

Przenoszenie działalności gospodarczej do rajów podatkowych jako strategia zarządzania finansami korporacji transnarodowych: motywy, formy, korzyści i zagrożenia

The Presence of Tax Heavens in Corporate Finance of MNEs: Reasons, Forms, Opportunities and Threats

*Pawel Folfas**

pierwsza wersja: 18 czerwca 2008 r., ostateczna wersja: 19 grudnia 2008 r., akceptacja: 5 stycznia 2009 r.

Streszczenie

Celem opracowania jest przedstawienie roli rajów podatkowych w zarządzaniu finansami korporacji transnarodowych, zarówno w odniesieniu do długofalowych strategii, jak i bieżących decyzji operacyjnych.

W rajach podatkowych powstaje wiele wyspecjalizowanych spółek córek typu *offshore*, jak też holdingów typu *offshore*, które pozwalają kierować tam znaczną część strumieni finansowych, co nie tylko przynosi istotne oszczędności podatkowe, lecz także umożliwia optymalizację nadwyżki finansowej i ryzyka finansowego. Korzyści umowne, pożyczki fasadowe, wewnątrzkorporacyjny *cash pooling*, emisja akcji i obligacji na okaziciela, ceny transferowe oraz tanie bandery to korzyści z posiadania przez korporacje transnarodowe jednostek powiązanych typu *offshore*.

Słowa kluczowe: raje podatkowe, finanse korporacji transnarodowych, spółki *offshore*, zamorskie centra finansowe, zagraniczne inwestycje bezpośrednie

Abstract

A fundamental goal of this article is to present the role of tax heavens in the management of corporate finance. Due to the presence of foreign direct investments in tax heavens and the fact that MNEs establish their foreign subsidiaries or even parent companies there, tax heavens have become flourishing offshore financial centres, which play a significant role in the global financial system.

Establishing related parties in the offshore financial centres brings MNEs handsome benefits such as: reducing tax burdens, enhancing cash flows and a relatively high efficiency of risk management. Moreover, subsidiaries in tax heavens enable to implement such instruments such as: treaty shopping, intercompany loans and cash pooling, bearer shares and bonds, transfer pricing.

Keywords: tax heavens, corporate finance, offshore companies, offshore financial centers, foreign direct investments

JEL: F23, F36, G15, G30, H21, H26

* Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Kolegium Gospodarki Światowej, Instytut Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych, e-mail: Pawel.FOLFAS@doktorant.sgh.waw.pl.

1. Wstęp

Raje podatkowe kojarzone są przede wszystkim z egzotycznymi i malowniczymi zakątkami świata, które stanowią schronienie dla milionerów i ich fortun przed drapieżną administracją podatkową. Tymczasem znaczenie tych specyficznych obszarów we współczesnej gospodarce światowej systematycznie się zwiększa. W konsekwencji stały się one przedmiotem zainteresowania najpotężniejszych podmiotów współczesnego międzynarodowego podziału pracy, którymi są korporacje transnarodowe.

Celem opracowania jest przedstawienie roli rajów podatkowych w zarządzaniu finansami korporacji transnarodowych. W opracowaniu podjęto próbę udowodnienia, że współcześnie raje podatkowe wywierają bardzo silny wpływ na wiele aspektów działalności korporacji transnarodowych i nie są jedynie instrumentami arbitrażu podatkowego.

W punkcie drugim pracy przedstawiono definicje, klasyfikację oraz przykłady rajów podatkowych, w tym zaś ich coraz większą, zmieniającą się rolę w gospodarce światowej. Czwarta i piąta część pracy zostały poświęcone aspektom teoretycznym działalności korporacji transnarodowych, ze szczególnym uwzględnieniem procesu przenoszenia działalności gospodarczej, w tym przenoszenia jej do rajów podatkowych. Kolejne części pracy opisują wykorzystanie rajów podatkowych przez korporacje transnarodowe w decyzjach inwestycyjnych i finansowych, co powoduje przede wszystkim powoływanie do życia wyspecjalizowanych spółek *offshore* w rajach podatkowych oraz tworzenie unikalnego systemu przepływów dóbr, usług oraz czynników produkcji w ramach wymiany wewnątrz korporacyjnej.

2. Pojęcie i klasyfikacja rajów podatkowych

Pojęcie raj podatkowy czy będące jego synonimem pojęcie oaza podatkowa są niejednoznaczne i tym samym trudne do zdefiniowania. Łaciński *paradisus*, zapożyczony przez wiele języków europejskich do określenia raju pochodzi od greckiego *paradejos* (wywodzącego się z jęz. perskiego), oznaczającego bogate parki otaczające rezydencje. Słowo raj może być również interpretowane jako bezpieczne miejsce, przystań, schronienie (dosłowne tłumaczenie angielskiego *heaven*). Z kolei drugi człon wyrażenia „raj podatkowy” wskazuje, że pojęcie to związane jest z obszarami jurysdykcji podatkowej.

Należy wyróżnić dwie główne grupy definicji raju podatkowego:

- tradycyjną (wąską) – odwołującą się do klasycznego rozumienia raju podatkowego (*tax heaven*),
- szeroką – nawiązującą do pojęcia zamorskiego centrum finansowego (OFC – *offshore financial center*) (Lipowski 2004, s. 136).

W tradycyjnym ujęciu rajem podatkowym są państwo lub terytorium, które gwarantują osobom fizycznym lub prawnym korzystny poziom podatku dochodowego lub spadkowego, tj. zezwalają na płacenie w nim relatywnie niższego podatku, oraz oferują możliwość uniknięcia obciążeń podatkowych w kraju rezydencji podatnika (Beauchamp 1983, s. 36). Odnosząc się tylko do działalności przedsiębiorstw, rajem podatkowym nazywamy obce państwo charakteryzujące się dogodnym ustawodawstwem podatkowym, zachęcającym do tworzenia filii i oddziałów przez spółki matki mające siedziby w państwach wysoko rozwiniętych (Starchild 1994, s. 1).

Biorąc pod uwagę klasyczne ujęcie rajów podatkowych, można je podzielić według wysokości danin publicznych nakładanych w danym kraju. Na tej podstawie należy wyróżnić dwie zasadnicze kategorie rajów podatkowych:

- kraje, które nie nakładają żadnych podatków (*no-tax heavens*)¹,
- kraje, które nakładają niskie podatki (*low-tax heavens*)².

Tradycyjny sposób definiowania raju podatkowego koncentruje się na obowiązującym w danym kraju ustawodawstwie podatkowym i jest w pewnym stopniu uwarunkowany historycznie, pierwsze raje podatkowe stosowały bowiem wyłącznie preferencje mające przyciągnąć zagranicznych inwestorów. Akcentowanie jedynie względów podatkowych nie jest wprawdzie pozbawione znaczenia praktycznego, jednakże nie uwzględnia złożoności współczesnych międzynarodowych stosunków gospodarczych i potrzeb inwestorów (Lipowski 2002, s. 15).

W związku z powyższym lepiej korzystać z szerokiej definicji raju podatkowego, zwanego także zamorskim centrum finansowym (OFC). Najogólniej OFC

¹ Do tej grupy rajów podatkowych należy zaliczyć: Bermudy – Terytorium Zamorskie Zjednoczonego Królestwa Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej, Brytyjskie Wyspy Dziewicze – Terytorium Zamorskie Zjednoczonego Królestwa Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej, Kajmany – Terytorium Zamorskie Zjednoczonego Królestwa Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej, Montserrat – Terytorium Zamorskie Zjednoczonego Królestwa Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej, Turks i Caicos – Terytorium Zamorskie Zjednoczonego Królestwa Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej.

² Do tej grupy z kolei należą: Księstwo Andory, Anguilla – Autonomiczne Terytorium Zależne Zjednoczonego Królestwa Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej, Antigua i Barbuda, Aruba – Terytorium Autonomiczne Królestwa Niderlandów, Wspólnota Bahamów, Królestwo Bahrajnu, Barbados, Belize, Wyspy Cooka – Samorządne Terytorium Stowarzyszone z Nową Zelandią, Wspólnota Dominiki, Gibraltar – Terytorium Zamorskie Korony Brytyjskiej, Guernsey/Sark/Aldemey – Terytoria Zależne Korony Brytyjskiej, Hongkong – Specjalny Region Administracyjny ChRL, Jersey – Terytorium Zależne Korony Brytyjskiej, Republika Libarii, Księstwo Lichtensteinu, Makau – Specjalny Region Administracyjny ChRL, Republika Malediwów, Wyspy Man – Terytorium Zależne Korony Brytyjskiej, Republika Wysp Marshalla, Księstwo Monako, Republika Mauritiusu, Antyle Holenderskie – Terytorium Królestwa Niderlandów, Niue – Samorządne Terytorium Stowarzyszone z Nową Zelandią, Republika Panamy, Niezależne Państwo Samoa, Republika Vanuatu, Federacja St. Christopher i Nevis, St. Lucia, St. Vincent i Grenadyny, Wyspy Dziewicze Stanów Zjednoczonych – Terytorium Nieinkorporowane USA, Republika Szeszeli.

można zdefiniować jako terytoria (przeważnie małe), skoncentrowane na przyciągnięciu zagranicznego kapitału przez oferowanie przedsiębiorstwom i bardzo za-
możnym osobom fizycznym niskich lub zerowych podatków dochodowych, politycznej stabilności, regulacji przyjaznych dla biznesu oraz dyskrecji (ochrony tajemnicy) („The Economist” 2007).

Za raj podatkowy w szerokim ujęciu należy uznać państwo lub terytorium charakteryzujące się przede wszystkim:

- a) dogodnym systemem podatkowym, który gwarantuje brak podatków albo niskie opodatkowanie; państwo jest stroną korzystnych umów o unikaniu podwójnego opodatkowania; umożliwia to unikanie opodatkowania, jednak może stwarzać warunki do podejmowania działań sprzecznych z prawem;
- b) brakiem kontroli dewizowej i ograniczeń dewizowych;
- c) stabilnością polityczną i gospodarczą;
- d) rozwiniętą infrastrukturą;
- e) ochroną tajemnicy bankowej i rozwiniętym sektorem bankowym;
- f) korzystnym systemem prawnym;
- g) swobodnym dostępem do kapitału;
- h) ochroną tajemnicy handlowej.

