

# Skattegunstige alt

**Med økt utbytteskatt, redusert verdsettelsesrabatt og økt formuesskatt for 2023, er aksjer blitt mindre attraktivt sammenlignet med andre investeringer. Her er ekspertenes alternative investeringstips.**

■ SILJE SUNDT KVADSHEIM  
ssk@finansavisen.no

Hverken Bjørn Erik Sættem, spareøkonom i Nordnet, Christian Kallevig Arnesen, partner i Finansco, eller Per-Ole Hegdahl, skatteekspert i Danske Bank, legger skjul på at de mener det er feil politikk å øke skatten på aksjegevinster til 37,84 prosent, mens andre investeringer har en skatt som alminnelig inntekt på 22 prosent.

– **Aksjer er blitt relativt sett mindre attraktivt å investere i enn bankinnskudd, rentefond, obligasjoner, utleieleiligheter og krypto, påpeker Bjørn Erik Sættem i Nordnet.**

Spørsmålet blir likevel: Hva man bør investere i når gevinstskatten er blitt så høy for aksjer?

## Feil fokus

– Man skal være forsiktig med å gjøre investeringsbeslutninger som primært er av skattemessige hensyn – det kan nemlig bli en dyr «besparelse» – og skatt alene er således et feil investeringsfokus, sier Christian Kallevig Arnesen.

Sættem i Nordnet er enig.

– **Jeg vil ikke anbefale noen å la skattereglene styre investeringsstrategien, sier han.**

– For det første vil en investering med lav forventet avkastning som regel ha lav forventet avkastning også etter skatten er betalt. Man bør likevel ha skattereglene i bakhodet, og vurdere dem sammen med mange andre faktorer, som forventet avkastning og risiko, likviditet og bærekraft.

## IPS

Men når skatt er én av faktorene, trekker Sættem frem Individuell pensjonssparing (IPS) som mer gunstig nå enn tidligere.

– Paradoksalt nok blir IPS mer attraktiv med høyere aksjeskatt og formuesskatt. IPS-midlene er fritatt for formuesskatt, og hele utbetalingen beskattes som alminnelig inntekt, nå med en sats på 22 prosent.

Da er det en ulempe at den rødgrønne regjeringen har redusert maksimalt årlig sparebeløp fra 40.000 kroner til 15.000 kroner.

– **Jeg anbefaler alle som skal spare i aksjer og aksjefond til pensjon å vurdere IPS, spesielt de som betaler for-**



**SKATT IKKE VIKTIGST:** Christian Kallevig Arnesen i Finansco mener at skatt alene er feil investeringsfokus.

FOTO: FINANSICO

## UTLEIEBOLIG VS. AKSJER

### UTLEIEBOLIG

Utleibeskatning	22 %
Investering (inngangsverdi)	4 000 000
Dokumentavgift 100 000	2,50%
Årlig leieinntekt 180 000	15000 pr. m
Antatt markedsverdi exit 4 120 000	3%
Antatt relisasjonsgevinst	20 000
Skatt på leieinntekt	39 600
Skatt ved realisasjon	4 400
Sum betalbar skatt	44 000
Netto utleieboliginntekt	156 000

### AKSJER

Aksjeskatning	37,84 %
Investering	4.000.000
Hvis netto aksjeinntekt skal bli	156.000
Må verdistigningen være	6,27 %
Fordi $4.000.000 \times 0,0627 \times (1-0,3784) =$	156.000

## muesskatt, sier Sættem.

– Nordnets beregninger viser at de fleste kan få mellom 15 og 50 prosent høyere sparesaldo ved 65 år med sparing i aksjefond i IPS over en periode på 20 til 40 år. Her sammenligner vi med sparing i samme aksjefond i en investeringskonto eller aksjesparekonto. Lønnsomheten øker jo tidligere du starter sparingen, jo høyere aksjeandel du har, og om du betaler formuesskatt.

