



Bijzondere Financiële Instellingen en buitenlandse investeringen van het zelfstandig mkb

Angie Mounir

Marcel van den Berg

CBS Heerlen
CBS-weg 11
6412 EX Heerlen
Postbus 4481
6401 CZ Heerlen
+31 45 570 60 00
www.cbs.nl

projectnummer

EBH
1 december 2018

Dit project is onderdeel van het Ontwikkelprogramma Globalisering 2018 van het CBS en gefinancierd door het ministerie van Buitenlandse Zaken. De in dit rapport weergegeven opvattingen zijn die van de auteur(s) en komen niet noodzakelijk overeen met het beleid van het Centraal Bureau voor de Statistiek of het ministerie van Buitenlandse Zaken.

Managementsamenvatting

De bijdrage van het zelfstandig midden- en kleinbedrijf (zmkb) aan buitenlandse investeringen is een belangrijke indicator voor beleidsmakers die zich richten op het stimuleren van zmkb'ers om te stap over de grens te zetten. Deze bijdrage is relatief klein en is slechts enkele procenten. Binnen de groep zmkb'ers zijn de meeste belangen in het buitenland in handen van een zeer beperkte groep ondernemingen. Zo was 40 procent van de buitenlandse investeringen van het zmkb in handen van een tiental ondernemingen in 2015. Opmerkelijk is dat sommige bedrijven in de groep zmkb'ers naast aanzienlijke investeringen nauwelijks reële economische activiteiten, in de vorm van omzet en werkgelegenheid, hebben. Dit wijst op het bestaan van Bijzondere Financiële instellingen (BFI's) in de groep zmkb'ers met grote gevolgen voor de buitenlandse investeringen van het zmkb. Uit de cijfers van 2015 blijkt dat ruim een kwart van de buitenlandse investeringen van het zmkb dankzij BFI's is.

BFI's worden door De Nederlandse Bank (DNB) geïdentificeerd. Een nadere kijk op de cijfers van het zmkb wijst op de aanwezigheid van entiteiten die niet bekend zijn als BFI maar daar qua gedrag niettemin sterk op lijken. Dit betreft deels entiteiten die (net) niet aan alle kenmerken van BFI's voldoen. Ook kan het om werkelijke BFI's gaan die door hun beperkte omvang van verwaarloosbare invloed op de macrocijfers zijn en daarom niet allemaal in beeld gebracht worden. Entiteiten zonder het kenmerk BFI die in termen van gedrag toch sterk op BFI's lijken noemen we hier *BFI-achtigen*. Als BFI-achtig beschouwen we entiteiten met een balanstotaal dat voor meer dan 75 procent uit buitenlandse investeringen bestaat. Deze lijken in termen van de structuur van de balans op een van de meest voorkomende vormen van BFI's en wijken hiermee af van het typische beeld van de zmkb'er.

In dit onderzoek stellen we voor om het bovengenoemde 75 -procentcriterium te hanteren om in aanvulling op BFI's (zoals door DNB geïdentificeerd) ook een groep 'BFI-achtigen' te identificeren. Net zoals BFI's, blijkt het uitfilteren van BFI-achtigen vrijwel uitsluitend van invloed te zijn op de waarde van buitenlandse investeringen. Zo zijn BFI-achtigen goed voor meer dan 30 procent van de buitenlandse investeringen van het zmkb en voor ongeveer 0 procent van de omzet, lonen en goederenhandel. Het 75- procentcriterium blijkt dus effectief te zijn in het uitsluiten van entiteiten uit die, net zoals BFI's, beperkte economische aanwezigheid in de vorm van omzet, werkgelegenheid en goederenhandel hebben.

De output van dit onderzoek is een extra kenmerk "*BFI-achtig*" dat toegevoegd zal worden aan de microdata buitenlandse investeringen samengesteld door het CBS op basis van de data van de Belastingdienst. Met name voor onderzoeken die zich specifiek richten op buitenlandse investeringen van het zmkb is het van belang bewust om te gaan met deze bijzondere groep ondernemingen, om te voorkomen dat vertroebeling van de groep 'echte' zmkb'ers met BFI's en BFI-achtigen tot gevolg heeft dat er onvolledige conclusies getrokken worden. Wel is het van belang op te merken dat het niet uitfilteren van BFI's en BFI-achtigen impliciet tot gevolg heeft dat het resulterende beeld van buitenlandse investeringen onvolledig is omdat een groot deel van de BFI's niet aan een onderneming

gekoppeld wordt. Deze laatste groep loopt dus per definitie niet mee in microdata-onderzoeken naar bedrijven.

Inleiding

Hoeveel investeert het Nederlandse zelfstandig midden en kleinbedrijf (zmkb) in het buitenland? Hoeveel zmkb'ers investeren over de grens? Dit soort vragen zijn van groot belang voor veel beleidsmakers die zich bezighouden met het stimuleren van zmkb'ers om te stap over de grens te zetten. Voor de beantwoording van deze vragen maakt het CBS onder andere gebruik van microdata ontleend aan belastingaangiftes in het kader van de vennootschapsbelasting (zie bijvoorbeeld Boutorat & Van den Berg, 2017). Op basis van deze data is op bedrijfsniveau te bepalen hoeveel deelnemingen een bedrijf in ieder land heeft en wat de waarde van deze deelnemingen is.¹ In termen van aantallen is het zmkb goed voor bijna de helft van de deelnemingen. De bijdrage van het zmkb aan de buitenlandse investeringen in termen van waarde is echter beperkt. Zo was het grootbedrijf met slechts een vijfde van de buitenlandse investeerders goed voor ongeveer 95 procent van de waarde van de buitenlandse deelnemingen in 2012 en 2013. Een nadere kijk op de cijfers van het zmkb laat zien dat een aanzienlijk deel van de buitenlandse belangen van het zmkb in handen is van entiteiten die verder weinig reële economische aanwezigheid hebben. Dit wijst op een mogelijke invloed van bijzondere financiële instellingen (BFI).

