

Małgorzata Magdalena Hybka
Katedra Finansów Publicznych
Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu

Schematy optymalizacji podatkowej europejskich struktur holdingowych

Wstęp

Podatki stanowią jeden z najważniejszych i najczęściej rozpatrywanych w literaturze ekonomicznej czynników determinujących decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw. Znajomość instrumentów optymalizacji podatkowej i właściwe ich zastosowanie pozwala bowiem podmiotom prowadzącym działalność gospodarczą na obniżenie ciężaru opodatkowania, maksymalizację zysku netto, a przez to na zwiększenie ich konkurencyjności i możliwości ekspansji. W holdingach międzynarodowych kluczową rolę odgrywa efektywne ukształtowanie powiązań między poszczególnymi przedsiębiorstwami wchodzącymi w ich skład, a także wybór odpowiednich państw, na terenie których poszczególne przedsiębiorstwa powinny zostać zlokalizowane.

Bezsporne znaczenie inwestycji dla zapewnienia rozwoju społeczno-gospodarczego państw i regionów sprawia, że podejmują one próbę konkurowania z innymi korporacjami terytorialnymi o inwestorów, w tym poprzez oferowanie im ulg i zwolnień podatkowych. Niektóre z tych ulg i zwolnień przysługują jedynie przedsiębiorstwom posiadającym konkretną formę organizacyjną czy prowadzącym działalność określonego typu. Przykładem tego są tzw. reżimy holdingowe, będące systemem preferencji podatkowych dla spółek holdingowych.

Zalety reżimów holdingowych i możliwości ich wykorzystania przez holdingi w celu optymalizacji opodatkowania są przedmiotem rozważań w niniejszym artykule. Ze względu na szeroki zakres analizowanej problematyki skoncentrowano się w nim wyłącznie na europejskich reżimach holdingowych. Przedstawiono te rozwiązania konstrukcyjne podatków, które odgrywają najważniejszą rolę przy wyborze państwa, w którym powinna zostać zlokalizowana spółka matka holdingu międzynarodowego. Ponadto, na podstawie danych statystycznych dotyczących amerykańskich i niemieckich bezpośrednich inwestycji zagranicznych w spółki holdingowe (udziałowe) w latach 2006–2009, wskazano państwa, w których amerykańscy i niemieccy inwestorzy zrealizowali najwięcej tego typu inwestycji.

Czynniki uwzględniane w procesie optymalizacji podatkowej spółek holdingowych

Pojęcie spółki holdingowej (zwanej także spółką dominującą lub spółką matką) jest różnie rozumiane w literaturze i przepisach prawnych poszczególnych państw. Większość autorów uważa jednak, że jest nią spółka, której działalność polega na nabywaniu akcji (udziałów) innych podmiotów w celu sprawowania kontroli nad tymi podmiotami lub pakietami ich akcji (udziałów) [Ziółek 2007, s. 81]. Źródłem dochodów spółek holdingowych są przede wszystkim dywidendy od spółek, których akcje (udziały) nabyły, czyli tzw. spółek zależnych (operacyjnych). Ponadto, uzyskują one dochody ze sprzedaży udziałów (akcji) w spółkach zależnych, z czynności zarządzania tymi spółkami i oprocentowania pożyczek im udzielonych, a także ze sprzedaży im patentów oraz licencji. Ze względu na przedmiot działalności spółek holdingowych, w procesie optymalizacji ich opodatkowania należy uwzględnić szereg elementów konstrukcji wielu podatków.

Założenie spółki holdingowej wiąże się z koniecznością poniesienia określonych wydatków. Jednym z nich w niektórych jurysdykcjach jest podatek od czynności cywilnoprawnych. Jest on pobierany w takich państwach europejskich, jak: Austria, Cypr, Grecja, Polska, Szwajcaria i Włochy [*Comparison of European Holding Company Regimes* 2012, s. 1, 6 i 11]. Stawki tego podatku są znacznie zróżnicowane. Przykładowo na Cyprze stawka ta wynosi 0,6% wartości kapitału zakładowego, w Polsce natomiast 0,5%. W obydwu państwach obowiązuje on także, jeżeli następuje podwyższenie kapitału zakładowego. W Austrii, Grecji i Szwajcarii stawka tego podatku wynosi 1%. Inaczej jest we Włoszech, gdzie w sytuacji wniesienia kapitału w formie pieniężnej pobierana jest stała kwota tego podatku – 168 euro.