Powyższa definicja ma złożony charakter, przez co liczba czynników mających wpływ na zaklasyfikowanie państwa lub terytorium do OFC jest w zasadzie nieograniczona (Lipowski 2004, s. 140).

Uzupełnieniem dwóch podstawowych definicji rajów podatkowych jest definicja odnosząca się do niejednoznacznego interpretowania prawa podatkowego. Jeżeli w państwach o skomplikowanym prawie podatkowym lokalne organy administracji podatkowej (skarbowej) mają prawo do autonomicznej, wiążącej interpretacji prawnej przepisów podatkowych, może pojawić się zjawisko tzw. rajów interpretacyjnych, czyli interpretacji korzystniejszej z punktu widzenia osoby fizycznej lub prawnej, prowadzącej do obniżenia zobowiązań podatkowych i zachęcającej do zmiany adresu zameldowania bądź siedziby firmy w skali regionu (Poznański 2005).

Ze względu na to, że celem tej pracy jest przedstawienie roli rajów podatkowych w zarządzaniu finansami korporacji transnarodowych, a działalność tych ponadnarodowych podmiotów nie polega, co oczywiste, tylko na arbitrażu podatkowym, na potrzeby dalszych rozważań zostaje przyjęta definicja rajów podatkowych w ujęciu szerokim. Warto podkreślić, że lista OFC obejmuje rajy podatkowe *sensu stricte*, ale także państwa odgrywające większą rolę w gospodarce światowej niż mikropaństwa, tj. Szwajcaria, Irlandia, Malta, Cypr, Liban, Singapur, Luksemburg czy Kostaryka.

Szczególnym rodzajem rajów podatkowych są tzw. systemy podatkowe stosujące szkodliwe preferencje podatkowe (*harmful preferential tax regimes*). Jurysdykcja podatkowa w tych krajach może być szkodliwa dla

integralności systemu podatkowego w ujęciu międzynarodowym, a dokładniej może przyczynić się do erozji systemu opodatkowania innych państw i zniekształceń alokacji kapitału i usług. Takie prawo może również spowodować niepożądane obciążenie podatkowe mniej mobilnych składników opodatkowania, takich jak praca, majątek i konsumpcja, oraz zwiększyć koszty administracyjne i obciążenia organów podatkowych i podatników, związane z wypełnianiem zobowiązań podatkowych. Systemy podatkowe uznane przez OECD za potencjalnie szkodliwe zawierają elementy związane z: ubezpieczeniami (Australia, Belgia, Finlandia, Włochy, Irlandia, Portugalia, Luksemburg, Szwecja), finansowaniem i leasingiem (Węgry, Islandia, Irlandia, Belgia, Włochy, Luksemburg, Holandia, Hiszpania, Szwajcaria), zarządzaniem funduszami (Grecja, Irlandia, Luksemburg, Portugalia), systemem bankowym (Australia, Kanada, Irlandia, Turcja, Portugalia), a także z centrami koordynacyjnymi, dystrybucyjnymi, usługowymi, spedycyjnymi itd. (Wyciśłok 2006, s. 19–25). Lista systemów potencjalnie szkodliwych jest więc znacznie obszerniejsza od listy rajów podatkowych *sensu stricte* i obejmuje większość państw wysoko rozwiniętych.

Kolejnym rodzajem OFC są tzw. specjalne rajy podatkowe, czyli państwa nakładające wysokie podatki i oferujące przywileje wyłącznie określonym typom podmiotów gospodarczych lub przedsięwzięć. Do tej grupy państw należą m.in. Holandia, Belgia, Luksemburg oraz Szwajcaria (Lipowski 2004, s. 155).

Oprócz specjalnych rajów podatkowych wyróżnia się tzw. wtórne rajy podatkowe. Dzieli się je na dwie podkategorie: kraje nakładające wysokie podatki, których ustawodawstwo może być wykorzystane w szczególnych warunkach w planowaniu podatkowym określonego przedsięwzięcia, oraz kraje mające niektóre cechy rajów podatkowych, z innych powodów niewykorzystywane jako rajy (np. Francja, Brunei, Izrael, Haiti). Cechą charakterystyczną wtórnych rajów podatkowych jest przypadkowość ich wykorzystania w planowaniu podatkowym, w przeciwieństwie do regularności wykorzystywania specjalnych rajów podatkowych (Lipowski 2004, s. 155).

Ciekawym zjawiskiem są obszary reklamowane jako rajy podatkowe, które w rzeczywistości nie stanowią odrębnej jurysdykcji podatkowej. Niejednokrotnie określa się je jako tzw. prywatne rajy podatkowe. Przykładami takich rajów miały być: opuszczone platformy wiertnicze na Morzu Karaibskim oraz banki i towarzystwa ubezpieczeniowe w USA utworzone na obszarze rezerwatów indiańskich. Prawie zawsze jednak takie inicjatywy okazują się oszustwem. Celem oszustwa jest przyciągnięcie i zgromadzenie kapitału, który trafia na prywatne rachunki oszustów zamiast na bezpieczną, nieopodatkowaną lokatę (Lipowski 2004, s. 159).

3. Znaczenie rajów podatkowych we współczesnej gospodarce światowej

Pierwotnie obecność rajów podatkowych w gospodarce światowej jest konsekwencją międzynarodowej konkurencji podatkowej, wynikającej z istnienia różnic między wewnętrznymi ustawodawstwami podatkowymi. Poniższe rozważania poświęcone zagadnieniu międzynarodowej konkurencji podatkowej mają na celu wykazanie przyczyn powstawania i funkcjonowania rajów podatkowych z punktu widzenia zależności między poszczególnymi jurysdykcjami podatkowymi. Połączenie zwiększonej mobilności międzynarodowej towarów, usług i czynników produkcji oraz zjawiska międzynarodowej konkurencji podatkowej prowadzi do coraz większej mobilności dóbr i czynników produkcji między różnymi jurysdykcjami podatkowymi (Lipowski 2004, s. 98).

W ujęciu podstawowym konkurencja podatkowa jest pojmowana jako różnica między stawkami podatkowymi w poszczególnych jurysdykcjach podatkowych. Przy względnej stałości tych stawek międzynarodowa konkurencja podatkowa umożliwia osobom fizycznym, a zwłaszcza osobom prawnym, maksymalizację dobrobytu (korzyści) i odzwierciedla preferencje podatników w tym zakresie. W tym ujęciu podatkowym przyczyną tworzenia rajów podatkowych są wysokie stawki podatków, w szczególności podatków bezpośrednich przedsiębiorstw, czyli podatków CIT w krajach wysoko rozwiniętych.

Dane przedstawione na wykresie dotyczące stóp podatków bezpośrednich w rajach podatkowych, pozwalają stwierdzić, że faktycznie w zdecydowanej większości stopa podatku CIT w rajach podatkowych jest niższa niż w krajach wysoko rozwiniętych (OECD).

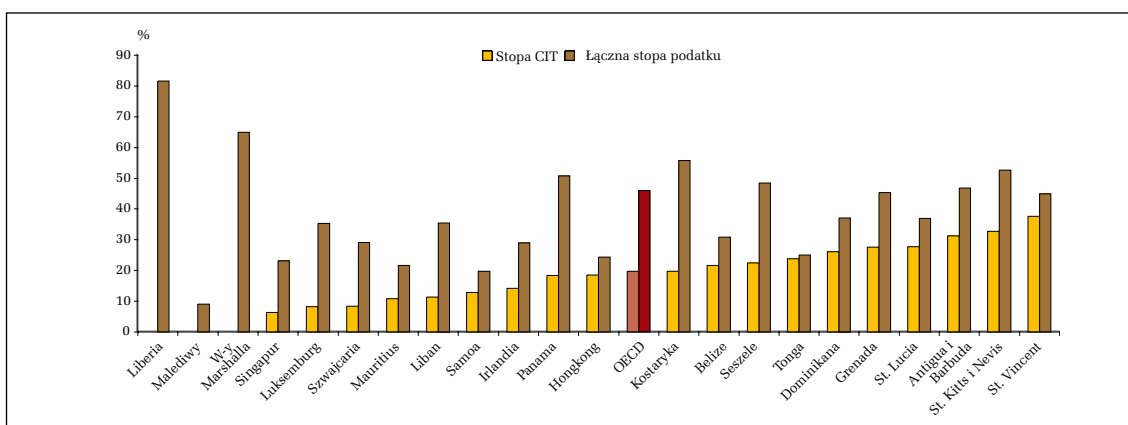
Na wykresie nie zostały przedstawione raje podatkowe typu *no-tax heavens*. Zerowe stawki podatków dochodowych sprawiają, że są one oczywiście jeszcze bardziej konkurencyjne od rajów podatkowych przedstawionych na wykresie.

Zjawisko międzynarodowej konkurencji podatkowej występuje również między rajami podatkowymi, a dodatnia korelacja między niską stopą podatku CIT a niską łączną stopą podatku nie dotyczy wszystkich rajów podatkowych. Ogólnie jednak również stopa łącznego podatku jest niższa w rajach niż w państwach OECD.

Wysokość stopy podatkowej jest jednak tylko elementem systemu podatkowego. Dlatego niezbędne jest omówienie międzynarodowej konkurencji podatkowej w ujęciu szerszym, uwzględniającym złożoność i efektywność systemów podatkowych. Mówiąc krótko, konkurencyjny system podatkowy to kombinacja podatków niskich i prostych. Niejednokrotnie uciążliwość systemu podatkowego związana jest nie tyle z wysokimi stawkami podatkowymi, ile ze skomplikowanymi przepisami podatkowymi (*law in book*) i czasochłonnymi, skomplikowanymi procedurami regulowania zobowiązań podatkowych i przygotowywania niezbędnej dokumentacji podatkowej (*law in action*), czyli ze skomplikowanym i nieefektywnym prawem podatkowym.