Nederland heeft jaarlijks te maken met aanzienlijke kapitaal- en inkomensstromen die via Nederlandse vennootschappen van het ene naar het andere land worden doorgesluisd. Deze financiële stromen beïnvloeden zowel de macro- als de microcijfers maar relateren slechts in zeer beperkte mate aan de reële economie. Om dergelijke stromen in kaart te brengen is het begrip BFI in 2001 door het CBS en De Nederlandse Bank (DNB) ingevoerd. BFI's zijn in Nederland gevestigde ondernemingen die direct of indirect in buitenlandse handen zijn en die tot doel hebben het ontvangen van middelen van niet-ingezetenen en het doorbetalen hiervan aan het buitenland (Eggelte & Carlier, 2016). De meest voorkomende vormen van BFI's zijn financierings- en houdstermaatschappijen, deze beheren belangen in en leningen aan groepsmaatschappijen in het buitenland en ontvangen de bijbehorende dividenden en rentebaten. Kenmerkend voor deze vorm is een aanzienlijk aandeel van belangen in het buitenland in het balanstotaal. Naast BFI's bestaan ook entiteiten die door DNB niet als BFI ingedeeld worden maar niettemin in termen van gedrag erg op BFI's lijken. Denk bijvoorbeeld aan entiteiten die in vrijwel alle aspecten aan de definitie van BFI's voldoen maar in Nederlandse handen zijn (Kerste et al., 2013). Dit zijn ook entiteiten die zonder aanmerkelijke fysieke aanwezigheid in Nederland in de vorm van werkzame personen en/of productieactiviteiten, toch aanzienlijke financiële stromen realiseren. Daarnaast worden BFI's niet integraal waargenomen door DNB. Kleinere entiteiten die van verwaarloosbare invloed op de macrocijfers zijn worden niet allemaal in beeld gebracht.

¹ De hier besproken cijfers van buitenlandse investeringen zijn ontleend aan de aangiftes van alle vennootschapsbelastingplichtige ondernemingen in Nederland. We spreken van investeringen in het buitenland, als een onderneming een of meer belangen in het buitenland opgeeft in de aangifte. Alle belangen tellen daarbij mee los van het gebruikelijke deelnemingspercentage van 10 procent dat wordt gehanteerd bij de afbakening van directe buitenlandse investeringen. Cijfers in dit onderzoek zijn daarom niet vergelijkbaar met de directe buitenlandse investeringen zoals gepubliceerd door DNB.

In deze notitie kijken we naar de invloed van BFI's op de waarde van de buitenlandse investeringen van het zmkb. Daarnaast onderzoeken we de mogelijkheid om entiteiten die sterk op BFI's lijken, oftewel *BFI-achtigen*, op basis van beschikbare data te identificeren. BFI's als BFI-achtigen wijken door hun beperkte reële aanwezigheid af van het typische beeld van de zmkb'er. In het verleden werden onder andere ondernemingen met een balanstotaal dat voor meer dan 75 procent uit buitenlandse deelnemingen bestaat uitgesloten bij het maken van de Statistiek Financiën van Ondernemingen (SFO). Dit zijn namelijk ondernemingen die in termen van de structuur van de balans sterk op een van de meest voorkomende vormen van BFI's lijken, namelijk houdstermaatschappijen. BFI's en BFI-achtigen werden bij het maken van de SFO uitgesloten omdat deze statistiek zich op de niet-financiële ondernemingen richt. BFI-achtigen worden dan, net zoals BFI's, als financieel van aard gezien.

Om een zo volledig mogelijke afbakening van BFI's en entiteiten die daarop lijken te kunnen maken stellen we in deze notitie voor om het bovengenoemde 75 -procentcriterium te hanteren om in aanvulling op zuivere BFI's (zoals door DNB geïdentificeerd) ook een groep 'BFI-achtigen' te creëren. Omdat we op zoek zijn naar entiteiten die in de meeste aspecten op BFI's lijken, kijken we naast buitenlandse investeringen naar de bijdrage van deze BFI-achtigen aan omzet, loonkosten en goederenhandel. Indien BFI-achtigen, net zoals BFI's, weinig reële economische aanwezigheid hebben, zou het uitsluiten hiervan voornamelijk van invloed zijn op de buitenlandse investeringen van het zmkb en niet op de omzet, loonkosten en goederenhandel. Dit wordt door onze resultaten bevestigd. De output van dit onderzoek is een extra kenmerk "*BFI-achtig*" dat toegevoegd zal worden aan de microdata buitenlandse investeringen samengesteld door het CBS op basis van de data van de Belastingdienst. Dit maakt het mogelijk om in toekomstig microdata-onderzoek welbewust een consistente keuze te maken om BFI's en BFI-achtigen wel of niet mee te nemen in de onderzoekspopulatie. Met name voor onderzoeken die zich specifiek richten op het zmkb, en in het bijzonder die onderzoeken waarin buitenlandse investeringen een rol spelen, is het van belang bewust om te gaan met deze bijzondere groep ondernemingen, om te voorkomen dat vertroebeling van de groep 'echte' zmkb'ers met BFI's en BFI-achtigen tot gevolg heeft dat er onvolledige conclusies getrokken worden.

In paragraaf 2 worden de gebruikte databronnen en methode beschreven. In paragraaf 3 kijken we naar de invloed van BFI's en BFI-achtigen op de buitenlandse investeringen, omzet, loonkosten en goederenhandel van het zmkb. Paragraaf 4 concludeert.

Data en methode

Databronnen

Dit onderzoek gebruikt de volgende databronnen: (1) de balans en winst-en-verliesrekening uit de vennootschaps- en inkomstenbelasting van het jaar 2015, (2) de bijlage deelnemingen uit de vennootschapsbelasting van hetzelfde jaar, (3) de statistiek

Internationale Handel in Goederen (IHG) en (4) het Algemeen Bedrijven Register (ABR) van het CBS. Op de bijlage deelnemingen vermeldt een bedrijf alle externe belangen die het heeft zowel binnen als buiten Nederland. Onlangs heeft het CBS deze databron op aantallen deelnemingen en op bestemmingsland opgeschoond. Deze gegevens worden sindsdien gebruikt voor onderzoek binnen het CBS (zie bijvoorbeeld, Boutorat & Van den Berg, 2017). Naast aantallen deelnemingen bevat de brondata ook de waarde van buitenlandse deelnemingen volgens verschillende waarderingsgrondslagen². Deze zijn echter niet door het CBS gecontroleerd. Niettemin worden deze waardes af en toe gebruikt in onderzoek van het CBS, met name voor vragen rondom de buitenlandse investeringen van het zmkb (zie bijvoorbeeld Lemmers, 2014 en Mounir & Van den Berg, 2016).

