

**НИДЕРЛАНДСКАЯ МОДЕЛЬ ТРАНСФЕРТНОГО ЦЕНООБРАЗОВАНИЯ
КАК ФАКТОР ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ:
ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ И СОВРЕМЕННЫЕ
ТРАНСФОРМАЦИИ**

**THE DUTCH TRANSFER PRICING MODEL AS A FACTOR OF INVESTMENT
ATTRACTIVENESS: INSTITUTIONAL FOUNDATIONS AND CONTEMPORARY
TRANSFORMATIONS**

**NIDERLANDIYA TRANSFER NARXLASH MODELINING INVESTITSIYAVIY
JOZIBADORLIK OMILI SIFATIDA: INSTITUTSIONAL ASOSLAR VA
ZAMONAVIY O'ZGARISHLAR**

Джалилова Асаль Рамаевна

*Магистрантка Университета Мировой Экономики и Дипломатии,
Ташкент, Узбекистан*

Email: asalyadjalilova0112@gmail.com

Научный руководитель:

Гулямова Гульшахноз Сабиоровна

*Профессор кафедры «Международные финансы и инвестиции» Университета
Мировой Экономики и Дипломатии*

Email: ggulyamova@uwed.uz

Аннотация: В настоящей статье исследуется нидерландская модель трансфертного ценообразования как механизм формирования инвестиционной привлекательности в условиях международных налоговых реформ. Анализируются ключевые институциональные инструменты - система предварительных соглашений о ценообразовании (APA), Innovation Box, CWHТ - и их влияние на структуру прямых иностранных инвестиций. Показано, что в условиях введения глобального минимального налога Pillar Two (2024) конкурентное преимущество Нидерландов смещается от налогового арбитража к институциональной предсказуемости. Результаты исследования представляют практическую ценность для развивающихся экономик, выстраивающих систему ТЦО.

Ключевые слова: трансфертное ценообразование, прямые иностранные инвестиции, Нидерланды, APA, Innovation Box, BEPS, Pillar Two, налоговая определённость, SPE, инвестиционная привлекательность

Abstract: This article examines the Dutch transfer pricing model as a mechanism for shaping investment attractiveness under international tax reform conditions. The study analyses key institutional instruments - the Advance Pricing Agreement (APA) system, the Innovation Box, and CWHТ - and their impact on foreign direct investment structure. It is

demonstrated that under the global minimum tax Pillar Two (2024), the Netherlands' competitive advantage is shifting from tax arbitrage to institutional predictability. The findings have practical relevance for developing economies building transfer pricing systems.

Keywords: *transfer pricing, foreign direct investment, Netherlands, APA, Innovation Box, BEPS, Pillar Two, tax certainty, SPE, investment attractiveness*

Annotatsiya: *Ushbu maqolada Niderlandiyaning transfer narxlash modeli xalqaro soliq islohotlari sharoitida investitsiyaviy jozibadorlikni shakllantirish mexanizmi sifatida o'rganiladi. Asosiy institutsional vositalar - oldindan narxlash bo'yicha kelishuvlar (APA) tizimi, Innovation Box, CWT - va ularning to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar tarkibiga ta'siri tahlil qilinadi. Pillar Two global minimal solig'i (2024) joriy etilishi sharoitida Niderlandiyaning raqobatbardosh ustunligi soliq arbitrajidan institutsional bashorat qilish imkoniyatiga o'tishi ko'rsatilgan.*

Kalit so'zlar: *transfer narxlash, to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar, Niderlandiya, APA, Innovation Box, BEPS, Pillar Two, soliq aniqligi, SPE, investitsiyaviy jozibadorlik*

Нидерланды представляют собой один из наиболее показательных примеров целенаправленного использования системы трансфертного ценообразования (ТЦО) как инструмента повышения инвестиционной привлекательности. Страна с населением 18,1 млн человек и ВВП около 1,1 трлн долларов США удерживает первое место среди стран Европейского союза по объёму входящего стока прямых иностранных инвестиций (ПИИ) - 24,2% совокупного стока ЕС - при доле в ВВП Европейского союза около 6% (Eurostat, 2024). По данным Государственного департамента США, в 2023 году Нидерланды являлись вторым по величине источником ПИИ в экономику США и вторым крупнейшим получателем американских ПИИ с объёмом 980,4 млрд долларов.

