

## Statens udbytteindtægt fra Nordsøfonden

### Resumé:

*For at staten kan få en nationalregnskabsmæssig udbytteindtægt fra fx Nordsøfonden i 2014, må det være en nødvendig betingelse, at udbytteindtægten optræder i statsregnskabet for 2014. Det er dog ikke en tilstrækkelig betingelse. Nordsøfonden skal have en tilstrækkelig indkomst i 2014, ellers transformeres udbytteindtægten til en superdividende i nationalregnskabet. En superdividende er et træk på reserver og ikke en indtægt, der løfter statens overskud.*

Nøgleord offentlige finanser, Nordsøfond, superdividende

*Modelgruppepapirer er interne arbejdspapirer. De konklusioner, der drages i papirerne, er ikke endelige og kan være ændret inden opstillingen af nye modelversioner. Det henstilles derfor, at der kun citeres fra modelgruppepapirerne efter aftale med Danmarks Statistik.*

## 1. Om udbyttet af Nordsøfonden

ADAMs variabel Tiu\_z\_os for statens samlede udbytteindtægt omfatter udbytteindtægten fra Nordsøfonden. Indtægten fra Nordsøfonden får nu sin egen variabel Tiu\_z\_ose i ADAM, og samtidig kommer en variabel Tieu\_z\_os for statens udbytteindtægt ekskl. Nordsøfondens bidrag. Dermed er statens samlede udbytteindtægt summen af to variable,  $Tiu_z_os = Tieu_z_os + Tiur_z_os$ .

Udbyttet, eller oplægget til udbytte, fra Nordsøfonden står i statsregnskabet under erhvervsministeriet §08.25.03. Nordsøfonden blev oprettet i 2005 og optrådte i begyndelsen under energiministeriet, hvor udbyttet fra fonden stod i §29.23.08. Første udbyttebetaling til staten kom i 2012.

Formuleringen "oplæg til udbytte" afspejler, at udbyttet kun medregnes i statens indtægt i nationalregnskabet offentlige finanser, hvis Nordsøfonden har et tilsvarende overskud. Hvis ikke, betragtes udbyttebetalingen som en superdividende, baseret på et forbrug af reserver. Fondens udbyttebetaling til staten blev i 2014 og 2015 udnævnt til at være en superdividende, jf. nedestående tabel og boks.

### Udbytte i Nordsøfonden

i mio. kr.	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Statsregnskabet	550	3.300	1.600	300	0	600	1.000	400	0	0	1.200	0
Super dividende	0	0	1.600	300	0	0	0	0	0	0	0	0
Udbytte i GFS/EDP	550	3.300	0	0	0	600	1.000	400	0	0	1.200	0

### Boks: Superdividender

I Nationalregnskabet skal der korrigeres for såkaldte superdividender. Det gøres vist kun for de offentlige finanser, hvor Eurostat beder om det i forbindelse med EDP-indberetningerne.