Voor bedrijven zonder rechtspersoonlijkheid, oftewel inkomstenbelastingplichtigen, hebben we geen informatie over buitenlandse investeringen tot onze beschikking. Gezien de aard van deze bedrijven, zoals zzp'ers, is het niettemin aannemelijk te veronderstellen dat deze geen buitenlandse investeringen aanhouden. Cijfers van de balans en winst-en-verliesrekening van de Belastingdienst worden binnen het CBS gebruikt als input voor de Statistiek Financiën van Ondernemingen (SFO) voor ondernemingen met een balanstotaal van minder dan 40 miljoen euro. In dit statistiekproces worden deze gegevens ook gecontroleerd en opgeschoond. Uit de balans en winst-en-verliesrekening gebruiken we in dit onderzoek informatie over het balanstotaal, de omzet en loonkosten van een bedrijf.

Aangiftes voor de vennootschaps- en inkomstenbelasting worden door bedrijven gedaan aan de hand van hun fiscale nummer (finummers). De meeste finummers koppelen één-op-één aan zogeheten CBS-personen³ (CBSP) in het Algemeen Bedrijven Register (ABR). Zo is slechts 0,3 procent van de finummers die aan het ABR koppelen aan twee of meer CBS-personen te relateren. CBS-personen zijn vervolgens aan ondernemingengroepen⁴ in het ABR te koppelen. Een ondernemingengroep bestaat uit één of, bij overwegende zeggenschap, meer CBS-personen. Ongeveer 30 procent van de CBS-personen in het ABR is echter niet aan een ondernemingengroep te relateren. Dit zijn CBS-personen die zelf geen reële activiteiten in de vorm van omzet en/of werkgelegenheid hebben en die door zeggenschapsrelaties ook niet te relateren zijn aan CBS-personen die dergelijke activiteiten wel hebben. CBS-personen die niet aan een ondernemingengroep koppelen blijven verder buiten beschouwing bij het maken van de statistieken door het CBS.

² In dit onderzoek gebruiken we de fiscale (balans)waardering van de deelneming, oftewel het bedrag waarvoor de deelneming op de balans is geactiveerd. Naast de fiscale waarde geven bedrijven (meestal) ook twee andere waarderings van de deelneming op, namelijk de nominale en opgeofferde waarde.

³ Een CBS-persoon bestaat uit een combinatie KvK-nummer en fiscale nummer. Samen vormen CBS-personen een ondernemingengroep indien er sprake is van overwegende zeggenschap, oftewel een zeggenschapspercentage van 50 procent of meer, tussen de verschillende CBS-personen (Heijnen, 2013).

⁴ De term bedrijf refereert aan een bedrijfseenheid in termen van het Algemeen Bedrijvenregister. Een bedrijfseenheid (BE) is onderdeel van een ondernemingengroep (OG) en maakt zelfstandig beslissingen over het productieproces. Een bedrijfseenheid kan deel uitmaken van een ondernemingengroep met een Nederlandse of een buitenlandse moeder.

<i>CBS-persoon</i>	<i>Koppelt aan OG?</i>	<i>Aangifte beschikbaar?⁵</i>
CBS-personen 2.759.048	Wel OG (70%) 1.932.529	Geen aangifte (30%) 830.753
		Wel aangifte (40%) 1.101.776
	Geen OG (30%) 826.519	Wel aangifte (8%) 233.663
		Geen aangifte (21%) 592.856

De brondataset van de belastingdienst bevat ruim 1,7 miljoen aangiftes voor het jaar 2015. Ongeveer 20 procent hiervan is niet aan ondernemingengroepen in het ABR te koppelen. Uit deze aangiftes beschikken we voor ongeveer 48 procent van de 2,7 miljoen CBS-personen in het ABR in 2015 en voor ruim 62 procent van de ondernemingen in het ABR over de benodigde gegevens over de balans, omzet, loonkosten en buitenlandse investeringen. De analyse in deze notitie baseert zich op 40 procent van de CBS-personen van 2015, namelijk CBS-personen die aan een onderneming met substantiële economische activiteiten in het ABR te relateren zijn en waarvoor we over de benodigde fiscale data beschikken. Dit betreft ruim 1,1 miljoen CBS-personen/ finummers die aan bijna 1 miljoen ondernemingen relateren.

Het ABR bevat informatie over, onder andere, de rechtsvorm, werkzame personen en bedrijfstak van CBS-personen en of zo'n CBS-persoon wel of niet een Bijzonder Financiële instelling (BFI) is. Over de ondernemingengroep weten we tot welke bedrijfstak en grootteklasse in termen van werkgelegenheid deze behoort en of de uiteindelijke zeggenschap in Nederlandse of buitenlandse handen is. BFI's worden dus op het niveau van administratieve entiteiten (CBS-personen/ finummers) afgebakend. Omdat we in dit

⁵ Bij een aandelenbezit van minstens 95 procent kan een moedervennootschap samen met één of meer dochtervennootschappen een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting vormen. In zo'n geval doet de moedervennootschap aangifte voor zichzelf en voor haar dochters. Bij het koppelen van aangiftes aan het ABR is geen rekening gehouden met de samenstelling van fiscale eenheden. Impliciet veronderstellen we dus dat een aangifte onder een finummer alleen bij dat finummer hoort. Fiscale gegevens van finummers waarvan we geen aangifte hebben kunnen dus al meegeconsolideerd zijn met de gegevens van een ander finummer waarvan we wel een aangifte hebben.

onderzoek pogen om entiteiten te isoleren die qua gedrag sterk op BFI's lijken, passen we de selectiecriteria ook op het niveau van finummers toe.

Naast de bovengenoemde databronnen maakt dit onderzoek gebruik van de statistiek Internationale Handel in Goederen (IHG). In de statistiek IHG wordt vastgelegd hoeveel een bedrijf exporteert en importeert, naar welk land en bij handel boven een bepaalde waarnemingsdrempel welke goederen verhandeld worden en of het wel of geen wederuitvoer betreft. Deze cijfers worden geregistreerd op BTW-nummers. Ieder BTW-nummer is vervolgens aan een finummer te koppelen en daarmee ook aan een CBS-persoon te relateren. De statistiek Internationale Handel in Diensten (IHD) blijft in dit onderzoek buiten beschouwing. De reden hiervoor is dat IHD opgeschoond wordt op het niveau van ondernemingsgroepen. Data op het niveau van administratieve entiteiten (CBS-persoon/ finummers) is dus van onvoldoende kwaliteit voor de doeleinden van dit onderzoek.

