

## Офшорні фінансові центри у глобальному русі капіталів

*«Ухилення від податків – єдине інтелектуальне  
заняття, яке все ще окупується»  
Дж. М. Кейнс*

АНОТАЦІЯ. Статтю присвячено дослідженню місця та ролі офшорних фінансових центрів у системі фінансової глобалізації та причин використання офшорів у механізмі сек'юритизації активів. Важливим атрибутом глобальної фінансової системи та перерозподільною ланкою світових фінансових потоків є численні офшорні та інші пільгові зони, які дозволяють ухилитися від існуючого національно-державного податкового режиму. Нині близько 70 країн і територій пропонують свої офшорні послуги щодо іноземного капіталу, банківських операцій, прибутковості від операцій на власне фінансових ринках. У світовому офшорному бізнесі сконцентровані великі суми, які часто-густо не мають зв'язків із країною свого походження, так званий космополітичний капітал (блукаючий). Якщо на початку 80-х років ХХ століття вважалося, що офшорні компанії контролюють близько 500 млрд дол., то уже на початку 90-х років ця сума подвоїлася і оцінювалася в 1 трлн дол. Сьогодні від 1/3 до половини світового обігу капіталу проходить каналами офшорного бізнесу, а отже в офшорних центрах світу зосереджено майже половину банківських депозитів нерезидентів.

Власне світові фінансові центри, які є складовою міжнародних ринків капіталу, і забезпечують акумуляцію і перерозподіл світових капіталів. СФЦ вихоплюють з процесу відтворення (з кругообігу капіталу) найбільш однорідний і мобільний елемент – гроші та вільно маніпулюючи ними, зосереджують у своїх руках величезну економічну силу. Посилили роль світових фінансових центрів і останні досягнення інформатики, які дозволяють здійснювати миттєві операції і в найкоротший термін переміщати величезні суми у будь-яку точку земної кулі. СФЦ складаються не лише із потужних банків і фінансових інститутів, які функціонують на міжнародній арені, а невід'ємною їх часткою є також валютні, фондові та інші біржі, які узгоджено працюють за все уніфікованішими правилами. Світові фінансові центри встановлюють нові критерії господарської діяльності, видозмінюють її мотивацію і пріоритети. В основному ці зміни спрямовані в бік скорочення строків діяльності та в бік надання переваги прибутковості над усіма іншими критеріями. В результаті зростаюча частина коштів направляється не у виробництво, а в чисто фінансові операції. Справа не лише у тому, що при наявності значних фінансових коштів обсяг конкурентоспроможних, за міжнародними стандартами, виробничих об'єктів обмежений і часто-густо

<sup>1</sup> Луцишин Зоряна Орестівна — доктор економічних наук, професор, професор кафедри світового господарства і міжнародних економічних відносин Інституту міжнародних відносин Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Автор понад 100 праць. Сфера наукових інтересів: дослідження проблем фінансової глобалізації, міжнародні валютно-фінансові відносини, питання фінансової математики, геоeкономіки, кон'юнктури міжнародного фінансового ринку, міжнародної фінансової безпеки. Електронна адреса: zor\_lu@ukr.net

Мехтієв Ельнур Оруджевич — кандидат економічних наук, фінансовий директор ТОВ «Стандарт інжиніринг груп». Автор близько 15 наукових публікацій. Сфера наукових інтересів: особливості регулювання міжнародного руху капіталу, міжнародні банківські операції, проблематика використання похідних фінансових інструментів у транскордонних угодах. Електронна адреса: E.Mekhtiev@enso.org.ua

обтяжений підвищеним політичним ризиком. Сама фінансова сфера, штучно створює особливо вигідні умови для себе і генерує при цьому ризики, які необхідно нівелювати, сек'юритизувати.

**КЛЮЧОВІ СЛОВА.** Офшори, фінансові центри, податкова гавань, фіскальний оазис, сек'юритизація, первинний кредитор, цільова компанія, інвестор, податкова асиметрія, фінансова глобалізація, міжнародний рух капіталів.

## Вступ

Фінансова діяльність стає дедалі інтегрованішою, сягаючи у деяких випадках трансконтинентального характеру при попередньо вираженій регіоналізації. Процес глобалізації крізь призму інтернаціоналізації, по суті означає колосальний перерозподіл економічного потенціалу у світових масштабах. Саме інтернаціоналізація, яка приймає транснаціональні (трансконтинентальні) форми та глобальні масштаби, перетворює окремі економіки в частини єдиної системи світового господарства, посилюючи при цьому взаємовпливовість і взаємопов'язаність фінансових ринків світу. Рух капіталу відіграє у цих процесах усе помітнішу роль. Світовий ринок капіталів має певну географічну локалізацію. Він включає низку міжнародних фінансових центрів, які акумулюють по всьому світу величезні маси позичкових капіталів. У них сконцентровано чисельні кредитно-фінансові установи, які обслуговують світову торгівлю та міграцію капіталів, здійснюється лєвова частка усіх міжнародних валютних, кредитних, депозитних, емісійних, страхових операцій.

Невід'ємним елементом забезпечення вільного міжнародного руху капіталів є сприятливий податковий клімат, який може мати багато проявів і реалізовуватися на різних рівнях та етапах руху капіталу. Обрання того чи іншого формату податкового клімату залежить від поточного та цільового станів економіки країни, що приймає або має намір взяти участь у міжнародному русі капіталу. Окрім цього, податковий клімат країни впливає не лише на залучення міжнародного капіталу, а й на відтік національного (вітчизняного) капіталу. Саме тому одним з основних елементів сучасної глобальної фінансової системи є різноманітні складні механізми податкової оптимізації, які передбачають використання переваг, що забезпечуються пільговими режимами оподаткування (фіскальними оазисами), офшорами та податковими гаванями.

Метою статті є аналіз особливостей, причин, переваг і недоліків використання офшорів у системі фінансової глобалізації, яка включає проведення трансграничної сек'юритизації, а також інтегрованості України в дану систему.

Враховуючи стійкий відтік як іноземного, так і вітчизняного капіталів із України через низку економічних і політичних причин актуальним є дослідження податкових аспектів міжнародного руху капіталів з використанням фінансових інновацій і визначення рівня інтеграції України в дані процеси.

*Аналіз досліджень і публікацій.* З поміж наукових робіт, присвячених аналізу тенденцій та особливостей розвитку офшорної діяльності, ефективності її функціонування заслуговують уваги наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених, серед яких: О. Бозуленко, Н. Блум, В. Буров, Д. Верлан, А. Вознюк, В.А. Дергачев, К. Джоніл, В. Егерт, О. Ерлов, А. Жером, М. Карлін, Д. Кар, П. Дж. Кейн, Дж. М. Кейнс, Р. Кнапп, Ю. Козак, Е. Лімбаєн, Ф. Р. Лейн, В. І. Ляшенко, Г. М. Мілесі-Феретті, Д. Мітчелл, Р. Мюрфі, Р. Палан, С. Палей, Р. Пелен, Дж. Робінсон, Сала-і-Мартін, Д. К. Сміт, Б. А. Хейфец, А. Г. Хопкінс, А. В. Шамраєв, Н. Шексон та інші.

### Характеристика офшорних фінансових центрів

Сучасна фінансова система інтенсивно розвивається під впливом глобалізації, що є об'єктивною закономірністю з точки зору розвитку суспільства. Фінансова глобалізація стала каталізатором багатьох процесів, у тому числі створення певними країнами фінансових і юридичних асиметрій для залучення фінансових ресурсів на міжнародному ринку капіталів з одного боку, та пошуком іншими країнами таких асиметрій — з іншого. Існування асиметрій передбачає використання низки інструментів та механізмів, серед яких: спеціальні кредитні, валютні, інвестиційні та податкові режими<sup>2</sup>. Найдієвішим з точки зору залучення фінансових ресурсів є податковий режим, який забезпечує асиметрію<sup>3</sup>, що може бути направлена на забезпечення виконання як фіскальної, так і стимулюючої функції<sup>4</sup>.

Податкова асиметрія полягає у наявності відмінностей між податковими системами різних країн або їх окремих територій. Враховуючи вагомий вплив податкових витрат на загальний фінансовий результат міжнародної діяльності, потенційні ініціатори руху капіталів прикладають багато зусиль для структурування власних угод з метою мінімізації податкового навантаження. Відповідну роль у даному

<sup>2</sup> Ляшенко В. І. Финансово-регуляторные режимы стимулирования экономического развития: введение в экономическую режимологию: моногр. / В. И. Ляшенко. — НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти. — Донецк, 2012. — С. 106; Tax effects on foreign direct investment. Recent evidence and policy analysis // OECD Publishing [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264038387-en> [in English]

<sup>3</sup> Bloom N. Do R&D Tax Credits Work Evidence from a Panel Data of Countries 1979-1997 / N. Bloom, R. Griffith, J. Van Reenen [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://core.ac.uk/download/pdf/6240129.pdf>.

<sup>4</sup> Ляшенко В. І. Финансово-регуляторные режимы стимулирования экономического развития: введение в экономическую режимологию: моногр. / В. И. Ляшенко. — НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти. — Донецк, 2012. — С. 176

процесі мають спеціальні юрисдикції (від лат. *jurisdiction* — суд, судочинство), які представляють собою території цілих країн або їх окремих частин, де розповсюдженні специфічні права судів або адміністративних органів влади, у т. ч. щодо оподаткування<sup>5</sup>.

Якщо узагальнити специфіку фінансових послуг, які надаються юрисдикціями зі сприятливим податковим кліматом, то їх можна згрупувати, зокрема: міжнародні банківські послуги, страхування, трастові послуги, проектне фінансування, структурне фінансування, яке також включає сек'юритизацію.

Такі юрисдикції відіграють значну роль у процесі міжнародного руху капіталів. Так, згідно даних Банку міжнародних розрахунків міжнародні фінансові зв'язки банків вказують на те, що основні потоки в дол. США пролягають між США та офшорами на Карибських островах (3,7 трлн дол. США), США та Великобританією (2,5 трлн дол. США), до складу якої входять власні офшори, США та країнами Євросоюзу (1,3 трлн дол. США). Щодо міжнародних банківських зв'язків у євро, то найвагоміший потік (3,5 трлн євро) налагоджено між Великобританією та країнами Євросоюзу (рис. 1)<sup>6</sup>. У червні 2017 року на офшорні фінансові центри припадало 4305,6 трлн дол. США<sup>7</sup>.

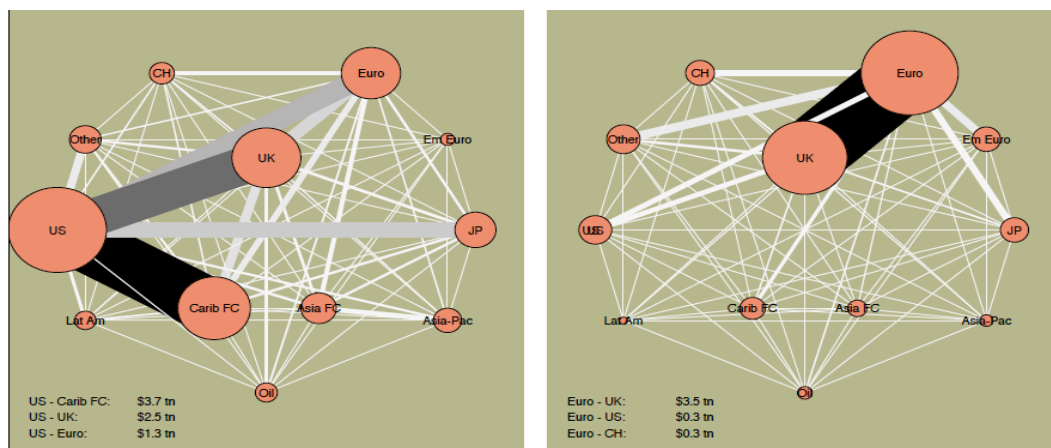


Рис. 1. Взаємозв'язки у міжнародній банківській системі в доларах США та євро (станом на кінець першого кварталу 2010 року)<sup>8</sup>

<sup>5</sup> Хейфец Б. А. Офшорные юрисдикции в глобальной и национальной экономике / Б. А. Хейфец. — М.: Экономика, 2008. — С. 13.

