterselskap i et holdingstruktur. Når holdingselskapet (A) er registrert, vil dette smitte over på datterselskapene i fellesregistreringen så fremt de har avgiftspliktig drift.

I dette eksemplet er det kun A som er registrert som avgiftspliktig virksomhet, og morselskapets registrering smitter over på datterselskapene. Endres A status til ikke-avgiftspliktig, vil dette ha smitteeffekt på de av datterselskapene som ikke er selvstendig registrert i merverdiavgiftsregisteret. Alle selskap som i fellesregistreringen er solidarisk ansvarlig for innbetaling av merverdiavgift. Selskaper som tas ut av fellesregistreringen, vil fortsatt være solidarisk ansvarlig for innbetaling av den merverdiavgiften som påløp samlet i den tiden selskapet var del av fellesregistreringen. En fellesregistrering kan både være basert på smitteeffekten fra et selskap registrert etter de generelle reglene i mval. § 2-1, eller et selskap som er frivillig registrert etter § 2-3. I begge tilfeller kreves det kun en (tilkjennegitt) leiekontrakt med en avgiftspliktig leietaker for at utleievirksomheten skal regnes som avgiftspliktig.

Utfordringer med fellesregistrerte selskap som driver med utleievirksomhet, er at de endrer avgiftsstatus ved en utreden fra et fellesregister hvis de ikke er registrert som eget avgiftssubjekt. Dette kan få store økonomiske konsekvenser, spesielt i de tilfellene hvor selskapet som trer ut av fellesregistreringen har justeringsforpliktelser eller rettigheter.

Det er akkurat usikkerhet rundt søknadsplikter og tidsfrister som ser ut til å ha vært det gjennomgående problemet med den frivillige registreringen og skattedirektoratet erkjenner dette selv i SKD 5/14, 4. juli 2014. Det har derfor vært flere endringer i både lovverk og fortolkningen av disse for å forenkle ordningen. Det har blitt lempet på tidsfristene for virkningstidspunkt for den frivillige registreringen, men selv med dette, samt at det har blitt lettere for de som allerede er registrert å tilkjennegi leiekontrakter, er konsekvensene av å bryte tidsfrister fremdeles de samme. Som vi skal se senere kan dette få store følger for både likviditeten og lønnsomheten i et investeringsprosjekt.

5.3 Mval. Kapittel 9 Justeringsreglene

Før justeringsreglene ble innført 1. januar 2008 gjaldt tilbakeføringsreglene i mval. § 21, som da ble erstattet. Tilbakeføringsregelen fastslo at fradragsført inngående mva i forbindelse med utvikling og ombygging av eiendom skulle tilbakeføres i sin helhet hvis kapitalvaren gikk fra

avgiftspliktig til ikke avgiftspliktig bruk innen tre år etter anskaffelsestidspunktet. Tilbakeført mva gikk tapt selv om kapitalvaren skulle bli tatt i bruk i avgiftspliktig virksomhet på et senere tidspunkt.

De nye justeringsreglene i mval. § 9-2 knyttet fradragsretten for inngående mva til bruken av en kapitalvare over en lengre periode, og åpnet også for at man kunne få en forholdsmessig justeringsrett eller forpliktelse ved en endring i kapitalvarens avgiftsstatus også på et senere tidspunkt enn tre år. For utleiery av fast eiendom betød dette at momsfradraget som ble gitt ved anskaffelsestidspunktet av kapitalvaren ikke var endelig, men skulle justeres ned hvis avgiftspliktig bruk av arealet ble redusert, og fikk en tilsvarende rett til fradrag hvis avgiftspliktig bruk øker.

Med andre ord ble allerede fradragsført mva i forbindelse med investering i en kapitalvare en latent justeringsforpliktelse, mens inngående mva man ikke fikk fradragsført utgjorde en latent justeringsrett (Gjems-Onstad og Aasprong Dyrnes).

Kapitalvarebegrepet dekker

- Jfr. mval §9-2.2.a Maskiner, inventar og andre driftsmidler der inngående mva utgjør minst 50 000 kroner, og jfr. mval. §9-4.1 med en justeringstid på fem år.
- Jfr. mval § 9-2.2.b fast eiendom som har vært gjenstand for ny-, på- eller ombygging der inngående merverdiavgift utgjør minst 100 000 kroner. Jfr. mval § 9-4(1) er justeringsperioden for denne kategorien 10 år. (Finansdepartementets fortolkningsuttalelse av 16. november 2007). Myk infrastruktur, dvs. kostnader til prosjektering, arkitekter og andre konsulenter honorarer er omfattet av kapitalvarebegrepet (Ibid.), men jfr. Agder Lagmannsretts dom av 21.mars 2014 og Høyesteretts dom av 12.desember 2014 må myk infrastruktur være knyttet opp mot en fysisk kapitalvare.
- Vedlikeholdskostnader omfattes ikke av kapitalvarebegrepet. Derfor kan det være gunstig for en avgiftspliktig utleier å få definert en investering som vedlikehold, for på denne måte å kunne fradragsføre inngående mva i sin helhet. Motsatt kan det lønne seg for en ikke-avgiftspliktig leietaker å få en investering definert som en kapitalvare, slik at det finnes en mulighet for justering hvis arealene senere skal brukes i avgiftspliktig virksomhet (Sticos 2005).

I og med at det er kapitalvarer i saldogruppe h og i som vanligvis utgjør de største verdiene i ett utleiebygg kommer vi til å fokusere på disse i denne oppgaven.

Det er den gjennomsnittlige avgiftsstatusen av arealet som skal brukes i beregningen av justeringsbeløpet, og man kan bruke følgende formel for utregning når det gjelder kapitalvarer som faller inn under mval § 9-2.2.b.

$$\begin{aligned} & \text{Inngående merverdiavgift ved anskaffelsen} \times 0,1 \\ & \times (\text{opprinnelig fragdragsprosent} \\ & \div \text{fragdragsprosent i justeringsåret} \end{aligned}$$

Dokumentasjonskravene finnes i FMVA § 2-3-2. Et positivt beløp betyr økt fradrag for inngående mva, mens et negativt beløp betyr redusert fradrag.

En kompliserende faktor ved beregning av andelen avgiftspliktig bruk av et utleiebygg er områder definert som fellesareal og myldreareal. Myldreareal er områder som deles både av den avgiftspliktige og ikke avgiftspliktige delene av samme virksomhet. Banker som har egen eiendomsmeglervirksomhet vil være et godt eksempel på dette. Delte virksomheter blir avgiftspliktig bare for de arealene som er i avgiftspliktig bruk, mens resten holdes utenfor. Hvis avgiftspliktig del av myldrearealet overstiger 5 % av den totale omsetningen kan hele arealet omfattes av utleiers frivillige registrering (Wikborg-Rein).

Fellesareal vil være de areal som deles av både avgiftspliktige og ikke avgiftspliktige leietakere. Eksempler kan være inngangsparti, trapper, heiser og felles pauserom. Disse skal behandles jfr. reglene i mval. §8-2(3) og §8-2(4). Det vil si at den avgiftspliktige bruken av disse skal stå i forhold til de virksomhetene som benytter seg av disse. I Skattedirektoratets prinsipputtalelse av 27. september 2005 ble det slått fast at «bygg som oppføres til formål innenfor og utenfor merverdiavgiftsområdet, ikke kan anses anskaffet til bruk under ett i relasjon til merverdiavgiftsloven § 23 når arealene er til eksklusiv bruk i de respektive virksomheter, jf. Skattedirektoratets AV-melding nr. 19/1981. I slike tilfeller skal byggekostnadene henføres direkte til de forskjellige formål eller fordeles etter areal etter merverdiavgiftsloven § 21». Det kan derfor lønne seg å plassere leietagere i bygget slik at minst mulig av fellesarealet benyttes av ikke avgiftspliktige leietakere, for eksempel ved at de benytter eget inngangsparti.

Utleiere som leier ut til ikke-avgiftspliktige oppfyller ikke vilkårene for frivillig registrering, og vil dermed ikke kunne fradragføre inngående mva, og det blir derfor en kostnad. Som en kompensasjon for økte kostnader vil dermed utleier forsøke å minimere sitt tap. Dette kan ifølge Brun (2014) gjøres på fire forskjellige måter;

a) Leietaker dekker merkostnaden løpende i byggeperioden

b) Leietaker betaler et engangsbeløp ved leiestart

c) Leietaker nedbetaler merkostnaden i løpet av leietiden (ikke hensyntatt eventuelle forlengelsesopsjoner) som en annuitet ved et angitt tillegg til leien

d) Utleier gjør i sine kalkyler et påslag i leien uten at leieavtalen spesifiserer hvordan påslaget er beregnet eller hva det gjelder (Brun, 2014).

Den mest brukte metoden å gjøre dette på være å legge et påslag på leien (ibid.). I våre eksempler har vi valgt å oppjustere leien med 17 prosent da dette var prosentsatsen som gjorde at vi fikk en nærmest uendres nåverdi i forhold til utgangspunktet vårt.

For at man i denne sammenheng skal klare å opprettholde et satt avkastningskrav, er utleiere avhengige av å kunne ha et påslag i leieinntekten for å kompensere for de økte kostnadene de blir påført ved utleie til ikke-avgiftspliktige leietakere.

Investeringer foretatt av leietakere som faller inn under kapitalvarebegrepet i mval. § 9-1(2)b vil også omfattes av justeringsreglene. Skulle leieforholdet avsluttes er det utleier som overtar justeringsrett- eller plikt hvis dette skjer innenfor justeringsperioden.

Finansdepartementet uttalte i sin fortolkningsuttalelse av 17. november 2007 punkt 3 at ”*Det kan være hensiktsmessig for utleiere å ta inn i leieavtalen at utleier ikke skal overta leietakers justeringsforpliktelse når leietaker flytter ut.*” Det er derfor viktig at en gjennomgang av leiekontraktene i en Due Diligence også inkluderer en oversikt over eventuelle latente justeringsretter eller plikter.

5.3.1 § 9 – 4 (2) Justeringsperioden

Som nevnt over vil justeringsperioden for kapitalvarer i mval. § 9-2.2.b løpe i 10 år fra ferdigstillelse. Utviklingsprosjekt kan omfatte flere byggetrinn og flere bygninger. Dette åpner for problemstillingen om ett byggeprosjekt kan deles opp i flere kapitalvarer. Fordelene med å kunne dele opp en utbygging er at man kan forholde seg til flere fullføringstidspunkt,

og dermed vil ikke justeringsperioden for hele prosjektet begynne å løpe ved ferdigstillelsen av første byggetrinn.

Skattemyndighetene har lagt seg på et konservativ linje, og skattedirektoratet uttalte i 2011 at

”..det skal svært mye til før noe som bygningsteknisk, funksjonelt og kommersielt fremstår som ett nybygg kan defineres som flere kapitalvare. Vi slutter av departementets uttalelser at dette normalt bare kan skje hvor det innenfor nybygget foreligger flere selvstendige prosjekter.” (Skatteetaten 2011).

Denne uttalelsen ble moderert i Skattedirektoratets fellesskriv av 12. juni 2012 der det ble akseptert at et bygg som oppføres suksessivt kan utgjøre flere justeringsperioder.

5.3.2 Justeringsutløsende hendelser

Justeringsutløsende hendelser er en endring i de juridiske premissene som er bestemmende for fradragsretten. Mval. § 9-2 deler justeringsutløsende hendelser i tre kategorier; Bruksendring, omsetning og overdragelse.

5.3.3 Bruksendring

Jfr. mval. § 9-2.1 er hovedregelen at et registrert avgiftssubjekt ”skal justere inngående merverdiavgift når bruken av en kapitalvare etter anskaffelsen, framstillingen eller fullføringen endres fra fradragsberettiget formål til ikke-fradragsberettiget formål, eller motsatt”. Dersom bruken av utleieareal eller kapitalvaren i fradragsberettigede drift øker, eller omdisponeres fra ikke avgiftspliktig til avgiftspliktige leietagere gir dette retten til å justere opp fradraget for inngående merverdiavgift.

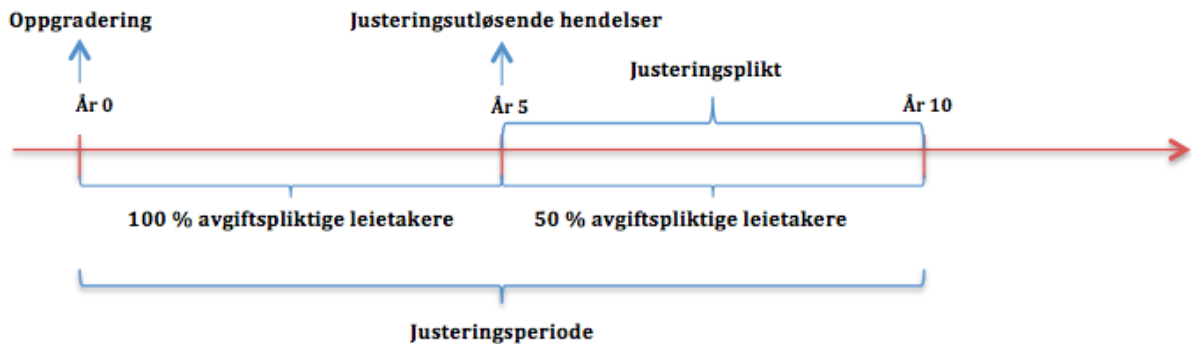
Bagatellgrensen

Mindre endringer i et areals avgiftsstatus som faller inn under bagatellgrensen i mval. § 9-5 (3), skal ikke utløse en justering. Lovteksten fastslår at justering «skal ikke foretas» ved endring under 10 prosents grensen, og merverdiavgiftshåndboken 2014 presiserer at det derfor ikke er valgdgang i forhold til justering i slike tilfeller.

Hvorvidt en endring i avgiftsstatus faller inn under § 9-5.3 avhenger av om arealet er direkte utleid eller fellesareal. Bagatellgrensen skal vurderes mot hver enkelt areal, og en skift i avgiftsstatus for ett utleielokale vil utgjøre en 100 prosent endring i fradragsprosenten av dette (Mva håndboken 2014). Det skal derimot ikke foretas en justering i fradragsprosenten av

fellesarealene før det skjer en gjennomsnittlig endring i avgiftsstatus av alle utleiearealene som deler fellesareal med mer enn ti prosent (ibid).

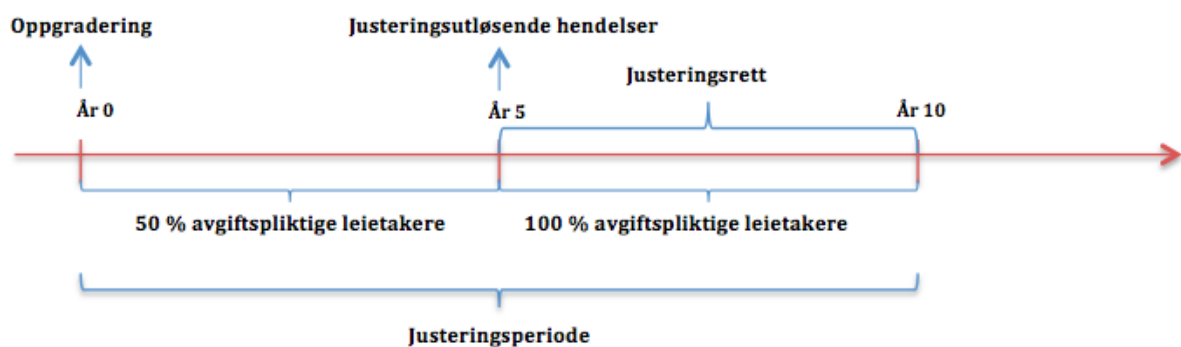
Illustrasjon justeringsplikt



Utleier, som er frivillig registrert før år null, oppfører i dette tilfellet ett nytt inngangsparti til 10 000 000 kr inkl. mva. Alle lokalene i et bygget er utleid til avgiftspliktige leietakere mellom år null og fem. I år fem byttes 50 prosent av leietakere ut med ikke avgiftspliktige leietakere.