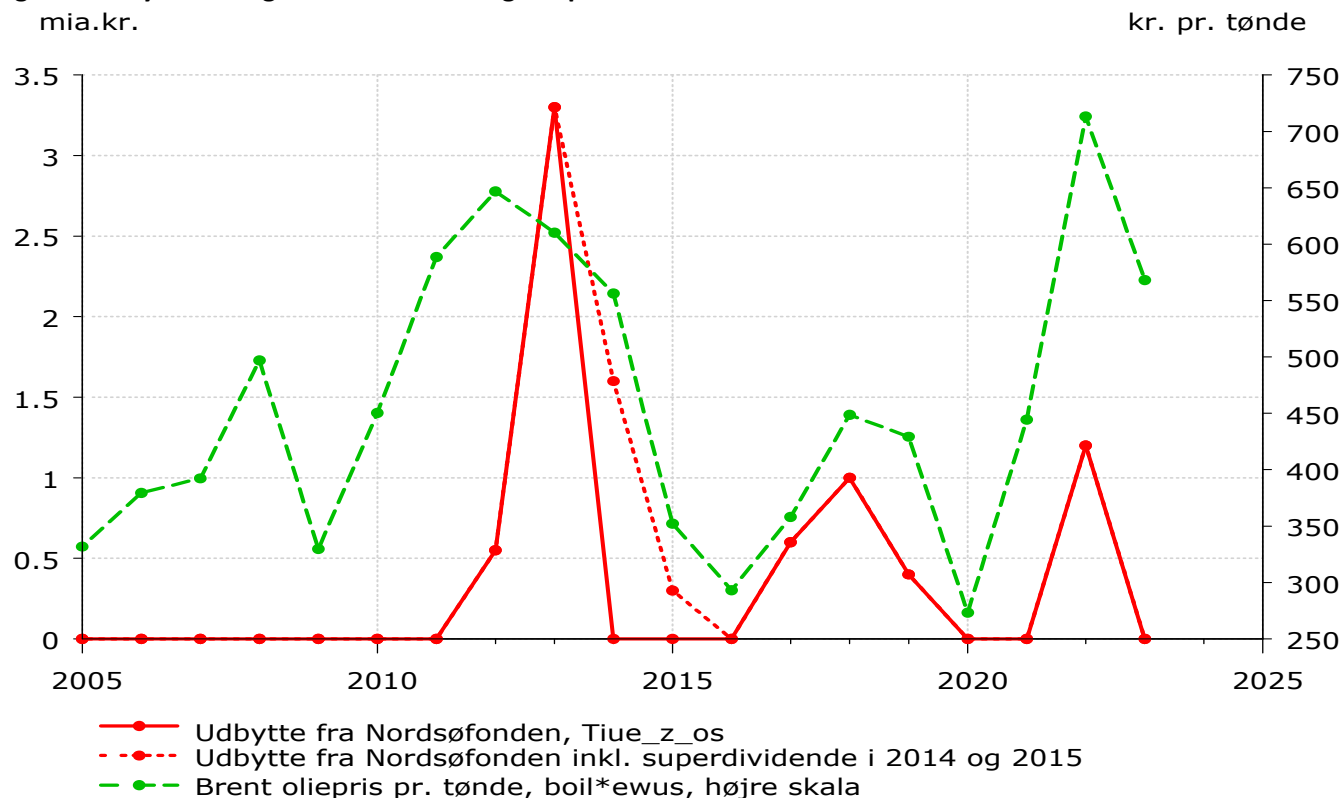
Ifølge ESA (og SNA) skal udbytter, der overstiger resultatet af det pågældende års produktion, ikke registreres som udbytteindtægt, men som træk på virksomhedens reserve på de finansielle konti. En udbytteindtægt skal have baggrund i årets aktivitet og ikke i foregående perioders aktivitet.

Til at vurdere et års udbytte kan man enten bruge Nationalregnskabet's "Virksomhedsindkomst (B.4)" eller en proxy, der tages fra virksomhedens regnskab før finansielle poster ("earnings before interest and taxes" (EBIT)), korrigeret for renteindtægter, renteudgifter og skatter, så det nogenlunde matcher Nationalregnskabet's virksomhedsindkomst (B.4). Da DST ikke opgør B.4-indkomst for enkelte enheder, bruges proxy-tilgangen.

Nordsøfonden har i 2014 et underskud før finansielle poster, og der er stadig underskud, når der korrigeres for nettorenter og skatter. Dermed fremstår årets udbytte til den statslige ejer som et træk på fondens reserver. Og i nationalregnskabet's opstilling af statens finanser, bogføres udbyttebetalingen på creditsiden ikke som en indtægt men flyttes som superdividende ned under strengen mellem driftskonto og finansiell konto og bliver til brug af egenkapital. Så de 1,6 mia.kr. ekstra i kassen opfattes som om, staten havde hævet beløbet i banken. Og den nationalregnskabsmæssige statssaldo påvirkes ikke af Statsregnskabet's 1,6 mia. kr. udbytteindtægt fra Nordsøfonden.