## Rentefond

Et annet alternativ til aksjer eller aksjefond kan være et rentefond, som også har

FORTSETTER PÅ SIDE 12



## SKATT PÅ AKSJEINNTEKTER OG UTBYTTE

År	Sats alminnelig inntekt	Oppjusteringsfaktor	Aksjeskatning	Samlet skatt selskap og aksjonær
2015	27 %	i.a	27,00 %	46,71 %
2016	25 %	i.a.	25,00 %	43,75 %
2017	24 %	1,24	29,76 %	46,62 %
2018	23 %	1,33	30,59 %	46,55 %
2019	22 %	1,44	31,68 %	46,71 %
2020	22 %	1,44	31,68 %	46,71 %
2021	22 %	1,44	31,68 %	46,71 %
2022	22 %	1,60	35,20 %	49,46 %
2023	22 %	1,72	37,84 %	51,52 %



Lavere skatt på rentefond, ob



# Alternativer til aksjer



ligasjoner og utleieleiligheter

**LAVERE SKATT:** Inntektene fra en utleiebolig beskattes med 22 prosent. Det samme gjør gevinsten ved et salg. FOTO: NTB



FORTSETTER FRA SIDE 10



en skattesats på 22 prosent.

– **Vi mener at det nå kan være attraktivt å investere i nordiske høyrentefond, fordi vi tror det vil kunne gi god risikojustert avkastning fremover, sier Arnesen.**

– Underliggende «yield», eller renteavkastning, for en del av disse fondene er nå på 8–10 prosent. I tillegg vil de nordiske høyrentefondene normalt være med flytende rente, som igjen gjør at yielden øker ved økninger i rentemarkedet ellers, sier han.

Han poengterer at det er viktig å velge rett fond, og gjerne spre seg på flere fond.

– **En så høy avkastning i høyrentefond vil ikke vedvare, det er en mulighet nå, sier han.**

Fersk statistikk fra Verdipapirfondenes forening viser at mange har satset på rentefond nå: I oktober nettosolgte norske personkunder aksje- og kombinasjonsfond for 1,8 milliarder i oktober og nettokjøpte rentefond for 2,3 milliarder kroner.

Sættem tror trenden vil fortsette.

– Det er naturlig å anta at rentefond vil utgjøre en noe større andel av porteføljene til norske investorer enn tidligere.

– Både fordi rentefondene nå gir en langt høyere forventet avkastning enn da rentenivået var nær null, samt at skattereglene gjør de relativt sett mer gunstig.

## Utleiebolig

Per-Ole Hegdahl i Danske bank trekker frem kjøp av en sekundærbolig for utleie som et alternativ til aksjemarkedet, ettersom utleieinntekt beskattes med 22 prosent, mot aksjeutbytte med foreslått 37,84 prosent.

Han har laget et regneeksempel med kjøp av en utleiebolig til 4 millioner kroner, som genererer en netto leieinntekt på 15.000 kroner i måneden. Hvis man forutsetter en verdistigning på 3 prosent i året og eiendommen realiseres etter ett år, vil den totale nettoinntekten etter skatt bli på 156.000 kroner.

– **Investerer man samme beløp i aksjemarkedet, altså 4 millioner, og realiserer etter ett år, må verdistigningen på aksjene være på 6,27 prosent for å gi den samme nettoinntekten, sier han.**

Det skal riktignok sies at det ikke nødvendigvis vil være så lett å få en netto leieinntekt på 15.000 kroner i måneden på en bolig til 4 millioner, og at regnestykket for aksjeinvesteringen ikke tar hensyn til skjermingsfradraget.

– Men, skjermingsfradraget er så minimalt at det spiller liten rolle i denne sammenhengen, sier Hegdahl.

For investorer i formuesskatteposisjon kan det være mindre lønnsomt å eie en utleiebolig, ettersom verdsettelsesrabatten på sekundærbolig er på 5 prosent, mens verdsettelsesrabatten på aksjer er foreslått til 20 prosent



**LAVERE SKATT FRA UTLIE:** Per-Ole Hegdahl i Danske Bank mener utleiebolig kan være et alternativ, men påpeker at formuesverdien er høyere enn for aksjer.

for 2023, mot 25 prosent i dag.

– Men de fleste småinvestorer har både egen bolig med verdsettelsesrabatt på 75 prosent, og gjeld som gjør at formuesskatt ikke er aktuelt, sier han.

Bunnfradraget for formuesskatt er på 1,7 millioner kroner.

## Kan bli næringsinntekt

Hegdahl advarer derimot mot å kjøpe for mange utleieleiligheter for å spare skatt.