O ile porównywanie nominalnych stawek podatkowych nie jest zadaniem trudnym, o tyle porównanie złożoności i efektywności systemów podatkowych przysparza pewnych trudności. Autorzy (ekspert Banku Światowego) przygotowywanego od kilku lat raportu *Doing Business*, w którym analizują łatwość prowadzenia działalności gospodarczej w ponad 170 państwach, uznali, że z punktu widzenia zobowiązań podatkowych łatwość ta zależy od liczby płatności podatkowych i czasu wyrażonego liczbą dni, które trzeba poświęcić na dokonanie tych płatności łącznie z przygotowaniem dokumentacji podatkowej. Na podstawie raportu *Doing Business* powstał raport przygotowywany przez Bank Światowy w porozumieniu z firmą PricewaterhouseCoopers, koncentrujący się wyłącznie na analizie łatwości regulowania zobowiązań podatkowych (płacenia podatków). Ostateczny wskaźnik łatwości regulowania zobowiązań podatkowych jest wypadkową trzech wielkości: stopy

Wykres. Wysokość stopy podatku CIT i łącznej stopy podatku w wybranych rajach podatkowych w porównaniu ze średnią wysokością stóp w państwach OECD



Źródło: The World Bank and PricewaterhouseCoopers (2007, s. 56-58).

Tabela 1. Cechy jakościowe systemów podatkowych w wybranych rajach podatkowych (2007 r.)

Raj podatkowy	Łączna liczba płatności podatkowych	Łączny czas regulowania zobowiązań podatkowych (dni)	Liczba płatności podatkowych dla przedsiębiorstw	Czas regulowania zobowiązań podatkowych przez przedsiębiorstwa (dni)
Antigua i Barbuda	45	13	184	48
Belize	41	12	147	27
Kostaryka	43	5	402	18
Dominika	38	5	147	15
Grenada	30	1	140	8
Hongkong	4	1	80	50
Irlandia	9	1	76	10
Liban	19	1	180	40
Liberia	37	4	158	57
Luksemburg	22	2	58	21
Malediwy	1	0	0	0
Wyspy Marshalla	21	0	128	0
Mauritius	7	1	161	13
Panama	59	1	482	50
Samoa	37	5	224	80
Seszele	16	1	76	40
Singapur	5	1	49	30
St. Kitts i Nevis	24	4	172	48
St. Lucia	32	1	71	11
St. Vincent	36	4	76	16
Szwajcaria	24	2	63	15
Tonga	23	1	164	8
Vanuatu	31	0	120	0

Źródło: The World Bank and PricewaterhouseCoopers (2007, s. 50-55).

podatkowej (jako ułamek komercyjnego zysku), liczby płatności podatkowych oraz czasu wyrażonego liczbą dni, które należy poświęcić na dokonanie tych płatności i przygotowanie dokumentacji podatkowej. Pierwszy ze wskaźników został omówiony w części poświęconej wąskiemu ujęciu międzynarodowej konkurencji podatkowej; dwa pozostałe posłużą właśnie jako mierniki złożoności i efektywności systemu podatkowego w rajach podatkowych w porównaniu z państwami wysoko rozwiniętymi (The World Bank and the International Finance Corporation 2004–2008; The World Bank and PricewaterhouseCoopers 2007).

Należy podkreślić, że szczególnie istotne będą mierniki liczby płatności i czasu w odniesieniu do zobowiązań podatkowych przedsiębiorstw i to one decydują o konkurencyjności danego systemu podatkowego. Tabela 1 przedstawia dane dla 23 rajów podatkowych (17 rajów podatkowych spośród 34 rajów typu *low-tax heavens* i 6 OFC). Nie uwzględniono w niej rajów podatkowych typu *no-tax heavens*, w których – jak można domniemywać – z powodu zerowych stawek podatków do-

chodowych liczba płatności podatkowych i czas przyjmują również wartości równe zero. Zaprezentowane poniżej dane pozwalają stwierdzić, że raje podatkowe istotnie różnią się miernikami odnoszącymi się do całości opodatkowania. Cechą wspólną niemal wszystkich tych państw jest natomiast mała liczba płatności podatkowych związanych z opodatkowaniem przedsiębiorstw, czego skutkiem z reguły jest krótki czas regulowania tych płatności przez przedsiębiorstwa.

W większości (choć nie we wszystkich) rajach podatkowych system podatkowy jest konkurencyjny, efektywny i nieskomplikowany. W niektórych rajach podatkowych system można określić jako wyjątkowo konkurencyjny i atrakcyjny dla kapitału zagranicznego. Dowodem są dane zaprezentowane w tabeli 1. W Hongkongu, Irlandii, Grenadzie, Libanie, Malediwach, Wyspach Marshalla, Singapurze, Panamie, Mauritiusie, Seszelach, Vanuatu czy Tonga wypełnienie wszelkich zobowiązań podatkowych nie zajmuje więcej niż jeden dzień, a w niektórych z nich liczba płatności podatkowych nie przekracza dziesięciu.

Tabela 2. *Ranking państw pod względem łatwości regulowania zobowiązań podatkowych (2007 r.)*

Raj podatkowy	Miejsce w rankingu	Raj podatkowy	Miejsce w rankingu	Państwo	Miejsce w rankingu	Państwo	Miejsce w rankingu
Malediwy	1	Belize	47	Nowa Zelandia	9	USA	76
Singapur	2	Samoa	53	Wielka Brytania	12	Francja	82
Hongkong	3	St. Vincent	58	Dania	13	Finlandia	83
Irlandia	6	Grenada	59	Norwegia	16	Hiszpania	93
Mauritius	11	Dominika	64	Kanada	25	Japonia	105
Szwajcaria	15	Wyspy Marshalla	74	Holandia	36	Włochy	122
Luksemburg	17	St. Kitts i Nevis	85	Australia	41	Polska	125
Vanuatu	18	Antigua i Barbuda	108	Szwecja	42	Rosja	130
Tonga	24	Liberia	119	Belgia	65	Meksyk	135
St. Lucia	32	Kostaryka	162	Portugalia	66	Brazylia	137
Liban	33	Panama	169	Niemcy	67	Chiny	168
Seszele	35						

Źródło: *The World Bank and PricewaterhouseCoopers (2007, s. 47-49).*

Wykorzystując dane z tabeli 1 i wykresu, można oszacować wskaźnik łatwości regulowania zobowiązań podatkowych i określić miejsce danego państwa w rankingu międzynarodowej konkurencyjności podatkowej wśród 178 obszarów jurysdykcji podatkowej. Wśród rajów podatkowych występują spore różnice. Część rajów znajduje się w ścisłej czołówce światowej, a około połowy znalazło się w pierwszej trzydziestce, co potwierdza wysoką międzynarodową konkurencyjność rajów podatkowych. Wysoka pozycja rankingowa innych państw (także OECD) jest sporadyczna i charakteryzuje raczej małe państwa, co podwyższa konkurencyjność OFC (tabela 2). Wśród najbardziej konkurencyjnych rajów podatkowych pod względem łatwości regulowania zobowiązań podatkowych znalazły się m.in. dwa azjatyckie tygrysy, czyli Hongkong i Singapur, a także Malediwy oraz Irlandia.

Z kolei spośród państw niezaklasyfikowanych do OFC najbardziej konkurencyjne są państwa anglosaskie, tj. Nowa Zelandia oraz Wielka Brytania, a także państwa nordyckie, tj. Dania i Norwegia. Wśród najmniej konkurencyjnych państw znajdują się m.in. państwa nowo uprzemysłowione, tj. Meksyk i Brazylia, a także Chiny i Rosja.

Podsumowując zagadnienie międzynarodowej konkurencji podatkowej jako czynnika determinującego rolę i znaczenie rajów podatkowych we współczesnym świecie, warto zwrócić uwagę, że większość rajów oferuje nie tylko niskie, a zatem konkurencyjne stopy opodatkowania, lecz również mały, konkurencyjny „łączny koszt opodatkowania”³ przedsię-

biorstwa, oznaczający dużą łatwość regulowania zobowiązań podatkowych. Akcentowanie jedynie względów podatkowych w analizie międzynarodowej konkurencyjności rajów podatkowych nie uwzględnia jednak atrakcyjności tych obszarów z punktu widzenia zagranicznych inwestorów. Podobnie jak w przypadku definiowania rajów podatkowych, również w analizie międzynarodowej konkurencyjności należy zwrócić uwagę na inne czynniki stymulujące napływ zagranicznego kapitału do rajów podatkowych.

Raje podatkowe jako centra finansowe coraz bardziej zyskują na znaczeniu we współczesnej gospodarce światowej – znajdują się w fazie szybkiego rozwoju gospodarczego (boomu gospodarczego) i stają się jednym z filarów współczesnego międzynarodowego (globalnego) systemu finansowego. Postępująca globalizacja, ekspansja korporacji transnarodowych, liberalizacja przepływów kapitałowych oraz przeniesienie części działalności gospodarczej za granicę są niewątpliwie źródłami sukcesu gospodarczego OFC. Raje podatkowe przed wprowadzeniem liberalnego systemu gospodarczego były gospodarkami opartymi na turystyce i niejednokrotnie korzystały z pomocy zagranicznej. Współcześnie są najbardziej rozwiniętymi obszarami w swoim regionie i często to one pomagają swoim mniej zamożnym sąsiadom. Kapitał zagraniczny stał się dla OFC źródłem zysku rezydujących podmiotów gospodarczych i umożliwił rozwój specjalistycznych usług, głównie finansowych, które stały się znakomitymi katalizatorami rozwoju gospodarczego. Wzrost realnego PKB *per capita* w latach 1982–2003 w rajach podatkowych wyniósł 2,8% i był ponaddwukrotnie wyższy niż średnia światowa

³ Obejmuje on koszty: przygotowania dokumentacji podatkowej, kontroli podatkowej, innych procedur podatkowych, ewentualnych postępowań odwoławczych i sądowych.

w tym czasie, która wyniosła 1,2% (pojedyncze raje podatkowe odnotowały jeszcze wyższe wzrosty). Jeśli jako miarę zamożności gospodarki przyjmujemy PKB *per capita*, niektóre OFC należą do najzamożniejszych gospodarek we współczesnym świecie⁴ ("The Economist" 2007; Votava 2000, s. 5–7).