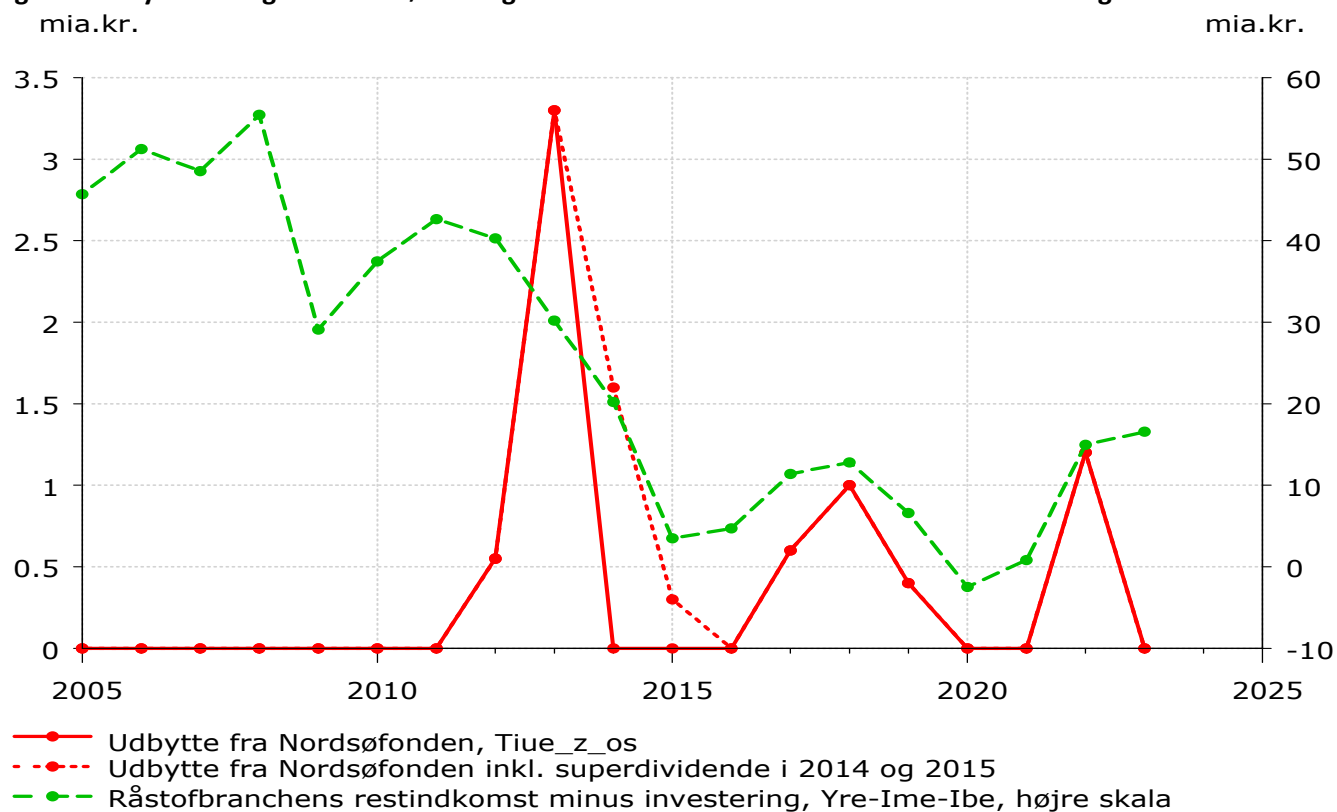
Udbytteindtægten fra Nordsøen korrelerer med olieprisen, her kroneprisen på Brent. Og det gælder i hvert fald også, hvis man holder sig til Statsregnskabet og inkluderer superdividende.

**Figur 1: Udbytteindtægt fra Nordsøfond og oliepris**



Udbytteindtægten korrelerer også med råstofudvindingens restindkomst minus investering, jr. figur 2 nedenfor.