– **Personer kan kjøpe inntil fire utleieobjekter og motta inntekter og gevinster som kapitalinntekt med 22 prosent skatt. Kjøpes fem eller flere utleieobjekter, vil dette normalt bli å anse som næringsinntekt, og da kan skattesatsen bli hele 50,6 prosent, sier han.**

– Men, grensen på fire eller flere er ikke absolutt, det må vurderes konkret. Tilsvarende grense har vi for utleie av næringslokaler, der utleie av inntil

500 kvadratmeter vurderes som kapitalinntekt med 22 prosent skatt, mens næringslokaler som er større vurderes som næringsinntekt og gir 50,6 prosent skatt.

– Det er også viktig å huske at skattefordelen ikke er konstant, sier Hegdahl.

– De siste årene har skatt på utbytte og avkastning på aksjer økt betydelig, men dette kan endres med et pennestrøk. Videre har de fleste husholdninger i Norge omtrent to tredjedel av sine brutto verdier i sin primærbolig. Deresom man skal investere beløp ut over bolig, er det trolig fornuftig å redusere risikoen ved å velge andre investeringsformer som for eksempel aksjer eller aksjefond.

Bjørn Erik Sættem i Nordnet er usikker på om vi nå vil se flere som investerer i utleiebolig, selv om det relativt sett er blitt mer skattegunstig i forhold til aksjer.

– Finansieringskostnaden har økt mye, samt at boligprisene er

fallende, som gjør at utleiecasen ikke ser like gunstig ut i de nærmeste årene. På den annen side øker husleiene kraftig, noe som drar i positiv retning.

## Aksjesparekonto

Når skattesatsen på utbytte endrer seg fra år til år, kan aksjesparekonto (ASK) fremstå som et gunstig alternativ.

– **Bruk av ASK er absolutt fornuftig, sier Arnesen.**

– Både det at man får utsatt beskatningen av gevinst når man gjør fondsbytter, og at det er mulig å ta ut innskutt beløp før man tærer på avkastningen, er gode incentiver for langsiktig sparing. Vi setter ofte opp uttaksplaner for våre kunder, slik at de får faste uttak fra fond til sin bankkonto og kan se hvor store uttak som kan gjøres uten at man tærer på hovedstolen, og da er det åpenbart gunstig at slike uttak kan gjøres skattefritt i lengre tid.

– Valg av kontoløsning, hvor aksjesparekonto er én av tre reelle alternativer, bør gjøres med basis i særlig skattehensyn og den totalrisikoen man ønsker på sine plasserte midler. Igjen handler det om å balansere flere hensyn samtidig, sier Arnesen.

## Krypto?

– *Hva så med krypto?*

– **Krypto er et kapittel for seg selv. Jeg har sagt lenge at krypto har for kort historikk til at det bør inngå i en langsiktig strategisk portefølje. Den siste tids utvikling viser tydelig at krypto har store utfordringer med manglende reguleringer, sier Sættem.**

Heller ikke Arnesen ser på krypto som noe godt alternativ:

– Det er mange som har tatt til orde mot hvorfor incentivene for investeringer i aksjer og aksjefond reduseres sammenlignet med en del andre typer investeringer.





FOTO: DANSKE BANK



VURDER IPS: Bjørn Erik Sættem i Nordnet mener flere nå bør vurdere IPS.

FOTO: NORDNET

Incentivene for investeringer i verdiskapning og arbeidsplasser (les: aksjer og aksjefond) reduseres ved høyere satser for gevinstbeskatning, mens det fortsatt er skattemessig mer gunstig å investere i plank (les: eiendom), gjeld (les: rentebærende papirer), å ha uarbeidsomme midler på bankkonto og å spekulere i

tulleting som krypto.

– Jeg stiller meg i rekken sammen med dem som undres over dette, for dette gir det lite mening med de lange brillene på. I hvert fall når vi vet at behovet for egen investering og pensjonsparing er betydelig høyere for unge voksne i dag enn den var for generasjonen over.



TROSSET BØRSFALLET: Aksjegruppen BI Bergen tjente særlig mye på ABL Group og Frontline.