Актуальность изучения нидерландской модели определяется несколькими обстоятельствами. Во-первых, страна прошла полный цикл международных налоговых реформ - от пика транзитной активности в 2015–2019 годах до адаптации к глобальному минимальному налогу Pillar Two в 2024 году, - что позволяет проследить эволюцию системы ТЦО в режиме реального времени. Во-вторых, нидерландская модель демонстрирует, что инвестиционная привлекательность может обеспечиваться не через снижение номинальной ставки корпоративного налога, а через развитую институциональную инфраструктуру предсказуемости. Это особенно важно для развивающихся экономик, выстраивающих системы ТЦО: опыт Нидерландов показывает, что не ставка определяет инвестиционные решения, а качество регуляторной среды.

Трансфертное ценообразование - система установления цен на товары, услуги, нематериальные активы и финансовые операции в сделках между взаимосвязанными структурами одной корпоративной группы. В отличие от рыночных цен, формируемых независимыми контрагентами, трансфертные цены могут отклоняться от рыночных,

перераспределяя налогооблагаемую прибыль между юрисдикциями. Регулирующим стандартом выступает принцип «вытянутой руки» (arm's length principle), закреплённый в Руководстве ОЭСР по ТЦО 2022 года: цены внутрикорпоративных сделок должны соответствовать ценам, которые были бы установлены между независимыми сторонами в сопоставимых условиях.

Инвестиционная привлекательность в контексте ТЦО определяется не только уровнем налоговой нагрузки, но и степенью её предсказуемости. Исследования де Муи и Лю (de Mooij, Liu, 2020) демонстрируют: реальный эффект налоговой политики на инвестиции реализуется через изменение эффективной стоимости капитала и снижение неопределённости, а не через номинальный уровень ставки. Работы Горды и Горды (2018) подтверждают, что механизмы предварительного согласования ценообразования (APA) снижают риски налоговых споров и стабилизируют инвестиционные потоки. Исследование Торслова, Вира и Зукмана (2023) показывает, что около 36% мировой прибыли ТНК перемещается в юрисдикции с низкой налоговой нагрузкой - и Нидерланды исторически были одной из таких юрисдикций.

Таблица 1. Обзор научных источников по нидерландской модели ТЦО и инвестиционной привлекательности

Автор(ы)	Ключевой аспект	Рассматриваемые страны	Вклад в понимание инвестиционной привлекательности
de Mooij R., Liu L. (2020)	Реальные эффекты реформ ТЦО на инвестиции ТНК	27 стран ОЭСР	Ужесточение ТЦО снижает инвестиции аффилиатов на –11%; предсказуемость компенсирует этот эффект
Tørsløv T., Wier L., Zucman G. (2023)	Измерение смещения прибыли через налоговые юрисдикции	Глобальный охват	Нидерланды - один из ключевых транзитных узлов; 36% мировой прибыли ТНК перемещается в низконалоговые юрисдикции
Gorda A.S., Gorda O.S. (2018)	Международные механизмы контроля ТЦО и удержание капитала	ЕС, развивающиеся страны	Эффективные механизмы APA/ATR способствуют стабильности инвестиционных потоков
OECD (2022)	Руководство ОЭСР по ТЦО; принцип «вытянутой руки»; APA	Страны ОЭСР	Стандартизация и предсказуемость налоговых правил

			повышают доверие иностранных инвесторов
Beer S., de Mooij R., Liu L. (2020)	Каналы международного уклонения от уплаты налогов ТНК	27 стран	Нематериальные активы - основной канал смещения прибыли; Innovation Box снижает данный риск
Meijburg & Co / KPMG (2025)	Статистика нидерландской практики АРА/ATR за 2024 г.	Нидерланды	Стабилизация практики рулингов; снижение времени обработки АРА как индикатор качества системы

Источник: составлено автором на основе указанных публикаций.