Kluczowe znaczenie dla spółki holdingowej mają zasady opodatkowania dywidend zarówno wypłacanych spółce holdingowej przez spółki zależne, jak i tych, które spółka holdingowa wypłaca innym podmiotom. Szczególnie niekorzystne jest podwójne opodatkowanie dywidendy – po raz pierwszy w spółce zależnej a po raz drugi w dominującej – jako dochód z tytułu udziału w zysku. Problem ten pojawia się również na płaszczyźnie międzynarodowej, gdy spółki te są zlokalizowane w różnych państwach [Litwińczuk i Karwat 2008, s. 205]. Na złagodzenie jego skutków pozwalają w tym przypadku umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania. Holdingi mogą posłużyć się tymi umowami w celu optymalizacji opodatkowania. Kraje, które zawarły wiele takich umów (np. Wielka Brytania – 116, Szwajcaria – 97, Belgia – 90) są więc bardziej atrakcyjnymi miejscami lokalizacji spółki holdingowej niż te, które takich umów podpisały niewiele (np. Litwa – 48, Gibraltar – żadnej). Należy przy tym zauważyć,

że w Unii Europejskiej podwójnemu opodatkowaniu przeciwdziałają przepisy dyrektywy 2003/123/WE. Przewidują one zwolnienie od podatku potrącanego u źródła dochodu, dywidend i innych form podziału zysku, wypłacanych przez spółki zależne na rzecz ich spółek dominujących (jeżeli spełnione są określone prawem warunki).

Innym korzystnym rozwiązaniem dla holdingu, z omawianego punktu widzenia, jest utworzenie podatkowej grupy kapitałowej. Dywidendy wypłacane między spółkami należącymi do takiej grupy kapitałowej nie podlegają bowiem opodatkowaniu. Podatkowa grupa kapitałowa pozwala na traktowanie holdingu jako jedności dla celów podatkowych [Gajewski 2005, s. 120]. Do jej zalet zalicza się również możliwość potrącania strat poniesionych przez jeden podmiot należący do grupy od dochodów przed opodatkowaniem innego podmiotu. Spółki wchodzące w jej skład uprawnione są do swobodnego stanowienia cen w transakcjach wewnętrznych, nie ciąży więc na nich obowiązek prowadzenia dokumentacji cen transferowych [Maisto 2008, s. 90]. Ponadto w sytuacji, gdy przepisy podatkowe przewidują możliwość konsolidacji podatników VAT transakcje przeprowadzane między spółkami należącymi do danej podatkowej grupy kapitałowej są zwolnione z tego podatku. Dla celów podatku dochodowego od osób prawnych podatkowa grupa kapitałowa może być tworzona w 11 państwach europejskich.

Ze względu na częste przeprowadzanie transakcji nie tylko kupna, lecz także sprzedaży udziałów (akcji) w procesie optymalizacji podatkowej holdingu, należy uwzględniać zasady opodatkowania dochodów (strat) i rozliczania kosztów powstających z ich tytułu. W niektórych państwach zyski ze sprzedaży udziałów (akcji) są zwolnione z podatku dochodowego. Zwolnienie to występuje w Austrii, Belgii, Czechach, na Cyprze, w Danii, Finlandii, Francji, Hiszpanii, Holandii, Luksemburgu, na Malcie, w Niemczech, Portugalii, Szwajcarii, Szwecji, Wielkiej Brytanii i we Włoszech. Każde z tych państw przewiduje inne warunki aplikacji tego zwolnienia. Przykładowo, w Szwecji ma ono na ogół zastosowanie, jeżeli sprzedaży podlegają akcje nienotowane na giełdzie, a w przypadku sprzedaży akcji notowanych na giełdzie, gdy spółka holdingowa posiadała przez okres 12 miesięcy co najmniej 10-procentowy udział w spółce zależnej, której akcje zbywa [European Holding Regimes 2012, s. 35].

Nie w każdym państwie straty kapitałowe mogą zostać potrącone przez podatników od ich dochodów przed opodatkowaniem. W 12 państwach europejskich prawo nie zezwala na ich odliczenie lub wprowadza znaczne ograniczenia w tym zakresie. Przykładowo na Łotwie spółka uprawniona jest do odliczania strat powstałych w związku z transakcją sprzedaży akcji (udziałów), jeżeli przeprowadzanie takich transakcji nie stanowi jej działalności podstawowej i jeżeli w ciągu roku podatkowego została przeprowadzona nie więcej niż jedna taka

transakcja, a sprzedane akcje (udziały) były w posiadaniu spółki przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy.

