



# Skatteplanlegging blant flernasjonale selskaper

*Incentiver og konkurransemessige vridninger*

**Av Alex Hsi & Henrik Svensli**

**Veileder: Kjetil Bjorvatn**

Masterutredning i Finansiell Økonomi

NORGES HANDELSHØYSKOLE

Dette selvstendige arbeidet er gjennomført som ledd i masterstudiet i økonomi- og administrasjon ved Norges Handelshøyskole og godkjent som sådan. Godkjenningen innebærer ikke at Høyskolen eller sensorer inntar ansvar for de metoder som er anvendt, resultater som er fremkommet eller konklusjoner som er trukket i arbeidet.

## Sammendrag

Denne masterutredningen går i dybden på skatteplanlegging blant flernasjonale selskaper. Med skatteplanlegging mener vi hvordan et selskap kan bruke ulike strategier for å redusere sin skattebyrde. Her betrakter vi en teoretisk modell for hvordan flernasjonale selskaper priser interne transaksjoner under Cournot- og Stackelberg-konkurranse. Det flernasjonale selskapet delegerer beslutninger omkring kapasitet til nasjonale datterselskaper, men setter internprisen sentralt for å maksimere globalt overskudd. Datterselskapet møter en lokal rival i det utenlandske markedet, og vi undersøker dermed hvordan arten av konkurranse endrer prisingsatferden til selskapet.

Våre funn indikerer at selskapet som Stackelberg-leder setter en internpris som er uavhengig av den strategiske effekten internprisen har på atferden til den lokale rivalen. Videre viser vi at incentivet til å flytte overskudd er minst dersom selskapet er Stackelberg-følger. Incentivet øker etter hvert som selskapet gradvis konkurrerer under mer likestilte vilkår ved Cournot. Det vises at incentivet er sterkest i det tilfellet selskapet opererer som Stackelberg-leder. Gitt at skatteforskjellene er tilstrekkelige, vil selskapet under alle de ulike konkurranseformene vi betrakter finne det lønnsomt å flytte overskudd.

Til slutt viser vi hvordan tilpasning av kapitalstrukturen kan gi uheldige konkurransevridninger ved at internasjonale skattesystemer favoriserer flernasjonale selskaper. Ved at det flernasjonale selskapet flytter gjeld mellom sine datterselskaper i ulike land med forskjellige skattesatser, vises det at selskapet oppnår en lavere effektiv kapitalkostnad enn sammenlignbare innenlandske selskaper. Isolert sett, fører skattetilpasningen til at det flernasjonale selskapet får en høyere produktivitet enn innenlandske selskaper.

## **Forord**

Denne masterutredningen er skrevet høsten 2015 som en del av masterstudiet i finansiell økonomi ved Norges Handelshøyskole. Arbeidets omfang strekker seg over ett semester, og arbeidet med utredningen har vært utfordrende og lærerikt.

Valg av tema har basert seg på at begge har stor interesse for skatt og hvordan skatteplanlegging bidrar til konkurransemessige vridninger. Skatteplanlegging blant flernasjonale selskaper har fått økt oppmerksomhet i senere tid, og er en aktuell og interessant problemstilling i dagens samfunn.

Vi vil takke vår veileder Kjetil Bjorvatn for gode faglige innspill, råd og tips. Kjetil har inspirert oss til å arbeide selvstendig og utfordret oss til å finne løsninger på egen hånd. Han har styrket vår interesse og engasjement for dette temaet. I tillegg vil vi rette en takknemlighet til Jarle Mjøen og Dirk Schindler for nyttige innspill underveis. Vi håper oppgaven fanger leserens interesse, og bidrar til økt kunnskap om det aktuelle temaet.

Bergen, 18. desember 2015

Alex Hsi      Henrik Svensli

# Innhold

<b>1. Bakgrunn</b> .....	<b>6</b>
1.1 Hva er forskningsspørsmålene .....	7
1.2 Flernasjonale selskaper .....	7
1.2.1 Begrepsavklaring .....	9
1.2.2 Hvordan har utviklingen vært de siste tiårene? .....	9
1.3 Skattetilpasning.....	10
<b>2. Det internasjonale skattesystemet</b> .....	<b>13</b>
2.1 Dobbeltbeskatning .....	14
2.2 OECDs mønsteravtale.....	15
2.3 Armlengdeprinsippet .....	16
2.4 Separate Accounting og Formula Apportionment .....	17
2.5 Skatteregler i Norge .....	18
2.5.1 Fritaksmetoden.....	18
2.6 Skatteparadiser og andre skadelige strukturer .....	19
2.6.1 Kjennetegn ved skatteparadiser .....	20
2.6.2 Lukkede jurisdiksjoners rolle i skatteplanlegging .....	21
2.6.3 Skatteparadiser – et økende problem .....	23
<b>3. Litteratur om skatteplanlegging blant flernasjonale selskaper</b> .....	<b>25</b>
3.1 Empiriske data på internprising .....	25
3.1.1 Direkte prissammenligninger.....	26
3.1.2. Indirekte metode .....	29
3.2 Empiriske data på tynn kapitalisering.....	35
3.3 Internprising i et teoretisk rammeverk.....	38
<b>4. Analyse av internprising under ufullkommen konkurranse</b> .....	<b>45</b>
4.1 Introduksjon .....	45
4.2 Modell.....	48
4.2.1 Optimal internpris under Stackelberg-lederskap .....	51
4.2.2 En numerisk analyse av optimal internpris under strategiske interaksjoner.....	55
<b>5. Kapitalstruktur og internprising av gjeld</b> .....	<b>62</b>
5.1 Kapitalstruktur i perfekte kapitalmarkeder (Modigliani og Miller).....	62
5.2 Trade-off teorien .....	63
5.3 Optimal kapitalstruktur i flernasjonale selskaper .....	64
5.3.1 Optimale realinvesteringer og produksjon.....	68
5.3.2 Tynn kapitalisering .....	71
5.4 Reguleringer som omhandler skattetilpasning gjennom kapitalstruktur .....	74

<b>6. Konklusjon .....</b>	<b>76</b>
<b>7. Litteraturliste .....</b>	<b>78</b>
<b>8. Vedlegg.....</b>	<b>86</b>
Vedlegg 8.1: Cournot-konkurranse i det utenlandske markedet.....	86
Vedlegg 8.2: Det flernasjonale selskapet som Stackelberg-leder .....	88
Vedlegg 8.3: Det flernasjonale selskapet som Stackelberg-følger .....	91
Vedlegg 8.4: Skattesats i OECD-land, 2015.....	93
Vedlegg 8.5: Illustrasjon av “The Double Irish With A Dutch Sandwich” .....	94

## 1. Bakgrunn

I de senere årene har det vært økt fokus i media om hvordan enkelte flernasjonale selskaper knapt betaler selskapsskatt gjennom aktiv bruk av skatteplanlegging. Skattemyndigheter og avisreportasjer har avslørt en rekke tilfeller både nasjonalt og internasjonalt som påpeker hvordan flernasjonale selskaper unngår å betale skatt der inntektene er opptjent. I Europa startet debatten etter at nyhetsbyrået Reuters utarbeidet en rapport om hvordan Starbucks unngikk å komme i skatteposisjon i Storbritannia. Flernasjonale selskaper som Amazon, Google og Apple har fått kritikk for å benytte skatteplanleggingsstrategier som gjør at dem knapt betaler skatt (Schjelderup, 2014). Ved å opprette en innfløkt selskapsstruktur der datterselskaper strategisk plasseres i lavskatteland og skatteparadiser, flytter flernasjonale selskaper det skattbare overskuddet dit den gir størst skattegevinst.<sup>1</sup>

I Norge har Scheel-utvalget (Finansdepartementet, 2014) kommet med flere forslag som skal gjøre det norske skattegrunnlaget mer robust i lys av den internasjonale utviklingen og hindre uønskede skattetilpasninger på tvers av landegrenser. I andre halvår av 2015 diskuterer statslederne i G20-landene sammen med OECD endringer i internasjonal beskatning gjennom et internasjonalt regelverk for beskatning av flernasjonale selskaper, kjent som BEPS-prosjektet (base erosion and profit shifting) for å nedkjempe skatteunndragelse og overskuddsflytting. De erkjenner at ulike nasjonale skatteregler gir store skjevheter og mistilpasninger. Det undergraver rettferdigheten og integriteten i skattesystemer ved at de generer dobbelt ikke-beskatning for flernasjonale selskaper. Derfor ønskes det en klarere sammenheng mellom verdiskapning og beskatning, strengere retningslinjer for internprising, økt dokumentasjonsbyrde, og økt myndighetskontroll (Deloitte, 2015b).

Det er velkjent at overskuddsflytting er utbredt blant flernasjonale selskaper, men det finnes lite teoretisk litteratur som tar sikte på å forklare internprisingsatferden dersom en tar hensyn til at selskapet møter konkurranse på nasjonale markeder. På bakgrunn av dette ønsker vi å undersøke hvilke incentiver flernasjonale selskaper har for å flytte overskudd fra høyskatteland til lavskatteland, og se om det foreligger noen andre incentiver enn ren skatteplanlegging. Videre vil vi undersøke om kapitalstrukturen i flernasjonale selskaper gir opphav for konkurransemessige vridninger.

---

<sup>1</sup> Sævoid et al. (2014)

I analysedelen betrakter vi overskuddsflytting gjennom interne transaksjoner i det flernasjonale selskapet. Vi ser på ulike konkurranseformer, herunder Stackelberg og Cournot, der vi antar at datterselskapet til et flernasjonalt selskap konkurrerer på kapasitet i et utenlandsk marked mot en lokal rival, og med det velger hvor mye kvantum den skal tilby i markedet. På denne måten kan vi undersøke hvordan incentivene til å flytte overskudd påvirkes av hvorvidt selskapet er ansett for å være en dominerende aktør eller ikke. Dermed er vi i stand til å se om det foreligger en avveining mellom å flytte overskudd ut fra forskjeller i skattesatser, *skattemotivet*, mot incentivet der flernasjonale selskaper kan øke kapasiteten i markedet ved å underprise interne transaksjoner, *strategisk motiv*.

## 1.1 Hva er forskningsspørsmålene

Vi skal i denne masterutredningen betrakte hvordan flernasjonale selskaper kan bruke ulike metoder for å redusere skattebelastningen. Her ønsker vi å finne en sammenheng mellom flernasjonale selskaper, deres skatteplanlegging og effekten dette har på lokale sammenlignbare aktører. Er det slik at konkurranseforholdene i markedet vil påvirke selskapets incentiver til å flytte overskudd? Vil skatteplanlegging kunne føre til at flernasjonale selskaper oppnår konkurransefordeler relativt til lokale bedrifter?

## 1.2 Flernasjonale selskaper

Preben Munthe og Store norske leksikon (2015) definerer et flernasjonalt selskap som “*et foretak med virksomhet i flere land*. Med dette menes det at flere selskaper inngår i et *konsern*, eller en annen type *interessefellesskap*, der partene i et rettsforhold har felles interesse. Forholdet mellom selskapene koordineres enten direkte ved eierinteresser, eller mer indirekte gjennom ett selskaps styring av forholdet mellom de andre beslektede selskapene.<sup>2</sup> Navaretti og Venables (2004) argumenterer for at et selskap er flernasjonalt dersom det eier *50 prosent eller mer* av et annet selskap lokalisert i et annet land. Som Sterri (2014b) påpeker, vil selskapet på denne måten oppnå en andel av aksjekapitalen som er stor nok til å sikre den kontrollerende innflytelse over selskapet.

---

<sup>2</sup> Skattedirektoratet (2015, s. 1315)

Vi vil omtale selskapene relatert til det flernasjonale selskapet som enten et *morselskap* eller et *datterselskap*. Et flernasjonalt selskap vil bestå av et morselskap med minst 50% eierskapsandel i sine respektive datterselskap som opererer i forskjellige jurisdiksjoner. Hvor det flernasjonale selskapet er skattepliktig *hjemmehørende* er der selskapets ledelse utøver sine funksjoner. Det er først og fremst selskapsledelsens virksomhet på styrenivå som er avgjørende for hvor et interessefellesskap er hjemmehørende.<sup>3</sup> Der morselskapet er lokalisert betraktes derfor som det landet selskapet er (juridisk) skattepliktig til.

Munthe og Store norske leksikon (2014) argumenterer for at interessefellesskapet kan være satt sammen på forskjellige måter, og vil ofte være i form av en *horisontal* eller *vertikal* struktur. Med en vertikal struktur vil et morselskap i hjemlandet opprette datterselskaper i utlandet for produksjon eller salg av halvfabrikata-/ferdigprodukter. Morselskapet mottar disse varene og selger dem så videre. Med en horisontal struktur vil datterselskapene i de forskjellige landene i stor grad produsere identiske produkter som morselskapet. Årsaken til at et foretak etablerer datterselskaper i andre land, skyldes at landet enten har verdifulle råvarer eller et kjøpekraftig marked. Incentivet kommer da i form av høyere avkastning på morselskapets kapital (Munthe og Store norske leksikon, 2014).

Som Munthe og Store norske leksikon (2014) nevner, vil det i vertikale og horisontale selskaper som oftest gjennomføres en viss form for produktspesialisering. Det flernasjonale selskapet vil typisk ha innsatsfaktorer som kan produseres billigere i andre land, og som derfor må overføres mellom de ulike (datter)selskapene. Internprisingen oppstår da som interne leveranser innad i det flernasjonale selskapet. Som de påpeker har det vært hevdet at selskapene kan sette prisene for disse leveranser mer eller mindre etter egne interesser, og derved betale skatt i det landet der satsene er lavest.

---

<sup>3</sup> Skatteetaten (2012)



### 1.2.1 Begrepsavklaring

I diskusjonen omkring flernasjonale selskaper vil det være enkelte begreper som vi vil bruke om hverandre gjennomgående i denne utredningen. I litteraturen brukes begrepene *multinasjonale*-, *transnasjonale*- og *flernasjonale* selskaper om selskaper med virksomhet i flere land. Et ord som også anvendes er interessefellesskap, men dette trenger ikke nødvendigvis å bety at selskapet er flernasjonalt. Interessefellesskap henspiller på at selskapets forskjellige enheter er juridisk *beslektet*, og er derfor bestående av flere beslektede selskap uavhengig av hvor enhetene er lokalisert.

Vi skal i denne utredningen holde oss til begrepet flernasjonale selskaper for å beskrive selskaper med virksomhet i flere land. Det flernasjonale selskapet vil opprette datterselskaper det kontrollerer, og disse vil være synonyme med filialer, divisjoner og avdelinger.

Et forstyrrende element er skillet mellom et innenlandsk flernasjonalt selskap og et utenlandsk flernasjonalt selskap. Som tidligere nevnt, vil et flernasjonalt selskap være skattepliktig hjemmehørende der sentrale beslutninger på styrenivå foretas. I tilfellet der vi betrakter Norge vil et innenlandsk flernasjonalt selskap være skattepliktig hjemmehørende i Norge dersom interessefellesskapets styret utøver sin funksjon i Norge, mens et utenlandsk flernasjonalt selskap dermed er skattepliktig hjemmehørende i et *annet* land enn Norge. Begreper som overskuddsflytting, skatteplanlegging og skattetilpasning vil vi betrakte som synonymer i denne utredningen.

### 1.2.2 Hvordan har utviklingen vært de siste tiårene?

Flernasjonale selskaper har de siste 30 årene vokst kraftig. Utviklingen skyldes økt globalisering muliggjort gjennom økt integrasjon av nasjonale økonomier og bedre teknologi. For å måle aktiviteten til flernasjonale selskaper baserer forskningen seg på utviklingen i *utenlandske direkteinvesteringer* (FDI); Altså, ett selskaps investeringer i andre land enn der den selv er hjemmehørende.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> Navaretti og Venables (2004)

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) er FN-generalforsamlingens hovedorgan som er ansvarlig for spørsmål knyttet til handels-, investerings- og utviklingsspørsmål.<sup>5</sup> Hvert år legger organet fram *World Investment Report* (WIR) som tar for seg utviklingen i utenlandske direkteinvesteringer.

Navaretti og Venables (2004) viser at veksten i utenlandske direkteinvesteringer (FDI) i perioden mellom 1985 og 1999 var på 17,3 prosent. Til sammenligning var veksten i BNP og eksport på 4,2 og 5,2 prosent, respektivt. FDI er riktignok en fluktuerende indikator som varierer mye fra år til år. UNCTAD (2015) viser at i 2014 for eksempel, sank FDI med 16 prosent. Dette følger av en trend hvor FDI i gjennomsnitt har sunket med 2,7 prosent årlig siden 2008 da finanskrisen inntraff. En skal derfor være forsiktig med å trekke forhastede konklusjoner ut fra utviklingen i FDI, men tendensen er klar. Flernasjonale selskaper vokser, og de er allerede dominerende i den globale økonomien. Bakke et al. (2015a) påpeker at de 500 største selskapene i verden står for rundt 70 prosent av all verdens handel. Dawson and Miller (2009) argumenterer videre for at mellom 30 til 60 prosent av all verdens handel skjer som interne transaksjoner innad i flernasjonale selskaper.

### **1.3 Skattetilpasning**

Som Schjelderup (2014, s. 1) redegjør har finanskrisen og behovet for økte skatteinntekter bidratt til å rette et fokus mot problemstillingen om skattetilpasning blant flernasjonale selskaper. Som Scheel-utvalget påpeker, svekker skattetilpasning skattesystemets legitimitet ved at enkelte selskaper kan redusere sin beskatning på bekostning av øvrige skattytere. Skattetilpasning vil kunne gi en uheldig konkurransevridning ettersom selskapene som har mulighet til å foreta slike tilpasninger, favoriseres (Finansdepartementet, 2014, s. 117).

Forskjeller i selskapsbeskatningen mellom land legger til rette for tilpasningsmuligheter hos flernasjonale selskaper ved at dem kan benytte seg av ulike former for fradrag og interne transaksjoner.<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> FN-Sambandet (u.d)

<sup>6</sup> Finansdepartementet (2014, s. 12)

På denne måten kan selskapet flytte overskudd fra land med relativt høye skattesatser til land med lav beskatning på selskapsinntekter, hvor de mest velkjente strategiene er *internprising*, *tynn kapitalisering* og bruken av såkalte *lukkede jurisdiksjoner*

Internprising oppstår som et resultat av at to selskaper, innad i et interessefellesskap, overfører varer, tjenester, finansielle instrumenter og immaterielle verdier mellom seg selv. Internasjonalt har det dukket opp en felles enighet om hvordan riktig pris på slike overføringer (internprisen) skal fastsettes, kjent som *armlengdeprinsippet* og benyttes av de fleste land i verden. Dette prinsippet uttrykker at interne overføringer, mellom beslektede selskaper, skal prises til det to *uavhengige* aktører ville avtalt dersom de møttes i et marked (Schjelderup, 2014).

Som Schjelderup (2014, s. 5) redegjør, vil myndighetene vanligvis kreve dokumentasjon for at transaksjonen er skjedd i henhold til armlengdeprinsippet, men selskapene har ofte litt frihet i form av en skjønnsmessig fastsettelse av internprisen. For overføringer av materielle varer, kan dette slingringsmonnet kombinert med mange konserninterne transaksjoner og retten til fremførbart underskudd, potensielt medføre en skattefordel nasjonale selskaper ikke har. Senere i kapittel 4 i utredningen skal vi se nærmere på internprising, av materielle varer, som en skatteminimerende strategi for flernasjonale selskaper.

Tynn kapitalisering henspiller på at selskapet har en svært høy gjeld i forhold til egenkapital, og blir muliggjort ved at det flernasjonale selskapet strategisk flytter gjeld internasjonalt til datterselskap i høyskatteland. Tilsvarende plasseres egenkapitalen i konsernet i det datterselskapet med lavest skattesats, før den så lånes ut til et beslektet datterselskap (interne lån) i høyskattelandet. Da interne lån i dette tilfellet kan betraktes som skattefavorisert egenkapital, kan flernasjonale selskaper gjennom en slik internasjonal gjeldsflytting oppnå uforholdsmessige store rentefradrag i høyskatteland som dermed minimerer skattebelastningen på et globalt plan. Vi skal senere i kapittel 5 se hvordan tynn kapitalisering kan benyttes som en skatteminimerende strategi.

Bruken av lukkede jurisdiksjoner innebærer at flernasjonale selskaper utnytter svakheter i nasjonale og internasjonale skattesystemer for å minimere skattebyrden. Inntekter fra høyskatteland blir kanalisert til lavskatteland gjennom opprettelse av selskaper i lukkede jurisdiksjoner som fungerer som gjennomstrømningsland.

Lukkede jurisdiksjoner åpner opp og legger til rette for hemmelighold og ugjennomsiktighet der en ikke behøver å rapportere om verken selskapets virksomhet, økonomiske tilstand eller detaljer rundt eierskap. Lovverket i lukkede jurisdiksjoner er utformet for å tiltrekke utenlandsk kapital og ensidig rettet mot å beskytte utenlandske investorer. Vi kommer nærmere inn på lukkede jurisdiksjoner i kapittel 2.6.

Flernasjonale selskaper har som mål å maksimere overskudd. Skatteplanlegging, eller skattetilpasning, er i utgangspunktet lovlig gjennom legale metoder for å redusere skatt og for å unngå dobbeltbeskatning. Derimot skal slik planlegging ikke gå lengre enn det som er lovens hensikt. Det går en grense for hva som er legalt og illegalt skatteplanlegging selv om formålet med skatteplanlegging (*tax planning*), skattebegrensning (*tax mitigation*), skatteunngåelse (*tax avoidance*) og skatteunndragelse (*tax evasion*) er å redusere skattebelastningen. Skatteunndragelse er entydig med at man betaler for lite skatt eller ingen skatt. Dette er ulovlig siden man bevisst har skjult informasjon eller oppgitt uriktig informasjon til skattemyndighetene.

## 2. Det internasjonale skattesystemet

Vi vil først redegjøre for det internasjonale skattesystemet og beskatningsformer for flernasjonale selskaper. Så vil vi gå nærmere inn på skattesystemet i Norge. Deretter vil vi gjennomgå kjennetegn ved lukkede jurisdiksjoner, deriblant skatteparadiser, skadelige strukturer og gjennomstrømningsland.

Mange flernasjonale selskaper tilpasser seg strategisk ved å redusere sin skattebyrde gjennom bruk av virkemidler som minimerer skatt, deriblant gjennom innfløkt selskapsstruktur, internprising, tynn kapitalisering, bruk av gjennomstrømsløsninger og holdingselskaper i lukkede jurisdiksjoner omtalt som skatteparadiser. Slik strategisk tilpasning er godt dokumentert i empirisk litteratur, og årsaken skyldes at det internasjonale skattesystemet ikke er tilpasset globaliseringen i økonomien som følge av smutthull i internasjonalt skatteregulverk, og eksistensen av et stort nettverk av bilaterale skatteavtaler mellom land. Beskatningsregler flernasjonale selskaper møter i ulike jurisdiksjoner er den viktigste pådriveren for å ta i bruk strategier som minimerer skattebelastningen eller for å unngå skatt.

Ifølge BDO (2014) er det i hovedsak to typer skatt som er gjeldende for selskaper: inntektsskatt og kildeskatt på renter, royalties, lisensinntekter og utbytte (dividende). Inntektsskatt er skatt på selskapets overskudd, mens kildeskatt vil si å “holde tilbake skatt” og benyttes når myndighetene krever at skatt blir betalt av et beløp før det blir utbetalt eller brukt. I internasjonal sammenheng betyr det at myndighetene i et land holder tilbake skatt som er opptjent av personer som ikke er bosatt innenfor landet.<sup>7</sup> Kildeskatt favoriserer rentenister siden de vil kunne omplassere sparekapital fra høyskatteland til lavskatteland, og dermed oppnå en lavere skattebyrde som følge av lavere kildeskattbeskatning. Enkelte land har fullt fritak for kildeskatt.

Kildeprinsippet innebærer en kapitalbeskatning som i hovedsak virker som en skatt på investeringer i hjemlandet.<sup>8</sup> Som følge av at flernasjonale selskaper opererer i ulike jurisdiksjoner med ulike skattesystem, vil det påvirke hva som er den optimale kapitalstrukturen i hvert land de opererer i. Flernasjonale selskaper har interesse av å benytte skatteplanleggingsstrategier som minimerer skattebelastningen.

---

<sup>7</sup> Changemaker & Tax Justice Network, 2012 (Skjult – et hefte om skatteparadis, kapitalflukt og hemmelighold)

<sup>8</sup> Finansdepartementet (2014, s.53-54)

Mange flernasjonale selskaper kan unngå å betale kildeskatt som følge av at noen land har rettsregler som undergraver kildeprinsippet. Slike land ilegger ikke kildeskatt på rentebetalinger og betaling av royalties til utenlandske mottakere, deriblant Norge. Dermed kan flernasjonale selskaper flytte overskudd fra høyskatteland til lavskatteland gjennom tynn kapitalisering og ulike strategier for internprising (Schjelderup, 2014).

## 2.1 Dobbelbeskatning

Skattedirektoratet (2015) oppgir at internasjonal juridisk dobbelbeskatning foreligger når en skattyter ilegges sammenlignbar skatt på samme inntekt eller samme formue i to (eller flere) land for samme inntektsperiode. Selskaper som opererer i flere land med ulike skatteregler risikerer at samme inntekt eller samme formue blir gjenstand for beskatning i flere land. Det er en allmenn enighet om at dobbelbeskatning er uheldig på grunn av unødvendig og skjev belastning på bedrifter, samt at det begrenser handel på tvers av landegrensene.<sup>9</sup> Norge har derfor inngått en rekke folkerettslige avtaler med andre land for å unngå dobbelbeskatning og å forebygge skatteunndragelse, og har virksomme skatteavtaler med nærmere 80 land.<sup>10</sup>

Det finnes to alternative metoder for å unngå internasjonal dobbelbeskatning: unntaksmetoden og kreditmetoden. Begge metodene bygger på prinsippet at skattyters hjemland skal sørge for at dobbelbeskatning unngås. Unntaksmetoden baserer seg på at inntekt som beskattes i utlandet unntas for beskatning i hjemlandet. Det betyr at kildestaten skattlegger selskapet etter kildestatens skatteregler. I kreditmetoden vil inntekt opptjent i utlandet inngå i skattepliktig inntekt også i hjemlandet. Deretter blir fradraget bestemt ved at hjemlandet gir fradrag (kredit) i den utlignede skatten hjemme for skatt betalt i utlandet (Stortinget, 1996).

---

<sup>9</sup> Stortinget (1996)

<sup>10</sup> Innovasjon Norge (2013)

## 2.2 OECDs mønsteravtale

Prinsippene for beskatning av flernasjonale selskaper ble utformet gjennom OECDs mønsteravtale i 1963 (*OECD Model Double Taxation Convention*).<sup>11</sup> Hvert enkelt land ønsker at sine skattemessige rettigheter innfris, mens de flernasjonale selskapene ønsker å unngå dobbeltbeskatning. Ettersom flere flernasjonale selskaper opererer i flere land med ulike skattesystemer, oppstår det ofte uenigheter og tvister. Derfor har OECD på bakgrunn av denne problematikken utarbeidet retningslinjer for hvordan flernasjonale selskaper, og jurisdiksjonene de opererer i, skal forholde seg til beskatningsproblemene.

Norge har skatteavtaler med en rekke land, hovedsakelig for å forhindre dobbeltbeskatning og å forebygge skatteunndragelse. De fleste skatteavtalene er utformet på basis av OECDs mønsteravtale. Derfor vil det være viktig å undersøke om skattesystemene i de ulike landene er basert på globalinntektsprinsippet eller kildeprinsippet.