Принцип «вытянутой руки» кодифицирован в статье 8b Закона о корпоративном налоге 1969 года (Wet op de vennootschapsbelasting 1969) с 2002 года. Декрет от 1 июля 2022 года (Stcrt 2022, № 16685) разъясняет его применение с опорой на Руководство ОЭСР по ТЦО 2022 года. Документация по ТЦО следует трёхуровневой структуре BEPS Action 13: мастер-файл, локальный файл и страновая отчётность (CbCR) для ТНК с выручкой не менее 750 млн евро.

С 2021 года действует Закон об условном налоге у источника (Wet bronbelasting 2021), установивший ставку 25,8% на выплаты процентов и роялти в пользу связанных лиц в низконалоговых юрисдикциях; с 2024 года его действие распространено на дивиденды. С 1 января 2024 года введён Закон о минимальном налоге (Wet minimumbelasting 2024) - имплементация Pillar Two с глобальной минимальной ставкой 15% для ТНК с выручкой не менее 750 млн евро.

Инвестиционная привлекательность Нидерландов исторически строилась на четырёх взаимосвязанных инструментах.

Participation exemption (режим освобождения) - дивиденды и прирост капитала от квалифицированных долей ($\geq 5\%$) освобождаются от корпоративного налога. Это предотвращает двойное налогообложение прибыли на уровне холдинга и делает Нидерланды привлекательным узлом для размещения головных компаний ТНК.

Innovation Box - режим, устанавливающий эффективную ставку 9% на доходы от квалифицированной интеллектуальной собственности при стандартной ставке 25,8%. Именно этот инструмент объясняет, почему такие компании, как ASML Holding, демонстрируют эффективную налоговую ставку (ETR) около 12–14% при номинальной ставке 25,8%.

Сеть соглашений об избежании двойного налогообложения (СИДН) - 94 действующих соглашения по состоянию на 2024 год (Belastingdienst). Широкая сеть СИДН обеспечивала низкие или нулевые ставки удержания при выплатах из

Нидерландов, что было принципиально важно для структур с роялти- и дивидендными потоками.

Система APA/ATR - механизм предварительного согласования налоговых позиций между налогоплательщиком и налоговыми органами до совершения операций. В 2024 году общее число поступивших запросов на налоговые заключения незначительно снизилось до 583 по сравнению с 586 в 2023 году; при этом время обработки как унилатеральных, так и билатеральных и мультilaterальных APA снизилось. Нидерланды получили два приза ОЭСР: за «Лучшее среднее время по делам трансфертного ценообразования» и за «Лучшее управление нагрузкой при большом количестве дел».

Структура ПИИ и их трансформация

Нидерландские ПИИ структурно делятся на три категории компаний. **Специальные компании особого назначения** (Special Purpose Entities, SPE) - структуры с минимальной операционной деятельностью, созданные для владения активами и внутригруппового финансирования. **Иные транзитные компании** (холдинги, финансовые посредники). **Нефинансовые корпорации** - компании с реальным производственным и торговым присутствием.

Нидерланды зафиксировали значительные отрицательные потоки ПИИ в 2023 году, поскольку часть транснациональных корпораций перевела свою кондуитную деятельность в другие страны в последнем квартале года. Это, вероятно, было сделано в ожидании введения глобальной минимальной налоговой ставки в 2024 году.

