



aan Kamercommissie Doorstroomvennootschappen

datum 28 september 2021

Schatting doorstroom niet-financiële vennootschappen

Deze notitie bevat gegevens die op experimentele basis zijn samengesteld voor de commissie doorstroomvennootschappen. Door het experimentele karakter kunnen procentuele verhoudingen tot gepubliceerde data uit de nationale rekeningen alleen met de nodige voorzichtigheid gelogd worden.

Als onderdeel van de werk van de Commissie doorstroomvennootschappen is het CBS gevraagd te kijken naar de omvang van de doorstroom die te herkennen is bij niet-financiële vennootschappen. Bekend is dat er doorstroom van financiële stromen en bijbehorende inkomens is bij financiële instellingen binnen concernverband (S127, ook wel captive financial institutions genoemd). Maar ook bij de niet-financiële vennootschappen speelt doorstroom een belangrijke rol in de financiële rekening en het inkomen uit vermogen.

Identificatie van doorstroom van inkomen en financiële stromen is bij de niet-financiële vennootschappen minder goed te herkennen dan bij financiële instellingen binnen concernverband. Enerzijds komt dit doordat niet-financiële vennootschappen waarde creëren via productieactiviteiten. Bij dergelijke activiteiten hoort altijd een zekere mate van financiële activiteit om productiewerkzaamheden te financieren. Anderzijds kan een van de taken van een Nederlandse vennootschap zijn om een rol als hoofdkantoor te vervullen. Ook als een onderneming een buitenlandse eigenaar heeft en er sprake is van een buitenlands hoofdkantoor kan in Nederland nog steeds sprake zijn van een regionaal hoofdkantoor, bijvoorbeeld ter coördinatie van de Europese activiteiten van de multinational. Hoofdkantooractiviteiten gaan gepaard met grote financiële in- en uitstroom maar van pure doorstroom is dan geen sprake omdat het gepaard gaat met substantiële bedrijfsactiviteiten en hoogwaardige werkgelegenheid in Nederland.

Binnen het tijdbestek waarbinnen de commissie een indruk wil van de doorstroom bij Nederlandse niet-financiële vennootschappen zal het niet mogelijk zijn om 'pure' doorstroom te scheiden van andere financiële stromen. Overigens moet daarbij worden opgemerkt dat een dergelijke splitsing altijd afhankelijk zal zijn van interpretatie en daarom ook met meer tijd niet eenvoudig te bepalen is. Cijfers zullen dus altijd een benadering zijn. De analyse van financiële doorstroom bij niet-financiële vennootschappen is tot nu toe geen regulier proces bij het CBS. De gegevens die later in deze notitie worden genoemd zijn dus experimenteel van aard.



Om voor de niet-financiële vennootschappen een schatting te maken van de doorstroom is gebruik gemaakt van de Statistiek Financiën van Grote Ondernemingen (SFGO). Dit is een CBS-statistiek met informatie over zowel de winst- en verliesrekening als ook de financiële rekening en balans van de grootste niet-financiële vennootschappen in Nederland. Gekeken is naar de periode 2017 tot 2019, de drie meest recente jaren waarvoor de SFGO-statistiek beschikbaar is. Voor die verslagjaren zijn ten behoeve van de Nationale Rekeningen nog correcties gemaakt op gegevens uit deze statistiek voor ondernemingen die tot voor kort nog onder waarneming van DNB stonden. Het betreft ondernemingen met relatief beperkte niet-financiële activiteiten qua omvang, die daardoor tot de niet-financiële vennootschappen behoren, maar die desalniettemin grote financiële stromen en balansstanden hebben. Daarmee worden de cijfers in de Nationale Rekening benaderd. Het is echter niet zo dat daarmee de aansluiting met de Nationale Rekening helemaal wordt gelegd. Het is niet mogelijk om op korte termijn alle integratiecorrecties te herleiden naar individuele ondernemingen. Vooral correcties die worden gemaakt in confrontatie met de betalingsbalans en de internationale investeringspositie (IIP) kunnen omvangrijk zijn. Daarnaast zijn de gegevens over 2019 afkomstig uit een nieuw vormgegeven SFGO-enquête waardoor informatie uit opvolgende jaren niet voor alle ondernemingen meer goed onderling vergelijkbaar zal zijn. Dit komt zowel door populatiewijzingen onderliggend aan de statistiek als ook het gegeven dat een nieuw enquêteformulier voor respondenten nieuwe inzichten kan geven over hoe de vragenlijst moet worden ingevuld. Ook het percentage foutieve opgaves is bij de eerste jaargang van een nieuwe enquête hoger dan voor latere jaren. De aansluiting tussen cijfers over 2019 en de Nationale Rekeningen van dat jaar zal wat minder goed zijn dan voor 2017 en 2018 omdat de Nationale Rekeningen wel volgtijdelijke vergelijkbaarheid nastreeft. Ook daarom zullen de cijfers alleen een benadering zijn van doorstroom bij de niet-financiële vennootschappen. Procentuele verhoudingen tot gepubliceerde NR-data kunnen alleen met de nodige voorzichtigheid gelegd worden.

Voor de analyse is gebruik gemaakt van de gegevens over balansstanden van leningen en aandelen binnen concernverband. Wat betreft buitenlandse moeders wordt daarbij gekeken naar zowel de rechtstreekse relaties met de buitenlandse moeder als ook de indirecte relaties via een in Nederland gevestigde financiële instelling in concernverband. Voor het inkomen is gekeken naar de bijbehorende inkomensstromen in de vorm van rente, dividend en ingehouden winst op directe buitenlandse investeringen. Wat betreft de rente is geen onderscheid beschikbaar tussen rente op intraconcernrelaties en rente op andere vorderingen en schulden zoals op relaties met banken of met betrekking tot obligaties. De rentebedragen zullen dus wat hoger zijn dan wanneer een splitsing beschikbaar zou zijn geweest.