Ifølge OECD (2001) vil et land med bostedsbasert skattesystem kunne skattlegge hele eller store deler av inntekten til enhver person eller ethvert selskap som er bosatt i jurisdiksjonen. Bostedsprinsippet, ofte omtalt som globalinntektsprinsippet, går hovedsakelig ut på at skatteyter er skattepliktig hvor vedkommende bor, hjemstaten, uavhengig av hvor i verden inntekten er opptjent. Ifølge globalinntektsprinsippet er et selskap skattepliktig i landet hvor det er hjemmehørende, jf. skatteloven § 2-1 og 2-2. Dette impliserer at et konsern med morselskap i Norge må betale skatt til norske myndigheter på all inntekt, uavhengig av hvor i verden inntekten er opptjent. Dette prinsippet er også anbefalt av OECD.<sup>12</sup>

Har landet et kildebasert skattesystem vil inntekten som oppstår innenfor jurisdiksjonen, kildestaten, bli skattlagt der den er opptjent uavhengig av skatteyters bosted. Ifølge kildeprinsippet kan et land skattlegge inntekt og formue som har opphav i landet, jf. skattelovens § 2-3, selv om selskapet ikke er hjemmehørende der. OECDs medlemsland har blitt enige om å se på hver enhet av et flernasjonalt selskap som en separat enhet ved beskatningsavgjørelser for å rettferdiggjøre skattlegging (OECD, 2001).

---

<sup>11</sup> Bjerke (1997)

<sup>12</sup> Teori hentet fra "Articles of the Model Convention with Respect to Taxes on Income and on Capital", en revidert versjon av mønsteravtalen fra 1998 (OECD, 2003)

## 2.3 Armlengdeprinsippet

Som Basteviken og Andresen (2015) oppgir, er armlengdeprinsippet (ALP) et prinsipp vedrørende hvilken pris som skal settes på varer og tjenester som handles internt i et flernasjonalt selskap, og er sentralt i både norske lover og OECDs mønsteravtale for internprising. Internprising omfatter prising av varer, tjenester, immaterielle rettigheter samt finansielle instrumenter ved transaksjoner mellom beslektede selskaper. Armlengdeprinsippet uttrykker at prisen på transaksjoner mellom nærstående parter skal være overensstemmende med prisen på sammenlignbare transaksjoner mellom uavhengige foretak.

Det vil si at prisen skal settes likt det den ville vært om selskapet handlet varen utenfor selskapet, altså markedsprisen.<sup>13</sup>

At internprisingen skal være basert på armlengdes avstand, følger av skattelovens alminnelige prinsipper i skatteloven § 13-1 samt artikkel 9(1) i OECDs mønsteravtale. Det følger også av aksjeloven/allmennaksjeloven § 3-9 at "transaksjoner mellom selskap i samme konsern skal baseres på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper".<sup>14</sup> Når det foreligger interessefellesskap mellom foretak i Norge og i utlandet, og transaksjoner mellom disse foretakene er omfattet av armlengdeprinsippet i skatteavtale mellom de respektive landene, skal det tas hensyn til OECDs retningslinjer.<sup>15</sup>

OECD har utarbeidet "Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations" av 1995/2009/2010 (OECDs retningslinjer), der det er gitt en nærmere beskrivelse av armlengdeprinsippet og anvendelsen av denne. Retningslinjene omhandler ikke bare transaksjoner hvor internpris spesifikt er tema, men også om grunnleggende karakteristika ved virksomheten, som for eksempel egenkapital- og gjeldsgrad.<sup>16</sup> I retningslinjene beskriver OECD ulike internprisingsmetoder som interessefellesskap, i praksis, kan benytte for å tilfredsstille armlengdeprinsippet. En gjennomgang av metodene er beskrevet i Finansdepartementet, (2007, s. 19-30).

---

<sup>13</sup> Changemaker og Tax Justice Network (2012)

<sup>14</sup> Basteviken og Andresen (2015)

<sup>15</sup> Skattedirektoratet (2015, s. 715)

<sup>16</sup> Finansdepartementet (2007, s. 20)



Hensikten med armlengdeprinsippet er å hindre at interne priser blir manipulert for å flytte overskudd og dermed å unngå skatt. Selv om OECD benytter dette prinsippet, har det fått mye kritikk for å være arbeidskrevende å dokumentere, samt vanskelig å anvende for en rekke varer og tjenester (OECD, 2001, kapittel VII)

## **2.4 Separate Accounting og Formula Apportionment**

Ifølge Schjelderup (2013) eksisterer det to hovedsystemer for beskatning av flernasjonale selskaper: Separate Accounting (SA, separat enhet metoden) og Formula Apportionment (FA, globalinntektsmetoden). SA er den mest anvendte metoden, og de fleste OECD-land, inkludert Norge, anvender SA-systemet. Under SA vil den totale inntekten til et flernasjonalt selskap bli fordelt mellom selskapets ulike filialer, basert på hvert filials regnskap og de generelle regnskapsreglene i det aktuelle landet. Armlengdeprinsippet benyttes som prisingsstandard for konserninterne transaksjoner. Ulempen med dette systemet er at det kan være vanskelig å finne ut hvor inntekter og kostnader har oppstått. Årsaken til det er at skattegrunnlaget i et SA-system avhenger av regnskapsoverskuddet i de landene det flernasjonale selskapet har aktivitet i. 'Feilprising' ved interne transaksjoner gjør at overskudd flyttes til land med lav skattesats.

FA-systemet benyttes i blant annet Canada. Der blir konsernets skattepliktige inntekter i ulike filialer samlet og slått sammen før summen av inntektene fordeles på filialer ved hjelp av vekting. Eksempler på vekter som brukes er salgandel, kapitalinvestering eller antall sysselsatte. Hensikten med vekter er at dette skal avspeile konsernets aktivitet i den bestemte jurisdiksjonen. Ved bruk av FA vil det ikke være mulig for selskapet å tjene på manipulering ved internprising fordi profitten fra ulike selskaper innad i konsernet slås sammen. FA-systemet vil derimot gi selskapet incentiv til å ha lavere aktivitet i høyskatteland.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> Nielsen, Raimondos-Møller, og Schjelderup (2010)

## 2.5 Skatteregler i Norge

Selskapsskatten i Norge har siden 2014 vært på 27 % mot tidligere 28 %. Mange land har de senere årene redusert skattesatsen, slik at dagens norske sats fremstår som høy i et internasjonalt perspektiv. Basert på offisielle data fra OECD om selskapsskatt på inntekt i land i 2014, ser vi at Norge befinner seg på topp 10-listen over OECD-land, og har høyest selskapsskatt blant de nordiske landene. Danmark har en selskapsskatt på 23,5 % og Sverige en selskapsskatt på 22 %. Finland og Island har henholdsvis 20 % som selskapsskatt. Sveits og Irland har de laveste skattesatsene i oversikten med henholdsvis 8,5 % og 12 %, mens USA og Frankrike troner toppen med henholdsvis 35 % og 34,43 % i selskapsskatt (OECD, 2015). Se vedlegg 8.4.

### 2.5.1 Fritaksmetoden

Norge opererer med fritaksmetoden. Fritaksmetoden ble innført med virkning for utbytte som innvinn fra og med 1. januar 2004, og for tap og gevinster som realiseres fra og med 26. mars 2004. Denne metoden innebærer at selskapsaksjonærer som hovedregel fritas for utbytte- og gevinstbeskatning på aksjer og andeler. Tilsvarende gis det heller ikke fradrag for eventuelle tap. Selv om fritaksmetoden er ment å gjelde for alle gevinster og tap på eierandeler i aksjeselskaper er det gjort visse unntak. Fritaksmetoden gjelder ikke for eierandeler i selskaper hjemmehørende i lavskatteland utenfor EØS. I tillegg er det bestemt at fritaksmetoden ikke kommer til anvendelse på såkalte porteføljeinvesteringer utenfor EØS (Regnskap Norge, 2005).

Fritaksmetoden ble innført for å forhindre at aksjeinntekter blir beskattet flere ganger i eierkjede med norske selskaper (kjedebeskatning). Kjedebeskatning påvirker lønnsomheten og gir incentiver til omorganisering, samt at den kan svekke kapitalmobiliteten i næringslivet.<sup>18</sup> I Norge ilegges det ikke kildeskatt på rentebetalinger og betaling av royalties til utenlandske mottakere. Hovedregelen er at det gis fradrag for royaltybetalinger dersom prisen er satt på armlengdes vilkår.<sup>19</sup> Det ilegges kun kildeskatt på utbyttebetalinger der fritaksmetoden ikke gjelder.

---

<sup>18</sup> Finansdepartementet (2005)

<sup>19</sup> Finansdepartementet (2014, s. 185)

Kildeskatten på utgående utbytte er på 25 %, med mindre skatteavtaler med aktuelle land tilsier en lavere skattesats.<sup>20</sup> I de tilfellene der det er inngått skatteavtale, ligger vanligvis kildeskattesatsen på 15 prosent.<sup>21</sup>

## 2.6 Skatteparadiser og andre skadelige strukturer

I dette delkapittelet vil vi gjøre rede for definisjonen av skatteparadis og presentere kjennetegn ved skatteparadiser og andre skadelige strukturer. Begrepet "skatteparadis" er ikke presist siden det ikke finnes noen allment aksepterte kriterier for hvilke elementer som skal tillegges vekt ved klassifiseringen (Finansdepartementet, 2009).

Likevel er skatteparadis et hyppig anvendt uttrykk i media og i dagligtale av land eller områder som har spesielt gunstige skatteregler for selskaper og utlendinger. Skatteparadiser tilbyr lav eller ingen skatt, men også anonymitet, hemmelighold, ugjennomsiktighet og enkle regler for registrering og etablering. Slike særtrekk går under betegnelsen sekrethese og sekrethesejurisdiksjoner siden skatteparadisene har lovstrukturer som er spesialdesignet for å tilsøre informasjon om aktiviteter og eierforhold som utelukkende berører andre land (Strand, Skard, & Gjerstad, 2014).

Sekretesser er et særtrekk ved lovgivningen i skatteparadis og kjennetegnes av sterke restriksjoner på innsyn, tilslørende selskaps- og stiftelsesstrukturer og manglende offentlige registre. Slike strukturer kan gi incentiver til kriminalitet i form av skatteunndragelse og hvitvasking av midler. De fleste skatteparadisene ligger geografisk fjernt fra eierne, og lite eller ingenting av den reelle forretningsdriften skjer i skatteparadiset. Samtidig er skatte- og regelsystemet forskjellig for lokale investeringer og utlendingenes investeringer hvor sistnevnte investeringer favoriseres. Videre har selskapene tilnærmet nullskatte-vilkår, ingen reell regnskaps eller revisjonsplikt, ingen oppbevaringsplikt og at de lett kan flytte selskapet til et annet land eller skatteparadis (Schjelderup, 2011).

---

<sup>20</sup> Skatteetaten (2015)

<sup>21</sup> BDO (2014)

"Skatteparadis" brukes ofte synonymt med eller alternativt til "Offshore financial centre" (OFC) og "lukkede jurisdiksjoner". Bruken av "offshore" kan gi et feilaktig inntrykk av at skatteparadisene er øystater. Begrepet lukkede jurisdiksjoner omfatter jurisdiksjoner med strenge sekretessregler som omfatter lover og regler som hindrer innsyn i eierskap og reell virksomhet i selskaper (Finansdepartementet, 2009).

### **2.6.1 Kjennetegn ved skatteparadiser**

Skatteparadis kan spores helt tilbake til slutten av 1800-tallet hvor de amerikanske statene New Jersey og Delaware innså at de kunne lokke selskaper fra nabostater ved å tilby skattefordeler gitt at selskapene registrerte seg her. Skatteplanlegging i internasjonal skala startet i begynnelsen av det 20. århundre ved at velstående personer i Storbritannia tok i bruk offshore-stiftelser på kanaløyer slik som Guernsey og Jersey. En rettskjennelse i Storbritannia fastslo at britiske selskaper ikke trengte å skatte til Storbritannia dersom styremøtene ble avholdt i utlandet og virksomheten skjedde i utlandet. Dette skillet, mellom hvor et selskap er registrert og hvor det er skattepliktig, har lagt fundamentet for virkemåten til skatteplanlegging blant flernasjonale selskaper. Siden 1970-tallet har det vært en sterk vekst i antall skatteparadiser, og trenden er økende bruk av skatteparadiser (Changemaker & Tax Justice Norway, 2012).

Det som kjennetegner et skatteparadis er ett eller flere følgende forhold:<sup>22</sup>

1. Ingen eller kun lave, effektive skatter
2. "Inngjerding" (ringfencing/lukket) av skatteregimer
3. Ingen effektiv utveksling av informasjon til andre lands myndigheter
4. Manglende transparens rundt eierskap, regnskap og annen sentral selskapsinformasjon
5. Ikke krav om reell virksomhet for selskaper

Det finnes ingen klar konsensus for definisjonen på et skatteparadis, men de fleste skatteparadis tillater selskaper å være registrert i skatteparadiset uten å rapportere om verken selskapets virksomhet, økonomiske tilstand eller detaljer rundt eierskap.

---

<sup>22</sup> Changemaker og Tax Justice Network (2012)

### 2.6.2 Lukkede jurisdiksjoners rolle i skatteplanlegging

Skattetilpasning har blitt mulig ved at land som karakteriseres som lukkede jurisdiksjoner åpner opp og tilrettelegger for hemmelighold og ugjennomsiktighet. Lovverket i lukkede jurisdiksjoner er utformet for å tiltrekke utenlandsk kapital og ensidig rettet mot å beskytte utenlandske investorer. Som en konsekvens kan blant annet flernasjonale selskaper stifte selskaper og redusere sin skattebyrde ved å flytte overskudd eller deler av virksomheten dit.

Flernasjonale selskaper kan benytte seg av lukkede jurisdiksjoner ved å utnytte skatteavtaler til å kanalisere inntekter fra høyskatteland til lavskatteland ved å opprette selskaper i den lukkede jurisdiksjonen som ofte blir betegnet som gjennomstrømningselskap i gjennomstrømningsland. Gjennomstrømningsland er land som ikke karakteriseres som rene skatteparadis, men som blir karakterisert som skadelige strukturer. Slike gjennomstrømningsland har få eller ingen internrettslige regler om kildeskatt, og medfører at inntekter kan overføres skattefritt inn og ut til gunst for flernasjonale selskaper. På den måten reduseres eller elimineres skatt i hjemlandet og i kildelandet (Utenriksdepartementet, 2009).

Opprettelse av gjennomstrømningselskaper er i utgangspunktet lovlig. Skatteunndragelsesproblematikken oppstår når aktører gjennom bruk av slike selskaper unnlater å gi korrekte opplysninger, tilbakeholder informasjon eller tilslører de faktiske forhold for å unngå skatt. Det som kjennetegner gjennomstrømningselskaper er at de som regel har begrenset eller ingen reell aktivitet. Et flernasjonalt selskap som er registrert i land A, som ikke har en skatteavtale med land B der selskapet skaper verdier, kan registrere en filial i land X som derimot har en fordelaktig skatteavtale med land B. Denne metoden omtales ofte som 'treaty shopping' siden en skattyter kan helt eller delvis omgå sin skatteplikt ved å selv plukke ut land med gunstige skatteavtaler. Inntekter kanaliseres gjennom et gjennomstrømningselskap og eventuelt til dets eiere i et tredje land uten at det skattes i hjemlandet eller kildelandet. Slik omgår et flernasjonalt selskap kildeskatt på utbytte, renter og royalties (Utenriksdepartementet, 2009).

Med dagens moderne teknologi og dataprogrammer er det forholdsvis enkelt å finne fram til skatteavtaler og regelverk, og dermed minimere skattebyrden ved bruk av skattegunstige avtaler.<sup>23</sup>

---

<sup>23</sup> Finansdepartementet (2009)

EØS-avtalen kan sammen med andre bilaterale avtaler mellom land utnyttes gjennom skatteplanlegging ved å opprette et selskap i en EØS-stat med gunstig skatteavtale, og dermed unngå kildeskatt. Ringfencing er et særegent skattesystem for gjennomstrømningsland. Gjennom ringfencing lager lukkede jurisdiksjoner lover og systemer som er ulikt for lokalbefolkningen og utlendinger. Flernasjonale selskaper er underlagt et annet regelverk enn lokale selskaper.<sup>24</sup>

Nederland er antageligvis det mest benyttede gjennomstrømningslandet i verden i dag på grunn av omfattende skatteavtaler med andre land i tillegg til at det ikke foreligger kildeskatt på utbytte til land utenfor EØS.<sup>25</sup> Den mest kjente skatteplanleggingsmetoden ved bruk av Nederland som et gjennomstrømningsland er "The Dutch Sandwich". Metoden går ut på at morselskapet setter opp et datterselskap i Nederland med ingen annen hensikt enn å kanalisere inntekter dit. Denne metoden er tett knyttet opp til "The Double Irish With A Dutch Sandwich", også kalt dobbelt irsk arrangementet som er illustrert i vedlegg 8.5.

The Double Irish With A Dutch Sandwich går ut på at man involverer og kombinerer irske og nederlandske datterselskaper for å flytte overskudd til områder med lav eller ingen beskatning. Metoden innebærer at overskudd først sendes gjennom et irsk selskap, så til et nederlandsk selskap og til slutt et annet irsk selskap med hovedkontor i et skatteparadis eller lukket jurisdiksjon. Metoden har fått navnet dobbel irsk-nederlandsk sandwich siden to (dobbel) irske selskaper og ett nederlandsk selskap er involvert i pengestrømprcessen. Denne skatteunngåelsesmetoden har gjort at flere flernasjonale selskaper dramatisk har redusert sitt samlede skattebyrde ved å betale lav eller ingen selskapskatt (Finansdepartementet, 2014).

Andre land som innehar såkalte gjennomstrømningsløsninger er Luxembourg, Sveits, Irland, Belgia og Singapore siden de har ingen eller lav skatt på inntekter i form av utbytte, renter og royalties.<sup>26</sup> Derimot arbeider OECD og G20-land å få til et BEPS rammeverk som blant annet har som formål å forhindre misbruk av skatteavtaleplanlegging, altså "treaty shopping". Skatteavtalene er utarbeidet for å unngå dobbeltbeskatning, men har heller lagt til rette for

---

<sup>24</sup> Palan, Murphy og Chavagneux (2010)

<sup>25</sup> Utenriksdepartementet (2009)

<sup>26</sup> Kristoffersen (2013)

dobbel nullskatt ved at selskaper strategisk velger og vraker mellom land for å minimere skattebyrden (Deloitte Trondheim, 2015).

### **2.6.3 Skatteparadiser – et økende problem**

Skatteparadiser er et økende problem fordi myndigheter i skatteparadiser bevisst tilrettelegger for skatteplanlegging. De undergraver skattegrunnlaget til andre land siden stadig flere flernasjonale selskaper utnytter skatteminimerende strategier og etterspør skatteparadiser som tilbyr hemmelighold, anonymitet og tilsløringsmuligheter.

Til tross for politiske sammenkomster og diskusjon om forebyggelse mot bruken av skatteparadiser er bruk av skatteparadiser et økende problem. Nicholas Shaxson, en anerkjent journalist og forfatter av boken "*Treasure Islands, Tax Havens and the men who stole the world*", siterer rapporter som viser at halvparten av verdens bankformue er plassert i hemmelige jurisdiksjoner. Videre viser han til at en tredjedel av all handel går (på papiret) gjennom slike steder. Han påpeker at rike individer har minst 70 milliarder NOK gjemt i hvelv styrt fra skatteparadiser. Boken siterer også en rapport der det kom fram at 99 av de 100 største selskapene i EU og 83 av de 100 største selskapene i USA har datterselskaper i skatteparadiser (Shaxson, 2012, side 8-32).

Changemaker og Tax justice network (2012, s. 39) argumenterer for at skatteparadiser er mer skadelige for u-land enn for i-land. Lavere offentlige inntekter har størst samfunnsøkonomisk kostnad i land hvor behovet for offentlige utgifter er størst. U-land trenger midler for å opprettholde velferdstilbudet til innbyggerne og utvikle nødvendig infrastruktur. På en annen side er de skadevirkningene som kommer i tillegg til de mekanismene som gjør seg gjeldende i i-land mer dramatisk. Estimer gjort av det internasjonale pengefondet (IMF) viser hvordan utviklingsøkonomier ser ut til å tape over \$200 milliarder årlig som en følge av skatteunngåelse fra flernasjonale selskaper.<sup>27</sup>

---

<sup>27</sup> Connett (2015)

Nicholas Shaxson mener det globale offshoresystemet er en av de sentrale faktorene som bidrar til å generere den seneste finans- og økonomiske krise. Shaxson peker også på at skatteparadiser og dets strukturoppbygning kan skape en rekke former for grov kriminalitet som ulovlig omsetning av våpen, narkotika, kunst, verdifulle varer, menneskehandel og terrorfinansiering (Speed, 2015).

Vi kan oppsummere med å si at skatteparadiser kan være skadelige på flere måter, for eksempel gjennom bruk av gjennomstrømningselskaper for å redusere eller eliminere skatt, øker risikopremien i internasjonale finansmarkeder, svekker skattesystems virkemåte og offentlige finanser, bidrar til en skjev fordeling av skatteinntekter, mindre effektiv ressursallokering i utviklingsland og hemmer institusjonell kvalitet og vekst i utviklingsland (Finansdepartementet, 2009).



### **3. Litteratur om skatteplanlegging blant flernasjonale selskaper**

Empirisk litteratur dokumenterer en rekke beviser på at flernasjonale selskaper driver med skatteplanlegging. Maffini og Mokkas (2010) viser at flernasjonale selskaper systematisk rapporterer høyere produktivitet i lavskatteland – og dermed en høyere inntekt. Flere internasjonale studier viser gjennomgående at flernasjonale selskaper har en lavere lønnsomhet i høyskatteland enn sammenlignbare nasjonale selskaper.<sup>28</sup> Hines (1996) presenterer en oversikt over tidligere empiriske studier. Her viser forfatteren hvordan tidligere empiriske studier avdekker en negativ korrelasjon mellom skattesatser og profitabilitet.<sup>29</sup>

Som Balsvik, Jensen, Møen og Tropina (2009, s. 33) påpeker, kan empiriske studier på skatteplanlegging i flernasjonale selskaper deles inn i to undergrupper: Den første omhandler selskapenes kapitalstruktur og bruken av intern gjeld (tynn kapitalisering), mens den andre omhandler manipulering av internpriser.<sup>30</sup> Vi vil i dette kapittelet gjøre rede for de empiriske resultatene forskning finner på disse to undergruppene, samt hvordan internprising betraktes i et teoretisk rammeverk.

Siden litteraturen omkring internprising og tynn kapitalisering er omfattende, vil vi begrense oss til en gjennomgang av den mest relevante litteraturen for vår oppgave. For en mer omfattende gjennomgang av litteratur knyttet til empiriske data på internprising kan vi henviser til Balsvik et al. (2009). Vedrørende tynn kapitalisering kan vi henviser leseren til Møen et al. (2011) og Kløve (2011) for empiriske resultater knyttet til aktivitet i Norge.

#### **3.1 Empiriske data på internprising**

For å analysere internprising er det ifølge Balsvik et al. (2009) to måter en benytter seg av i empirisk litteratur: direkte prissammenligninger og indirekte metoder. Ved direkte prissammenligninger vil en sammenligne tilgjengelige priser på varer og tjenester, mens en ved indirekte metoder vil basere seg på sammenligning av profitabilitet mellom selskaper.

---

<sup>28</sup> Schjelderup (2014)

<sup>29</sup> Bernard, Jensen og Schott (2006, s. 4)

<sup>30</sup> Balsvik et al. (2009, s. 33).

### 3.1.1 Direkte prissammenligninger

I en direkte analyse vil en sammenligne markedsprisen på den overførte varen eller tjenesten mot den interne prisen benyttet av det flernasjonale selskapet. Dersom det viser seg at internprisen avviker fra markedsprisen på en måte som systematisk reduserer skattebelastningen til selskapet vil det være rimelig å anta at avviket er påvirket av forskjeller i skattesatser (Balsvik et al., 2009).

Problemet med direkte prissammenligning er at mange selskapsinterne overføringer av varer og tjenester er selskapsesifikke, og dermed ikke har et parallelt marked en kan sammenligne med. Det finnes derfor få studier som benytter direkte prissammenligning som metode. Bernard et al. (2006) benyttet seg av tolldata mellom årene 1993 til 2000 i USA for å analysere hvordan eksportprisen som amerikanske selskaper setter varierer med skattesatsen i mottakerlandet, og kontrollerer om salget er til et tilknyttet (relatert) eller uavhengig (urelatert) selskap.

I USA må en som følge av et skarpt fokus på internprisingsproblematikk, oppgi på tolldeklarasjonsskjemaet om handelen er med et relatert eller urelatert selskap. Dette gir forfatterne et datasett hvor man kan harmonisere selskaper og varen, og sammenligne priser avhengig av om varen er eksportert til et relatert eller urelatert selskap. Studien viste at eksport fra USA er tungt påvirket av et fåtalls antall flernasjonale selskaper. I 2000 stod flernasjonale selskaper for mer enn 93 prosent av all eksport fra USA. En tredjedel av dette var handel mellom relaterte parter.<sup>31</sup>

I studien finner Bernard et al. signifikante avvik i prisen på varen når den handles internt i selskapet kontra en urelatert tredjepart.

Forskjellen varierer systematisk med produkt differensiering, selskapets markedsrett og differanser i skatte- og importavgiftsatser mellom ulike land. I gjennomsnitt fant de at armlengdeprisen er 43 prosentpoeng høyere enn den relaterte prisen – en indikator på at flernasjonale selskaper flytter overskudd ut av USA ved å eksportere varer billig til utenlandske datterselskaper. På denne måten reduserer selskapet det skattebare overskuddet i de amerikanske datterselskapene. Balsvik et al. (2009) anslår således et tap i skatteproveny fra bedrifter for USA på størrelsesorden 1.8 prosent, eller \$5,5 milliarder, i ligningsåret 2004.

---

<sup>31</sup> Bernard et al. (2006, s. 11)

Bernard et al. viser til en *negativ* sammenheng mellom skattesatser, og en *positiv* sammenheng mellom importavgifter i destinasjonslandet. For en 1 prosentpoengs *reduksjon* i skattesatsen i destinasjonslandet, økte prisgapet med mellom 0.56 og 0.66 prosentpoeng. Tilsvarende for importavgift; en 1 prosentpoengs *økning* i importavgiften i destinasjonslandet økte prisgapet mellom 0.56 og 0.60 prosent. Disse resultatene viser at flernasjonale selskaper systematisk justerer interne priser i forhold til variasjoner i skattesatser og importavgift.

Studien viser en signifikant effekt på produktkarakteristikker. Mens prisgapet for homogene produkter i gjennomsnitt var 8,8 prosent lavere enn armlengdeprisen, var prisgapet på differensierte produkter hele 66,7 prosent. I teorien vil det være lettere å avvike fra armlengdeprisen dersom en sammenligner differensierte varer ettersom en eksakt parallell markedspris er vanskeligere å fastslå. Som en følge vil det være lettere å flytte overskudd gjennom differensierte varer (Davies, Martin, Parenti, & Toubal, 2015, s. 21).

De fant også sammenhenger mellom ulike selskaps- og markedsspesifikke faktorer og prisgapet. Prisgapet var høyere desto større et selskap var, hvor størrelse ble målt ved sysselsetting. Prisgapet var høyere desto større eksportandel selskapet hadde, målt som andel av total eksport fra USA. Til slutt fant forfatterne at prisgapet var høyere i et utenlandsk produktmarked dersom færre eksportører deltok.

Davies et al. (2015) studerer flernasjonale selskaper i Frankrike. Ved å benytte seg av franske mikrodata på selskaps-, land-, og produktnivå var de i stand til å observere både armlengdepris og internprisen på eksportvarer mellom tilknyttede selskaper i skatteåret 1999. De sammenlignet priser på interne transaksjoner mellom et flernasjonalt selskap og dets tilknyttede selskap, med armlengdeprisen på varen solgt mellom to uavhengige parter. Forfatterne var dermed i stand til å foreta en direkte studie på internprising blant flernasjonale selskaper i Frankrike. Studien er nært tilknyttet Bernard et al. (2006), men avviker fra denne ved å ta høyde for at enkelte land klassifiseres som skatteparadiser.