Таблица 2. Структура прямых иностранных инвестиций Нидерландов по типам компаний, 2020–2024 гг., млрд евро

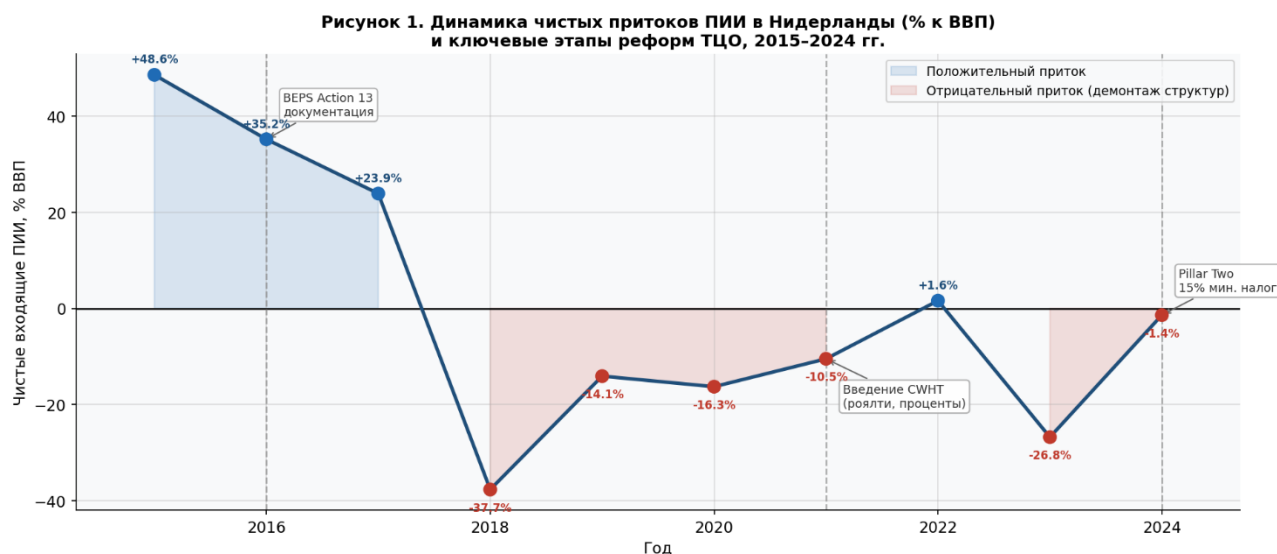
Год	SPE (входящие)	Нефинансовые корпорации (входящие)	Иные транзитные (входящие)
2020	1 143	1 143	1 259
2021	1 020	1 341	1 293
2022	1 061	1 395	1 299
2023	989	1 242	1 182
2024	997	1 277	1 195

Источник: составлено автором на основе CBS; DNB. Dutch Trade in Facts and Figures 2025. URL: <https://longreads.cbs.nl/dutch-trade-in-facts-and-figures-2025>

Данные таблицы 2 раскрывают принципиальную закономерность. SPE-компонент снижается с 2022 года - за четыре года снижение составило 13%. Нефинансовые корпорации демонстрируют устойчивость: в 2024 году входящий сток восстановился до 1 277 млрд евро против 1 242 млрд евро в 2023-м. Это означает, что реформы ТЦО избирательно воздействуют на транзитные структуры, не разрушая производственные инвестиции.

Анализ динамики ПИИ в контексте реформ ТЦО

Рисунок 1. Динамика чистых притоков ПИИ в Нидерланды (% к ВВП) и ключевые этапы реформ ТЦО, 2015–2024 гг.