Jfr.mval. § 9-2.2.b vil inngangspartiet defineres som en kapitalvare, med en justeringsperiode på ti år jfr. mval § 9-4(1). Utleiebygget brukes kun i avgiftspliktig drift på investeringstidspunktet, og investor gis derfor fullt fradrag for inngående mva. jfr. mval. § 8-1. Når bruken av arealene i avgiftspliktig virksomhet i år fem reduseres med 50 prosent vil dette føre til en negativ justeringsutløsende hendelse jfr. mval § 9-2(1). Investor må årlig justere for $(1/10) * 0,5$ av opprinnelig fradragført inngående mva.

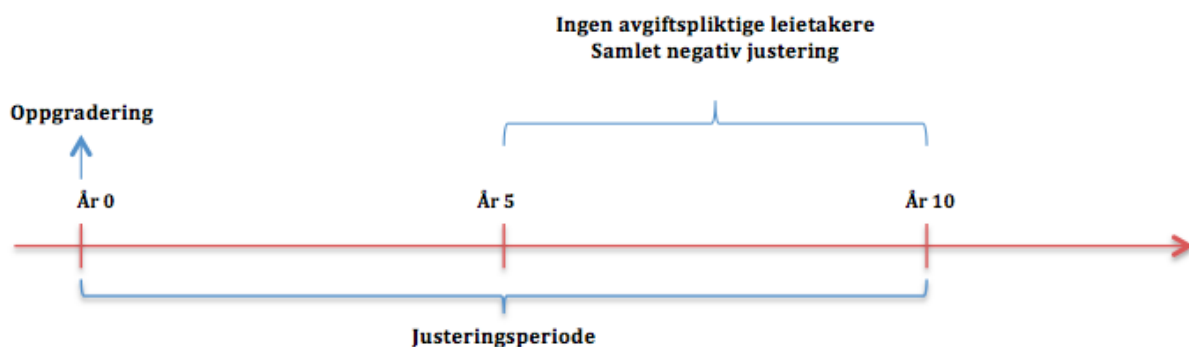
Illustrasjon justeringsrett



Utleier, som er frivillig registrert før år null, oppfører i dette tilfellet ett nytt inngangsparti til 10 000 000 kr inkl. mva. 50 prosent av lokalene i bygget er utleid til avgiftspliktige leietakere mellom år null og fem. I år fem byttes alle leietakere ut med avgiftspliktige leietakere.

Jfr.mval. § 9-2.2.b vil inngangspartiet defineres som en kapitalvare, med en justeringsperiode på ti år jfr. mval § 9-4(1). 50 prosent av utleiebygget brukes i avgiftspliktig drift på investeringstidspunktet, og investor gis derfor 50 prosent fradrag for inngående mva. jfr. mval. § 8-1. Når utleiearealene i år fem går over til 100 prosent avgiftspliktig drift vil dette utløse en justeringsrett for den gjenværende fem årene av justeringsperioden jfr. mval § 9-2(1) med $(1/10) * 0,5$ av opprinnelig fradragført inngående mva.

Illustrasjon samlet negativ justering

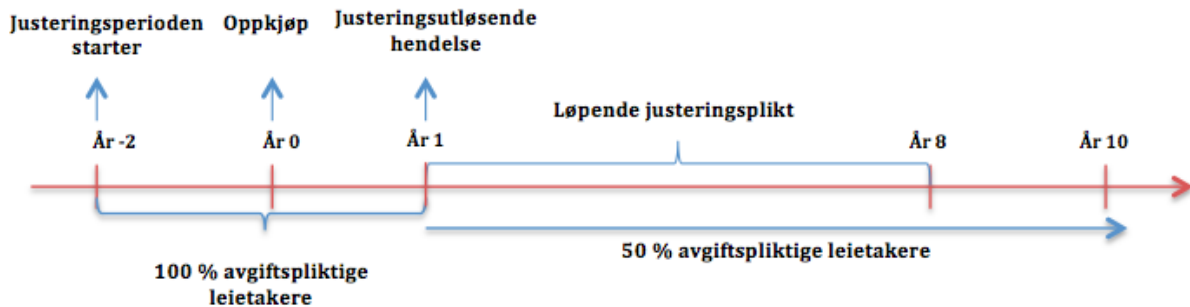


Investor, som er frivillig registrert før år null, oppfører i dette tilfellet ett nytt inngangsparti til 10 000 000 kr inkl. mva. Alle lokalene i et bygget er utleid til avgiftspliktige leietakere fra år null til år fem. I år fem byttes alle leietakere ut med ikke avgiftspliktige leietakere

Jfr.mval. § 9-2.2.b vil inngangspartiet defineres som en kapitalvare, med en justeringsperiode på ti år jfr. mval § 9-4(1). Kapitalvaren brukes kun i avgiftspliktig drift på investeringstidspunktet, og investor gis derfor fullt fradrag for inngående mva. jfr. mval. § 8-1. Når det i år fem ikke lenger er avgiftspliktig drift i noen deler av bygget vil dette føre til en samlet negativ justering for den gjenværende justeringsperioden jfr. mval § 9-2(1).

Ved oppkjøp av utleiebygg i form av et SPV, vil eventuelle justeringsretter- og plikter følge selskapet. Hverken justeringsbeløp eller justeringsperioden vil endres som følge av selskapsoverdragelsen. Det er derfor viktig at den dokumentasjon som er påkrevd jfr. FMVA. §9-1-2 finnes i selskapet på overtakelsestidspunktet. Ved brudd på bestemmelsene kan utleier pålegges en samlet negativ justering, og muligvis tilleggsavgift til staten.

Eksempel 1 Justeringsplikt



Forrige eier av SPVet, som var frivillig registrert før år -2, har oppført ett nytt inngangsparti til 10 000 000 kr inkl. mva to år før selskapet selges. Bygget blir brukt 100 prosent i avgiftspliktig drift i ett år etter oppkjøpet, før 50 prosent av arealene endrer avgiftsstatus i år to.

Jfr.mval. § 9-2.2.b vil inngangspartiet defineres som en kapitalvare, med en justeringsperiode på ti år jfr. mval § 9-4(1). Utleiebygget hadde 100 prosent avgiftspliktige leietakere på ferdigstillelses-tidspunktet, og det ble derfor gitt fullt fradrag for inngående mva. jfr. mval. § 8-1. Jfr. SKD-melding nr.8/2011 vil salg av aksjer i et SPV vil ikke forårsake en justeringsutløsende hendelse etter mval. § 9-7. SPVet vil på kjøpstidspunktet ha en latent justeringsforpliktelse på 8/10 av den fradragførte merverdiavgiften.

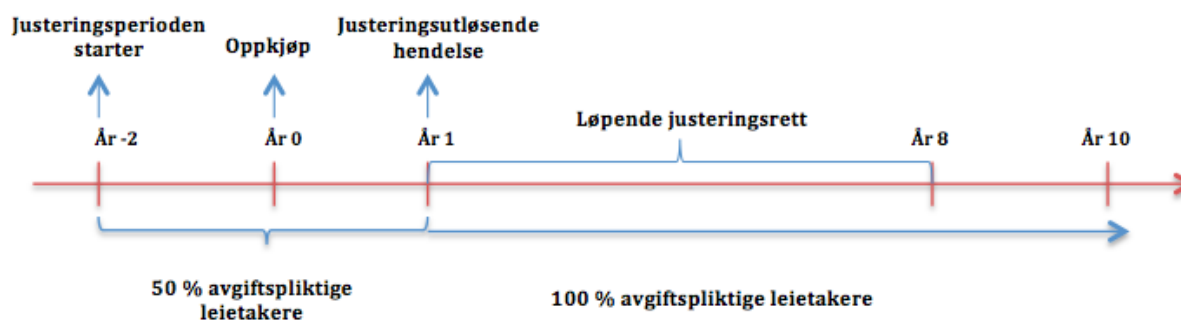
Når bruken av arealene i avgiftspliktig virksomhet i år to reduseres med 50 prosent vil dette føre til en negativ justeringsutløsende hendelse jfr. mval § 9-2(1). Investor må årlig justere for $(1/10) * 0,5$ av opprinnelig fradragført inngående mva.

Nåverdien av investeringen ble – 6 707 000. For å komme justere nåverdien tilbake til utgangspunktet i referanseeksempelet vårt i 3.7 må husleien økes med 17 prosent.

Øker vi husleien med mva-satsen på 2 prosent blir nåverdien av investeringen 3 265 000

År	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Investering	60 000 000										
Leieinntekter avgiftspliktig		12 000 000	6 150 000	6 303 750	6 461 344	6 622 877	6 788 449	6 958 161	7 132 115	7 310 417	7 493 178
Leieinntekter ikke avgiftspliktig			6 150 000	6 303 750	6 461 344	6 622 877	6 788 449	6 958 161	7 132 115	7 310 417	7 493 178
Driftsutgifter		2 100 000	2 421 563	2 792 364	3 219 945	3 712 999	4 281 552	4 937 165	5 693 168	6 564 935	7 570 190
Avskrivning		2 000 000	1 920 000	1 843 200	1 769 472	1 698 693	1 630 745	1 565 516	1 502 895	1 442 779	1 385 068
Rentekostnad		3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Merverdi resultat		1 980 000	1 087 844	1 081 514	1 070 274	1 053 276	1 029 535	997 916	957 106	805 590	741 617
Ikke refunderbar inng mva			242 156	279 236	321 995	371 300	428 155	493 716	569 317	656 493	757 019
Resultat		2 920 000	3 628 438	3 611 186	3 541 002	3 409 487	3 206 911	2 922 009	2 541 743	2 151 038	1 532 462
Kontantstrøm	-60 000 000	7 920 000	8 548 438	8 454 386	8 310 474	8 108 180	7 837 657	7 487 524	7 044 638	6 593 817	5 917 530
Skatt (27%)		788 400	979 678	975 020	956 070	920 561	865 866	788 942	686 271	580 780	413 765
Kontantstrøm etter skatt	-60 000 000	7 131 600	7 568 759	7 479 366	7 354 403	7 187 619	6 971 791	6 698 582	6 358 367	6 013 037	5 503 765
Merverdiavgiftsavregning:											
Justeringsforpliktelse			100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000		
Justeringsrett											
Utgående merverdiavgift		2 400 000	1 230 000	1 260 750	1 292 269	1 324 575	1 357 690	1 391 632	1 426 423	1 462 083	1 498 636
Inngående merverdiavgift		420 000	484 313	558 473	643 989	742 600	856 310	987 433	1 138 634	1 312 987	1 514 038
Ikke refunderbar inng mva			242 156	279 236	321 995	371 300	428 155	493 716	569 317	656 493	757 019
Merverdi resultat		-1 980 000	-1 087 844	-1 081 514	-1 070 274	-1 053 276	-1 029 535	-997 916	-957 106	-805 590	-741 617
Balanseført verdi investering	50 000 000										
Avkastningskrav	7,50 %										
Oppgradering	10 000 000										
Inflasjonsjustering	2,50 %										
Merverdiavgift	25,00 %										
Avskrivningssats	4,00 %										
Rente	5,00 %										
Skatt	27,00 %										
Internrente før skatt	4,86 %										
Internrente etter skatt	2,53 %										
Nåverdi	-6 707 198										

Eksempel 2 Justeringsrett



Førrige eier av SPVet, som var frivillig registrert før år -2, har oppført ett nytt inngangsparti til 10 000 000 kr inkl. mva to år før selskapet selges. Det er avgiftspliktige leietakere i 50 prosent av bygget fra år -2 til år to. Da endres avgiftsstatusen på leietakerne til 100 prosent.

Jfr.mval. § 9-2.2.b vil inngangspartiet defineres som en kapitalvare, med en justeringsperiode på ti år jfr. mval § 9-4(1). Utleiebygget hadde 50 prosent avgiftspliktige leietakere på ferdigstillelses-tidspunktet, og det ble derfor gitt 50 prosent fradrag for inngående mva. jfr. mval. § 8-1. Jfr. SKD-melding nr.8/2011 vil salg av aksjer i et SPV vil ikke forårsake en justeringsutløsende hendelse etter mval. § 9-7. SPVet vil på kjøpstidspunktet ha en latent justeringsrett på 8/10 av den fradragførte merverdiavgiften.

Når bruken av arealene i avgiftspliktig virksomhet i år en økes med 50 prosent vil dette føre til en positiv justeringsutløsende hendelse jfr. mval § 9-2(1). Utleier kan nå årlig justere for $(1/10) * 0,5$ av opprinnelig fradragsført inngående mva.