Begrepet skatteparadiser ble definert i henhold til Hines og Rice (1994, s. 175) sin definisjon. Her påpeker Hines og Rice at skatteparadiser har 1) en lav selskapskatt/personskatt, 2) et juridisk system som tillater hemmelighold, 3) god infrastruktur knyttet til kommunikasjon og 4) en selv-promotering som en lukket jurisdiksjon.

Hines og Rice identifiserte på denne måten 41 ulike skatteparadiser som var relevante for amerikanske flernasjonale selskaper, mens Davies et al. (2015) betrakter i sin studie kun 10 jurisdiksjoner som relevante skatteparadis.

Endringer i den marginale effektive skattesatsen viste seg å ikke ha en signifikant effekt på internprisen. Davies et al. antyder at skattetilpasning gjennom internprising i hovedsak blir gjennomført av få, men veldig store flernasjonale selskaper med tilknytning til skatteparadiser.<sup>32</sup> Det viste seg at skatteplanlegging gjennom internprising i stor grad ble foretatt av 450 flernasjonale selskaper, som stod for over 90 prosent av all intern handel til 10 ulike skatteparadiser.

Resultatet fra modellen viste i gjennomsnitt at internprisen ligger 11 prosent lavere enn armlengdeprisen.<sup>33</sup> Et lignende, men mer robust resultat ble oppnådd når en sorterte selskapene etter størrelse.<sup>34</sup> Ved å se på de 25 prosent største selskapene i databasen opp mot bruken av skatteparadiser ble resultatet på 11 prosent mer signifikant. Studien finner videre at effekten med hensyn til skatteparadiser ikke lenger er signifikant dersom en betrakter de 25 prosent minste selskapene i databasen.

Davies et al. viser at importavgift har en effekt på internprisen blant landene med relativt høye importavgifter, noe som indikerer at selskaper underpriser eksport for å redusere utbetalinger til importavgift. Ved å splitte opp utvalget i selskapsstørrelse, viste effekten av importavgiften seg å være spesielt signifikant med hensyn på de 25 prosent største selskapene, men ikke blant de 25 prosent minste selskapene. I likhet med Bernard et al. (2006), finner Davies et al. større effekt på differensierte varer enn ikke-differensierte varer. Både franske og utenlandske flernasjonale selskaper flytter overskudd ut av landet.

Videre nevner Bernard et al. (2006) arbeid fra Swenson (2001) og Clausing (2003) som begge finner en sterk korrelasjon mellom forskjellige lands skattesatser og importpriser til USA, henholdsvis mellom 1981 – 1988 og 1997 – 1999.

---

<sup>32</sup> Som et mål på størrelse benyttet forfatterne verdien av akkumulert eksport i løpet av kalenderåret.

<sup>33</sup> Davies et al. (2015, s. 15)

<sup>34</sup> Davies et al. (2015, s. 20).

### 3.1.2. Indirekte metode

Ettersom forskere sjelden har tilgang til egnede prisdata som gjør det mulig å sammenligne priser mellom relaterte parter med tilsvarende transaksjoner hos uavhengige parter, baserer størsteparten av litteraturen seg på ulike indirekte metoder. Ved indirekte metoder vil forskeren se på observerbare størrelser hos et selskap, som for eksempel skattbart overskudd, og undersøke hvordan denne blir påvirket gjennom manipulasjon av internprising. Ved å kontrollere for ulike faktorer som kan tenkes å påvirke det skattbare overskuddet vil metoden plukke opp effekten av manipulerte internpriser på svært selskapsspesifikke varer og tjenester, som halvfabrikata og royalties (Balsvik et al., 2009, s. 6).

Idéen er her å kontrollere for de faktorene som antas å kunne påvirke det skattbare overskuddet, inkludert variabler som skiller flernasjonale fra nasjonale selskaper. Den gjenstående *observerbare* differansen i skattbart overskudd mellom nasjonale og utenlandske selskaper kan derfor signalisere overskuddsflytting.

Balsvik et al. (2009) argumenterer for at ulempen ved en slik analyse er at en aldri kan "bevise" at de observerte forskjellene skyldes manipulasjon av internpriser. Som de påpeker, kan det være andre *uobserverbare* faktorer ved flernasjonale selskaper, som for eksempel bedre teknologi og kvalitet på ledelsen, som ligger bak den observerte forskjellen og som derfor kan være med å forklare forskjellen i profitabilitet. En rekke studier kombinerer derfor forskjeller i profitabilitet med hvilke skattesatser selskapene står ovenfor. (s. 6).

Et tidlig bidrag i denne litteraturen var fra Grumpert, Goodspeed og Swenson (1993) som analyserte forskjeller i profitabilitet mellom flernasjonale og nasjonale selskaper i USA. Her finner Grumpert et al. en profitabilitetsforskjell på 1,56 prosent. De kontrollerer så for ulike observerbare faktorer i regresjonen som kan tenkes å påvirke profitabiliteten, og finner at disse faktorene forklarer omtrent halvparten av denne differansen i profitabilitet mellom flernasjonale og nasjonale selskaper. Resten av differansen er forklart gjennom internprising (Bakke, Hopland & Møen, 2015b).

En rekke studier er så foretatt med hensyn på data fra amerikanske og europeiske selskaper, og dokumenterer mønstre som er konsistente med overskuddsflytting blant flernasjonale selskaper.

For Europa finner Egger, Eggert og Winner (2010b) ved å bruke data fra 507 542 selskaper at flernasjonale selskaper betaler 32 prosent mindre i skatt i høyskatteland enn sammenlignbare nasjonale selskaper. Ifølge Huizinga og Laeven (2007) er det særlig Tyskland som taper skatteproveny, mens mange andre europeiske land er tilsvarende netto mottagere.

Vi skal ikke gå nærmere inn på flere internasjonale studier enn det som er nevnt her. For en mer grundig gjennomgang kan vi henviser til Balsvik et al. (2009). Vi skal heller fokusere på studier som omhandler overskuddsflytting i Norge. Det er i Norge blitt foretatt to store studier på overskuddsflytting i interessefellesskap med aktivitet i Norge, samt at en rekke masteroppgaver har diskutert emnet. Vi skal her fokusere på studiene til Langli og Saudagaran (2004) og Balsvik et al. (2009), som begge bygger videre på metodikken brukt i Grumpert et al. (1993).

Langli og Saudagaran (2004) sammenlignet profitabiliteten til norskeide og utenlandskeide selskaper innenfor industri og varehandel i årene 1993 til 1996. Som Balsvik et al. (2009, s. 38) påpeker, er det spesielt to aspekter ved norsk økonomi som gjør studien interessant i et internasjonalt perspektiv. For det første inkluderer forfatterne selskaper av langt mindre størrelse enn det tidligere studier har gjort. Intuitivt kan en tenke seg at små foretak ikke har like store ressurser til å drive med overskuddsflytting som store foretak. For det andre er studien interessant fordi tidsrommet tillater en analyse av overskuddsflytting i en tid hvor den norske selskapskatten er relativt lav etter internasjonale standarder; for mange land skulle det derfor lønne seg å flytte overskudd inn til Norge, ikke ut.

Til tross for dette fant Langli og Saudagaran (2004) at utenlandskeide foretak hadde 2,6 prosent lavere profittmargin enn norskeide foretak. Langli og Saudagaran finner også bevis for at profitabilitetsforskjellen eksisterer uavhengig av størrelse. Faktisk viste profitabilitetsforskjellen seg å være større blant de minste foretakene i utvalget. Langli og Saudagaran viste således at overskuddsflytting ikke bare er et problem som begrenser seg til store foretak og foretak i land med høy selskapskatt.<sup>35</sup>

---

<sup>35</sup> Balsvik et al. (2009, s. 38).

Det førstnevnte resultatet over er et resultat som skiller seg fra den teoretiske modellen vi skal betrakte senere i oppgaven. Her vil vi argumentere for at overskuddsflytting er større blant *større* flernasjonale selskaper.<sup>36</sup> Bakke et al. (2015b) antyder at differansen i profitabiliteten ser ut til å øke frem til 2006, men synker signifikant etter det. Et skifte som sammenfaller med en økning i skatteetatens overvåkning av internprising blant flernasjonale selskaper.

En mulig tolkning er dermed at et selskap må være av en viss størrelse for å drive med skatteplanlegging, men at de største selskapene har fått strengere dokumentasjonskrav som gjør store avvik fra armlengdes prising mer problematisk – som et resultat må større selskaper være mer påpasselig med å flytte overskudd enn mindre selskaper (Personlig diskusjon med Jarle Møen på epost, 20. november 2015).

En svakhet ved studien til Langli og Saudagaran er at de ikke kontrollerer for at enkelte av de norske selskapene også har et tilknyttet utenlandsk selskap, og derfor det samme motivet til å flytte overskudd. Dersom norske flernasjonale selskaper flytter overskudd ut av Norge, påfører dette en *skjevhet* i studien ved at profitabilitetsforskjellen blir underestimert (Balsvik et al., 2009).

Denne svakheten er adressert i Balsvik et al (2009) som er det største forskningsprosjektet for Norge hittil, og tar utgangspunkt i studien til Langli og Saudagaran (2004).<sup>37</sup> De utvider datamaterialet til årene 1993-2005, og sammenligner profitabilitet innenfor mer *finklassifiserte* næringer.<sup>38</sup> Her skiller Balsvik et al. mellom flernasjonale selskaper, som kan være både norskeid og utenlandskeid, på den ene siden og norske, nasjonale, selskaper som bare har virksomhet i Norge. Som avhengig variabel i regresjonen, benyttes profittmarginen, som er gitt ved forholdet mellom skattbar inntekt og salg. Skattbar inntekt blir beregnet ved å justere resultat før skatt fra regnskapene med endringer i utsatte skattekostnader og skattefordeler fra året før.

---

<sup>36</sup> Se kapittel 4.

<sup>37</sup> Senere artikler som Bakke, Tropina og Møen (2015b) har utvidet utvalget brukt i studien til Balsvik et al. (2009), men dette er, per i dag, en upublisert artikkel. Vi velger derfor å holde oss til artikkelen fra Balsvik et al.

<sup>38</sup> Artikkelen er bygget opp fra utvalget til Langli og Saudagaran (2004), men utvider så analysen til å se på en mer detaljert nærings sammensetning. I et siste steg ser de på alle næringer i privat sektor, med unntak av oljeutvinning og bergverksdrift.

Balsvik et. al (2009) klarer ikke å replikere studien til Langli og Saudagaran (2004), og finner i stedet at utenlandskeide selskaper hadde 1,56 prosent lavere profittmargin enn norskeide selskaper i perioden 1993-1996. I studien til Langli og Saudagaran skilte en bare mellom industri på den ene siden, og handelsnæringer på den andre. Balsvik et al. utvider så utvalget, og klassifiserer sektorene ved å benytte seg av 3-siffer NACE-næringskoder for industri og handelsnæringen. NACE-koder er standarden for næringsgruppering av virksomheter i Norge og spesifiserer den mest sentrale aktiviteten for et selskap.<sup>39</sup> Kodene er en av de viktigste standardene i økonomisk statistikk, og muliggjør analyser og sammenlikninger nasjonalt og internasjonalt, samt over tid.

Ved å inkludere næringsdummier ble den estimerte profitabilitetsforskjellen økt med mer enn ett prosentpoeng til 2.52 prosent. Dette indikerer at utenlandskeide foretak er overrepresentert i næringer med høy profitabilitet, og som en følge ble tidligere estimater som ikke kontrollerte for næringer på et så detaljert nivå, *skjevt* estimert (Balsvik et al, 2009, s. 56).

De estimerer så en regresjonen med *faste* (foretaksspesifikke) *effekter*. En fordel med dette er at en nå kan identifisere effekten av å være et flernasjonalt selskap isolert fra de selskapene som skifter selskapsstatus i løpet av tidsrommet (Bakke et al., 2015a). Forskjellen i profitabilitet mellom norskeide og utenlandskeide foretak er nå 1,64 prosent, og fortsatt klart signifikant. Dette tyder på at det spesielt er selskaper med dårlig profitabilitet som blir kjøpt opp av utenlandske selskaper.<sup>40</sup>

Resultatene holder seg ganske stabilt når Balsvik et al. tar høyde for det faktum at flernasjonale selskaper både er norske og utenlandske. I regresjonen med faste effekter er nå forskjellen i profitabilitet mellom flernasjonale selskaper og rene norske selskaper på 1,51 prosent. Dersom et norsk selskap går fra å være nasjonalt til et flernasjonalt ved å etablere datterselskaper i utlandet, er dette forbundet med et fall i profittmarginen på 1,14 prosent (og omvendt om datterselskap i utlandet avvikles). Dette er da konsistent med hypotesen om at selskaper begynner å flytte overskudd når de etablerer datterselskaper i utlandet (Balsvik et al., 2009, s. 58-59).

---

<sup>39</sup> Altinn (2007)

<sup>40</sup> Balsvik et al. (2009, s. 57).



Når Balsvik et al. deler opp utvalget i foretaksstørrelse, målt som morselskapets salgsinntekter, finner de i likhet med Langli og Saudagaran (2004) at profitabilitetsforskjellen mellom nasjonale og flernasjonale selskaper er større blant små foretak enn blant de større i utvalget, men det er uvisst hva som ligger bak denne observerte forskjellen (Balsvik et al., 2009, s. 60).

Balsvik et al. utvidet så videre til å inkludere alle næringer i privat sektor med unntak av oljeutvinning og bergverksdrift, og finner en overraskende forskjell i profitabilitet avhengig av hvilken sektor som analyseres. Den største forskjellen ble observert i finans og profesjonelle serviceindustrier hvor *minste kvadraters metode* (OLS) ga et utslag på 3,93 prosentpoeng etter kontroll for bedriftsspesifikke faste effekter. Resultatene var også tydelige for bygg- og anlegg og engroshandel. Innenfor industri, detaljhandel og transport var ikke forskjellen lenger statistisk signifikant når en kontrollerte for faste effekter (Balsvik et al., 2009, s. 64-65).

De finner at flernasjonale selskap både flytter overskudd ut og inn til Norge – alt avhengig av hvilke skattesatser de står overfor i andre land. De anslår at nettostrømmen går ut av Norge og at skatteunndragelsen kan være i størrelsesorden 30 prosent av det potensielle skatteprovenyet fra utenlandske flernasjonale selskaper. Som de påpeker er det usikkerhet knyttet til hvor mye av den estimerte forskjellen i profitabilitet mellom flernasjonale og nasjonale selskaper som faktisk skyldes manipulering av internpriser og hvor mye som skyldes potensielle uobserverte forskjeller. Basert på de mulige skjevhetene i utvalget, heller dem mot at fast effekt-estimatet er *mindre* enn det som forekommer i virkeligheten.

Når det kommer til bruken av immaterielle eiendeler er det vanskelig å finne empiriske studier som peker på hvordan bruken av den og selve leiebetalingen (*royalties*) mellom beslektede selskaper spiller i overskuddsflytting. Som Karinsky og Niedel (2009) poengterer er spesielt patenter viktige eiendeler for et selskap. DE utgjør en (potensielt) stor andel av verdien på selskapet, ettersom mye av fremtidig profitt er ventet å komme fra slike eiendeler. Særlig internprisingsproblematikken er betydelig rundt immaterielle eiendeler. Siden det er vanskelig å finne sammenlignbare transaksjoner mellom uavhengige parter på denne type eiendeler, er royaltybetalinger svært ugjennomsiktige og representerer således et klart potensiale for flernasjonale selskaper til å flytte overskudd.

Hovedårsaken til mangelen på empiriske studier som relaterer overskuddsflytting og immaterielle eiendeler skyldes vanskeligheten med en slik fremgangsmåte. Studiene her baseres i stedet på en regresjonsmodell hvor en forklarer datterselskapenes profitabilitet i lys av skattesatsforskjeller mellom land, men hvor en i tillegg inkluderer et interaksjonsledd med skattevariabelen for å oppnå et mål på intensiteten av immaterielle eiendeler i det enkelte datterselskapet.<sup>41</sup> Tanken er at konsentrasjonen av immaterielle eiendeler bør være størst hos datterselskapet lokalisert i lavskatteland, for på den måten å flytte overskudd gjennom unaturlig høye royaltybetalinger til datterselskaper i høyskatteland.<sup>42</sup>

Dischinger og Riedel (2011) viser at konsentrasjonen av immaterielle eiendeler er synkende i datterselskapets skattesats. Med andre ord, jo lavere skattesats datterselskapet hadde relativt til de andre datterselskapene i konsernet, desto større andel av datterselskapets verdi vil bestå av immaterielle eiendeler. Lignende funn ble gjort i Karinsky og Riedel (2009) som viser at flernasjonale selskaper systematisk lokaliserer eiendomsretten til patenter i lavskatteland, og ikke i landet der forskningen faktisk ble utført.<sup>43</sup>

I tillegg til studiene nevnt ovenfor, finnes det som sagt en rekke masteroppgaver som har studert overskuddsflytting. Tropina (2007) var det første forsøket som benyttet paneldata til å anslå forskjellen i profitabilitet mellom nasjonale og flernasjonale selskaper i Norge. Tropina sine analyser videreføres i rapporten til Balsvik et al. (2009). Waardal (2013) kontrollerer for at eiere som også er ansatte ofte mottar utbytte overfor lønn. Ved OLS-regresjoner viser han signifikante forskjeller i profitabilitet for utenlandskeide flernasjonale selskaper på 1,18 prosentpoeng. Han kunne ikke konkludere med at norskeide flernasjonale selskaper flytter overskudd.

---

<sup>41</sup> Personlig kommunikasjon med Nadine Riedel på epost, 7. desember 2015.

<sup>42</sup> Finansdepartementet (2014, s. 185).

<sup>43</sup> Schjelderup (2014, s. 4).

### 3.2 Empiriske data på tynn kapitalisering

Tynn kapitalisering innebærer, som tidligere nevnt, at selskapet har unormalt høy gjeld i forhold til egenkapitalen, og som vi senere skal se kan flernasjonale selskaper oppnå skattebesparelser ved å flytte gjeld *internasjonalt* til datterselskaper i høyskatteland gjennom fradrag for gjeldsrenter. Tilsvarende vil selskapet låne ut penger fra datterselskapet i lavskattelandet, og dermed tjene på at gjeldsfradraget i høyskatteland er større enn skatteforpliktelsen på renteinntektene i lavskattelandet. Vi kommer nærmere inn på dette fenomenet i kapittel 5.

Desai, Foley og Hines Jr. (2004) studerer flernasjonale selskaper i USA, og hvordan de blir påvirket av endringer i skattesatser i mer enn 150 forskjellige land som selskapene har virksomhet i. Her viser de at en 10 prosent høyere skattesats lokalt er assosiert med en økning i gjeldsandel på 2,8 prosent i amerikanske datterselskaper, og at den interne gjeldsbruken spesielt er sensitiv til endringer i skattesatser.<sup>44</sup>

Huizinga, Laeven og Nicodeme (2008) ser på hvordan endringer i nasjonale skattesatser påvirker bruken av ekstern gjeld blant flernasjonale selskaper i Europa. Huizinga et al. viser hvordan en 10 prosent økning i skattesats lokalt medfører en internasjonal *gjeldsflytting* mellom datterselskaper i to ulike land hos flernasjonale selskaper. Det ble vist at gjeldsandelen i datterselskapet i landet hvor skatteøkningen fant sted økte med 2,4 prosent, mens gjeldsandelen til datterselskapet i det andre landet ble redusert med 0,6 prosent. Således viste forfatterne at ekstern gjeldsflytting er en viktig del av flernasjonale selskapers valg av kapitalstruktur (Møen, Schindler, Schjelderup & Tropina, 2011, s. 2).

Egger, Eggert, Keuschnigg og Winner (2010a) ser på en modell for gjeldsskifting ved bruk av intern gjeld. Her viser de at flernasjonale selskaper har en signifikant høyere gjeldsandel enn nasjonale selskaper og at denne differansen er større i høyskatteland. Differansen i gjeldsandelen mellom utenlandskeide selskaper og innenlandskeide selskaper ble vist å være 1,7 prosentpoeng.

---

<sup>44</sup> Med gjeldsandel mener vi gjeld dividert på den totale kapitalen i selskapet. Vi skal videre holde fast ved denne definisjonen.

Studien til Møen et al. (2011) er nært relatert til Huizinga et al. (2008), og benytter seg av den modellen vi presenterer i kapittel 4.3. Forfatterne tar utgangspunkt i Midi-databasen til Deutsche Bundesbank, med tall fra perioden 1996 til 2006 på tyske flernasjonale selskaper med datterselskaper i Europa. Denne studien ser på flernasjonale selskapers kapitalstruktur i lys av nasjonale skattesatser.

Mens Huizinga et al. (2008) fokuserer på *ekstern gjeld*, ser Egger et al. (2010a) på en modell for gjeldsskifting ved å betrakte *intern gjeld*. Ulempen med disse artiklene er at forfatterne bruker total gjeld i sine empiriske analyser – altså summen av intern og ekstern gjeld. Som et resultat vil artiklene gi et utvetydig resultat med hensyn til at analysen ikke fullt ut representerer *faktisk* rebalansering av gjeld (Møen et al., 2011, s. 2).

Møen et al. (2011) gjør en mer presis estimering ved å inkludere både intern og ekstern gjeld i sin analyse av tyske flernasjonale selskaper. De viser at bruken av de to typene gjeld avhenger av hverandre, og av eventuelle endringer i skattesatsen. Dette reiser derfor et utelatt variabel-problem med hensyn til mange tidligere undersøkelser på skattesensitiviteten til kapitalstrukturen blant flernasjonale selskaper.

I likhet med Huizinga et al. (2008) viser de hvordan en økning i skattesatsen lokalt medfører at et flernasjonalt selskap med avdelinger i to forskjellige land, skifter gjeld internasjonalt mellom sine avdelinger. Dersom skattesatsen i høyskattelandet økte med 10 prosentpoeng vil gjeldsandelen i datterselskapet lokalisert her oppleve en økning på 4,6 prosentpoeng, mens gjeldsandelen hos datterselskapet i lavskattelandet vil reduseres med 1,4 prosentpoeng. Omtrent 40 prosent av økningen i gjeld skyldes det eksterne gjeldsfradraget både nasjonale og flernasjonale selskaper kan dra nytte av, mens de resterende 60 prosent skyldes internasjonal gjeldsflytting. I tilfelle med internasjonal gjeldsflytting ble det vist at ekstern og intern gjeldsflytting er av lik relevans. Det ble dermed vist at endringer i skattesatser internasjonalt fører til rebalansering av gjeld blant flernasjonale selskaper (Møen et al., 2011).

For tall på norske data tar vi utgangspunkt i Kløve (2011). Her begrenser hun seg til servicesektoren i henhold til NACE (SN2007) sine næringskoder etter funn fra Balsvik et al. (2009) som antydte at internprising forekommer innenfor sektorene finans, eiendom, hotell og restaurant, samt forretningsmessig tjenesteyting.

Her har hun tatt utgangspunkt i regnskapsdata for norske foretak hentet fra Orbis-databasen, men har kun tilgjengelige tall på intern gjeld for ett enkelt regnskapsår, ligningsåret 2009. Datasettet inneholder bare informasjon om selskapers virksomhet i Norge, og med dette analyserer hun hvordan ulike faktorer slår ut på selskapenes regnskapstall i Norge.

Kløve finner ingen signifikante forskjeller i total gjeldsandel for nasjonale og flernasjonale selskaper i det originale datasettet, som inneholder tall for 28 804 ulike selskaper. Hun bestemte seg derfor for å fokusere utvalget sitt på selskaper som har en eller annen form for intern gjeld – anvendt utvalg endte derfor opp på 2 362 ulike selskaper.

Kløve tester to ulike betraktninger: 1) sammenligning av gjeldsandel mellom flernasjonale selskaper med *utenlandsk eier* mot nasjonale selskaper, og 2) flernasjonale selskaper med *utenlandske datterselskaper* mot nasjonale selskaper. Hun konkluderer med at den interne (eksterne) gjeldsandelen er høyere (lavere) blant flernasjonale selskaper med utenlandske eiere enn hos nasjonale selskaper. Lignende funn ble gjort i Avetisova (2014) som studerer intern gjeldsflytting blant selskaper med aktivitet i Norge. Her finner hun en større intern gjeldsandel blant flernasjonale selskaper. For de flernasjonale selskapene med utenlandske datterselskaper, finner Kløve at gjeldsandelen for ekstern gjeld er signifikant høyere enn blant nasjonale selskaper – For intern gjeld er den lik.

Når det gjelder den totale gjeldsandelen finner Kløve ingen bevis for at den er høyere blant flernasjonale selskaper. Med utgangspunkt i Møen et al. (2011) sier teorien at flernasjonale selskapers eksterne gjeldsandel skal være større eller lik nasjonale selskapers (eksterne) gjeldsandel. Som et resultat burde den totale gjeldsandelen være høyere blant flernasjonale selskaper ettersom den kan benytte seg av både ekstern og intern gjeld.

Kløve konkluderer med at flernasjonale selskaper har mindre ekstern gjeld og mer intern gjeld, slik at total gjeldsgrad blir lik mellom nasjonale og flernasjonale selskaper. Her påpeker hun at skattesatsen i Norge kanskje ikke er høy nok som en mulig årsak til at det ikke forekommer ekstern gjeldsskifting, eventuelt at studien er basert på for få observasjoner. Hennes funn indikerer at flernasjonale selskaper i Norge strategisk tilpasser sin kapitalstruktur for å minimere konsernets skattebyrde ved å holde en høyere intern gjeldsgrad enn nasjonale selskaper (Kløve, 2011, s. 75).

### 3.3 Internprising i et teoretisk rammeverk

Vi skal her gå gjennom den mest relevante teoretiske litteraturen omkring internprising hos flernasjonale selskaper. Som Rugman og Eden (1985) argumenterer, er det en rekke artikler som har fokusert på å forklare internprisingspolitikken hos flernasjonale selskaper med fokus på neoklassisisk (mikroøkonomisk) teori, og vi skal i denne utredningen også se på dette tilfellet.

Her betraktes et flernasjonalt selskap bestående av en oppstrømsdivisjon som overfører et halvfabrikat/ferdigvare til en nedstrømsdivisjon. Begrepene oppstrøms- og nedstrømsdivisjon refererer til divisjonenes rolle i produksjonsprosessen.<sup>45</sup> Den divisjonen som er nærmest sluttbrukeren benevnes nedstrøms, mens divisjonen lengst vekk fra sluttbrukeren omtales som oppstrøms.

Det flernasjonale selskapet er et integrert selskap som maksimerer overskudd globalt, og må på denne måten bestemme hvordan beslutninger internt i organisasjonen skal struktureres. Det skilles mellom sentralisert og desentralisert styring innad i organisasjonen (Nielsen et al. 2006, s. 2-3).

Ved sentralisert styring vil all beslutning fattes hos en sentral myndighet i organisasjonen. Det betyr at optimal produksjon, salg og internpris blir fastsatt på morsnivå i det flernasjonale selskapet på en måte som maksimerer samlet globalt overskudd. Desentralisert styring åpner opp for individuelle beslutninger omkring produksjon og salg til hver enkelt divisjon i organisasjonen. Desentralisering medfører således at hver enkelt divisjon bestemmer optimalt kvantum hver for seg, men det flernasjonale selskapet setter internprisen sentralt på morsnivå for å maksimere globalt overskudd.<sup>46</sup>

I fraværet av skatte- og importavgiftssatser viste Hirshleifer (1956) at *effektiv* internpris på den overførte varen i et flernasjonalt selskap er lik marginalkostnaden til oppstrømsdivisjonen. Dersom et eksternt, konkurranseutsatt marked eksisterer for handel av varen viste Hirshleifer at effektiv internpris nå er lik prisen som vil oppstå i markedet.