<sup>6</sup> Красавин И. В. Офшоры как негосударственные акторы мировой политики / И. В. Красавин // Вестник МГИМО Университета. — 2013. — № 2 (29). — С. 62–67; Fender I. Bank structure, funding risk and the transmission of shocks across countries: concepts and measurement / I. Fender, P. McGuire // BIS Quarterly Review [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1009h.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1009h.pdf).

<sup>7</sup> <https://www.bis.org/statistics/bankstats.htm>

<sup>8</sup> Fender I. Bank structure, funding risk and the transmission of shocks across countries: concepts and measurement / I. Fender, P. McGuire // BIS Quarterly Review [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1009h.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1009h.pdf).

Згідно з оцінками МВФ у 2010 році баланси маленьких острівних фінансових центрів (окрім Швейцарії) склали 18 трлн дол. США<sup>9</sup>, тобто 24,1 % світового ВВП за 2010 рік (65 612 трлн дол. США)<sup>10</sup>. А пропускна здатність окремих територій, наприклад, Кайманових островів може сягати 1,7 трлн дол. США, що більше, ніж вартість активів банківських систем деякі країни, що входять до Групи семи (G7)<sup>11</sup>.

Таким чином, є очевидним те, що юрисдикції, такі як Кайманові острови, відіграють значну роль в інвестиційних процесах. За оцінкою Мережі податкового правосуддя (Tax Justice Network, TJN) обсяг фінансових послуг, що надаються вісімдесятьма подібними територіями, сягає від 21 до 32 трлн дол. США станом на 2010 рік<sup>12</sup>. Проте, якщо розглянути чисті інвестиційні позиції країн, то стає зрозумілим, що острівні держави виконують лише сполучну функцію. Так, за підсумками 2006 року, протягом якого чистий трансграничний рух капіталів досяг 8,2 трлн. дол. США, основним кінцевим реципієнтом фінансових ресурсів є США, від'ємна чиста інвестиційна позиція яких збільшилась з 2,6 трлн дол. США у 2006 році до 7,3 трлн дол. США у 2015 році і 8,1 трлн дол. США у червні 2017 року. У той же час основним донором фінансових ресурсів була й залишається Японія, нетто інвестиційна позиція якої збільшилась з 1,8 трлн дол. США в 2006 році до 2,8 трлн дол. США у 2015 році<sup>13</sup>. За даними Міжнародного валютного фонду потоки капіталів до країн з ринками, що формуються були стійкими в перші кілька місяців 2017 року із помітним збільшенням припливу портфельних інвестицій нерезидентів.

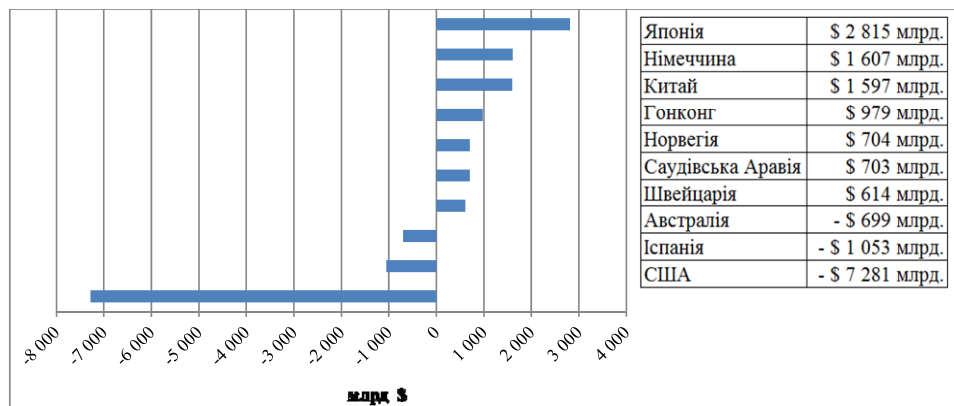
<sup>9</sup> Bain D. IMF finds «Trillions» in Undeclared Wealth / D. Bain [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/IMF\\_100315\\_Trillions.pdf](http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/IMF_100315_Trillions.pdf).

<sup>10</sup> Global GDP // The World Bank [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD>.

<sup>11</sup> Lane P. R. The History of Tax Havens: Cross-Border Investment in Small International Financial Centers / Philip R. Lane, Gian Maria Milesi-Ferretti // IMF Working Paper [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp1038.pdf>.

<sup>12</sup> Henry J. S. The price of offshore revisited / J. S. Henry // Tax Justice Network [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Price\\_of\\_Offshore\\_Revisited\\_120722.pdf](http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Price_of_Offshore_Revisited_120722.pdf).

<sup>13</sup> Net International Investment Position [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&ss=1440014571113>; Stewart J. Shadow regulation and the shadow banking system: The Role of the Dublin international financial services center / J. Stewart // Tax Justice Focus [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/TJF\\_4-2\\_AABA\\_-\\_Research.pdf](http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/TJF_4-2_AABA_-_Research.pdf).

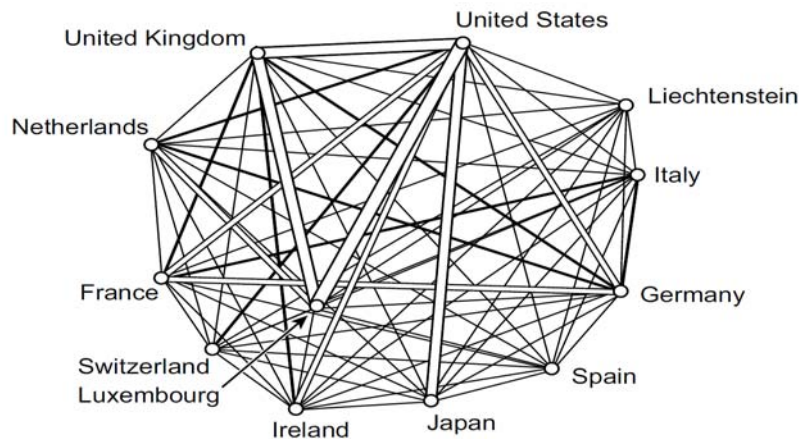
Рис. 2. Нетто інвестиційні позиції станом на кінець 2015 року<sup>14</sup>

Наведена статистика вказує на те, що, незважаючи на значні обсяги фінансових потоків, які проходять через малі за розміром юрисдикції, первісними принципалами та кінцевими бенефіціарами є зовсім інші території, що підіймає безліч питань, основним серед яких є конфлікт інтересів з приводу регулювання діяльності у таких фінансових вузлах, що були інтегровані в глобальну фінансову мережу для транзиту фінансових потоків. Серед найбільш задіяних у даних процесах можна виділити: Кайманові острови, о. Джерсі, Британські Віргінські острови, Ліхтенштейн, Бермудські острови, Ірландію та Люксембург<sup>15</sup>. Дані території, які не завжди користуються високою репутацією, виступали однією зі сторін у безлічі двосторонніх відносин з досить престижними юрисдикціями, до яких, згідно даних Томсон Рейтер Ліппер, можна віднести: США, Великобританію, Францію, Німеччину, Японію, Іспанію, Нідерланди, Італію<sup>16</sup>. Візуалізацію даних зв'язків було наведено в дослідженні МВФ «Розуміння фінансової взаємопов'язаності» (рис. 3), з якої стає зрозумілим, що у складних фінансових взаємовідносинах між економічно розвинутими країнами задіяні сполучні юрисдикції (наприклад, Ліхтенштейн, Швейцарія та Люксембург), функція яких полягає у транслюванні грошових потоків до США, Великобританії, Франції, Італії, Іспанії, Нідерландів, реальні сектори яких поглинають такі потоки.

<sup>14</sup> Складено на основі: Net International Investment Position [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&ss=1440014571113>.

<sup>15</sup> Tax avoidance and offshore finance [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.uniglobalunion.org/sites/default/files/files/news/tax\\_avoidance\\_and\\_offshore\\_finance.pdf](http://www.uniglobalunion.org/sites/default/files/files/news/tax_avoidance_and_offshore_finance.pdf).

<sup>16</sup> Understanding financial interconnectedness // International Monetary Fund [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/100410.pdf>.

Рис. 3. Транскордонні потоки<sup>17</sup>

Юрисдикції з нереспектабельною репутацією, які виступають провідниками грошових потоків, досить часто називають офшорами або офшорними фінансовими центрами чи податковими гаванями. Незважаючи на синонімічність цих термінів між ними існує досить вагома різниця, яка, для забезпечення ефективного руху міжнародних капіталів, потребує глибшого розуміння.

Офшорами (з англ. *offshore* — поза берегом або поза межами) або офшорними фінансовими центрами (надалі за текстом — ОФЦ) прийнято вважати юрисдикції, які є транзитними, або відношення зовнішніх фінансових позицій до розміру ВВП яких значно вище, ніж середні в світі значення (щонайменше втричі)<sup>18</sup>. Ян Фіхтнер<sup>19</sup> детально проаналізував фінансові показники юрисдикцій, що найчастіше визнають офшорами. Аналіз проведено на основі трьох базових сегментів фінансової системи: іноземні банківські депозити, прямі іноземні інвестиції та портфельні іноземні інвестиції, обсяги яких у 2013 році склали 21,6 трлн дол. США, 27,9 трлн дол. США та 46,6 трлн дол. США відповідно, (у сукупності — 96,1 трлн дол. США, що на 25 % більше світового ВВП за відповідний період).

<sup>17</sup> Складено на основі: Net International Investment Position [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&ss=1440014571113>.

<sup>18</sup> Zoromé A. Concept of offshore financial centers: in search of an operational definition / A. Zoromé // International Monetary Fund [Електронний ресурс] — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp0787.pdf>.

<sup>19</sup> Fichtner J. The offshore-intensity ratio identifying the strongest magnets for foreign capital / J. Fichtner [Електронний ресурс] — Режим доступу: [https://www.city.ac.uk/\\_data/assets/pdf\\_file/0011/287138/CITYPERC-WPS-201502.pdf](https://www.city.ac.uk/_data/assets/pdf_file/0011/287138/CITYPERC-WPS-201502.pdf).

Таблиця 1

**НАЙАКТИВНІШІ ЮРИСДИКЦІЇ У ТРАНСКОРДОННИХ ГЛОБАЛЬНИХ ФІНАНСАХ  
(станом на 2013 рік)<sup>20</sup>**

№	Юрисдикція	Розмір ВВП, млрд дол. США	Відношення сегментів до розміру ВВП, %		
			Іноземні банківські вклади	Прямі іноземні інвестиції	Портфельні інвестиції
1	Кайманові острови (Великобританія)	2,7	607	137	801
2	Британські Віргінські острови (Великобританія)	1,1	0	886	114
3	Бермудські острови (Великобританія)	5,6	15	87	83
4	Маршаллові острови (США)	0,2	55	0	120
5	Джерсі (Великобританія)	6,2	58	6	46
6	Люксембург	60,1	13	35	44
7	Гернсі (Великобританія)	3,6	34	6	30
8	Вест-Індія	3,3	70	0	0
9	Кюрасао (Нідерланди)	5,6	11	15	26
10	Самоа	0,8	14	38	0

Отже, найінтенсивнішими юрисдикціями з точки зору співвідношення розмірів фінансових сегментів до ВВП, що є обов'язковою ознакою ОФЦ, є: Кайманові острови, Британські Віргінські острови (надалі за текстом — БВО), Бермудські острови, Маршаллові острови, Джерсі, Люксембург, Гернсі, Вест-Індія, Кюрасао та Самоа. Також високі значення показників мають: Багамські острови, Кіпр, Барбадос, Маврикій, Гібралтар, Мен, Ірландія, Беліз, Гонконг, Нідерланди, Ліберія, Швейцарія, Сінгапур, Великобританія та Панама.

Окрім високої пропускнуї здатності щодо грошових потоків офшори відомі в якості найефективніших методів податкової оптимізації<sup>21</sup>, тобто зменшення податкових зобов'язань за рахунок використання податкових асиметрій, які доступні лише тим резидентам, що здійснюють свою діяльність за межами відповідних офшорів.