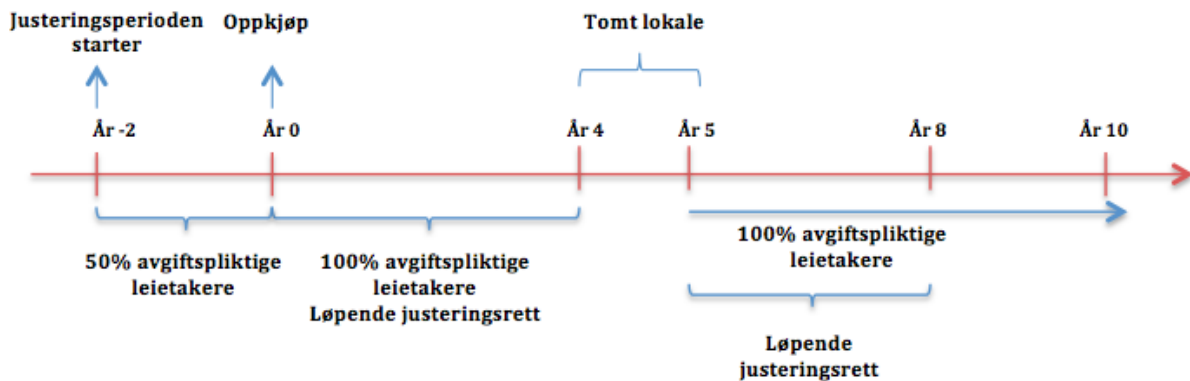
År	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Investering	60 000 000										
Leieinntekter avgiftspliktig		6 000 000	12 300 000	12 607 500	12 922 688	13 245 755	13 576 899	13 916 321	14 264 229	14 620 835	14 986 356
Leieinntekter ikke avgiftspliktig		6 000 000									
Driftsutgifter		2 362 500	2 152 500	2 206 313	2 261 470	2 318 007	2 375 957	2 435 356	2 496 240	2 558 646	2 622 612
Avskrivning		2 000 000	1 920 000	1 843 200	1 769 472	1 698 693	1 630 745	1 565 516	1 502 895	1 442 779	1 385 068
Rentekostnad		3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Merverdi resultat		963 750	1 929 500	1 980 238	2 032 243	2 085 550	2 140 188	2 196 193	2 253 598	2 412 438	2 472 749
Ikke refunderbar inng mva		236 250									
Resultat		3 437 500	3 298 000	3 577 750	3 859 502	4 143 505	4 430 008	4 719 256	5 011 496	5 206 972	5 505 927
Kontantstrøm	-60 000 000	8 437 500	8 218 000	8 420 950	8 628 974	8 842 198	9 060 753	9 284 772	9 514 391	9 649 751	9 890 995
Skatt (27%)		928 125	890 460	965 992	1 042 065	1 118 746	1 196 102	1 274 199	1 353 104	1 405 882	1 486 600
Kontantstrøm etter skatt	-60 000 000	7 509 375	7 327 540	7 454 958	7 586 908	7 723 452	7 864 651	8 010 573	8 161 287	8 243 869	8 404 395
Merverdiavgiftsavregning:											
Justeringsforpliktelse											
Justeringsrett			100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000		
Utgående merverdiavgift		1 200 000	2 460 000	2 521 500	2 584 538	2 649 151	2 715 380	2 783 264	2 852 846	2 924 167	2 997 271
Inngående merverdiavgift		472 500	430 500	441 263	452 294	463 601	475 191	487 071	499 248	511 729	524 522
Ikke refunderbar inng mva		236 250									
Merverdi resultat		-963 750	-1 929 500	-1 980 238	-2 032 243	-2 085 550	-2 140 188	-2 196 193	-2 253 598	-2 412 438	-2 472 749
Balanseført verdi investering	50 000 000										
Avkastningskrav	7,50 %										
Oppgradering	10 000 000										
Inflasjonsjustering	2,50 %										
Merverdiavgift	25,00 %										
Avskrivningssats	4,00 %										
Rente	5,00 %										
Skatt	27,00 %										
Internrente før skatt	7,85 %										
Internrente etter skatt	5,03 %										
Nåverdi	993 565										

5.3.4 Tomme lokaler

Oppstår det perioder der lokaler står tomme, får avgiftsstatusen til første leietager av arealet stor betydning. Selv om tomme lokaler i seg selv er en bruksendring vil disse periodene ikke utløse en justering men ses på som en videreføring av bruken i første utleieperiode. Dette er uavhengig av avgiftsstatus til siste leietager før ledighetsperioden. En justering vil først kunne skje når arealet igjen blir leid ut (Ot.prp.59, 2006-2007, s.39). Effektene av tomme lokaler vil gjelde tilsvarende for eventuelle fellesareal (Wikborg og Rein 2014).

I tilfellet der første leietager ikke var avgiftspliktig, men siste leietager var, vil derfor en løpende justeringsrett falle bort når lokalet står tomt. Siden justeringsrettigheter ikke har tilbakevirkende kraft, vil dette beløpet være tapt. Man kan heller ikke fradragsføre inngående mva knyttet til driften mens lokalene står tomme, men hvis neste leietager er avgiftspliktig kan man søke om tilbakebetaling av påløpt inngående avgift i perioden (Wikborg og Rein s.94 2014). I utleiemarkedet er dette en svært aktuell problemstilling, og konjunktursvingninger som reduserer etterspørselen etter kontor- og produksjonslokaler kan få stor innvirkning på både resultat og kontantstrøm.

Eksempel 3 Tomt lokale



Forrige eier av SPVet, som var frivillig registrert før år -2, har oppført ett nytt inngangsparti til 10 000 000 kr inkl. mva to år før selskapet selges. Ved ferdigstilling blir 50 prosent av bygget brukt i avgiftspliktig virksomhet. Fra år null til fire blir bygget utleid i sin helhet til avgiftspliktige leietakere. Mellom år fire og fem står lokalene tomme for vedlikehold, før det igjen flytter inn 100 prosent avgiftspliktige leietakere i år fem.

Jfr.mval. § 9-2.2.b vil inngangspartiet defineres som en kapitalvare, med en justeringsperiode på ti år jfr. mval § 9-4(1). Utleiebygget hadde 50 prosent avgiftspliktige leietakere på ferdigstillings-tidspunktet, og det ble derfor gitt 50 prosent fradrag for inngående mva. jfr. mval. § 8-1. Jfr.SKD-melding nr.8/2011 vil salg av aksjer i et SPV vil ikke forårsake en justeringsutløsende hendelse etter mval. § 9-7. SPVet vil på kjøpstidspunktet ha en latent justeringsrett på $(8/10) * 0,5$ av den fradragsførte merverdiavgiften.

Når bruken av arealene i avgiftspliktig virksomhet i år null økes med 50 prosent vil dette føre til en positiv justeringsutløsende hendelse jfr. mval § 9-2(1). Investor kan nå årlig justere med $(1/10) * 0,5$ av opprinnelig fradragsført inngående mva. Når lokalene blir stående tomme mellom år fire og fem utløser ikke dette en justering jfr. Ot.prp.59, 2006-2007. Fra og med år fem vil man igjen få justere med $(1/10) * 0,5$ av opprinnelig fradragsført inngående mva

Nåverdien av investeringen blir – 7 491 000, åpenbart mest påvirket av tapt leieinntekt

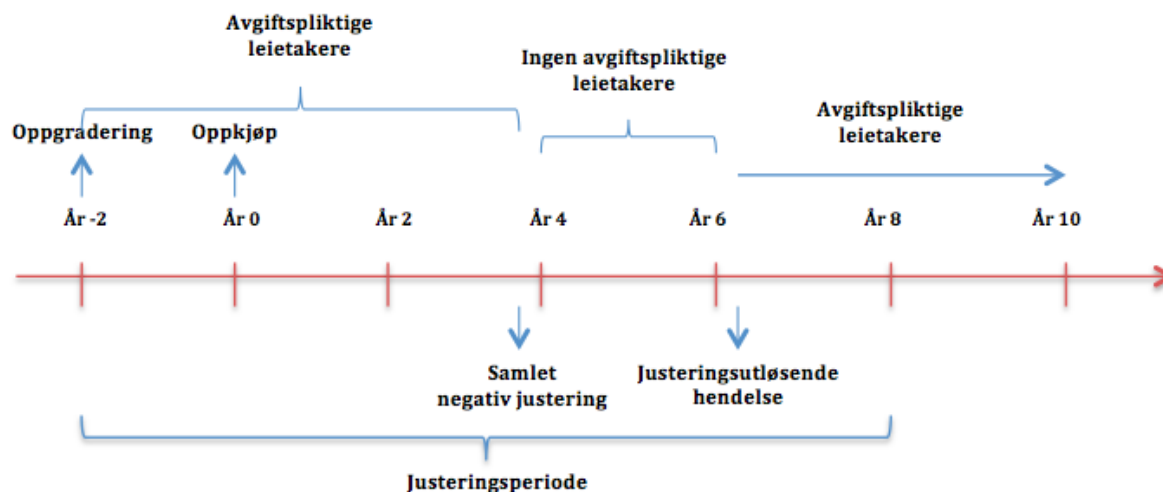
Nåverdien av den tapte justeringsretten i år fem er - 69 600.

År	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Investering	60 000 000										
Leieinntekter avgiftspliktig		12 000 000	12 300 000	12 607 500	12 922 688		13 576 899	13 916 321	14 264 229	14 620 835	14 986 356
Leieinntekter ikke avgiftspliktig											
Driftsutgifter		2 100 000	2 152 500	2 206 313	2 261 470	2 318 007	2 375 957	2 435 356	2 496 240	2 558 646	2 622 612
Avskrivning		2 000 000	1 920 000	1 843 200	1 769 472	1 698 693	1 630 745	1 565 516	1 502 895	1 442 779	1 385 068
Rentekostnad		3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Merverdi resultat		1 880 000	1 929 500	1 980 238	2 032 243		2 140 188	2 196 193	2 253 598	2 412 438	2 472 749
Ikke refunderbar inng mva						463 601					
Resultat		3 020 000	3 298 000	3 577 750	3 859 502	-7 480 302	4 430 008	4 719 256	5 011 496	5 206 972	5 505 927
Kontantstrøm	-60 000 000	8 020 000	8 218 000	8 420 950	8 628 974	-2 781 608	9 060 753	9 284 772	9 514 391	9 649 751	9 890 995
Skatt (27%)		815 400	890 460	965 992	1 042 065	-2 019 681	1 196 102	1 274 199	1 353 104	1 405 882	1 486 600
Kontantstrøm etter skatt	-60 000 000	7 204 600	7 327 540	7 454 958	7 586 908	-761 927	7 864 651	8 010 573	8 161 287	8 243 869	8 404 395
Merverdiavgiftsavregning:											
Justeringsforpliktelse											
Justeringsrett		100 000	100 000	100 000	100 000		100 000	100 000	100 000		
Utgående merverdiavgift		2 400 000	2 460 000	2 521 500	2 584 538		2 715 380	2 783 264	2 852 846	2 924 167	2 997 271
Inngående merverdiavgift		420 000	430 500	441 263	452 294	463 601	475 191	487 071	499 248	511 729	524 522
Ikke refunderbar inng mva						463 601					
Merverdi resultat		-1 880 000	-1 929 500	-1 980 238	-2 032 243		-2 140 188	-2 196 193	-2 253 598	-2 412 438	-2 472 749
Balanseført verdi investering	50 000 000										
Avkastningskrav	7,50 %										
Oppgradering	10 000 000										
Inflasjonsjustering	2,50 %										
Merverdiavgift	25,00 %										
Avskrivningssats	4,00 %										
Rente	5,00 %										
Skatt	27,00 %										
Internrente før skatt	4,80 %										
Internrente etter skatt	2,66 %										
Nåverdi	-7 491 469										

5.3.5 Omdisponering

Omdisponeres hele arealet som er frivillig registrert fra å være utleid til avgiftspliktig virksomhet til å bli leid ut til ikke-avgiftspliktig virksomhet, skal det jfr. merverdiavgiftsforskriften § 9-5-1.2 foretas en samlet justering for den gjenværende delen av justeringsperioden. Da blir all fradragsført inngående merverdiavgift pliktig tilbakeført første termin etter bruksendringen. Dette vil åpenbart utgjøre en betydelig likviditets- og resultatmessig belastning. Mval. § 9-4 (3) kan allikevel få rett til å justere hvis avgiftspliktig drift gjenopptas og kapitalvaren er beholdt i virksomheten.

Eksempel 4 Omdisponering



Utleier, som er frivillig registrert før år null, oppfører ett nytt inngangsparti til 10 000 000 kr inkl. mva. Alle lokalene i bygget er utleid til avgiftspliktige leietakere mellom år null og fire. I år fire endrer samtlige leietakere avgiftsstatus, og bygget brukes ikke lenger i avgiftspliktig drift. Fra og med år seks er bygget igjen 100 prosent utleid til avgiftspliktige leietakere.

Jfr.mval. § 9-2.2.b vil inngangspartiet defineres som en kapitalvare, med en justeringsperiode på ti år jfr. mval § 9-4(1). Utleiebygget brukes kun i avgiftspliktig drift på investeringstidspunktet, og investor gis derfor fullt fradrag for inngående mva. jfr. mval. § 8-1. Når bruken av arealene i avgiftspliktig virksomhet i år fire reduseres med 100 prosent vil dette føre til en samlet negativ justering jfr. mval § 9-2(1). Når bygget igjen tas i avgiftspliktig bruk får utleier en positiv justering på 1/10 av fradragsført inngående mva. for de resterende to årene av justeringsperioden jfr. mval § 9-4(3)

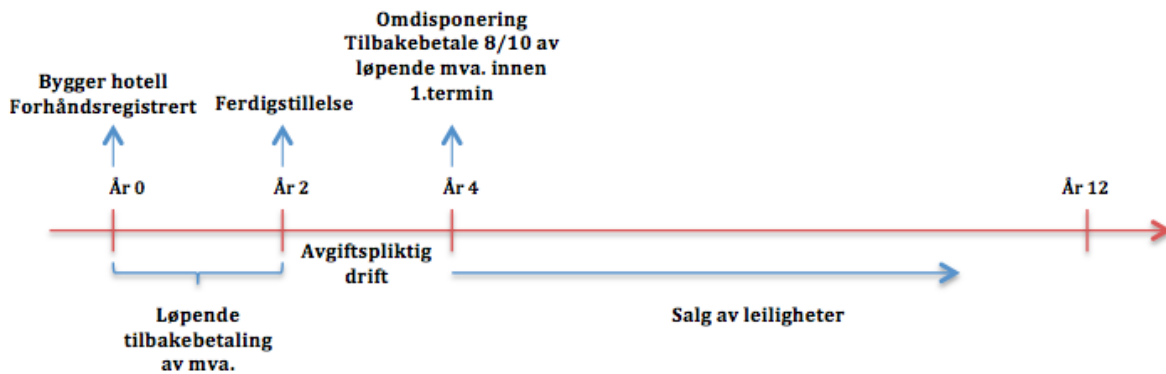
Nåverdien av denne investeringen ble – 720 000.

Vi må heve leien med 4 prosent for at nåverdien av investeringen skal bli positiv.

Nåverdien når husleien økes med 17 prosent blir 2 344 000.

År	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Investering	60 000 000										
Leieinntekter avgiftspliktig		12 000 000	12 300 000	12 607 500	12 922 688			13 916 321	14 264 229	14 620 835	14 986 356
Leieinntekter ikke avgiftspliktig						13 245 755	13 576 899				
Driftsutgifter		2 100 000	2 152 500	2 206 313	2 261 470	2 897 509	2 969 947	3 044 195	3 120 300	3 198 308	3 278 265
Avskrivning		2 000 000	1 920 000	1 843 200	1 769 472	1 698 693	1 630 745	1 565 516	1 502 895	1 442 779	1 385 068
Rentekostnad		3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Merverdi resultat		1 980 000	2 029 500	2 080 238	2 132 243	800 000		2 583 264	2 652 846	2 284 505	2 341 618
Ikke refunderbar inng mva						579 502	593 989				
Resultat		2 920 000	3 198 000	3 477 750	3 759 502	4 270 051	5 382 217	3 723 346	3 988 188	4 695 243	4 981 404
Kontantstrøm	-60 000 000	7 920 000	8 118 000	8 320 950	8 528 974	8 968 744	10 012 963	8 288 862	8 491 083	9 138 022	9 366 472
Skatt (27%)		788 400	863 460	938 992	1 015 065	1 152 914	1 453 199	1 005 303	1 076 811	1 267 715	1 344 979
Kontantstrøm etter skatt	-60 000 000	7 131 600	7 254 540	7 381 958	7 513 908	7 815 830	8 559 764	7 283 558	7 414 272	7 870 306	8 021 493
Merverdiavgiftsavregning:											
Justeringsforpliktelse						800 000					
Justeringsrett								200 000	200 000		
Utgående merverdiavgift		2 400 000	2 460 000	2 521 500	2 584 538			2 783 264	2 852 846	2 924 167	2 997 271
Inngående merverdiavgift		420 000	430 500	441 263	452 294	579 502	593 989	608 839	624 060	639 662	655 653
Ikke refunderbar inng mva						579 502	593 989				
Merverdi resultat		-1 980 000	-2 029 500	-2 080 238	-2 132 243	-800 000		-2 583 264	-2 652 846	-2 284 505	-2 341 618
Balanseført verdi investering	50 000 000										
Avkastningskrav	7,50 %										
Oppgradering	10 000 000										
Inflasjonsjustering	2,50 %										
Merverdiavgift	25,00 %										
Avskrivningssats	4,00 %										
Rente	5,00 %										
Skatt	27,00 %										
Internrente før skatt	7,24 %										
Internrente etter skatt	4,54 %										
Nåverdi	-720 063										

Illustrasjon omdisponering



I år 0 setter investor, som allerede er ordinært registrert i merverdiavgiftsregisteret, i gang oppføring av et hotell. Bygget skal brukes i avgiftspliktig drift fra ferdigstillelse, og blir også drevet som hotell mellom år to og fire. På grunn av dårlig økonomi i driften bestemmer investor seg for å bygge hotellet om til leiligheter.