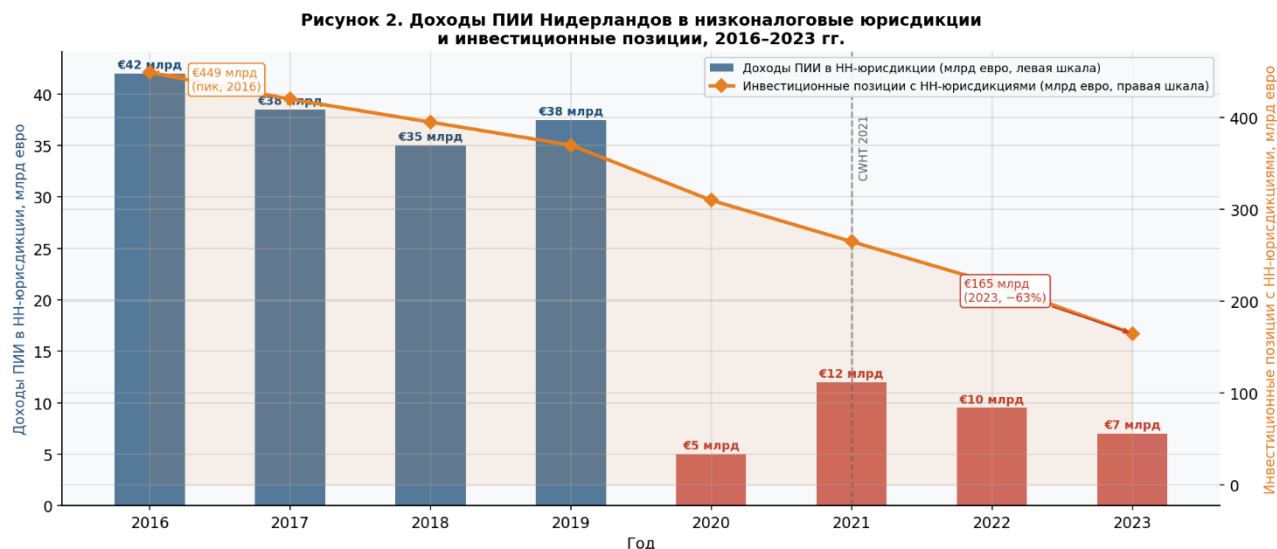


Источник: составлено автором на основе World Bank WDI (BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS); OECD International Direct Investment Statistics; DNB, 2024.

(Источник: World Bank WDI, BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS; OECD International Direct Investment Statistics)

На рисунке 1 прослеживается четыре отчётливых фазы. В 2015–2017 годах показатель устойчиво положителен (+48,6%, +35,2%, +23,9%) - период активного наращивания транзитных позиций до введения требований BEPS Action 13. Резкое падение до -37,7% в 2018 году отражает первую волну реструктуризации ТНК в ответ на имплементацию нидерландских норм BEPS. В 2019–2022 годах наблюдается стабилизация на умеренно отрицательных уровнях - продолжение постепенного демонтажа транзитных структур. По данным World Bank, в 2024 году чистые входящие ПИИ в Нидерланды составили -1,39% ВВП, что сигнализирует о завершении основной фазы реструктуризации. Критически важно: отрицательные значения чистых потоков не означают ухудшения инвестиционного климата. Они отражают демонтаж транзитных структур при сохранении производственного компонента ПИИ.

Рисунок 2. Доходы ПИИ Нидерландов, направленные в низконалоговые юрисдикции, 2016–2023 гг. (млрд евро)



Источник: составлено автором на основе DNB. Income Flowing to Tax Havens through the Netherlands Structurally Down, 2024; DNB Statistics, 2024.

(Источник: DNB. Income Flowing to Tax Havens through the Netherlands Structurally Down, 2024)

По данным Центрального банка Нидерландов (DNB), исходящие доходы ПИИ в низконалоговые юрисдикции сократились с более 37 млрд евро в среднем за 2017–2019 годы до 7 млрд евро в 2023 году. Инвестиционные позиции с низконалоговыми юрисдикциями снизились с 449 млрд евро в 2016 году до 165 млрд евро на конец 2023-го - снижение на 63%. Это свидетельствует о структурном сдвиге в природе нидерландских ПИИ: от транзитной модели к содержательной.

Результаты и обсуждение

Анализ нидерландской модели позволяет сформулировать три взаимосвязанных наблюдения.

