

OFCs及其SPVs：好，抑或坏？

世界并不是非黑即白，还有很多“灰色”地带，或者我们视而不见的“彩色”地带——它们太炫目多彩，以至于我们忘了探究它们的本来面目。对于OFCs和“在岸”之间的界限又何尝不是如此？！

当大多数如美国、英国等“在岸”国家对OFCs口诛笔伐的时候，也许，你想不到：事实上，美国和英国才是世界上隐藏最深的两大OFCs!!! 如果你还在跟随着美英的指挥棒对通常意义上的OFCs（大多是一些小岛国）指手划脚的话，也许你对OFCs的阴暗面还了解不够。

最近，在题为“Treasure Islands: Tax Havens and the Men who Stole the World”（中译为“大逃税”）的书中，作者Nicholas Shaxson对美国 and 英国进行了强烈的批评，他指出该两国亟需严格规管它们的OFCs，以恢复“先前的荣誉”（Previous Glories）。此外，他还对美国 and 英国近期打压境外司法管辖区进行了嘲笑与讽刺。

Shaxson的书是有所偏颇的。他对“避税天堂”这一概念有着非常清晰的理解：即，离岸是一项工程，而财富精英和权力精英们通过这项工程从中获利，但却毋须对此支付代价。作为阴谋论的支持者，Shaxson认为避税天堂和美国有着千丝万缕的联系。比如，他认为，“巴拿马的兴盛便意味着这样一个事实：离岸金融在美国新保守派的方案中不动声色地处于核心地位，从而帮助美国在全球范围内实现了多年来的霸权。但是，很少人注意到这一点。”



站在一个客观、公正的立场上，我们宏杰认为Shaxson的上述观点存在着明显偏见。Shaxson是“税收正义网络组织”（Tax Justice Network）的长期顾问，这是一个国际性的反避税天堂组织。因此，无可避免地，Shaxson的观点带有“反对”OFCs的倾向。事实上，他的书并没有触及到一个基本（但最本质的）问题：即，为什么跨国公司将其利润保存在OFCs却将成本扔给了高税收国家？

对此，Shaxson给出的唯一答案是：阴谋。但宏杰真的认为OFCs及避税天堂的存在远非“阴谋”二字可以概括。存在主义常说，存在即是合理。OFCs及所谓的“避税天堂”能够兴盛80年至今，可以说有其客观存在的理由的：1）降低成本（包括税收成本、运营成本和其它成本）；2）寻求更好的法律保护（比如，选择香港法院作为诉讼平台）；3）为跨国股东创造额外利润（主要是税收原因）。

用作合法目的之 OFCs及其SPVs

宏杰认为使用OFCs及其所提供的特殊目的工具（Special Purpose Vehicles，简称“SPVs”）合法正当、无可厚非。就拿下面所有理由来说吧，其实，使用OFCs及其SPVs都有一个共同点：法律保护。其中，第1点至第6点适用于商业机构，第8点和第9点适用于高净值资产人士（High Net

Wealth Individual，简称“HNWIs”），而第7点则同时适用于商业机构和HNWIs。

1. 股票市场中，用作上市之SPVs

不必说，IPO几乎都要用到OFC及其SPVs。在一些公司法相对不发达国家（比如，现在的中国），一些成功的企业因为在本国上市无门，于是，它们将股份转入OFC及其SPVs，并利用这些SPVs在境外上市。比如，中国企业在美国纳斯达克（NASDAQ）、英国AIM（Alternative Investment Market）、香港联交所、新加坡联交所上市，都采用了OFC及其SPVs。据估计，在香港上市的上市企业中，其上市主体超过90%都注册在OFCs。

2. 外汇控制下，用作贸易之SPVs

有些国家存在外汇管制（比如，马来西亚），有些国家的境外资产一旦派回国内可能会增加政治风险，因此，大型出口商们往往在国际贸易中采用OFC及其SPVs。这就是国际贸易中常说的“三角贸易”（“Triangular Trading”）。通过三角贸易的方式，可以将出口所赚取利润暂存（Parked）与OFCs，直到需要在派回国内。如此一来，SPVs便在一定程度上起到了政治风险“隔离带”

的作用。

3. 用作资产持有之SPVs

一些公司，特别是跨国企业（Multi-national Companies）控股庞大数量的公司。通常，高风险的资产（比如，医药药物公司）便被打包装入独立的SPVs，以此来避免给母公司带来法律风险。相似地，船队也通常被独立的SPVs所持有，以防止某一国家或地区法律变动给整个船队带来危害。

4. 用作集体投资之SPVs（基金）

注册在OFCs的共同基金、对冲基金、VC、单元信托等经常被用作安排股利在全球范围内的派发。如果投资者定居于低税率的OFCs，那么，他们可以通过这些用作集体投资之SPVs免去大量税收——投资者仅仅考虑其来源国的税收就够了！