Jfr.mval. § 9-2.2.b vil bygget defineres som en kapitalvare, med en justeringsperiode på ti år jfr. mval § 9-4(1). Hotellet brukes kun i avgiftspliktig drift på investeringstidspunktet, og investor gis derfor fullt fradrag for inngående mva. jfr. mval. § 8-1. Fra år to til år fire er bygget i avgiftspliktig drift og får løpende fradrag for inngående mva. Når hotellet omdisponeres til ikke avgiftspliktig drift i år fire vil dette utløse en samlet negativ justering jfr. mval. § 9-2(1).

Salg av aksjer i et SPV kan ikke sidestilles med omsetning eller overdragelse av kapitalvarer, og er derfor ikke en justeringsutløsende hendelse etter mval. § 9-7 (SKD-melding nr.8/2011). Et bygg som derimot overdras før ferdigstillelse vil jfr. mval § 9-7 utløse tilbakeføring av tidligere fradragsført mva i sin helhet. Det samme vil gjelde for utfisjonering av bygg, og kan være aktuelt i en situasjon hvor utbygger ønsker å selge hele, eller deler, av prosjektet mens det fremdeles er under utvikling. Denne regelen kritiseres blant annet av Anette Haugerud som påpeker at det derfor kan oppstå en justeringsutløsende hendelse hvis eiendom blir utfisjonert mens det pågår større arbeid på bygningen (Gjems-Onstad og Aasprong Dyrnes 2015).

Merverdiavgiftsloven, jfr. § 9-3 åpner for at det kan opprettes en privatrettslig avtale mellom overdrager og overtager, slik at sistnevnte overtar justeringsplikten eller retten ved

overdragelsen. Avtalen må følge kravene i merverdiavgiftsforskriftens §§ 9-3-2.2 og 9-3-3 for å være gyldig. Igjen er kunnskap om regelverket viktig, merverdiavgiftshåndboken fra 2014 gir følgende eksempel på et uheldig utfall av en fisjon:

”I KMVA 7652 ble samlet negativ justering foretatt hos et overdragende selskap i en fisjon som ble gjennomført fem dager før utløp av 4. termin. Det overdragende selskap, som hadde utfisjonert de aktuelle eiendommer til et eiendomsselskap, anførte forgjeves at det var praktisk talt umulig for det overtakende selskap å bli frivillig registrert for utleieaktivitet før terminutløp. Manglende kontinuitet mht. registrering måtte imidlertid være avgjørende for at justeringsplikten ikke kunne overtas, og justert inngående avgift på 2,5 MNOK måtte innbetales til staten.”

Tas ett datterselskap som har justeringsrett eller plikt ut av en fellesregistrering, vil de kapitalvarene som justeringen omhandler, følge selskapet som tas ut av fellesregistreringen, jfr. FMVA § 9-3-7 (2). En datter i et holdingselskap som kun er registrert via smitteeffekt, og som skal selges ut, må først sørge for at det er registrert som et selvstendig avgiftssubjekt for å unngå å justere samlet for resterende justeringsbeløp. Gjøres ikke dette må selskapet som går ut av fellesregistreringen foreta samlet negativ justering av resterende beløp første termin etter at selskapet er tatt ut av fellesregistreringen da dette regnes som endret bruk av kapitalvaren jfr. mval § 9-1. En grundig selskaps gjennomgang vil forhåpentligvis avdekke registreringsstatus, i tillegg til reelle og latente justeringsretter eller plikter som ligger i selskapet.

Et hensyn som kan oppstå ved utbygging av fast eiendom er overdragelse av infrastruktur til stat og kommune. Det er ikke uvanlig at det foreligger avtaler om at utbygger skal stå for infrastrukturen i forbindelse med byggetiltaket, for så å overdra disse til stat eller kommune. Skattedirektoratet har i flere bindene uttalelser presisert at slik overdragelse faller inn under mval. § 9-2.3, og forårsaker en samlet justering av tilbakeført inngående mva knyttet til denne

5.4 Mval. § 2-4 Forhåndsregistrering

Forhåndsregistreringen av utleiebygg under oppføring, jfr. mval. § 2-4, gir utbygger adgang til fortløpende å fradragføre merverdiavgift i en investerings- og oppstartsfasen, og dermed slippe å binde opp kapital. Man kan også søke om å få tilbakeført inngående mva påløpt

tidligere i byggeprosessen. Denne kan tilbakeføres første avgiftstermin etter at et areal er regnet som satt i avgiftspliktig virksomhet.

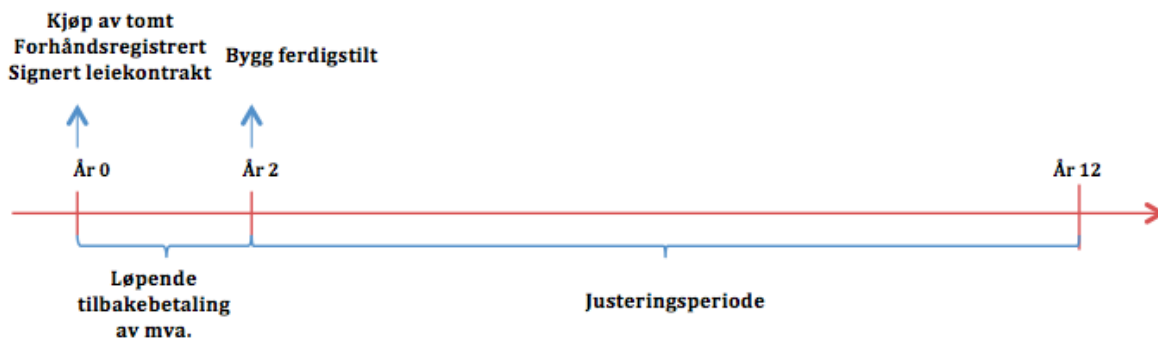
”Hovedformålet med forhåndsregistrering er at næringsdrivende ikke skal belastes med merverdiavgift på relevante anskaffelser til bruk i virksomhet som omfattes av loven. Ved forhåndsregistrering gis det adgang til å fradragføre merverdiavgift fortløpende i en investerings- og oppstartsfasen.” (Mva håndboken 2013/2014).

Utleier av bygg og anlegg som ikke allerede er registrert i merverdiavgiftsregisteret kan forhåndsregistrere seg dersom det er foretatt betydelige investeringer på bygget som *direkte* er knyttet til merverdipliktig omsetning. Jfr. FMVA § 2-4.1.1 er dette beløpet satt til minimum kr. 250.000 inkl. mva.

- Det må være overveiende sannsynlig at når virksomheten er i ordinær drift vil den ha en omsetning som ligger godt over registreringsgrensen i mval. § 2-1(1) på 50 000 kroner.
- Denne grensen må ikke nås innen fire måneder fra søknaden er registrert.
- Det må foreligge en signert kontrakt med en avgiftspliktig leietager på arealene man søker forhåndsregistrering for.

For en næringsdrivende som allerede er registrert i merverdiavgiftsregisteret behøves det en tilkjenngitt leiekontrakt med avgiftspliktig leietager for å fradragføre inngående mva i løpet av byggeprosessen. Retten til løpende fradragføring gjelder bare de arealene det finnes leieavtaler for, samt forholdsmessig del av fellesarealer. Tilkjenngivelsen gjelder fra kontrakten underskrives, og denne kan ikke tilbakeføres. Utleier kan ikke forhåndsregistrere seg dersom leietaker er statlig, men det er fullt mulig om offentlige leietakere er kommune og/eller fylkeskommune.

Illustrasjon forhåndsregistrering



I år 0 kjøper investor, som allerede er ordinært registrert i merverdiavgiftsregisteret, et SPV hvor hovedverdien ligger i tomten. I år null begynner oppføringen av ett utleiebygg. Investor har leieavtaler med avgiftspliktige leietagere for hele bygget. Bygget ferdigstilles i år to.

Jfr.mval. § 9-2.2.b vil bygget defineres som en kapitalvare, med en justeringsperiode på ti år jfr. mval § 9-4(1). Byggeprosjektet oppfyller kravene til forhåndsregistrering i mval. §2-4, og investor gis derfor fullt fradrag for inngående mva. jfr. mval. § 8-1. Det ligger dermed en latent justeringsplikt på fradragført inngående mva fra oppføringen av bygget, og justeringsperioden varer fra ferdigstillestidspunktet til år 12. Utleievirksomheten er avgiftspliktig i hele justeringsperioden, og derfor vil det ikke inntre noen justeringsutløsende hendelser.

5.5 Mval. § 8-6 Anskaffelser før registrering

For varer og tjenester som er anskaffet før registrering kan det søkes om tilbakegående avgiftsoppgjør (TBA) av allerede påløpt inngående mva. Hovedregelen i mval. §8-6 begrenser retten for å søke om TBA til tre år etter anskaffelsestidspunktet, men jfr. mval. § 8-6(1) gjelder denne fristen ikke for kapitalvarer etter mval. §9-1.2.b. Dette inkluderer merverdi på prosjekteringskostnader. Tolkning og praksis av reglene i mval. §8-6 har vært under stadig endring, og mye av dette har vært fokusert på tolkning av seks månedersgrensen i FMVA §8-6-2(1). Denne paragrafen slår fast at det ikke gis anledning til TBA hvis bygget ikke er utleid innen seks måneder fra ferdigstillestidspunktet, og gir åpning for flere problemstillinger som kan få store konsekvenser for utbyggere. Det har vært diskusjoner rundt, og endringer i tolkning rundt hvilken form en leieavtale måtte ha før fristen kunne opphøre.

- Før 2011 kunne man, jfr. FMVA § 8-6 søke om TBA bare det forelå en *signert* kontrakt innen 6 måneder etter fullføring av bygget.

- I 2011, jfr. Skattedirektoratets melding 8/2011 ble det krevd at leiekontrakten skulle være *effektuert* for at seksmåneders fristen skulle opphøre.
- 17/12/2013 kom Finansdepartementet med en prinsipputtalelse der de gikk tilbake på kravet om effektuert leiekontrakt.

Fra 1.januar 2015 er det ikke lenger nødvendig å søke spesielt om tilbakegående avgiftsoppgjør, avgiftssubjekter avregner det på første termin etter at det er registrert i Merverdiavgiftsregisteret (Stavrum 2015).

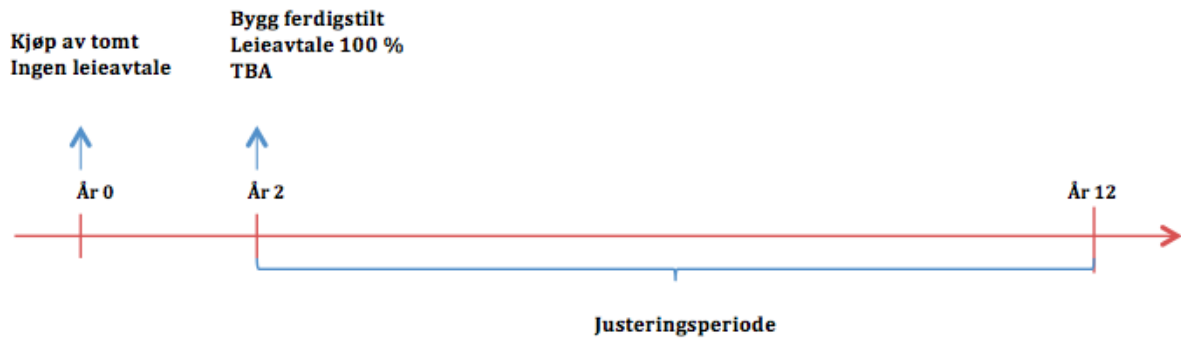
Det har også vært diskusjoner rundt når seksmånedersfristen begynner å løpe. Dette er svært relevant der byggeprosjektet foregår over lang tid, og noen deler av bygget tas i bruk lenge før andre. Igjen har skattemyndighetenes tolkning av rettsregelen endret seg over tid:

- I Finansdepartementets uttalelse av 16. november 2007 ble det sagt at justeringsperioden (og dermed 6-månedersfristen) begynte å løpe når det er utstedt ferdigattest for hele bygget.
- I SKD meld 8/2011 ble det slått fast at fristen begynte å løpe når første brukstillatelse var gitt for ett av arealene i bygget.
- I desember 2011 gikk skattedirektoratet tilbake på dette standpunktet.

Denne problemstillingen må sees i sammenheng med skattemyndighetenes syn på om et byggeprosjekt kan deles opp i flere selvstendige byggetrinn og som nevnt tidligere skal dette nå kunne vurderes ved skjønn for hvert individuelt byggetiltak.

For de arealene som ikke innen seks måneder fra ferdigstilling er definert som brukt i avgiftspliktig virksomhet, faller retten til tilbakegående avgiftsoppgjør bort. Refusjon av påløpt mva vil dermed skje over en justeringsperiode på ti år, og vil påføre utbygger en betraktelig likviditetsulempe.

Eksempel 5 TBA



I år 0 kjøper investor, som allerede er ordinært registrert i merverdiavgiftsregisteret, et SPV hvor hovedverdien ligger i tomten. I år null begynner oppføringen av ett utleiebygg. Investor har leieavtaler med avgiftspliktige leietakere for hele bygget ved ferdigstillestidspunktet.

Jfr.mval. § 9-2.2.b vil bygget defineres som en kapitalvare, med en justeringsperiode på ti år jfr. mval § 9-4(1). Utleier får leieavtaler med avgiftspliktige leietakere før seksmånedersfristen jfr. FMVA §8-6-2(1), og får tilbakeført inngående mva påløpt fra byggeprosessen i sin helhet.

Det ligger da en latent justeringsplikt på fradragsført inngående mva fra oppføringen av bygget, og justeringsperioden varer fra ferdigstillestidspunktet til år 12. Utleievirksomheten er avgiftspliktig i hele justeringsperioden, og det vil derfor ikke inntre noen justeringsutløsende hendelser.

Nåverdien av investeringen blir 2 312 000.