Zakres wolności (swobody) gospodarczej oraz stopień zliberalizowania jurysdykcji OFC są zróżnicowane, niemniej jednak to właśnie raje podatkowe, Singapur, Hongkong, Szwajcaria czy Luksemburg, zajmują miejsca w pierwszej dziesiątce w rankingach poziomu wolności gospodarczej czy łatwości prowadzenia działalności gospodarczej⁵. Inne OFC, tj. St. Lucia, St. Vincent, Malediwy, Antigua i Barbuda, St. Kitts, Vanuatu, Belize, znajdują się zazwyczaj w pierwszej czterdziestce lub pięćdziesiątce, co potwierdza wysoką konkurencyjność rajów nie tylko pod względem podatkowym.

4. Umieździarodowienie i przenoszenie działalności gospodarczej korporacji transnarodowych

Poprzednia część pracy została poświęcona zdefiniowaniu i charakterystyce OFC. Odgrywają one szczególną rolę w zarządzaniu finansami przez korporacje transnarodowe (KTN).

Korporacje transnarodowe wraz z przedsiębiorstwami krajowymi, państwami oraz organizacjami międzynarodowymi są podmiotami współczesnego międzynarodowego podziału pracy. Ich znaczenie we współczesnej gospodarce światowej jest ogromne. Zdaniem niektórych ekonomistów to właśnie one są najpotężniejszymi i najistotniejszymi podmiotami (silniejszymi niż suwerenne państwa) we współczesnym międzynarodowym podziale pracy (Bożyk 2002, s. 23). Szacuje się, że KTN wytwarzają co najmniej 27% światowego PKB, przypada na nie 80% handlu zagranicznego, 80% zagranicznych inwestycji bezpośrednich, 80% międzynarodowej wymiany technologii oraz 60% nakładów na badania i rozwój (Zorska 2007, s. 106–119).

Podobnie jak w przypadku rajów podatkowych zdefiniowanie KTN przysparza wielu problemów. Możemy wyróżnić definicję formalną (wąskie ujęcie) oraz szerokie definicje KTN.

Definicja formalna (UNCTAD) określa KTN jako przedsiębiorstwa będące spółkami kapitałowymi, które składają się z przedsiębiorstw macierzystych (spółek matek) oraz filii (spółek córek) zlokalizowanych zarówno w kraju macierzystym (filie krajowe), jak i za granicą (filie zagraniczne). Przedsiębiorstwo macierzyste kontroluje aktywa filii, będąc w posiadaniu efektywnego (umownie większego niż 10%) udziału (akcji) w ka-

pitale własnym tych podmiotów (w konsekwencji filia jest spółką kapitałową, w której spółka matka ma udział umożliwiający kontrolę nad nią). Głównym elementem tej definicji jest kwestia własności, posiadania odpowiedniej wielkości udziału w kapitale własnym umożliwiającego efektywną kontrolę nad przedsiębiorstwem (Zorska 2007, s. 122–123).

Spośród definicji szerokich KTN poniżej zostaną przedstawione dwie najistotniejsze: definicja zasobowa (oparta na wiedzy) oraz definicja oparta na tworzeniu wartości dodanej. Zgodnie z ujęciem zasobowym, KTN stanowi składnicę wiedzy tworzonej, gromadzonej, stosowanej i pomnożonej w ponadgranicznym systemie wielu jednostek (fili) oraz dzięki powiązaniom z innymi podmiotami. Z kolei według definicji opartej na tworzeniu wartości dodanej KTN z jednego ośrodka podejmującego strategiczne decyzje organizuje, koordynuje i integruje rozproszone geograficznie działania tworzące wartość oraz realizujące je różne jednostki zlokalizowane w wielu krajach (Zorska 2007, s. 124–125).

W celu lepszego zobrazowania różnicy między wąskim a szerokim ujęciem KTN poniżej zostanie przedstawiony przykład KTN i jej otoczenia zewnętrznego (schemat).

Zgodnie z definicją UNCTAD elementami składowymi KTN będą spółka matka oraz trzy spółki córki, nad którymi przedsiębiorstwo macierzyste ma efektywną kontrolę. Wszystkie pozostałe podmioty będą stanowiły otoczenie zewnętrzne dla KTN. Według definicji szerokiej elementami składowymi KTN będą również:

- kopalnie tytanu, z którymi filie zawarły porozumienie strategiczne (titan jest częścią produktu finalnego, KTN organizuje i koordynuje zaopatrzenie w ten surowiec),
- uniwersytety techniczne (współpraca z nimi umożliwia pozyskanie, wykorzystanie, pomnażanie wiedzy, w postaci nowych technologii i (lub) wykwalifikowanych pracowników),
- firma doradcza (również jako zasób wiedzy, a także uczestnik procesów decyzyjnych w firmie),
- bank (uczestnik procesów operacyjnych w firmie),
- firma księgową (uczestnik procesów, także na mocy powiązania osobowego).

Otoczenie zewnętrzne nadal będą stanowili odbiorcy podzespołów, firma windykacyjna, z którą KTN współpracuje sporadycznie, oraz jednostki publiczne, tj. urząd antymonopolowy czy organy administracji skarbowej.

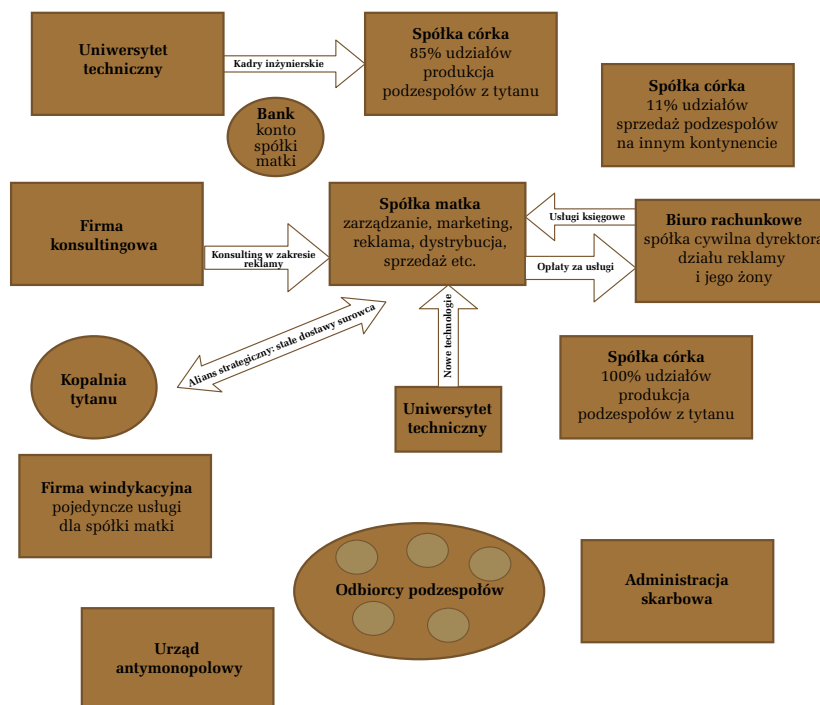
W dalszych rozważaniach będą uwzględnione obydwa ujęcia KTN, precyzyjniej zostanie omówione wykorzystanie jednostek zlokalizowanych w OFC w zarządzaniu finansami KTN, zarówno tych spełniających formalne kryterium własnościowe, jak i tych, które tego kryterium nie spełniają, ale odgrywają istotną rolę w funkcjonowaniu KTN.

Powstanie i działalność korporacji transnarodowych są nierozdzielnie związane z procesem umię-

⁴ PKB *per capita* Bermudów, Luksemburga, Guernsey, Kajmanów i Jersey należy do 10 najwyższych na świecie.

⁵ Mowa o rankingach przeprowadzonych przez Instytut Frasera (*Economic Freedom of the World. Annual Report*) oraz Bank Światowy (*Doing Business Report*).

Schemat. *Elementy składowe KTN i jej otoczenia wg definicji formalnej i wg definicji szerokiej*



Źródło: opracowanie własne.

dzynarodowienia działalności gospodarczej, czyli podejmowaniem działalności gospodarczej przez przedsiębiorstwa za granicą⁶. Umiejdzynarodowienie działalności gospodarczej prowadzi do przenoszenia części działalności gospodarczej poza państwo, w którym działalność gospodarcza została pierwotnie zlokalizowana. Możemy zatem mówić o przenoszeniu działalności gospodarczej, które oznacza powierzanie poszczególnych fragmentów działalności KTN do wykonania podmiotom mającym najwyższe kompetencje i lokalizację. Do przenoszenia działalności mogą być wykorzystywane zarówno zagraniczne inwestycje bezpośrednie, jak i porozumienia kooperacyjne, a także częściowo handel.

Z przenoszeniem działalności gospodarczej wiąże się pojęcie outsourcingu i offshoringu. Pierwsze z nich oznacza przesunięcie zamówień, produkcji, usług lub ogólnie procesów biznesowych lub ich części do innego przedsiębiorstwa i nie musi oznaczać umiejdzynarodowienia działalności gospodarczej. Z kolei offshoring oznacza przesunięcie zamówień, produkcji, usług lub ogólnie procesów biznesowych lub ich części poza granice kraju, czyli właśnie przenoszenie i umiejdzynarodowienie działalności gospodarczej (Rybiński 2008, s.

⁶ Umiejdzynarodowienie (internacjonalizacja) jest to każdy sposób podejmowania działalności gospodarczej przez przedsiębiorstwa za granicą; umiejdzynarodowienie jest konsekwencją przede wszystkim postępu naukowo-technicznego, polityki gospodarczej państw macierzystych i goszczących oraz potrzeby umocnienia przewag konkurencyjnych przedsiębiorstwa.

171). Klasyfikację offshoringu, a także różnicę między offshoringiem a outsourcingiem przedstawia tabela 3.