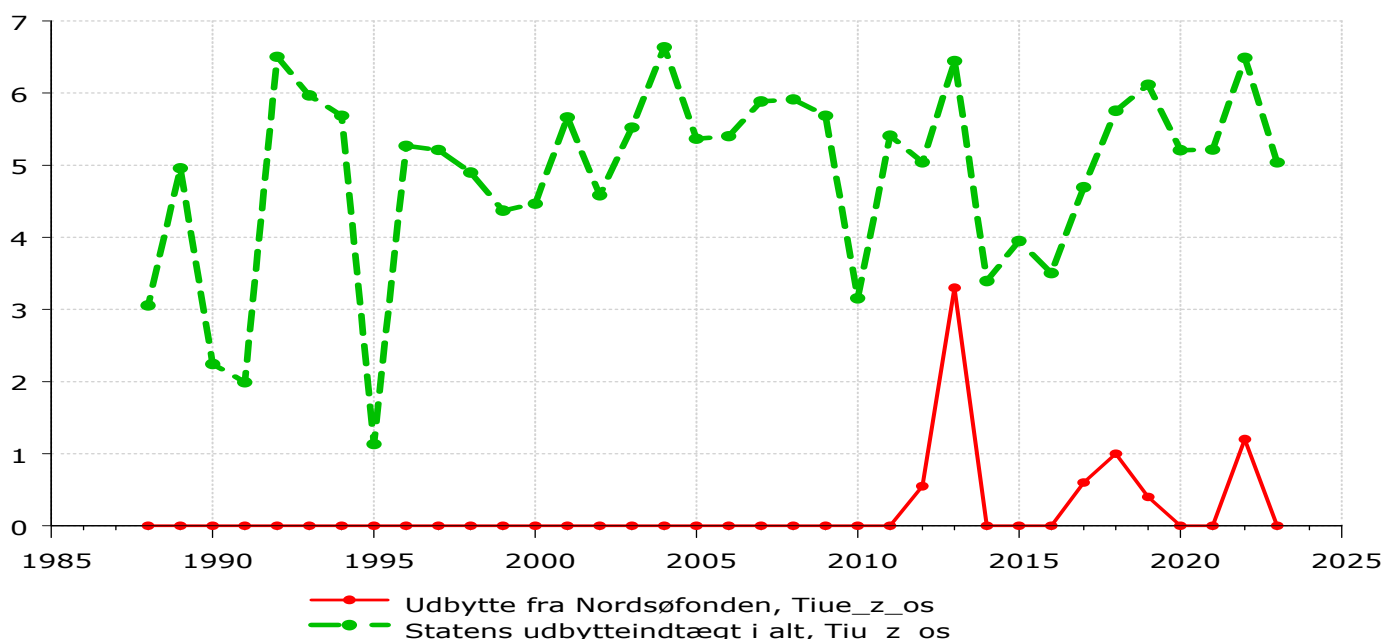
**Figur 2: Udbytteindtægt fra Nordsøfond og råstofbranchens restindkomst minus investering**



Udbytteindtægten fra Nordsøfonden udgør især i 2013 en væsentlig del af statens udbytteindtægt i alt, jf. figur 3.

**Figur 3: Udbytteindtægt fra Nordsøfond og statens udbytteindtægt i alt**

mia.kr.



## 2. Om statens samlede udbytteindtægt

I den nuværende ADAM-version jul24 indgår følgende ligning for statens samlede udbytteindtægt:

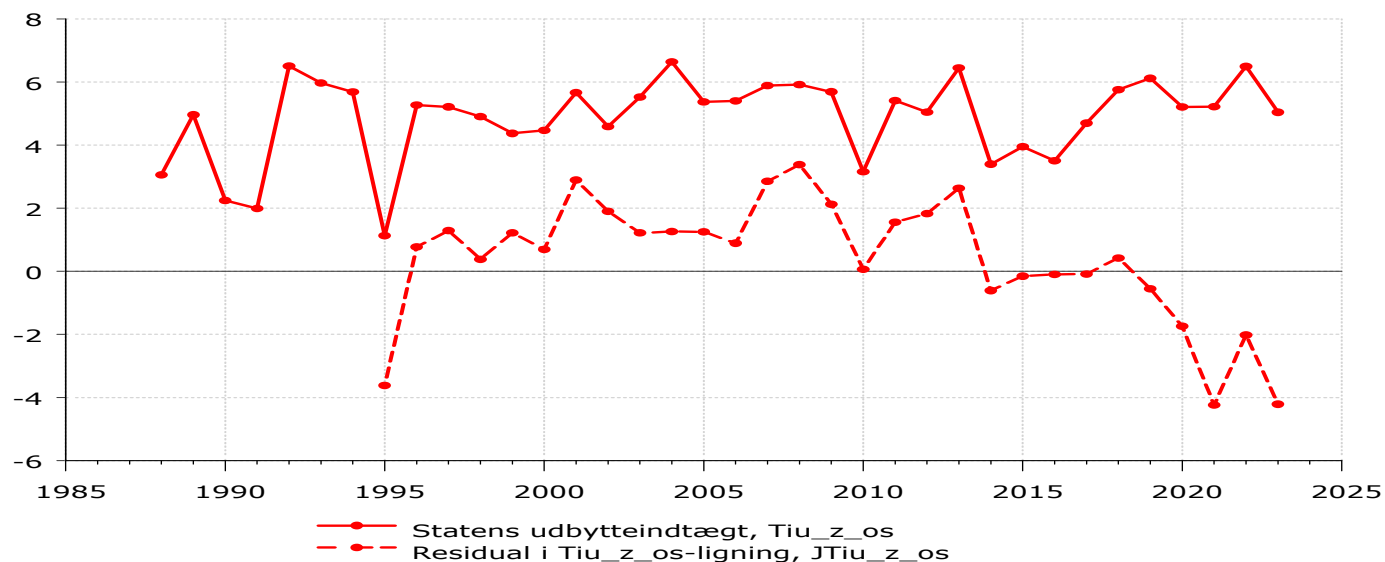
$$Tiu\_z\_os = iuwsd * Ws\_x\_os[-1] + (Tiuo\_z\_o - Tiuo\_z\_ok - Tiuo\_z\_oo) + JTiu\_z\_os$$