---

<sup>45</sup> Pepall, Richards og Norman (2014, s. 428)

<sup>46</sup> Nielsen et al. (2006, s. 3-4)

Forutsatt at markedet er fullkomment, vil markedsprisen igjen være lik oppstrømsdivisjonens marginalkostnad (Eden, 1985, s. 13).

Som Eden (1985) påpeker er internprisen effektiv i den forstand at det er den prisen som bidrar til en effektiv ressursallokering mellom divisjonene på en måte som maksimerer globalt overskudd for selskapet. I en senere artikkel viste Hirshleifer (1957) at denne effektive internprisen også er lik den *desentraliserte* (armlengde) internprisen som oppstår i desentraliserte flernasjonale selskaper hvor hver enkelt divisjon individuelt maksimerer overskuddet sitt uavhengig av hverandre (s. 13).

Senere artikler som Horst (1971) og Copithorne (1971) viste at sentraliserte, flernasjonale selskaper som møter forskjeller i skattesatser og importavgift, vil sette en optimal internpris som avviker fra Hirshleifer (1956) sin effektive internpris. Den optimale internprisen settes nå lik prisen som maksimerer globalt overskudd etter skatt over de ulike divisjonene, og avviker som et resultat av at det flernasjonale selskapet kan oppnå økt overskudd ved å flytte overskudd til divisjoner som møter lavere skattesatser enn andre (Diewert, 1985, s. 47-48).

Vi ser dermed at det eksisterer flere konsepter for hvordan internprisen fastsettes i flernasjonale selskap. Hirshleifer sin effektive internpris var et resultat av optimal allokering av ressurser mellom de ulike avdelingene i organisasjonen, mens Horst og Copithorne sin optimale internpris var et resultat av profittmaksimering etter skatt.

Det er en omfattende litteratur som siden har betraktet internprising blant flernasjonale selskaper som møter forskjeller i skatt og importavgift. Der Horst (1971) betrakter horisontalt integrert handel av et sekundært bearbeidet produkt, betrakter Copithorne (1971) handel av halvfabrikat i vertikalt integrerte selskaper (Eden, 1985, s. 13). Modellen vi utvikler senere betrakter handel av en sekundært bearbeidet vare basert på Horst (1971).

Vi skal på bakgrunn av litteratur omkring flernasjonale selskaper vise at slike selskaper derimot har en konkurransefordel gjennom konserninterne transaksjoner, og vise i et marked hvor selskaper konkurrerer på *kapasitet* at flernasjonale selskaper, i siste instans, kan utkonkurrere lokale sammenlignbare aktører.<sup>47</sup>

---

<sup>47</sup> Vi kommer nærmere tilbake til begrepet kapasitetskonkurranse i kapittel 4.1 senere.

Denne oppgaven er derfor nært tilknyttet artikkelen fra Schjelderup og Sørgard (1997): *Transfer Pricing as a Strategic Device for Decentralized Multinationals*.

Her argumenterte Schjelderup og Sørgard for at det ofte eksisterer motstridende interesser når et flernasjonalt selskap skal fastsette internpriser. Som de påpeker, fokuserte tidligere litteratur på et flernasjonalt selskap som nyter monopolmakt i nasjonale markeder og som fatter beslutninger omkring pris og produksjon sentralt i organisasjonen, se blant annet Horst (1971) og Copithorne (1971). Dette førte til at internprisen ble satt som en mekanisme til å flytte overskudd basert på skatte- og importavgiftsforskjeller mellom de ulike divisjonene. Schjelderup og Sørgard (1997) avviker fra dette ved å åpne opp for konkurranse på nasjonale markeder, og for det faktum at flernasjonale selskaper ofte delegerer beslutninger omkring pris og kvantum til nasjonale datterselskap.

Dersom man åpner opp for konkurranse i nedstrømsmarkedet samtidig som man tar hensyn til delegering av beslutninger innad i det flernasjonale selskapet, vil optimal internpris være en funksjon av: 1) den strategiske interaksjonen mellom aktørene og 2) skattesatser – og importavgift. På grunnlag av det kan en analysere hvordan incentivet for å benytte internprisen som et verktøy til å flytte overskudd over landegrenser, endret seg som en følge av ulike konkurransevilkår.

Schjelderup og Sørgard (1997) utvidet modellen til Horst (1971) ved å se på optimal internpris dersom en forkaster antakelsen om monopolmakt i nedstrømsmarkedet, samtidig som en åpnet for desentralisert styring i det flernasjonale selskapet. De antok derfor at nedstrømsdivisjonen til det flernasjonale selskapet stod overfor en lokal konkurrent i dette markedet, og viste hvordan internprisen endret seg som følge av forskjeller i skatte – og importavgiftssatser mellom de to landene, og formen på konkurransen i nedstrømsmarkedet.

Ved å se på kvantums- og priskonkurranse konkluderte de med at det ikke alltid var slik at et flernasjonalt selskap ønsker å internprise slik at det flytter overskudd. De pekte nemlig på et *strategisk* motiv; hvor det flernasjonale selskapet ved å sette internprisen lavere enn marginalkostnaden, kan oppnå en konkurransefordel overfor det lokale selskapet. Internprisen kunne dermed i tillegg til skattemotivet også bli satt ut fra et strategisk ønske om økt markedsmakt.



Ved Cournot-konkurranse ble det vist i fraværet av skatt og importavgift at det flernasjonale selskapet underpriste den interne overføringen, og på denne måten oppnådde økt overskudd ved å selge et større kvantum i det utenlandske markedet (den strategiske effekten). For at skattemotivet skulle dominere, og det flernasjonale selskapet setter en høy internpris, viste dem at den relative skattedifferansen måtte være større enn importavgiften. Med andre ord, ved tilstrekkelig store skatteforskjeller i forhold til importavgiften mellom de to landene, var det nå lønnsomt å flytte overskudd.<sup>48</sup>

Den strategiske effekten av internprisen vil være avhengig av at konkurrenten kan forutse internprisen til det flernasjonale selskapet. Siden rivalen bare observerer datterselskapets handlingsvariabel, pris eller kvantum, kan dette virke som en sterk antakelse, men som en kan forsvare ut fra at enkelte importpriser i noen land er allment kjente.<sup>49</sup> Da modellen tar for seg overføringen av materielle varer vil ikke dette være en for urimelig antakelse.

En relatert artikkel som ser på internprising under strategiske interaksjoner er Zhao (2000). Her antar forfatteren et flernasjonalt selskap med et hovedkvarter og en oppstrømsdivisjon, lokalisert i hjemlandet, som produserer et halvfabrikat som en nedstrømsdivisjon utenlands benytter seg av til å produsere et ferdig produkt. Zhao modellerer dermed handel av halvfabrikata i vertikalt integrerte selskaper i likhet med Copithorne (1971), men ser her bort fra importavgifter på halvfabrikatet.

Zhao analyserer optimal internpris ved å anta at nedstrømsdivisjonen møter en lokal rival som enten er: 1) et fullt (vertikalt) integrert selskap, 2) produsent av bare sluttproduktet, eller 3) produsent av bare halvfabrikatet. Forfatteren antar hele tiden oligopolistisk konkurranse mellom aktørene i det utenlandske markedet, og ser på et 2-steps spill hvor det flernasjonale selskapet først setter optimal internpris, for deretter at aktørene, i trinn 2, velger optimal produksjon 2. Vi velger å ikke gå nærmere inn på tilfellet 3) da det ikke er av noen relevant betydning for denne utredningen; Tilfelle 1) og 2) blir diskutert.

---

<sup>48</sup> Ettersom vi ikke diskuterer priskonkurranse i denne utredningen, velger vi å ikke gå nærmere inn på resultatene for denne konkurranseformen. Vi kan her henviser til Schjelderup og Sørsgard (1997, s. 283-285).

<sup>49</sup> Schjelderup og Sørsgard (1997, s. 288). Se også Arya og Mittendorf (2004, s. 709-710) som argumenterer for at selskaper troverdig kan forplikte seg til en aggressiv internprisingsstrategi i ufullkomne markeder. Med andre ord, det er rimelig å tro at rivalen vil forstå at selskapet underpriser eksporten for dermed å produsere et høyere kvantum (økt kapasitet).

Ved tilfelle 1) viste det seg at internprisen i det flernasjonale selskapet nå ble satt lavere enn ved fraværet av konkurranse. Avviket fra marginalkostnaden blir bestemt ut fra to komponenter; forskjeller i skattesatser, og en strategisk effekt som følge av konkurransen. Som Zhao nevner vil skatteeffekten kunne føre til at internprisen settes lavere eller høyere enn marginalkostnaden, alt avhengig av forskjellene i skattesatsene mellom de to landene. Den strategiske effekten vil føre til at selskapet setter lavere internpris, alt annet likt. Siden internprisen virker som marginalkostnaden til nedstrømsdivisjonen, vil en reduksjon internpris framkalle høyere produksjon hos denne, og tilsvarende, lavere produksjon hos konkurrenten.

Hvilken effekt som dominerer diskuterer ikke Zhao, men påpeker at en "hjørnesteinsløsning", hvor forskjeller i skattesatser fører til at selskapet setter internprisen lik det som flytter *all* overskudd fra høyskattelandet til lavskattelandet ikke lenger eksisterer i denne modellen. Tidligere litteratur på internprising i desentraliserte selskaper, som for eksempel Diewert (1985), konkluderer med at det flernasjonale selskapet vil flytte overskudd ut fra et rent skattemotiv, og med det oppstår en hjørnesteinsløsning hvor selskapet flytter all profitt dit den skattlegges minst. Zhao påpeker hvordan dette ikke lenger er profittmaksimerende da nedstrømsdivisjonen nå taper profitt på grunn av økte marginale kostnader.

Under tilfelle 2) antas det at den lokale rivalen kjøper halvfabrikatet fra det flernasjonale selskapet. Zhao peker i dette tilfellet på en avveining mellom å stenge rivalen ute av markedet kontra fordelene ved å opptre som monopolist overfor denne aktøren i markedet for halvfabrikatet. Hvilken som veier tyngst vil avhenge av forskjellene i skattesatsen mellom de to landene. Dersom skattesatsen mellom de to landene er lik, blir optimal atferd fra det flernasjonale selskapet å utelukke rivalen, og med det hente monopolprofitt i det utenlandske produktmarkedet.

Dersom skattesatsforskjellene blir tilstrekkelig store vil selskapet velge å selge halvfabrikatet til rivalen og profitere av monopolmakten den har i dette markedet. En implikasjon er dermed at myndighetene i det utenlandske markedet, ved å øke skattesatsen over et visst nivå, kan *tvinge* det flernasjonale selskapet til å selge halvfabrikatet til rivalen. I dette tilfellet vil det flernasjonale selskapet sette en høyere pris på halvfabrikatet til rivalen enn den setter til sin egen nedstrømsdivisjon. Denne internprisen vil igjen være større enn internprisen selskapet setter dersom den lokale rivalen selv er et vertikalt integrert selskap.

En tilsvarende artikkel er Chang og Ryu (2012) som også betrakter handel av halvfabrikat i vertikalt integrerte selskaper. Her fokuserer Chang og Ryu på optimal internpris under ulike konkurranseformer og er nært tilknyttet Schjelderup og Sørgard (1997), men avviker ved å anta en mer komplisert form på etterspørselsfunksjoner og produksjonsteknologi. Artikkelen legger fokuset over på den vertikale relasjonen mellom aktørene og ikke direkte på forskjeller i satsene for skatt og importavgifter som Schjelderup og Sørgard (1997) og Zhao (2000). Ved å se bort fra dette fokuserer Chang og Ryu nærmere på hvordan optimal internpris blir bestemt ut i fra de forskjellige vertikale relasjonene og konkurranseformene.

Denne artikkelen viser sammenhengen hvor den lokale rivalen enten er et fullt vertikalt integrert selskap som selv produserer varen, eller kjøper halvfabrikatet fra det flernasjonale selskapet. I det siste tilfellet oppnår det flernasjonale selskapet en slags *dobbelteffekt* ved å være et fullt vertikalt integrert selskap, i likhet med Zhao (2000). Den kan nå sette egen internpris i tillegg til at den bestemmer marginalkostnaden til den lokale rivalen. Chang og Ryu ser deretter på disse to ulike tilfellene i lys av *Cournot*-, *Bertrand*-, og *Stackelberg*-konkurranse i nedstrømsmarkedet.<sup>50</sup>

De viser blant annet under samme konkurranseform hvordan to ulike vertikale relasjoner kan gi diametralsk forskjellige internpriser.

I tilfellet med Stackelberg-leder og –følger konkurranse og strategiske substitutter, dersom rivalen måtte kjøpe halvfabrikatet, ville det flernasjonale selskapet sette prisen på halvfabrikatet til rivalen og egen internpris større enn de respektive marginalkostnadene.<sup>51</sup> Dersom en betraktet to vertikalt integrerte selskaper var optimal internpris for det flernasjonale selskapet lik egen oppstrømsdivisjons marginalkostnad. Da de to aktørene produserer et halvfabrikat som er strategiske, vertikale substitutter vil overskuddet til det flernasjonale selskapet reduseres dersom oppstrømsdivisjonen til rivalen setter en lavere internpris på eget halvfabrikat.

Chang og Ryu (2012) viste således hvordan et vertikalt integrert selskap setter internprisen dersom den selv opptrer som Stackelberg-følger i markedet. Konklusjonen var at det vertikalt

---

<sup>50</sup> For en nærmere beskrivelse av disse konkurranseformene henviser vi leseren til kapitel 4.1.

<sup>51</sup> Dersom det eksisterer en produksjonseffekt på konkurransen i sluttmarkedet (Altså at økt kvantum for lederen reduserer følgerens kvantum) konkluderer Chang og Ryu (2012, s. 23) for at det flernasjonale selskapet setter internprisen på eget halvfabrikat lavere enn den prisen den setter til den lokale rivalen. Men dog, større enn de respektive marginalkostnadene.

integreerte selskapet, i tilfellet med strategisk vertikale substitutter, setter internprisen lavere enn egen oppstrømsdivisjons marginalkostnad. På denne måten kan den bedre motvirke ulempen ved å være en Stackelberg-følger (s. 23). En viktig implikasjon fra artikkelen er at betraktninger rundt optimal internpris ikke alltid kan benyttes til ren overskuddsflytting, men at ulike konkurranseformer og vertikale relasjoner gir opphav til at optimal internpris avviker fra marginalkostnad.

Til slutt kan det være verdt å nevne at det også finnes andre årsaker enn rene skatte- og strategiske motiver til at flernasjonale selskaper vil avvike fra armlengdestandarden. Som Hyde og Choe (2005) påpeker, kan flernasjonale selskaper også sette internprisen på en måte som gir hensiktsmessige incentiver til selskapsledere i ulike datterselskaper. Når et flernasjonalt selskap setter én internpris for skatteårsaker og én for incentivårsaker sier vi at det flernasjonale selskapet setter to *regnskapsstandarder* (Two Sets of Books).

## 4. Analyse av internprising under ufullkommen konkurranse

Vi skal her ta utgangspunkt i artikkelen til Schjelderup og Sørgard (1997) og utvide modellen i artikkelen til å se på hva som skjer med optimal internpris dersom vi innfører Stackelberg-konkurranse i det utenlandske markedet, og så sammenligner med tilfellet der Cournot-konkurranse utspiller seg i det utenlandske markedet. Vi betrakter i første omgang en teoretisk modell for hvordan det flernasjonale selskapet setter internprisen som Stackelberg-leder, for deretter å undersøke hvordan incentivene til overskuddsflytting endres etter hvert som det flernasjonale selskapet blir en mer dominant aktør i det utenlandske markedet. Altså, når den går fra å være Stackelberg-følger til Stackelberg-leder. Før vi går over til analysedelen skal vi imidlertid forklare en del ulike begreper som blir benyttet i løpet av analysen.

### 4.1 Introduksjon

Som vi har sett, har den teoretiske litteraturen i stor grad fokusert på et flernasjonalt selskap med monopolmakt i nasjonale og utenlandske markeder. Ved å innføre sammenlignbare bedrifter i det utenlandske markedet kan vi forkaste antakelsen om monopolmakt, og undersøke hvordan internprisingspolitikken til det flernasjonale selskapet påvirkes ved å betrakte markeder med ufullkommen konkurranse; nærmere bestemt *oligopolistiske* markeder.

Som Sterri (2014a) påpeker, er ufullkommen konkurranse en samlebetegnelse på en rekke ulike markedstyper som befinner seg mellom ytterpunktene fullkommen konkurranse og monopol. Et sentralt element her er prisdannelsen i markedet, hvor bedriftene ikke lenger er tvunget til å tilpasse seg prisen i markedet, som ved fullkommen konkurranse. Et eksempel på ufullkommen konkurranse er oligopol, som er markeder kjennetegnet av et fåtall bedrifter som konkurrerer, og hvor etablering ofte er dyrt og vanskelig for nye bedrifter.

Markedsmakt og lønnsomhet i oligopolistiske markeder avhenger av hvordan bedriftene påvirker hverandre, og et viktig begrep i denne sammenhengen er *strategiske interaksjoner*. Med strategiske interaksjoner mener vi at en bedrift foretar beslutninger betinget på sannsynlige reaksjoner fra konkurrentene sine. Dette gjør beslutninger omkring kvantum og pris komplisert for bedriftene, ettersom én bedrifts atferd avhenger av hva konkurrentene faktisk foretar seg (Pindyck & Rubinfeld, 2013, s. 451).

Konkurransen mellom bedriftene analyseres ved hjelp av spillteoretiske modeller, og utfallet i markedet vil avhenge av *formen* på konkurransen. De mest kjente konkurranseformene er kapasitetskonkurranse (Cournot) hvor bedriftene fastsetter kvantum simultant, og priskonkurranse (Bertrand) der de fastsetter priser simultant. Et tredje alternativ er Stackelberg-konkurranse, hvor en av bedriftene opptrer som leder og setter handlingsvariabelen (strategisk variabel) kvantum før den andre og blir med det prisleder i markedet (Stoltz & Andresen, 2014).

Årsaken til at Stackelberg-lederen fremstår som prisleder er at denne ved eget valg av kvantum, effektivt kan bestemme Stackelberg-følgeren sitt kvantum, og med det avgjøre prisen som dannes i sluttmarkedet.<sup>52</sup> Med Stackelberg-konkurranse innføres dermed en sekvensiell interaksjon mellom bedriftene. Vi skal i denne utredningen analysere hvordan optimal internpris blir satt i markeder kjennetegnet av kapasitetskonkurranse, hvor produsert kvantum er den strategiske variabelen.

Som Sørgard (2003) argumenterer, vil konkurrentenes produkter skilles fra hverandre i dimensjonene, substituttbarhet og komplementaritet. Når to produkter er *strategiske substitutter* vil den ene bedriftens økning i kvantum medføre at konkurrenten setter eget kvantum lavere, mens *strategiske komplementer* medfører at jo høyere kvantum den ene bedriften setter, desto høyere kvantum setter konkurrenten (s. 76).

I statiske spill, som Cournot og Bertrand, vil likevekts-utfallet være en Nash-likevekt hvor ingen av bedriftene vil angre på sin egen strategi når konkurrentens valg av strategi blir kjent. I dynamiske spill med sekvensielle handlinger (Stackelberg-konkurranse) blir likevekten en delspillperfekt Nash-likevekt, der hver bedrifts optimering i det enkelte trinn er kjennetegnet som en egen Nash-likevekt, og således oppstår en Nash-likevekt for hele spillet (Sørgard, 2003, s. 24).

Vi legger her fokuset på Cournot-konkurranse i tilfellet med strategiske substitutter, og bedriftene produserer et produkt der etterspørselen etter eget produkt er avhengig av prisen som oppstår i markedet.

---

<sup>52</sup> Levin (2002, s. 9)

Her vil egen beslutning omkring kvantum avhenge av kvantumsbeslutningen konkurrenten foretar seg, og markedsprisen blir en funksjon av den totale produksjonen i markedet. Bedriftene har en reaksjonskurve som en beste respons til hver eneste kvantumsbeslutning til konkurrenten, og essensen ligger i at de tar valget til konkurrenten som *gitt* når de bestemmer eget kvantum.<sup>53</sup> Der reaksjonskurvene krysser hverandre oppstår Nash-likevekten og likevekts-utfallet blir bestemt av de respektive bedriftenes marginale kostnader (Pindyck & Rubinfeld, 2013, s. 458-460).

Med Stackelberg-konkurranse vil den ene bedriften, Stackelberg-lederen, nå sette sitt kvantum før konkurrentene (Stackelberg-følgeren). Modellen løses gjennom *baklengs induksjon*, ved at lederen i steg 1 må gjennomskue hvordan den som setter kvantum etter å ha observert lederens handling, selv vil opptre. Således må den som handler først, starte med å analysere spillets siste trinn for deretter å "nøste " opp trinnvis fram til første trinn i spillet (Sørgard, 2003, s. 24).

I Cournot-rammeverket vil lederen øke sin egen produksjon på bekostning av konkurrenten, få økt profitt, og en førstetrekksfordel oppstår. Det sekvensielle spillet medfører således at lederen må forutse hvordan konkurrentene vil reagere på egen beslutning, og førstetrekksfordelen gir lederen muligheten til å produsere et høyere kvantum enn under Cournot. Tilsvarende velger konkurrentene i trinn 2 å sette et lavere kvantum (Pindyck & Rubinfeld, 2013, s. 463-464).

Et spørsmål som naturlig dukker opp er hva som skal til for å fremstå som lederen i markedet. Forfatteren bak Stackelberg-modellen, Heinrich F. von Stackelberg, argumenterte for at det ikke var mulig å teoretisk bestemme hvem som vil inntre rollen som Stackelberg-leder og -følger, dersom man betraktet en situasjon med to aktører som simultant konkurrerer på kvantum (Cournot).<sup>54</sup>

Som Damme og Hurkes (1999) påviser, legger studier som Schelling (1960) vekt på at aktøren som vil opptre som Stackelberg-leder må *forplikte* seg til denne strategien, men påpeker hvordan strategien bare er optimal dersom konkurrenten selv *ikke* forplikter seg.

---

<sup>53</sup> *Reaksjonskurven* viser forholdet mellom produksjonen som maksimerer overskuddet til bedriften og det kvantumet én *tror* konkurrentene vil produsere, til alle mulige produksjonsbeslutninger hos bedriften.

<sup>54</sup> Damme og Hurkens (1999, s. 105).

Det oppstår en risiko ved å forplikte seg til lederskap, ved at kostnaden i en resulterende kamp om hvem som skal få muligheten til å opptre som Stackelberg-leder (Stackelberg-krig), kan bli for høy for aktørene. Damme og Hurkens betraktet en lignende situasjon som H. F. von Stackelberg, og konkluderte med at rollene kan bli bestemt ut i fra en risikobetraktning; Damme og Hurkens viste at forpliktelse er mindre risikabelt (altså, mer *troverdige*) for aktøren med lavest kostnader, og følgelig vil lavkostnadsselskaper kunne fremstå som Stackelberg-ledere.

Pindyck og Rubinfeld (2013) argumenterer for at bedrifter med en klar lederrolle eller bedrifter med sterke operative fordeler, for eksempel selskaper som tar ledelsen i å innføre nye produkter eller selskaper som i en bred grad kan diktere priser i markedet, vil innta rollen som Stackelberg-leder. Det er imidlertid viktig å være klar over skillet mellom dominans og lederskap. Som Konkurransetilsynet (2014) nevner, har et selskap dominans, altså er et dominerende selskap, i tilfellet der selskapet har markedsandeler på over 50 prosent over en viss periode, dersom det ikke foreligger andre spesielle omstendigheter. Lederskap er videre forstått som en strategi den dominante aktøren i markedet velger om han *vil* forplikte seg (Pindyck & Rubinfeld, 2013).

## 4.2 Modell<sup>55</sup>

Vi studerer et flernasjonalt selskap med et datterselskap,  $p$ , lokalisert i land 1 og et datterselskap,  $1$ , i land 2. For enkelhets skyld sier vi at morselskapet er et holdingselskap plassert i land 1, og opptre som direkte eier av de to datterselskapene. Det flernasjonale selskapet er dermed hjemmehørende i land 1, da de sentrale beslutningene på styrenivå tas derfra.

Vi innfører delegering av beslutninger omkring optimalt kvantum til hvert av datterselskapene, og strategisk interaksjon i det utenlandske markedet på beslutningen om hvordan det flernasjonale selskapet skal sette internprisen. Internprisen settes sentralt i konsernet, og er lik den prisen som maksimerer globalt overskudd etter skatt. Hovedårsaken til at internprisen settes sentralt er at vi ønsker å illustrere skattemotivet for overskuddsflytting, hvor beslutningen samtidig er avhengig av den strategiske interaksjonen.

---

<sup>55</sup> Modellen er bygget opp fra Schjelderup og Sjørgard (1997).



Modellen tar for seg handel av en horisontalt sekundært bearbeidet vare. Produktet blir produsert av datterselskap  $p$  til kostnadsfunksjonen  $c(s + S_1)$ , hvor  $c' \geq 0$  og  $c'' \geq 0$ . Kvantumet  $s$  selges i hjemmemarkedet til prisen  $p(s)$ , og gir inntekter  $r(s)$ . Videre vil  $S_1$  eksporteres til datterselskapet i land 2 til internprisen  $q$ , for deretter å bli solgt i land 2 til prisen  $P(S_1, S_2)$ . Vi antar ingen ekstra kostnader for datterselskapet i land 2 forbundet med å selge sluttproduktet videre til kundene.

Hele veien antar vi at datterselskapet  $p$  har monopolmakt i land 1, mens i land 2 vil det flernasjonale selskapet møte en lokal rival som selger sluttproduktet,  $S_2$ . Salget av sluttproduktet i land 2 vil derfor gi datterselskapet lokalisert her inntekter;  $R(S_1, S_2)$ , hvor  $\frac{\partial R}{\partial S_1} > 0$ ,  $\frac{\partial^2 R}{\partial S_1^2} \leq 0$  og  $\frac{\partial R}{\partial S_2} < 0$ . Det siste leddet impliserer at de to konkurrentenes sluttprodukt er *strategiske* substitutter.<sup>56</sup>

Vi vil gjøre en regneteknisk forenkling ved å se bort fra hvordan den lokale rivalen produserer og selger sluttproduktet. Årsaken til denne forenklingen er at vi ønsker å analysere hvordan internprisen til det flernasjonale selskapet blir påvirket av å innføre Stackelberg-konkurranse i det utenlandske markedet. Innvirkningen dette har på den lokale rivalen kan observeres *indirekte* gjennom produksjonsbeslutningen til datterselskapet, og som et resultat vil det flernasjonale selskapet møte en lokal rival i det utenlandske markedet som selger sluttproduktet,  $S_2$ , og mottar inntekter  $R_2(S_1, S_2)$ .

Det flernasjonale selskapet er i stand til å praktisere systematisk prisdiskriminering mellom markedene. Vi har derfor følgende profittfunksjoner for de to datterselskapene til det flernasjonale selskapet:

$$\begin{aligned}\pi_p &= [r(s) - c(s + S_1)] + qS_1, \text{ og} \\ \pi_1 &= [R(S_1, S_2) - q(1 + \tau)S_1]\end{aligned}$$

hvor  $\tau$  er en enhetsavgift på import til land 2 (importavgift).

---

<sup>56</sup> Schjelderup & Sørsgard (1997, s. 280).

De to datterselskapene er separerte og uavhengige enheter, og er derfor i praksis skattlagt etter prinsippet Separate Accounting (SA). Det flernasjonale selskapet møter proporsjonale skattesatser på  $t_1$  i land 1 og  $t_2$  i land 2, hvor det antas at overskudd skattlegges etter *kildeprinsippet*. Videre antas det at land 2 er høyskattelandet og land 1 er lavskattelandet, slik at  $t_2 > t_1$ . Det flernasjonale selskapet har dermed incentiver til å sette en *høy* internpris ut fra et rent skattemotiv, men en *lav* internpris ut fra et rent strategisk motiv. Vi velger å anta at myndighetene i de to landene ikke direkte regulerer internprisen.<sup>57</sup>

Vi antar at det flernasjonale selskapet ønsker å maksimere netto *global* profitt:

$$\begin{aligned}\Pi_k &= (1 - t_1)\pi_p + (1 - t_2)\pi_1 \\ &= (1 - t_1)[r(s) - c(s + S_1) + qS_1] + (1 - t_2)[R(S_1, S_2) - q(1 + \tau)S_1]\end{aligned}$$

Det flernasjonale selskapet setter  $q$  sentralt i konsernet for å maksimere profitt, men delegerer ansvaret for optimalt kvantum i lokale markeder til de respektive datterselskapene.