Przyjęcie powyższych definicji i klasyfikacji oznacza, że przekazanie funkcji księgowych i rozliczeniowych przez amerykański koncern samochodowy wyspecjalizowanej firmie zajmującej się rachunkowością zlokalizowanej również w USA jest outsourcingiem. W przypadku nawiązania dłuższej współpracy, wykupienia części udziałów i utworzenia wspólnego przedsięwzięcia może przekształcić się w joint venture outsourcing. Zlecenie tych samych funkcji wyspecjalizowanej firmie zajmującej się rachunkowością zlokalizowanej w Meksyku byłoby przenoszeniem w formie nearshoringu, a firmie zlokalizowanej w Indiach – offshoringiem. Z kolei zbudowanie fabryki samochodów jako zagranicznej inwestycji bezpośredniej w Meksyku i przeniesienie tam części działań produkcyjnych byłoby to captive nearshoring. Gdyby fabryka taka powstała na Słowacji byłoby to captive offshoring. W przypadku zawarcia porozumienia kooperacyjnego (np. w formie aliansu strategicznego) z montownią samochodów zlokalizowaną poza USA zachodziłby przypadek przenoszenia w formie joint venture offshoringu lub joint venture nearshoringu.

Dalsze rozważania zostaną poświęcone właśnie strategii korporacji transnarodowych polegającej na przenoszeniu działalności gospodarczej do rajów podat-

Tabela 3. *Offshoring a outsourcing*

	Lokalizacja bez zmian	Lokalizacja za granicą w nieodległym państwie	Lokalizacja za granicą, często w znacznej odległości
Pełna własność	Status quo	Captive nearshoring	Captive offshoring
Częściowa własność	Joint venture outsourcing	Joint venture nearshoring	Joint venture offshoring
Brak własności	Outsourcing	Nearshoring	Offshoring

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Rybiński (2008, s. 171).

kowych w formie captive offshoringu (nearshoringu) lub joint venture offshoringu (nearshoringu), jak też w formie offshoringu (nearshoringu) bez własności⁷.

5. Przenoszenie działalności gospodarczej KTN do rajów podatkowych

Strategia przenoszenia działalności gospodarczej KTN do rajów podatkowych (offshoring lub nearshoring do rajów podatkowych⁸) polega na wykorzystywaniu liberalnej, pro-biznesowej jurysdykcji prawnej rajów podatkowych, w tym OFC, ze szczególnym uwzględnieniem jurysdykcji podatkowej (Votava 2000, s. 11). Przenoszenie działalności gospodarczej do rajów podatkowych przynosi liczne korzyści (zostaną one szczegółowo omówione w dalszej części pracy), do których należy zaliczyć przede wszystkim:

- oszczędności podatkowe, maksymalizację zysku netto i optymalizację nadwyżki finansowej,
- rozliczanie się w prostym i efektywnym systemie podatkowym,
- ograniczenie uciążliwości związanych z biurokracją,
- ochronę aktywów przedsiębiorstwa oraz majątku jego właścicieli przed wszelkimi formami egzekucji sądowej czy wyrokami sądowymi z innych jurysdykcji,
- wykorzystanie specjalistycznych usług (głównie finansowych) oferowanych przez OFC,
- zapewnienie pełnej dyskrecji i anonimowości (ochrona tajemnicy przedsiębiorcy),
- brak (redukcję) ograniczeń dewizowych oraz innych ograniczeń w wymianie zagranicznej,
- dywersyfikację dokonywanych inwestycji (budowę optymalnego portfela aktywów i maksymalizację zyskowności kapitałów własnych),
- optymalizację ryzyka finansowego.

Niestety offshoring (nearshoring) do rajów podatkowych służy również pośrednio do realizacji celów nie-

zgodnych z prawem, tj. oszustw podatkowych czy prania brudnych pieniędzy.

Przenoszenie działalności gospodarczej do rajów podatkowych oprócz wielu korzyści wiąże się również z koniecznością ponoszenia różnego rodzaju ryzyka. Do potencjalnych zagrożeń należy zaliczyć przede wszystkim:

- możliwość nieuznawania rozliczeń podatkowych przez organy podatkowe krajów macierzystych KTN, co wiąże się z kosztami analiz finansowych i prawnych, procedur postępowań administracyjnych i sądowych,
- ryzyko podwójnego opodatkowania i ponoszenia kosztów zarządzania tym ryzykiem,
- ryzyko niestabilności ekonomicznej lub politycznej kraju podatkowego,
- możliwość bankructwa lokalnych przedsiębiorstw,
- ryzyko oszustwa,
- trudności z zarządzaniem rozbudowaną i rozproszoną geograficznie strukturą KTN, co wiąże się z utratą elastyczności korporacji, tzn. zdolności do szybkiej, sprawnej i skutecznej adaptacji do zmian rynkowych i wprowadzania koniecznych dostosowań na zewnątrz i wewnątrz korporacji.

Z przedstawionej listy korzyści strategii przenoszenia działalności do rajów podatkowych wynika, że strategia ta może być jednym z filarów zarządzania finansami przedsiębiorstwa, w szczególności zarządzania finansami KTN. Jak każda strategia ma też wady.

Ponadto katalog potencjalnych korzyści potwierdza, że zagraniczne inwestycje bezpośrednie w rajach podatkowych oraz inne formy napływu kapitału nie wynikają tylko ze względów podatkowych, ale są rezultatem wysokiej łącznej międzynarodowej konkurencyjności rajów podatkowych. Tematem dalszych rozważań będzie więc analiza działań KTN w ramach realizacji strategii przenoszenia działalności do rajów podatkowych. Innymi słowy zostaną zaprezentowane decyzje inwestycyjne i finansowe, w ramach zarządzania finansami KTN z wykorzystaniem OFC.

6. Spółki offshore w rajach podatkowych

Jednym z podstawowych sposobów realizacji strategii przenoszenia działalności przez KTN do rajów podatko-

⁷ Rozważanie przenoszenia działalności gospodarczej z pełną lub częściową własnością oraz bez własności jest spójne z rozważanymi wcześniej definicjami KTN, w których aspekt własnościowy również był istotny.

⁸ Należy uwzględnić zarówno offshoring, jak i nearshoring, ponieważ lokalizację niektórych rajów podatkowych względem państw korporacji macierzystych (np. krajów karaibskich względem USA) trudno uznać za odległą.

Tabela 4. Skumulowany napływ ZIB do rajów podatkowych w latach 1995, 2000 i 2005

Raj podatkowy (OFC)	Wartość (mln USD)	Udział w globalnych zasobach (%)	Wartość (mln USD)	Udział w globalnych zasobach (%)	Wartość (mln USD)	Udział w globalnych zasobach (%)
	1995		2000		2005	
Cypr		0,0000	2 910	0,0501	8 768	0,0866
Irlandia	56512	3,1583	127 089	2,1901	211 190	2,0849
Luksemburg		0,0000	29 492	0,5082	69 383	0,6849
Malta	465	0,0260	2 385	0,0411	4 195	0,0414
Gibraltar	263	0,0147	529	0,0091	980	0,0097
Szwajcaria	34 245	1,9139	86 604	1,4924	172 489	1,7028
Liberia	2 732	0,1527	3 247	0,0560	4 031	0,0398
Mauritius	168	0,0094	672	0,0116	777	0,0077
Seszele	204	0,0114	537	0,0093	828	0,0082
Belize	89	0,0050	300	0,0052	617	0,0061
Kostaryka	1 324	0,0740	2 709	0,0467	5 097	0,0503
Panama	2198	0,1228	6 775	0,1168	9 873	0,0975
Anguilla	11	0,0006	234	0,0040	535	0,0053
Antigua i Barbuda	290	0,0162	644	0,0111	1 235	0,0122
Aruba	145	0,0081	469	0,0081	958	0,0095
Wspólnota Bahamów	586	0,0328	1 606	0,0277	2 685	0,0265
Barbados	171	0,0096	308	0,0053	549	0,0054
Bermudy	13 849	0,7740	59 072	1,0180	102 173	1,0086
Bryt. Wyspy Dziewicze	126	0,0070	32 093	0,5530	67 359	0,6650
Kajmany	1 749	0,0977	24 973	0,4303	43 703	0,4314
Dominika	66	0,0037	282	0,0049	400	0,0039
Grenada	70	0,0039	364	0,0063	660	0,0065
Montserrat	40	0,0022	76	0,0013	83	0,0008
Antyle Holenderskie	408	0,0228	78	0,0013	23	0,0002
St. Kitts i Nevis	160	0,0089	505	0,0087	857	0,0085
St. Lucia	316	0,0177	825	0,0142	1 253	0,0124
St. Vincent i Grenady	48	0,0027	500	0,0086	710	0,0070
Bahrajn	552	0,0309%	5 906	0,1018	8276	0,0817
Liban	53	0,0030%	4 988	0,0860	15 107	0,1491
Hongkong	45 073	2,5190%	455 469	7,8489	532 956	5,2613
Makau	2 809	0,1570%	2801	0,0483	4 748	0,0469
Malediwy	25	0,0014%	119	0,0021	184	0,0018
Singapur	30 468	1,7028%	112 633	1,9409	186 926	1,8453
Wyspy Cooka	14	0,0008%	34	0,0006	34	0,0003
Niue		0,0000%		0,0000	8	0,0001
Samoa	9	0,0005%	53	0,0009	40	0,0004
Tonga	1	0,0001%	21	0,0004	40	0,0004
Vanuatu	110	0,0061%	361	0,0062	430	0,0042
OFC łącznie	195 349	10,9176%	96 7663	16,6752	1 460 160	14,4146

Źródło: opracowanie własne na podstawie: United Nations (2006, s. 303-306).

wych jest tworzenie w nich wyspecjalizowanych filii zagranicznych – tzw. spółek *offshore* – przez powołanie do życia takiej spółki (*greenfield project*) lub przejęcie bądź fuzję z istniejącym przedsiębiorstwem zlokalizowanym w OFC, czyli przez zagraniczne inwestycje bezpośrednie (ZIB) w ramach podatkowych. ZIB oznaczają utworzenie jednostki (spółki *offshore*) spełniającej kryterium własnościowe zgodnie z definicją formalną KTN (*captive offshoring/nearshoring*). KTN mogą również zawierać porozumienia kooperacyjne (w szczególności aliance strategiczne) z podmiotami działającymi w OFC. Wówczas podmioty te stają się integralną częścią KTN, zgodnie z definicją zasobową lub opartą na tworzeniu wartości dodanej (*joint venture offshoring/nearshoring* lub *offshoring/nearshoring* bez własności). W tabeli 4 przedstawiono szczegółowe dane dotyczące wielkości skumulowanych napływów ZIB do rajów podatkowych, obrazujące przede wszystkim działalność inwestycyjną KTN w ramach strategii przenoszenia działalności do rajów podatkowych.