Zakup akcji (udziałów) spółek wymaga posiadania odpowiednich środków finansowych. Spółki holdingowe korzystają w tym celu często z pożyczek i kredytów. Atrakcyjnym rozwiązaniem jest więc możliwość odliczenia odsetek od uzyskanej pożyczki czy kredytu od przychodu, jako koszt jego uzyskania. Restrykcje w tym zakresie występują w wielu państwach europejskich, w tym między innymi w Belgii, Danii, Francji, Hiszpanii, Niemczech, Portugalii, Szwajcarii, Szwecji i Wielkiej Brytanii. W niektórych z tych państw obowiązują przepisy w zakresie niedostatecznej kapitalizacji. Ograniczają one możliwość finansowania dłużnego przedsiębiorstw. Przykładowo, w Polsce stosownie do art. 16 ust. 1 pkt 60 i 61 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych [*Ustawa z 15 lutego 1992 r. ...*] obowiązuje limit odliczania jako kosztów uzyskania przychodu odsetek od pożyczek i kredytów, które zostały udzielone spółce:

- a) przez jej udziałowca posiadającego nie mniej niż 25% jej udziałów (albo udziałowców posiadających łącznie nie mniej niż 25% jej udziałów),
- b) przez inną spółkę, jeżeli w obu spółkach (udzielającej pożyczki/kredytu i otrzymującej pożyczkę/kredyt) ten sam udziałowiec posiada nie mniej niż po 25% udziałów, w sytuacji gdy wartość zadłużenia spółki wobec jej udziałowców (akcjonariuszy) posiadających co najmniej 25% udziałów (akcji) i wobec innych podmiotów posiadających co najmniej 25% udziałów w kapitale takiego udziałowca (akcjonariusza) osiąga łącznie trzykrotność wartości kapitału zakładowego spółki. Odsetki te nie stanowią kosztu uzyskania przychodu w części, w jakiej pożyczka (kredyt) przekracza wspomnianą wartość zadłużenia, określoną na dzień zapłaty odsetek.

Katalog pozostałych wydatków, które mogą zostać zaliczone do kosztów uzyskania przychodów może również stanowić podatkową przesłankę decyzji spółki holdingowej. Zakres i warunki zaliczania tych wydatków do kosztów uzyskania przychodów, w tym np. związanych z rejestracją, umowami cywilnoprawnymi, usługami księgowymi, audytorskimi, doradczymi są zróżnicowane w poszczególnych państwach. W większości państw za koszty uzyskania przychodów nie uznaje się przykładowo podatków dochodowych, grzywien i kar pieniężnych, darowizn i ofiar. Ograniczenia dotyczą natomiast wynagrodzeń dla członków zarządu spółki czy kosztów jej reprezentacji [Kesti 2009, s. 277, 505, 592].

Jednym z instrumentów zniechęcających do ulokowania spółki holdingowej w jednym z rajów podatkowych, wykorzystywanych w celu ograniczenia ucieczki do nich kapitału, jest kontrolowana spółka zagraniczna. Instrument ten jest stosowany między innymi w Danii, Finlandii, Francji, Hiszpanii, Niemczech, Portugalii, Szwecji, Wielkiej Brytanii i we Włoszech. Stanowi on złamanie tzw.

zasady terytorialności, zgodnie z którą zyski spółki zależnej, będącej rezydentem danego państwa mogą być opodatkowane w państwie udziałowca (spółki holdingowej) dopiero po ich wypłacie np. w postaci dywidendy.

Europejskie reżimy holdingowe

Preferencje podatkowe dla spółek holdingowych są oferowane przez szereg jurysdykcji, w tym także przez takie państwa europejskie, jak: Austria, Belgia, Cypr, Czechy, Dania, Hiszpania, Holandia, Szwajcaria, Irlandia, Luksemburg, Malta, Szwecja, Węgry i Wielka Brytania. Za najkorzystniejsze uznaje się na ogół reżimy holdingowe na Cyprze i w Holandii. Znaczną popularnością jako miejsce lokalizacji spółek holdingowych cieszyły się w ostatnich pięciu latach również takie państwa, jak: Szwajcaria, Szwecja, Czechy, Austria, a do końca 2010 roku – Luksemburg¹.