Med Stackelberg-konkurranse introduserer vi en sekvensiell interaksjon mellom datterselskapet og den lokale rivalen, hvor vi antar at det flernasjonale selskapet er en Stackelberg-leder i land 2. Det vil si at datterselskapet først velger kvantum, for deretter at den lokale rivalen observerer dette og setter sitt eget kvantum. I første steg derimot, setter det flernasjonale selskapet internprisen  $q$  på et sentralt nivå for å maksimere globalt overskudd etter skatt.

Også situasjonen hvor det flernasjonale selskapet er Stackelberg-følger blir diskutert.

Trekkrekkefølgen er da:

1. I trinn 1 setter det flernasjonale selskapet optimal internpris sentralt
2. I trinn 2 setter den lokale rivalen som Stackelberg-leder optimalt kvantum
3. I trinn 3 setter det flernasjonale selskapet optimalt kvantum desentralisert

---

<sup>57</sup> Dette er en sterk antakelse, men som vi begrunner ut fra ønske om å belyse de økonomiske effektene som er i spill, og ikke de juridiske begrensningene som regulerer prissettingen i interessefellesskap, jf. skatteloven §13-1 og konkurranseloven §11 c) og d).

En kan naturlig argumentere for at den lokale rivalen optimalt ville satt kvantum etter den har observert hvilken internpris det flernasjonale selskapet setter.

På denne måten vil den lokale rivalen bedre motvirke effekten fra internprisen. Den lokale rivalen vil imidlertid aldri observere internprisen til det flernasjonale selskapet, bare produksjonskapasiteten når selskapene møtes i markedet. Av denne årsak er trekkrekkefølgen beskrevet ovenfor rimelig å forutsette.

#### 4.2.1 Optimal internpris under Stackelberg-lederskap

Vi løser interaksjonen mellom det flernasjonale selskapet og den lokale rivalen gjennom baklengs induksjon, og som nevnt tidligere vil den lokale rivalen i trinn 3 optimere egen produksjon som en beste respons til motstanderens valg i trinn 2. Som en følge av den regnetekniske forenklingen vil den lokale rivalen i trinn 3 fastsette kvantum som en funksjon av datterselskapet sitt kvantum i trinn 2 på følgende måte:

$$S_2 = S_2^c(S_1)$$

Hvor  $S_i^c$  definerer kvantum for selskap  $i$  under Cournot-konkurranse, hvor  $i = \{1, 2\}$ .<sup>58</sup>

Vi vil i likhet med Schjelderup og Sørgard (1997) anta at  $\frac{\partial S_2}{\partial S_1} < 0$ ; med andre ord, den lokale rivalens optimale respons til økt kvantum hos datterselskapet er å redusere eget kvantum. En implikasjon av å innføre Stackelberg-konkurranse er dermed at den lokale rivalen i trinn 3 vil sette sitt eget kvantum som en beste respons til hva datterselskapet gjør i trinn 2.

I trinn 2 setter datterselskapene til det flernasjonale selskapet optimalt kvantum desentralisert:

$$\frac{\partial \pi_p}{\partial s} = (1 - t_1) \left[ \frac{\partial r}{\partial s} - \frac{\partial c}{\partial s} \right] = 0$$

Datterselskapet i det utenlandske markedet vil ta hensyn til responsen den lokale rivalen gjør i trinn 3 til hans valg av kvantum i trinn 2, og får dermed følgende objektfunksjon:

$$\max_{S_1} \pi_1 = (1 - t_2) [R(S_1, S_2^c(S_1)) - q(1 + \tau)S_1]$$

---

<sup>58</sup> Browning & Zupan (2006)

$$\frac{\partial \pi_1}{\partial S_1} = (1 - t_2) \left[ \left( \frac{\partial R}{\partial S_1} + \frac{\partial R}{\partial S_2} \frac{\partial S_2}{\partial S_1} \right) - q(1 + \tau) \right] = 0$$

Da både  $\frac{\partial R}{\partial S_2} < 0$  og  $\frac{\partial S_2}{\partial S_1} < 0$ , ser vi at Stackelberg-lederskap medfører en fordel som innebærer at datterselskapet setter et høyere kvantum enn det ville gjort ved Cournot-konkurransen. Denne fordelingen er uavhengig av internprisen som settes, og oppstår på grunn av førstetrekksfordelen lederskap medfører. Ettersom den marginale gevinsten ved økt kvantum nå er høyere, velger Stackelberg-lederen å produsere et større kvantum enn under Cournot:

$$S_1^*(q) > S_1^c(q)$$

Den lokale rivalen vil forutse handlingen til datterselskapet i steg 2 og som et resultat sette eget kvantum lavere i trinn 3:<sup>59</sup>

$$S_2^*(q) < S_2^c(q)$$

I tråd med Tirole (1988, s. 326) definerer vi den strategiske effekten som:

$$\frac{\partial S_2}{\partial q} = \frac{\partial S_2}{\partial S_1} \frac{\partial S_1}{\partial q}$$

Vi ser at internprisen til det flernasjonale selskapet vil påvirke den lokale aktøren indirekte gjennom valget av sitt eget kvantum. Ettersom både  $\frac{\partial S_2}{\partial S_1} < 0$  og  $\frac{\partial S_1}{\partial q} < 0$ , vil en økning i internprisen ha en positiv effekt på kvantumet til den lokale rivalen. Årsaken kommer som en følge av at internprisen i effekt representerer marginalkostnaden til datterselskapet. Økte kostnader vil redusere eget kvantum, men vil stimulere konkurrenten til å øke sitt kvantum. På denne måten kan det flernasjonale selskapet gjennom internprisen endre utfallet i markedet.

---

<sup>59</sup> Som tidligere nevnt gjør vi en regneteknisk forenkling ved produksjonsvalget til den lokale rivalen, men husk at reaksjonsfunksjonen i steg 3 tilsier lavere produksjon av  $S_2$  dersom  $S_1$  øker.

I trinn 1 setter det flernasjonale selskapet internprisen sentralt for å maksimere globalt overskudd etter skatt. Her tar den hensyn til produksjonsbeslutningene til de to datterselskapene i steg 2,  $s^*(q)$  og  $S_1^*(q)$ , og den lokale rivalen sin produksjonsbeslutning i steg 3,  $S_2^*(q)$ .<sup>60</sup> En marginal endring i internprisen påvirker det globale overskuddet på følgende måte:

$$\begin{aligned} \frac{\partial \Pi_k}{\partial q} = & (1 - t_1) \left[ \left( \frac{\partial r}{\partial s} - \frac{\partial c}{\partial s} \right) \frac{\partial s}{\partial S_1} \frac{\partial S_1}{\partial q} - \left( \frac{\partial c}{\partial S_1} \frac{\partial S_1}{\partial q} \right) + S_1 + q \frac{\partial S_1}{\partial q} \right] \\ & + (1 - t_2) \left[ \frac{\partial S_1}{\partial q} \left( \frac{\partial R}{\partial S_1} - q(1 + \tau) \right) + \frac{\partial R}{\partial S_2} \frac{\partial S_2}{\partial q} - (1 + \tau) S_1 \right] = 0 \end{aligned}$$

Ved å sette inn for førsteordensbetingelsene fra trinn 2 og trinn 3, kan vi skrive om uttrykket som:

$$\frac{\partial \Pi_k}{\partial q} = (1 - t_1) \left[ \frac{\partial S_1}{\partial q} \left( q - \frac{\partial c}{\partial S_1} \right) + S_1 \right] + (1 - t_2) [-(1 + \tau) S_1] = 0$$

Det flernasjonale selskapet vil øke internprisen til det punktet der den marginale inntekten er lik den marginale kostnaden:

$$q - \frac{\partial c}{\partial S_1} = \frac{1 - t_2}{1 - t_1} S_1^* (\tau - \theta) \underbrace{\frac{1}{\frac{\partial S_1}{\partial q}}}_{(-)}$$

Hvor  $\theta = \frac{t_2 - t_1}{1 - t_2}$  definerer den relative skattedifferansen mellom de to landene.<sup>61</sup> Relasjonen viser at internprisen vil avvike fra marginalkostnaden dersom det er forskjeller i skattesatser eller det eksisterer importavgift på varen.

I tilfelle hvor  $\theta < \tau$  vil selskapet ønske å sette en lav internpris for å redusere kostnader forbundet med å betale importavgift i land 2. Siden importavgiften er større enn den relative skattedifferansen vil det lønne seg å sette  $q < c'$ .

<sup>60</sup> Se Schjelderup og Sørgard (1997, s. 280)

<sup>61</sup> Horst (1971, s. 1061)

I dette tilfellet vil motivet trekke i retning av en lav internpris, og profitten til det flernasjonale selskapet øker ved at det settes en internpris lavere enn marginalkostnaden. Dette er i tråd med studier som Bernard et al. (2006) og Davies et al. (2015) som viste at flernasjonale selskaper underpriser eksport i forhold til armlengdeprisen som en følge av importavgifter.

For at det flernasjonale selskapet skal sette en høy internpris, altså  $q > c'$ , er betingelsen under Stackelberg-lederskap for å flytte overskudd vekk fra land 2 at  $\theta > \tau$ . I dette tilfellet økes overskuddet ved at det settes en høy internpris, og selskapet vil således "flytte overskudd" til lavskattelandet.

Et interessant resultat oppstår i fraværet av skatt og importavgifter. Under Cournot ville vi sett at internprisen settes lavere enn marginalkostnaden for å oppnå en strategisk fordel i det utenlandske markedet. Idéen er at en lav internpris bidrar til at datterselskapet velger å produsere et høyere kvantum enn det ellers ville gjort. Nå derimot, ser vi at internprisen settes lik marginalkostnad, uavhengig av den strategiske effekten dette har på konkurrenten.

Resultatet oppstår fordi selskapet som Stackelberg-leder ikke vil få økt profitt ved å underprise den interne transaksjonen for dermed å produsere et større kvantum. I produksjonsbeslutningen til datterselskapet i land 2 så vi at førstetrekksfordelen som Stackelberg-leder medfører, gir en høyere produksjonskapasitet enn under Cournot-konkurranse. Førstetrekksfordelen gir selskapet muligheten til å opptre som prisleder, og således vil ikke internprisen lenger ha noen strategisk effekt.

Resultatet er i tråd med Chang og Ryu (2012) som fant lignende resultat dersom det flernasjonale selskapet oppførte seg som Stackelberg-leder mot en vertikalt integrert konkurrent. Chang og Ryu argumenterer for at lederens optimale internpris er lik egen oppstrømsdivisjons marginalkostnad, men at følgerens marginalkostnad er lavere enn *egen* oppstrømsdivisjons marginalkostnad (s. 22).

Modellen antyder derfor at det flernasjonale selskapet som Stackelberg-leder i et utenlandsk marked, benytter internprisen ut fra et rent ønske om å flytte overskudd dit den skattlegges minst.

Dette funnet kan dermed bidra med en forklaring for hvorfor det ofte er markedsledende selskaper som blant annet Google, Facebook og Starbucks som er blitt beskyldt for å drive aktivt med skattetilpasning.<sup>62</sup> Dette er selskaper som har betydelige markedsandeler i sine respektive markeder, og derfor store incentiver for å tilpasse seg til svakhetene i det internasjonale skattesystemet.

#### 4.2.2 En numerisk analyse av optimal internpris under strategiske interaksjoner

Vi skal nå se på det numeriske eksemplet til Schjelderup og Sørgard (1997), men vi skal gjøre en liten forenkling. I artikkelen tar forfatterne høyde for at produktene er imperfekte substitutter. Som de påpeker, vil perfekte substitutter og antakelser om ingen kapasitetsbegrensninger medføre at den mest effektive bedriften forsyner hele markedet. Følgelig så vil det ikke være noen hensikt ved internprising. Av denne årsak, har vi i denne utredningen valgt å se bort fra priskonkurranse.

Vi skal her anta at godene er perfekte strategiske substitutter. Dette endrer ikke intuisjonen i modellen, men gjør utregningene enklere. Hvor sterk effekt skattemotivet og det strategiske motivet har vil avhenge av de spesifikke egenskapene til etterspørsels- og kostnadsfunksjonene.<sup>63</sup> Vi innfører konkrete funksjoner i modellen, og antar lineære etterspørselsfunksjoner for produktene selskapene produserer og selger i land 1 og 2.

Vi har dermed følgende *inverse* etterspørselsfunksjon i land 1:

$$p = a - s$$

Den inverse etterspørselsfunksjonen for de to produsentenes produkter i land 2 er:

$$P_1 = A - S_1 - S_2,$$

$$P_2 = A - S_2 - S_1.$$

Ved å sette  $a = A = 1$  gjør vi markedene symmetrisk i størrelse. Marginalkostnaden er konstant for hver aktør, og er  $c'$  for det flernasjonale selskapet, og  $C'$  for den lokale rivalen.

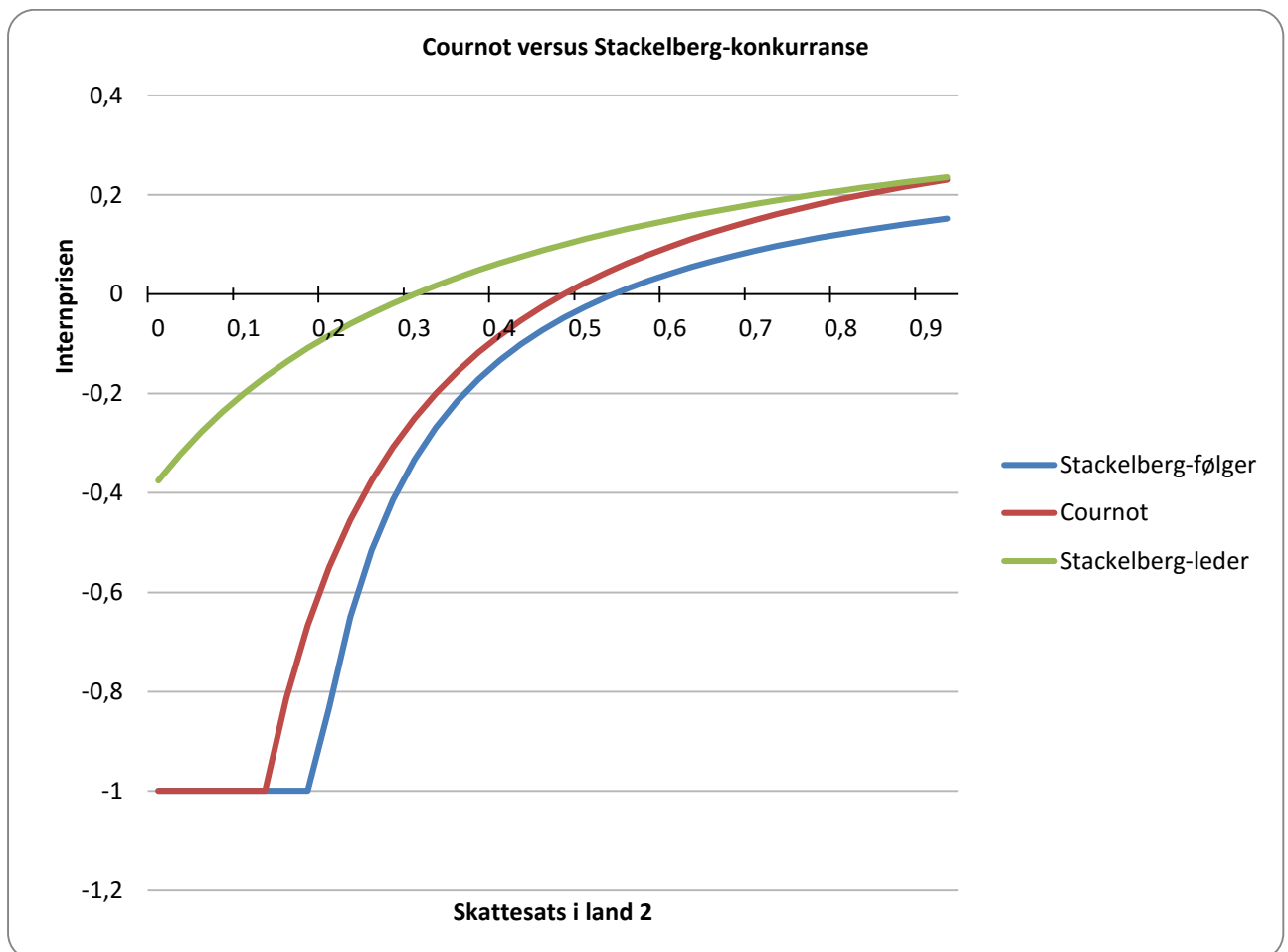
---

<sup>62</sup> Barford & Holt (2013)

<sup>63</sup> Schjelderup og Sørgard (1997, s. 282)

Marginalkostnaden er normalisert slik at  $c' = C' = 0$ .<sup>64</sup> I likhet med Schjelderup og Sørgard (1997) setter vi  $t_1 = 0,3$  og  $\tau = 0$ . Selve utledningene henviser vi til vedleggene 8.1-8.3. Ved å sette  $t_1 = 0,3$  kan vi samtidig sammenligne incentivene for internprising ved perfekte og imperfekte substitutter, med Schjelderup og Sørgard (1997) i et Cournot-marked. Intuitivt kan man tenke seg at jo nærmere substitutter er hverandre, desto større vil det strategiske motivet være ettersom en da vil ønske å sette lavere pris på sluttproduktet for å kapre en større del av markedet. Ved større grad av imperfeksjon vil betydningen av pris være mindre ettersom produktene er mer ulike, og dermed dekker ulike behov hos konsumenten.

Vi gjør som tidligere, og løser spillet ved baklengs induksjon. Resultatet kan illustreres i følgende diagram:



<sup>64</sup> Det er ingen problemer med å normalisere marginalkostnaden til 0. Ved å sette  $q < c'$  impliserer dette da en negativ internpris i modellen. Det betyr ikke nødvendigvis at internprisen i realiteten er negativ, det medfører at internprisen settes lavere enn marginalkostnaden.



Diagrammet viser skattemotivet opp mot det strategiske motivet for det flernasjonale selskapet. Som tidligere nevnt vil selskapet avveie hvorvidt den vil oppnå økt globalt overskudd ved å ta større markedsandeler i det utenlandske markedet eller ved å flytte overskudd til land 1 (lavskattelandet). Grafene viser hvordan skattemotivet øker med markedsdominans, og tilsvarende hvordan det strategiske motivet blir større desto mindre dominant selskapet er.

Ved å sette en internpris lik  $-1$ , utkonkurrerer det flernasjonale selskapet den lokale rivalen både i Cournot og som Stackelberg-følger, og vi får en diskontinuitet i diagrammet. Ved en tilstrekkelig lav internpris vil den lokale rivalen gå med tap og derfor velge å gå *ut* av markedet. Vi ser derfor den strategiske effekten internprisen har på konkurrenten, hvor lavere internpris betyr at det flernasjonale selskapet kan ta større markedsandeler på bekostning av den lokale rivalen.

Det strategiske motivet er sterkest når selskapet opererer som Stackelberg-følger, men svekkes etter hvert som datterselskapet blir en mer dominerende aktør i markedet. Dersom det flernasjonale selskapet setter  $q = -0.2$  vil den være i stand til å motvirke ulempen ved være en Stackelberg-følger og aktørene produserer like mye. Resultatet er dermed i tråd med Chang og Ryu (2012) som fastslår at vertikalt integrerte selskaper som inntar følgerposisjoner vil sette en internpris på sitt halvfabrikata som er lavere enn egen oppstrømsdivisjons marginalkostnad.

Det er interessant å se hvordan skattemotivet endres etter hvert som det flernasjonale selskapet går fra å være en Stackelberg-følger til å opptre som leder i markedet. Allerede fra og med en skattesats på  $0,3$  (30 prosent) i land 2 vil det være lønnsomt å flytte overskudd til land 1. Dette er i tråd med modellen vi presenterte tidligere, som viser at det flernasjonale selskapet setter internprisen lik marginalkostnad dersom skattesatsen mellom de to landene er like. Isolert sett, kan derfor internprisingspolitikken til flernasjonale selskap, dersom den opptrer som Stackelberg-leder, tolkes som et verktøy for å flytte overskudd dit den oppnår størst skattegevinst.

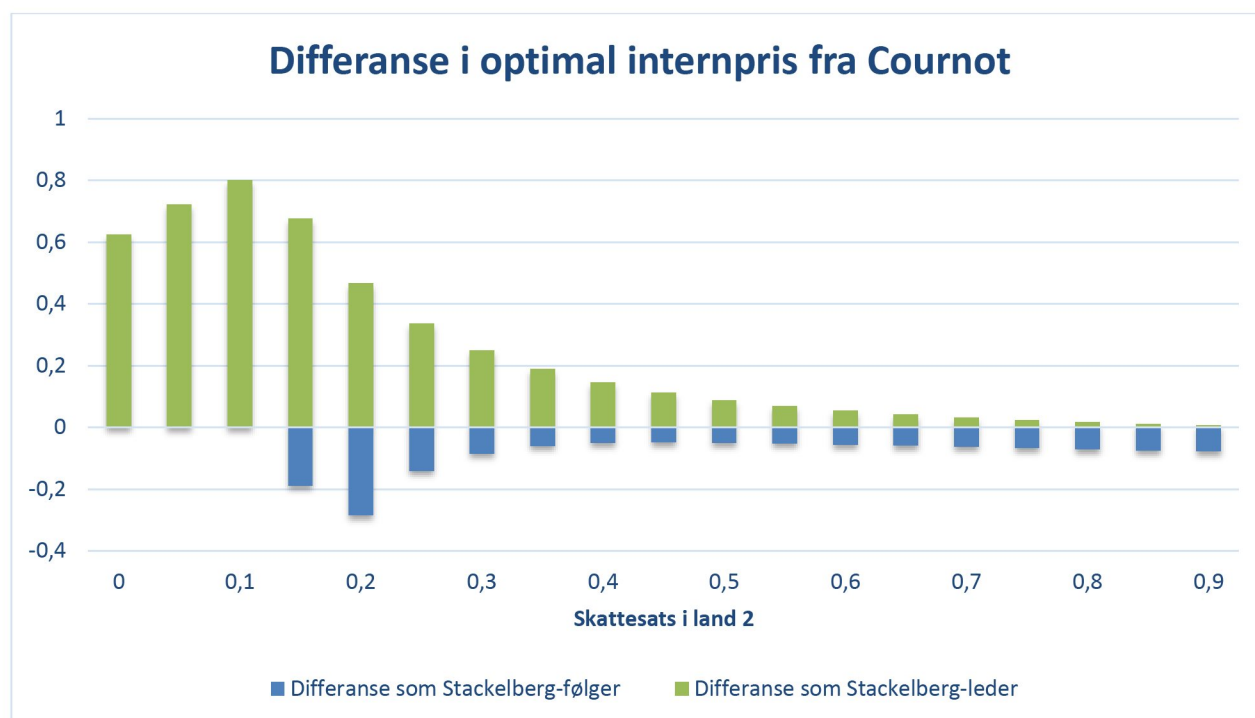
I den empiriske modellen Davies et al. (2015) anvender, vil overskuddsflytting være mer signifikant blant selskaper som eksporterer relativt mye varer (s. 7). Flere interne overføringer av en vare impliserer at det flernasjonale selskapet kan flytte overskudd ved å

internprise flere varer med mindre avvik fra armlengdeprisen. Det vil være vanskeligere for skattemyndighetene å avsløre selskaper som har mindre avvik fra armlengdeprisen på flere interne overføringer enn selskaper som må ha større avvik fordi de eksporterer relativt lite varer. Det er derfor naturlig at selskaper med større kapasitet har større incentiver til å flytte overskudd gjennom internprising.

Det er viktig å være klar over skillet mellom kapasitet og dominans. Modellen her indikerer at overskuddsflytting er mer signifikant blant dominante selskaper, mens kapasitet er uavhengig av hvorvidt selskapet er dominant eller ikke. Isolert sett vil det være rimelig å tro at det eksisterer en sammenheng hvor et selskap med relativt stor kapasitet i markedet, alt annet likt, kan gi en indikasjon på dominans.

Det er interessant å se hvordan den optimale internprisen endres under Cournot- og Stackelberg-følger konkurranse etter hvert som skattesatsen i land 2 øker. Først ser vi hvordan “Cournot” og “Stackelberg-følger” tilnærmer seg hverandre, før “Cournot” etterhvert konvergerer mot “Stackelberg-leder”. Dette kan, isolert sett, indikere at det strategiske motivet står veldig sterkt dersom selskapet er Stackelberg-følger ved mindre skatteforskjeller mellom de to landene. På den andre siden, ser vi at skattemotivet ved Cournot vil stå veldig sterkt dersom det er store skatteforskjeller mellom de to landene.

Følgende diagram viser differansen i den optimale internprisen i forhold til Cournot-likevekten, for selskapet dersom den opptrer som henholdsvis Stackelberg-følger og Stackelberg-leder:



Som vi ser av diagrammet vil differansen i den optimale internprisen mellom Cournot og Stackelberg-leder konvergere mot null. Dette kan indikere at flernasjonale selskaper som møter store forskjeller i skattesatser mellom land vil sette internprisen ut fra et *rent* ønske om å flytte overskudd dit den gir størst skattegevinst, selv om de i utgangspunktet konkurrerer i et marked med større grad av likestilte aktører.

Sammenligner vi resultatet med Schjelderup og Sørgard (1997) ser vi at det strategiske motivet ved Cournot-konkurransen er *mindre* dersom produktene er imperfekte substitutter. Siden konkurransen ved nærmere substitutter blir mer intens, vil det flernasjonale selskapet måtte sette lavere internpris for å oppnå økte markedsandeler.<sup>65</sup> Der det strategiske motivet går over til et ønske om å flytte overskudd, skjer med andre ord ved høyere skattedifferanser mellom de to landene.

<sup>65</sup> Grant (2002, s. 83)

I artikkelen pekte Schjelderup og Sørsgard på hvilken skattesats i land 2 som gjorde at det flernasjonale selskapet ville sette  $q = c'$  og så dermed hvor det strategiske motivet gikk over til et ønske om å flytte overskudd. I vårt tilfelle skjer dette ved  $t_2 \approx 0.47$ , mens i Schjelderup og Sørsgard (1997) hendte dette ved  $t_2 \approx 0.36$ .

Det numeriske eksemplet viser at flernasjonale selskaper under ulike markedsbetingelser som Cournot og Stackelberg konkurranse vil avveie et ønske om å flytte overskudd (skattemotivet) mot et ønske om økt kapasitet i markedet (strategisk motiv). Modellen viser at økende skatteforskjeller mellom de to landene gir sterkere incentiver til å flytte overskudd, uavhengig av hvorvidt selskapet er dominerende eller ikke. Så fremt skatteforskjellene er store nok, vil selskapet i alle tilfellene studert her betrakte det som lønnsomt å flytte overskudd fra høyskattelandet til lavskattelandet. Eksemplet kan således være en mulig forklaring på hvorfor studier som Balsvik et al. (2009) og Langli og Saudagaran (2004) finner at overskuddsflytting er uavhengig av selskapsstørrelse.<sup>66</sup>

Som Davies et al. (2015) påpeker er det rimelig å anta at flernasjonale selskaper ikke vil flytte overskudd dersom skatteforskjellene mellom land er liten, da det gjerne eksisterer kostnader forbundet med å ansette jurister og økonomer for å “forsvare” internprisen i møte med skattemyndigheter. Reuters kunne blant annet melde at Sveits skattlegger inntekter fra internasjonale handelsvarer varer ned med mot 5 prosent, mens skatt på inntekter fra royalties kunne være så lavt som 2 prosent.<sup>67</sup> Dette medfører at skatteforskjeller på en rekke typer varer og tjenester innad i OECD-området kan være opp mot 30 prosent.