Водночас, наведені визначення не є вичерпними. Офшорам властиві й інші характеристики, серед яких:

- максимальна конфіденційність, яка стосується не тільки банківських рахунків, а й звичайних корпоративних зв'язків «принципал-агент»;

<sup>20</sup> Складено на основі *Fichtner J. The offshore-intensity ratio identifying the strongest magnets for foreign capital* / J. Fichtner [Електронний ресурс] — Режим доступу: [https://www.city.ac.uk/\\_data/assets/pdf\\_file/0011/287138/CITYPERC-WPS-201502.pdf](https://www.city.ac.uk/_data/assets/pdf_file/0011/287138/CITYPERC-WPS-201502.pdf)

<sup>21</sup> *Шабейкина Я. А. Оффшорные компании как метод оптимизации налогообложения* / Я. А. Шабейкина // Science Time. — 2014. — № 4 (4). — С. 290–293.



- застосування прецедентного права;
- спрощена та швидка процедура реєстрації компаній та емісії цінних паперів;
- можливість уникнення обмежень щодо торгівлі за допомогою використання юрисдикцій-буферів;
- ухилення від валютного та банківського регулювання, фінансового моніторингу (заходів у сфері запобігання та протидії легалізації доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму).

У свою чергу податковими гаванями (tax haven) є країни або окремі території, що з метою залучення фінансових ресурсів і бізнесу використовують сприятливий податковий клімат, який поширюється на всі компанії на противагу офшорам, що надають пільги тільки тим компаніям, які здійснюють свою діяльність за межами гавані.

Саме цим і визначається їх популярність серед бізнесу, оскільки капітал переміщується туди, де буде максимально ефективним, що неможливо досягти в юрисдикціях з високими податками на противагу ОФЦ та гаваням (надалі за текстом — фінансові центри), які надають податкові пільги або повністю скасовують податки, замінюючи їх фіксованими зборами. Доречним буде згадати заяви Національного фінансово-ревізійного управління Великобританії у 2007 році з приводу того, що третина з 700 найбільших компаній країни через використання фінансових центрів взагалі не сплатила жодних податків до державного бюджету за 2006 рік<sup>22</sup>.

Поява асиметрій відкрила двері для іноземних капіталів, проте залишалося питання щодо регулювання відтоку грошових коштів з юрисдикцій походження капіталів. Дана ситуація стала родючим ґрунтом для розростання тіньової банківської системи, яка є частиною глобальної фінансової системи, учасники якої виконували функції класичних банків при повній відсутності банківського регулювання. Найпопулярнішими компаніями, що реєструються в таких юрисдикціях, є трасти та цільові компанії, які використовуються під час проведення транскордонної сек'юрітизації<sup>23</sup>. На підтвердження цього факту можна навести дані Ради з фінансової стабільності (Financial Stability Board), які вказують на те, що тіньові банки Європи, США та Великобританії разом у 2013 році володіли активами на суму 34,3 трлн дол. США або 80 % глобальних небанківських активів у порівнянні з 53 % банківських систем зазначених територій<sup>24</sup>.

<sup>22</sup> Houlder V. One-third of biggest UK businesses pay no tax / V. Houlder // Financial time [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.ft.com/content/b5517a7e-54d2-11dc-890c-0000779fd2ac>

<sup>23</sup> Paradis fiscaux: bilan du G20 en 12 questions // CCFD-Terre Solidaire [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://ccfd-terresolidaire.org/IMG/pdf/ccfd-rapport-g20-2011-net.pdf>.

<sup>24</sup> Global shadow banking monitoring report 2014 / Financial Stability Board [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r\\_141030.pdf](http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_141030.pdf).

Отже, офшорні фінансові центри з'явилися у відповідь на податковий тиск та жорстке регулювання, а ті чи інші характеристики стали їм властиві в процесі еволюції даних інститутів і пов'язанні з пошуком асиметрій в інших юрисдикціях.

### Генезис процесу уникнення оподаткування

Найважливіша характеристика — уникнення оподаткування — бере свій початок у часи античної Греції (у II столітті до н. е.), коли у відповідь на оподаткування на острові Родос торгівля почала перенестись на острів Делос, що призвело до втрати Родосом 85 % торговельного обороту. Аналогічний механізм використовувався згодом і в інших країнах. Так, коли для наповнення казни Афінами було введено двопроцентне оподаткування імпорту та експорту, спритні купці перенесли торгівлю до найближчих островів, де не було подібних податків, а вже звідти — у якості контрабанди товар потрапляв до Афін. У середньовіччі для уникнення оподаткування використовувалися міста Венеція, Генуя, Ліворно, Трієст і Кампіоне. У XV столітті через податкові переваги товар замість Англії доставляли до Фландрії (територія сучасних Франції, Бельгії та Нідерландів). А США, починаючи з XVIII століття, для уникнення оподаткування зі сторони Англії прокладали товарний шлях через Латинську Америку<sup>25</sup>.

Відмінність між оподаткуванням резидентів і нерезидентів почала проявлятися в XII–XV століттях під час оподаткування іноземних торговців, а з XVI століття почали використовуватися зони вільної торгівлі на Гібралтарі та острові Мен.

Такою важливою характеристикою як конфіденційність фінансові центри завдячують Швейцарії, яка прийняла в 1934 році закон, який порівнював розкриття банківської таємниці до кримінального злочину<sup>26</sup>.

Також становленню інститутів ОФЦ та податкових гаваней сприяло набуття протягом 1950–1990-х років багатьма територіями повної або умовної (набуття особливого статусу) незалежності, що передбачало вирішення такими територіями проблем з приводу пошуку джерел наповнення бюджетів. Даний процес умовно можна поділити на чотири періоди<sup>27</sup>:

- до 1970-х років: Австрія, Антильські острови, Багамські острови, Делавер (США), Ліхтенштейн, Люксембург, Монако, Уругвай, Швейцарія;

<sup>25</sup> Матусевич А. П. Офшорные зоны: история, тенденции развития, влияние на российскую экономику / А. П. Матусевич // Вестник Международного института экономики и права. — 2013. — № 1 (10). — С. 37–48.

<sup>26</sup> HSBC files: how a 1934 Swiss law enshrined secrecy // The Guardian [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.theguardian.com/business/2015/feb/08/hsbc-files-1934-swiss-law-secrecy>.

<sup>27</sup> Хейфец Б. А. Офшорные юрисдикции в глобальной и национальной экономике / Б. А. Хейфец. — М.: Экономика, 2008. — С. 43.

- 1970-ті роки: Барбадос, Бахрейн, БВО, Вануату, Гібралтар, Гонконг, Гренада, Гренадіни, Кайманові острови, Коста-Ріка, Ліберія, Науру, Нормандські острови, Панама, Сінгапур, Сент-Кітс, Сент-Вінсент;

- 1980-ті роки: Ангілья, Антигуа та Барбуда, Аруба та Західне Самоа, Беліз, Бермуди, Віргінські острови (США), Дублін (Ірландія), Теркс і Кайкос, острів Мадейра (Португалія), Маврикій, Мальта, Невіс;

- 1990-ті роки: Домінікана, Ісландія, Канарські острови (Іспанія), Лабуан, Макао, Маршалові острови, Ніуз, Сейшельські острови.

Уникнення обмежень щодо торгівлі за допомогою використання юрисдикцій-буферів почало використовуватися в ХХ столітті, що можна продемонструвати на прикладі торгівлі СРСР з Західною Європою, для чого починаючи з середини 1950-х років використовувались транзитні пункти. А починаючи з 1980-х років з метою виведення капіталів у країни Європи почали укладатися угоди про уникнення подвійного оподаткування (з Кіпром у 1983 році, з Іспанією та Японією в 1986 році, Малайзією в 1987 році)<sup>28</sup>.

Сам же термін «офшор» у сучасному розумінні вперше було використано в 1950-х роках, коли одна компанія змогла уникнути регулювання зі сторони уряду США за допомогою зміни місця реєстрації, і мав значення «вийти за межі».

### Класифікація офшорних фінансових центрів

На сьогоднішній день існує кілька класифікацій, що можуть допомогти систематизувати наявну інформацію щодо ОФЦ і податкових гаваней.

Перша класифікація пов'язана із приналежністю юрисдикцій до складних фінансових мереж, які можна поділити на чотири групи: Британську зону, Європейську зону, зону США та периферійну зону.

Перша група (Британська зона) є найбільшою та охоплює майже всю територію колишньої Британської імперії, яка має центр у місті Лондоні та три зовнішні кільця, на яких знаходяться залежні території та колишні колонії, основна функція яких полягає у тому, що вони мають бути мостом між Великобританією та країнами, які не можуть безпосередньо співпрацювати з приводу фінансування або легалізації коштів, набутих злочинним шляхом.

Як зазначалося, центр Британської зони знаходиться в Лондоні, проте мова йде не про все місто, а лише про його окрему частину, що має особливий статус (не підпорядковується уряду Великобританії та

---

<sup>28</sup> Матусевич А. П. Офшорные зоны: история, тенденции развития, влияние на российскую экономику / А. П. Матусевич // Вестник Международного института экономики и права. — 2013. — № 1 (10). — С. 37–48.

має власний уряд), — Лондонське Сіті (City of London) — територіально-адміністративне утворення (церемоніальне графство) в центрі Лондона площею в 1,22 кв. милі, яке пов'язує з давньоримським містом Лондиніум (Londinium).

На першому кільці Британської зони знаходяться острів Мен і найбільші з Нормандських островів: Джерсі, Гернсі, які є коронними володіннями Великобританії та найближчими до Лондонського Сіті з точки зору фінансових потоків. Так, протягом другого кварталу 2009 року до Лондонського Сіті з коронних володінь надійшло 332,5 млрд дол. США<sup>29</sup>. Окрім того, острів Джерсі у відкритих джерелах називають продовженням Лондонського Сіті<sup>30</sup>.

На другому кільці знаходяться заморські території Великобританії: Гібралтар, БВО, Бермудські острови, Кайманові острови, острови Теркс і Кайкос.

На третьому кільці знаходяться колишні залежні території Великобританії: Багамські острови, Гонконг, Ірландія, ОАЕ, Сінгапур та ін.

Друга група (Європейська зона) почала формуватися в роки Першої світової війни через підвищення податків для фінансування військових бюджетів. До її складу входять Андорра, Ірландія, Кіпр, Ліхтенштейн, Люксембург, острів Мадейра (Португалія), Мальта, Монако, Нідерланди (а саме острови Аруба, Кюрасао, Синт-Мартен, які раніше називалися Нідерландськими Антильськими островами), Швейцарія. При цьому необхідно зауважити, що зазначені юрисдикції тяжіють до сильніших країн, з якими мають історико-культурні зв'язки. Так, наприклад, Швейцарія тяжіє до Німеччини, Ліхтенштейн — до Австрії, Люксембург — до Бельгії, Монако — до Франції, Андорра — до Іспанії та Франції.

Серед перелічених юрисдикцій найцікавішими з точки зору нашого дослідження є Люксембург і Нідерланди. Так, Люксембург є однією з найбільших податкових гаваней і центром міжнародних скандалів. Наприклад, у 2010 році Дейлі телеграф (The Daily Telegraph) опублікувало дані, відповідно до яких Ким Чен Ір приховував 4 млрд дол. США у Люксембурзі після того, як у Швейцарії посилювались вимоги щодо комплаєнсу та почався обмін інформацією з іншими країнами<sup>31</sup>. Щодо Нідерландів, то згідно з даними Центрального банку

<sup>29</sup> Foot M. Final report of the independent Review of British offshore financial centres / M. Foot [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.gov.im/media/624053/footreport.pdf>

<sup>30</sup> Jersey: for Banking Jersey's finance industry delivers innovative banking services in a stable jurisdiction // Jersey Finance: voice of the international finance centre [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.jerseyfinance.je/media/PDF-Brochures/Jersey%20for%20Banking.pdf>.

<sup>31</sup> Arlow O. Kim Jong-il keeps \$4bn 'emergency fund' in European banks / O. Arlow // The Daily Telegraph [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.telegraph.co.uk/news/worldnews/asia/northkorea/7442188/Kim-Jong-il-keeps-4bn-emergency-fund-in-European-banks.html>.

Нідерландів у 2008 році через їхні офшорні компанії пройшло майже 12,3 трлн євро, що в 20 разів перевищувало ВВП країни<sup>32</sup>.

Третя група (зона США) складається з двох кілець: внутрішнього та зовнішнього.