5. 用作贸易融资之SPVs

跨国企业通常都注册在OFCs，并藉由一些特定的公司架构来获得融资（详见我们上一期的《宏杰季刊》中关于安然对SPVs的运用——虽然从道德上站不住脚，但安然并没有违法，它只不过把对SPVs的使用发挥到了极致罢了），这些融资有的来自债券发行，有的则通过财团贷款的方式获得。正是通过SPVs进行融资，从而使



得跨国公司得以根据其适用的会计程序来编制“表外负债”。OFCs及其SPVs经常被用在债权发行中的资产担保证券交易（特别是证券化）。

6. 用作合资之SPVs

由于历史的原因和所谓的“台湾问题”，一度地，投资中国不能采用独资的方式进行直接投资。因此，在改革开放早期，外商投资中国绝大多数都是透过OFCs和中方合资的方式进行。SPVs通常设立在比较中立的司法管辖区（比如，BVI），其中，一些SPVs有时会被用作中间控股公司，因为OFCs的商业中心在公司法或商业法方面相对比较成熟、完备。

7. 用作风险投资之SPVs

很多高净值资产人士和跨国公司，它们通常藉由OFCs及其SPVs来开展风险投资，比如衍生品交易。由于衍生品交易受繁重的金融市场法律法规所规管，很难进行直接投资，因此，投资者便采用OFCs及其SPVs来予以实现。

8. 用作资产保障之SPVs

设想一下：如果一个中国家庭居住在南非或以色列——那么，他们将家庭所有资产存放在这两个国家，哪一个国家的政治不稳定性更大呢？事实上，富裕家庭大多采用OFCs及其SPVs（特

可能的强制没收或居住国的外汇管制。用作资产保障之SPVs，通常是由外国持有或在仅在重要时期派回居住国，只有这样才能最大限度地保障资产。

9. 用作避免强制继承条款之SPVs

世界上很多国家的继承法仍然在延续强制继承条款，比如，法国、沙特阿拉伯和美国的路易斯安那州。也就是说，即便遗嘱订立人本无意让某些亲友继承其财产，但根据当地法律，一些遗嘱订立人不喜欢亲友仍可以继承部分遗产。通过将家庭或个人资产存放在OFCs的SPVs下，遗嘱订立人便可以根据OFCs的法律对其财产进行认证（通常以详细遗嘱或以遗嘱附录宣誓的形式进行），从而可以在一定程度给予避免强制继承条款的限制。

用作非法目的之 OFCs及其SPVs

SPVs仅仅是投资的工具，其本身是中性的，无所谓黑与白和对与错，是否合法、得当还取决于使用SPVs的人，及使用者的目的。大多数情况下，SPVs都被用作上述合法之目的，当然，使用者各不相同，也会存在一些非法用途。本着不偏不倚的客观、公正态度，我们亦在此为您列出一些SPVs被用作非法用途之情况，具体如下：

1. 用作逃债之SPVs

有些人通过将现金或资产转移到匿名的SPVs（比如代名或信托架构）中，以此来逃避债权人追债从而引发企业或个人破产。安然丑闻（详见上一期的《宏杰季刊》）中就存在一些利用OFCs及其SPVs来操控财务状况和债务状况的情形。

2. 用作逃税之SPVs

很多人（包括Shaxson和大多数政府）坚信：高净值资产人士几乎都在通过SPVs隐匿其存放于OFCs的资产，从而达到非法逃税之目的。正因为如此，很多跨国企业遭到利润来源国税务机关的起诉，因为他们将利润从高税率司法管辖区转移到了低税率或零税率的OFCs。

OFCs及其SPVs的 专业化分工

随着时间的推移，OFCs也在不断地与时俱进。最初，它们提供无所不包的SPVs，慢慢地开始逐渐探索、分化，从而专注于自身所擅长的高度专业化领域。比如，有的OFC以公司著称，有的OFC靠信托独步天下，还有的OFC则着力发展合伙制。

相应地，各个OFCs配合其司法管辖区内所主导SPVs的不同，亦为



方块知识六

各个OFCs英雄榜单一览

全球范围内，在所有的OFCs中，他们各自有其独特的优势所在，那些蜚声在外的OFCs更是如此。那么，他们究竟各自有哪些最突出的优势呢？这里便有一份相关的“名气榜单”。