Первое. Нидерланды демонстрируют, что налоговая предсказуемость является самостоятельным инвестиционным фактором, отдельным от уровня номинальной ставки. По данным ОЭСР, по итогам 2023 года среди 46 юрисдикций, отчитавшихся о статистике АРА, средний процент завершения дел составил около 25%, а среднее время согласования АРА - 36,8 месяцев. Нидерланды при этом демонстрировали значительно более высокие показатели: время обработки двусторонних АРА составило 32 месяца в 2024 году против 40 месяцев в 2023-м, что делает нидерландскую систему одной из наиболее эффективных в ОЭСР.

Второе. Введение Pillar Two в 2024 году меняет конкурентный ландшафт: преимущество от низкой эффективной ставки, достигавшееся через транзитные структуры, нивелируется. По данным ОЭСР, значительные дезинвестиции в Нидерландах и Люксембурге за предыдущие два года оказали особенно негативное влияние на тренды ПИИ в зоне ОЭСР; без учёта этих двух стран входящие ПИИ ОЭСР снизились на 14%. Это означает, что нидерландская модель проходит структурную перестройку, исход которой - переход от транзитной привлекательности к субстанциональной.

Третье. Корпоративный анализ показывает дифференцированность нидерландской модели. Компании с высокой IP-интенсивностью (ASML) демонстрируют ETR около 12–14% благодаря Innovation Box - разрыв с номинальной ставкой 25,8% составляет около 13 п.п. Компании без значимого IP-компонента (Heineken, Wolters Kluwer) платят ETR 24–25%. Это означает: нидерландская модель выгодна прежде всего для высокотехнологичных компаний с развитыми портфелями интеллектуальной собственности - именно тот тип инвестиций, который развивающиеся экономики стремятся привлечь.

Таблица 3. Ключевые индикаторы трансформации нидерландской модели ТЦО, 2016–2024 гг.

Показатель	Базовый период	2024 г.	Изменение
Доходы ПИИ в НН-юрисдикции	>37 млрд евро (ср. 2017–2019)	7 млрд евро (2023)	–81%
Позиции с НН-юрисдикциями	449 млрд евро (2016)	165 млрд евро (2023)	–63%
SPE - входящий сток	1 143 млрд евро (2020)	997 млрд евро (2024)	–13%
Нефинансовые корпорации (входящие)	1 143 млрд евро (2020)	1 277 млрд евро (2024)	+12%
Запросы АРА	586 (2023)	583 (2024)	Стабильно

Источник: составлено автором на основе DNB; CBS. Dutch Trade in Facts and Figures 2025; Meijburg & Co, 2025.

Данные таблицы 3 фиксируют ключевую асимметрию трансформации: транзитные потоки сокращаются кратно, тогда как производственный компонент ПИИ и институциональная инфраструктура ТЦО (система АРА) не только сохраняются, но и развиваются. Эта асимметрия - принципиальное доказательство того, что реформы ТЦО в Нидерландах не разрушили инвестиционную привлекательность, а изменили её качественный характер.

Нидерландский опыт формирует несколько практических выводов для стран, выстраивающих системы ТЦО, включая Узбекистан.

Снижение номинальной ставки корпоративного налога без развития институтов налоговой определённости не обеспечивает устойчивого роста производственных ПИИ. Эконометрический анализ панели из 27 европейских стран за 2013–2023 годы подтверждает: номинальная ставка статистически незначима для объяснения изменений в потоках ПИИ при контроле страновых фиксированных эффектов. Напротив, введение BEPS-совместимой документации по ТЦО положительно ассоциировано с притоком ПИИ.

Для Узбекистана, введшего нормы ТЦО с 1 января 2022 года в рамках Раздела VI Налогового кодекса, приоритетом должно стать не снижение ставок, а развитие институтов налоговой определённости: ускорение практики соглашений о

ценообразовании (статьи 196–200 НК РУ), создание национальной базы сопоставимых данных и введение механизма безопасной гавани для внутригрупповых услуг.