Z danych w tabeli 4 wynika, że raje podatkowe należą do bardzo istotnych w gospodarce światowej miejsc lokowania ZIB, a obecnie ich udział w globalnym skumulowanym napływie jest niewiele mniejszy niż udział gospodarki amerykańskiej (w 2005 r. wyniósł on 16,5%). Udział pojedynczych OFC, tj. Singapuru, Hongkongu, Bermudów, jest znacznie większy niż udział niektórych państw członkowskich UE, tj. Polski, Portugalii, Finlandii, Czech, krajów bałtyckich. Raje podatkowe zyskały na znaczeniu podczas intensywnego wzrostu globalnych ZIB w latach 1990–2000 i straciły zdecydowanie mniej niż państwa wysoko rozwinięte podczas spadku znaczenia ZIB w latach 2001–2004. W 2005 r. wartość napływu ZIB do OFC wyniosła 93 896 mln USD (10,25% światowych strumieni), w tym zrealizowano 684 projekty *greenfield* (7,21% z 9 488 projektów na świecie) oraz 541 transakcji fuzji i przejęć (prawie 9% transakcji globalnych) o wartości 42 787 mln USD. Powyższe dane są w zdecydowanej większości niedoszacowane z powodu trudności z dostępem do informacji w OFC, a także przyjęcia formalnej definicji KTN. Pozwalają jednak stwierdzić, że tworzenie spółek *offshore* w ramach strategii przenoszenia działalności gospodarczej, przede wszystkim przez finansowe KTN, stanowi istotną część aktywności tych ponadnarodowych podmiotów. Warto również dodać, że w *World Investment Report* OFC od wielu lat są uznawane za najbardziej istotne (pożądane) miejsca lokalizacji działalności KTN (*TNCs most favoured locations*) (United Nations 2006, s. 66, 263–265, 299–306, 318–323).

KTN są największymi inwestorami i beneficjentami zamorskich centrów finansowych. Wynika to z ich ogromnych możliwości zarówno ekonomicznych, jak i pozaekonomicznych, tzn. z ich suwerenności we współczesnej gospodarce światowej. Suwerenność KTN należy rozumieć jako możliwość podejmowania decyzji

i działań w pewnej mierze niezależnie od interesów państw będących terenem ich działalności, co jest konsekwencją posiadania ogromnego potencjału ekonomicznego. Aby korzystać z dobrodziejstw rajów podatkowych, trzeba być bardzo dużą firmą i w pewien sposób niezależną politycznie (Zorska 2007, s. 126; Durka 2000).

Wśród spółek *offshore* należy wyróżnić dwie podstawowe grupy: spółki córki typu *offshore* oraz spółki holdingowe (spółki matki) typu *offshore*. Poniżej zostaną przedstawione klasyfikacja i charakterystyka obydwu rodzajów spółek zlokalizowanych w OFC.

Zgodnie z danymi UNCTAD w 2005 r. liczba filii (spółek córek) KTN zlokalizowanych w ramach podatkowych wynosiła 38 929, co stanowiło 5,87% z 663 156 filii w skali globalnej (*World Investment Report 2006*, s. 270–271). Istnieją szacunki wskazujące, że liczba spółek córek typu *offshore* może wynosić nawet kilka milionów (spółek *offshore* wyspecjalizowanych w usługach finansowych jest około 670 tys. Według innych danych na samych brytyjskich Wyspach Dziewiczych jest zarejestrowanych 700 tys. spółek *offshore*, których zdecydowana większość to filie KTN („The Economist” 2007). Według szacunków UNCTAD w OFC jest więcej filii niż w USA i Kanadzie łącznie, a w rajach, tj. Singapurze czy Hongkongu, zdecydowanie więcej niż w niejednym państwie członkowskim Unii Europejskiej (United Nations 2006, s. 270–271).

Charakterystykę spółek córek typu *offshore* zagniemy od prezentacji spółki handlowej typu *offshore*, która była pionierem wśród spółek powiązanych zlokalizowanych w ramach podatkowych (liberalizacja handlu towarami nastąpiła najwcześniej). Spółki eksportujące, zlokalizowane w państwie o wysokich podatkach, sprzedają najpierw towary spółce podległej – handlowej spółce *offshore* – po niskiej cenie z niewielkim zyskiem (po cenie transferowej). Spółka *offshore* następnie odsprzedaje te produkty do kraju przeznaczenia po wyższej cenie. W ten sposób podstawowy dochód z eksportu zostanie osiągnięty w państwie mającym zerowe lub niskie podatki (Wyciśłok 2006, s. 14).

Drugim rodzajem spółki córki typu *offshore* jest spółka doradcza (konsultingowa), która świadczy profesjonalne usługi na rzecz spółki matki oraz innych filii KTN, za co żąda odpowiednich (najczęściej zawyżonych) opłat. Spółki doradcze *offshore* opodatkowują osiągnięte zyski w ramach podatkowych. Dodatkowym czynnikiem napędzającym rozwój spółek konsultingowych *offshore* jest obecność wyspecjalizowanych kadr i małych lokalnych firm doradczych w OFC. Kapitał, który pozyska spółka konsultingowa za usługi, może być skierowany w celu pomnożenia zysku do spółki inwestycyjnej *offshore* (kolejny typ spółki zlokalizowanej w OFC), która ściśle współpracuje ze spółką matką i finansuje jej działalność. W konsekwencji spółka matka ponosi wyższe koszty, wynikające z opłat konsultingowych, co

przynosi oszczędności podatkowe. Jednocześnie dzięki pożyczkom od spółki inwestycyjnej rozwija działalność gospodarczą, dodatkowo minimalizując płatności podatkowe dzięki obecności kosztów finansowych (odsetki od udzielonych pożyczek) (Votava 2000, s. 22–26).

Jednym z najatrakcyjniejszych instrumentów w ramach offshoringu (nearshoringu) do rajów podatkowych są spółki (towarzystwa) ubezpieczeniowe typu *offshore*. Możemy wyróżnić dwa podstawowe typy takich przedsiębiorstw: towarzystwa ubezpieczeniowe zależne (*captive insurance company*) zakładane przez KTN, które nie działają na rynku ubezpieczeń, oraz zagraniczne filie firm ubezpieczeniowych (*subsidiary of onshore insurance company*). Dla KTN założenie własnego zależnego towarzystwa ubezpieczeniowego oznacza, że sama zapewnia sobie ochronę ubezpieczeniową bezpośrednio na rynku reasekuracyjnym, dzięki czemu nie ponosi kosztów pośrednika, czyli towarzystwa ubezpieczeniowego, co prowadzi do istotnej redukcji kosztów ubezpieczenia. Włączenie towarzystwa ubezpieczeniowego zależnego do struktury KTN niekoniecznie musi wiązać się z zagranicznymi inwestycjami bezpośrednimi; towarzystwo zależne można wynająć w części lub całości. Zależne towarzystwo ubezpieczeniowe w rajach podatkowych jest wykorzystywane przede wszystkim przez przedsiębiorstwa mające do ubezpieczenia duży majątek (takim są niewątpliwie KTN), a także ubezpieczające się od odpowiedzialności cywilnej za produkt. Wydaje się, że dla każdego eksportera osiągającego regularne zyski przekraczające milion USD rocznie opłacalne jest zastosowanie wewnętrznej licencji ubezpieczeniowej w celu optymalizacji swoich podatków i ubezpieczenie się od ryzyka eksportowego firmy. Jednym z głównych kierunków dla eksporterów jest ekspansja na mniej rozwinięte rynki, gdzie prawdopodobne są wysokie ryzyko i straty. Dzięki towarzystwu ubezpieczeniowemu zależnemu można znaleźć pokrycie tzw. ryzyka nieubezpieczalnego lub trudno ubezpieczalnego. Usługi komercyjnych towarzystw ubezpieczeniowych są niejednokrotnie bardzo kosztowne. Dodatkową zaletą posiadania towarzystw zależnych jest redukcja obciążeń podatkowych w spółce matce, dzięki transferowi opłat ubezpieczeniowych do spółki zależnej, które opodatkowuje się w rajach podatkowych. Ponadto własne towarzystwo zależne inwestuje powierzone składki, z których tworzone są rezerwy (istnieje możliwość połączenia spółki zależnej ze spółką inwestycyjną *offshore*). W przypadku tradycyjnych towarzystw ubezpieczeniowych zakładanie filii w rajach podatkowych wiąże się z wieloma udogodnieniami, wynikającymi przede wszystkim z niskiego lub nawet zerowego wymaganego kapitału założycielskiego (z reguły nie więcej niż 0,5 mln USD), niepodlegania najczęściej żadnym podatkom bezpośrednim, niskich opłat założycielskich i licencyjnych, niewielkiej ingerencji ze strony urzędów państwowych, zastępowania podatków od zysku przez niskie podatki zryczałtowane, li-

beralnych wymagań związanych z uruchomieniem firmy ubezpieczeniowej, niepodlegania ograniczeniom dewizowym. Wspomniane korzyści również skłaniają do zakładania opisywanych wcześniej spółek towarzystw ubezpieczeniowych zależnych (Votava 2000, s. 33–36; Rynek 2007).

