

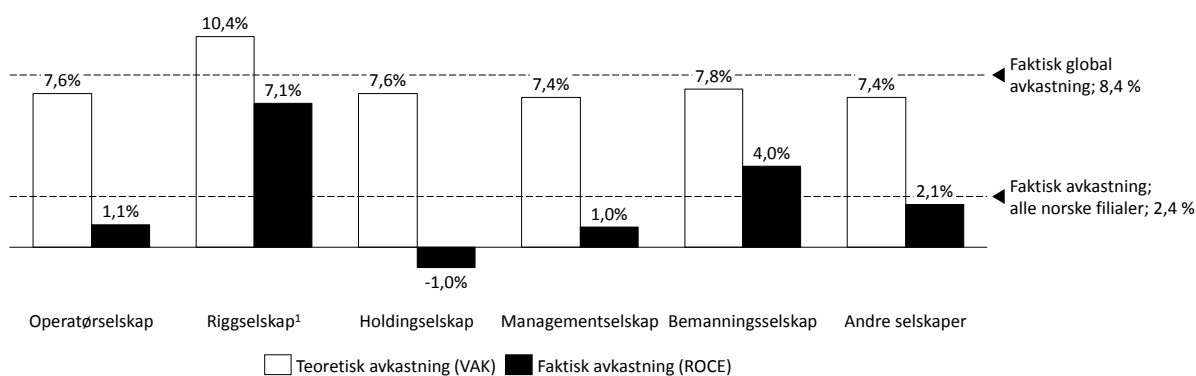
Skatteplanlegging i den norske borebransjen - en analyse av avkastning og metoder for overskuddslytting

Av Tobias Pran Schmidt og Magnus Solvik, master i Finansiell Økonomi ved Norges Handelshøyskole, våren 2015

I de senere år har media og skattemyndigheter rettet stor oppmerksomhet mot hvordan flernasjonale selskaper bevisst tilpasser seg det internasjonale skattesystemet for å redusere sin skattebelastning. Vi setter fokus på den norske borebransjen. Våre funn tyder på at det foregår overskuddsflytting blant norske og utenlandske boreselskaper som opererer i Norge. Avkastningen i de norske filialene i perioden 2000-2013 har vært på 2,4 prosent. Dette er langt lavere enn den globale avkastningen i borekonsernene på 8,1 prosent i samme periode.

Vi har analysert den *faktiske avkastningen* (ROCE) til 76 norske filialer av globale borekonserner. Deretter sammenlignet vi denne avkastningen med de norske filialenes *teoretiske avkastning* (VAK) og borekonsernenes konsoliderte globale avkastning. De norske filialenes teoretiske avkastning (VAK) er beregnet basert på kapitalverdimodellen (CAPM). Da de norske filialene ikke er omsatt på børs, har vi beregnet deres betaverdier basert på en "top-down-analyse" av betaverdiene til de børsnoterte morselskapene, samt en av risikoanalyse av de ulike selskapsfunksjonene. Analysen vår viser at avkastningen i de norske filialene i perioden 2000-2013 har vært *langt lavere* enn borekonsernenes globale avkastning. En lav avkastning i de norske filialene kan til dels forklares ved at risikoen i disse er lavere. Likevel viser sammenligninger av den faktiske avkastningen (ROCE) mot den risikjusterte teoretiske avkastningen (VAK), at avkastningen i de norske filialene er langt lavere enn hva vi burde forvente.

Siden risikoen i stor grad er ulikt fordelt mellom boreselskapets filialer, har vi også studert hvordan avkastning og risiko er fordelt mellom datterselskaper med ulike selskapsfunksjoner. Vi finner at faktisk avkastning for samtlige av selskapsfunksjoner er *lavere* enn hva vi burde forvente, gitt risikoen forbundet med selskapsfunksjonene.



Figur 1 - Faktisk avkastning og teoretisk avkastning i norske filialer etter selskapsfunksjon.

¹⁾ Inkluderer kun norskregistrerte riggselskaper.

På bakgrunn av vår analyse av teoretisk avkastning finner vi det lite trolig at en gjennomsnittlig faktisk avkastning i de norske filialene på 2,4 prosent ville blitt godtatt av selskaper uten konserntilknytning. Vi konkluderer derfor med at det foregår overskuddsflytting ut av boreselskapenes norske filialer.

Mangel på transparens gjør det krevende å avdekke hvilke metoder for overskuddsflytting som blir benyttet. Våre analyser gir likevel indikasjoner på at boreselskapene flytter overskudd ved å sette *høye leiepriser på konsernintern leie av borerigger*, riggene som blir leid ut til de norske operatørselskapene fra nærstående selskaper i skatteparadis. Våre beregninger viser at de norske operatørselskapene hvert år fradragsfører nærmere 18 milliarder kroner for slike interne leiebetalinger. Dette svarer til omkring 50 prosent av selskapenes salgsinntekter. I tillegg finner vi at det hvert år fradragsføres 1,2 – 1,8 milliarder kroner i form av interne managementavgifter til utlandet. Med slik fradragsføring av interne kostnader oppnår boreselskapene store reduksjoner i sine skattbare overskudd.

En analyse av selskapenes gjeldsstruktur indikerer at boreselskapene reduserer skattebelastningen sin ytterligere ved å erstatte egenkapital i de norske filialene med intern gjeld. Gjeldsandelen i de norske filialene er over dobbelt så høy som boreselskapenes globale gjeldsgrad, og rentebetalingene på gjelden i de norske filialene utgjør i enkelte år over 100 prosent av selskapenes driftsresultat (EBIT). Videre finner vi at selskapene gjør bruk av skatteparadiser, såkalt treaty-shopping, og risikoskifting.

Utredningen er viktig av to årsaker. Utredningen bekrefter langt på vei skattemyndighetenes antagelser om at det utføres overskuddsflytting i boreselskapene. I tillegg bidrar utredningen til ny innsikt ved at den tar i bruk en ny fremgangsmåte for å beregne og analysere risiko og avkastning i konserner der risikoen er ulikt fordelt mellom konsernselskaper.