Methode

De analyse vindt plaats in twee stappen. In **stap één** sluiten we alleen de finummers uit die het kenmerk BFI hebben. Een onderneming bestaat immers uit een of meer CBS-persoon/finummers, waarvan de BFI dus één van een groot aantal vennootschappen kan zijn die samen de onderneming vormen. BFI's hebben per definitie beperkte reële economische aanwezigheid in de vorm van werkgelegenheid, omzet, loonkosten en goederenhandel. Derhalve verwachten we dat het uitsluiten van BFI's voornamelijk van invloed zal zijn op de waarde van buitenlandse investeringen en niet op omzet, loonkosten en goederenhandel. In de eerste stap van de analyse vergelijken we de bijdrage van het zmkb en het grootbedrijf aan de omzet, loonkosten, buitenlandse investeringen en goederenhandel inclusief en exclusief BFI's. Binnen het zmkb maken we onderscheid tussen micro-, kleine en middelgrote ondernemingen.⁶ Naast de bijdrage van het zmkb aan buitenlandse investeringen, export, omzet en lonen kijken we ook naar patronen daarin op het niveau van bedrijfstakken.

Voor de eerste stap in de analyse vormen BFI's ons vertrekpunt. Omdat de internationale richtlijnen vrij ruim geformuleerd zijn, hebben CBS en DNB in overleg een beslisboom samengesteld waarmee bepaald wordt of een entiteitentiteit wel of niet als BFI gekenmerkt wordt. Een BFI is een Nederlandse ingezetene en is voor meer dan 50% (direct of indirect) in bezit van één of meer buitenlandse entiteiten.⁷ De meest voorkomende vormen van BFI's zijn financierings- en houdstermaatschappijen. Deze worden gekenmerkt door een aandeel van de financiële activa en passiva in het buitenland in het balanstotaal van meer dan 90 procent. Indien het percentage tussen 75-90 procent ligt dan kan de

⁶ Micro-ondernemingen voldoen aan een werkgelegenheidscriterium van minder dan 10 werkzame personen. Kleine ondernemingen hebben minder dan 50 werkzame personen. Een middelgrote onderneming heeft minder dan 250 werkzame personen.

⁷ Special Purpose Vehicles (SPV) zijn hier een uitzondering op. Deze hebben vaak een buitenlandse originator maar vallen juridisch gezien onder een Nederlandse stichting. SPV's nemen leningen over van banken en financieren deze met het uitgeven van obligaties.

entiteit alsnog als BFI getypeerd worden als de aard van de overige activiteiten van de vennootschap dat rechtvaardigt. De balans bestaat in zo'n geval voornamelijk uit deelnemingen en concernleningen aan de activakant.⁸ Andere vormen van BFI's zijn operational lease maatschappijen, herfactureringsmaatschappijen en royalty- en licentiemaatschappijen.⁹ Deze soorten BFI's hebben juist hoge omzetten vanwege hun doorsluisfunctie. Operational lease maatschappijen bijvoorbeeld verhuren vaste activa op de balans aan groepsmaatschappijen in het buitenland.¹⁰

Nederland kende in 2015 ruim 14 duizend BFI's. Slechts een vijfde hiervan was te koppelen aan een onderneming in het algemeen bedrijven register (ABR) van het CBS. Van deze groep houden we 1360 over in onze dataset, voor de rest is geen aangifte vennootschapsbelasting beschikbaar. In de eerste stap van de analyse diskwalificeren we alleen BFI's voor het label zmkb en vergelijken we de buitenlandse investeringen van het zmkb inclusief en exclusief BFI's. BFI's hebben per definitie beperkte reële economische aanwezigheid, ofwel weinig tot geen werkzame personen, omzet, loonkosten en goederenhandel. Derhalve verwachten we dat het uitsluiten van BFI's weinig gevolgen zal hebben voor de bijdrage van het zmkb aan omzet, loonkosten en goederenhandel. Dat sommige BFI's tot het zmkb worden gerekend is opmerkelijk, aangezien het bij BFI's per definitie om buitenlandse entiteiten gaat en bij het zmkb per definitie niet. Het betreft hier deels ondernemingen met een onbekende beneficiair, oftewel ondernemingen waarvan de UCI (*ultimate controlling institution*) niet vastgesteld is maar wordt aangenomen Nederlands te zijn. Daarnaast kan dit voorkomen bij bepaalde vormen van BFI's zoals Special Purpose Vehicles. Deze vallen meestal onder een Nederlandse stichting en mogelijk onder Nederlandse zeggenschap, maar worden toch als BFI aangemerkt als er doorsluisactiviteiten worden waargenomen.

BFI's worden niet integraal waargenomen. Zo wordt er minder aandacht besteed aan kleinere entiteiten omdat die nauwelijks van invloed zijn op de betalingsbalans en de macrocijfers. Deze kunnen echter het beeld van buitenlandse investeringen van het midden- en kleinbedrijf wel degelijk vertekenen. Daarnaast zijn er entiteiten die mogelijk

⁸ Bij eenheden waarvan de activa en/of passiva voor meer dan 75% en minder dan 90% uit buitenlandse financiële activa en/of passiva bestaan wordt gekeken naar de aard van de posten die er voor zorgen dat het 90%-criterium niet wordt gehaald. Ook wordt rekening gehouden met de omvang van zo'n eenheid en de invloed daarvan op de cijfers van de Nationale Rekeningen en de betalingsbalans.

⁹ In het systeem van nationale rekeningen ESA 1995 maken BFI's onderdeel uit van één subgroep van de financiële sector. Naast BFI's bevat deze subgroep ook andere eenheden zonder doorsluisactiviteiten. Het nieuwe systeem van nationale rekeningen ESA 2010 kent het begrip BFI niet en verwijst in plaats daarvan naar het begrip *Special Purpose Enterprise* (SPE). Kwalitatief lijken de twee begrippen sterk op elkaar. Zodanig dat ze in de praktijk, bij internationale leveringen door DNB, aan elkaar gelijk gesteld worden. Zowel BFI's als SPE's zijn voornamelijk buitenlands en worden gekenmerkt door beperkte werkgelegenheid en omzet. BFI's kunnen alleen financieel zijn, terwijl SPE's in elke bedrijfstak voor kunnen komen. Verder speelt de verhouding binnenlands/buitenlands geen rol bij SPE's terwijl deze voor het afbakenen van BFI's juist cruciaal is. De meeste BFI's zijn SPE's, maar er zijn ook entiteiten die wel SPE zijn maar geen BFI en andersom. BFI's die ook beperkte reële activiteiten hebben (oftewel mengvormen) bijvoorbeeld zijn geen SPE's. vanwege hun reële activiteiten. royalty- en licentiemaatschappijen met stamrechten op de balans zijn ook BFI maar geen SFP omdat ze aanzienlijke niet-financiële activa op de balans. Door middel van een correctie op macroniveau wordt sinds 2015 rekening gehouden met deze wijzigingen. Op microniveau is de implementatie van deze wijzigingen nog af te stemmen tussen CBS en DNB.