Kolejnym rodzajem spółek córek w OFC są banki *offshore*. Możemy wśród nich wyróżnić te, które są włączane w struktury KTN przez korporacje niefinansowe, oraz będące filiami największych banków. Szacunki na podstawie danych BIS (Bank for International Settlements) wskazują, że wartość aktywów w sektorze bankowym *offshore* na koniec 1999 r. w OFC osiągnęła poziom 4,6 trylionów USD z czego 0,9 trylionu było zgromadzonych w karaibskich rajach podatkowych, a ponad 1 trylion w azjatyckich. W większości jurysdykcji założenie własnej spółki bankowej przez korporację niefinansową jest bardzo uciążliwe, czasem prawie niemożliwe. Przyczyną tego są restrykcyjne regulacje (głównie bariery finansowe i biurokratyczne przy ubieganiu się o licencję bankową), chroniące sektory bankowe danego kraju przed nieprzyjawnymi wpływami, mogącymi osłabić stabilizację bądź reputację systemu bankowego. Jednocześnie wiele niefinansowych KTN zainteresowanych jest uzyskaniem licencji bankowej zezwalającej na prowadzenie usług bankowych na własne potrzeby, przede wszystkim do obsługi ponadgranicznych transakcji (w szczególności wewnątrz korporacyjnych) oraz do finansowania wspólnych, międzynarodowych przedsięwzięć. Tak pożądaną licencję bankową można uzyskać na korzystnych warunkach w OFC. W przypadku spółek bankowych *offshore*, będących filiami korporacji finansowych (banków), głównymi motywami przenoszenia działalności gospodarczej są: zerowe lub bardzo niskie opodatkowanie dochodów przedsiębiorstwa (CIT), zysków kapitałowych, transferów pieniężnych, dywidend i odsetek (*no withholding tax on dividends or interest*), brak ograniczeń dewizowych, liberalny nadzór finansowy, ograniczenie restrykcji handlowych. Naturalnie banki *offshore* w ramach niefinansowych KTN również są beneficjentami tych udogodnień. Filie *offshore* banków (korporacji finansowych) oferują bogaty wybór usług, jednak zajmują się głównie udzielaniem kredytów w obcych walutach (kredyty są udzielane przez filie *offshore* bądź tylko księgowane w OFC celem uniknięcia podatków, co czyni filie *offshore* bardzo aktywnymi podmiotami na rynku międzybankowym), udzielaniem gwarancji, emisją euroobligacji, obsługą rynku instrumentów pochodnych. W szczególności specjalizują się w przyjmowaniu depozytów od osób fizycznych (szerzej – w obsłudze klientów indywidualnych). Według danych Boston Consulting Group wartość aktywów *offshore private-banking* może wynosić nawet 6 trylionów USD. Do głównych korzyści z gromadzenia środków na rachunkach w bankach *offshore* należy zaliczyć:

- brak podatków od zysku, kapitału, spadków, darowizn czy transferów bogactwa w jakiegokolwiek formie,
- absolutną dyskrecję i bezpieczeństwo lokat łączące z zabezpieczeniem własności na wypadek podziału majątku między małżonków oraz zabezpieczeniem przed egzekucją ze strony wierzycieli,

- wyższe odsetki bankowe, wynikające z niższych kosztów prowadzenia działalności bankowej (banki nie mają obowiązku utrzymywania wysokich rezerw),

- duże możliwości wykorzystania trustów oraz funduszy powierniczych,

- brak zainteresowania banków źródłem pochodzenia pieniędzy (IMF 2000; Votava 2000, s. 34–42; „The Economist” 2007).

Kolejnym sposobem wykorzystania rajów podatkowych przez KTN jest rejestrowanie znaków ochronnych i patentów w rajach podatkowych, a precyzyjniej – powoływanie do życia spółki mającej tylko jeden rodzaj aktywów – aktywa niematerialne. Jurysdykcje *offshore* bardzo często oferują przy rejestrowaniu znaku ochronnego czy patentu niższe opłaty, niezbiurokratyzowane podejście i liberalne prawo. Najprostszy mechanizm wykorzystania spółki *offshore* z jednym rodzajem aktywów niematerialnych jest podobny do mechanizmu wykorzystania spółki doradczej *offshore*. Jednostki KTN zlokalizowane poza OFC uiszczają regularne, wysokie opłaty na rzecz spółki *offshore* za korzystanie z praw do aktywów niematerialnych, zmniejszając tym samym koszty i podstawę opodatkowania (Votava 2000, s. 50).

Jedną z innych form prawnych spółek, które z powodzeniem rejestruje się w wielu OFC, są spółki nierentowne i fundacje. Spółki nierentowne i fundacje *offshore* mogą się stać instrumentem planowania podatkowego przede wszystkim wtedy, gdy państwo, w którym znajduje się spółka matka (lub spółka córka) zezwala na odliczanie od podstawy opodatkowania również finansowej darowizny bezzwrotnej dla fundacji. KTN zakładają wiele fundacji w różnych krajach, do których kierują milionowe transfery również w celu budowania reputacji firmy odpowiedzialnej społecznie (korzyści pozaekonomiczne). Ponadto wiele KTN zakłada obecnie całą sieć nierentownych firm konsultingowych, których celem jest przyznawanie spółce macierzystej międzynarodowych nagród i certyfikatów jakości. Klasyfikowanym przykładem są KTN z branży motoryzacyjnej i farmaceutycznej (Votava 2000, s. 48–49).

Niższe koszty produkcji, w szczególności niższe koszty pracy, oraz dobrze wykwalifikowana kadra skłaniają niektóre KTN do przenoszenia części produkcji do rajów podatkowych i zakładania tam produkcyjnej spółki *offshore*. Raje podatkowe, w których KTN prowadzą działalność wytwórczą, określa się mianem produkcyjnych rajów podatkowych (Lipowski 2002, s. 26).

OFC mogą być również miejscem realizacji nietypowego, specyficznego, najczęściej innowacyjnego i ryzykownego projektu inwestycyjnego. Taki projekt re-

alizowany jest według formuły *project finance* przez specjalną spółkę SPV – *special purpose vehicle* (ona właśnie często jest lokalizowana w OFC). Zabezpieczeniem spółki specjalnego przeznaczenia, zwanej też spółką celową, jest kapitał zaangażowany w tę jednostkę przez spółkę matkę (ewentualnie spółkę matkę i jej partnerów, tzn. państwo, inne przedsiębiorstwa), a źródłem spłaty są tylko korzyści netto z danego projektu.

Raje podatkowe mogą również stać się miejscem lokalizacji spółek matek KTN. Według danych OECD spółki matki (holdingi) *offshore* zarządzają majątkiem wartości 5–7 trylionów dolarów (szacuje się, że obecnie majątek ten jest pięciokrotnie wyższy niż dwadzieścia lat temu), co stanowi około 6–8% majątku zarządzanego przez holdingi na świecie („The Economist” 2007). Według danych UNCTAD w 2005 r. w OFC działały 8 253 spółki matki, co stanowi około 10,9% ogólnej liczby spółek matek KTN w gospodarce światowej (United Nations 2006, s. 270–271).

Spółki holdingowe są dzięki swojej strukturze wręcz predestynowane do rejestracji w niektórych rajach podatkowych, które dają taką możliwość. Spółka holdingowa jest w istocie spółką, która ma kontrolę nad pewną liczbą innych spółek. Czerpie korzyści z tzw. struktury piramidy; może uzyskać kontrolę nad przyłączonymi spółkami dzięki dużo mniejszym nakładom, niż gdyby była ich właścicielem lub zakupiła od tych przyłączonych spółek ich fizyczne aktywa. Przy zakładaniu spółki holdingowej *offshore* możliwe jest zminimalizowanie tych nakładów, przy czym akcjonariusze mogą pozostać anonimowi (tzw. akcje na okaziciela) i czerpać korzyści z liberalnej i podatkowo korzystnej jurysdykcji. Optymalna struktura holdingu *offshore* powinna gwarantować minimalizację nakładów wstępnych i optymalizować obciążenia podatkowe niektórych lub wszystkich firm skupionych w holdingu. Minimalizacja obciążeń podatkowych i optymalizacja strumienia środków finansowych są możliwe przede wszystkim dzięki rejestracji holdingu w OFC, tworzeniu spółek podległych również w OFC, założeniu wewnętrznej spółki bankowej oraz ubezpieczeniowej na potrzeby holdingu (Votava 2000, s. 27–29).

Reasumując, ZIB w rajach podatkowych przynoszą KTN wiele opisanych powyżej korzyści, a posiadanie spółek *offshore* umożliwia dodatkowo osiąganie korzyści umownych (*treaty shopping*), stosowanie różnorodnych technik cenotwórstwa transferowego (*transfer pricing*), wykorzystanie tzw. kredytu podatkowego oraz korzystanie z usług *offshore*, czyli usług małych i średnich specjalistycznych przedsiębiorstw zlokalizowanych w OFC. Należy też zauważyć, że obecność licznych filii zlokalizowanych w rajach podatkowych istotnie utrudnia zarządzanie całością korporacji i wiąże się różnymi rodzajami ryzyka specyficznego, w tym z potencjalną utratą elastyczności KTN w dynamicznie zmieniającym się otoczeniu zewnętrznym.

7. Rzeczowe aktywa trwałe w rajach podatkowych

Raje podatkowe mogą również służyć jako miejsce zakupu i rejestracji niektórych rzeczowych aktywów trwałych, tzn. środków transportu, które wchodzi w skład środków trwałych. Taka możliwość dotyczy zarówno osób fizycznych, jak i osób prawnych, ale to KTN, które mogą mieć tysiące środków transportu, niewątpliwie najbardziej korzystają z takiej możliwości.

Korzyści z zakupu i rejestracji samochodu osobowego w rajach podatkowych (*tax free cars*) to przede wszystkim niemałe oszczędności wynikające z niższych cen samochodów, niższych cel, niższych kosztów ubezpieczenia oraz, jak zawsze, maksymalnej ochrony aktywów (Votava 2000, s. 44–46).