Holenderskie przepisy przewidują możliwość utworzenia dwóch form spółek holdingowych: prywatnej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (*B.V. – Besloten Vennootschap*) oraz publicznej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (*N.V. – Naamloze Vennootschap*), której odpowiednikiem w innych państwach jest zasadniczo spółka akcyjna [Eicke 2009, s. 149]. Formy te różnią się przede wszystkim prawem do emisji akcji dopuszczonych do publicznego obrotu. Prawo to przysługuje jedynie spółkom drugiego typu. Najczęściej jest wybierana pierwsza forma prawna spółek holdingowych, nie ciąży na niej bowiem obowiązek publikowania sprawozdań finansowych.

Do popularności Holandii jako miejsca lokalizacji spółek holdingowych przyczynia się szereg rozwiązań w zakresie prawa podatkowego. Należy do nich zaliczyć przede wszystkim zwolnienie z opodatkowania dywidend wypłacanych spółce holdingowej przez spółki zależne oraz zwolnienie z opodatkowania zysków kapitałowych z tytułu sprzedaży udziałów (akcji) w spółkach zależnych (*participation exemption*). Zwolnienie to przysługuje, jeżeli:

- spółka holdingowa posiada co najmniej 5% udział w kapitale zakładowym spółki zależnej (gdy warunek ten był spełniony przez okres co najmniej roku a wysokość omawianego udziału spadła poniżej tego limitu, wówczas spółce holdingowej nadal przysługuje prawo do tego zwolnienia w okresie kolejnych trzech lat),

¹ Obowiązujący w tym państwie reżim holdingowy określany mianem *holdingu 1929* został uznany przez Unię Europejską za pomoc publiczną niezgodną z zasadami wspólnego rynku i naruszającą zapisy art. 87 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską (obecnie art. 107 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej).

- wynik jednego z następujących testów jest pozytywny: testu motywacji (*motive test*), testu aktywów (*asset test*) i testu podlegania opodatkowaniu (*subject-to-tax test*). Pierwszy z nich uznaje się za pozytywny, jeżeli celem nabycia przez spółkę holdingową udziału w spółce zależnej jest uzyskanie dochodu, który przewyższa dochód, jaki uzyskiwałaby ona z tytułu typowych czynności zarządzania aktywami. Wynik drugiego uważany jest za pozytywny, gdy spółka zależna nie ma charakteru spółki inwestycyjnej, czyli mniej niż 50% jej aktywów stanowią niskoopodatkowane inwestycje pasywne. Z kolei wynik trzeciego jest pozytywny, gdy stawka opodatkowania dochodów spółki zależnej jest nie niższa niż 10%.

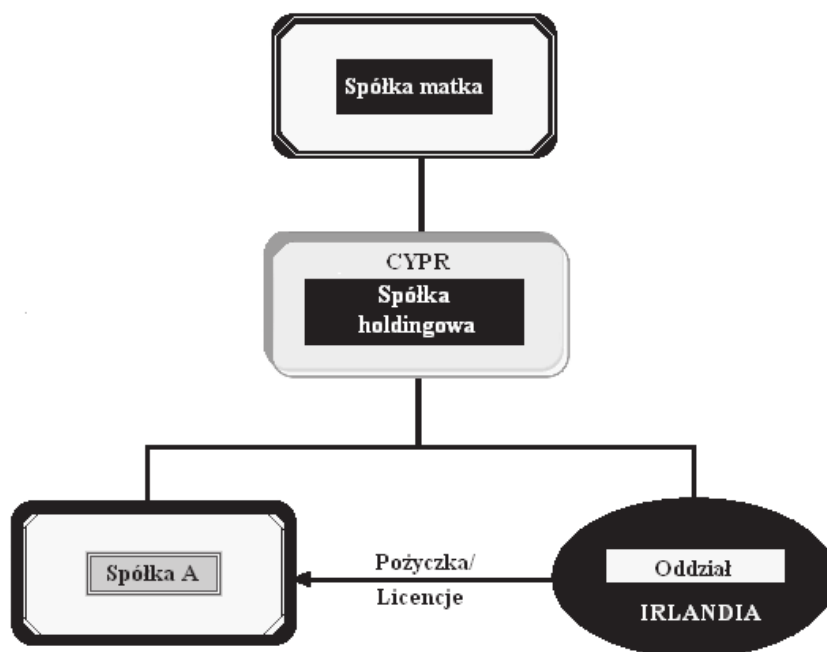
W grupie pozostałych preferencji podatkowych oferowanych przez Holandię wymienia się przykładowo możliwość odliczenia odsetek od pożyczek (kredytów), z których środki przeznaczone są na zakup udziałów (akcji)², niską stawkę opodatkowania dywidend wypłacanych przez holenderskie spółki wchodzące w skład holdingu innym spółkom zagranicznym (wynosi ona 15%, a niektóre umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania pozwalają na zredukowanie jej wysokości nawet do 0%), rozbudowaną sieć umów o unikaniu podwójnego opodatkowania (87 umów w 2012 r.), możliwość konsolidacji powiązanych spółek dla celów podatku dochodowego od osób prawnych.