Перше кільце включає внутрішні штати: Делавер, Вайомінг, Нью Джерсі, Неваду та Флориду. Створення ОЦФ та/або податкових гаваней, які знаходяться в межах престижної юрисдикції (аналогічно до Нормандських островів у Великобританії, колишніх Антильських островів у Нідерландах та кантонів Невшатель, Фрибург і Цуг у Швейцарії) призводить до викривленого уявлення про реальну приналежність окремих юрисдикцій до фінансових центрів<sup>33</sup>. Особливу увагу заслуговує штат Делавер, чия політика стала об'єктом для багатьох журналістських розслідувань. Так, у 2012 році Нью-Йорк Таймс (The New York Times) опублікувало дані щодо внутрішніх офшорів, згідно з якими<sup>34</sup>:

- майже половину всіх державних корпорацій було зареєстровано у штаті Делавер;
- у місті Вілмінгтон (штат Делавер) лише за одною адресою (Норт Оранж стрит 1209) зареєстровано понад 285 тис. підприємств;
- у 2011 році кількість підприємств перевищило кількість населення — 945,3 тис. і 898 тис. відповідно.

Друге кільце включає заморські юрисдикції-сателіти<sup>35</sup>: Віргінські острови, Пуерто-Ріко, Маршалові острови та Панама, яка з 1919 року почала відігравати значну роль у міжнародному русі капіталів через повну відсутність регулювання. Згідно з висловами представника Митного управління США Панама стала чорною дірою та найбруднішою пральнею для відмивання коштів, яка переповнена безчесними юристами, банкірами та компаніями<sup>36</sup>.

Особливістю третьої групи є те, що уряд США періодично намагається протидіяти офшорам, принаймні офіційно. Таких спроб вдавалися президенти Кеннеді в 1961 році (заявивши про необхідність

<sup>32</sup> Drucker J. U.S. Companies Dodge \$60 Billion in Taxes with Global Odyssey / J. Drucker // Bloomberg [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bloomberg.com/news/2010-05-13/american-companies-dodge-60-billion-in-taxes-even-tea-party-would-condemn.html>.

<sup>33</sup> Palan R. Tax Havens: How Globalization Really Works (Cornell Studies in Money) / R. Palan, R. Murphy, C. Chavagneux // Ithaca, NY: Cornell University Press., 2009. — P. 11.

<sup>34</sup> Wayne L. How Delaware thrives as a corporate tax haven / L. Wayne // The New York Times [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.nytimes.com/2012/07/01/business/how-delaware-thrives-as-a-corporate-tax-haven.html?\\_r=1](http://www.nytimes.com/2012/07/01/business/how-delaware-thrives-as-a-corporate-tax-haven.html?_r=1).

<sup>35</sup> Багамські, Бермудські, Антильські, Віргінські острови, Нові Гібриди, Панама, острови: Мен, Кюрасо, Кайманові і т. п. є фіскальними оазисами. Їх фінансову основу складає діяльність відділень і філій найбільших банків промислово розвинених країн. Основні статті доходу, наприклад, островів Кайман — туризм і діяльність іноземних банківських і фінансових організацій. Нові Гібриди розглядаються як «істинно» вільна зона від усіх видів податків: — *прибуткового податку; податку на дохід; податок на спадок; податок на дарунки і пожертви та ін.*

<sup>36</sup> Robinson J. The stink: how banks, lawyers and accountant finance terrorism and crime — and why governments can't stop them / J. Robinson // London: Constable and Robinson, 2004. — P. 63.

вжиття всіх заходів для того, щоб закрити всі податкові гавані) та Обама у 2007 році (ініціювання законопроекту щодо боротьби зі зловживаннями у податкових гаванях)<sup>37</sup>. Подібні спроби з боку США зазвичай не призводили до бажаного результату та закінчувалися тимчасовою переорієнтацією місцевих фінансистів на роботу з юрисдикціями, що входять до Британської зони.

До четвертої групи (периферійної зони) входять юрисдикції, які не є вагомими або не мають очевидних історико-культурних зв'язків з економічно розвинутими країнами.

Таким чином, більшість ОФЦ і податкових гаваней є не просто низкою юрисдикцій, які самостійно визначають свою податкову політику, а навпаки — є повністю або умовно залежними від економічно розвинутих країн. Схожа класифікація наведена в роботі Б. А. Хейфеца<sup>38</sup>, відповідно до якої офшори можна класифікувати на: незалежні території, країни, що асоційовані з більшими країнами, юрисдикції у складі країн, але з широкою автономією, суб'єкти федерацій.

Третю класифікацію можна провести за ступенем офшоризації юрисдикцій<sup>39</sup>:

- класичні офшори, які передбачають звільнення від оподаткування резидентів, що працюють за межами юрисдикції, в обмін на сплату фіксованих зборів і відсутність жорстких вимог до звітності;
- умовні офшори (Гібралтар, Сінгапур, Гонконг), в яких стягують мінімальні податки та діють більш високі вимоги до звітності;
- престижні офшори, які є юрисдикціями, що мають високі стандарти звітності, проте готові йти на поступки з метою залучення фінансових ресурсів. До таких офшорів можна віднести Великобританію, США, Ірландію, Швейцарію, Люксембург, Ліхтенштейн та ін. Інколи престижні офшори (такі як Великобританія, Нідерланди, Австрія, Данія, Нова Зеландія) можуть виконувати функції спаринг-офшорів<sup>40</sup>, тобто юрисдикцій, які співпрацюють з іншими офшорами в якості провідників капіталів. Інколи фінансовий ланцюг може передбачати залучення одразу кількох спаринг-офшорів, що мають суверенні рейтинги інвестиційного класу від міжнародних рейтингових агентств Standard & Poor's, Fitch Ratings і Moody's<sup>41</sup>. Так, досить час-

<sup>37</sup> Stop tax haven abuse act [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.govtrack.us/congress/bills/110/s681>.

<sup>38</sup> Хейфец Б. А. Офшорные юрисдикции в глобальной и национальной экономике / Б. А. Хейфец. — М.: Экономика, 2008. — С. 57.

<sup>39</sup> Хейфец Б. А. Офшорные юрисдикции в глобальной и национальной экономике / Б. А. Хейфец. — М.: Экономика, 2008. — С. 60–67.

<sup>40</sup> Хейфец Б. А. Деофшоризация российской экономики: возможности и пределы / Б. А. Хейфец. — М.: Институт экономики РАН, 2013. — 63 с.

<sup>41</sup> Хейфец Б. А. Офшорные юрисдикции в глобальной и национальной экономике / Б. А. Хейфец. — М.: Экономика, 2008. — С. 68–70.

то використовують конструкції США–Люксембург–класичні офшори, Великобританія–Люксембург–класичні офшори та Нідерланди–Люксембург–класичні офшори<sup>42</sup>.

### Механізм функціонування офшорних фінансових центрів

Необхідно зауважити, що окремі юрисдикції або цілі зони тяжіють одна до одної та формують одну складну глобальну фінансову мережу. На рис. 4 зображено двосторонні фінансові відносини між 34 територіями, що мали найбільші транскордонні потоки в 2012 році (81,6 трлн дол. США).

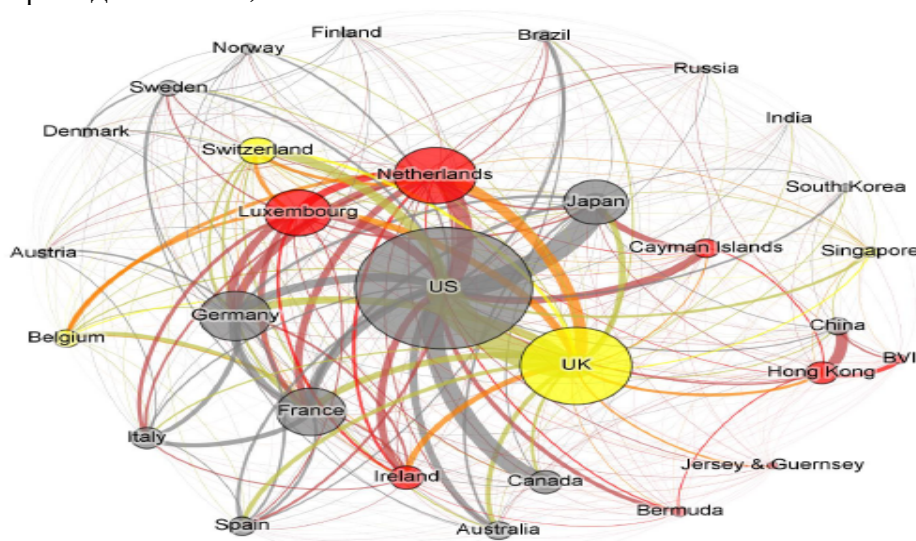


Рис. 4. Місце найбільших ОФЦ у транскордонних фінансових потоках (2012 рік)<sup>43</sup>

Розмір кіл вказує на обсяг транскордонних фінансових потоків, а колір — на ступінь офшоризації (сірий колір — юрисдикції, яких не визнають ОФЦ, жовтий — потенційні ОФЦ, червоний — явні ОФЦ). Так, найбільші двосторонні відносини існують між США та Великобританією загальною вартістю 4,7 трлн дол. США, також важливу роль відіграють Нідерланди, Люксембург, Ірландія, Гонконг, Кайманові, Бермудські та Британські Віргінські острови.

<sup>42</sup> Investment flows through offshore financial hubs declined but remain at high level // UNCTAD's Global Investment Trend [Електронний ресурс] — Режим доступу: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/ webdi-aeia2016d2\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdi-aeia2016d2_en.pdf).

<sup>43</sup> Складено на основі: Fichtner J. The offshore-intensity ratio identifying the strongest magnets for foreign capital / J. Fichtner [Електронний ресурс] — Режим доступу: [https://www.city.ac.uk/\\_data/assets/pdf\\_file/0011/287138/CITYPERC-WPS-201502.pdf](https://www.city.ac.uk/_data/assets/pdf_file/0011/287138/CITYPERC-WPS-201502.pdf).

Як уже зазначалося, ОФЦ і податкові гавані використовуються для досягнення багатьох цілей, серед яких найпопулярнішою є зменшення податкового навантаження на бізнес за допомогою використання значної кількості схем і механізмів, серед яких найвідомішими є:

- метод сходинок (stepping stone), що полягає у поділі активів між різними юрисдикціями, за якого кожен актив набуває власне юридичне та фінансове наповнення, або у розмиванні податкової бази за допомогою виплат контрагентам, які знаходяться у юрисдикціях, що надають податкові пільги;

- кредитна схема, яка полягає у наданні кредитних коштів під проценти, що дозволяє виводити кошти до офшорів. При цьому кредитні ресурси можуть взагалі не використовуватися для поточної діяльності, а обсяг виведення коштів можна регулювати за допомогою двох змінних: обсягу кредиту та процентної ставки. Схема, за якої завищується обсяг кредитів на фоні мінімального обсягу акціонерного капіталу, має назву «тонка капіталізація» (з англ. thin capitalization)<sup>44</sup>, а схема, яка передбачає завищення процентної ставки є частиною схеми трансфертного ціноутворення;

- трансфертне ціноутворення, яке передбачає продаж товару резидентам ОФЦ за заниженою ціною для подальшого перепродажу з метою отримання прибутку, який буде задекларовано саме в ОФЦ (торговельна схема). Дана схема використовується за умови, що на меті є формування прибутку за межами юрисдикції бізнесу, який передбачає експортування товару. Якщо прибуток бізнесу формується всередині юрисдикції з високими податками, застосовується схема послуг (юридичних, консалтингових, аудиторських), будівельна схема, виробнича схема або транспортна схема з завищеними цінами для виведення коштів з такої території;

- виплата роялті, яка полягає у реєстрації авторських прав з подальшою передачею прав резиденту юрисдикції з високими податками в обмін на відповідні виплати;

- застосування податкових гібридів, тобто компаній, які можуть мати реєстрацію в високоподатковій юрисдикції, а бути податковим резидентом (складати декларації та сплачувати податки) у низькоподатковій юрисдикції<sup>45</sup>.