¹⁰ Zie CBS (2012) voor meer informatie over de gehanteerde criteria bij de verschillende soorten BFI's.

niet aan de definitie van BFI's voldoen maar daar qua gedrag wel op lijken. Denk bijvoorbeeld aan vennootschappen die buitenlandse deelnemingen van Nederlandse concerns beheren en daarnaast geen of nauwelijks reële activiteiten hebben, oftewel houdstermaatschappijen onder Nederlandse zeggenschap. De beslisboom waarmee BFI's afgebakend worden kijkt voornamelijk naar de verhouding binnenlands/buitenlands op de balans. Op basis van beschikbare data is deze verhouding alleen deels in kaart te brengen door naar de verhouding tussen de buitenlandse deelnemingen en de balans te kijken. In **stap twee** krijgen fiscale nummers met een aandeel van 75 procent of meer van buitenlandse deelnemingen in het balanstotaal het kenmerk 'BFI-achtig'.

Omdat het de bedoeling is om entiteiten uit te sluiten die sterk op BFI's lijken, vergelijken we BFI-achtige entiteiten met BFI's in termen van omzet, werkzame personen en de verdeling over bedrijfstakken. Vervolgens worden deze BFI-achtige entiteiten, naast BFI's, ook buiten de afbakening van het zmkb geplaatst en berekenen we opnieuw de bijdrage van het zmkb aan buitenlandse investeringen, omzet, loonkosten en goederenhandel. De verwachting is dat dit ook met name van invloed zal zijn op de bijdrage van het zmkb aan buitenlandse investeringen en niet aan omzet, loonkosten en goederenhandel.

Analyse

Bijdrage van het zmkb aan buitenlandse investeringen en goederenhandel

Tabel 3.1 toont de verdeling van goederenhandelaars en buitenlandse investeerders in onze populatie over het zmkb en het grootbedrijf. Het zmkb investeert, exporteert en importeert in absolute termen veel vaker dan het grootbedrijf. Zo behoort ruim 90 procent van de importeurs en exporteurs tot het zelfstandig mkb. Onder buitenlandse investeerders gaat het bijna om 80 procent van de bedrijven met belangen in het buitenland. Niettemin investeert, exporteert en importeert het grootbedrijf in relatieve termen veel vaker dan het zmkb. Met slechts 1 procent van de ondernemingen in onze populatie is het grootbedrijf goed voor 8 procent van de exporteurs en 21 procent van de bedrijven met buitenlandse investeringen. Binnen het zmkb behoren de meeste ondernemingen tot het micro-zmkb. Ongeveer 90 procent van de goederenhandelaars in het zmkb zijn micro-ondernemingen. Onder buitenlandse investeerders zijn micro-zmkb'ers minder vertegenwoordigd. Niettemin zijn deze goed voor ruim 60 procent van de zmkb'ers met belangen in het buitenland.

Tabel 3.1: Buitenlandse investeerders en goederenhandelaars naar zmkb-status (x1000)

	Investeerders		Importeurs		Exporteurs		Totaal	
	#	%	#	%	#	%	#	%
Micro	6,2	63%	121,5	93%	43,9	90%	945,5	96%
Klein	2,5	25%	8,3	6%	4,4	9%	34,0	3%
Middelgroot	1,3	13%	1,2	1%	0,6	1%	6,0	1%
zmkb	9,9	100%	131,0	100%	48,9	100%	985,5	100%
zmkb	9,9	79%	131,0	95%	48,9	92%	985,5	99%
Groot	2,6	21%	6,3	5%	4,0	8%	11,2	1%
Totaal	12,5	100%	137,3	100%	53,0	100%	996,7	100%

Tabel 3.2 geeft de verdeling van buitenlandse investeerders en goederenhandelaars over de bedrijfstakken weer. De meeste ondernemingen met buitenlandse investeringen behoren tot de groot- en detailhandel. Financiële instellingen en de zakelijke dienstverlening zijn ook ieder goed voor bijna een vijfde van het aantal ondernemingen met buitenlandse investeringen. Twee vijfde van de handelaars behoren tot de groot- en detailhandel.

Tabel 3.2: Buitenlandse investeerders en goederenhandelaars naar bedrijfstak (x1000)

	Investeerders		Importeurs		Exporteurs		Totaal	
	#	%	#	%	#	%	#	%
Industrie	1,6	13%	11,9	9%	6,5	12%	42,7	4%
Groot- en detailhandel	3,3	26%	53,9	39%	24,1	45%	140,0	14%
Informatie en communicatie	0,9	7%	7,4	5%	3,5	7%	51,0	5%
Financiële instellingen	2,2	18%	3,6	3%	1,2	2%	77,3	8%
Zakelijke dienstverlening	2,4	19%	21,6	16%	8,7	17%	250,4	25%
Overige bedrijfstakken	2,2	17%	39,0	28%	8,9	17%	435,4	44%
Totaal	12,5	100%	137,3	100%	53,0	100%	996,7	100%

Hoewel de meeste bedrijven met belangen in het buitenland tot het zmkb behoren, is het grootbedrijf goed voor ruim 97 procent van de waarde van de buitenlandse investeringen in onze populatie. In termen van aantallen deelnemingen zijn buitenlandse investeringen minder geconcentreerd in handen van het grootbedrijf. Zo is het zmkb goed voor ruim 47 procent van de buitenlandse deelnemingen. Dit betekent dat het zmkb veel deelnemingen van relatief beperkte waarde aanhoudt ten opzichte van het grootbedrijf. De bijdrage van het zmkb aan goederenhandel, omzet en loonkosten is aanzienlijk hoger dan de bijdrage aan buitenlandse investeringen. Zo is het zmkb goed voor ongeveer een kwart van zowel de import als de export, 35 procent van de omzet en bijna de helft van de loonkosten.

