

THOMMESSEN

THOMMESSEN

Prosjektfinansiering, eierfinansiering og mellomløsninger

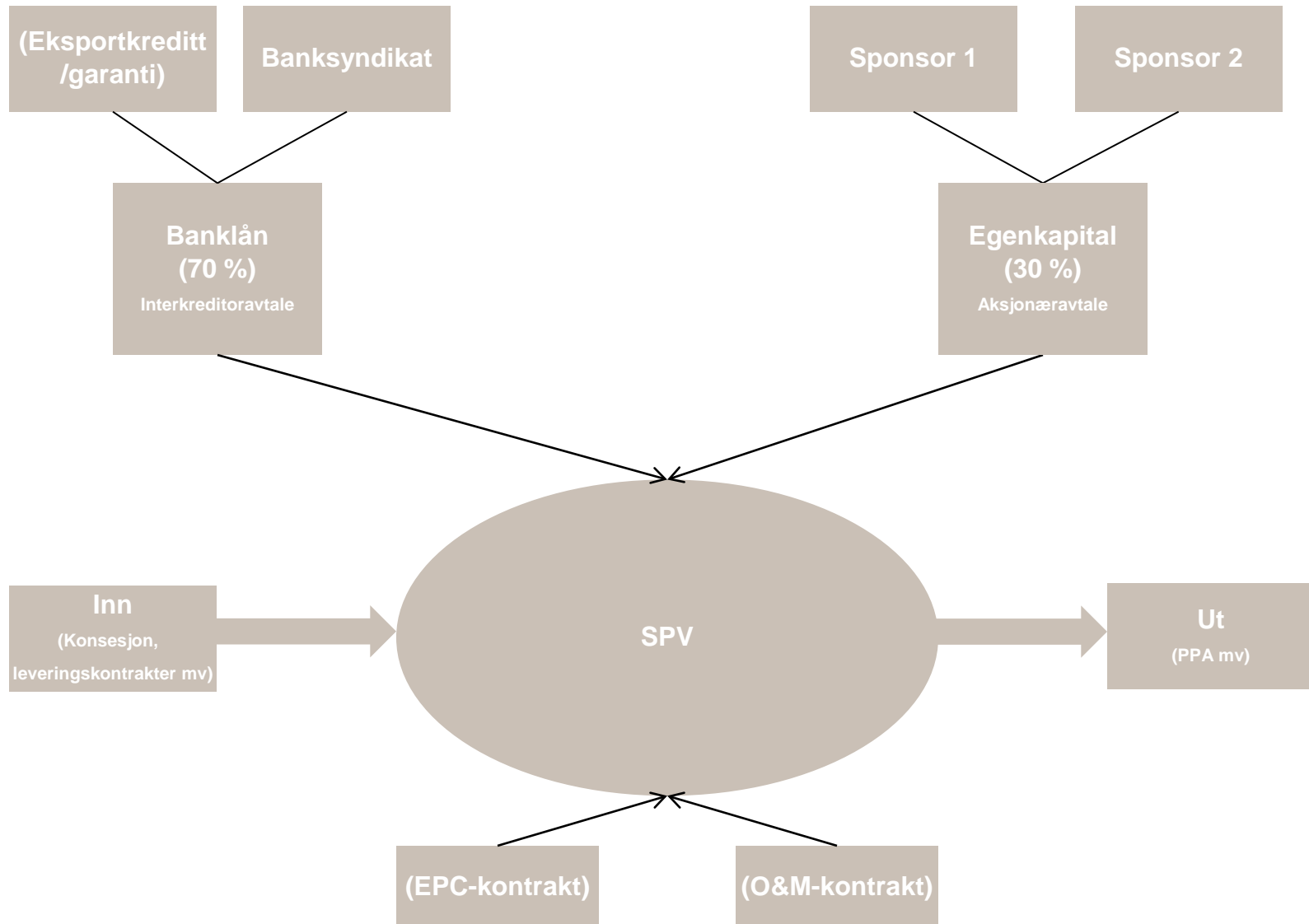
Kristoffer Hegdahl, Advokatfirmaet Thommessen

Prosjektfinansiering

- Tradisjonell definisjon

- *Separat finansiering av industrielle prosjekter eid av et adskilt rettssubjekt, basert på prosjektets kontantstrøm*
- ”off the balance financing”
 - Långiver godtar prosjektets inntjening som kilde til gjeldsbetjening og prosjektets aktiva som sikkerhet for lånet
 - Kredittrisiko/motpartsrisiko/rating knyttet til sponsor/investor/mor er derfor av underordnet betydning
- Involverer
 - Opprettelsen av et eget rettssubjekt - SPV
 - Som utelukkende har til formål å eie og drive prosjektet
 - Egenkapitalinvesteringer – sponsor/mor
 - Syndikert banklån
 - Uten regress/krav mot sponsor og ”sikret” i kontantstrømmen til SPV/prosjektet og dets eiendeler
 - Komplisert dokumentasjon knyttet til projektrisiko
 - Informasjonsmemorandum (EPC, O&M, PPA, hedging, konsesjoner mv)
 - Egenkapital (innskudd, aksjonærvtale, management mv)
 - Lånedokumentasjon