其实，很多OFC皆现为或曾为英国的殖民地或属地。

百慕大——自保保险公司方面的市场领导者，同时在境外基金和航空器注册方面也有着突出表现。

巴哈马——有着数量庞大的注册船舶；曾几何时，巴哈马也曾是境外金融世界的统治者，但自20世纪70年代独立后便渐渐没落了。

BVI——拥有大量的境外公司，且五成以上的在亚洲地区。

开曼群岛——通过境外基金，管理着全球最大的资产价值量。它在美国证券市场上有着非常抢眼的表现，同时它也是赴港上市最常用的工具司法区。

塞浦路斯——根据其财政相关法律规定，在技术层面上，所有塞浦路斯公司皆属于境内公司。他们完全依从于欧盟、OECD、FATF及FSF的规则。尽管如此，塞浦路斯仍旧可以从某些境外业务中获益。

泽西岛——是英国属地中最为国际化的，也是最古老的一个。它在银行和基金管理方面实力强劲，同时也聚集着很多包括律师和基金经理人在内的专业顾问。

卢森堡——“欧盟可转让证券集合投资计划”的市场领导者，也是最大的境外欧洲证券发行者。

新加坡——作为财富管理中心一直不断发展中，同时也在2011年全球金融中心指数中位列第四。它是对冲基金的一个聚集地，其私人银行业也以每年30%的速度在增长。

香港——毗邻中国这个目前最热的经济体，加之其友善的税法，因此经常被跨国公司用于投资中国的中间控股公司及贸易工具。

巴拿马——重要的国际海事中心。巴拿马是最早的境外公司注册地之一，但自上世纪九十年代其失去了之前的重要地位，现在仅次于BVI，在公司数目方面位居第二。



之制定、颁布和更新了相关领域的专业法律法规。

宏杰观察

可以预见，未来国际社会，无论是OECD及其全球论坛，还是G20抑或是世界银行，它们都正在对OFCs施加更大的压力。它们不仅要

求OFCs从法律架构层面上确保税务信息透明和交换，还通过实际的跨境税收合作来“挖掘”隐匿资产。

其中，很重要的一点就是，要通过透明的信息交换来防止公司工具（包括公司、信托、基金以及法律安排等）的滥用，这无疑会直接



方块知识七

专业化的OFCs一览

船舶和航空器注册

很多OFCs可以提供船舶（主要有巴哈马、巴拿马、塞浦路斯、希腊和马耳他）或飞机（主要有阿鲁巴岛、百慕大和开曼群岛）注册服务。

出于财务安排的考虑，很多飞机制造商频繁地在OFCs注册公司。这些飞机通过购买或租赁的方式被运至新兴市场，但却需在伦敦、纽约这种在岸金融中心的银行内筹资。这些金融机构不希望这些飞机注册在顾客们的所在国（因为这里没有成熟的法规监管民用航空；或因为当在该飞机制造商欲实现自己的担保权益时，当地法庭不会予以充分的配合）；出于个人或政治原因，顾客们也不希望将飞机注册在这些金融机构所在国（一般为美国或英国），又或者因为他们担心会有针对其飞机的欺诈案件及拘禁其飞机的事情发生。这样一来，作为中间第三方的OFC便应运而生了。

自保保险

包括香港在内的很多境外司法管辖区，会在境内推广成立自保保险公司，他们主要是百慕大、开曼群岛和美国的佛蒙特州。一般而言，自保保险公司作为一家大型跨国企业的附属机构存在，为其提供对内保险服务。

这些自保保险公司具备OFC认证的保险/再保险执照，是真正的保险公司，所以它可以作为券商直接进入再保险市场，一直减少保险费用/溢价。与此同时，它也可以承保跨国集团那些附属公司的一般风险，成立一个联营的自保基金。

离岸银行

与自保保险SPVs一样，银行SPVs被跨国机构用作内部银行。但他们却不小，著名的三菱银行便是三菱重工业的内部银行；通用金融是通用电气的金融分支。而且，在特定情况下，某些离岸银行所赚取利润甚至比其母公司还要多，通用金融便是个很好的例子。

传统上，很多OFCs会较为容易地授予机构银行执照，没有很严格的规管措施。而现如今，情况发生了极大变化。由于来自国际的压力，现在OFC几乎不再为没有已在主要在岸司法管辖区持有牌照的银行发布离岸银行牌照了。

然而，现在仍然存在一些司法管辖区（如香港）会发布二级银行牌照（属于受限制的银行牌照），相关机构可以借此二级牌照获得标准的离岸银行牌照。持有二级银行牌照的银行在商业操作过程中会受限制，如不能接受公众存款等。



打击OFCs的产品各种各样的金融工具和服务产品，从而直接减少各个OFCs的注册收入和财富管理收入，不断地压缩着OFCs的生存空间。

从这个角度看来，OFCs未来的发展趋势不容乐观。除了配合国际社会和“在岸”国家遵守二者所指定的游戏规则外，各OFCs唯有以变化来应对变化，通过主动出击，才能够在将来的全球金融格局中占有一席之地。那么，它们在2011年是如何反应和应对的呢？这就是我们本期杂志《全力应对的OFCs》一文将要与你分享的话题。