År	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Investering	10 000 000										
Leieinntekter avgiftspliktig				42 000 000	43 050 000	44 126 250	45 229 406	46 360 141	47 519 145	48 707 124	49 924 802
Leieinntekter ikke avgiftspliktig											
Byggekostnader		100 000 000	100 000 000								
Driftsutgifter				6 300 000	6 457 500	6 618 938	6 784 411	6 954 021	7 127 872	7 306 069	7 488 720
Avskrivning				8 000 000	7 680 000	7 372 800	7 077 888	6 794 772	6 522 982	6 262 062	6 011 580
Rentekostnad		5 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000
Merverdi resultat		10 000 000	30 000 000	7 140 000	7 318 500	7 501 463	7 688 999	7 881 224	8 078 255	8 280 211	8 487 216
Resultat		-95 500 000	-80 500 000	10 060 000	11 094 000	12 133 050	13 178 108	14 230 124	15 290 037	16 358 782	17 437 285
Kontantstrøm	-10 000 000	-90 000 000	-70 000 000	28 560 000	29 274 000	30 005 850	30 755 996	31 524 896	32 313 019	33 120 844	33 948 865
Skatt (27%)		0	0	2 716 200	2 995 380	3 275 924	3 558 089	3 842 133	4 128 310	4 416 871	4 708 067
Kontantstrøm etter skatt	-10 000 000	-90 000 000	-70 000 000	25 843 800	26 278 620	26 729 927	27 197 907	27 682 763	28 184 709	28 703 973	29 240 798
Merverdiavgiftsavregning:											
Justeringsforpliktelse											
Justeringsrett											
Utgående merverdiavgift		0	0	8 400 000	8 610 000	8 825 250	9 045 881	9 272 028	9 503 829	9 741 425	9 984 960
Inngående merverdiavgift		10 000 000	30 000 000	1 260 000	1 291 500	1 323 788	1 356 882	1 390 804	1 425 574	1 461 214	1 497 744
Merverdi resultat		10 000 000	30 000 000	-7 140 000	-7 318 500	-7 501 463	-7 688 999	-7 881 224	-8 078 255	-8 280 211	-8 487 216
Balanseført verdi investering	200 000 000										
Avkastningskrav	7,50 %										
Inflasjonsjustering	2,50 %										
Merverdiavgift	25,00 %										
Avskrivningssats	4,00 %										
Rente	5,00 %										
Skatt	27,00 %										
Internrente før skatt	7,83 %										
Internrente etter skatt	5,16 %										
Nåverdi	2 312 219										
Brutto Yield	20,00 %										
Netto yield	16,60 %										

Eksempel 6 TBA



I år 0 kjøper investor, som allerede er ordinært registrert i merverdiavgiftsregisteret, et SPV hvor hovedverdien ligger i tomten. I år null begynner oppføringen av ett utleiebygg. Investor får ikke leieavtaler med avgiftspliktige leietagere før ett år etter ferdigstillelse av bygget.

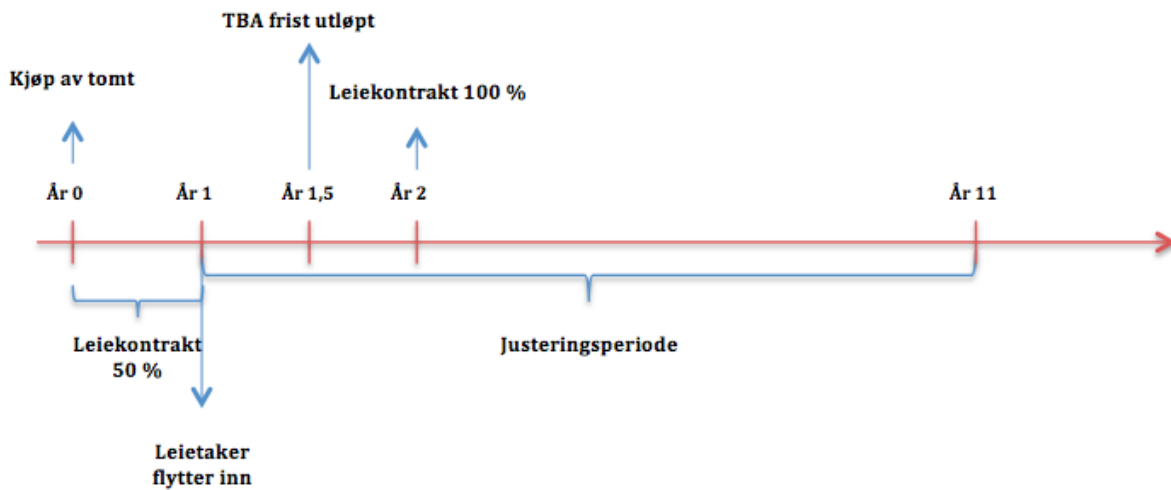
Jfr.mval. § 9-2.2.b vil bygget defineres som en kapitalvare, med en justeringsperiode på ti år jfr. mval § 9-4(1). Siden det ikke foreligger leieavtale med avgiftspliktig leietaker før 12 måneder etter ferdigstillelse av bygget har fristen på seks måneder for å søke om tilbakegående avgiftsoppgjør, jfr. FMVA §8-6-2(1), gått ut. Investor vil derfor ikke få fradragført påløpt inngående mva fra utbyggingen, men hun vil få en justeringsrett på beløpet. I dette tilfellet vil justeringsretten utgjøre 9/10 av påløpt inngående mva. Justeringsretten for år to til tre vil være tapt.

Nåverdien av investeringen blir – 39 019 000.

År	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Investering	10 000 000										
Leieinntekter avgiftspliktig					43 050 000	44 126 250	45 229 406	46 360 141	47 519 145	48 707 124	49 924 802
Leieinntekter ikke avgiftspliktig											
Byggekostnader		100 000 000	100 000 000								
Driftsutgifter				200 000	6 457 500	6 618 938	6 784 411	6 954 021	7 127 872	7 306 069	7 488 720
Avskrivning				8 000 000	7 680 000	7 372 800	7 077 888	6 794 772	6 522 982	6 262 062	6 011 580
Rentekostnad		5 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000
Merverdi resultat				-40 000	3 318 500	3 501 463	3 688 999	3 881 224	4 078 255	4 280 211	4 487 216
Resultat		-105 500 000	-110 500 000	-18 660 000	15 094 000	16 133 050	17 178 108	18 230 124	19 290 037	20 358 782	21 437 285
Kontantstrøm	-10 000 000	-100 000 000	-100 000 000	-160 000	33 274 000	34 005 850	34 755 996	35 524 896	36 313 019	37 120 844	37 948 865
Skatt (27%)				-5 038 200	4 075 380	4 355 924	4 638 089	4 922 133	5 208 310	5 496 871	5 788 067
Kontantstrøm etter skatt	-10 000 000	-100 000 000	-100 000 000	4 878 200	29 198 620	29 649 927	30 117 907	30 602 763	31 104 709	31 623 973	32 160 798
Merverdiavgiftsavregning:											
Justeringsforpliktelse											
Justeringsrett					4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000
Utgående merverdiavgift					8 610 000	8 825 250	9 045 881	9 272 028	9 503 829	9 741 425	9 984 960
Inngående merverdiavgift				40 000	1 291 500	1 323 788	1 356 882	1 390 804	1 425 574	1 461 214	1 497 744
Merverdi resultat				40 000	-3 318 500	-3 501 463	-3 688 999	-3 881 224	-4 078 255	-4 280 211	-4 487 216
Balanseført verdi investering	200 000 000										
Avkastningskrav	7,50 %										
Inflasjonsjustering	2,50 %										
Merverdiavgift	25,00 %										
Avskrivningssats	4,00 %										
Rente	5,00 %										
Skatt	27,00 %										
Internrente før skatt	3,07 %										
Internrente etter skatt	0,79 %										
Nåverdi	-39 014 332										

”Hvis man har finansiert eiendommen basert på tilbakegående oppgjør vil eier normalt måtte tilføre mer egenkapital hvis man i stedet kommer inn under justeringsreglene. Konsekvensen er avhengig av hvor kapitalsterk eier er. I tillegg kommer nåverdien av ulempen ved senere tilbakebetaling av MVA.” (Rune Lande, vedlegg 2).

Eksempel 7 TBA



I år 0 kjøper investor, som allerede er ordinært registrert i merverdiavgiftsregisteret, et SPV hvor hovedverdien ligger i tomten. I år null begynner oppføringen av ett utleiebygg, og det finnes leieavtale med avgiftspliktig leietaker på 50 prosent av bygget. Hun får midlertidig brukstillatelse for dette arealet i år en, og leietaker tar lokalet i bruk. Investor får ikke leieavtaler med avgiftspliktige leietakere på det resterende arealet før i år to.

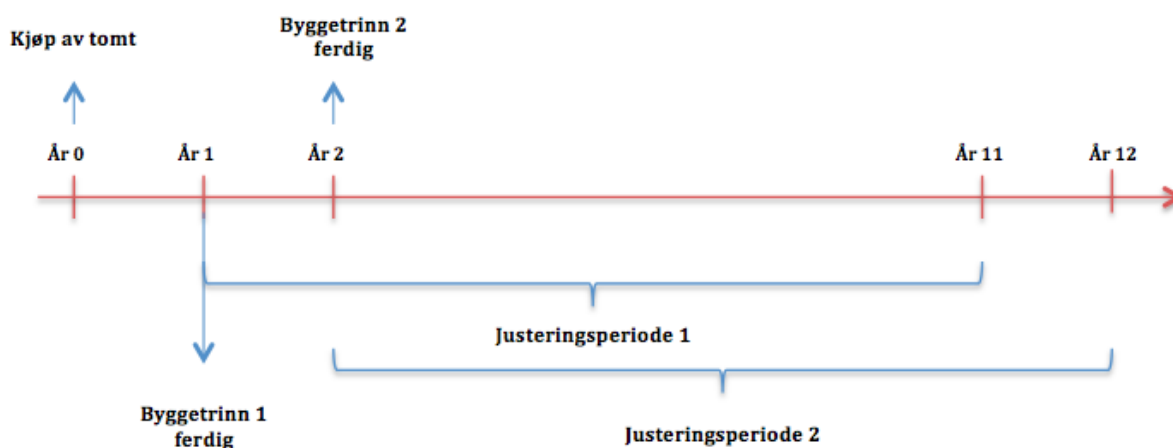
Jfr.mval. § 9-2.2.b defineres bygget som en kapitalvare, men selv om investor prøver å argumentere for at bygget skal deles opp i to byggetrinn begynner justeringsperioden på ti år å løpe for hele bygget i år en, jfr. mval § 9-4(1). Neste leieavtale kommer ikke på plass før etter fristen for å søke om TBA jfr. FMVA §8-6-2(1) har gått ut. Påløpt inngående mva for halvparten av bygget vil dermed gå over til å bli en latent justeringsrett.

Nåverdien av investeringen blir 11 238 000, der ulempen ved å miste retten til TBA for 50 prosent av bygget oppveies med leieinntekter på den andre delen i år to.

Endrer vi derimot andelen areal som tas i avgiftspliktig bruk til 25 prosent, får vi en nåverdi på 1 700 000.

År	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Investering	10 000 000										
Leieinntekter avgiftspliktig			21 000 000	42 000 000	43 050 000	44 126 250	45 229 406	46 360 141	47 519 145	48 707 124	49 924 802
Leieinntekter ikke avgiftspliktig											
Byggekostnader		100 000 000	100 000 000								
Driftsutgifter			3 000 000	6 300 000	6 457 500	6 618 938	6 784 411	6 954 021	7 127 872	7 306 069	7 488 720
Avskrivning				8 000 000	7 680 000	7 372 800	7 077 888	6 794 772	6 522 982	6 262 062	6 011 580
Rentekostnad		5 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000
Merverdi resultat		10 000 000	10 600 000	5 140 000	5 318 500	5 501 463	5 688 999	5 881 224	6 078 255	6 280 211	6 487 216
Resultat		-95 500 000	-81 900 000	12 060 000	13 094 000	14 133 050	15 178 108	16 230 124	17 290 037	18 358 782	19 437 285
Kontantstrøm	-10 000 000	-90 000 000	-71 400 000	30 560 000	31 274 000	32 005 850	32 755 996	33 524 896	34 313 019	35 120 844	35 948 865
Skatt (27%)				3 256 200	3 535 380	3 815 924	4 098 089	4 382 133	4 668 310	4 956 871	5 248 067
Kontantstrøm etter skatt	-10 000 000	-90 000 000	-71 400 000	27 303 800	27 738 620	28 189 927	28 657 907	29 142 763	29 644 709	30 163 973	30 700 798
Merverdiavgiftsavregning:											
Justeringsforpliktelse											
Justeringsrett				2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000
Utgående merverdiavgift				8 400 000	8 610 000	8 825 250	9 045 881	9 272 028	9 503 829	9 741 425	9 984 960
Inngående merverdiavgift		10 000 000	10 600 000	1 260 000	1 291 500	1 323 788	1 356 882	1 390 804	1 425 574	1 461 214	1 497 744
Merverdi resultat		10 000 000	10 600 000	-5 140 000	-5 318 500	-5 501 463	-5 688 999	-5 881 224	-6 078 255	-6 280 211	-6 487 216
Balansført verdi investering	200 000 000										
Avkastningskrav	7,50 %										
Inflasjonsjustering	2,50 %										
Merverdiavgift	25,00 %										
Avskrivningssats	4,00 %										
Rente	5,00 %										
Skatt	27,00 %										
Internrente før skatt	9,05 %										
Internrente etter skatt	6,09 %										
Nåverdi	11 237 785										

Eksempel 8 TBA



I år 0 kjøper investor, som allerede er ordinært registrert i merverdiavgiftsregisteret, et SPV hvor hovedverdien ligger i tomten. I år null begynner oppføringen av ett utleiebygg, og det finnes leieavtale med avgiftspliktig leietaker på 50 prosent av bygget. Hun får midlertidig brukstillatelse for dette arealet i år en og leietaker tar lokalet i bruk. Investor får ikke leieavtaler med avgiftspliktige leietakere på det resterende arealet før i år to.

Skattemyndighetene godkjenner at utbyggingen kan deles opp i to byggetrinn og dermed to kapitalvarer jfr.mval. § 9-2.2.b. Justeringsperioden på ti år begynner derfor å løpe i år en for det arealet som er tatt i bruk. Ved inngåelse av leieavtale for de resterende 50 prosent av

bygget i år to, gis det TBA for påløpt inngående mva også for denne delen. Justeringsperioden for byggetrinn to begynner å løpe i år to.

Nåverdien av investeringen blir 17 500 000.

År	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Investering	10 000 000										
Leieinntekter avgiftspliktig			21 000 000	42 000 000	43 050 000	44 126 250	45 229 406	46 360 141	47 519 145	48 707 124	49 924 802
Leieinntekter ikke avgiftspliktig											
Byggekostnader		100 000 000	100 000 000								
Driftsutgifter			3 000 000	6 300 000	6 457 500	6 618 938	6 784 411	6 954 021	7 127 872	7 306 069	7 488 720
Avskrivning				8 000 000	7 680 000	7 372 800	7 077 888	6 794 772	6 522 982	6 262 062	6 011 580
Rentekostnad		5 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000
Merverdi resultat		10 000 000	29 550 000	7 140 000	7 318 500	7 501 463	7 688 999	7 881 224	8 078 255	8 280 211	8 487 216
Resultat		-95 500 000	-62 950 000	10 060 000	11 094 000	12 133 050	13 178 108	14 230 124	15 290 037	16 358 782	17 437 285
Kontantstrøm	-10 000 000	-90 000 000	-52 450 000	28 560 000	29 274 000	30 005 850	30 755 996	31 524 896	32 313 019	33 120 844	33 948 865
Skatt (27%)				2 716 200	2 995 380	3 275 924	3 558 089	3 842 133	4 128 310	4 416 871	4 708 067
Kontantstrøm etter skatt	-10 000 000	-90 000 000	-52 450 000	25 843 800	26 278 620	26 729 927	27 197 907	27 682 763	28 184 709	28 703 973	29 240 798
Merverdiavgiftsavregning:											
Justeringsforpliktelse											
Justeringsrett											
Utgående merverdiavgift			1 050 000	8 400 000	8 610 000	8 825 250	9 045 881	9 272 028	9 503 829	9 741 425	9 984 960
Inngående merverdiavgift		10 000 000	30 600 000	1 260 000	1 291 500	1 323 788	1 356 882	1 390 804	1 425 574	1 461 214	1 497 744
Merverdi resultat		10 000 000	29 550 000	-7 140 000	-7 318 500	-7 501 463	-7 688 999	-7 881 224	-8 078 255	-8 280 211	-8 487 216
Balanseført verdi investering	200 000 000										
Avkastningskrav	7,50 %										
Inflasjonsjustering	2,50 %										
Merverdiavgift	25,00 %										
Avskrivningssats	4,00 %										
Rente	5,00 %										
Skatt	27,00 %										
Internrente før skatt	10,11 %										
Internrente etter skatt	7,39 %										
Nåverdi	17 498 806										

6 Konklusjon

Formålet med oppgaven vår har vært å se hvordan skatte- og avgiftslovgivningen påvirker elementer i investeringsanalysen ved oppkjøp og utvikling av eiendomsselskap. For å strukturere undersøkelsene våre formulerte vi to forskningsspørsmål, og tok utgangspunkt i disse når vi tilnærmet oss både lovverk og fagstoff.