Tabel 3.3: Omzet, lonen, BDI, export en import door het zmkb – waarde (x miljoen)

	Omzet (mln euro)	Lonen (mln euro)	BDI (mln euro)	BDI (aantallen)	Export (mln euro)	Import (mln euro)
Micro	221.743	35.586	37.127	11.133	11.598	13.139
	39%	35%	53%	53%	50%	55%
Klein	179.686	36.821	9.017	5.331	8.745	8.511
	32%	36%	13%	25%	38%	36%
Middelgroot	164.922	30.388	23.387	4.554	2.708	2.152
	29%	30%	34%	22%	12%	9%
zmkb	566.351	102.795	69.531	21.018	23.051	23.802
	100%	100%	100%	100%	100%	100%
zmkb	566.351	102.795	69.531	21.018	23.051	23.802
	34%	48%	3%	47%	27%	26%
Groot	1.092.830	111.815	2.246.409	24.156	61.643	66.902
	66%	52%	97%	53%	73%	74%
Totaal	1.659.181	214.610	2.315.941	45.174	84.694	90.705
	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Dat het gros van de buitenlandse investeringen vooral in handen van het grootbedrijf is, is intuïtief logisch. Binnen het zmkb zijn de microbedrijven echter goed voor ruim 53 procent van de buitenlandse investeringen van het zmkb, zowel in termen van waarde als in termen van aantallen deelnemingen. Microbedrijven zijn ook goed voor ruim de helft van de goederenhandel en ruim 35 procent van de omzet en lonen van het zmkb in 2015. Uit vorig onderzoek bleek echter dat deze buitenlandse investeringen van het micro-zmkb in handen zijn van een kleine groep bedrijven. Dit zien we ook hier terug. Zo is bijna 40 procent van de buitenlandse investeringen van het zmkb in handen van in totaal slechts 8 ondernemingen.

Tabel 3.4: Omzet, lonen, BDI, export en import naar bedrijfstak – waarde (x miljoen)

	Omzet		Lonen		BDI		Export	
	mln euro	%	mln euro	%	mln euro	%	mln euro	%
Industrie	398.204	24%	37.663	18%	626.402	27%	23.753	28%
Groot- en detailhandel	522.655	32%	42.569	20%	386.477	17%	39.449	47%
Informatie en communicatie	122.595	7%	16.348	8%	177.522	8%	1.300	2%
Financiële instellingen	109.964	7%	15.540	7%	798.311	34%	1.415	2%
Zakelijke dienstverlening	167.666	10%	40.376	19%	197.995	9%	7.920	9%
Overige bedrijfstakken	338.097	20%	62.114	29%	129.234	6%	10.857	13%
Totaal	1.659.181	100%	214.610	100%	2.315.941	100%	84.694	100%

Financiële instellingen zijn goed voor ruim een derde van de buitenlandse investeringen en de industrie voor ruim een kwart. Daarnaast is 17 procent van de buitenlandse investeringen in handen van de groot- en detailhandel. Verder is de groot- en detailhandel goed voor bijna de helft van de export, een derde van de omzet en een vijfde van de lonen.

Stap 1: Rol zmkb exclusief Bijzonder Financiële Instellingen

Tabel 3.5 laat opnieuw de omzet, lonen, buitenlandse investeringen en goederenhandel van het zmkb en het grootbedrijf zien, maar nu exclusief BFI's. De omzet, lonen, investeringen en handel van fiscale nummers gekenmerkt als BFI worden voor het maken van deze tabel uitgesloten. Het betreft hier 1360 entiteiten, onderdeel van 888 ondernemingen (waarvan 153 zmkb'ers). Het uitsluiten van een BFI betekent niet noodzakelijkerwijs dat de bijbehorende onderneming volledig buiten beschouwing wordt gelaten. Het kan zijn dat de betreffende onderneming uit meerdere entiteiten, oftewel fiscale nummers, bestaat en dat deze entiteiten niet allemaal BFI's zijn. Door het uitsluiten van BFI's worden slechts 581 ondernemingen volledig buiten beschouwing gelaten in de analyses, waarvan 93 in het zmkb.

Gezien het bij BFI's per definitie om buitenlandse entiteiten gaat en bij zmkb'ers per definitie niet, is het opmerkelijk dat sommige BFI's onder het zmkb vallen. Vaak betreft het in zo'n geval ondernemingen waarvan de UCI niet vastgesteld is maar aangenomen wordt Nederlands te zijn. Het grootste deel van de BFI's valt echter, zoals verwacht mag worden, onder het grootbedrijf. Dit is ook te zien aan de afname van de waarde van de buitenlandse investeringen van het grootbedrijf. Tabel 3.5 laat zien dat de buitenlandse investeringen van het grootbedrijf 63 procent lager zijn na het uitsluiten van BFI's. Hoewel het aantal BFI's in het zmkb relatief beperkt is (269 entiteiten van de 1360 in onze dataset) zijn deze van grote invloed op de totale waarde van de belangen in het buitenland in handen van het zmkb. Ruim een kwart van de buitenlandse investeringen van het zmkb is dankzij BFI's. Onder het micro-zmkb is het aandeel van BFI's in buitenlandse investeringen zelfs 45 procent.

Tabel 3.5: Omzet, lonen, BDI, export en import door het zmkb – waarde excl. BFI's

	Omzet mln euro	Lonen mln euro	BDI mln euro	BDI aantal	Export mln euro	Import mln euro
Microbedrijf	217.419	35.519	20.040	10.381	11.597	13.138
<i>% in totaal</i>	39%	35%	40%	52%	50%	55%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.3</i>	-2%	0%	-46%	-7%	0%	0%
Kleinbedrijf	178.987	36.798	6.600	5.162	8.744	8.496
<i>% in totaal</i>	32%	36%	13%	26%	38%	36%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.3</i>	0%	0%	-27%	-3%	0%	0%
Middelgrootbedrijf	164.657	30.358	23.078	4.511	2.708	2.152
<i>% in totaal</i>	29%	30%	46%	22%	12%	9%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.3</i>	0%	0%	-1%	-1%	0%	0%
zmkb	561.063	102.675	49.718	20.054	23.049	23.786
	100%	100%	100%	100%	100%	100%
zmkb	561.064	102.674	49.719	20.054	23.049	23.786
<i>% in totaal</i>	38%	50%	6%	57%	27%	27%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.3</i>	-1%	0%	-28%	-5%	0%	0%
Grootbedrijf	896.802	103.163	836.221	14.894	61.321	65.703
<i>% in totaal</i>	62%	50%	94%	43%	73%	73%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.3</i>	-18%	-8%	-63%	-38%	-1%	-2%
Totaal	1.457.866	205.837	885.940	34.948	84.371	89.489
<i>% in totaal</i>	100%	100%	100%	100%	100%	100%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.3</i>	-12%	-4%	-62%	-23%	0%	-1%