Заключение

Нидерланды формируют уникальный кейс: страна с одной из самых высоких номинальных ставок корпоративного налога в ЕС (25,8%) удерживает первое место по объёму ПИИ среди государств - членов ЕС. Это возможно исключительно благодаря развитой институциональной инфраструктуре ТЦО: системе АРА с высоким closing ratio, Innovation Box, прозрачным рулингам. В условиях Pillar Two транзитная функция Нидерландов сокращается, однако производственный компонент ПИИ устойчив. Конкурентное преимущество смещается от налогового арбитража к качеству регуляторной среды - именно тот вектор, который открыт для любой страны независимо от уровня ставок.

Для развивающихся экономик, включая Узбекистан, нидерландская модель демонстрирует главное: инвестиционная привлекательность в современных условиях определяется не тем, насколько низки налоги, а тем, насколько предсказуемо они применяются.

Список использованной литературы

1. OECD. Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations 2022. - Paris: OECD Publishing, 2022. - URL: <https://www.oecd.org>
2. OECD. 2024 Mutual Agreement Procedure Statistics. - Paris: OECD, 2025. - URL: <https://www.oecd.org/en/data/datasets/mutual-agreement-procedure-statistics.html>
3. OECD. FDI in Figures, October 2024. - Paris: OECD Publishing, 2024. - URL: <https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2024/10/fdi-in-figures-october-2024>
4. de Mooij R., Liu L. At a Cost: The Real Effects of Transfer Pricing Regulations // IMF Economic Review. - 2020. - Vol. 68, № 1. - P. 268–306. - DOI: 10.1057/s41308-019-00105-0
5. Beer S., de Mooij R., Liu L. International Corporate Tax Avoidance: A Review of the Channels, Magnitudes, and Blind Spots // Journal of Economic Surveys. - 2020. - Vol. 34, № 3. - P. 660–688.
6. Tørsløv T., Wier L., Zucman G. The Missing Profits of Nations // The Review of Economic Studies. - 2023. - Vol. 90, № 3. - P. 1499–1534.
7. Gorda A.S., Gorda O.S. International Approaches to Transfer Pricing Regulation and Investment // Journal of International Economics. - 2018. - Vol. 45, № 2. - P. 59–75.
8. CBS; DNB. Dutch Trade in Facts and Figures 2025. - Statistics Netherlands; De Nederlandsche Bank, 2025. - URL: <https://longreads.cbs.nl/dutch-trade-in-facts-and-figures-2025>

9. DNB. Income Flowing to Tax Havens through the Netherlands Structurally Down. - Amsterdam: DNB, 2024. - URL: <https://www.dnb.nl/en/general-news/statistical-news/2024>
10. Meijburg & Co. Dutch Tax Rulings: 2024 Insights and Developments on APAs. - Amsterdam: KPMG Meijburg & Co, 2025. - URL: <https://www.meijburg.com/news/dutch-tax-rulings-2024-insights-and-developments-apas>
11. Eurostat. Foreign Direct Investment - Stocks, 2024. - Luxembourg: Eurostat, 2025. - URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained>
12. World Bank. Foreign Direct Investment, Net Inflows (% of GDP) - Netherlands. - Washington, D.C.: World Bank, 2025. - URL: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS?locations=NL>
13. U.S. Department of State. 2025 Investment Climate Statements: Netherlands. - Washington, D.C., 2025. - URL: <https://www.state.gov/reports/2025-investment-climate-statements/netherlands>
14. OECD. Economic Surveys: Netherlands 2025. - Paris: OECD Publishing, 2025. - URL: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-surveys-netherlands-2025_2dd1f4aa-en.html
15. Налоговый кодекс Республики Узбекистан (ред. от 17.12.2025), Раздел VI. - URL: <https://lex.uz/ru/docs/4674893>