### **Avsluttende merknader**

Vi har studert internprisingsatferden til flernasjonale selskaper under ufullkommen konkurranse, ved å betrakte et datterselskap av det flernasjonale selskapet som møter en konkurrent i et utenlandsk marked. Vi kunne dermed analysere hvordan flernasjonale selskaper setter internprisen under ulike markedsbetingelser, herunder Cournot og Stackelberg-konkurranse.

---

<sup>66</sup> En skal imidlertid være varsom mot å trekke slike slutninger. Kapasitetskonkurranse bygger på strenge antakelser om selskapers atferd i en spesifikk konkurransesetting. Selskapsstørrelse blir, derimot, behandlet indirekte gjennom de ulike konkurranseformene vi har betraktet. Det er derfor rimelig å trekke en parallell mellom selskapsstørrelse og de ulike markedsbetingelsene i dette tilfellet.

<sup>67</sup> Bergin (2012)

Det ble vist at flernasjonale selskap som Stackelberg-ledere setter internprisen lik marginalkostnad i fraværet av skatt og importavgift. Således vil selskapet fastsette internprisen ut fra et rent skattemotiv, og flytte overskudd globalt til det landet som gir størst skattegevinst. Vi viste deretter i et numerisk eksempel, at incentivet til å flytte overskudd er økende med markedsdominans. Overskuddsflytting ble vist å være lønnsomt i alle konkurranseformene som ble betraktet, gitt at skatteforskjellene var store nok.

Da modellen som presenteres her er en forenklet versjon av virkeligheten, og må tolkes sådan, er resultatene likevel interessante. I takt med den økende globaliseringen av nasjonale økonomier vil internprisingsproblematikken bli større, og en rekke ulike studier har pekt på den mulige gevinsten av økt tilsyn på internprising; se blant annet Davies et al. (2015, s. 23). Balsvik et al. (2009, s. 69) viser også til at det potensielt unndras store summer i skatt gjennom overskuddsflytting i Norge.

Det er også verdt å legge merke til at modellen ikke legger noen begrensninger på internprisen i det flernasjonale selskapet. I virkeligheten vil armlengdeprinsippet og skatteloven §13-1 ideelt sikre at internprisingspolitikken til interessefellesskap skal oppfylle markedsbetingelsene. Hvis selskapet ikke følger armlengdes vilkår i prissettingen kan skattemyndighetene fravike ved ligningen og i verste fall pålegge selskapet sanksjoner.<sup>68</sup>

---

<sup>68</sup> Som Oliver et al. (2015) påpeker står Fiat og Starbucks i fare for å måtte etterbetale nærmere 30 millioner euro i skatt hver, etter at EU-domstolen fant skatteavtaler som Starbucks og Fiat hadde gjort med Nederland og Luxemburg respektivt, var ulovlige.

## 5. Kapitalstruktur og internprising av gjeld

Kapitalstrukturen til et selskap er sammensetningen av kapitalinstrumenter som vil finansiere selskapets eiendeler.<sup>69</sup> Som Berk og DeMarzo (2014) argumenterer, vil de mest vanlige finansieringsmetodene være gjennom egenkapital alene eller gjennom en kombinasjon av egenkapital og gjeld. Et profittmaksimerende selskap vil ønske å maksimere sin markedsverdi og dette betyr at den samtidig må optimalisere sin kapitalstruktur.

I skattesystemet eksisterer det en asymmetri i kapitalbeskatningen av finansieringskostnadene til selskaper. Da gjeldsfinansiering (renter) er fradragsberettiget, men ikke egenkapitalfinansieringen (utbytter) fører dette til en favorisering som gir insentiver til å holde en høyere gjeldsandel, alt annet likt. Som Scheel-utvalget peker på stammer asymmetrien ut fra at gjeldsrenter anses som en betalbar kostnad for selskapet i motsetning til aksjonærens kostnad ved å binde egenkapital.<sup>70</sup>

I dette kapitlet skal vi gå gjennom de rådende teorier om kapitalstruktur som dominerer i bedriftsfinans og se hvordan et flernasjonalt selskap kan strukturere kapitalen sin på en måte som gjør dem i stand til å redusere sin samlede skattebelastning. Hvordan et (flernasjonalt) selskap som en strategi kan bruke kapitalstrukturen for å minimere skattebelastningen er kjent som *tynn kapitalisering*.

### 5.1 Kapitalstruktur i perfekte kapitalmarkeder (Modigliani og Miller)

I 1958 publiserte Franco Modigliani og Merton Miller (MM) artikkelen *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*. Her viste MM under en rekke betingelser, referert til som *perfekte kapitalmarkeder*, at markedsverdien til et selskap er uavhengig av dets kapitalstruktur. Ved perfekte kapitalmarkeder vil det være kontantstrømmen generert fra eiendelene som vil bestemme markedsverdien til selskapet – ikke valget mellom egenkapital og gjeld. Dette er i dag kjent som Modigliani-Miller teoremet.

---

<sup>69</sup> Berk og DeMarzo (2014, s. 477).

<sup>70</sup> Finansdepartementet (2014, s. 208).

Et kapitalmarked defineres som perfekt dersom følgende forutsetninger er oppfylt:<sup>71</sup>

- Markedet er friksjonsløst; dvs. ingen transaksjonskostnader eller skatter. Alle aktiva er delelige og det finnes et marked for disse, samt at det ikke er noen begrensende reguleringer.
- Markedet er effisient; dvs. informasjon er gratis og blir mottatt av alle parter på samme tidspunkt, samt at alle partene er rasjonelle aktører som maksimerer nytten.

Selve finansieringsbeslutningen vil ikke endre på kontantstrømmen fra investeringene, og derfor vil markedsverdien være uavhengig av hvordan eiendelene finansieres. Både Miller og Modigliani, og en rekke forfattere har i etterkant publisert artikler hvor de supplerer og korrigerer de teoriene som ble framlagt i artikkelen fra 1958.

Modigliani og Miller (1963) tok hensyn til at selskaper betaler selskapsskatt og dermed får fradrag for rentekostnader forbundet med gjeld. Da kostnader forbundet med egenkapital skattes fullt ut, innføres det dermed en asymmetrisk behandling av egenkapital og gjeld. Denne asymmetrien påvirker valget av kapitalstruktur, og får dermed betydning for selskapets verdi. Gitt at selskapet betaler ned obligasjonen med sikkerhet, viste Modigliani og Miller at selskapets markedsverdi er en lineær funksjon av gjeldsandelen.<sup>72</sup> Ved å se bort fra konkurskostnader og andre kostnader forbundet med gjeldsfinansiering ble resultatet dermed at selskapet finansierte seg selv med 100% gjeld.

## 5.2 Trade-off teorien

Senere studier har kommet til en enighet om at valget av kapitalstruktur bestemmes av en avveining mellom skattefordelene ved bruk av gjeld og kostnadene assosiert med dette.<sup>73</sup> Kraus og Litzenberger (1973) peker på at selskaper som ikke møter forpliktelsene sine blir tvunget ut i konkurs og pådrar seg dermed *kostnader* forbundet med dette.

---

<sup>71</sup> Nilsen (2000, s.136).

<sup>72</sup> Kraus og Litzenberger (1973, s. 918)

<sup>73</sup> Ask-Henriksen et al. (2009)

Kraus og Litzenberger refererer til en rekke empiriske beviser på både direkte og indirekte kostnader ved konkurs, og studerer selskapsbeskatning og kostnadene ved insolvens i en statistisk verdsettelsesmodell. De finner at optimering av kapitalstrukturen involverer en trade-off mellom skattefordelen ved gjeld og konkurskostnader.

Jensen og Meckling (1976) studerte selskapsbeskatning og agentkostnader assosiert med gjeld og egenkapital. Som Berk og DeMarzo (2014) påpeker kan det oppstå agentkostnader fordi det vil være kostbart for eierne (prinsipalen) å overvåke ledernes (agentens) prestasjon. Agentkostnader oppstår fordi det er interessekonflikter mellom selskapets interessenter. For eksempel vil toppledere foreta beslutninger etter ønske fra styret og selskapets aksjonærer, som en følge vil topplederen ønske å øke verdien på selskapets egenkapital. Det kan dermed oppstå interessekonflikter dersom en investering har forskjellige implikasjoner for verdien av egenkapitalen og gjeld. Som et resultat av agentkostnader, reduseres verdien på selskapet (Jensen og Meckling, 1976, s. 345).

I følge Frank og Goyal (2008) er trade-off teorien i dag benyttet av forskjellige forfattere til å beskrive en familie av relaterte teorier, hvorav en sentral del av fokuset består i å beskrive de fordeler og ulemper gjeldsfinansiering innebærer. I følge Myers (1984) vil et selskap som følger trade-off teorien bestemme et fast nivå på gjeldsandelen, og deretter gradvis nærme seg dette. Schindler og Schjelderup (2015, s.111) påpeker at trade-off teorien impliserer en optimal gjeldsandel i selskapet gjennom en avveining mellom de kostnader og inntekter som oppstår ved gjeldsfinansiering.

### **5.3 Optimal kapitalstruktur i flernasjonale selskaper**

Som Møen et al. (2011) argumenterer vil flernasjonale selskaper kunne utnytte skattefordelen fra gjeld mer aggressivt enn nasjonale selskaper. Dette er muliggjort ved å skifte gjeld fra datterselskaper i lavskatteland til datterselskaper i høyskatteland. Vi skal nå se på hvordan et flernasjonalt selskap optimaliserer både kapitalstrukturen og produksjonen.

Vi baserer oss på artiklene til Møen et al. (2011) og Schjelderup og Schindler (2012), og forklarer nå disse nærmere. Vi presenterer et flernasjonalt selskap med et morselskap hjemmehørende i land  $p$ , men har heleide datterselskaper  $i = 1, 2, \dots, n$  i ulike land.



For enkelhets skyld antar vi at morselskapet er et holdingselskap, og at alle datterselskap er direkte eid av morselskapet. Hvert datterselskap produserer et homogent gode med produksjonsfunksjon  $y_i = f(K_i, L_i)$ , hvor  $K_i$  er (real)kapitalen i selskapet og  $L_i$  arbeidsinnsatsen. I likhet med nasjonale selskaper vil datterselskapene være finansiert med gjeld og egenkapital, men forskjellen ligger i at gjelden til det flernasjonale selskapet vil være i form av *ekstern* og *intern* gjeld. Balansen i datterselskap  $i$  blir da  $K_i = E_i + D_i^E + D_i^I$ , der  $E_i$  er egenkapital,  $D_i^E$  er ekstern gjeld og  $D_i^I$  er intern gjeld.

Kapitalkostnaden knyttet til hver av disse finansieringsformene antar vi er konstant og eksogent gitt, lik  $r$ . Kostnaden for arbeidsinnsats, lønnen, er  $w_i$ . Mens ekstern gjeld vil være finansiert av en *urelatert* tredjepart, vil intern gjeld være lån fra et *nærstående* datterselskap. Mange flernasjonale selskaper etablerer et *finansielt senter* (intern bank) som låner ut til de andre datterselskapene i konsernet. Morselskapet plasserer egenkapitalen i den interne banken, og denne låner videre ut egenkapitalen som intern gjeld til de andre datterselskapene. En kan derfor se på intern gjeld som skattefavorisert egenkapital.

Ved å plassere internbanken i landet med lavest skatterate, og låne ut til datterselskaper i høyskatteland, maksimerer det flernasjonale selskapet markedsverdien. Som Schjelderup og Schindler (2012) argumenterer for, vil dette derimot medføre et økonomisk tap i internbanken på grunn av at kostnader forbundet med egenkapital ikke er fradragsberettiget mens renteinntekter er skattlagt. Dette tapet vil derimot veies opp av at rentefradraget ved intern gjeld i det motstående selskapet er større enn skattekostnaden i internbanken. For det flernasjonale selskapet som en helhet, er tapet fra utlån i internbanken mer enn oppveid av de skattemessige besparelsene fra de lånefinansierte avdelingene. Et sentralt resultat fra modellen deres er at minoritetseiere burde unngå å investere i *internbanker* til flernasjonale selskaper.

I modellen er det kostnader og gevinster relatert til bruk av både ekstern og intern gjeld. Kostnader knyttet til bruken av ekstern gjeld vil være agentkostnader og konkurskostnader, mens kostnader ved intern gjeld er knyttet til utgiftene ved å unngå lovgivninger som skal begrense bruken av intern gjeld, såkalte concealment costs (Schindler og Schjelderup, 2015).

Kostnadsfunksjonen i datterselskap  $i$  antas å være additivt separerbare, konvekse og proporsjonal i total kapital,  $K_i$ . Kostnadsfunksjonen kan derfor uttrykkes som:

$$C(b_i^E, b_i^I) = C^E(b_i^E) + C^I(b_i^I), \text{ der}$$

$$b_i^E = \frac{D_i^E}{K_i} \cdot \text{Ekstern gjeldsandel}$$

$$b_i^I = \frac{D_i^I}{K_i} \cdot \text{Intern gjeldsandel}$$

$$b_i = b_i^E + b_i^I \cdot \text{Total gjeldsandel}$$

$$b_i^* = \text{Optimal gjeldsandel i fravær av skatt}$$

En implisitt betingelse for intern gjeld er at summen av renter og utlån internt i konsernet er lik null,  $\Sigma_i = rD_i^I = \Sigma_i(b_i^I r K_i) = 0$ . Vi antar videre at det flernasjonale selskapet møter konkurskostnader på foreldrenivå da morselskapet garanterer for all ekstern gjeld i alle datterselskaper. Konkurskostnad på morsnivå er konveks og defineres som  $C_f(b_f)$ , og vil avhenge av total ekstern gjeld i hele konsernet,  $b_f = \frac{\Sigma_i D_i^E}{\Sigma_i K_i}$ .

Det flernasjonale selskapet ønsker å maksimere markedsverdien av foretaket, og gjør dette ved å maksimere selskapets samlede globale profitt. Maksimeringsprosedyren kan ses ut ifra en to-steps prosess; først maksimerer (optimerer) foretaket kapitalstrukturen, for deretter å bestemme hvor mye som skal produseres (av sluttproduktet) i hvert enkelt datterselskap (Schjelderup og Schindler, 2012, s. 639).

Konsernets markedsverdi vil være summen av markedsverdien til alle datterselskap fratrukket konkurskostnader på morsnivå. Dette kan vises som  $\Pi_p = \Sigma_i V_L^i - C_f = \Sigma_i \pi_i - C_f$ , hvor  $\pi_i$  er profitt for datterselskap  $i$  og  $\Pi_p$  er total global profitt.

Ved å anta at rentekostnader er fradragsberettiget, men ikke kostnader knyttet til egenkapital vil overskuddet etter skatt i det enkelte datterselskapet være:<sup>74</sup>

<sup>74</sup> Møen et al. (2011) antok riktignok at kostnader forbundet med ekstern og intern gjeld ikke var fradragsberettiget. Som Dirk Schindler opplyste ved personlig kommunikasjon på epost, 2. desember 2015, var

$$\pi_i = (1 - t_i) \left[ (F(K_i, L_i) - wL_i) - rK_i + t_i r(D_i^E + D_i^I) - K_i(1 - t_i) (C^E(b_i^E) + C^I(b_i^I)) \right]$$

hvor  $t_i$  er skattesats i land  $i$ . Setter vi inn dette i uttrykket for total global profitt samtidig som vi holder realinvesteringer,  $K_i$  og arbeidsinnsats  $L_i$ , som konstante, finner vi optimal kapitalstruktur i det flernasjonale selskapet ved følgende objektfunksjon:

$$\begin{aligned} \text{maks } \Pi_p = \sum_i \{ & (1 - t_i)(F(K_i, L_i) - wL_i) - rK_i + t_i r(D_i^E + D_i^I) \\ & - K_i(1 - t_i) (C^E(b_i^E) + C^I(b_i^I)) \} - C_f(b_f) \end{aligned}$$

$$\text{s.t. } \Sigma_i (rK_i b_i^I) = 0$$

De resulterende førsteordensbetingelsene (FOB) er:

$$\text{i. } t_i r = (1 - t_i) \frac{\partial C^E}{\partial b_i^E} + \frac{\partial C_f}{\partial b_f} \frac{1}{\Sigma_i K_i} > 0, \forall i \quad (1)$$

$$\text{ii. } (t_i - \lambda)r = (1 - t_i) \frac{\partial C^I}{\partial b_i^I} \geq 0, \forall i \quad (2)$$

Hvor  $\lambda$  er den velkjente lagrange-multiplikatoren.

Denne parameteren angir *skyggeprisen* ved interne lån, og er derfor skattesatsen i landet der interne lån gis ut. I optimum har vi  $\lambda \equiv \min_i t_i = t_1$ . Med andre ord, vi lar land 1 være det landet med lavest effektive skatterate.<sup>75</sup>

---

begrunnelsen en regneteknisk detalj hvor den empiriske modellen ikke lot seg løse ved å fradragføre gjeldskostnader.

<sup>75</sup> Med effektiv skattesats mener vi den gjennomsnittlige skattesatsen på alle inntekter opptjent i løpet av skatteåret (Investopedia, 2015).

For å maksimere skattebesparelsen fra intern gjeld følger det derfor at det flernasjonale selskapet foretar utlån fra avdelingen i landet med lavest *effektiv* skatterate. Det var Mintz og Smart (2004) som først pekte på dette fenomenet, og her ble den interne banken omtalt som *skatteparadiset* blant de *n*-jurisdiksjonene selskapet opererer i.

Venstresiden av likningene (1) og (2) angir de marginale skattebesparelsene ved bruk av henholdsvis ekstern og intern gjeld. Vi ser at den marginale skattebesparelsen fra intern gjeld skiller seg fra ekstern gjeld, ved at den angir *netto* skattebesparelse. Altså, differansen mellom skattesatsen i datterselskap *i* og den interne banken. Høyresiden angir de marginale kostnadene. FOB gjør det klart at datterselskap *i* benytter begge typer gjeld fram til de marginale kostnadene er lik de respektive marginale skattebesparelsene. Der disse er lik, finner vi optimal gjeldsandel som summen av ekstern og intern gjeldsandel (Møen et al. (2011, side 9).

Vi ser av FOB at det er optimalt å bruke en kombinasjon av ekstern og intern gjeld. I tilfellet hvor  $C_f = 0$  vil ekstern gjeldsandel være likt i nasjonale og flernasjonale selskaper. På grunn av incentivet til å bruke intern gjeld, vil flernasjonale selskaper alltid ha en høyere gjeldsandel enn nasjonale selskaper. Senere i kapitlet skal vi se hvordan flernasjonale selskaper kan bruke kapitalstrukturen som en skatteminimerende strategi ved å flytte gjeld internasjonalt dit den gir størst skattegevinst.

### 5.3.1 Optimale realinvesteringer og produksjon

Et naturlig spørsmål etter å ha sett hvordan flernasjonale selskaper optimerer kapitalstrukturen, er hvordan dette vil påvirke investeringsbeslutningene til selskapet. Dersom det flernasjonale selskapet kan bytte ut egenkapital med interne lån, vil dette også påvirke den effektive kapitalkostnaden til selskapet. Når vi optimerte kapitalstrukturen behandlet vi  $K_i$  og  $L_i$  som konstante; nå skal vi derimot anta at selskapet optimerer produksjonen i selskapet, *gitt* en profittmaksimert kapitalstruktur.

Dersom vi ser bort fra konkurskostnader på morsnivå  $C_f = 0$ , definerer Schindler og Schjelderup (2012) den effektive kapitalkostnaden,  $\tilde{r}_i$ , til datterselskap  $i$ , som:<sup>76</sup>

$$\tilde{r}_i = r - \gamma_i(t_i) - \psi_i(t_i, t_1), < r$$

hvor,  $\gamma_i(t_i)$  er *skattefordelen* fra ekstern gjeld og  $\psi_i(t_i, t_1)$  er *skattefordelen* ved intern gjeld. Da nasjonale selskaper ikke har mulighet til å benytte seg av intern gjeld,  $\psi_i(t_i, t_1) = 0$ , ser vi at den effektive kapitalkostnaden til flernasjonale selskaper er lavere enn hos sammenlignbare nasjonale selskaper.

Det er vanskelig å finne empiriske studier som direkte peker på forskjeller i kapitalkostnader mellom flernasjonale selskaper og nasjonale selskaper, og er mer av en anekdote som har oppstått i litteraturen. En metaanalyse av Mooij og Ederveen (2001) viste en gjennomgang av empiriske studier på effekten av selskapskatt på allokeringen av utenlandske direkteinvesteringer (FDI). Her viste de at (selskaps)skatteelastisiteten med hensyn til FDI er -3.3. En reduksjon i skattesatsen tilsvarende 1 prosentpoeng vil føre til en økning på 3,3 prosent i FDI hos datterselskapet i utlandet. Det er derfor tydelig at lavere beskatning gir økt investering blant flernasjonale selskaper.

Hvordan kapitalkostnaden påvirker optimale realinvesteringer og etterspørselen etter arbeidsinnsats hos datterselskap  $i$ , kan vi se ut fra den følgende profittmaksimeringen:

$$\max_{L_i, K_i} \sum_i \{(1 - t_i)[F(K_i, L_i) - w_i L_i] - [r - \gamma_i(t_i) - \psi_i(t_i, t_1)]K_i\}$$

Vi får førsteordensbetingelsene (FOCs):<sup>77</sup>

$$F_L^i = w_i \quad (3)$$

$$F_K^i = \frac{r}{1-t_i} - \frac{\gamma_i}{1-t_i} - \frac{\psi_i(t_i, t_1)}{1-t_i} \quad (4)$$

<sup>76</sup> Vi ser i denne oppgaven vekk fra minoritetseierskap. Dette påvirker derimot ikke resten av likningen; se Schindler og Schjelderup (2015).

<sup>77</sup> Vi vil videre referere til disse førsteordensbetingelsen som FOCs, for å skille dem fra FOB i forrige delkapittel.

Likning (3) antyder at arbeidsinnsatsens *brukerkostnad*; altså lønnen en arbeider krever for en marginal økning i produksjonen, er likt mellom flernasjonale selskaper og sammenlignbare nasjonale selskaper. Vi ser fra (4) at skattebesparelsene i forbindelse med ekstern og intern gjeld reduserer realkapitalens *brukerkostnad* (kapitalkostnaden). Som Schindler og Schjelderup (2012, s. 642) påpeker vil et flernasjonalt selskap med en profittmaksimerende kapitalstruktur derfor ha en lavere effektiv kapitalkostnad og investerer mer i realkapital enn sammenlignbare nasjonale selskaper. Som et resultat vil flernasjonale selskaper ha en mer kapital-intensiv produksjon. Isolert sett, vil dette implisere at flernasjonale selskaper skal ha en høyere produksjon enn sammenliknbare nasjonale selskaper.

Således vil skattetilpasning blant flernasjonale selskaper gi en produksjonseffekt nasjonale selskaper ikke kan benytte seg av. Scheel-utvalget påpekte også hvordan overskuddsflytting kan gi en konkurransemessig vridning ved at nasjonale selskaper står overfor en høyere effektiv beskatning enn flernasjonale.<sup>78</sup> Et argument som blir støttet opp av denne modellen.

I en type modell som vi betraktet i kapittel 4,2, vil lavere kapitalkostnad kunne gi et troverdig signal om høyere investeringer, og med høyere investeringer høyere kapasitet. Dette er et argument som taler for at foretak med lavere kapitalkostnad kan betraktes som Stackelberg-leader, og impliserer således at fordelene ved skattetilpasning dermed kan gi økte incentiver for flernasjonale selskaper til å flytte overskudd mellom land.

Navaretti og Venables (2004) viser i en gjennomgang av empirisk litteratur hvordan flernasjonale selskaper investerer mer og bruker mer halvfabrikat per arbeider, og har derfor en mer *kapital-intensiv* produksjon enn nasjonale selskaper. Som et resultat, øker arbeidsproduktiviteten blant flernasjonale selskaper. Balsvik et al. (2009, s. 32) påpeker at flernasjonale selskaper, både nasjonalt- og utenlandskeide, har høyere produktivitet enn lokale bedrifter i vertslandet. Lipsey (2004) finner at utenlandskeide selskaper, i gjennomsnitt, betaler høyere lønn enn nasjonale selskaper.<sup>79</sup>

---

<sup>78</sup> Finansdepartementet (2014, s. 180)

<sup>79</sup> Navaretti og Venables (2004, s. 163).

Modellen er interessant med tanke på hvordan empirisk forskning finner at flernasjonale selskaper har en lavere lønnsomhet i høyskattelend enn sammenlignbare nasjonale selskaper. Isolert sett peker modellen på at flernasjonale selskaper i høyskattelend skal ha en høyere produktivitet og dermed en høyere inntekt enn slike selskaper. Dette kan derfor tyde på at flernasjonale selskaper driver med skatteplanlegging.

### 5.3.2 Tynn kapitalisering

Som Falck-Ytter (2005) påpeker, er *tynn kapitalisering* et mål på hvor stabilt et selskap er finansiert. Vi forbinder ofte tynn kapitalisering med en skattemotivert tilpasning av gjeld og egenkapital, hvor et selskap er tynt kapitalisert dersom det er blitt lånefinansiert ut over det som synes forretningsmessig rimelig og naturlig. Problemet vil ofte oppstå ofte på grunn av høy intern gjeld i selskapet, og et naturlig spørsmål er derfor hvilken rente man skal betale på låne fra den relaterte parten. Som Falck-Ytter (2005) påpeker, hører tynn kapitalisering med til interprisingsproblematikken og derfor skal renten på interne lån være den renten som ville vært avtalt mellom to uavhengige parter.

Spørsmål rundt tynn kapitalisering har fått stor oppmerksomhet i takt med globaliseringen, men selve problemstillingen er ikke nytt i norsk rettspraksis. Et tilfelle av tynn kapitalisering ble allerede betraktet av Finansdepartementet i 1910.<sup>80</sup> Et flernasjonalt selskap kan bruke fordelene ved gjeldsfinansiering mer effektivt enn nasjonale selskaper. Da det flernasjonale selskapet møter skatteforskjeller mellom ulike land, kan den i tråd med teorien om kapitalstruktur flytte gjeld internasjonalt mellom sine datterselskaper for å minimere sin egen skatteregning.

#### ***Tre mekanismer for gjeldsskiftning***<sup>81</sup>

Møen et al. (2011) bygger videre på modellen i artikkelen, og utvider den til å ta høyde for 3 mekanismer for tynn kapitalisering som er relevante for å betrakte flernasjonale selskaper som optimerer kapitalstrukturen. For selve utregningen og definisjonen av kostnadsfunksjonene til eksternt og intern gjeld viser vi til artikkelen.