Зазначені методи та схеми, які можливо застосувати лише за наявності між юрисдикціями, що задіяні в схемах, конвенцій про уникнення подвійного оподаткування, можуть інтегруватися у складніші механізми. Найвідомішим механізмом, який ввібрав у себе одночасно

<sup>44</sup> Thin capitalisation legislation: A background paper for country tax administrations // OECD Publishing [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.oecd.org/ctp/tax-global/5.%20thin\\_capitalization\\_background.pdf](http://www.oecd.org/ctp/tax-global/5.%20thin_capitalization_background.pdf)

<sup>45</sup> Addressing base erosion and profit shifting (Russian Version) // OECD Publishing [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264201262-ru>.



кілька методів, є «Подвійний ірландський» (Double Irish) або його модифікація — «Подвійний ірландський з голландським сендвічем» (Double Irish with a Dutch sandwich), який схематично зображено на рис. 5. Ключовими моментами даного механізму є:

- в Ірландії інкорпорується компанія-гібрид (Компанія X) з податковою резидентністю в ОФЦ, яка реєструє авторські права та субліцензує їх на користь компанії, що створена в Нідерландах (Компанії Y);
- нідерландська компанія (Компанія Y) субліцензує права другій ірландській компанії, яка є повним резидентом Ірландії (Компанія Z) та створена першою компанією (Компанією X);
- Компанія Z субліцензує компанії у всіх інших юрисдикціях, де авторські права використовуються реальним бізнесом;
- роялті проходять зворотній шлях, поки не досягнуть ОФЦ, де будуть звільнені від оподаткування.

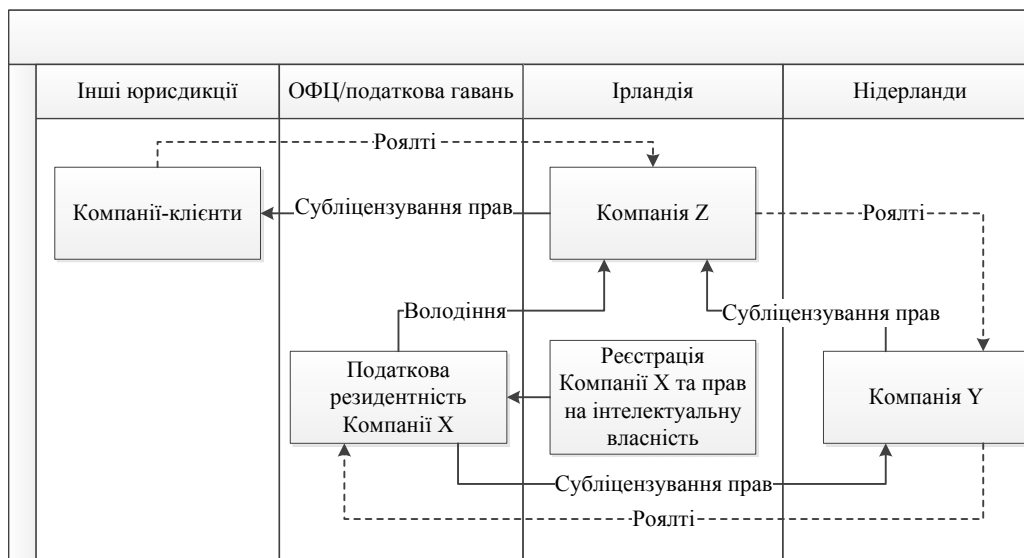


Рис. 5. Механізм «Подвійний ірландський з голландським сендвічем»<sup>46</sup>

Даний механізм використовується компаніями Facebook, Apple, Google, Amazon, Hewlett-Packard і Microsoft. На думку податкових органів США, корпорація Apple, використовуючи «Подвійний ірландський з голландським сендвічем», у 2011 році зменшила свої податкові зобов'язання на 2,4 млрд дол. США на фоні прибутку в розмірі

<sup>46</sup> Складено на основі: *Campbell J.* Irish budget: Michael Noonan is to abolish 'Double Irish' tax structure / J. Campbell // BBC News [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bbc.com/news/world-europe-29613065>

34,2 млрд дол. США та сплачених податків на суму 3,3 млрд дол. США (що складає 9,8 % від прибутку на протипагу корпоративному податку США в розмірі 35 %) <sup>47</sup>. А згідно з даними Сенату США протягом 2009–2012 років корпорація Apple сплатила на 44 млрд дол. США менше, ніж мала б сплатити без використання механізмів оптимізації <sup>48</sup>. Популярність даного механізму привернула увагу уряду США та призвела до гучних розслідувань податкових схем і тиску на уряди інших країн з метою унеможливлення використання даних механізмів. Результати не змусили себе довго чекати й у 2014 році Майкл Нунан (Міністр фінансів Ірландії) заявив про скасування спірної податкової структури. Відповідно до прийнятого рішення механізм став недоступним для нових клієнтів з 1 січня 2015 року та має бути згорнутим старими клієнтами до 2020 року <sup>49</sup>.

Проте, вказані механізми не є одиничними або унікальними. Після згортання одних схем почали розгортатися та набирати обертів інші схеми. Відповідно до даних ЮНКТАД у 2015 році компанії ухилилися від оподаткування шляхом перерахування до ОФЦ і податкових гаваней 221 млрд дол. США проти 233 млрд дол. США в 2014 році <sup>50</sup>. Такі механізми структуруються з використанням як стандартних технологій (звичайне податкове планування), так і агресивних (з можливим порушенням законів і міжнародних стандартів). Звичайне податкове планування (tax planning) полягає у використанні очевидних і допустимих норм податкового законодавства й не викликає значного занепокоєння у податкових органів. Користувачами такого планування виступають малий і середній бізнес. Агресивне податкове планування (aggressive tax planning), яке неможливе без консультантів, аудиторських компаній і податкових підрозділів інвестиційних банків, полягає в усвідомленому використанні подвійного тлумачення законів (що є цілком законним) та, у окремих випадках, може допускати порушення чинного законодавства <sup>51</sup>. Користувачами даної технології є великий бізнес і заможні громадяни.

<sup>47</sup> Duhigg C. How Apple sidesteps billions in taxes / C. Duhigg, D. Kocieniewski // The New York Times [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.nytimes.com/2012/04/29/business/apples-tax-strategy-aims-at-low-tax-states-and-nations.html>

<sup>48</sup> Налоговая оптимизация: рецепт от мультинациональных компаний [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bakertilly.ua/ru/news/id369>

<sup>49</sup> Campbell J. Irish budget: Michael Noonan is to abolish 'Double Irish' tax structure / J. Campbell // BBC News [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bbc.com/news/world-europe-29613065>.

<sup>50</sup> ООН: крупные компании перевели в офшоры 221 млрд долларов в 2015 году [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.rbc.ua/rus/news/oon-krupnye-kompanii-pereveli-ofshory-221-1462341875.html>; U.N. says tax-avoiding investment flows eased slightly in 2015 / the wall street journal [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.wsj.com/articles/u-n-says-tax-avoiding-investment-flows-eased-slightly-in-2015-1462280415>

<sup>51</sup> Corporate Loss Utilisation through Aggressive Tax Planning // OECD Publishing [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://uscib.org/docs/Corporate\\_Loss\\_Utilisation\\_through\\_Aggressive\\_Tax\\_Planning.pdf](http://uscib.org/docs/Corporate_Loss_Utilisation_through_Aggressive_Tax_Planning.pdf).

За таких умов звичайно можна підняти питання щодо сумлінності, виконання громадянських обов'язків і дотримання ділового етикету особами, які використовують фінансові центри. Проте, слід зазначити, що в умовах глобалізації, яка призвела до поступового стирання державних кордонів, та наявності фідуціарних зобов'язань топ-менеджерів перед акціонерами, що передбачають максимізацію прибутків останніх, питання моралі є другорядним.

Іншою негативною властивістю ОФЦ є готовність приховувати нелегальні кошти, у т. ч. отримані злочинним шляхом. Дана властивість використовується корумпованими урядами, політиками та бізнесменами, які прагнуть вивести фінансові ресурси з-під регулювання юрисдикції походження капіталів (особливо виражено це прагнення проявляється під час фінансових та політичних криз). Відповідно до даних міжнародної дослідницької організації Глобальна фінансова цілісність (Global Financial Integrity, GFI) найбільші нелегальні відтоки капіталів за 10 років демонструють Китай (1,4 трлн дол. США) і Росія (1,05 трлн дол. США). Україна в даному списку займає 14 сходинку з результатом 116,8 млрд дол. США (табл. 2).

Таблиця 2

**КРАЇНИ З НАЙБІЛЬШИМИ НЕЛЕГАЛЬНИМИ ВІДТОКАМИ КАПІТАЛІВ  
з 2004 по 2013 роки<sup>52</sup>**

№	Країна	Середньорічне значення відтоку (млрд дол. США)
1	Китай (материковий)	139 228
2	Російська Федерація	104 977
3	Мексика	52 844
4	Індія	51 029
5	Малайзія	41 854
6	Бразилія	22 667
7	Південна Африка	20 922
8	Таїланд	19 177
9	Індонезія	18 071
10	Нігерія	17 804
11	Казахстан	16 740
12	Туреччина	15 450
13	Венесуела	12 394
14	Україна	11 676

<sup>52</sup> Складено на основі *Kar D. Illicit Financial Flows from Developing Countries: 2004-2013* / D. Kar, J. Spanjers // Global Financial Integrity [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.gfintegrity.org/wp-content/uploads/2015/12/IFF-Update\\_2015-Final-1.pdf](http://www.gfintegrity.org/wp-content/uploads/2015/12/IFF-Update_2015-Final-1.pdf).

Для легалізації коштів, отриманих злочинним шляхом, використовується кругообіг капіталів через ОФЦ (рис. 6), який дістав назву «розмивання бази оподаткування та переміщення прибутків у низькоподатковій юрисдикції» (Base erosion and profit shifting, BEPS) і реалізовується у такій послідовності:

- на першому етапі необхідно використати наявні можливості для вимивання коштів до ОФЦ. Для цього можуть підійти торговельні операції за завищеними цінами, фіктивні угоди, здійснення інвестицій за кордон та ін.;
- на другому етапі (який не є обов'язковим) кошти направляються з ОФЦ до престижних юрисдикцій, де використовуються в низці угод, що маскує їхнє походження;
- на третьому етапі бенефіціар капіталів може зробити вибір з приводу подальшого використання коштів: залишити їх у престижній юрисдикції для спадкоємців чи безбідної старості або повернути до країни походження капіталу в формі інвестицій, прямих кредитів і фідучіарних депозитів, що, у сукупності з дотриманням ОФЦ норм конфіденційності, викривляє коректне сприйняття походження капіталів;
- на четвертому етапі відбувається черговий виток вимивання капіталів — резиденти країни справжнього походження капіталу сплачують дивіденди за прямими інвестиціями та проценти за борговими зобов'язаннями. Зазвичай країни надають державні гарантії щодо повернення іноземних інвестицій та погашення міжнародних боргів, що дозволяє багатьом бізнесменам і корумпованим політикам «закрити власні позиції», якщо політична або фінансова ситуація в країні загостриться.

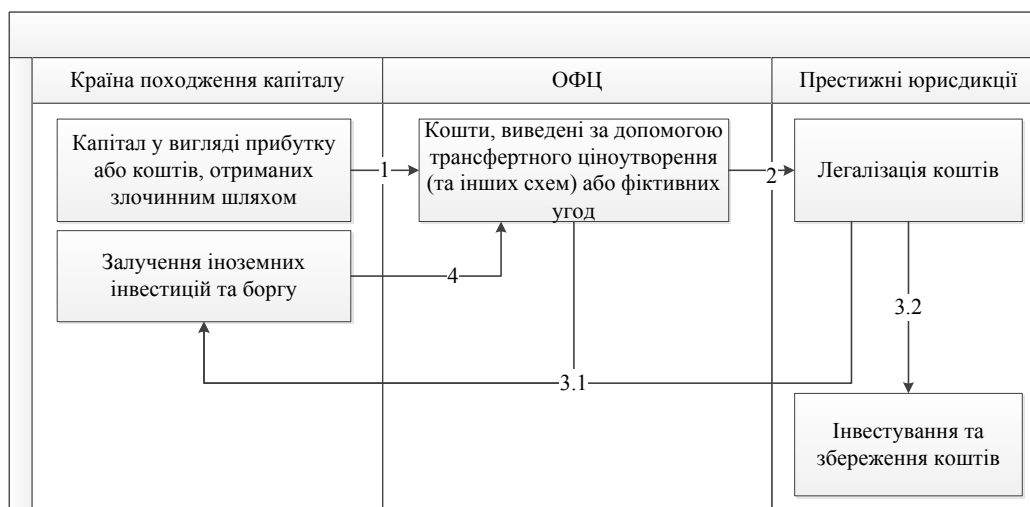


Рис. 6. Загальний механізм кругообігу капіталів через ОФЦ

Основними негативними наслідками для економік країн, що допускають вимивання капіталів, є неефективне інвестування (кошти залучаються не найефективнішим бізнесом, а тим, який належить реальному власнику капіталу) та підрив конкуренції всередині країни через нерівні умови щодо оподаткування прибутку<sup>53</sup>.