Parentesen repræsenterer den statslige sektors udtræk af indkomst fra kvasi-selskaber (statens kvasi-selskaber er integreret i statsregnskabet og kontrolleret af staten, der modtager overskuddet og betaler underskuddet, men kvasi-selskaber drives erhvervsmæssigt, "som om de var almindelige aktieselskaber"). Parentesens tre variable er eksogene, så kvasi-udbyttet er prædetermineret. Resten af statens udbytteindtægt, og det er langt den største del, ligner almindelig aktieafkast. Denne del af udbytteindtægten er i ovenstående ligning bestemt som gennemsnitlig udbytterate  $iuwsd$  på danske aktier gange kursværdien af statens aktiebeholdning  $Ws\_x\_os$  ved årets begyndelse.

Udbytteraten på statens aktiebeholdning behøver ikke svare til gennemsnitsudbyttet på danske aktier, så ligningens justeringsled  $JTiu\_z\_os$  er ikke nul men angiver ligningens residual, jf. figur 4. Justeringsleddet begynder i 1995, samtidig med observationerne på den danske udbytterate  $iuwsd$  og aktieformuen  $Ws\_x\_os[-1]$ .

**Figur 4: Statens udbytteindtægt og tilhørende lignings residual**

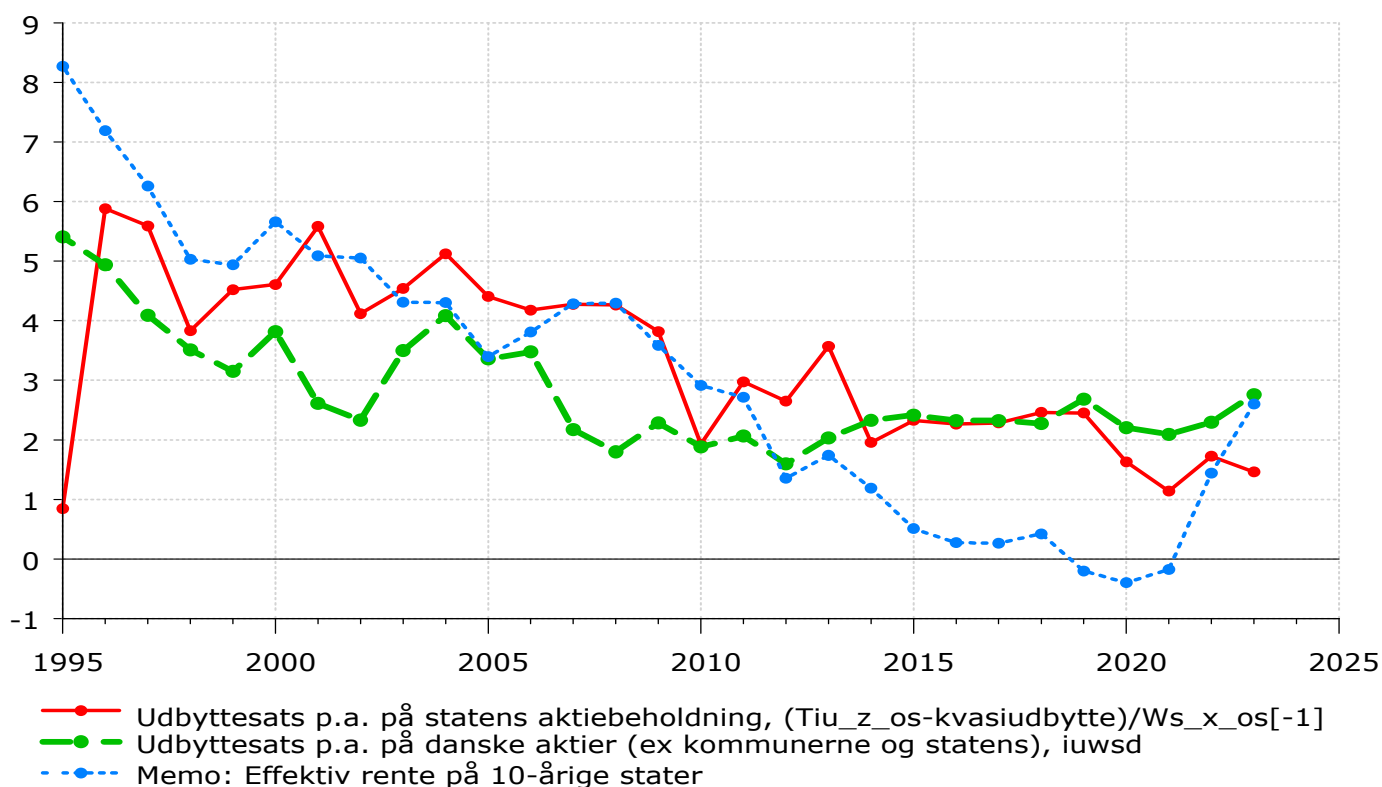
mia.kr.



