

## Normalavkastning i ENOVA

Normalavkastning representerer aggregert gjennomsnittlig *historisk* avkastning for ulike bransjer. ENOVA baserer seg på beregninger av WACC<sup>1</sup> som estimat for normalavkastning.

Følgende normalavkastning er beregnet for 2020:

Normalavkastning - reelt før skatt - i %	For 2020
Fjernvarme	6,3
Kraftintensiv industri (metallurgisk/kjemisk)	9,7
Treforedlingsindustrien	8,6
Næringsmiddelindustrien	6,8
Havbruk (NY)	7,4
Eiendomsforvaltning/-utvikling	5,3
Annen kraftproduksjon	6,1
Offshore olje og gass leverandørindustri	11,2
Kollektiv transport	7,7
Bensinstasjoner	7,2
Godstransport på veg	8,6
<b>Skattemessig avvikende industrier - i %</b>	
Vannkraftproduksjon	10,8
Olje-og gassproduksjon	33
Maritim transport (Shipping tørrlast)	5,9
Ferger (NY)	5

Normalavkastning oppdateres årlig, eller ved større endringer.

<sup>1</sup> Weighted Average Cost of Capital (Gjennomsnittlig kapitalkostnad)

$$WACC = R_e \frac{E}{E+D} + R_d(1-t) \frac{D}{E+D}$$
 hvor  $R_e$  er selskapets egenkapitalkostnad,  $E$  er markedsverdi av egenkapital,  $D$  er markedsverdi av gjeld,  $R_d$  er selskapets lånekostnad (typisk 3 mnd NIBOR pluss kredittmargin) og  $t$  er den nominelle selskapsskatten.

$R_e$  beregnes ved CAPM-modellen (Capital Asset Pricing Model, Kapitalverdimodellen):

$$CAPM: R_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$
 hvor  $R_f$  er risikofri rente,  $\beta$  er selskapets egenkapitalbeta,  $R_m$  er avkastningen på en markedsportefølje, ( $R_m - R_f$ ) er markedets risikopremie.