Ook in termen van aantallen deelnemingen zien we een aanzienlijke daling. Dit is met name bij het grootbedrijf te zien, daar zijn de BFI's goed voor 38 procent van het aantal deelnemingen in het buitenland. Verder blijkt het uitsluiten van BFI's nauwelijks van invloed te zijn op de bijdrage van het zmkb en het grootbedrijf aan de goederenimport en export. Loonkosten liggen 8 procent lager bij het grootbedrijf na het elimineren van BFI's, en de omzet 18 procent. Deze lagere omzet wordt verklaard door het uitsluiten van bepaalde soorten BFI's zoals operational lease maatschappijen, herfactureringsmaatschappijen en royalty- en licentiemaatschappijen. Dit zijn BFI's waar doorsluisactiviteiten voornamelijk van invloed zijn op de omzet (denk bijvoorbeeld aan opbrengsten uit het verhuren van vaste activa door operational lease maatschappijen).

Tabel 3.6: Omzet, lonen, BDI, export en import naar bedrijfstak – excl. BFI, waarde (x miljoen)

	Omzet		Lonen		BDI		Export	
	mln euro	%	mln euro	%	mln euro	%	mln euro	%
Industrie	359.432	25%	35.777	17%	438.221	49%	23.711	28%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.4</i>	-10%		-5%		-30%		0%	
Groot- en detailhandel	475.847	33%	40.257	20%	134.808	15%	39.403	47%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.4</i>	-9%		-5%		-65%		0%	
Informatie en communicatie	59.048	4%	15.064	7%	64.988	7%	1.300	2%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.4</i>	-52%		-8%		-63%		0%	
Financiële instellingen	103.521	7%	15.137	7%	125.015	14%	1.250	1%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.4</i>	-6%		-3%		-84%		-12%	
Zakelijke dienstverlening	136.303	9%	38.898	19%	67.380	8%	7.882	9%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.4</i>	-19%		-4%		-66%		0%	
Overige bedrijfstakken	323.715	22%	60.704	29%	55.532	6%	10.825	13%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.4</i>	-4%		-2%		-57%		0%	
Totaal	1.457.866	100%	205.837	100%	885.940	100%	84.371	100%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.4</i>	-12%		-4%		-62%		0%	

Bij het uitsluiten van BFI's zien financiële instellingen, met een daling van bijna 85 procent, de grootste afname in buitenlandse investeringen. De groot- en detailhandel, informatie en communicatie en zakelijke dienstverlening zien allemaal een vergelijkbare daling van 65 procent.

Stap 2: Bijdrage exclusief BFI-achtige entiteiten

Van 1194 CBS-personen/fiscale nummers bestaat het balanstotaal voor meer dan 75 procent uit buitenlandse investeringen. Deze BFI-achtige entiteiten en BFI's overlappen elkaar gedeeltelijk. Zo staan 343 van de 1194 BFI-achtige entiteiten ook bekend als BFI. De twee groepen blijken dicht bij elkaar te liggen in termen van werkgelegenheid en omzet. Ook in termen van de verdeling naar bedrijfstakken zien we overeenkomsten tussen BFI's en BFI-achtigen. Zo behoort ruim 80 procent van de BFI's volgens de gegevens van de Kamer van Koophandel tot de financiële sector. Daarnaast valt 6 procent onder (niet-financiële) holdings en behoort ongeveer 5 procent tot de groot- en detailhandel. Van de BFI-achtige entiteiten behoort ruim 60 procent volgens inschrijving bij de Kamer van Koophandel tot de financiële sector, 10 procent zijn holdings en bijna 9 procent behoren tot de groot- en detailhandel. Van de bedrijven die door middel van het 75-procentscriterium gesignaleerd worden en die niet bekend zijn als BFI's, is de top-5 in termen van buitenlandse investeringen goed voor ruim 18 procent van de belangen van het zmkb in het buitenland.

Tabel 3.7 laat zien dat het verwijderen van BFI-achtige entiteiten bijna uitsluitend van invloed is op de waarde van buitenlandse investeringen. Zo laat tabel 3.7 zien dat de export en import nauwelijks veranderen als we naast BFI's ook BFI-achtige entiteiten buiten beschouwing laten. Voor omzet en lonen zien we een afname bij het grootbedrijf. Echter,

een vergelijking van de cijfers van tabellen 3.7 en 3.5 laat zien dat dit bijna volledig dankzij het verwijderen van BFI's is. BFI-achtigen hebben dus, net zoals BFI's, beperkte economische aanwezigheid in de vorm van omzet en werkgelegenheid.

Tabel 3.7: Omzet, lonen, BDI, export en import naar zmkb-status –excl. BFI's en BFI-achtige

	Omzet	Lonen	BDI	BDI	Export	Import
	mln euro	mln euro	mln euro	aantal	mln euro	mln euro
Microbedrijf	217.272	35.486	8.243	9.568	11.568	13.103
<i>% in totaal</i>	39%	35%	29%	50%	50%	55%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.3</i>	-2%	0%	-78%	-14%	0%	0%
Kleinbedrijf	178.926	36.779	4.658	5.024	8.740	8.492
<i>% in totaal</i>	32%	36%	16%	26%	38%	36%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.3</i>	0%	0%	-48%	-6%	0%	0%
Middelgrootbedrijf	164.504	30.312	15.349	4.397	2.708	2.152
<i>% in totaal</i>	29%	30%	54%	23%	12%	9%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.3</i>	0%	0%	-34%	-3%	0%	0%
zmkb	560.702	102.577	28.250	18.989	23.016	23.747
	100%	100%	100%	100%	100%	100%
zmkb	560.702	102.577	28.249	18.989	23.015	23.747
<i>% in totaal</i>	39%	51%	6%	61%	27%	27%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.3</i>	-1%	0%	-59%	-10%	0%	0%
Grootbedrijf	881.034	99.149	456.460	12.222	60.709	65.060
<i>% in totaal</i>	61%	49%	94%	39%	73%	73%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.3</i>	-19%	-11%	-80%	-49%	-2%	-3%
Totaal	1.441.735	201.726	484.710	31.211	83.724	88.807
<i>% in totaal</i>	100%	100%	100%	100%	100%	100%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.3</i>	-13%	-6%	-79%	-31%	-1%	-2%

Ook op bedrijfstakniveau zien we vooral een aanzienlijke afname in de waarde van buitenlandse investeringen als we naast BFI's ook BFI-achtige entiteiten uitsluiten. Op 7 procent lagere loonkosten van de zakelijke dienstverlening na, blijven omzet, lonen en export vrijwel ongewijzigd ten opzicht van tabel 3.6.