Дане твердження можна розглянути на прикладі України. Так, відповідно до даних Державної служби статистики України станом на 1 липня 2016 року основними країнами-донорами прямих інвестицій в Україну є Кіпр (24,8 %) і Нідерланди (12,9 %). У той же час основною країною –реципієнтом прямих інвестицій з України є також Кіпр, частка якого складає 93,4 % від усіх прямих інвестицій.

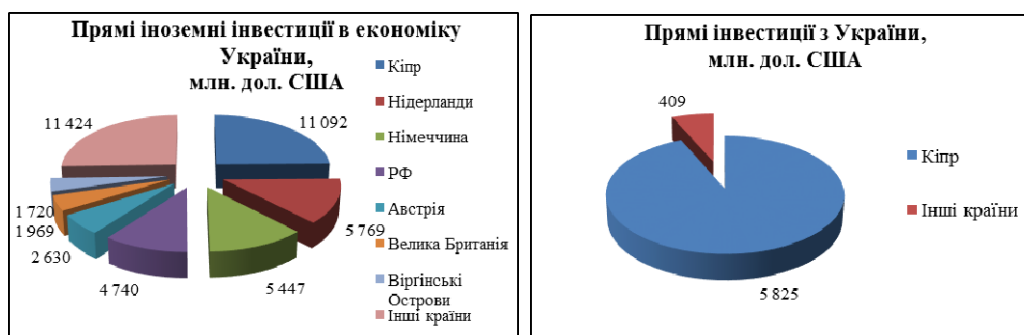


Рис. 7. Інвестиційні позиції України станом на 1 липня 2016 року<sup>54</sup>

Підсумовуючи дану особливість ОФЦ необхідно вказати на те, що економічно розвинуті країни використовують подвійні стандарти в боротьбі з такими юрисдикціями. Так, якщо до ОФЦ виводяться кошти з США чи Європи, то вживаються всі можливі заходи для унеможливлення використання схем вимивання коштів, у тому числі тиск на іноземні уряди, проте, якщо до ОФЦ виводяться кошти з інших країн, економічно розвинуті країни не вживають жодних заходів, оскільки в більшості випадків саме вони будуть виступати кінцевими реципієнтами фінансових ресурсів. На підтвердження даної позиції можна навести публікацію Національної ради зовнішньої торгівлі США (National Foreign Trade Council, NFTC), в якій викладено

<sup>53</sup> Серебрянський Д. М. Кампанія щодо боротьби з розмиванням бази оподаткування та переміщенням прибутків: висновки для України [науково-аналітична доповідь] / Д. М. Серебрянський, П. О. Селезень. — Ірпінь : НДІ фінансового права, 2015. — 39 с.; Addressing base erosion and profit shifting (Russian Version) // OECD Publishing [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264201262-ru>

<sup>54</sup> Складено автором на основі: Прямі інвестиції (акціонерний капітал) з України в економіці країн світу / Управління державної статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2016/zd/izu/izu\\_u/izu0216.html](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2016/zd/izu/izu_u/izu0216.html); Прямі іноземні інвестиції (акціонерний капітал) з країн світу в економіці України / Управління державної статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2016/zd/ivu/ivu\\_u/ivu0216.html](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2016/zd/ivu/ivu_u/ivu0216.html).

позицію уряду з приводу можливих причин допустимості використання бізнесом США подібних юрисдикцій, а саме<sup>55</sup>:

- доступ до країн з добре розвинутими правовими умовами для захисту від негостинного середовища в країні поглинання капіталів;
- захист від іноземних законів, надмірного регулювання або нестабільних валют;
- забезпечення спрощеної процедури повернення інвестицій;
- сприяння ефективному фінансуванню бізнесу за рахунок використання транскордонної сек'юритизації.

Окрім податкових пільг фінансові центри забезпечують асиметрії в частині банківського та валютного регулювання, що є досить привабливим для структурування складних фінансових механізмів, серед яких — транскордонна сек'юритизація<sup>56</sup>. Саме тому такі центри використовуються для інкорпорації цільових компаній. Так, майже 32% усіх цільових компаній, що використовувалися банками США знаходяться в офшорах<sup>57</sup>. Наслідком надання таких асиметрій стало змагання між фінансовими центрами щодо створення найпривабливіших для бізнесу умов, що призвело до тотальної відмови від регулювання та спонукання потенційних інвесторів позичати кошти у власних юрисдикціях з метою їх переведення в фінансові центри для подальшого інвестування. Подібні дії спричинили ситуацію, за якої масштаби окремих компаній або навіть цілих юрисдикцій досягли таких розмірів, що їхній крах призвів би до руйнування всієї глобальної системи (феномен відомий під назвою «too big to fail»).

Інші особливості використання ОФЦ і податкових гаваней також не є однозначними. Так, високий рівень конфіденційності використовується великою кількістю бізнесменів для захисту власних компаній від рейдерських атак, що є невід'ємним атрибутом країн з корумпованою владою. Зворотною стороною даної особливості є загроза економічної безпеки країн через те, що уряди можуть не знати, хто володіє їхніми стратегічними об'єктами внаслідок відсутності обміну інформацією між юрисдикціями. При цьому обмін інформацією може не проводитись взагалі або проводитись в односторонньому порядку (наприклад, Великобританія не розкриває інформацію щодо власних заморських територій). Також є цікавим фактом те, що угода між ОЕСР і Європейським союзом «Про обмін інформацією з податкових

<sup>55</sup> Addressing offshore tax avoidance without harming the international competitiveness of U.S. businesses / The National Foreign Trade Council [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.nftc.org/default/Tax%20Policy/International%20Tax/Final%20NFTC%20Paper%20addressing%20tax%20haven%20issues.pdf>.

<sup>56</sup> Murphy R. Tax havens will sabotage attempts to re-regulate global finance. Democracy demands we tackle them / R. Murphy, J. Christensen // The Guardian [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.theguardian.com/commentisfree/2008/oct/10/tax-banking>

<sup>57</sup> Lane P. R. The History of Tax Havens: Cross-Border Investment in Small International Financial Centers / Philip R. Lane, Gian Maria Milesi-Ferretti // IMF Working Paper [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp1038.pdf>

питань» передбачає розкриття інформації лише членам цих організацій<sup>58</sup>.

Враховуючи важливість фінансових центрів і недоліків, що їм властиві, є очевидним, що діяльність таких юрисдикцій має виступати об'єктом міжнародного та місцевого регулювання, яке проводиться самими країнами через податкові органи та центральні банки. На сьогоднішній день міжнародне регулювання проводиться трьома організаціями:

- групою розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (Financial action task force on money laundering, FATF), що створена в 1989 році та представляє собою міжурядовий орган, який надає рекомендації щодо ідентифікації бенефіціарів, боротьби з відмиванням коштів і фінансуванням тероризму;

- Організацією економічного співробітництва та розвитку, яка проводить аналіз і класифікацію юрисдикцій на предмет прозорості та дотримання міжнародних податкових стандартів і надає рекомендації щодо соціально-економічної політики;

- загальноєвропейською системою по боротьбі з ухиленням від сплати податків (Eurofisc), що представляє собою систему попередження з шахрайства в сфері сплати ПДВ.

За участі міжнародних організацій найвагомішими кроками у боротьбі з фінансовими центрами стали:

- розробка плану боротьби з мінімізацією оподаткування та виведенням прибутків<sup>59</sup>, в якому зазначені чинники, що мають допомагати визначати шкідливі податкові режими, а саме: оподаткування за нульовою або низькою ставками, відособленість країни, відсутність прозорості та обміну інформації, штучне формування бази оподаткування, відмова від виконання міжнародних стандартів трансфертного ціноутворення, звільнення від оподаткування доходів у джерела, договірне врегулювання ставки оподаткування, наявність положень про конфіденційність, широка мережа угод про уникнення подвійного оподаткування;

- боротьба з агресивним податковим плануванням, яка передбачає реєстрацію та контроль діяльності податкових посередників, використання принципу «контрольованих операцій», розкриття інформації (обмін інформацією), укладання договорів щодо дотримання законодавства (Ірландія, Швейцарія, Нідерланди, США)<sup>60</sup>, закріплення механізмів відповідальності (Австралія, Канада, Нова Зеландія)<sup>61</sup>;

<sup>58</sup> Дєргачєв В. А. Влияние оффшорного бизнеса на экономику Украины / В. А. Дєргачєв [Електронний ресурс] — Режим доступу: [http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE\\_FILE\\_DOWNLOAD=1&image\\_file\\_name=PDF/ecinn\\_2013\\_52\\_8.pdf](http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&image_file_name=PDF/ecinn_2013_52_8.pdf)

<sup>59</sup> Проект плана действий по борьбе с минимизацией налогообложения и выводением прибыли // OECD Publishing [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://oecdru.org/zip/2313338e.pdf>.

<sup>60</sup> Corporate Loss Utilisation through Aggressive Tax Planning // OECD Publishing [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://uscib.org/docs/Corporate\\_Loss\\_Utilisation\\_through\\_Aggressive\\_Tax\\_Planning.pdf](http://uscib.org/docs/Corporate_Loss_Utilisation_through_Aggressive_Tax_Planning.pdf).

<sup>61</sup> Там само.

– прийняття модельної конвенції про уникнення подвійного оподаткування<sup>62</sup>;

– розробка принципів визначення кінцевих бенефіціарів і зняття корпоративної вуалі (piercing the corporate veil), тобто зняття бар'єрів, які відособлюють бенефіціарів від юридичних осіб та заважають притягнути власників до відповідальності<sup>63</sup>;

– визначення максимально допустимого рівня тонкої капіталізації та коригування фінансового результату на суму понаднормових процентних витрат;

– боротьба з легалізацією коштів отриманих злочинним шляхом.

Щодо боротьби з фінансовими центрами на рівні окремих країн, то вона поживається лише в часи фінансових криз, коли постає питання щодо наповнення бюджету. Так, у США (найзатятішому борцеві) заходи щодо посиленню тиску на фінансові центри в найближчій ретроспективі почали вживатися з 2001 року (криза даткомів), а з 2008 року (перша криза сек'юритизації) – й з тими, хто ухилявся від податків. Подібна боротьба мала тимчасовий характер та призвела лише до підвищення вартості фінансових схем і збільшення штату консультантів та аудиторів, підтвердженням чому є третє місце США в рейтингу юрисдикцій з найвищою фінансовою секретністю (табл. 3), що публікується Мережею податкового правосуддя та враховує аналіз правової бази юрисдикції з точки зору банківської таємниці, реєстрації компаній, трастів, фондів і партнерств, дотримання міжнародних стандартів щодо протидії відмиванню грошей та ін.

Таблиця 3

ІНДЕКСИ ФІНАНСОВОЇ СЕКРЕТНОСТІ КРАЇН ТА ТЕРИТОРІЙ за 2015 рік<sup>64</sup>

№	Секретна юрисдикція	Індекс фінансової секретності	Кількість балів секретності	Частка у світовому експорті фінансових послуг, %
1	Швейцарія	1466,1	73	5,625
2	Гонконг	1259,4	72	3,842
3	США	1254,7	60	19,603
4	Сінгапур	1147,1	69	4,280
5	Кайманові острови	1013,1	65	4,857
6	Люксембург	816,9	55	11,630

<sup>62</sup> Шинкаренко І. В. Роль ООН у врегулюванні податкових відносин між розвиненими країнами та країнами, що розвиваються / І. В. Шинкаренко // Актуальні проблеми міжнародних відносин, журнал. — 2011. — Вип. 96(2). — С. 69–75.

