

Vedlegg 1

Eiendomsinvesteringer / Særskilt om skattemessige forhold i USA

Et hovedhensyn ved vurdering av investeringsstrategi for fast eiendom vil være å beskytte bankens balanse og Statens Pensjonsfond Utland for potensielt ansvar ut over investert kapital eller andre kostnader. Dette har også en side til potensielle skattekostnader.

Bankens og fondets utgangspunkt er at vi for investeringer i noterte aksjer og obligasjoner er underlagt særskilte skatteregler som statlig enhet, og i mange markeder (herunder USA) betales det ikke skatt på dividende eller verdistigning ("capital gains").

Ved investeringer i fast eiendom i USA er det særlig to forhold som må hensyntas. For det første må vi sikre at utvidelsen av investeringsuniverset til å omfatte fast eiendom ikke medfører at banken eller Statens Pensjonsfond Utland får endret sin gunstige skattestatus for øvrige investeringer. For det andre må skattekostnadene som påløper for investeringene i unoterte fast eiendomsselskaper vurderes opp mot skattekostnader for andre typer eiendomsinvesteringer.

Ut fra råd som er innhentet fra våre juridiske rådgivere i USA, vil det være en risiko for at unoterte investeringer i fast eiendom-selskaper vil kunne gi en uønsket "skattesmitte" på våre andre investeringer i USA (noterte aksjer og obligasjoner). NBIM arbeider nå med å få amerikanske skattemyndigheter (IRS) til å gi en forhåndsuttalelse i dette spørsmålet. I den grad IRS gir en slik uttalelse, vil denne prosessen ta om lag seks til ni måneder. Uten en slik avklaring kan det foreligge en høy skatterisiko for fondet som helhet, som kan utelukke en rekke investeringer i unoterte fast eiendomsselskaper i USA.

Med hensyn til skattekostnader for selve eiendomsinvesteringene, vil unoterte eiendomsinvesteringer kunne komme inn under regler for såkalte "commercial activities", med betydelige skattekostnader sammenliknet med investeringer i noterte aksjer og obligasjoner. Hvis vi får full beskattning (35 prosent av utbytte og verdistigning), blir forventet avkastning etter skatt på eiendomsinvesteringer ikke attraktive.

En løsning kan være kun å investere i noterte eiendomsselskaper, REITs ¹ eller andre noterte partnerskap. Utfordringen er her dels at markedet for REITs ikke er stort nok for de forventete eiendomsinvesteringer i USA, samt at maksimal eiergrense i de andre partnerskap og unoterte fond er 5 prosent for å unngå skatteplikt. Videre har Finansdepartementet i utkast til regelverk foreslått en grense på 30 prosent for noterte investeringer.

Disse forhold gjør at eiendomsinvesteringer i USA er en utfordring som fortsatt må vurderes nøye, og de diversifiseringskrav som departementet stille i regelverkets kapittel om fast eiendom kan vise seg å ikke kunne gjennomføres. Norges Bank mener derfor at disse kravene ikke bør fastsettes nå, men utsettes til de skattemessige forholdene er avklart.

NBIM tar sikte på å starte unoterte eiendomsinvesteringer i de markedene der de skattemessige forholdene for slike investeringer er oversiktlige og tilstrekkelig klarlagt. Et slikt marked er Storbritannia, og dette kan være et naturlig startpunkt for en fast eiendomsportefølje.

¹ Real Estate Investment Trusts.