- Hvordan kan lovgivning påvirke nåverdien av en investering?
- Hvordan kan lovgivningen påvirke risikoen i en investering?

Mesteparten av oppgaven vår ser på merverdiavgiftslovgivningen, og det er også her vi har lagt inn illustrasjoner og illustrerte simuleringer. Vi begynner derimot med å fokusere på fritaksmodellen i skatteloven § 2-38. Denne regulerer ikke oppkjøp og utvikling av eiendomsselskap direkte, men er allikevel betydningsfull ved at den så godt som fullstendig har endret omsetningsform for næringsseiendom i Norge. Der det før ble omsatt eiendom direkte, kjøper nå de fleste investorer aksjer i eiendomsselskap. Vi fant at dette klart har påvirker to elementer i investeringsanalysen.

For det første krever oppkjøp av et aksjeselskapselskap, uavhengig av om det er lite eller stort, en annen form for verdivurdering enn direktekjøp av eiendom. Aksjeprisen vil ikke bare reflektere eiendomsverdien, men også de andre verdiene og forpliktelsene som ligger i selskapsbalansen. Dermed ble det behov for å verdsette disse ved prissettingen av aksjene. Ved oppkjøp av eiendomsselskap vil man heller ikke kunne justere den balanseførte verdien i selskapet til kostpris, det er verdien på aksjene som reflekterer denne.

Det ser derimot ut som det har etablert seg en klar bransjepraksis når det kommer til gjennomføringen av prissetting av eiendomsselskap. Det brukes enten nominelle eller neddiskonterte balanseverdier for de fleste postene. Vi fant kun en som ble verdsatt mer basert på skjønn og forhandlinger, og det var fremførbart underskudd siden det varierer i hvor stor grad kjøper kan nytte seg av dette. En avgiftsposisjon som også er dokumentert ved selskapsoverdragelsen er eventuelle justeringsrettigheter eller plikter. Denne blir derimot svært sjelden tatt med i beregningen av aksjeprisen, noe vi syntes var merkelig. Etter at vi hadde analysert resultatene av simuleringene i kapittel fem, fant vi at det var et forhold

mellom justeringsretter/plikter og nåverdien av investeringsprosjektet. Hvor stor effekten av disse kunne være ble også påvirket av faktorer som for eksempel leieinntekter.

For å kompensere for manglende mulighet for å skive opp balanseverdiene i eiendomsselskapet til kostpris har det også utviklet seg en godt etablert bransjepraksis gjennom skatterabatter grunnet mindreavskrivninger. Det brukes ofte sjablongregler på et beregningsgrunnlag basert på fordeling av eiendomsverdi mellom saldogrupper h, i og j samt tomteverdi. Det er fordelingen av verdi mellom disse gruppene som kan være mer skjønnsbasert og åpen for forhandlinger mellom selger og kjøper. Selger kan i noen tilfeller også oppgi skatterabatt ved salg av eiendom der hovedverdien ligger i tomten, men her er det ingen klar bransjepraksis. Det ser derfor ut som bransjen, som en tilpasning til den nye omsetningsformen av eiendom, har greid å etablere metoder for prissetting av eiendomsselskap som oppveier for de utfordringer som kan oppstå ved oppkjøp SPV'er. Vi valgte å ikke inkludere simuleringer av aksjeprisberegning i arbeidet vårt, da det ikke er en direkte sammenheng mellom lovregel og investeringssum. Det lot seg derfor ikke gjøre å vurdere et scenario opp mot ordlyd og forutsetninger i lovteksten.

Det mest interessante vi fant da vi så på hvordan sktl. § 2-38 hadde påvirket investeringsanalysen ved kjøp og utvikling av eiendomsselskap, var hvordan dette påvirket et annet element i investeringsanalysen, nemlig risikostyring. Ved oppkjøp av et SPV vil det ligge en betraktelig risiko i at man overtar et selskap som kan ha pådratt seg økonomiske og juridiske forpliktelser i forkant av kjøpet. Hvis vi går tilbake til diskusjonen vår rundt dette i kapittel 3.6, sa vi der at risiko kunne fremstå som både en trussel eller mulighet. Vi fant noen elementer av positiv risiko i selve prissettingen, nemlig mulig nytte av et fremførbart underskudd og en eventuell fordel av en justeringsrett. Det var derimot åpenbar negativ risiko ved å overta et eiendomsselskap fremfor en eiendom. Ved at man overtar juridiske og økonomiske forpliktelser som har oppstått før oppkjøpstidspunktet kreves det kunnskap. Kunnskap om det som skulle finnes av rettigheter og forpliktelser i selskapet, om disse er dokumentert slik lovverket krever, og om hvordan disse kan påvirke lønnsomheten i selve investeringen. Dersom man ikke kan benytte seg av de mulighetene lovverket gir, eller ikke følger de krav som lovverket stiller, kan dette få både økonomiske og strafferettslige konsekvenser.

Det kunnskapsbehovet som oppstår ved kjøp, fører derfor til et klart behov for å dekke dette i risikostyringen av en investering. Som en tilpasning til denne risikoen har vi sett hvor viktig

gjennomføringen av en due diligence i forbindelse med oppkjøp av SPV kan være. Ikke bare i forhold til verdivurderingen av selve selskapet, men også i forhold til å ha oversikt over de avgiftsposisjonene som kan ligge i selskapet forut for kjøpstidspunktet.

Det var først da vi gikk over til å se på hvordan merverdiavgifts-lovgivningen påvirket investeringsanalysen det var mulig å finne direkte sammenheng mellom lovtekst og lønnsomhet. Det ble også åpenbart hvor stor risiko som ligger i å måtte forholde seg til et omfattende og komplisert regelverk.

Merverdiavgiftslovens § 2- 3 åpner for frivillig registrering av utleie av eiendom, slik at denne skal kunne falle inn under avgiftspliktig virksomhet. Ordningen gir åpenbart fordeler ved at utleier kan få fradragsført inngående mva. Rettsregelen bærer også med seg en klar risiko ved at det kreves både kunnskap om, og et bevisst forhold til, regelverket for å falle inn under ordningen. Konsekvensene av å falle utenfor, enten ved at man ikke oppfyller kravene for registrering eller at man endrer avgiftsstatus, kan bli svært store.

Den åpenbare konsekvensen av å ikke kunne registrere utleie er at man ikke kan fradragsføre inngående mva. på drift og vedlikehold av utleiebygg. Men som vi så i våre simuleringer kan manglende avgiftspliktig status også få store konsekvenser for investeringer både i nybygg og større oppgraderinger. Spesielt gjaldt dette hvordan justeringsreglene i merverdiavgiftslovens kapittel 9 og fradragsreglene for anskaffelser før registrering i mval. § 8-6 ga seg forskjellig utslag alt etter om utleieareal var regnet som avgiftspliktig eller ikke.

Justeringsreglenes formål er å knytte avgiftsbehandling av større investeringer opp mot bruk i avgiftspliktig virksomhet over tid, der en endring i avgiftsstatus i forhold til bruken av kapitalvaren ved fullføringstidspunktet vil utløse en justering. Da vi i eksempel en og to simulerte to justeringsutløsende hendelser, så vi at dette tydelig påvirket nåverdien av investeringen. Som sammenligningsgrunnlag hadde vi en identisk kontantstrøm uten justering, med en nåverdi på 19 463. Da vi i eksempel en la inn en justeringsplikt på 100 000 i år to, falt nåverdien av investeringen til – 6 707 000. I eksempel to la vi inn en justeringsrett i år to på 100 000 som førte til at nåverdien av investeringen steg til 993 000. Siden den negative nåverdien i eksempel en var forårsaket av at man fikk inn ikke avgiftspliktige leietakere, la vi inn endringer i leiepris i modellen. Vi fant at utleier måtte heve husleien til de ikke- avgiftspliktige leietakerne med 17 prosent for å komme tilbake til bort i mot samme

nåverdi som i referanseeksempelet. Økte vi leien tilsvarende merverdiavgiftssatsen, 25 prosent, steg nåverdien til 3 265 000.

Fra disse simuleringene så vi at endret avgiftsstatus hos leietakere får en reell effekt på nåverdien av investeringen. Ikke bare gjennom at de utløser en justering, men også gjennom endrede fradragsprosenter for inngående mva på drift. For å tilpasse seg den negative justeringsplikten vil utleier være avhengig av å kunne legge på leieprisen, og i vårt eksempel måtte leieprisen økes med 17 prosent for at nåverdien ikke skulle forverres. Justeringsretten man har overtatt ved kjøp av SPVet får en reell positiv effekt, og det kan argumenteres for at dette burde vært hensyntatt ved kjøpesumberegningen av eiendomsselskapet.

Som nevnt i 5.3.4 kunne avgiftsstatusen til leietaker ved begynnelsen av en justeringsperiode få betydning for lønnsomheten i en situasjon hvor man på et senere tidspunkt fikk tomme lokaler. I eksempel tre ønsket vi å se på effektene av dette, og konstruerte et scenario hvor man fikk en ledig periode som førte til en tapt positiv justering dette året. Nåverdien av investeringen ble - 7 491 000, men det er åpenbart at mesteparten av den negative effekten kom fra tapte leieinntekter. Dersom vi beregnet nåverdien av justeringsretten isolert ble denne - 69 600. Selv om det er viktig å få dokumentasjon på forhold rundt første leietakere ved oppkjøp av SPV, ser vi ut i fra dette eksempelet at tapte leieinntekter utgjør den absolutt største negative effekten ved tomt lokale.

I eksempel fire ønsket vi å simulere effekten av en periode uten avgiftspliktige leietagere, som ville utløse en samlet negativ justering. Det førte til at nåverdien av investeringen sank til - 720 000. Utleier får en likviditetsbelastning knyttet til justeringssummen på 800 000, samt en kostnadsøkning tilsvarende ikke refunderbar inngående mva på drift. Igjen er utleier avhengig av å kunne heve leieinntektene for å kompensere for den endrede avgiftsstatusen til leietakerene, og i denne simuleringen behøvde man en leieøkning på fire prosent.

Som nevnt over får utleiearealets avgiftsstatus stor betydning for oppføring av utleiebygg. Vi ønsket å se nærmere på flere forhold rundt dette. I eksempel fem beregnet vi nåverdien av et utbyggingsprosjekt, der utbygger fikk tilbakeført all inngående mva påløpt under byggeprosessen, og det ikke var endring i leietakerenes avgiftsstatus i løpet av justeringsperioden. Nåverdien av denne investeringen ble 2 961 000

I eksempel seks simulerte vi derimot et scenario hvor utbygger ikke får avgiftspliktige leietakere inn i bygget før ett år etter ferdigstilling, som ga en nåverdien på – 39 019 000. Også i dette eksempelet er det bortfall av leieinntektene i år tre som utgjør mesteparten av den negative effekten, men i tillegg blir utbygger påført en betydelig likviditetsulempe ved å ikke få tilbakeført mva. Vi ser hvor sårbart et investeringsprosjekt er i oppstartsperioden, og hvis man ikke får inn leietakere med en gang vil manglende tilbakebetaling av påløpt mva kunne forverre en allerede vanskelig periode gjennom dårlig likviditet.

Til slutt ønsket vi å se på effekten av å få delt opp et utbyggingsprosjekt i flere byggetrinn. I eksempel syv får utbygger ikke godkjent en oppdeling av prosjektet i to byggtrinn, og får på grunn av dette ikke tilbakeført inngående mva for halvparten av bygget. Nåverdien av investeringen er 11 238 000, der ulempen med at investor ikke får tilbakeført 50 prosent av påløpt mva oppveies av leieinntektene fra den ferdigstilte delen av bygget. Reduserer vi andelen av arealet som ble ferdigstilt i år en til 25 % synker nåverddien av investeringen til 1 700 000.

Når vi eksempel åtte endrer forutsetningene, slik at utbygger får delt prosjektet opp i to byggetrinn, stiger nåverdien av investeringen til 17 500 000. Dermed utgjør nåverdieffekten av å kunne tilpasse seg avgiftsreglene en forskjell på 6 262 000.

Ut ifra simuleringene vi har gjort i forhold til merverdiavgiftsreglene har vi sett at de kan få betydelig innvirkning på nåverdien av en investering. I to eksempler har vi også sett hvordan manglende avgiftsstatus også påvirker likviditeten negativt i en allerede vanskelig situasjon. Samtidig fant vi at bortfall av leieinntekter i eksempel tre og seks påvirket nåverdien i mye større grad en merverdiavgiftsforhold, så det er naturlig å tro at markedsforhold spiller en svært stor rolle i lønnsomheten i utleiebransjen. Det er også i tilknytning til leieinntekter vi fant at utleiere kan tilpasse seg de negative effektene av en endring i avgiftsstatus, og i våre simuleringer krevde det maksimalt en husleieøkning på 17 prosent for å kompensere for dette. I hvor stor grad en husleieøkning kan kompensere for manglende avgiftsstatus avhenger av i hvor stor grad leietakere er villige til å betale en høyere leie. Den største risikoen vi fant i våre simuleringer var knyttet til tidsfrister for å kunne søke om frivillig registrering og tilbakegående avgiftsoppgjør, som kunne gi seg betydelig utslag i både nåverdi og likviditet. Her kan investorer tilpasse seg gjennom kunnskap til lovverket og skattemyndighetenes tolkning av disse.

