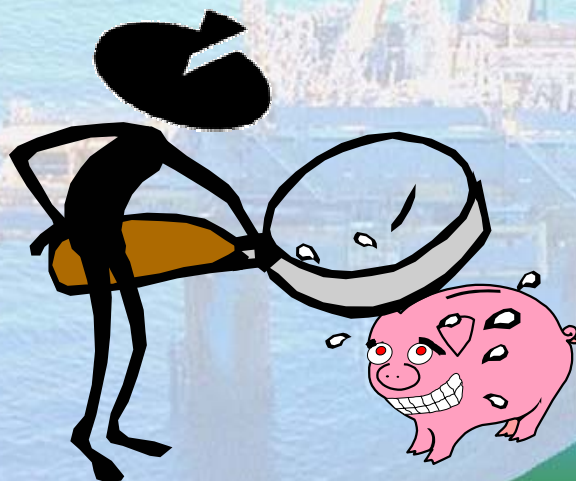




ORS 09.12.2004

Prising av internlån

- enkelte saker og problemstillinger



Oljeskattekontoret
v/Geir F. Furøy



Disposisjon:

- Forhold som har betydning for prising av lån
- Prisingssaker til vurdering ved OSK i 2004: temaer
- Prising metode benyttet av flere oljeselskaper
- Kredittvurdering: ratingen
- Konkret sak: selskapslån
- Prosjektlån vs. selskapslån
- Generelt om prosjektlån
- Konkret sak: prosjektlån
- Evt. spørsmål



Forhold som har betydning for prising av lån

Prisen på et lån vil avhenge av en hel rekke forhold, herunder:

- lånemarkedet
- låntakers kredittverdighet, hensyntatt vurdering stand-alone og eiertilknytning (konserntilknytning)
- type lån:
 - seniorlån (selskapslån), ansvarlig lån/subordinert lån, prosjektlån etc.
- sikkerhet og covenants hos låntaker
- sikkerhet utover det låntaker selv kan tilby
- løpetid
- kunderelasjoner

✓ det er internlånets samlede belastning som må være armlengdemessig

⇒ alle elementer som kan tenkes å ha prisvirkning skal vurderes





Prisingssaker ved OSK vurdert i 2004: temaer

- ◆ **Konserntilknytning (Oljeskattenemnda og Klagenemnda)**
- ◆ **Prosjektlån (Oljeskattenemnda)**
- ◆ **Subordinert lån, dvs. etterprioritert (Oljeskattenemnda)**
- ◆ **Subsidier (Klagenemnda)**



Utgangspunkt for prising av ordinære selskapslån

Metode benyttet av (stadig) flere oljeselskaper:

1. Finne selskapets kredittverdighet (rating)
2. Anslå pris/rentemargin vha rentematriser (rating og løpetid)

Ad 1) Kredittverdighet måles ved rating - et omfattende emne

Ad 2) Rentematriser utarbeides ved å innhente data fra finansmarkedet, gjerne årlig oppdatering - eller oftere

✓ Metoden akseptert av Oljeskattenemnda og Klagenemnda

Men problem: Selskapene rater seg selv - ikke troverdighet i markedet

⇒ Fokus på rating (selskapsrating)



Kredittvurdering: Ratingen

Steg 1: Finne datterselskapets kredittverdighet som frittstående selskap (stand-alone)

(a) Finansiell risiko - kvantitativ analyse

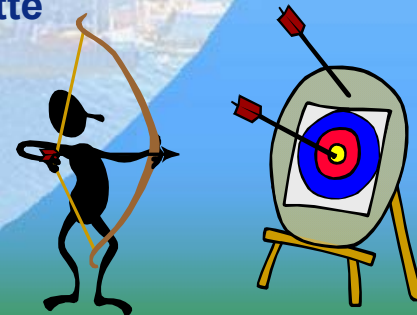
- budsjetter + historiske tall

(b) Forretningsrisiko - kvalitativ analyse

- industri-/konkurransanalyse, ledelse

Steg 2: Vurdere konserntilknytning

- eiernes økonomi: evne til å støtte
- eiernes incentiver ved å støtte
- juridiske bindinger





Kredittvurdering: Ratingen (forts.)