Tabel 3.8: Omzet, lonen, BDI, export en import naar bedrijfstak – excl. BFI en BFI-achtige

	Omzet		Lonen		BDI		Export	
	mln euro	%	mln euro	%	mln euro	%	mln euro	%
Industrie	355.447	25%	35.350	18%	279.530	58%	23.426	28%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.4</i>	-11%		-6%		-55%		-1%	
Groot- en detailhandel	472.893	33%	39.831	20%	67.982	14%	39.245	47%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.4</i>	-10%		-6%		-82%		-1%	
Informatie & communicatie	57.708	4%	14.759	7%	22.448	5%	1300	2%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.4</i>	-53%		-10%		-87%		0%	
Financiële instellingen	100.410	7%	15.026	7%	49.546	10%	1.248	1%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.4</i>	-9%		-3%		-94%		-12%	
Zakelijke dienstverlening	132.655	9%	36.101	18%	35.015	7%	7.881	9%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.4</i>	-21%		-11%		-82%		0%	
Overige bedrijfstakken	322.623	22%	60.659	30%	30.192	6%	10.625	13%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.4</i>	-5%		-2%		-77%		-2%	
Totaal	1.441.735	100%	201.726	100%	484.710	100%	83.724	100%
<i>% daling t.o.v. tabel 3.4</i>	-13%		-6%		-79%		-1%	

Het criterium waarmee BFI-achtige entiteiten geïdentificeerd worden beoogt zo veel mogelijk in overeenstemming te zijn met de afbakening van de meest voorkomende vorm van BFI's, namelijk houdstermaatschappijen. Het balanstotaal van een BFI-houdstermaatschappij bestaat voor meer dan 90 procent uit financiële activa (passiva). Indien het percentage tussen 75-90% ligt dan kan de entiteit alsnog als BFI getypeerd worden als de aard van de overige activiteiten dat rechtvaardigt en als de omzet onder een bepaalde grens valt. Als robuustheidscheck hebben we een 90-procentscriterium in plaats van een 75-procentscriterium gebruikt om BFI-achtige entiteiten af te bakenen. De resultaten zijn vrijwel ongewijzigd. De afname van de buitenlandse investeringen bij het uitsluiten van BFI-achtigen is slechts enkele procentpunten minder groot dan bij het 75-procentscriterium.

Samenvatting en conclusies

In dit onderzoek is gekeken naar de invloed van BFI's op de bijdrage van het zmkb aan buitenlandse investeringen, goederenhandel, omzet en loonkosten. Zo blijkt dat het uitsluiten van BFI's alleen zijn weerslag heeft op de bijdrage van het zmkb aan buitenlandse investeringen en niet op omzet, lonen en goederenhandel. Dit is in lijn met de criteria waarop BFI's afgebakend worden. BFI's hebben namelijk per definitie weinig reële economische activiteiten. Naast BFI's zijn er ook entiteiten die niet aan alle kenmerken van BFI's voldoen maar daar in termen van gedrag toch sterk op lijken. Op basis van beschikbare fiscale data beschouwen we als BFI-achtig entiteiten waar 75 procent of meer van de balans uit buitenlandse belangen bestaat. Hiermee sluiten we voor zover mogelijk aan bij de definitie van de meest voorkomende vorm van BFI's, namelijk houdstermaatschappijen. In tegenstelling tot BFI's die altijd in buitenlandse handen zijn, kijken we voor BFI-achtigen niet naar juridische of economische eigendom.

BFI-achtige entiteiten blijken ook in termen van werkgelegenheid, omzet en SBI-indeling sterk op BFI's te lijken. Het uitsluiten van BFI-achtigen heeft, net zoals bij BFI's, alleen gevolgen voor de bijdrage van het zmkb aan buitenlandse investeringen. Dit terwijl goederenhandel, omzet en loonkosten vrijwel ongewijzigd blijven. Dit is een indicatie dat het uitfilteren van entiteiten die zich als BFI gedragen, maar formeel niet als zodanig 'gevlagd' zijn, voldoende zuiver mogelijk is. De output van dit onderzoek is het extra kenmerk *BFI-achtig* op het niveau van CBS-persoon/finummer. Het is wenselijk dat in toekomstig microdata-onderzoek, met name onderzoek waarin buitenlandse investeringen een rol spelen, een bewuste keuze gemaakt wordt in het wel of niet meeconsolideren van BFI's en BFI-achtigen in de cijfers. Of deze wel of niet worden meegeconsolideerd en dus wel of niet meelopen in de analyses zal afzonderlijk op projectbasis bepaald moeten worden en zal sterk afhangen van de specifieke onderzoeksvraag en de bijbehorende doelpopulatie. Wel is het van belang op te merken dat het niet uitfilteren van BFI's en BFI-achtigen impliciet tot gevolg heeft dat het resulterende beeld van buitenlandse investeringen onvolledig is omdat een groot deel van de BFI's niet aan een onderneming gekoppeld wordt. Deze laatste groep loopt dus per definitie niet mee in microdata-onderzoeken naar bedrijven.

Referenties

- Boutorat, A., & Berg, van den, M., (2017). *Directe buitenlandse investeringen en handel – een schets*. Heerlen/Den Haag: Centraal Bureau voor de Statistiek.
- CBS, (2012). *Beslisboom voor bijzondere financiële instellingen en captive financial institutions: werkgroep BFI*. CBS-nota, 19 april 2012.
- Eggelte, J.J.A. & Carlier, C.H., (2016). *De toekomst van doorsluis*. DNB-nota. Stuurgroep 25 januari 2016.
- Lemmers, O. (2014). *Aandeel MKB in Buitenlandse Handel en Investerings: Drie Afbakeningen van het MKB*. Centraal Bureau voor de Statistiek, Den Haag/ Heerlen.