---

<sup>80</sup> Falck-Ytter (2005, s. 2)

<sup>81</sup> Teori hentet fra Møen et al. (2011)

Ved å skrive om FOB til et uttrykk for  $b_i^E$  og  $b_i^I$  samtidig som vi tar hensyn til at total gjeldsandel er summen av ekstern og intern gjeldsandel,  $b_i = b_i^E + b_i^I$ , kan en ut fra maksimering av kapitalstrukturen vise optimal total gjeldsandel i hvert enkelt datterselskap som:

$$b_i = \beta_0 + \underbrace{\beta_1 t_i}_{(i)} + \underbrace{\beta_2 * \sum_{j \neq i} \rho_j (t_i - t_j)}_{(ii)} + \underbrace{\beta_3 (t_i - t_1)}_{(iii)}, \forall i \neq 1$$

Hvor  $t_1$  er skattesatsen til den interne banken og  $t_j$  er skattesatsen til datterselskap  $j$ . Videre-vil koeffisientene defineres som  $\beta_0 = \frac{\mu b^*}{\mu + \gamma}$ ,  $\beta_1 = \frac{r}{\mu + \gamma}$ ,  $\beta_2 = \frac{\gamma r}{(\mu + \gamma)\mu}$  og  $\beta_3 = \frac{r}{\eta}$ . Til slutt definerer vi  $\rho_j = \frac{K_j}{\sum_j K_j}$  som andelen av (real)kapital i datterselskap  $j$  i forhold til den totale (real)kapitalen i det flernasjonale selskapet. Siden den interne banken ikke vil ha intern gjeld i selskapet,  $b_i^I = 0$ , vil bare mekanisme (i) og (ii) gjelde for den interne banken. For alle andre datterselskap av det flernasjonale selskapet ser vi at optimal gjeldsandel nå består av følgende tre mekanismer:

### **i. Ekstern gjeldsmekanisme**

Denne første mekanismen er det standard rentefradraget en får ved (ekstern) gjeld, og vises som  $\beta_1 t_i$ . Trade-off teorien sier at et selskap vil avveie kostnadene og gevinstene som oppstår ved ekstern gjeld. Mens markedsverdien til selskapet øker med fradragsberettigede renter, vil agentkostnader og konkurskostnader redusere markedsverdien. Mekanismen er lik for nasjonale og flernasjonale selskaper, og blir bestemt av vertslandets skattesats  $t_i$ . Jo høyere skattesats, desto mer ekstern gjeld vil datterselskapet ha, alt annet likt.

### **ii. Ekstern gjeldsflytting**

Den andre mekanismen er den eksterne gjeldsflyttingen, og vises som  $\beta_2 \sum_{j \neq i} \rho_j (t_i - t_j)$ . Denne mekanismen er et resultat av at land har ulike skattesatser, noe som gjør det mulig for flernasjonale selskaper å flytte ekstern gjeld mellom sine



datterselskaper. Mekanismen kan derfor kun benyttes av flernasjonale selskaper, og er betinget på at morselskapet garanterer for gjelden hos alle datterselskapene sine.<sup>82</sup>

For et gitt nivå på konkurskostnader på morsnivå, er det optimalt å allokere den eksterne gjelden til datterselskapene som produserer de største skattebesparelsene. En skatteøkning hos et datterselskap medfører en internasjonal flytting av ekstern gjeld, hvor gjeldsandelen til det datterselskapet som møter høyere skatt får økt gjeldsandel, mens de resterende datterselskapene reduserer sin gjeldsandel for å holde konkurskostnader på morsnivå konstant.

Ved å se på den *vektede* skattedifferansen,  $\sum_{j \neq i} \rho_j (t_i - t_j)$ , tar man høyde for at den eksterne gjeldsflyttingen er avhengig av *markedsverdien* til datterselskapet, og differansen i skattesatsene de ulike datterselskapene står ovenfor. For å se hvordan dette fungerer, kan vi ta utgangspunkt i et flernasjonalt selskap som består av et morselskap og to datterselskap, *i* og *j*. Som Møen et al (2011) forklarer, så vil en gitt skatteendring påvirke gjeldsandelen til *i* mer, desto mindre *i* er i forhold til *j*. Intuisjonen ligger i at det er nivået på total gjeld som påvirker konkurskostnadene på morsnivå, og når en gitt mengde lån *flyttes* mellom en stor og en liten datterselskap vil gjeldsandelen endres mer i det mindre datterselskapet enn i det store. På denne måten utnytter det flernasjonale selskapet skatteforskjellene på en mest mulig effektiv måte, samtidig som en holder konkurskostnadene på morsnivå konstant.

### iii. Intern gjeldsflytting

Intern gjeldsflytting er den tredje og siste mekanismen, og vises som  $\beta_3(t_i - t_1)$ . Som tidligere diskutert, har flernasjonale selskaper mulighet til å gi interne lån på tvers av konsernet. På grunn av forskjellen i skattesatsen mellom långiver (intern bank) og låntaker av den interne gjelden, vil skatten som faller på renteinntektene være mindre enn det motparten kan føre opp som rentefradrag. For å maksimere denne skattegevinsten oppretter det flernasjonale selskapet derfor en intern bank i landet med lavest skattesats. Jo større forskjellen i skattesatsen mellom de to datterselskapene er,  $(t_i - t_1)$ , desto mer intern gjeld deles ut til datterselskap *i*.

---

<sup>82</sup> Se også Huizinga et al. (2008, s. 94)

## 5.4 Reguleringer som omhandler skattetilpasning gjennom kapitalstruktur

Som tidligere nevnt gir den asymmetriske behandlingen av gjeld og egenkapital et incentiv for flernasjonale selskaper å øke gjeldsandelen i høyskatteland, blant annet gjennom intern gjeld i konsernet. Aksjelovens § 3-9 og skatteloven §13-1 lovfester et armlengdeprinsipp for konserninterne transaksjoner, som uttrykker at lån mellom nærstående parter skal gis til samme betingelser som mellom uavhengige långivere. Det er derfor et skatterettslig krav at lån, og renten på dette lånet, mellom konsernselskaper skal foretas på armlengdes vilkår.

Finansdepartementet (2014, s. 208) peker på at armlengdeprinsippet er vanskelig å anvende på låneforhold, og at det forutsetter konkrete vurderinger i de enkelte tilfellene som gjør det svært ressurskrevende å regulere skattetilpasning gjennom kapitalstruktur. De fleste OECD-land har derfor innført begrensninger i rentefradraget (sjablongregler) som skal forhindre denne typen skatteplanlegging. Som et resultat er rentebegrensningsregler et tema som omhandles i BEPS-prosjektet hvor OECD er forventet å legge fram en rapport med anbefalinger til utforming av nasjonale rentebegrensningsregler i siste halvdel av 2015. OECD har satt av en rekke tidsfrister videre for å konkludere hvilke anbefalinger som skal inngå i BEPS-rammeverket.<sup>83</sup>

I statsbudsjettet for 2014 ble nye regler om begrensning av fradrag for gjeldsrenter mellom nærstående parter (interne renter) i konsern vedtatt her i Norge (Hagen, 2014). Loven og forskriften fikk virkning fra og med 1. januar 2014, og formålet var å hindre flernasjonale selskaper i å flytte overskudd til lavskatteland gjennom planlegging med rentefradrag. Den nye (rentefradrags)begrensningsregelen gjelder for interne renter, dersom netto rentekostnader overstiger et terskelbeløp på 5 millioner kroner.

Bestemmelsen begrenser da fradrag for interne rentekostnader når de totale rentekostnadene overstiger 30 prosent av selskapets skattemessige resultat før renter og avskrivninger (Skattemessig tilnærming til EBITDA; resultat før renter, skatt og avskrivninger).<sup>84</sup>

---

<sup>83</sup> Deloitte (2015a)

<sup>84</sup> Finansdepartementet (2014, s. 208)

Bestemmelsen inkluderer ikke eksterne renter, som fortsatt kan fradragsføres fullt ut med mindre en nærstående part har stilt sikkerhetsstillelse for gjelden til den ikke-nærstående parten. Begrunnelsen for denne avskjæringen kommer som et resultat av at slik sikkerhet fra en nærstående part kan gjøre det mulig for selskapet å ta opp et høyere lån hos en uavhengig tredjepart, og på denne måten oppnå et større rentefradrag enn et uavhengig selskap kan få i markedet. Som Hagen (2014) påpeker, kan eksterne renter på denne måten fortrenge fradrag for interne renter.

Scheel-utvalget drøftet mulige skattemodeller for en likebehandling av gjeld og egenkapital, blant annet ved å innføre et fradrag for egenkapital-kostnaden (den såkalt ACE-modellen) eller å fjerne fradraget for rentekostnader (CBIT-modellen). Utvalget anbefalte derimot ikke en overgang til disse modellene, men heller videreføre dagens fradrag for gjeldsrenter hvor man setter ned selskapsskatten for dermed å dempe forskjellsbehandlingen av gjeld og egenkapital.

## 6. Konklusjon

Vi ønsket i utredningen å knytte empiriske funn opp mot det teoretiske fundamentet. Empiriske studier som sammenligner priser på interne overføringer mot armlengdeprisen, viser hvordan skatteminimering er mer utbredt blant større flernasjonale selskaper. På bakgrunn av dette ønsket vi å undersøke incentivet et flernasjonalt selskap har for å flytte overskudd dersom selskapet går fra å være en Stackelberg-følger til en Stackelberg-leder i et utenlandsk marked.

Først så vi hvordan det flernasjonale selskapet fastsatte internprisen dersom vi antok at datterselskapet opptrådte som Stackelberg-leder i det utenlandske markedet. Vi finner at førstetrekksfordelen ved lederskap ga datterselskapet en fordel som gjorde at internprisen ble satt uavhengig av den strategiske effekten denne har på rivalen. Vi viste således at det flernasjonale selskapet som Stackelberg-leder setter internprisen ut fra et rent ønske om å flytte overskuddet dit den gir størst skattegevinst på konsernnivå.

Deretter sammenlignet vi incentivene for å flytte overskudd under ulike konkurranseformer. Ved å anta at det flernasjonale selskapet går fra å være en Stackelberg-følger, deretter til å konkurrere under Cournot og til slutt som Stackelberg-leder, så vi hvordan incentivet endret seg i takt med markedsdominansen. I tråd med den teoretiske modellen så vi at Stackelberg-lederskap medfører at det flernasjonale selskapet setter internprisen ut fra et ønske om å flytte overskudd. Incentivet til å flytte overskudd ble redusert i takt med at selskapet blir mindre dominant og dersom skattesatsforskjellene mellom landene utlignes.

Våre funn indikerer at det flernasjonale selskapet vil finne det lønnsomt å flytte overskudd under Cournot og som Stackelberg-følger, så fremt skatteforskjellene er store nok. Modellen indikerer dermed at overskuddsflytting ikke er begrenset til selskaper som innehar Stackelberg-lederskap. Gitt de skatteforskjellene som eksisterer i dagens økonomier, kan modellen bidra med en forklaring på hvorfor noen empiriske studier antyder at overskuddsflytting er uavhengig av størrelse.

Til slutt studerte vi kapitalstrukturen til flernasjonale selskaper og internasjonal gjeldsflytting. Ved at flernasjonale selskaper kan plassere gjeld i datterselskap med høye skattesatser og tilsvarende foreta utlån hos datterselskap med lavere skattesats, vil selskapet oppnå en lavere effektiv kapitalkostnad enn sammenlignbare nasjonale selskaper. Dette er et argument som isolert sett peker i retning av høyere produktivitet og dermed større produksjon hos flernasjonale selskaper. Således vil skattetilpasning blant flernasjonale selskaper gi en konkurransevidning i disfavør av nasjonale selskaper.

## 7. Litteraturliste

- Altinn. (2007, september 19). *Standard for næringsgruppering (NACE-koder)*. Hentet fra <https://www.altinn.no/no/Skjema-og-tjenester/Etater/Tjenester-med-flere-tjenesteeiere/Andre-registeroppslag/Standard-for-naringsgruppering-NACE-koder/>
- Andersen, S. S. (2013). *Kapitalstruktur: En komparativ analyse af Carlsberg og Novozymes*. Copenhagen: Copenhagen Business School.
- Andresen, S. G., & Basteviken, M. (2015, Juni 6). *Internprising (transfer pricing)*. Hentet Oktober 2, 2015 fra KPMG: <http://verdtavite.kpmg.no/internprising-transfer-pricing.aspx>
- Arya, A., & Mittendorf, B. (2008). Pricing Internal Trade to Get a Leg up on External rivals. *Journal of Economics & Management Strategy*, 17 (3) , 709-731.
- Ask-Henriksen, H., Stjern, S. T., & Frydenberg, S. (2009, August). Hvilke faktorer vektlegges ved valg av kapitalstruktur? *Magma* (8/2009).
- Avetisova, A. (2014). *Intern gjeldsflytting og multinasjonale selskaper: En økonometrisk analyse av norskregistrerte selskapers interngjeldsandel*. Bergen: Norges Handelshøyskole.
- Bakke, J. T., Hopland, A. O., & Møen, J. (2015a). *What Happens to Taxable Income when Firms become Multiantionals*. Seminar, Universitet i Bergen.
- Bakke, J. T., Hopland, A. O., & Møen, J. (2015b). *What Happens to Taxable Income when firms become multinational*. Norges Handelshøyskole.
- Balsvik, R., Jensen, S., Møen, J., & Tropina, J. (2009). SNF Rapport nr. 11/09. *Kunnskapsstatus for hva økonomisk forskning har avdekket om flernasjonale selskapers internprising i Norge*.
- Barford, V., & Holt, G. (2013, mai 21). *Google, Amazon, Starbucks: The rise of "tax shaming"*. Hentet fra BBC News Magazine: <http://www.bbc.com/news/magazine-20560359>
- BDO. (2014, April 10). *NYTT OM KILDESKATT*. Hentet fra BDO: <http://www.bdo.no/fagnyheter/nyhetsbrev/skatt-og-avgift/skatt/nytt-om-kildeskatt/>
- Bergin, T. (2012, Oktober 15). *Special Report - How Starbucks avoids UK taxes*. Hentet November 11, 2015 fra Reuters: <http://uk.reuters.com/article/uk-britain-starbucks-tax-idUKBRE89E0EW20121015>
- Berk, J., & DeMarzo, P. (2014). *Corporate Finance*. Essex, U.K.: Pearson Education Limited.
- Bernard, A. B., Jensen, J. B., & Schott, P. K. (2006). Transfer Pricing by U.S.-Based Multinational firms. *NBER Working paper (12493)*.
- Bjerke, J. M. (1997). *Internprissetting*. Otta: Tano Aschehoug.

- Browning, E. K., & Zupan, M. A. (2006). *Microeconomics: Theory & Applications: Chapter 13 Monopolistic Competition and Oligopoly*. Hentet fra <http://slideplayer.com/slide/7478130/>
- Chang, W. W., & Ryu, H. E. (2012, august 24). Optimal Transfer Pricing in a Vertically-related and Imperfectly Competitive Market. Buffalo, New York, US.
- Changemaker; Tax Justice Network. (2012). *Skjult – et hefte om skatteparadis, kapitalflukt og hemmelighold*. Oslo: Tax Justice Network – Norge og Changemaker.
- Clausing, K. A. (2003). Tax-motivated transfer pricing and US intrafirm trade prices. *Journal of Public Economics*, 87 (9-10), 2207-2223.
- Connett, D. (2015, desember 6). *Google, Apple and Starbucks would face "laughable" fines for tax dodging under new rules*. Hentet fra The Independent: <http://www.independent.co.uk/news/business/news/google-apple-and-starbucks-face-laughable-fines-for-tax-dodging-a6761981.html>
- Copithorne, L. W. (1971). International Corporate Transfer Prices and Government Policy. *Canadian Journal of Economics*, 4 (3), ss. 324-341.
- Damme, E. v., & Hurkens, S. (1999). Endogenous Stackelberg Leadership. *Games and Economic Behavior*, 28 (1) , ss. 105-129.
- Davies, R. B., Martin, J., Parenti, M., & Toubal, F. (2015). Knocking on Tax Haven's door: multinational firms and transfer pricing. *CEPR Discussion Paper (10844)*.
- Dawson, P. C., & Miller, S. M. (2009). International Transfer Pricing for Goods and Intangible Asset Licenses in a Decentralized Multinational Corporation: Review and Extensions. *DigitalCommons@UConn*.
- Deloitte. (2015a). *BEPS Timeline*. Hentet Desember 2, 2015 fra Deloitte: <http://beps.tax/Timeline>
- Deloitte. (2015b). *Omfattende endringer i internasjonal beskatning*. Hentet fra Deloitte: <http://www2.deloitte.com/no/no/pages/tax/articles/global-skatteendring-paa-gang.html>
- Deloitte Trondheim. (2013). *Unngå dobbeltbeskatning*. Hentet fra Deloitte: <http://public.deloitte.no/trondheim/2013/02/12/unnga-dobbeltbeskatning-2/>
- Deloitte Trondheim. (2015). *Hva er BEPS?* Hentet fra Deloittebloggen: <http://public.deloitte.no/trondheim/2014/11/20/hva-er-beps/>
- Desai, M. A., Foley, F., & Hines Jr., J. R. (2004). A multinational perspective on capital structure choice and internal capital markets. *Journal of Finance*, 59 (6), ss. 2451-2487.
- Diewert, W. E. (1985). Transfer Pricing and Economic Efficiency. I Alan M. Rugman og L. Eden (Red.). I *Multinationals and Transfer Pricing: The Croom Helm Series in International Business* (ss. 47-81). London & Sydney: Croom Helm.

- Dischinger, M., & Riedel, N. (2011). Corporate taxes and the location of intangible assets within multinational firms. *Journal of Public Economics Volume 95, Issues 7–8*, ss. 691–707.
- Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2008). *Multinational enterprises and Global economy*. MA: Edward Elgar Publishing Inc.
- Eden, L. (1985). The Microeconomics of Transfer Pricing. I Alan M. Rugman og L. Eden (Red.). I *Multinationals and Transfer Pricing: The Croom Helm Series in International Business* (ss. 13-46). London & Sydney: Croom Helm.
- Egger, P., Eggert, W., & Winner, H. (2010b). Saving taxes through foreign plant ownership. *Journal of International Economics*, 81 (1), ss. 99-108.
- Egger, P., Eggert, W., Keuschnigg, C., & Winner, H. (2010a). Corporate taxation, debt financing and foreign-plant ownership. *European Economic Review*, 54 (1), ss. 96-107.
- Falck-Ytter, E. F. (2005). *Tynn kapitalisering: Skattemotivert tilpasning av lån og egenkapital*. Oslo: Universitet i Oslo.
- Finansdepartementet. (2005). Skatte- og avgiftsopplegget 2005 – lovendringer. (Ot.prp. nr. 1 (2004-2005)). Hentet fra <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/otprp-nr-1-2004-2005-/id393628/?ch=6>
- Finansdepartementet. (2007, mai 15). Om lov om endringer i skattelovgivningen (internprising). (Ot.prp. nr. 62 (2006-2007)). Hentet fra <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/otprp-nr-62-2006-2007-/id466913/>
- Finansdepartementet. (2009, Februar). Tiltak mot skatteunndragelser. (NOU 2009: 4). Oslo: Finansdepartementet. Hentet fra [regjeringen.no: https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/nou-2009-04/id547064/?q=gjennomstr%C3%B8m&ch=4](https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/nou-2009-04/id547064/?q=gjennomstr%C3%B8m&ch=4)
- Finansdepartementet. (2014). Kapitalbeskatning i en internasjonal økonomi. (NOU 2014: 13). Oslo: Finansdepartementet. Hentet fra <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/NOU-2014-13/id2342691/>
- Finansdepartementet. (2015, september 25). Bedre skatt- En skattereform for omstilling og vekst. *Meld. St. 4 (2015–2016)*. Oslo: Finansdepartementet. Hentet fra Regjeringen: <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/meld.-st.-4-20152016/id2456324/?ch=8>
- FN-Sambandet. (u.d.). *FNs konferanse for handel og utvikling (UNCTAD)*. Hentet Oktober 15, 2015 fra <http://www.fn.no/FN-informasjon/Fond-og-programmer/FNs-konferanse-for-handel-og-utvikling-UNCTAD>
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2008). Trade-off and Pecking Order Theories of Debt. I (Red.), Eckbo, E. I *Handbook of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance* (2.utg.) (ss. 135-202). Amsterdam: Elsevier.
- Goyal, R. (2011, September 19). *Tax Evasion vs Tax Avoidance vs Tax Mitigation vs Tax Planning*. Hentet fra AllBankingSolutions:



<http://www.allbankingsolutions.com/Banking-Tutor/Tax-evasion-avoidance-mitigation.htm>

- Grant, R. M. (2002). Analyzing the Industri Environment” I Mariana Mazzucato (Red.). I *Strategy for Business: A Reader*. Sage Publications Ltd. Hentet fra Strategy for Business: A Reader.
- Grumpert, H., Goodspeed, T., & Swenson, D. L. (1993). Explaining the low taxable income of foreign controlled companies in the United States. I A. Giovannini, & G. R. Hubbard, *Studies in International Taxation* (ss. 237-70). University of Chicago Press.
- Hagen, J. S. (2014, Juli 11). Konserninterne lån og sikkerhet kan gi lavere skattefradrag. *Jusspluss*. Hentet fra <http://jusspluss.no/2014/07/konserninterne-lan-og-sikkerhet-kan-gi-lavere-skattefradrag/>
- Hines Jr., J. R. (1996). Tax policy and the activities of multinational corporations. *NBER Working Paper* (5589).
- Hines Jr., J. R., & Rice, E. M. (1994). Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business. *Oxford Journal of Economics*, 109 (1), ss. 149-182.
- Hines, J. R. (1997). *International Taxation and Multinational activity*. Chicago: University of Chicago Press.
- Hirshleifer, J. (1956). On the Economics of Transfer Pricing. *Journal of Business*, 29 (3), 172-184.
- Hirshleifer, J. (1957). Economics of the Divisionalized Firm. *Journal of Business*. 30 (2), ss. 96-108.
- Horst, T. (1971). The Theory of the Multinational Firm: Optimal Behavior under Different Tariff and Tax Rates. *Journal of Political Economy*, 79 (5), ss. 1059-1072.
- Huizinga, H., & Laeven, L. (2007). International profit shifting within European Internationals. *CEPR Discussion Papers* (6048).
- Huizinga, H., Laeven, L., & Nicodeme, G. (2008). Capital Structure and International debt-shifting. *Journal of Financial Economics*, 88 (1), ss. 80-118.
- Hyde, C. E., & Choe, C. (2005). Keeping Two Sets of Books: The Relationship Between Tax and Incentive Transfer Prices. *Journal of Economics & Management Strategy*, 14 (1), ss. 165-186.
- Innovasjon Norge. (2013, September 16). *Skatteavtale med Norge*. Hentet fra Innovasjon Norge: [http://www.innovasjon norge.no/no/Eksporthandboken/Eksportordbok/Import-og-eksportkrav/Skatteavtale-med-Norge/#.VmXNDXp\\_Okp](http://www.innovasjon norge.no/no/Eksporthandboken/Eksportordbok/Import-og-eksportkrav/Skatteavtale-med-Norge/#.VmXNDXp_Okp)
- Investopedia. (2015). *Effective Tax Rate*. Hentet fra <http://www.investopedia.com/terms/e/effectivetaxrate.asp>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), ss. 305-360.

- Karinsky, T., & Riedel, N. (2009). Corporate taxation and the choice of patent location with multinational firms. *Journal of International Economics*, 88 (1), ss. 176-185.
- Kløve, T. F. (2011). *Tynn kapitalisering blant multinasjonale selskaper i Norge: en empirisk undersøkelse av nasjonale og multinasjonale selskapers kapitalstruktur*. Bergen: Norges Handelshøyskole.
- Konkurransetilsynet. (2014). *Konkurranseloven § 11: Forbud mot utilbørlig utnyttelse av dominerende stilling*. Hentet November 30, 2015 fra Konkurransetilsynet: [http://www.konkurransetilsynet.no/Global/Faktaark/%C2%A711\\_DOMINERENDE\\_STILLING.pdf](http://www.konkurransetilsynet.no/Global/Faktaark/%C2%A711_DOMINERENDE_STILLING.pdf)
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *Journal of Finance*, 28 (4), ss. 911-922.
- Kristoffersen, A. (2013). *Norsk juridisk nasjonalrapport*. Oslo: Norsk juridisk nasjonalrapport.
- Langli, J. C., & Saudagaran, S. M. (2004). Taxable Income Differences Between Foreign and Domestic Controlled Corporations in Norway. *European Accounting Review*, 13(4), ss. 713–41.
- Leivestad, M. (2015). Nye krav – mer skatt ... om du da ikke er forberedt. *Magma*, (1/2015), ss. 55-61. Hentet fra <https://www.magma.no/nye-krav-mer-skatt-om-du-da-ikke-er-forberedt>
- Levin, J. (2002, Januar). *Extensive Form Games*. Hentet fra <http://web.stanford.edu/~jdlevin/Econ%20203/ExtensiveForm.pdf>
- Lipsey, R. E. (2004). Home- and Host-Country Effects of Foreign Direct Investment. I R. E. Baldwin, & A. L. Winters, (Red.) *Challenges to Globalization: Analyzing the Economics* (ss. 333-382). Chicago: University of Chicago Press.
- Machado. (u.d.). *Stackelberg Model*. Hentet fra <http://www.eco.uc3m.es/~mmachado/Teaching/OI-I-MEI/slides/3.3.Stackelberg.pdf>
- Maffini, G., & Mokkas, S. (2010). Profit Shifting and Measured Productivity of Multinational Firms. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 73 (1), ss. 1-20.
- Mintz, J., & Smart, M. (2004). Income shifting, investment, and tax competition: theory and evidence from provincial taxation in Canada. *Journal of Public Economics*, 88 (6), ss. 1149-1168.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*, 48 (3), ss. 261-297.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53 (3), ss. 433-443.
- Mooji, R. A., & Ederveen, S. (2001). Taxation and foreign direct investment: a synthesis of empirical research. *International Tax and Public Finance*, 10 (6), ss. 673-693.

- Munthe, Preben; Store norske leksikon. (2014). *Flernasjonalt foretak*. Hentet fra Store Norske Leksikon: [https://snl.no/flernasjonalt foretak](https://snl.no/flernasjonalt_foretak)
- Myers, S. C. (1984). Capital Structure Puzzle. *NBER Working Paper Series (1393)*, 1-33.
- Mykland, M., & Swenggaard, K. (2014). *Skatteminimerende strategier i flernasjonale selskaper med hovedfokus på internprising av immaterielle eiendeler: Illustrert ved en analyse av Vizrt og StormGeo*. Bergen: Norges Handelshøyskole.
- Møen, J., Schindler, D., Schjelderup, G., & Tropina, J. (2011). International debt shifting: do multinationals shift internal or external debt? *CESifo Working Paper Series (3519)*.
- Navaretti, G. B., & Venables, A. J. (2004). *Multinational Firms in the World Economy*. Princeton: Princeton University Press.
- Nielsen, S. B., Raimondos-Møller, P., & Schjelderup, G. (2006). *Taxes and Decision Rights in Multinationals*. Hentet fra Copenhagen Business School: <http://openarchive.cbs.dk/bitstream/handle/10398/7509/wp7-2006.pdf?sequence=1>
- Nielsen, S. B., Raimondos-Møller, P., & Schjelderup, G. (2010). Company Taxation and Tax Spillovers: Separate Accounting versus Formula Apportionment. *European Economic Review, 54 (1)*, ss. 121-132.
- Nilsen, Ø. A. (2000). Virkningen av penge- og kredittpolitikken ved kapitalmarkedimpereksjoner. *Norsk Økonomisk Tidsskrift, 114*, ss. 135-150.
- OECD. (2001). *Retningslinjer for internprising for flernasjonale foretak og skattemyndigheter*. Oversatt av Finansdepartementet. Oslo.
- OECD. (2003). *Articles of the Model Convention with Respect to Taxes on Income and on Capital*. Paris: OECD.
- OECD. (2010). *OECD Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrators*. Paris: OECD.
- OECD. (2013). *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*. Hentet fra [http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oeed/taxation/action-plan-on-base-erosion-and-profit-shifting\\_9789264202719-en#page3](http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oeed/taxation/action-plan-on-base-erosion-and-profit-shifting_9789264202719-en#page3)
- OECD. (2015, november 01). *Corporate income tax rate*. Hentet fra OECD.Stat: <http://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=58204>
- Oliver, C., Brunsdon, J., & Thomas, D. (2015, oktober 21). *Starbucks and Fiat told to pay up to €30m in tax after EU ruling*. Hentet fra Financial Times : <http://www.ft.com/cms/s/0/007d6766-77e2-11e5-a95a-27d368e1ddf7.html#axzz3ubPnePys>
- Palan, R., Murphy, R., & Chavagneux, C. (2010). *Tax Havens: How Globalization Really Works*. Ithaca: Cornell University Press.
- Pepall, L., Richards, D., & Norman, G. (2014). *Industrial Organization: Contemporary Theory and Empirical Applications, 5th Edition*. MA: John Wiley & Sons Inc.