Cypryjska spółka holdingowa jest często wykorzystywana jako instrument optymalizacji podatkowej przez polskie podmioty. Prawo podatkowe przewiduje w tym państwie zwolnienie z opodatkowania dywidend wypłacanych przez spółki zależne spółce holdingowej oraz zwolnienie z opodatkowania zysków kapitałowych ze sprzedaży udziałów (akcji) w spółkach zależnych bez konieczności spełnienia dodatkowych warunków. Wyjątek dotyczy wypłaty dywidend przez spółki zależne opłacające podatek znacznie niższy od tego, który zostałby na nie nałożony na Cyprze, jeżeli powyżej 50% ich dochodów pochodzi z niskoopodatkowanych inwestycji pasywnych. W tym przypadku stawka podatku od wypłaty dywidendy wynosi 20%. W odniesieniu do sprzedaży udziałów (akcji) ustawodawca określił stawkę podatku w wysokości 20%, jeżeli zbyciu podlegają udziały spółek nienotowanych na giełdzie, których aktywa stanowią nieruchomości położone na Cyprze. Zlokalizowanie spółki holdingowej na Cyprze jest korzystnym rozwiązaniem także ze względu na brak ograniczeń dotyczących uznawania wydatków na nabycie udziałów (akcji) spółek jako kosztów uzyskania

² Należy jednak dodać, że Holandia należy do państw, w których obowiązują przepisy w zakresie niedostatecznej kapitalizacji. Stosownie do regulacji wprowadzonych od 1 stycznia 2004 r., możliwość odliczania tych odsetek jest ograniczona, jeżeli stosunek wartości zadłużenia spółki z tytułu pożyczek i kredytów do jej wartości kapitału zakładowego (wyznaczany wskaźnikiem *debt-to-equity ratio*) jest wyższy niż 3:1, a kwota zadłużenia powyżej tego limitu przekracza 500 000 euro [Müller 2007, s. 107].

przychodów i w zakresie niedostatecznej kapitalizacji czy podatku od dywidend wypłacanych spółkom zagranicznym.

W literaturze przedmiotu przedstawiane są na ogół trzy schematy optymalizacji podatkowej z wykorzystaniem europejskich reżimów podatkowych. W pierwszym, stosunkowo często stosowanym ze względu na jego nieskomplikowanie, spółka holdingowa jest zlokalizowana w państwie europejskim oferującym preferencyjne zasady opodatkowania, zaś spółki zależne oraz ewentualnie spółka matka posiadająca udziały w spółce holdingowej są zlokalizowane w jakimkolwiek innym państwie. Zaletą tego schematu jest zwolnienie z opodatkowania dywidend wypłacanych przez spółkę zależną spółce holdingowej i zysków kapitałowych ze sprzedaży udziałów i akcji, a także – w przypadku niektórych reżimów holdingowych – niska stawka opodatkowania podatkiem dochodowym od osób prawnych. Do jego wad należy natomiast zaliczyć opodatkowanie dochodów uzyskiwanych przez spółkę holdingową ze sprzedaży licencji (patentów) czy udzielonych pożyczek. Uniknięcie tego opodatkowania jest możliwe w przypadku zastosowania schematu przedstawionego na rysunku 1. W schemacie tym



Rysunek 1

Optymalna struktura holdingowa w przypadku udzielania pożyczek i sprzedaży licencji

Źródło: [Russo 2007, s. 90].

spółka holdingowa, zlokalizowana w państwie, w którym obowiązują preferencyjne zasady jej opodatkowania (np. na Cyprze), nie udziela bezpośrednio pożyczek spółkom zależnym i nie sprzedaje im licencji (patentów). Czynności te są realizowane przez utworzony przez spółkę holdingową oddział w Irlandii. Oddział ten nie podlega opodatkowaniu, jeżeli nie prowadzi działalności w zakresie handlu na terenie Irlandii.