FOTO: AKSJEKLUBBEN BI BERGEN

# BI Bergen klarte seg best i tapsuke

**Av deltagerne i Nordnets porteføljekonkurranse klarte bare Aksjegruppen BI Bergen å øke kapitalen i forrige uke. Analytikernes favorittaksjer tapte mest.**

■ THOMAS HILMERSEN  
thomas.hilmersen@finansavisen.no

I finansmarkedet – og livet generelt – er det en tendens til normalisering. Dette innebærer blant annet at ulike portefølgers og forvalteres akkumulerte mer- og mindreavkastning typisk blir mindre og mindre over tid. I Skoleduellen fikk vi i forrige uke et eksempel på det.

**Etter å ha slått markedet og de fleste andre deltagerne i en rekke uker, havnet analytikerporteføljen på en desidert sisteplass.**

Meglerhusenes favorittaksjer var ned med hele 4,8 prosent, mens Hovedindeksen på Oslo Børs tapte relativt beskjedne 1,0 prosent og universitetslagenes kapital krympet med 0,8 prosent i snitt.

**BI Bergen trosset børsfallet**

Bare én deltager, Aksjegruppen BI Bergen, var i pluss.

**Avkastningen på 0,2 prosent skyldtes at Frontline og ABL Group fikk kursløft på henholdsvis 8 og 2 prosent.**

Rundt 35 prosent av kapitalen er plassert i nettopp disse aksjene, så deres oppgang mer enn oppveide effekten av at de øvrige – Höegh Autoliners, Vår Energi, Mowi og Gjensidige Forsikring – gjorde det betydelig verre enn markedet. Førstnevnte stupte 12 prosent.

BI Bergen dro også nytte av kontantbeholdningen på 23 pro-

sent, noe som begrenset børs-eksponeringen i forhold til konkurrentene.

**Liker fortsatt oljeaksjer**

For øvrig skrev STØH Kapital på Nordnet-blogger.

«Foreløpig har vi en markedsnær portefølje, hvor vi er tungt eksponert mot oljesektoren», forteller kommunikasjonsansvarlig Kristine Bertelsen.

**Omtrent 30 prosent av lagets kapital befinner seg i Equinor og Aker BP, og STØH Kapital tror dette vil gi god avkastning i en tid**

**med fortsatt høye gass- og oljepriser.**

«I tiden fremover ønsker vi å sitte med den beholdningen vi har, og ikke gjøre noen videre justeringer», tilføyer STØH-leder Niklas Hartvigsen.

«Dette hovedsakelig fordi vi går inn i en periode hvor det blir vanskeligere å bedrive aktiv forvaltning.»

Hartvigsen forklarer videre at porteføljens relativt store kontantbeholdning skyldes at laget ønsker å unngå 100 prosent markedseksponering i en noe usikker periode.

## SKOLEDUELLEN

Lag	Forrige uke	Siden oppstart
Aksjegruppen BI Bergen	0,2 %	-6,5 %
Finansforeningen UiO	0,0 %	0,0 %
Børsklubben UiT	-0,1 %	-5,2 %
Juridisk Finanskлубb UiB	-0,2 %	-0,4 %
UiS Studentkapital	-0,4 %	-6,3 %
Finansgruppen Verdi NTNU	-0,6 %	-4,3 %
Børsgruppen Kristiania	-0,7 %	-1,0 %
Børsgruppen UiA	-0,8 %	0,3 %
Børsklubben NHH	-1,0 %	-7,8 %
Hovedindeksen på Oslo Børs	-1,0 %	0,5 %
STØH Kapital	-1,1 %	-7,6 %
Børsgruppen Aktie BI	-1,2 %	-2,3 %
Børsgruppen NMBU	-1,2 %	3,8 %
Alpha NTNU Ålesund	-1,3 %	0,2 %
Bull Invest BI Trondheim	-2,5 %	-4,1 %
Analytikernes favoritter	-4,8 %	23,3 %

\*Denne runden av skoleduellen startet 16.9.2022.

- Nordnet lar børsgrupper ved forskjellige høyskoler og universiteter prøve seg i aksjemarkedet med virkelige penger.
- De konkurrerer mot hverandre og mot en portefølje Nordnet setter sammen av analytikernes favoritter, og sammenlignes med hovedindeksen.