Steg 2: Vurdere konserntilknytning

Standard & Poor's 2002 Corporate Ratings Criteria:

"A weak subsidiary owned by a strong parent will usually, although not always, enjoy a stronger rating than it would on a stand-alone basis."

"A strong subsidiary owned by a weak parent generally is rated no higher than the parent."

Men:

"Well-secured debt can be rated above the corporate credit rating."

(atter men: varierende kreditorrettigheter i ulike jurisdiksjoner)



Konkret sak: Selskapslån



Sak A - selskapets syn:

- **Juridisk:**
 - Selskaper som inngår i konsern er selvstendige skattesubjekter
 - Følgelig ikke grunnlag for å identifisere det norske selskapets rating med andre konsernselskapers rating
- **Økonomisk:**
 - Tilbud fra uavhengig aktør i markedet: den benyttede internprisen er markedsmessig. Selskapet har "svak" stand-alone rating pga liten størrelse

Sak A - OSKs syn:

- **Juridisk:**
 - Konsernselskapene er selvstendige skattesubjekter, men det kan ikke ses bort fra eierskap (konserntilknytning), jf. bl.a.:
 - (i) dom i Eidsivating Lagmannsrett av 28.09.1992 (Conoco-dommen)
 - (ii) Klagenemndas kjennelse av 28.08.2000
 - (iii) OECDs retningslinjer art. 7.13 ("passiv tilknytning")



Konkret sak: Selskapslån (forts.)

ad (i) dom i Eidsivating Lagmannsrett:

"Det er i praksis sjelden at sterke morselskaper lar et datterselskap gå konkurs, da dette også lett får konsekvenser for morselskapets kredittverdighet. Etter det som foreligger, må antas at konserntilknytningen ville hatt en positiv effekt for CNI ved eksterne låneopptak."

ad (iii) OECDs retningslinjer art. 7.13:

"Eksempelvis er ingen tjeneste mottatt dersom et nærstående foretak, utelukkende på grunn av sin tilknytning, har en høyere kredittvurdering enn dersom det ikke hadde slik tilknytning."

- Økonomisk:

- Den uavhengige markedsaktørens uttalelse gjelder selskapets kredittverdighet på stand-alone basis, dvs. konserntilknytning er ikke vurdert.

- Vurderinger i markedet v/S&P:

"A weak subsidiary owned by a strong parent will usually, although not always, enjoy a stronger rating than it would on a stand-alone basis ... In general, economic incentive is the most important factor on which to base judgments about the degree of linkage that exists between a parent and a subsidiary."



Konkret sak: Selskapslån (forts.)

⇒ Oljeskattenemnda:

- en uavhengig långiver ville hensyntatt den reduserte risiko som følger av selskapets konserntilknytning. Prisen på lånet ville da vært lavere.
- vilkår for skjønn foreligger, jf. sktl. §13-1. Selskapets rentemargin fastsettes skjønnsmessig.

Sak B:

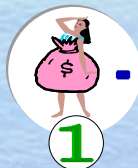
Sak B har likhetstrekk med sak A hva angår tema:

- selskapet i sak B opprinnelig kredittvurdert på stand-alone basis
- selskapet anførte at virksomheten i Norge var for liten til at konserntilknytning kunne være av betydning for selskapets kredittverdighet
- Klagenemnda var uenig i den konkrete vurderingen av konserntilknytning, jf. kjennelse av 23.08.2004:
"Klagenemnda er således av den oppfatning at [selskapets] tilknytning til [konsernet] klart vil ha en positiv effekt ved kredittvurderingen av selskapet."
- rentemarginen ble skjønnsmessig redusert av Klagenemnda, jf. sktl. §13-1.