W ostatnim schemacie (tzw. dwupoziomowym holdingu kompensacyjnym – *two-tiered back-to-back holding*) występują dwie spółki holdingowe, jedna jest zlokalizowana w klasycznym raju podatkowym (np. Wyspy Bermudy), druga zaś w państwie europejskim stosującym preferencje podatkowe dla spółek holdingowych. Spółka zlokalizowana w klasycznym raju podatkowym udziela pożyczek i (lub) sprzedaje licencje (patenty) drugiej spółce holdingowej, która następnie udziela pożyczek i (lub) odsprzedaje licencje spółkom zależnym. Taki schemat optymalizacyjny pozwala na minimalizację opodatkowania zysków kapitałowych z tytułu odsetek i dochodów ze sprzedaży licencji (patentów).

Amerykańskie i niemieckie bezpośrednie inwestycje zagraniczne w spółki holdingowe w latach 2007–2009

O popularności poszczególnych reżimów holdingowych świadczą bezpośrednie inwestycje zagraniczne w spółki holdingowe realizowane przez podmioty z różnych państw. W artykule ocenę tej popularności przeprowadzono na podstawie danych statystycznych publikowanych przez Biuro Analiz Ekonomicznych w USA oraz Federalny Urząd Statystyczny Niemiec. Dane te nie są porównywalne, w pierwszym przypadku dotyczą bowiem amerykańskich bezpośrednich inwestycji zagranicznych w spółki holdingowe (*holding companies*), z pominięciem inwestycji w sektorze bankowym, w drugim natomiast niemieckich bezpośrednich inwestycji zagranicznych w tzw. spółki udziałowe (*Beteiligungsgesellschaften*). Obydwie kategorie spółek różnią się definicją. Za spółkę holdingową dla celów amerykańskich danych statystycznych uznaje się każdą spółkę, której działalność polega przede wszystkim na nabywaniu papierów wartościowych lub aktywów finansowych innych przedsiębiorstw [Borga, Mataloni 2001, s. 23]. Podana definicja spółki holdingowej nie określa, co jest celem strategicznym spółki holdingowej, może nim być więc sprawowanie kontroli nad spółkami zależnymi lub wyłącznie działalność służąca uzyskiwaniu dochodów z transakcji kupna i sprzedaży akcji (udziałów). Spółki udziałowe koncentrują się natomiast w szczególności na uzyskiwaniu dochodów z dywidend wypłacanych przez spółki zależne oraz z transakcji kupna i sprzedaży akcji (udziałów) tych spółek [Gans-Raschke 2006, s. 149].

Tabela 1

Amerykańskie bezpośrednie inwestycje zagraniczne w spółki holdingowe według państw w latach 2006–2009 [mln \$]*

Państwo	2006	2007	2008	2009
Holandia	198 559	276 749	294 491	345 430
Luksemburg	110 566	99 671	122 995	145 383
Wyspy Bermudy	53 664	bd.	122 119	141 534
Wielka Brytania	92 517	97 849	113 749	113 606
Szwajcaria	54 810	43 253	66 437	76 493
Wyspy Morza Karaibskiego	52 140	62 166	71 124	75 262
Irlandia	11 130	29 403	45 107	64 728
Singapur	–	–	53 044	57 095
Kanada	25 279	33 699	51 016	56 340
Niemcy	31 408	29 570	35 437	39 197
Meksyk	12 031	12 191	29 533	27 061
Hiszpania	25 172	33 907	26 432	26 284
Australia	12 990	15 543	12 016	13 590
Pozostałe państwa	158 300	305 044	154 720	169 155
Państwa europejskie	562 087	673 342	779 302	885 167
Inwestycje ogółem	838 566	1 039 045	1 198 220	1 351 158

* Z wyjątkiem bezpośrednich inwestycji zagranicznych w spółki holdingowe w sektorze bankowym.

Źródło: [U.S. Direct Investment Abroad 2012, s. 23].

Z danych przedstawionych w tabeli 1 wynika, że w badanych latach od 64,8 do 67,0% amerykańskich bezpośrednich inwestycji zagranicznych w spółki holdingowe było realizowanych w Europie, z tego od 23,7 do 26,6% w Holandii. Relatywnie wysoki był również udział Luksemburga, Wysp Bermudów i Wielkiej Brytanii w tych inwestycjach. Za podstawowy motyw wyboru Holandii i Luksemburga jako miejsca lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych uznaje się preferencje podatkowe dla spółek holdingowych [Bloodgood 2007, s. 9]. W przypadku Wielkiej Brytanii wysokie są nie tylko amerykańskie bezpośrednie inwestycje zagraniczne w spółki holdingowe, lecz także amerykańskie bezpośrednie inwestycje zagraniczne ogółem. Jest to następstwem wielu przesłanek, w tym np. aspektów kulturowych (językowych) czy efektu aglomeracji

[*European Headquarters* 2005, s. 7]. Atrakcyjność Wysp Bermudów jako miejsca lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych wynika z oferowanych przez nie bardzo dogodnych warunków do inwestowania, a także z bliskości położenia od wschodniego wybrzeża USA. Ponadto należy dodać, że Wyspy Bermudy są często wykorzystywane jako miejsce lokalizacji spółki holdingowej wchodzącej w skład dwupoziomowych holdingów kompensacyjnych.