<sup>63</sup> Гидирим В. А. Концепція «бенефіціарної собствениості» в міжнародному налогообложенні / В. А. Гидирим // International Tax Services, Ernst & Young Middle East, Saudi Arabia [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://e-notabene.ru/wl/article\\_10812.html](http://e-notabene.ru/wl/article_10812.html)

<sup>64</sup> Складено на основі: Financial Secrecy Index — 2015 Results [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.financialsecrecyindex.com/introduction/fsi-2015-results>



Незважаючи на те, що США контролює майже 20 % світового експорту фінансових послуг, вони не вживають заходів для реалізації стандартів звітності ОЕСР, а реєстрація компаній-оболонки у США проводиться простіше, ніж у решті світу<sup>65</sup>.

Отже, проблема полягає в тому, що фінансові центри, що досить часто піддаються критиці, існують завдяки економічно розвинутим країнам, які самі не дотримуються принципів прозорості.

У даному сенсі не є виключенням й Україна, яка на перший погляд намагається імплементувати більшість міжнародних норм і стандартів (принцип «контрольованих операцій», оподаткування репатріації доходів, визначення бенефіціарного власника, обмеження процентних витрат через тонку капіталізацію<sup>66</sup>), затверджує та переглядає перелік територій, які слід вважати офшорами<sup>67</sup> з метою ускладнення їх використання.

З цього приводу доречним буде згадати як у квітні 2005 році Розпорядженням Кабінету Міністрів (за підписом Ю. В. Тимошенко) з переліку офшорних зон було виключено Панаму (після чого її почали активно використовувати українські політики, що стане відомо під час скандалу під назвою «панамські папери») та включено Кіпр (що ускладнило діючи схеми багатьох можновладців і бізнесменів)<sup>68</sup>. Проте, менше ніж через рік (1 лютого 2006 р.) за нового Прем'єр-міністра (Ю. І. Єханурова) Кіпр було виключено з переліку офшорів<sup>69</sup>. Окрім цього, Україна має 69 угод (у т. ч. 4 угоди було підписано ще за часів СРСР) про уникнення подвійного оподаткування з іншими країнами<sup>70</sup>, норми яких мають пріоритет над нормами Податкового кодексу України (відповідно до п.3.2 статті 3 Податкового кодексу<sup>71</sup>). Серед діючих двосторонніх угод найбільш сприятливі умови співпраці передбаченні з Великобританією, Кувейтом, Нідерландами, ОАЕ, США, Іспанією та Кіпром.

<sup>65</sup> *Knobel A.* The role of the U.S. as a tax haven implications for Europe / A. Knobel [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.greensefa.eu/fileadmin/dam/Documents/TAXE\\_committee/The\\_US\\_as\\_a\\_tax\\_haven\\_Implications\\_for\\_Europe\\_11\\_May\\_FINAL.pdf](http://www.greensefa.eu/fileadmin/dam/Documents/TAXE_committee/The_US_as_a_tax_haven_Implications_for_Europe_11_May_FINAL.pdf)

<sup>66</sup> Податковий кодекс України // затв. ВРУ від 02.12.2010 № 2755-VI (зі змінами та доповненнями) [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.

<sup>67</sup> Розпорядження «Про перелік офшорних зон» // Розпорядження Кабінету Міністрів України від 23 лютого 2011р. № 143-р Київ [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/143-2011-p>.

<sup>68</sup> Розпорядження Кабінету Міністрів України від 1 квітня 2005 р. №82-р [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/82-2005-p>.

<sup>69</sup> Розпорядження Кабінету Міністрів України від 01.02.2006 р. №44-р [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/44-2006-p>.

<sup>70</sup> Рекомендації щодо застосування положень конвенцій (угод) про уникнення подвійного оподаткування доходів і майна (капіталу) [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://sfs.gov.ua/diyalnist/mijnarodne-normativno-pravovi-atty/80816.html>.

<sup>71</sup> Податковий кодекс України // затв. ВРУ від 02.12.2010 № 2755-VI (зі змінами та доповненнями) [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>

Таким чином, фінансові центри можуть використовуватися бізнесом та урядами країн для досягнення як легальних, так і нелегальних цілей. Найприйнятнішою ціллю для використання фінансових центрів, з точки зору законодавства та ділового етикету, є сприяння проведенню транскордонної сек'юритизації, що представляє собою механізм фінансування або рефінансування активів первинного кредитора за допомогою перенесення вигод та/або ризиків на власників цінних паперів, які емітуються цільовими компаніями<sup>72</sup>.



Рис. 8. Послідовність проведення платежів при транскордонній сек'юритизації<sup>73</sup>

Організатори транскордонної сек'юритизації використовують фінансові центри для уникнення вимог щодо обов'язкового розкриття інформації, складних процедур реєстрації компаній та емісії цінних

<sup>72</sup> Фурсова В. А. Аналіз фундаментальних підходів щодо визначення сутності сек'юритизації / В. А. Фурсова, С. Г. Зінченко // Вісник економіки транспорту і промисловості. — 2012. — № 37. — С. 82–85.

<sup>73</sup> Складено на основі: Фурсова В. А. Аналіз фундаментальних підходів щодо визначення сутності сек'юритизації / В. А. Фурсова, С. Г. Зінченко // Вісник економіки транспорту і промисловості. — 2012. — № 37. — С. 82–85; Шамраєв А. В. Международное и зарубежное финансовое регулирование: институты, сделки, инфраструктура / под ред. А. В. Шамраева. — М.: КНОРУС: ЦИПСИР, 2014. — С. 453.

паперів, валютного та банківського регулювання. Разом з тим, залучення офшорних фінансових центрів в якості сполучних юрисдикцій є доцільним лише за умови забезпечення податкового нейтралітету, оскільки виникнення додаткових податкових зобов'язань нівелює всі можливі переваги.

Сек'юритизація може вважатися транскордонною при виконанні хоча б однієї з таких умов<sup>74</sup>:

- первинний кредитор і цільова компанія знаходяться в різних юрисдикціях;
- первинний кредитор та боржники знаходяться в різних юрисдикціях;
- відступлення прав грошової вимоги та емісія цінних паперів цільовою компанією відбуваються в різних юрисдикціях;
- відмінність валют відступлення прав грошової вимоги та емісії цінних паперів;
- здійснення трансграничних платежів на користь інвесторів.

Процес організації сек'юритизації з точки зору податкового аналізу складається з трьох етапів<sup>75</sup>: обрання юрисдикцій, які будуть задіяні у сек'юритизації; визначення законів, що застосовуються до суб'єктів та операцій; структурування угоди.

Для визначення придатних з точки зору ефективного проведення сек'юритизації юрисдикцій, аналізуються такі аспекти: стабільність національних валют, правила захисту інтересів інвесторів, політична стабільність, наявність інституційних інвесторів. При цьому, транзитні юрисдикції мають забезпечити нейтралітет, а юрисдикції первинного кредитора та інвесторів бути асиметричними. Так, юрисдикціям, в яких інкорпоровано первинних кредиторів, мають бути властиві: легальність дійсного продажу фінансових активів або використання кредитних деривативів, ліберальне банківське законодавство, стабільна національна валюта, державні гарантії повернення іноземних інвестицій та погашення боргових зобов'язань, широка мережа конвенцій про уникнення подвійного оподаткування. Для юрисдикції, де буде створена цільова компанія (та/або кондуїтна компанія), оптимальними характеристиками є: податкова нейтральність, ліберальне валютне регулювання, наявність висококваліфікованих вузьких спеціалістів, швидка та проста реєстрація цільової компанії та емісії цінних паперів. Юрисдикції, податковими резидентами яких є інвестори, повинні мати такі характеристики: захист інтересів інвесторів, мож-

---

<sup>74</sup> Шамраев А. В. Международное и зарубежное финансовое регулирование: институты, сделки, инфраструктура / под ред. А. В. Шамраева. — М.: КНОРУС: ЦИПСИР, 2014. — С. 453.

<sup>75</sup> Dasgupta P. Multi-jurisdictional framework of international securitization: understanding the various facets of this transnational process / P. Dasgupta, N. Vachha [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://repository.law.miami.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1114&context=umblr>

ливість отримання дозволу для здійснення інвестицій закордон, широку мережу конвенцій про уникнення подвійного оподаткування.

На другому етапі, протягом якого визначаються вимоги регулювання, необхідно дослідити можливість підписання угод з податковими органами<sup>76</sup>, особливості допустимих операцій окремими суб'єктами, наявність спеціального законодавства щодо сек'юритизації, валютних обмежень і податкових пільг.

На завершальному етапі відбувається структурування угоди, під час якої тестується проходження грошових потоків від боржників через первинного кредитора, цільову компанію та кондуїтну компанію до інвесторів. До основних проблем, які можуть бути виявлені в процесі проведення сек'юритизації, належать<sup>77</sup>:

– *стосовно первинного кредитора*: оскарження факту дійсного продажу активів, оподаткування передачі активів, вплив угоди сек'юритизації на тонку капіталізацію та режим трансфертного ціноутворення, оскарження застосування норм конвенцій про уникнення подвійного оподаткування через визнання іноземної цільової компанії постійним представництвом на території інкорпорації первинного кредитора<sup>78</sup>;

– *стосовно цільової та кондуїтної компаній*: утримання через первинного кредитора податку на репатріацію доходів (податок у джерела виплати), неможливість застосування податкового нейтралітету, оскарження застосування норм конвенцій про уникнення подвійного оподаткування;

– *стосовно інвесторів*: утримання через цільову компанію податку на репатріацію доходів (податок у джерела виплати).

Таким чином, основною ціллю податкового аналізу угоди сек'юритизації є встановлення її нейтралітету, тобто підтвердження того, що операції не будуть призводити до виникнення додаткових податкових витрат через звільнення від оподаткування або дозволу зменшувати фінансовий результат на обсяг витрат.

## Висновки

Сучасний стан глобалізації фінансових ринків призвів до активного залучення офшорних фінансових центрів і податкових гаваней для забезпечення ефективності міжнародного руху капіталів. Використання таких юрисдикцій може мати як позитивні, так і негативні наслідки.

<sup>76</sup> Буров В. Правовые режимы и налогообложение сделок секьюритизации в некоторых развитых странах / В. Буров [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://rusipoteka.ru/files/articles/burov-1.pdf>.

<sup>77</sup> Securitisation — achieving tax neutrality [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.pwc.com/gx/en/structured-finance/pdf/pwc-publications-securitisation-tax-neutrality.pdf>.

<sup>78</sup> Буров В. Правовые режимы и налогообложение сделок секьюритизации в некоторых развитых странах / В. Буров [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://rusipoteka.ru/files/articles/burov-1.pdf>

лідки для всіх суб'єктів руху капіталів, що спричиняє посилення регулювання з боку міжнародних організацій та урядів економічно розвинутих країн, які втрачають податкові надходження через використання агресивного податкового планування. Основним позитивним аспектом використання офшорних фінансових центрів є забезпечення податкового нейтралітету для учасників транскордонної сек'юритизації, що представляє собою ефективний механізм залучення фінансових ресурсів на міжнародному ринку капіталів.

Перспективним у подальших дослідженнях є оцінка інших асиметрій, які використовуються в процесі залучення фінансових ресурсів на міжнародному ринку капіталів за допомогою сек'юритизації активів, а також визначення процедури відбору активів для формування базисного портфелю, що може бути сек'юритизовано.

### Список літератури

1. Буров В. Правовые режимы и налогообложение сделок секьюритизации в некоторых развитых странах / В. Буров [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://rusipoteka.ru/files/articles/burov-1.pdf>.
2. Гидирим В. А. Концепция «бенефициарной собственности» в международном налогообложении / В. А. Гидирим // International Tax Services, Ernst & Young Middle East, Saudi Arabia [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://e-notabene.ru/wl/article\\_10812.html](http://e-notabene.ru/wl/article_10812.html).
3. Дергачев В. А. Влияние офшорного бизнеса на экономику Украины / В. А. Дергачев [Електронний ресурс] — Режим доступу: [http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE\\_FILE\\_DOWNLOAD=1&Image\\_file\\_name=PDF/ecinn\\_2013\\_52\\_8.pdf](http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/ecinn_2013_52_8.pdf).
4. Красавин И. В. Офшоры как негосударственные акторы мировой политики / И. В. Красавин // Вестник МГИМО Университета. — 2013. — № 2 (29). — С. 62–67.
5. Ляшенко В. И. Финансово-регуляторные режимы стимулирования экономического развития: введение в экономическую режимологию: моногр. / В. И. Ляшенко. — НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти. — Донецк, 2012. — 370 с.
6. Матусевич А. П. Офшорные зоны: история, тенденции развития, влияние на российскую экономику / А. П. Матусевич // Вестник Международного института экономики и права. — 2013. — № 1 (10). — С. 37–48.
7. Налоговая оптимизация: рецепт от мультинациональных компаний [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.bakertilly.ua/ru/news/id369>.
8. ООН: крупные компании перевели в офшоры 221 млрд долларов в 2015 году [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.rbc.ua/rus/news/oon-krupnye-kompanii-pereveli-ofshory-221-1462341875.html>.
9. Податковий кодекс України // затв. ВРУ від 02.12.2010 № 2755-VI (зі змінами та доповненнями) [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.