Figur 4 kan suppleres med figur 5, der sammenholder den statslige udbytterate med hele landets.

**Figur 5: Statens udbytterate og udbytteraten på danske aktier**

pct.



Note: Statens kvasiudbytte = offentlig sektors kvasiudbytte minus kommunerne og fondenes,  $Tiuo\_z\_o - Tiuo\_z\_ok - Tiuo\_z\_oo$ .

Samtidig med at statens samlede udbytteindtægt  $Tiu\_z\_os$  deles op i en variabel  $Tiue\_z\_os$  for Nordsøfondens bidrag, og en variabel  $Tiur\_z\_os$  for statens samlede udbytte ex Nordsøfondens bidrag, bliver det nærliggende at lave ligninger for både  $Tiue\_z\_os$  og  $Tiur\_z\_os$ .

Man kan lave en ligning for statens udbytte  $Tiue\_z\_os$  af Nordsøfondens aktiebeholdning ved at bruge råstofbranchens restindkomst minus investering som forklarende variabel,  $Tiue\_z\_os = k_{tiue\_z\_os} * (Y_{re} - I_{me} - I_{be})$ . Figur 2 viser fittet. Ligningen for  $Tiur\_z\_os$  kan laves analogt til den nuværende ligning for hele det statslige udbytte, hvis man erstatter statens samlede udbytte  $Tiu\_z\_os$  med  $Tiur\_z\_os$  og indfører en variabel for Nordsøfondens aktieværdi,  $Wse\_x\_os$ . Så kan hele den statslige udbytterate,  $(Tiu\_z\_os - kvasiudbytte) / Ws\_x\_os[-1]$ , erstattes af udbytteraten ex Nordsøfond,  $(Tiur\_z\_os - kvasiudbytte) / (Ws\_x\_os[-1] - Wse\_x\_os[-1])$ .

Nordsøfonden er 100 pct. statsejet og fondens egenkapital  $Wse\_x\_os$  indgår i  $Ws\_x\_os$ . Egenkapitalen "opstår" i løbet af 2012, hvor Nordsøfonden indtrådte i Dansk Undergrunds Consortium 12. juli.

Nordsøfondens egenkapital, $Wse\_x\_os$ mio.kr. ultimo (del af $Ws\_x\_os$ )					
2011 og før	0'er	2021	2.543		
2012	8.921	2022	3.035		
2013	6.898	2023	3.431		
2014	4.679	2024			
2015	3.027				
2016	2.583				
2017	2.449				
2018	1.913				
2019	2.077				
2020	2.202				

Figur 6: Statens udbytterate med og uden Nordsøfond

Udbyttetsats pct. p.a.