7 Litteraturliste

- Advokatfirmaet Pretor AS. (2015). *Hvorfor Due Diligence?* Hentet 26. Mars 2015 fra: <http://pretor.rowlab.no/Aktuelt/HvorforDueDiligence.aspx>
- Aksjeloven. (1997). *Lov om aksjeselskap av 13. juni 1997 nr. 44*. Hentet 9. april 2015 fra: <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1997-06-13-44>
- Bellamy, P. & Vikdal, H. M. (1999), *Helhetlig og integrert risikostyring. Magma*. <http://www.magma.no/helhetlig-og-integrert-risikostyring>
- Bjørkholt, A.S. & Rong, E. (2011) *Prising av skatteposisjoner ved kjøp av eiendomsselskap*. Tidsskrift for Eiendomsrett. Gyldendal Rettsdata.
- Boye, K. (1997) *Due Diligence*. Hentet 10. April 2015 fra: <http://www.lederkilden.no/tema/finans/v-due-diligence/due-diligence3>
- Boye, K. & Meyer, C.B. (2008). *Fusjoner og oppkjøp*. Oslo: Cappelen Damm AS
- Bredesen, I. (2012). *Investering og finansiering*. Oslo: Gyldendal Norsk Forlag AS.
- Brun, T. A. (2014). *Ikke mva-pliktig leietaker?* Hentet 3. mai 2015 fra: <http://www.estatenyheter.no/index.php/15-nyheter/3785-beregning-av-leie-for-ikke-mva-pliktige-leietakere>
- Bøhren, Ø. & Gjørum, P. I. (2009). *Prosjektanalyse*. Bergen: Fagbokforlaget Vigmostad & Bjørke
- Bærug, S. (2012). *Verdsetting av næringsseiendom. Prinsipper, begreper og eksempler. Institutt for landskapsplanlegging, UMB*. http://www.umb.no/statisk/ilp/publikasjonsserier/verdsetting_av_nringseiendom_publicert_januar_2012_med_vedlegg.pdf
- Finansdepartementets (2007). *Finansdepartementets fortolkningsuttalelse av 16. november 2007 om justering av inngående merverdiavgift for kapitalvarer - Merverdiavgiftsloven §§ 26 b-e*. Hentet 4. april 2015 fra:

https://www.regjeringen.no/globalassets/upload/fin/vedlegg/sl/brev_pdf/format/mva_kapitalvarer.pdf

Fallan, L. (2014). *Skatterett 2014 2015*. Oslo: Gyldendal Norsk Forlag AS.

Fevang, H. J., (2001), Investeringsanalyse og styring av usikkerhet i investeringsprosjekter. *Magma*.

<http://www.magma.no/investeringsanalyse-og-styring-av-usikkerhet-i-investeringsprosjekter>

Finanssans.no, (u.å.). *Kapitalverdimodellen*. Hentet 18. februar 2015 fra:

<http://www.finanssans.no/kapitalverdimodellen/>

Gjems-Onstad, O. (red). (2014). *Skattelovsamlingen 2013-2014 24 utgave studentutgave*. Oslo: Gyldendal akademisk.

Gjems-Onstad, O & Aasprong, C. D. (red.).(2015). *Aktuell merverdiavgiftsrett*. Oslo: Gyldendal Norsk Forlag AS.

Gjems-Onstad, O. *Merverdiavgift i et nøtteskall*. (2015). Oslo: Gyldendal Norsk Forlag AS.

Huneide, J. E., Pedersen, K., Schwencke, H. E., Haugen, D. O. (2012).

Årsregnskapet i teori og praksis 2012. Oslo: Gyldendal Norsk Forlag AS.

Johannessen, A., Christoffersen, L., & Tufte, P. A. (2011). *Forskningsmetode for økonomisk-administrative fag* (4. utg.). Oslo: Abstrakt forlag.

Kaldestad, Y. & Møller, B. (2011). *Verdivurdering*. Oslo: DnR Kompetanse AS

Johnson, C. (2011). *Justeringsreglene i merverdiavgiftsloven – enkelte konsekvenser av, og tilpasninger til, justeringsreglene i ulike avtaletilfeller, med hovedvekt på overdragelser, utbygginger og utleieforhold*. (Masteroppgave, Universitetet i Oslo. Det juridiske fakultet) <https://www.duo.uio.no/handle/10852/19337>

Kvello, L. (2014). Verdssettelse av investeringseiendom etter IAS 40 – hvordan gjennomføres dette i praksis? *Idunn*.

http://www.idunn.no/pof/2014/01/verdssettelse_av_investeringseiendom_etter_ias_40_hvordan_#1ref

Kristoffersen, T. (2014). *Årsregnskapet: En grunnleggende innføring* (4. utg.). Bergen: Fagbokforlaget.

- Larsen, F. H. (2014). *Kjøp av eiendomsselskaper*. Hentet 26. mars 2015 fra:
<http://www.hegnar.no/juss/artikkel494532.ece>
- Merverdiavgiftsloven. (2009) *Lov om merverdiavgift av 19. juni 2009 nr. 58*.
Hentet 12. april 2015 fra: <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/2009-06-19-5>
- Merverdiavgiftsforskrift. (2009) *Forskrift til merverdiavgiftsloven*. Hentet 12. april 2015 fra:
<https://lovdata.no/dokument/SF/forskrift/2009-12-15-1540>
- Møller, B. (2012). Verdivurdering av fast eiendom. *Magma*.
<http://www.magma.no/verdivurdering-av-fast-eiendom>
- NE nyheter (U.å.) *Yield*. Hentet 8. Mai 2015 fra: <http://ne.no/guider/yield>
- Norges Høyesterett (2014) HR-2014-00496-A, (sak nr. 2013/1687)
<https://www.domstol.no/upload/HRET/saknr2013-1687.pdf>
- Norges Høyesterett (2014) HR-2014-02430-A, (sak nr. 2014/878)
<https://www.domstol.no/upload/HRET/Avgj%C3%B8relser/2014/saknr2014-878.pdf>
- Ot.prp. nr. 2 (2000-2001) *Om lov om endringer i lov 19. juni 1969 nr. 66 om merverdiavgift*. Hentet fra:
<https://www.regjeringen.no/nb/dokumenter/otprp-nr-2-2000-2001-/id122421/>
- Ot.prp. nr. 1 (2004-2005) *Skatte- og avgiftsopplegget 2005 – lovendringer*.
Hentet fra: <https://www.regjeringen.no/nb/dokumenter/otprp-nr-1-2004-2005-/id393628/>
- Ot.prp.nr. 59 (2006-2007) *Om lov om endringer i lov 19. juni 1969 nr. 66 om merverdiavgift*. Hentet fra:
<https://www.regjeringen.no/nb/dokumenter/otprp-nr-59-2006-2007-/id466007/>
- Pran, A.N. (2002). Due diligence i forbindelse med fusjoner og oppkjøp. *Magma*. <http://www.magma.no/due-diligence-i-forbindelse-med-fusjoner-og-oppkjoep>
- Ravlo-Losvik, L. & Gran, T et.al (2014). *100 Næringseiendomstips*. Wikborg og Rein
- Reppen, E. (2006). *Alternative investeringer*. Oslo: Gyldendal Norsk Forlag AS.

- Revfem, J. (2015, 18. mars). *Tidenes høyeste ledighet*. Hentet 1. mai 2015 fra:
<http://www.nenyheter.no/42793>
- Run, O. (2009) Kontantsstrøm og likviditet. *Credit News*.
http://creditnews.no/Tema/Kontantstrom_og_likviditet.php
- Skatteetaten. (2014). *Justering eller tilbakeføring*. Hentet 10.mai 2015 fra:
<http://www.skatteetaten.no/no/Radgiver/Rettskilder/Handboker/Merverdiavgiftshandboken/Kapitler/9/?mainchapter=83997#x83997>
- Skatteetaten. (2012, 12. juni). *Korrigerings av SKD-melding nr. 8/2011 om justering av merverdiavgift pkt. 2.1 – Skattedirektoratets fellesskriv 12.6.2012*. Hentet 28. april 2015 fra:
<http://www.skatteetaten.no/no/Radgiver/Rettskilder/Skattedirektoratets-meldinger/MVA-justering-og-suksessive-leietakertiltredelser---korrigerings-av-uttalelse-i-SKD-melding-nr-82011--pkt-21---Skattedirektoratets-fellesskriv-1262012/>
- Skatteetaten. (2014). *Merverdiavgiftshåndboken* (10. utg.)
<http://www.skatteetaten.no/no/radgiver/rettskilder/handboker/merverdiavgiftshandboken/>
- Skatteetaten. (2011, 4. juli) MVA og justering – noen enkeltspørsmål (I). Hentet 28. april 2015 fra:
<http://www.skatteetaten.no/no/Radgiver/Rettskilder/Skattedirektoratets-meldinger/MVA-og-justering--noen-enkeltspor-smal-I/>
- Skatteetaten. (2005). *Porthuset – fradragsrett for inngående merverdiavgift*. Hentet 10. april 2015 fra:
<http://www.skatteetaten.no/no/Radgiver/Rettskilder/Uttalelser/Prinsipputtalelser/Porthuset---fradragsrett-for-inngaende-merverdiavgift/?chapter=13595>
- Semmen, K. (2000). *Kapitalforvaltning i små og mellomstore bedrifter*. *Magma*.
<http://www.magma.no/kapitalforvaltning-i-smaa-og-mellomstore-bedrifter>
- Skattedirektoratet (2014) *Revidert nasjonalbudsjett 2014 – endringer i reglene om frivillig registrering for utleie av fast eiendom*. (SKD 5/14). Hentet fra: <http://www.skatteetaten.no/upload/PDFer/SKD-meldinger/SKD%205-14.pdf?epslanguage=nb-NO>

Skatteloven. (1999) *Lov om skatt på inntekt og formue av 26. mars 1999 nr. 14.*

Hentet 9. april 2015 fra: <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1999-03-26-14>

Stavrum, P. (2015, 13. mars). *Trenger ikke lenger å søke om tilbakegående avgiftsoppgjør.* Hentet 1. mai 2015 fra:

<https://miniforetak.no/nyheter/trenger-ikke-lenger-a-soke-om-tilbakegaende-avgiftsoppgjor/>

Sticos. (2014, 18. august). *Nye regler for frivillig registrering av utleie av bygg.*

Hentet 10. mai 2015 fra:

<https://www.sticos.no/portal/Nyheter/TabId/91/ArtMID/483/ArticleID/200/Nye-regler-for-frivillig-registrering-av-utleie-av-bygg.aspx>. Hentet 10/05/2015

Sticos. (2014, 17. november) *Dokumentasjon av utleieforhold ved frivillig registrering av utleiere av bygg eller anlegg.* Hentet 10. mai 2015 fra:

<https://www.sticos.no/portal/Hovedside/tabid/450/ArticleID/231/ArtMID/5653/Default.aspx>

Sundlisæter, K. H.,(2013). *Basalerapporten 1. halvår 2013. Avkastningskrav.*

http://www.basale.no/images/docs/basalerapporten_1_2013.pdf

Weiby, S., & Grov, H. (2014). Virksomhetsoverdragelser – oppgjørmekanismer og klassifisering av balanseposter. *Magma.*

<http://www.magma.no/virksomhetsoverdragelser-oppgjorsmekanismer-og-klassifisering-av-balanseposter>

Zimmer, F. (2009). *Lærebok i skatterett* (6. utg.). Oslo: Universitetsforlaget

8 Vedlegg 1

Intervjuguide Rådgivere

Selskap:

Tidspunkt:

Intervjuobjekt:

1. Hvilken bakgrunn og erfaring har du innen eiendomsbransjen?
2. Hva består dine arbeidsoppgaver av?
3. Hvilken eiendomsforvaltning er hovedfokuset deres?

Due Diligence

4. I hvilken grad benytter investorer seg av deres hjelp?
5. Hvor vanlig er det å utføre Due Diligence ved oppkjøp av eiendomsselskap?
6. Hva er typiske funn?
7. Hvor lang tid tilbake går man?
8. Har dere inntrykk av at investorer opplever negative overraskelser i etterkant av et kjøp?
 - 8.1. Hvis ja, hva er de vanligste problemstillingene?

Kjøpesumberegning

9. Bruker dere for det meste standardiserte satser ved verdivurdering av skatteposisjoner?
10. Er det noen skatteposisjoner som verdsettes mer på bakgrunn av skjønn enn andre?
11. Hvordan beregner dere skatterabatt basert på midreavskrivninger?
12. Hvordan beregner dere skatterabatt basert på latent realisasjonsskatt?
13. Er skatterabatt basert på latent realisasjonsskatt hovedsakelig aktuelt ved oppkjøp av tomteselskap, eller også ved oppkjøp av næringsbygg som skal videreutvikles til boligformål?
14. Er det vanlig å verdsette eventuelle justeringsretter for MVA ved prissetting av eiendomsselskap?
15. Hva baserer dere fordeling av kjøpesum mellom tomt og bygningsmasse på?

Merverdiavgift

16. Vil du beskrive MVA-hensyn som en risiko i en investeringsprosess?
 - 16.1. Hvis ja, hvordan kan dette gi seg utslag?
17. Vil du beskrive regelverket knyttet til MVA og fast eiendom som komplisert?

17.1.Hvis ja, hvilke områder byr på de største utfordringene?

Ved nybygg:

18. Hvor stor prosentandel av arealet anbefaler dere leiekontrakt på/solgt, før byggestart?

19. Hvor stort fokus bør en investor ha på få leiekontrakter, og dermed tilbakegående avgiftsoppgjør, før ferdigstillelse?

20. Mener dere det er viktig å ta hensyn til avgiftspliktige/ikke avgiftspliktige leietagere ved førstegangs utleie?

20.1.Hvis ja, hva er bakgrunnen for dette?

21. Hvor stor er konsekvensen av å miste retten til tilbakegående avgiftsoppgjør, og i stedet havne inn under justeringsreglene?

22. Er det andre forhold rundt MVA som har betydning for en investeringsbeslutning?

9 Vedlegg 2

Intervjuguide Rådgivere

Selskap: Eikesdal Advokatfelleskap

Tidspunkt: 4. mai 2015

Intervjuobjekt: Advokat Rune Lande

23. Hvilken bakgrunn og erfaring har du innen eiendomsbransjen?

- Arbeidet som advokat med transaksjoner innen fast eiendom i ca 20 år
- Deltatt som investor og styremedlem ved utvikling av næringseiendom i ca 20 år

24. Hva består dine arbeidsoppgaver av?

- Utarbeidelse av kjøpekontrakter og beregning av kjøpesum ved kjøp og salg av næringseiendom.
- Deltakelse i beslutninger om utvikling, kjøp og salg av næringseiendom.

25. Hvilken eiendomsforvaltning er hovedfokuset deres?

- Næringseiendom

Due Diligence

26. I hvilken grad benytter investorer seg av deres hjelp?

- Høyst varierende. Ofte gjøres det ikke juridisk due diligence.

27. Hvor vanlig er det å utføre Due Diligence ved oppkjøp av eiendomsselskap?

- Jo større eiendomsverdi jo mer vanlig med due diligence. Ved næringseiendom med verdi mindre enn noen få mNOK gjøres sjelden juridisk due diligence. Dog undersøkes gjerne eiendommens tilstand.

28. Hva er typiske funn?

- Eksempler fra juridisk due diligence er manglende ferdigattest, pålegg fra f eks brannstilsyn som ikke er utbedret, manglende MVA justeringsoppstilling, mangelfulle kontrakter med entreprenør som har satt opp bygget, mangelfull frivillig registrering som utleier i MVA registeret.

29. Hvor lang tid tilbake går man?

- 3 til 5 år

30. Har dere inntrykk av at investorer opplever negative overraskelser i etterkant av et kjøp?

- Det skjer innimellom men ikke ofte.

30.1. Hvis ja, hva er de vanligste problemstillingene?

- Samme som under punkt 6. I tillegg forekommer det at leietakersituasjonen er dårligere enn hva kjøper forventet.