Prosjektlån vs. selskapslån

- Selskapslån: lånet betjenes ved selskapets samlede aktivitet
- Prosjektlån: lånet betjenes eksklusivt og utelukkende ved et bestemt og avgrenset prosjekt
- selskapets rating angir tapsrisiko ved selskapets samlede låneforpliktelser
- en annen type lån enn selskapslån kan innebære mer eller mindre risiko for långiver enn ordinært, usikret selskapslån
- følgelig kan en annen type lån prises høyere eller lavere enn ordinære selskapslån
- eks. subordinert lån og prosjektlån
 - vanlig situasjon: selskapslån datter: kredittrating 2+
 - subordinert lån datter: kredittrating 2-
 - prosjektlån datter: kredittrating 3 (uavh. av selsk.rating)



- mor

1



- datter

2



- prosjekt

3

2 1 = kredittrating
3



Generelt om prosjeklån

- prosjeklån vil normalt være dyrere enn selskapslån, unntak: selskapets rating er svakere enn prosjektet
- dyrere lån medfører fradragsføring av høyere rentekostnader

Egenskaper ved låneformen prosjeklån:

- Lånekapitalen er øremerket for prosjektet
- Tilbakebetaling kan kun skje vha midler generert av prosjektet
- Långiver har sikkerhet i prosjektet
- Långiver er i vesentlig større grad enn ved ordinære selskapslån engasjert direkte i prosjektet. Dette gir låntaker mindre handlefrihet og kompliserer beslutningsprosessene
- Hittil: ikke vanlig på norsk sokkel

Hvorfor prosjeklån?

- Låntaker oppnår isolering av risiko, dvs. tapsrisiko begrenses til låntakers innskutte egenkapital i prosjektet
- Lav egenkapitalandel: ned mot 10% EK-finansiering
- Off-balance sheet-finansiering: prosjeklånet kan holdes utenfor selskapets regnskapsbøker ved at lånet ytes til eget prosjektselskap



Konkret sak: Prosjektlån



Et sakkelselskap har ved å inngå avtale om prosjektlån med beslektet selskap valgt en meget kostbar finansieringsordning

Utgangspunkt OSK:

- hvordan ville selskapet forutsetningsvis opptrådt dersom finansieringen var fremskaffet av uavhengige aktører, dvs. fremstår valget av finansiering ved prosjektlån som forretningsmessig rimelig eller naturlig for selskapet i den foreliggende situasjonen?
- hjemmel for armlengdestandard i norsk rett er sktl. § 13-1 (se f.eks. Fornebo-dommen - Høyesterettsdom Rt. 1940 s. 598). Transaksjoner i interessefelleskap må vurderes etter en objektiv rasjonalitetsstandard. Det foreligger i saken spørsmål om vilkårssensur, jf. armlengdeprinsippet i OECDs retningslinjer art. 1.6. Spørsmålet er om prissetting skal baseres på annet vilkår, f.eks. prissette på grunnlag av selskapslån når avtalen bygger på prosjektlån.



Konkret sak: Prosjektlån (forts.)

Selskapets begrunnelse for valg av prosjektlån:

- iboende risiki knyttet til prosjektet i Norge
- mulighet for hurtig konvertering til eksternlån
- utenlandske skatteregler som var gunstige for långiver

⇒ selskapet må selv kunne beslutte utfra forretningsmessige hensyn den finansiering som er mest gunstig for selskapet.

Oljeskattenemndas vurdering:

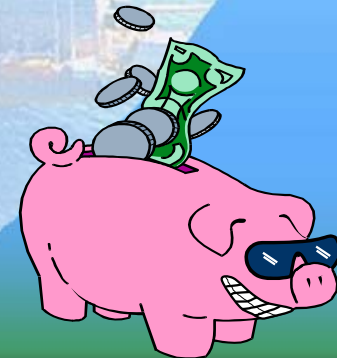
- selskapet ville ikke hatt problemer med å oppnå langt rimeligere finansiering
- prosjektet har ikke unormalt stor iboende risiko
- mellom uavhengige vil prosjektlånet medføre sterkt redusert handlefrihet for selskapet (låneformens natur)



Konkret sak: Prosjektlån (forts.)

Oljeskattenemndas vurdering:

- låneformen gir ikke nevneverdig god mulighet for hurtig konvertering til eksterntlån (tvert om)
 - utenlandske skatteregler som er gunstige for långiver kan ikke tillegges vekt i saken
- ⇒ ikke forretningsmessig rimelig eller naturlig å ta opp et kostbart prosjektlån for finansiering av prosjektet
- ⇒ sktl. § 13-1 kommer til anvendelse på låneforholdet. Pris fastsettes skjønnsmessig til pris for ordinært selskapslån





Spørsmål

???