Zjawisko rejestrowania statków pod obcymi banderami było znane już w XVI w. Państwa zaangażowane w konflikty zbrojne rejestrowały statki w krajach neutralnych, aby uchronić przewożony ładunek przed grabieżą. Jednak prawdziwy początek tzw. tanich bander nastąpił w latach 20. i 30. XX w. Głównymi motywami rejestracji statków w rajach podatkowych są niskie opłaty licencyjne i rejestracyjne oraz mniejsze wymagania dotyczące stanu technicznego statków. Otwarte rejestry oferują armatorom korzystniejsze warunki finansowe. Część krajów wspomaga swoją żeglugę, innych na to nie stać, więc armatorzy, chcąc utrzymać pozycję konkurencyjną, muszą obniżyć koszty. Tanie bandery gwarantują mniejsze obciążenia podatkowe, nie angażują się w ustalanie składów załóg, czasu pracy na statkach, wysokości płac, ubezpieczeń czy świadczeń socjalnych. Statki taniej bandery nie muszą przestrzegać rygorystycznych konwencji czy zaleceń organizacji międzynarodowych. Szacuje się, że udział państw wysoko rozwiniętych w światowej flocie transportowej wynosi ponad 70%. Z tego prawie 40% zarejestrowano w krajach taniej bandery. Spośród 30 największych flot pod względem nośności największe udziały miały (dane na 2000 r.): Belgia (99%), Arabia Saudyjska (85%), Szwecja (83%), Hongkong (83%), USA (72%), Japonia (66%), Hiszpania (65%), Niemcy (65%) i Grecja (55%). Obecnie najwięcej statków zarejestrowanych jest pod banderą Panamy. W 2000 r. było to 5 035 jednostek, które stanowiły ponad 20% światowego tonażu. Ze statystyk wynika, że najpopularniejszymi typami statków, które pływają pod tanimi banderami, są zbiornikowce. Trzy pierwsze miejsca pod względem nośności tych jednostek zajmują okręty zarejestrowane w Panamie, Liberii i Wspólnocie Bahamów. Wśród innych państw czerpiących korzyści z tego rodzaju działalności można wymienić Cypr, Maltę, Saint Vincent i Wyspy Marshalla (Bauer 2002). Niemiejsze korzyści z tanich rejestrów odnoszą korporacje transnarodowe, które czasami nawet decydują się na włączenie do swojej struktury firmy oferującej usługi taniego rejestru.

8. Finansowanie z wykorzystaniem jednostek powiązanych zlokalizowanych w rajach podatkowych

Lwią część finansowania KTN z wykorzystaniem podmiotów powiązanych z siedzibą w OFC stanowią różne rodzaje kredytów, pożyczek i gwarancji wewnątrz korporacyjnych udzielanych z udziałem m.in. spółek *offshore* handlowych, inwestycyjnych, doradczych, bankowych. Uzupełnieniem tych typowych form finansowania są formy bardziej wyspecjalizowane, tj. emisja akcji i obligacji na okaziciela, wewnątrz korporacyjny *cash pooling* oraz pożyczki fasadowe, które będą tematem tego podrozdziału.

Jednym ze źródeł zewnętrznych kapitałów własnych przedsiębiorstwa jest emisja akcji. OFC dopuszczają możliwość emisji szczególnego rodzaju instrumentów finansowych, jakim są akcje i obligacje na okaziciela (*bearer shares and bonds*). Instrumenty na okaziciela gwarantują pełną anonimowość posiadaczowi akcji bądź obligacji (w praktyce nie jest prowadzony rejestr właścicieli) oraz są zwolnione z podatków nakładanych przy przenoszeniu tytułu własności z jednego podmiotu na drugi. Te dwie zalety są głównymi powodami wykorzystywania akcji na okaziciela. W konsekwencji emisja akcji na okaziciela przez spółkę matkę typu IBC (*international business centre*) zlokalizowaną w OFC jest jednym ze sposobów zwiększania kapitałów własnych KTN. Analogiczne korzyści przynosi pozyskiwanie kapitałów obcych poprzez emisję obligacji na okaziciela (Lipowski 2002, s. 26).

Cash pooling to nowoczesna forma zarządzania finansami grupy przedsiębiorstw powiązanych, w szczególności należących do jednej grupy kapitałowej (holdingu). Cash pooling polega na koncentrowaniu środków z rachunków (sald) poszczególnych jednostek KTN na wspólnym rachunku grupy (rachunek główny) i zarządzaniu zgromadzoną w ten sposób kwotą, przy wykorzystaniu korzyści skali. Ten wspólny rachunek prowadzony jest przez tzw. pool leadera, a transakcję cash pooling można zdefiniować jako kompleksowe zarządzanie finansami uczestnika cash pooling (jednostki KTN) przez inwestowanie jego salda dodatniego i bilansowanie salda ujemnego. W zamian za prowadzone usługi pool leader otrzymuje wynagrodzenie w postaci odsetek i dodatkowej prowizji. OFC oferują wiele korzyści i są wręcz idealnym miejscem na lokalizację pool leadera. Tę funkcję powinna pełnić wyspecjalizowana jednostka finansowa *offshore*, w szczególności bank *offshore*. Dodatkowe korzyści mogą zostać osiągnięte przez ustalenie odpowiedniego oprocentowania sald dodatnich i ujemnych oraz wysokości prowizji (zwiększenie kosztów uczestników cash pooling i transfer zysków KTN do raju podatkowego, gdzie działa pool leader) (Wyciślik 2006, s. 207–209).

Istnieje jeszcze jedna forma finansowania jednostek KTN, której efektywność może być zwiększona dzięki zaangażowaniu spółki *offshore*. Chodzi o tzw. pożyczki fasadowe. W istocie są one ukrytą formą transferu środków finansowych z firmy macierzystej do filii zagranicznej (lub odwrotnie) za pośrednictwem systemu kredytowego instytucji finansowych, w szczególności banków. Udzielenie pożyczki fasadowej polega na zdeponowaniu przez jednostkę KTN środków w banku o uznanej reputacji międzynarodowej, który z kolei kredytuje działalność innej wskazanej jednostki KTN do wysokości złożonego depozytu. Z punktu widzenia banku kredytującego pożyczka udzielona jednostce KTN nie jest obciążona jakimkolwiek ryzykiem, ponieważ zostaje w pełni zabezpieczona dzięki złożonemu depozytowi. Bank jest w tym wypadku tylko ogniwem pośredniczącym i stanowi fasadę dla transferu środków między jednostkami KTN. Odsetki płacone przez jednostkę kredytowaną od udzielonej pożyczki fasadowej są z reguły nieco wyższe od odsetek płaconych przez bank jednostce deponującej środki w tym banku, co ma zrekompensować prowizję należną bankowi. W celu zwiększenia korzyści płynących z pożyczki fasadowej jednostka KTN, która finansuje inną filię (składa depozyt), powinna być zlokalizowana właśnie w kraju podatkowym (Najlepszy 2007, s. 263–265).

9. Zakończenie

Raje podatkowe umożliwiają korporacjom transnarodowym zastosowanie wielu lukratywnych strategii i taktyk w zarządzaniu finansami. Powoływanie do życia różnego rodzaju spółek *offshore* przynosi nie tylko istotne oszczędności podatkowe, ale umożliwia optymalizację zarówno nadwyżki finansowej, jak i ryzyka finansowego.

Z kolei obecność jednostek typu *offshore* w ponadgranicznej strukturze korporacji transnarodowych umożliwia również nabywanie korzyści umownych, stosowanie cen transferowych oraz stworzenie wewnątrz korporacyjnego systemu finansowania wolnego od większości niedoskonałości rynkowych. Strategia przenoszenia działalności gospodarczej do rajów podatkowych jest zatem synonimem innowacyjności, wysokiej jakości oraz efektywności w zarządzaniu finansami korporacji transnarodowych. Należy jednak zwrócić uwagę, że wiąże się również z wieloma rodzajami ryzyka, zarówno systemowego (występujących w otoczeniu KTN), jak i ryzyka specyficznego, a w konsekwencji z ponoszeniem wyższych kosztów zarządzania bardziej rozbudowaną i rozproszoną geograficznie strukturą korporacji.

Postępująca globalizacja, ekspansja korporacji transnarodowych, liberalizacja przepływów kapitałowych oraz boom *offshoringu* (nearshoringu), którego owocem jest *offshore* już nie tylko pojedynczego przedsiębiorstwa, ale *offshore* branży, są niewątpliwie źródłami sukcesu gospodarczego OFC i wzrostu ich roli w gospodarce światowej.

Bibliografia

- Bauer P. (2002), *Pływanie pod obcą banderą*, „Gazeta Wyborcza” (dodatek gdański), 22 stycznia, s. 1.
- Beauchamp A. (1983), *Die Steuerparadiese der Welt*, Piper Verlag GmbH, München.
- Bożyk P. (2002), *Międzynarodowy podział pracy*, w: P. Bożyk, J. Misala, M. Puławski, *Międzynarodowe stosunki ekonomiczne*, PWE, Warszawa.
- Durka E. (2000), *Zamiast robić listy, zmniejszajcie podatki*, „Gazeta Wyborcza”, 26 czerwca, s. 24.
- IMF (2000), *Offshore Financial Centers*, „Background Paper”, Monetary and Exchange Affairs Department, Washington, D.C.
- Lipowski T. (2002), *Raje podatkowe – charakterystyka i sposoby wykorzystania*, ODDK, Gdańsk.
- Lipowski T. (2004), *Raje podatkowe a unikanie opodatkowania*, Wyd. C.H. Beck, Warszawa.
- Najlepszy E. (2007), *Finanse międzynarodowe przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa.
- Poznański P. (2005), *Polskie raje podatkowe*, „Gazeta Wyborcza” (dodatek warszawski), 15–16 października, s. 1.

- Rybiński K. (2008), *Outsourcing i offshoring usług. Siatka pojęć, trendy, bariery rozwojowe*, w: A. Szymaniak (red.), *Globalizacja usług. Outsourcing, offshoring i shared service centres*, WAiP, Poznań.
- Rynek towarzystw zależnych (2007), „Gazeta Prawna”, 25 września.
- The Economist (2007), *A special report on offshore finance*, “The Economist”, 24 lutego – 2 marca.
- The World Bank and PricewaterhouseCoopers (2007), *Paying Taxes 2008. The global picture*, London.
- The World Bank and the International Finance Corporation (2004–2008), *Doing Business*, Washington, D.C.
- United Nations (2006), *World Investment Report 2006*, New York, Geneva.
- Votava M. (2000), *Podatkowe raje i usługi offshore*, Wyd. Korona, Kraków.
- Wycisłok J. (2006), *Ceny transferowe. Przedsiębiorstwa powiązane, przierzucanie dochodów*, Wyd. C.H. Beck, Warszawa.
- Zorska A. (2007), *Korporacje transnarodowe, Przemiany, oddziaływania, wyzwania*, PWE, Warszawa.