10. Проект плана дійствий по борьбе с минимизацией налогообложения и выводением прибыли // OECD Publishing [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://oecd.org/zip/2313338e.pdf>.

11. Прямі інвестиції (акціонерний капітал) з України в економіці країн світу / Управління державної статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2016/zd/izu/izu\\_u/izu0216.html](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2016/zd/izu/izu_u/izu0216.html).

12. Прямі іноземні інвестиції (акціонерний капітал) з країн світу в економіці України / Управління державної статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2016/zd/ivu/ivu\\_u/ivu0216.html](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2016/zd/ivu/ivu_u/ivu0216.html).

13. Рекомендації щодо застосування положень конвенцій (угод) про уникнення подвійного оподаткування доходів і майна (капіталу) [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://sfs.gov.ua/diyalnist-/mijnarodne-/normativno-pravovi-atty/80816.html>.

14. Розпорядження «Про перелік офшорних зон» // Розпорядження Кабінету Міністрів України від 23 лютого 2011 р. № 143-р. — Київ [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/143-2011-p>.

15. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 01.02.2006 р. №44-р [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/44-2006-p>.

16. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 1 квітня 2005 р. №82-р [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/82-2005-p>.

17. *Серебрянський Д. М.* Кампанія щодо боротьби з розмиванням бази оподаткування та переміщенням прибутків: висновки для України [науково-аналітична доповідь] / Д. М. Серебрянський, П. О. Селезень. — Ірпінь : НДІ фінансового права, 2015. — 39 с.

18. *Фурсова В. А.* Аналіз фундаментальних підходів щодо визначення сутності сек'юритизації / В. А. Фурсова, С. Г. Зінченко // Вісник економіки транспорту і промисловості. — 2012. — № 37. — С. 82—85.

19. *Хейфец Б. А.* Деофшоризация российской экономики: возможности и пределы / Б. А. Хейфец. — М.: Институт экономики РАН, 2013. — 63 с.

20. *Хейфец Б. А.* Офшорные юрисдикции в глобальной и национальной экономике / Б. А. Хейфец. — М.: Экономика, 2008. — 335 с.

21. *Шабейкина Я. А.* Офшорные компании как метод оптимизации налогообложения / Я. А. Шабейкина // Science Time. — 2014. — № 4 (4). — С. 290-293.

22. *Шамраев А. В.* Международное и зарубежное финансовое регулирование: институты, сделки, инфраструктура / под ред. А. В. Шамраева. — М.: КНОРУС: ЦИПСИР, 2014. — 640 с.

23. *Шинкаренко І. В.* Роль ООН у врегулюванні податкових відносин між розвиненими країнами та країнами, що розвиваються / І. В. Шинкаренко // Актуальні проблеми міжнародних відносин, журнал. — 2011. — Вип. 96(2). — С. 69–75.

24. Яценюк хоче закрити кіпрський офшор, через який виводиться близько 6 млрд гривень на рік / УНІАН. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://economics.unian.ua/finance/1022784-yatsenyuk-hoche-zakriti-kiprskiy-ofshor-cherez-yakiy-vivoditsya-blizko-6-mlrd-griven-na-rik.html>.

25. Addressing base erosion and profit shifting (Russian Version) // OECD Publishing [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264201262-ru>.

26. Addressing offshore tax avoidance without harming the international competitiveness of U.S. businesses / The National Foreign Trade Council [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.nftc.org/default/Tax%20Policy/International%20Tax/Final%20NFTC%20Paper%20addressing%20tax%20haven%20issues.pdf>.

27. Arlow O. Kim Jong-il keeps \$4bn 'emergency fund' in European banks / O. Arlow // The Daily Telegraph [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.telegraph.co.uk/news/worldnews/asia/northkorea/7442188/Kim-Jong-il-keeps-4bn-emergency-fund-in-European-banks.html>.

28. Bain D. IMF finds «Trillions» in Undeclared Wealth / D. Bain [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/IMF\\_100315\\_Trillions.pdf](http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/IMF_100315_Trillions.pdf).

29. Bloom N. Do R&D Tax Credits Work Evidence from a Panel Data of Countries 1979-1997 / N. Bloom, R. Griffith, J. Van Reenen [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://core.ac.uk/download/pdf/6240129.pdf>.

30. Campbell J. Irish budget: Michael Noonan is to abolish 'Double Irish' tax structure / J. Campbell // BBC News [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bbc.com/news/world-europe-29613065>.

31. Corporate Loss Utilisation through Aggressive Tax Planning // OECD Publishing [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://uscib.org/docs/Corporate\\_Loss\\_Utilisation\\_through\\_Aggressive\\_Tax\\_Planning.pdf](http://uscib.org/docs/Corporate_Loss_Utilisation_through_Aggressive_Tax_Planning.pdf).

32. Dasgupta P. Multi-jurisdictional framework of international securitization: understanding the various facets of this transnational process / P. Dasgupta, N. Vachha [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://repository.law.miami.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1114&context=umblr>.

33. Drucker J. U.S. Companies Dodge \$60 Billion in Taxes with Global Odyssey / J. Drucker // Bloomberg [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bloomberg.com/news/2010-05-13/american-companies-dodge-60-billion-in-taxes-even-tea-party-would-condemn.html>.

34. Duhigg C. How Apple sidesteps billions in taxes / C. Duhigg, D. Kocieniewski // The New York Times [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.nytimes.com/2012/04/29/business/apples-tax-strategy-aims-at-low-tax-states-and-nations.html>.

35. Fender I. Bank structure, funding risk and the transmission of shocks across countries: concepts and measurement / I. Fender, P. McGuire // BIS Quarterly Review [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1009h.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1009h.pdf).

36. Fichtner J. The offshore-intensity ratio identifying the strongest magnets for foreign capital / J. Fichtner [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [https://www.city.ac.uk/\\_\\_data/assets/pdf\\_file/0011/287138/CITYPERC-WPS-201502.pdf](https://www.city.ac.uk/__data/assets/pdf_file/0011/287138/CITYPERC-WPS-201502.pdf).

37. Financial Secrecy Index — 2015 Results [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.financialsecrecyindex.com/introduction/fsi-2015-results>.

38. Foot M. Final report of the independent Review of British offshore financial centres / M. Foot [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.gov.im/media/624053/footreport.pdf>.

39. Global GDP // The World Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.МКТР.СД>.
40. Global shadow banking monitoring report 2014 / Financial Stability Board [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r\\_141030.pdf](http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_141030.pdf).
41. *Henry J. S.* The price of offshore revisited / J. S. Henry // Tax Justice Network [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Price\\_of\\_Offshore\\_Revisited\\_120722.pdf](http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Price_of_Offshore_Revisited_120722.pdf).
42. *Houlder V.* One-third of biggest UK businesses pay no tax / V. Houlder // Financial time [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.ft.com/content/b5517a7e-54d2-11dc-890c-0000779fd2ac>.
43. HSBC files: how a 1934 Swiss law enshrined secrecy // The Guardian [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.theguardian.com/business/2015/feb/08/hsbc-files-1934-swiss-law-secrecy>.
44. Investment flows through offshore financial hubs declined but remain at high level // UNCTAD's Global Investment Trend [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2016d2\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2016d2_en.pdf).
45. Jersey: for Banking Jersey's finance industry delivers innovative banking services in a stable jurisdiction // Jersey Finance: voice of the international finance centre [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.jerseyfinance.je/media/PDF-Brochures/Jersey%20for%20Banking.pdf>.
46. *Kar D.* Illicit Financial Flows from Developing Countries: 2004-2013 / D. Kar, J. Spanjers // Global Financial Integrity [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.gfintegrity.org/wp-content/uploads/2015/12/IFF-Update\\_2015-Final-1.pdf](http://www.gfintegrity.org/wp-content/uploads/2015/12/IFF-Update_2015-Final-1.pdf).
47. *Knobel A.* The role of the U.S. as a tax haven implications for Europe / A. Knobel [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.greens-efa.eu/fileadmin/dam/Documents/TAXE\\_committee/The\\_US\\_as\\_a\\_tax\\_haven\\_Implications\\_for\\_Europe\\_11\\_May\\_FINAL.pdf](http://www.greens-efa.eu/fileadmin/dam/Documents/TAXE_committee/The_US_as_a_tax_haven_Implications_for_Europe_11_May_FINAL.pdf).
48. *Lane P. R.* The History of Tax Havens: Cross-Border Investment in Small International Financial Centers / Philip R. Lane, Gian Maria Milesi-Ferretti // IMF Working Paper [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp1038.pdf>.
49. *Murphy R.* Tax havens will sabotage attempts to re-regulate global finance. Democracy demands we tackle them / R. Murphy, J. Christensen // The Guardian [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.theguardian.com/commentisfree/2008/oct/10/tax-banking>.
50. Net International Investment Position [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&ss=1440014571113>.
51. *Palan R.* Tax Havens: How Globalization Really Works (Cornell Studies in Money) / R. Palan, R. Murphy, C. Chavagneux // Ithaca, NY: Cornell University Press., 2009. – 280p.
52. Paradis fiscaux: bilan du G20 en 12 questions // CCFD-Terre Solidaire [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ccfd-terresolidaire.org/IMG/pdf/ccfd-rapport-g20-2011-net.pdf>.
53. *Robinson J.* The stink: how banks, lawyers and accountant finance terrorism and crime – and why governments can't stop them / J. Robinson // London: Constable and Robinson, 2004. – 400 p.



54. Securitisation – achieving tax neutrality [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.pwc.com/gx/en/structured-finance/pdf/pwc-publications-securitisation-tax-neutrality.pdf>.
55. *Stewart J.* Shadow regulation and the shadow banking system: The Role of the Dublin international financial services center / J. Stewart // Tax Justice Focus [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/TJF\\_4-2\\_AABA\\_-\\_Research.pdf](http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/TJF_4-2_AABA_-_Research.pdf).
56. Stop tax haven abuse act [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.govtrack.us/congress/bills/110/s681>.
57. Tax avoidance and offshore finance [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://www.uniglobalunion.org/sites/default/files/files/news/tax\\_avoidance\\_and\\_offshore\\_finance.pdf](http://www.uniglobalunion.org/sites/default/files/files/news/tax_avoidance_and_offshore_finance.pdf).
58. Tax effects on foreign direct investment. Recent evidence and policy analysis // OECD Publishing [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264038387-en> [in English].
59. Thin capitalisation legislation: A background paper for country tax administrations // OECD Publishing [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.oecd.org/ctp/tax-global/5.%20thin\\_capitalization\\_background.pdf](http://www.oecd.org/ctp/tax-global/5.%20thin_capitalization_background.pdf).
60. U.N. says tax-avoiding investment flows eased slightly in 2015 / the wall street journal [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.wsj.com/articles/u-n-says-tax-avoiding-investment-flows-eased-slightly-in-2015-1462280415>.
61. Understanding financial interconnectedness // International Monetary Fund [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/pr/eng/2010/100410.pdf>.
62. *Wayne L.* How Delaware thrives as a corporate tax haven / L. Wayne // The New York Times [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.nytimes.com/2012/07/01/business/how-delaware-thrives-as-a-corporate-tax-haven.html?\\_r=1](http://www.nytimes.com/2012/07/01/business/how-delaware-thrives-as-a-corporate-tax-haven.html?_r=1).
63. *Zoromý A.* Concept of offshore financial centers: in search of an operational definition / A. Zoromý // International Monetary Fund [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp0787.pdf>.

Стаття надійшла до редакції: 2.10.2017