Kjøpesumberegning

31. Bruker dere for det meste standardiserte satser ved verdivurdering av skatteposisjoner?

- Bruker både standardiserte satser og vanlig nåverdiberegning

32. Er det noen skatteposisjoner som verdsettes mer på bakgrunn av skjønn enn andre?

- Verdi av fremførbart underskudd et svært skjønnsmessig pga at tidsperioden for anvendelse er individuell. Det kan også være problemstillinger knyttet til skattemessig gjennomskjæring, jfr skattelovens § 14-90. Også ved salg av AS med boligtomt vil nåverdi av fremtidig skatt på videresalg være skjønnsmessig ettersom det må benyttes forutsetninger om fremtidige realisasjonstidspunkter.

33. Hvordan beregner dere skatterabatt basert på midreavskrivninger?

- Dette er først og fremst aktuelt ved overdragelse av aksjeselskap som eier næringseiendom. Normalt deles eiendomsverdien i tomt, bygning og faste tekniske anlegg. Basert på fordelingen beregnes et grunnlag lik verdien av bygning og verdien av fast teknisk anlegg minus skattemessig saldoverdi. Deretter benyttes formel for evigvarende kontantstrøm og et avkastningskrav for å beregne nåverdi av tapte avskrivninger.

34. Hvordan beregner dere skatterabatt basert på latent realisasjonsskatt?

- Beregner skattepliktig gevinst pr år fremover og neddiskonterer til nåverdi ved bruk av et avkastningskrav.

35. Er skatterabatt basert på latent realisasjonsskatt hovedsakelig aktuelt ved oppkjøp av tomteselskap, eller også ved oppkjøp av næringsbygg som skal videreutvikles til boligformål?

- Det kommer an på hva som er mulig/rimelig å kreve av selger i forhandlingene. Hvis selger har god grunn for å hevde at eiendommens verdi ikke er fastsatt på grunnlag av utvikling til boligformål vil det være vanskelig for kjøper å nå frem med krav om rabatt for latent realisasjonsskatt.

36. Er det vanlig å verdsette eventuelle justeringsretter for MVA ved prissetting av eiendomsselskap?

- Jeg kan ikke huske å ha sett situasjoner hvor det har foreligget justeringsrett. Når slike foreligger skal det etter min oppfatning foretas en justering.

37. Hva baserer dere fordeling av kjøpesum mellom tomt og bygningsmasse på?

- Som oftest basert på megleranslag. Hvis man kjenner normal tomtepris pr kvm så benyttes gjerne den. Noen ganger legger selger inn en forutsetning om tomtens verdi i salgsprospekt.

Merverdiavgift

38. Vil du beskrive MVA-hensyn som en risiko i en investeringsprosess?

38.1.Hvis ja, hvordan kan dette gi seg utslag?

- Ja dette er klart en risiko i de tilfellene det er gjort fradrag for MVA ved oppføring av eiendommen. Det kan f eks være at leietaker ikke driver MVA pliktig virksomhet, slik at det ikke forelå fradragsrett for MVA.

39. Vil du beskrive regelverket knyttet til MVA og fast eiendom som komplisert?

39.1.Hvis ja, hvilke områder byr på de største utfordringene?

- Ja dette er komplisert. Det som er mest komplisert er når det oppføres bygg som ikke er utleid ved byggestart. Man får da problemstillinger knyttet til at det må drives MVA pliktig virksomhet i bygget innen visse frister for at det skal foreligge fradragsrett for MVA.

Ved nybygg:

40. Hvor stor prosentandel av arealet anbefaler dere leiekontrakt på/solgt, før byggestart?

- Jeg gjør ingen slike anbefalinger. Dette styres normalt av finansieringsavtale med bank.

41. Hvor stort fokus bør en investor ha på få leiekontrakter, og dermed tilbakegående avgiftsoppgjør, før ferdigstillelse?

- Det bør man ha sterkt fokus på.

42. Mener dere det er viktig å ta hensyn til avgiftspliktige/ikke avgiftspliktige leietagere ved førstegangs utleie?

42.1.Hvis ja, hva er bakgrunnen for dette?

- Det er viktig å ta hensyn til dette fordi det har stor betydning for kostprisen på eiendommen og derved egenkapital, finansiering og avkastning.

43. Hvor stor er konsekvensen av å miste retten til tilbakegående avgiftsoppgjør, og i stedet havne inn under justeringsreglene?

- Hvis man har finansiert eiendommen basert på tilbakegående oppgjør vil eier normalt måtte tilføre mer egenkapital hvis man i stedet kommer inn under justeringsreglene. Konsekvensen er avhengig av hvor kapitalsterk eier er. I tillegg kommer nåverdien av ulempen ved senere tilbakebetaling av MVA.

44. Er det andre forhold rundt MVA som har betydning for en investeringsbeslutning?

- Normalt dreier det seg om leietaker er MVA pliktig eller ikke, noe som er avgjørende for den leie som avtales.

10 Vedlegg 3

Justeringsplikt med tilpasning

År	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Investering	60 000 000										
Leieinntekter avgiftspliktig		12 000 000	6 150 000	6 303 750	6 461 344	6 622 877	6 788 449	6 958 161	7 132 115	7 310 417	7 493 178
Leieinntekter ikke avgiftspliktig			7 195 500	7 375 388	7 559 772	7 748 766	7 942 486	8 141 048	8 344 574	8 553 188	8 767 018
Driftsutgifter		2 100 000	2 421 563	2 792 364	3 219 945	3 712 999	4 281 552	4 937 165	5 693 168	6 564 935	7 570 190
Avskrivning		2 000 000	1 920 000	1 843 200	1 769 472	1 698 693	1 630 745	1 565 516	1 502 895	1 442 779	1 385 068
Rentekostnad		3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Merverdi resultat		1 980 000	1 087 844	1 081 514	1 070 274	1 053 276	1 029 535	997 916	957 106	805 590	741 617
Ikke refunderbar inng mva		0	242 156	279 236	321 995	371 300	428 155	493 716	569 317	656 493	757 019
Resultat		2 920 000	4 673 938	4 682 823	4 639 430	4 535 376	4 360 948	4 104 896	3 754 203	3 393 809	2 806 302
Kontantstrøm	-60 000 000	7 920 000	9 593 938	9 526 023	9 408 902	9 234 069	8 991 693	8 670 411	8 257 097	7 836 588	7 191 370
Skatt (27%)		788 400	1 261 963	1 264 362	1 252 646	1 224 552	1 177 456	1 108 322	1 013 635	916 328	757 702
Kontantstrøm etter skatt	-60 000 000	7 131 600	8 331 974	8 261 661	8 156 256	8 009 518	7 814 237	7 562 090	7 243 463	6 920 259	6 433 669
Merverdiavgiftsavregning:											
Justeringsforpliktelse			100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000		
Justeringsrett											
Utgående merverdiavgift		2 400 000	1 230 000	1 260 750	1 292 269	1 324 575	1 357 690	1 391 632	1 426 423	1 462 083	1 498 636
Inngående merverdiavgift		420 000	484 313	558 473	643 989	742 600	856 310	987 433	1 138 634	1 312 987	1 514 038
Ikke refunderbar inng mva			242 156	279 236	321 995	371 300	428 155	493 716	569 317	656 493	757 019
Merverdi resultat		-1 980 000	-1 087 844	-1 081 514	-1 070 274	-1 053 276	-1 029 535	-997 916	-957 106	-805 590	-741 617
Balanseført verdi investering	50 000 000										
Avkastningskrav	7,50 %										
Oppgradering	10 000 000										
Inflasjonsjustering	2,50 %										
Merverdiavgift	25,00 %										
Avskrivningssats	4,00 %										
Rente	5,00 %										
Skatt	27,00 %										
Internrente før skatt	7,53 %										
Internrente etter skatt	4,64 %										
Nåverdi	73 744										

Justeringsrett med tilpasning

År	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Investering	60 000 000										
Leieinntekter avgiftspliktig		6 000 000	12 300 000	12 607 500	12 922 688	13 245 755	13 576 899	13 916 321	14 264 229	14 620 835	14 986 356
Leieinntekter ikke avgiftspliktig		7 020 000									
Driftsutgifter		2 362 500	2 152 500	2 206 313	2 261 470	2 318 007	2 375 957	2 435 356	2 496 240	2 558 646	2 622 612
Avskrivning		2 000 000	1 920 000	1 843 200	1 769 472	1 698 693	1 630 745	1 565 516	1 502 895	1 442 779	1 385 068
Rentekostnad		3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Merverdi resultat		963 750	1 929 500	1 980 238	2 032 243	2 085 550	2 140 188	2 196 193	2 253 598	2 412 438	2 472 749
Ikke refunderbar inng mva		236 250									
Resultat		4 457 500	3 298 000	3 577 750	3 859 502	4 143 505	4 430 008	4 719 256	5 011 496	5 206 972	5 505 927
Kontantstrøm	-60 000 000	9 457 500	8 218 000	8 420 950	8 628 974	8 842 198	9 060 753	9 284 772	9 514 391	9 649 751	9 890 995
Skatt (27%)		1 203 525	890 460	965 992	1 042 065	1 118 746	1 196 102	1 274 199	1 353 104	1 405 882	1 486 600
Kontantstrøm etter skatt	-60 000 000	8 253 975	7 327 540	7 454 958	7 586 908	7 723 452	7 864 651	8 010 573	8 161 287	8 243 869	8 404 395
Merverdiavgiftsavregning:											
Justeringsforpliktelse			100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000		
Justeringsrett											
Utgående merverdiavgift		1 200 000	2 460 000	2 521 500	2 584 538	2 649 151	2 715 380	2 783 264	2 852 846	2 924 167	2 997 271
Inngående merverdiavgift		472 500	430 500	441 263	452 294	463 601	475 191	487 071	499 248	511 729	524 522
Ikke refunderbar inng mva		236 250									
Merverdi resultat		-963 750	-1 929 500	-1 980 238	-2 032 243	-2 085 550	-2 140 188	-2 196 193	-2 253 598	-2 412 438	-2 472 749
Balanseført verdi investering	50 000 000										
Avkastningskrav	7,50 %										
Oppgradering	10 000 000										
Inflasjonsjustering	2,50 %										
Merverdiavgift	25,00 %										
Avskrivningssats	4,00 %										
Rente	5,00 %										
Skatt	27,00 %										
Internrente før skatt	8,19 %										
Internrente etter skatt	5,27 %										
Nåverdi	1 942 403										

Omdisponering med tilpasning

År	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Investering	60 000 000										
Leieinntekter avgiftspliktig		12 000 000	12 300 000	12 607 500	12 922 688			13 916 321	14 264 229	14 620 835	14 986 356
Leieinntekter ikke avgiftspliktig						15 497 533	15 884 971				
Driftsutgifter		2 100 000	2 152 500	2 206 313	2 261 470	2 897 509	2 969 947	3 044 195	3 120 300	3 198 308	3 278 265
Avskrivning		2 000 000	1 920 000	1 843 200	1 769 472	1 698 693	1 630 745	1 565 516	1 502 895	1 442 779	1 385 068
Rentekostnad		3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Merverdi resultat		1 980 000	2 029 500	2 080 238	2 132 243	800 000		2 583 264	2 652 846	2 284 505	2 341 618
Ikke refunderbar inng mva						579 502	593 989				
Resultat		2 920 000	3 198 000	3 477 750	3 759 502	6 521 829	7 690 290	3 723 346	3 988 188	4 695 243	4 981 404
Kontantstrøm	-60 000 000	7 920 000	8 118 000	8 320 950	8 528 974	11 220 522	12 321 035	8 288 862	8 491 083	9 138 022	9 366 472
Skatt (27%)		788 400	863 460	938 992	1 015 065	1 760 894	2 076 378	1 005 303	1 076 811	1 267 715	1 344 979
Kontantstrøm etter skatt	-60 000 000	7 131 600	7 254 540	7 381 958	7 513 908	9 459 628	10 244 657	7 283 558	7 414 272	7 870 306	8 021 493
Merverdiavgiftsavregning:											
Justeringsforpliktelse						800 000					
Justeringsrett								200 000	200 000		
Utgående merverdiavgift		2 400 000	2 460 000	2 521 500	2 584 538			2 783 264	2 852 846	2 924 167	2 997 271
Inngående merverdiavgift		420 000	430 500	441 263	452 294	579 502	593 989	608 839	624 060	639 662	655 653
Ikke refunderbar inng mva						579 502	593 989				
Merverdi resultat		-1 980 000	-2 029 500	-2 080 238	-2 132 243	-800 000		-2 583 264	-2 652 846	-2 284 505	-2 341 618
Balanseført verdi investering	50 000 000										
Avkastningskrav	7,50 %										
Oppgradering	10 000 000										
Inflasjonsjustering	2,50 %										
Merverdiavgift	25,00 %										
Avskrivningssats	4,00 %										
Rente	5,00 %										
Skatt	27,00 %										
Internrente før skatt	8,32 %										
Internrente etter skatt	5,40 %										
Nåverdi	2 343 975										

TBA med 25 prosent avgiftspliktig bruk

År	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Investering	10 000 000										
Leieinntekter avgiftspliktig		10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000
Leieinntekter ikke avgiftspliktig											
Byggekostnader		100 000 000	100 000 000								
Driftsutgifter			3 000 000	6 300 000	6 457 500	6 618 938	6 784 411	6 954 021	7 127 872	7 306 069	7 488 720
Avskrivning				8 000 000	7 680 000	7 372 800	7 077 888	6 794 772	6 522 982	6 262 062	6 011 580
Rentekostnad		5 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000
Merverdi resultat		5 000 000	5 600 000	4 140 000	4 318 500	4 501 463	4 688 999	4 881 224	5 078 255	5 280 211	5 487 216
Resultat		-100 500 000	-97 400 000	13 060 000	14 094 000	15 133 050	16 178 108	17 230 124	18 290 037	19 358 782	20 437 285
Kontantstrøm	-10 000 000	-95 000 000	-86 900 000	31 560 000	32 274 000	33 005 850	33 755 996	34 524 896	35 313 019	36 120 844	36 948 865
Skatt (27%)				3 526 200	3 805 380	4 085 924	4 368 089	4 652 133	4 938 310	5 226 871	5 518 067
Kontantstrøm etter skatt	-10 000 000	-95 000 000	-86 900 000	28 033 800	28 468 620	28 919 927	29 387 907	29 872 763	30 374 709	30 893 973	31 430 798
Merverdiavgiftsavregning:											
Justeringsforpliktelse				3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Justeringsrett											
Utgående merverdiavgift				8 400 000	8 610 000	8 825 250	9 045 881	9 272 028	9 503 829	9 741 425	9 984 960
Inngående merverdiavgift		5 000 000	5 600 000	1 260 000	1 291 500	1 323 788	1 356 882	1 390 804	1 425 574	1 461 214	1 497 744
Merverdi resultat		5 000 000	5 600 000	-4 140 000	-4 318 500	-4 501 463	-4 688 999	-4 881 224	-5 078 255	-5 280 211	-5 487 216
Balanseført verdi investering	200 000 000										
Avkastningskrav	7,50 %										
Inflasjonsjustering	2,50 %										
Merverdiavgift	25,00 %										
Avskrivningssats	4,00 %										
Rente	5,00 %										
Skatt	27,00 %										
Internrente før skatt	7,28 %										
Internrente etter skatt	4,27 %										
Nåverdi	-1 757 518										