Tabela 2

Niemieckie bezpośrednie inwestycje zagraniczne w spółki udziałowe według państw w latach 2006–2009 [mln euro]

Państwo	2006	2007	2008	2009
USA	87 444	83 524	96 936	111 003
Wielka Brytania	47 255	69 637	56 685	72 475
Holandia	29 479	27 521	34 518	38 987
Belgia	21 077	24 324	32 563	34 243
Francja	19 296	22 542	24 383	22 096
Włochy	13 677	14 150	17 565	20 050
Szwajcaria	8600	16 297	20 715	19 613
Austria	14 777	17 100	18 311	19 160
Luksemburg	18 272	13 718	29 002	19 002
Hiszpania	7301	8421	12 424	18 597
Czechy	6870	9353	10 393	12 946
Brazylia	3936	5553	5453	12 286
Chiny	3923	5378	6745	8217
Pozostałe państwa	85 082	110 676	119 871	117 841
Państwa europejskie	242 658	301 983	341 092	356 030
Inwestycje ogółem	366 989	428 194	485 564	526 516

Źródło: [*Statistisches Jahrbuch* 2008, s. 661; *Statistisches Jahrbuch* 2009, s. 677; *Statistisches Jahrbuch* 2010, s. 670; *Statistisches Jahrbuch* 2011, s. 666].

Holandia czy Luksemburg są również atrakcyjnymi państwami lokalizacji niemieckich bezpośrednich inwestycji zagranicznych w spółki udziałowe (zob. tab. 2). W latach 2006–2009 zdecydowanie wyższy udział w tych inwestycjach miały jednak Stany Zjednoczone i Wielka Brytania. W przypadku niemieckich bezpośrednich inwestycji w spółki udziałowe preferencje podatkowe dla spółek

holdingowych (udziałowych) odgrywają więc ważną, lecz nie decydującą rolę. Należy jednakże zauważyć, że amerykański system podatkowy jest na ogół przez niemieckich inwestorów oceniany jako bardziej przyjazny niż rodzimy. Co więcej około 60% niemieckich przedsiębiorców realizujących tego typu inwestycje w USA przypisuje temu systemowi znaczącą rolę, jako czynnikowi determinującemu ich decyzje inwestycyjne [Werneck 1998, s. 167].

Podsumowanie

Preferencje podatkowe dla spółek holdingowych w państwach europejskich stanowią skuteczny instrument konkurowania o bezpośrednie inwestycje zagraniczne. Przykładem tego jest Holandia, oferująca już od wielu lat jeden z najkorzystniejszych reżimów holdingowych, który, wraz z innymi czynnikami tworzącymi korzystny klimat inwestycyjny, zachęca amerykańskich i niemieckich przedsiębiorców do lokalizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych w spółki holdingowe na terytorium tego kraju.

Podstawowym instrumentem wykorzystywanym w celu przyciągnięcia spółek holdingowych na terytorium danego państwa są zwolnienia z opodatkowania dochodów pochodzących z dywidend od spółek zależnych i ze sprzedaży akcji (udziałów) tych spółek. W państwach Unii Europejskiej możliwości swobodnego kształtowania warunków tego zwolnienia są ograniczone prawem wspólnotowym. Zdarza się bowiem, tak jak to miało miejsce w przypadku luksemburskiego *holdingu 1929*, że preferencje podatkowe dla spółek holdingowych są uznawane za pomoc publiczną zakłócającą konkurencję na rynku wspólnotowym. Inwencja państw członkowskich w zakresie wdrażania nowych preferencji podatkowych jest jednak nieograniczona. W związku z koniecznością uchylecia regulacji przyznających ulgi podatkowe w ramach *holdingu 1929*, Luksemburg wprowadził instytucję spółki zarządzania funduszami prywatnymi (*société de gestion de patrimoine familial – SPF*), której przedmiot działalności obejmuje również typowe czynności realizowane przez spółki holdingowe.