Tradisjonell forenklet struktur - prosjektfinansiering



Enkelte fordeler og ulemper med prosjektf finansiering

- Fordeler

- *”Project financing can sometimes be used to improve the return on the capital invested in a project by leveraging the investments to a greater extent than would be possible in a straight commercial financing of the project.”* (Fabozzi)
- Minker prosjektrisiko for sponsor (men stort sett høyere prising)
- Unngår båndleggende lånevilkår (covenants) på konsern/morselskapsnivå
- Legger til rette for samarbeidsprosjekter og deling av prosjektrisiko
- Finansieringen reflekteres ikke nødvendigvis i sponsors balanse
- Ivaretar behovet for en langsiktig investeringshorisont

- Ulemper

- Tar lengre tid å etablere
- Kompliserte juridiske utfordringer (ofte på tvers av landegrensene) og utfordrende underlagsdokumentasjon
- Strengt krav til sponsors juridiske, økonomiske og tekniske analyser
- Strengt krav til administrering og rapportering
- Prosjektrisiko innebærer større grad av politisk-, økonomisk-, og konkret markedsrisiko

Hvorfor er prosjektfinansiering utfordrende?

- Ofte store og kompliserte prosjekter som går over mange år og forutsetter store investeringer
- Komplekse finansieringsstrukturer
- Ofte ny og uprøvd teknologi
- Få banker i Norge med nødvendig spesialkompetanse (?)
- Egenkapitalgraden i norsk kraftsektor tilsier en evne til å finansiere prosjekter over balansen (?)
- Forutsetter vedvarende og gode bankrelasjoner
- Urolige kapitalmarkeder gjør det enda vanskeligere med tradisjonell prosjektfinansiering
 - Muligheten for finansiering av nye prosjekter reduseres
 - Muligheten for investorkapital til nye prosjekter reduseres

Enkelte forutsetninger for å lande prosjektfinansieringen

- Gode forberedelser og en strukturert prosessplan
 - Ta kontakt med bankforbindelser tidlig, kommer da på banen på et tidlig tidspunkt og blir regelmessig oppdatert under prosessen
 - Snakk med flere banker
 - Ha en god oversikt over alle nøkkeltall, annen økonomisk informasjon, tekniske og juridisk kjernedokumentasjon
 - Ha et tydelig budskap og en foreløpig tidsplan
 - Vær transparent og gjør informasjonen tilgjengelig
 - Viser god vilje og transparens i forhold til å dele informasjon/dokumentasjon
 - Vær forberedt på å kunne dokumentere prosjektet ”ut og inn”
 - Skap relasjoner og tillit
 - Vis industriell høy kompetanse
- Forbered lånesøknaden:
 - beskrivelse av prosjektet
 - ønsket finansieringsstruktur med vilkår og covenants (ikke prising)
- Bankene er først og fremst opptatt av kontantstrøm og adekvat sikkerhet
- Sponsor må være tydelig overbevist om prosjektet for at banken skal bli det

Eierfinansiering

- Ordinær finansiering
 - Sponsor/investor tar opp lån for å finansiere prosjektet
 - Lånet reflekteres i balansen til sponsor, eksponerer eiendeler og kontaktstrøm
 - Standardvilkår (covenants) og likvid sikkerhet
 - Dokumentere kredittrisiko/motpartsrisiko
 - Kan arrangeres hurtig
 - Enklere dokumentasjon
 - Prosjektrisiko bæres av sponsor
 - Lånet øker gjeldsgraden i balansen
 - Ofte kortsiktig finansiering 3-5 år
 - Banken tenker motpartsrisiko i stedet for prosjektrisiko
 - Billigere finansiering, større eksponering

Mellomløsninger

- Enkelte betraktninger
 - Nøkkelen for bankene/långivere er alltid adekvat sikkerhet
 - Prosjektfinansiering og tradisjonell finansiering – ikke gjensidig utelukkende
 - Er alle hybrider/kombinasjoner utprøvd?
 - Behov for ”innovative strategier” og nytenkning?
 - Fordelene ved tradisjonell prosjektfinansiering kan ivaretas ved delvis eksponering av sponsors balanse
 - Ordinær finansiering (corporate finance) er en fellesfinansiering av alle eiendeler og prosjekter i konsernet
 - kan flere industriprosjekter fellesfinansieres gjennom tradisjonell prosjektfinansiering for å skape risikodiversifisering og delvis balanseeksponering?
 - Begrensede morselskapsgarantier, hybridgarantier knyttet til PPA mv
 - Eksponere balansen for subordinert gjeld for å minke overordnede finansieringskostnader

Takk for oppmerksomheten!

KRISTOFFER HEGDAHL

Advokatfullmektig

Telefon +47 23 11 13 08

Mobil +47 92 05 71 78

Epost keg@thommessen.no



ADVOKATFIRMAET

THOMMESSEN AS

Haakon VIIs gate 10

Postboks 1484 Vika

NO-0116 Oslo

Telefon +47 23 11 11 11

Telefaks +47 23 11 10 10

www.thommessen.no