Doorstroom kan worden bepaald als dat deel in de uitgaande stromen van ondernemingen die in buitenlandse handen zijn dat wordt gefinancierd vanuit een inkomende stroom uit het buitenland. Als de totale inkomende stroom in Nederland per onderneming kleiner is dan de uitgaande stroom kan verondersteld worden dat de gehele inkomende stroom bij deze onderneming doorstroom is. In een dergelijke situatie is er direct een splitsing te maken naar componenten, dat wil zeggen het type inkomen en het type financiële balansstand, voor de inkomende stroom. Voor de uitgaande stroom is dan echter niet precies duidelijk voor welke stroomcomponenten de inkomende stroom is benut. Verondersteld wordt dat alle componenten proportioneel aan hun omvang per onderneming



bijdragen aan de uitstroom. Als de inkomende stroom groter is dan de uitgaande stroom zullen de componenten aan de inkomende kant proportioneel per onderneming worden aangepast.

In de onderstaande tabellen worden gegevens gepresenteerd volgens een aantal scenario's. Het eerste scenario is dat alle instroom die is gefinancierd door uitstroom ook doorstroom is. Technisch gezien zijn dergelijke stromen niet nodig voor het functioneren van de Nederlandse niet-financiële vennootschappen. Verondersteld kan echter wel worden dat dit een overschatting van de daadwerkelijke doorstroom betekent. Een tweede scenario corrigeert hiervoor door te stellen dat 1 mln euro per werkzame persoon aan financiële netto stroom een 'normale' vorm van financiële activiteit is voor een niet-financiële onderneming waarbij de Nederlandse onderneming een reguliere spil is binnen de buitenlandse multinational. Een derde scenario vult dit aan door ook te kijken naar die gevallen waarbij de netto financiële doorstroom groter is dan de niet-financiële activa. Een kleiner bedrag aan netto financiële standen ten opzichte van niet-financiële standen kan een indicatie zijn dat de doorstroom wel meevalt bij dergelijke ondernemingen. Tenslotte is een scenario toegevoegd waarbij niet 1 mln euro maar 10 mln euro per werkzame persoon als plausibele maximale netto stroom uit niet-financiële activiteiten wordt gezien (scenario 4).

Tabel 1: Intraconcern balansstanden niet-financiële vennootschappen, activa en passiva, bedragen in mld euro

		Activa - leningen	Activa - deelnemingen	Passiva - leningen	Passiva - deelnemingen	Totaal doorstroom	Aantal ondernemingen
Scenario 1	2017	285	735	271	749	1020	1014
	2018	342	754	287	809	1097	1063
	2019	331	792	299	824	1122	1133
Scenario 2	2017	240	694	239	696	934	316
	2018	298	706	255	749	1003	358
	2019	289	751	272	769	1041	374
Scenario 3	2017	228	689	230	687	917	290
	2018	294	699	251	741	993	327
	2019	280	722	263	739	1002	334
Scenario 4	2017	160	524	150	533	684	94
	2018	166	461	149	478	627	99
	2019	195	510	180	524	705	103

Tabel 2: Intraconcern inkomensstromen niet-financiële vennootschappen, middelen (M) en bestedingen (B), bedragen in mld euro

		M - rente	M - dividend	M - ingehouden winst	B - rente	B - dividend	B - ingehouden winst	Totaal doorstroom
Scenario 1	2017	5,9	34,0	3,4	6,4	29,7	7,2	43,2
	2018	6,7	40,4	-0,1	4,1	34,8	8,2	47,0
	2019	8,7	42,0	-6,8	4,7	25,4	13,8	43,9



Scenario 2	2017	5,4	31,0	2,7	5,9	27,2	6,1	39,1
	2018	6,2	36,4	-0,1	3,6	31,3	7,6	42,5
	2019	8,0	37,6	-5,5	4,4	24,1	11,7	40,1
Scenario 3	2017	5,3	30,6	2,6	5,5	27,0	6,0	38,5
	2018	6,1	36,3	-0,6	3,3	31,1	7,4	41,8
	2019	8,0	37,2	-5,4	4,3	24,1	11,4	39,8
Scenario 4	2017	3,7	12,0	2,4	4,0	10,6	3,6	18,2
	2018	3,9	20,9	-0,6	2,4	18,7	3,0	24,2
	2019	5,9	28,4	-6,3	3,5	19,5	5,1	28,1

Ondanks de cijfermatige voorbehouden zoals eerder aangegeven kan wel geconcludeerd worden dat een aanzienlijk deel van de directe investeringen van buitenlandse bedrijven in Nederlandse niet-financiële dochters te maken hebben met doorstroom. De doorstroom vindt primair plaats bij de aandelen/deelnemingen en in mindere mate bij de leningen. Er lijkt in Nederland niet echt sprake van een transformatie van de stromen van leningen naar deelnemingen of vice versa. De compositie van instroom en uitstroom is vergelijkbaar. De categorie leningen is wel meer van belang door de rol die leningen in het scoreboard voor de Macro-Economic Imbalances Procedure spelen. Met de financiële doorstroom gaan ook inkomensstromen gepaard. De stromen zijn behoorlijk geconcentreerd bij een beperkt aantal grote ondernemingen. De top-10 niet-financiële ondernemingen binnen scenario 4 is goed voor tussen de 350 en 400 mld euro aan intraconcern balansstanden en jaarlijks 10 tot 14 mld euro aan bijbehorend inkomen.