W Polsce brak jest porównywalnych zachęt podatkowych do realizacji bezpośrednich inwestycji zagranicznych w spółki holdingowe. Za stosunkowo restrykcyjne jest uznawane przede wszystkim opodatkowanie dywidend otrzymywanych z zagranicy. Relatywnie wysoka (19%) jest stawka podatku od dochodu ze sprzedaży udziałów (akcji) w spółkach zależnych. Zniechęcające są także warunki konsolidacji powiązanych spółek dla celów podatku dochodowego od osób prawnych. Do zalet polskich regulacji prawnych można ewentualnie zaliczyć warunki potrącania odsetek od kredytu (pożyczki) jako kosztu uzyskania przychodu i brak instytucji kontrolowanej spółki zagranicznej.

Literatura

- BLOODGOOD L.: *Inbound and outbound U.S. direct investment with leading partner countries*, Journal of International Commerce and Economics, Issue 6/2007.
- BORGA M., MATALONI R.J.: *Direct Investment Positions for 2000*, Bureau of Economic Analysis, Washington 2001.
- Comparison of European Holding Company Regimes*, Deloitte, London 2012.
- Dyrektywa Rady 2003/123/WE z dnia 22 grudnia 2003 r. w sprawie wspólnego systemu opodatkowania stosowanego w przypadku spółek dominujących i spółek zależnych różnych państw członkowskich, Dz.Urz. UE nr L 7/41 z 13.01.2004.
- EICKE R.: *Tax Planning with Holding Companies – Repatriation of US Profits from Europe: Concepts, Strategies and Structures*, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn 2009.
- European Headquarters: Location Decisions and Establishing Sequential Company Activities*, Ernst & Young, Utrecht 2005.
- European Holding Regimes*, Loyens & Loeff, Amsterdam 2012.
- GAJEWSKI D.: *Opodatkowanie holdingów i grup kapitałowych*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2005.
- GANS-RASCHKE H.J.: *Die Bedeutung der Dienstleistungsstatistik für die Berechnung der Wertschöpfung in den volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen*, Wirtschaft und Statistik 2/2006.
- KESTI J.: *European Tax Handbook*, International Bureau of Fiscal Documentation, Amsterdam 2009.
- LITWIŃCZUK H., KARWAT P.: *Prawo podatkowe przedsiębiorców*, Tom I, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2008.
- MAISTO G.: *International and EC Tax Aspects of Groups of Companies*, International Bureau of Fiscal Documentation, Amsterdam 2008.
- MÜLLER J.: *The Netherlands in International Tax Planning*, International Bureau of Fiscal Documentation, Amsterdam 2007.
- RUSSO R.: *Fundamentals of International Tax Planning*, International Bureau of Fiscal Documentation, Amsterdam 2007.
- Statistisches Jahrbuch 2008 für die Bundesrepublik Deutschland*, Statistisches Bundesamt Deutschland, Wiesbaden 2008.
- Statistisches Jahrbuch 2009 für die Bundesrepublik Deutschland*, Statistisches Bundesamt Deutschland, Wiesbaden 2009.
- Statistisches Jahrbuch 2010 für die Bundesrepublik Deutschland*, Statistisches Bundesamt Deutschland, Wiesbaden 2010.
- Statistisches Jahrbuch 2011 für die Bundesrepublik Deutschland*, Statistisches Bundesamt Deutschland, Wiesbaden 2011.
- U.S. Direct Investment Abroad. Holding Companies*, Bureau of Economic Analysis, Washington 2012.
- Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych, Dz.U. z 2000 r. Nr 54, poz. 654, ze zm.

WERNECK T.: *Deutsche Direktinvestitionen in den USA. Determinanten und Wirkungen am Beispiel des Bundesstaaten Georgia, North Carolina und South Carolina*, Verlag V. Folrentz GmbH, München 1998.

ZIÓLEK Ł.: *Międzynarodowe planowanie podatkowe*, Centrum Doradztwa i Informacji Di-fin sp. z o.o., Warszawa 2007.

Tax Optimization Schemes of the European Holding Structures

Abstract

The aim of the article is to demonstrate the tax optimization possibilities that may be used by holding companies. The author presents the factors taken into account by the choice of holding company location, and characterizes two of the most attractive holding regimes – the Dutch and Cyprus ones. The article presents three tax optimal holding structures, most often applied. Moreover, it contains an analysis of the American and German foreign direct investment in holding companies by countries.