- Pindyck, R., & Rubinfeld, D. (2013). *Microeconomics: International Edition*. New Jersey: Prentice Hall.
- Regnskap Norge. (2005, Februar 10). *Fritaksmetoden og overgangsregler*. Hentet fra Regnskap Norge: <https://www.regnskapnorge.no/Fagstoff/Skatt/Skatt/Fritaksmetoden-og-overgangsregler/>
- Rugman, A. M., & Eden, L. (1985). Introduction. I Alan M. Rugman og L. Eden (Red.). I *Multinationals and Transfer Pricing: The Croom Helm Series in International Business* (ss. 1-10). London & Sydney: Croom Helm.
- Schelling, T. C. (1960). *The Strategy of Conflict*. Cambridge, MA.: Harvard University Press.
- Schindler, D., & Schjelderup. (2012). Debt shifting and ownership structure. *European Economic Review*, 56 (4), ss. 635-647.
- Schindler, D., & Schjelderup, G. (2015). FIE 441: Taxes and Business Strategies. Bergen: NHH.
- Schjelderup, G. (1994). Kapitalbeskatning og effektivitet i en åpen økonomi. *Norsk Økonomisk Tidsskrift*, 107, ss. 79-100.
- Schjelderup, G. (2011). *Sekretessejurisdiksjoner, korrupsjon og økonomisk kriminalitet*. Bergen: Samfunns- og Næringslivsforskning AS.
- Schjelderup, G. (2013). *Multinationals and Transfer Pricing*. Bergen: NoCeT (Norwegian School of Economics and Norwegian Center for Taxation).
- Schjelderup, G. (2014). Form og Substans: Flernasjonale selskaper og skatteplanlegging. *SNF Arbeidsnotat (05/14)*, ss. 1-11.
- Schjelderup, G., & Sørgard, L. (1997). Transfer Pricing as a Strategic Device for Decentralized Multinationals. *International Tax and Public Finance*, 4 (3), ss. 277-290.
- Shaxson, N. (2012). *Treasure Islands: Tax Havens and the Men who Stole the World*. London: Vintage Books.
- Skattedirektoratet. (2015). *Lignings-ABC 2015*. Oslo: Gyldendal Norsk Forlag AS. Hentet fra <http://www.skatteetaten.no/globalassets/pdfer/lignings-abc2015.pdf>
- Skatteetaten. (2012, Mai 10). *Hva som avgjør hvor et selskap er skattemessig hjemmehørende*. Hentet November 16, 2015 fra <http://www.skatteetaten.no/no/Radgiver/Rettskilder/Uttalelser/Prinsipputtalelser/Hva-som-avgjor-hvor-et-selskap-er-skattemessig-hjemmehorende/>
- Skatteetaten. (2015, Juni 23). *Kildeskatt på utbytte*. Hentet fra Skatteetaten: <http://www.skatteetaten.no/no/Radgiver/Skatt-for-bedrift-og-organisasjon/Internasjonal-bedriftsbeskatning/Kildeskatt-pa-utbytte/>
- Sotnakk, G. (2015, Juni 6). *Immaterielle eiendeler*. Hentet Desember 7, 2015 fra KPMG: <http://verdtavite.kpmg.no/immaterielle-eiendeler.aspx>

- Speed, J. (2015, April 19). *Antall skatteparadiser vokser*. Hentet fra Bistandsaktuelt: <http://www.bistandsaktuelt.no/nyheter/nyheter---tidligere-ar/2011/antall-skatteparadiser-vokser/>
- Sterri, A. B. (2014a). *Ufullkommen konkurranse*. Hentet fra Store Norske Leksikon: <https://snl.no/.versionview/555765>
- Sterri, A. B. (2014b). *Datterselskap*. Hentet fra Store Norske Leksikon: <https://snl.no/.versionview/560796>
- Stoltz, G., & Andresen, M. E. (2014, November 26). *Oligopol*. Hentet fra Store Norske Leksikon: <https://snl.no/oligopol>
- Stortinget. (1996, Juni 4). Innstilling fra finanskomiteen om nye regler om fradrag i norsk skatt for skatt betalt i utlandet (kreditmetoden). (*Inns. O. nr. 73 (1995-1996)*). Hentet fra Stortinget: <https://www.stortinget.no/nn/Saker-og-publikasjoner/publikasjoner/Innstillinger/Odelstinget/1995-1996/inno-199596-073/?lvl=0>
- Strand, I. B., Skard, K., & Gjerstad, T. (2014, April 11). *Opprettet milliontrust i skatteparadis*. Hentet fra Dagens Næringsliv: <http://www.dn.no/nyheter/politikkSamfunn/2014/04/11/Politikk/opprettet-milliontrust-i-skatteparadis>
- Swenson, D. L. (2001). Tax Reforms and Evidence of Transfer Pricing. *National Tax Journal*, 54 (1) , ss. 7-25.
- Sævold, K., CMI, & UIB. (2014, Juli 13). *Her kan selskaper bestemme skatten selv*. Hentet fra Bergens Tidende: <http://www.bt.no/nyheter/innsikt/Her-kan-selskaper-bestemme-skatten-selv-3156030.html>
- Sørgard, L. (2003). *Konkurransestrategi: Eksempler på anvendt mikroøkonomi (2.utg.)*. Oslo: Fagbokforlaget.
- Tirole, J. (1988). *The Theory of Industrial Organization*. Cambridge, MA: MIT press.
- Tropina, J. (2007). *Profit Shifting in Norway, 1992-2001*. Bergen: Norges Handelshøyskole: Masteroppgave.
- UNCTAD. (2015). *World Investment Report (WIR)*. New York og Geneva: United Nations.
- Utenriksdepartementet. (2009). Skatteparadis og utvikling. (*NOU 2009: 19*). Oslo: Utenriksdepartementet. Hentet fra <https://www.regjeringen.no/contentassets/0a903cdd09fc423ab21f43c3504f466a/no/pdfs/nou200920090019000dddpdfs.pdf>
- Waardal, B. (2013). *International corporations and profit shifting in Norway: under the post 2006 tax regime*. Bergen: Norges Handelshøyskole.
- Zhao, L. (2000). Decentralization and Transfer Pricing Under Oligopoly. *Southern Economic Journal*, 67 (2), ss. 414-426.

## 8. Vedlegg

Vi viser her blant annet til fremgangsmåten vi har benyttet oss av i kapittel 4.2.2: *En numerisk analyse av optimal internpris under strategiske interaksjoner.*

### Vedlegg 8.1: Cournot-konkurranse i det utenlandske markedet

Vi skal i likhet med Schjelderup og Sørgard (1997) betrakte optimal internpris under Cournot-konkurranse. Vi har da et spill med to steg; hvor det flernasjonale selskapet i steg 1 den internprisen som maksimerer global profitt etter skatt, mens i steg 2 setter hver aktør optimalt kvantum separat og desentralisert.

- **Steg 2**

Den lokale rivalen setter sitt optimale kvantum ut ifra:

$$\pi_2 = (1 - t_2)(P_2 S_2 - C(S_2)) = (1 - t_2)((1 - S_2 - S_1)S_2 - C(S_2))$$

$$\frac{d\pi_2}{dS_2} = 1 - 2S_2 - S_1 = 0$$

$$S_2 = \frac{1 - S_1}{2}$$

Det desentraliserte flernasjonale selskapet vil delegere beslutninger om optimalt kvantum i lokale markeder til sine selskaper. Datterselskapet til det flernasjonale selskapet i det utenlandske markedet vil sette optimalt kvantum ut ifra:

$$\pi_1 = (1 - t_2)(P_1 S_1 - C(S_1)) = (1 - t_2)((1 - S_1 - S_2)S_1 - qS_1)$$

$$\frac{d\pi_1}{dS_1} = 1 - 2S_1 - S_2 - q = 0$$

$$S_1 = \frac{1 - S_2 - q}{2}$$

Vi ser at dersom marginalkostnadene til de to aktørene er like ( $q=0$ ), vil de to konkurrentene dele markedet likt mellom seg. For å gjøre uttrykkene lettere å betrakte, setter vi optimalt kvantum for datterselskapet inn i reaksjonsfunksjonen til den lokale rivalen, og vice versa. Vi setter derfor først  $S_2$  inn i  $S_1$ :

$$S_1 = \frac{1 - \left(\frac{1 - S_1}{2}\right) - q}{2}$$

$$S_1^* = \frac{1}{3}(1 - 2q)$$

Tilsvarende setter vi  $S_1^*$  inn i  $S_2$  og løser for  $S_2^*$ :

$$S_2 = \frac{1 - \left(\frac{1 - S_2 - q}{2}\right)}{2}$$

$$S_2^* = \frac{1}{3}(1 + q)$$

Vi får dermed den *strategiske effekten* av internprisen på den lokale rivalen:

$$\frac{dS_2}{dq} = \frac{1}{3}$$

Som nevnt tidligere vil økt internpris vil føre til at den lokale rivalen vil øke sitt eget kvantum på bekostning av datterselskapet.

Optimal kvantum for datterselskapet i hjemlandet er:

$$\pi_p = (1 - t_1)(ps - C(s + S_1) + qS_1) = (1 - t_1)((1 - s)s - C(s + S_1) + qS_1)$$

$$\frac{d\pi_p}{ds} = 1 - 2s = 0$$

$$s^* = \frac{1}{2}$$

Ser at datterselskapet i land 1 setter monopolkvantum i hjemmemarkedet. Dette fører av antakelsen vi har gjort om monopolmakt i det interne markedet.

- **Steg 1**

I steg 1 setter det flernasjonale selskapet en (optimal) internpris som maksimerer global profitt etter skatt:

$$\Pi = (1 - t_1)\pi_p + (1 - t_2)\pi_1 = (1 - t_1)((1 - s)s - C(s + S_1) + qS_1) + (1 - t_2)((1 - S_1 - S_2)S_1 - (1 + \tau)qS_1)$$

$$\begin{aligned} \Pi = & (1 - t_1) \left( (1 - 0,5)0,5 - C(s + S_1) + q \left( \frac{1}{3}(1 - 2q) \right) \right) \\ & + (1 - t_2) \left( \left( 1 - \left( \frac{1}{3}(1 - 2q) \right) - \left( \frac{1}{3}(1 + q) \right) \right) \left( \frac{1}{3}(1 - 2q) \right) \right. \\ & \left. - (1 + \tau)q \left( \frac{1}{3}(1 - 2q) \right) \right) \end{aligned}$$

$$\frac{d\Pi}{dq} = 0$$

$$q^* = \frac{\frac{1}{3}[\rho - \tau] - \frac{4}{9}}{\frac{4}{3}[\rho - \tau] - \frac{8}{9}}$$

Hvor vi definerer  $\rho = \frac{1-t_1}{1-t_2}$ , som skattedifferansen mellom de to landene. Vi kan se fra uttrykket at jo større dette forholdet er (høyere skatt i land 2 i forhold til land 1), desto større blir internprisen. Den strategiske effekten oppstår når skatteforskjellene mellom landene blir mindre, hvor internprisen blir negativ og det flernasjonale selskapet oppnår større markedsandel i det utenlandske markedet.

## Vedlegg 8.2: Det flernasjonale selskapet som Stackelberg-leder

Med Stackelberg-konkurransen introduserer vi en sekvensiell interaksjon mellom datterselskapet og den lokale rivalen, hvor vi først antar at det flernasjonale selskapet er en Stackelberg-leder i land 2. Dette innebærer at datterselskapet i det utenlandske markedet først velger sitt kvantum, for deretter at den lokale rivalen observerer dette, og deretter setter sitt kvantum. I første steg derimot, setter det flernasjonale selskapet internprisen  $q$  på et sentralt nivå for å maksimere globalt overskudd etter skatt.



- **Steg 3**

Den lokale rivalen setter sitt optimale kvantum ut ifra:

$$\pi_2 = P_2 S_2 - C(S_2) = (1 - S_2 - S_1)S_2 - C(S_2)$$

$$\frac{d\pi_2}{dS_2} = 1 - 2S_2 - S_1 = 0$$

$$S_2^* = \frac{1 - S_1}{2}$$

- **Steg 2**

I steg 2 vil de forskjellige enhetene hver for seg sette optimal kvantum desentralisert.

Optimalt kvantum for datterselskapet i land 1 er:

$$\pi_p = (1 - s)s - C(s + S_1) + qS_1$$

$$\frac{d\pi_p}{ds} = 1 - 2s = 0$$

$$s^* = \frac{1}{2}$$

Igjen setter datterselskapet monopolkvantum i hjemmemarkedet.

Datterselskapet til det flernasjonale selskapet vil sette optimalt kvantum ved å ta hensyn til konkurrentens kvantum under forrige steg, og dermed produsere:

$$\pi_1 = P_1 S_1 - qS_1 = \left( 1 - S_1 - \left( \frac{1}{2}(1 - S_1) \right) \right) S_1 - qS_1$$

$$\frac{d\pi_1}{dS_1} = 1 - 2S_1 - \frac{1}{2} + S_1 - q = 0$$

$$S_1^* = \frac{1}{2} - q$$

Vi setter så optimalt kvantum for B1 inn i reaksjonsfunksjonen til den lokale rivalen, og får dermed optimalt kvantum lik:

$$S_2^* = \frac{1 - \left( \frac{1}{2} - q \right)}{2}$$

$$S_2^* = \frac{1}{4} + \frac{1}{2}q$$

- **Steg 1**

I steg 1 setter det flernasjonale selskapet en internpris som maksimerer global profitt etter skatt:

$$\Pi = (1 - t_1)\pi_p + (1 - t_2)\pi_1 = (1 - t_1)((1 - s)s - C(s + S_1) + qS_1) + (1 - t_2)((1 - S_1 - S_2)S_1 - (1 + \tau)qS_1)$$

$$\begin{aligned} \Pi &= (1 - t_1) \left( (1 - 0,5)0,5 - C(s + S_1) + q \left( \frac{1}{2} - q \right) \right) \\ &+ (1 - t_2) \left( \left( 1 - \left( \frac{1}{2} - q \right) - \left( \frac{1}{4} + \frac{1}{2}q \right) \right) \left( \frac{1}{2} - q \right) - (1 + \tau)q \left( \frac{1}{2} - q \right) \right) \end{aligned}$$

$$\frac{d\Pi}{dq} = 0$$

$$q^* = \frac{\frac{1}{2}[\rho - \tau] - \frac{1}{2}}{2[\rho - \tau] - 1}$$

Vi ser at under Stackelberg-lederskap har internprisen som en strategisk effekt en sterkere påvirkning på konkurrenten enn under Cournot-konkurransen. Når skattesatsen i land 1 og land 2 er lik, vil telleren i brøken gå i null og det flernasjonale selskapet setter internprisen lik marginalkostnaden til oppstrømsdivisjonen. Som et resultat vil ikke det flernasjonale selskapet benytte internprisen for å oppnå en økt markedsandel i det utenlandske markedet, og vil derfor sette internprisen ut fra et rent ønske om å flytte overskudd dit den skattlegges minst.

### Vedlegg 8.3: Det flernasjonale selskapet som Stackelberg-følger

Når det flernasjonale selskapet opererer som Stackelberg-følger, vil den lokale rivalen i steg 2 sette sitt kvantum før datterselskapet til det flernasjonale selskapet i steg 3 bestemmer sitt. I steg 1, vil det flernasjonale selskapet sette optimal internpris sentralt i organisasjonen.

- **Steg 3**

I det siste steget i spillet vil det flernasjonale selskapet delegere beslutninger om optimalt kvantum til hvert datterselskap. For datterselskapet i hjemlandet får vi som tidligere:

$$\pi_p = (1 - s)s - C(s + S_1) + qS_1$$

$$\frac{d\pi_p}{ds} = 1 - 2s = 0$$

$$s^* = \frac{1}{2}$$

Datterselskapet i det utenlandske markedet setter sitt optimale kvantum:

$$\pi_1 = (1 - S_1 - S_2)S_1 - qS_1$$

$$\frac{d\pi_1}{dS_1} = 1 - 2S_1 - S_2 - q = 0$$

$$S_1^* = \frac{1 - S_2 - q}{2}$$

- **Steg 2**

Den lokale rivalen velger optimalt kvantum ut ifra:

$$\pi_2 = (1 - S_2 - S_1)S_2 - C(S_2) = \left(1 - S_2 - \left(\frac{1 - S_2 - q}{2}\right)\right)S_2 - C(S_2)$$

$$\frac{d\pi_2}{dS_2} = 0$$

$$S_2^* = \frac{1}{2}(1 + q)$$

Ser at den lokale aktøren som Stackelberg-leder nå produserer et høyere kvantum. Vi ser også at den *strategiske effekten* internprisen har på konkurrenten nå er sterkere enn under Cournot/Stackelberg-leder konkurransen. Dette tyder på at det flernasjonale selskapet har et større ønske om å motvirke ulempen ved å være en Stackelberg-følger, og vil derfor velge en mer *aggressiv* internprisindestrategi enn tidligere.

Vi setter reaksjonsfunksjonen til den lokale rivalen tilbake i reaksjonsfunksjonen til datterselskapet:

$$S_1 = \frac{1 - \left(\frac{1}{2} + \frac{1}{2}q\right) - q}{2}$$

$$S_1^* = \frac{1}{4}(1 - 3q)$$

Ser at internprisen har en mindre effekt på kvantum nå enn tidligere. Dette innebærer at det flernasjonale selskapet må foreta en mer aggressiv internprising for å oppnå et ønsket utfall i markedet.

- **Steg 1**

I steg 1 setter det flernasjonale selskapet en internpris som maksimerer global profitt etter skatt:

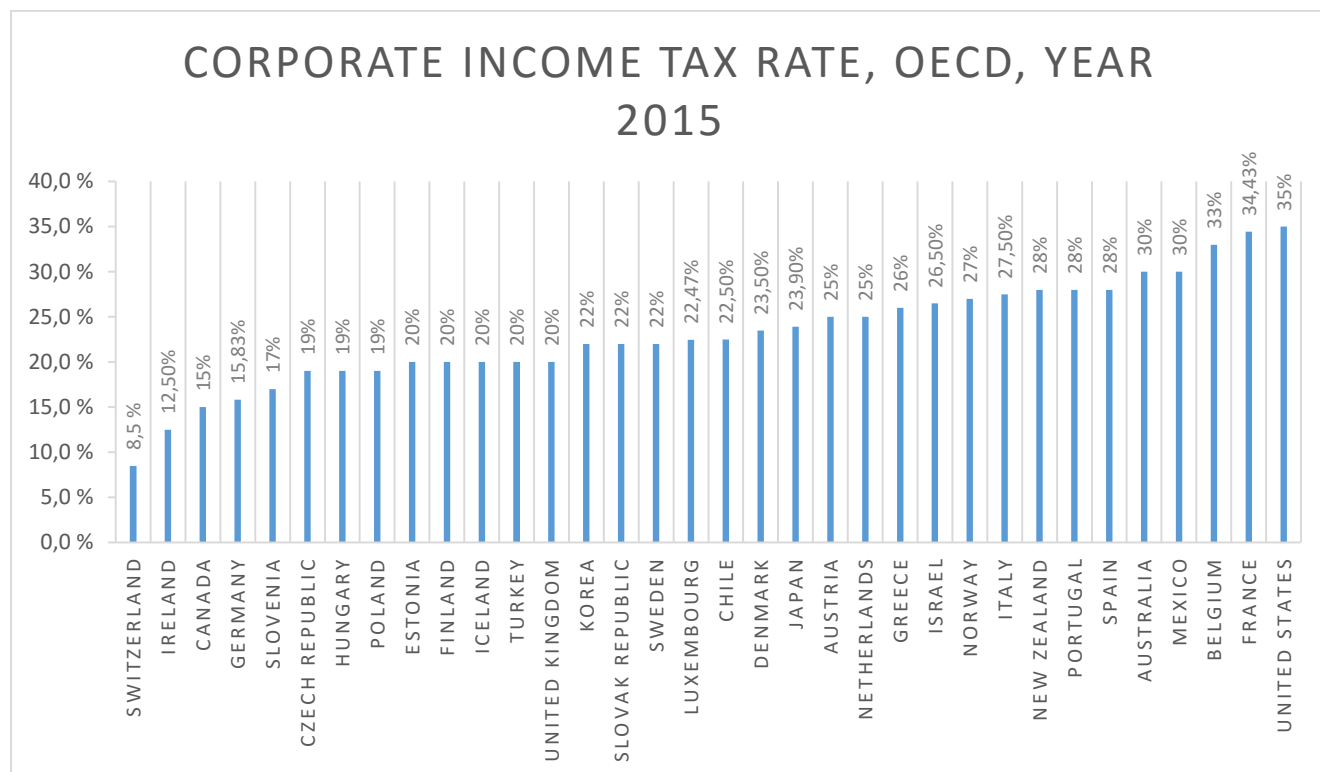
$$\begin{aligned} \Pi &= (1 - t_1)\pi_1 + (1 - t_2)\pi_2 \\ &= (1 - t_1)((1 - s)s - c(s + S_1) + qS_1) \\ &\quad + (1 - t_2)((1 - S_1 - S_2)S_1 - (1 + \tau)qS_1) \end{aligned}$$

I likhet med løsningen under Cournot-konkurransen, setter vi optimalt kvantum,  $S_1^*$  og  $S_2^*$ , inn i global profittfunksjon og deriverer med hensyn på  $q$ :

$$\frac{d\Pi}{dq} = 0$$

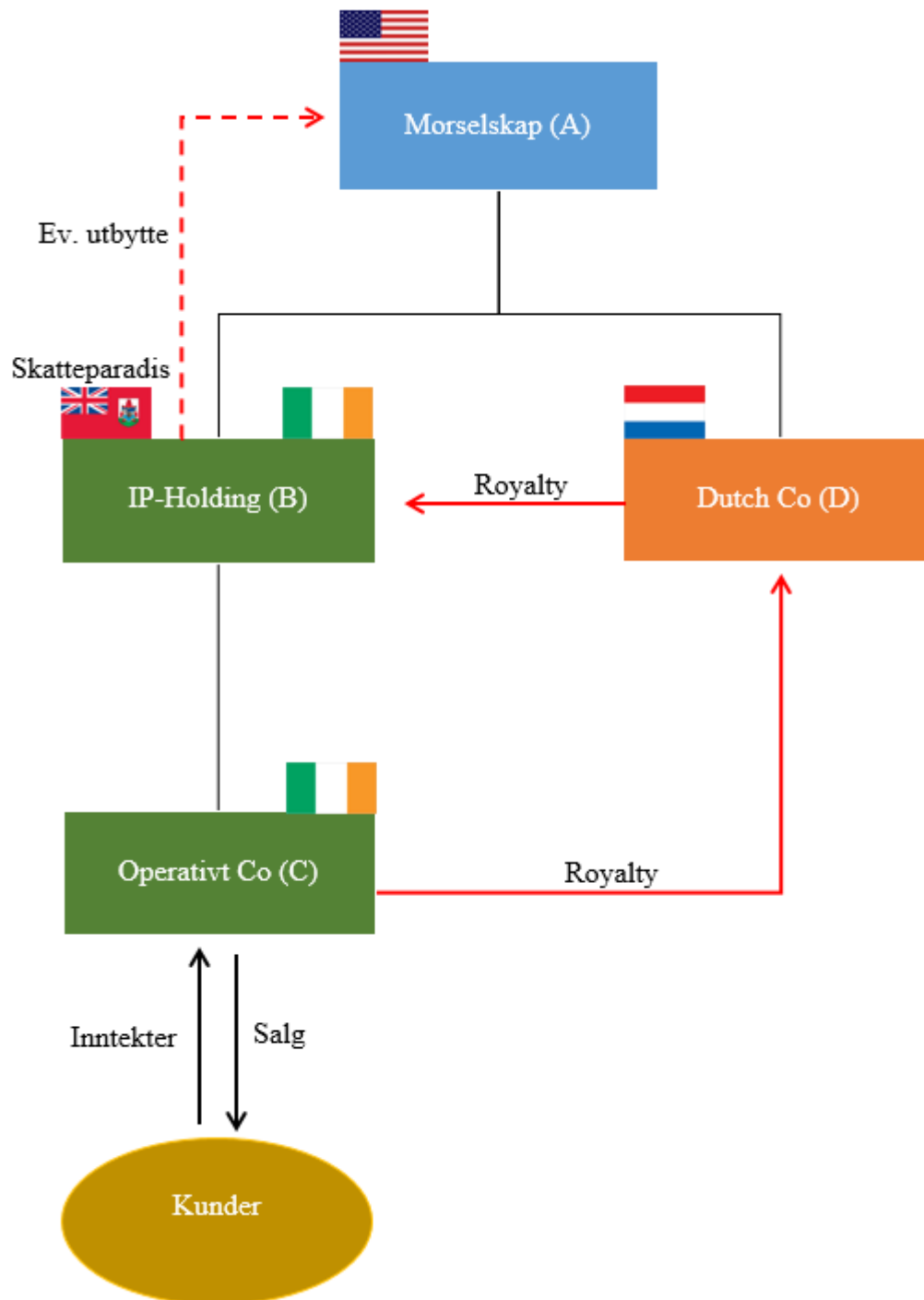
$$q^* = \frac{\frac{1}{4}[\rho - \tau] - \frac{3}{8}}{\frac{6}{4}[\rho - \tau] - \frac{9}{8}}$$

## Vedlegg 8.4: Skattesats i OECD-land, 2015



Kilde: OECD (2015)

### Vedlegg 8.5: Illustrasjon av “The Double Irish With A Dutch Sandwich”



Kilde: Finansdepartementet (2014)

The Double Irish With A Dutch Sandwich er betegnelsen på en skatteplanleggingsstrategi benyttet av mange flernasjonale selskaper, især amerikanske, for å flytte overskudd til land med lav eller ingen beskatning. Illustrasjonen ovenfor viser et eksempel på hvordan et amerikansk eid flernasjonalt selskap er strukturert for å minimere skattebelastningen. Det amerikanske morselskapet (selskap A i illustrasjonen) oppretter to selskap i Irland: ett holdingselskap som eier immaterielle eiendeler (selskap B i illustrasjonen), og ett operativt selskap som er ansvarlig for salg til eksterne kunder (selskap C i illustrasjonen). Holdingselskapet B har lisensiert videre rettighetene til sine immaterielle eiendeler (IP) til et selskap i Nederland D, og selskap D betaler derfor royalty til selskap B.

Selskap D lisensierer rettighetene videre til det operative irske selskapet C som benytter rettighetene i sin virksomhet. Bermuda er et skatteparadis som er populært blant flernasjonale selskaper, og brukes derfor som eksempel i denne illustrasjonen. Siden holdingselskapet B har sin ledelse på Bermuda, anses det av irske skattemyndigheter som hjemmehørende på Bermuda. Selskap C får fradrag for royalty som betales til nederlandske selskapet D og medfører at skattepliktig overskudd i selskap C blir redusert. Selskap D betaler royalties videre til selskap B og betaler ikke skatt på inntektene siden det ikke anses å drive faktisk virksomhet i Nederland.

Uten det mellomliggende selskapet D i Nederland, ville royaltyinnbetalingen fra selskap C til selskap B utløst kildeskatt til Irland. Siden selskap B anses som hjemmehørende på Bermuda av irske skattemyndigheter, oppstår det ingen skatteplikt til Irland og selskapet blir heller ikke skattlagt for inntektene på Bermuda. Grunnen er at royaltybetaling til et nederlandsk selskap er unntatt kildebeskatning på grunnlag av EUs rente- og royaltydirektiv. Effekten er at en betydelig del av salgsinntektene i det amerikanske flernasjonale selskapet ender opp i Bermuda uten beskatning ved å kanalisere inntektene til Irland. Selskap C vil måtte betale noe i skatt i Irland, men skattesatsen er kun 12,5%. Inntektene fra utenlandsvirksomheten i USA blir ikke skattet før det blir delt ut som utbytte (Finansdepartementet, 2014).