



Ministerie van Financiën

Effectmeting belastingontwijking
earningsstrippingmaatregel

Ministerie van Financiën

December 2024

Inhoud

1	Inleiding	3
2	Ontwikkelingen in de betaalde rente	4
3	Het directe effect van renteaftrekbepeningen	7
4	Het indirecte effect van de earningsstrippingmaatregel	9
	4.1Effect op betaalde rente	10
	4.2Effect op vreemd vermogen	12
5	Conclusies	14
6	Bijlage	16

1 Inleiding

De earningsstrippingmaatregel is afkomstig uit de eerste EU-richtlijn antibelastingontwijking (ATAD1)¹ en is per 1 januari 2019 in de vennootschapsbelasting geïmplementeerd. De maatregel betreft een generieke renteaftrekbepanking. De aftrek van de rente wordt beperkt voor zover het saldo van de betaalde en de ontvangen rente groter is dan het hoogste van 20% van de EBITDA² of € 1 miljoen. Dit percentage was in de periode 2019 tot en met 2021 30%. Per 2022 is dit verlaagd naar 20% en in het door de Tweede Kamer geamendeerde wetsvoorstel Belastingplan 2025 wordt het percentage per 1 januari 2025 verhoogd naar 24,5%.

De richtlijnmaatregel heeft tot doel om belastingontwijking door bovenmatige renteaftrek te voorkomen. Belastingplichtige bedrijven konden door middel van leningen met bijvoorbeeld andere onderdelen van het concern renteaftrek claimen in Nederland, waardoor zij hier minder belasting hoefden te betalen. De renteontvangsten vonden daarentegen vaak plaats in landen met lagere belastingtarieven, waardoor er daar minder of mogelijk zelfs geen belasting werd betaald over die rente. Zo konden deze bedrijven belasting ontwijken. Met de maatregel wordt deze mogelijkheid aanmerkelijk beperkt.

Nederland heeft gekozen voor een robuuste implementatie waardoor niet alleen wordt opgetreden tegen voornoemde grondslaguitholling, maar ook gestreefd wordt naar een meer gelijke fiscale behandeling van eigen vermogen en vreemd vermogen in de vennootschapsbelasting. Door de renteaftrek te beperken, wordt het minder aantrekkelijk om bedrijfsactiviteiten met vreemd vermogen te financieren. Dit maakt financiering met eigen vermogen relatief voordeliger omdat de vergoedingen op eigen vermogen (zoals dividend) ook niet aftrekbaar zijn in de vennootschapsbelasting. Financiering met meer eigen vermogen versterkt namelijk de kapitaalstructuur van ondernemingen, wat hen minder kwetsbaar maakt.

¹ Richtlijn (EU) 2016/1164 van de Raad van 12 juli 2016 tot vaststelling van regels ter bestrijding van belastingontwijkingspraktijken welke rechtstreeks van invloed zijn op de werking van de interne markt (PbEU 2016, L 193/1).

² Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation

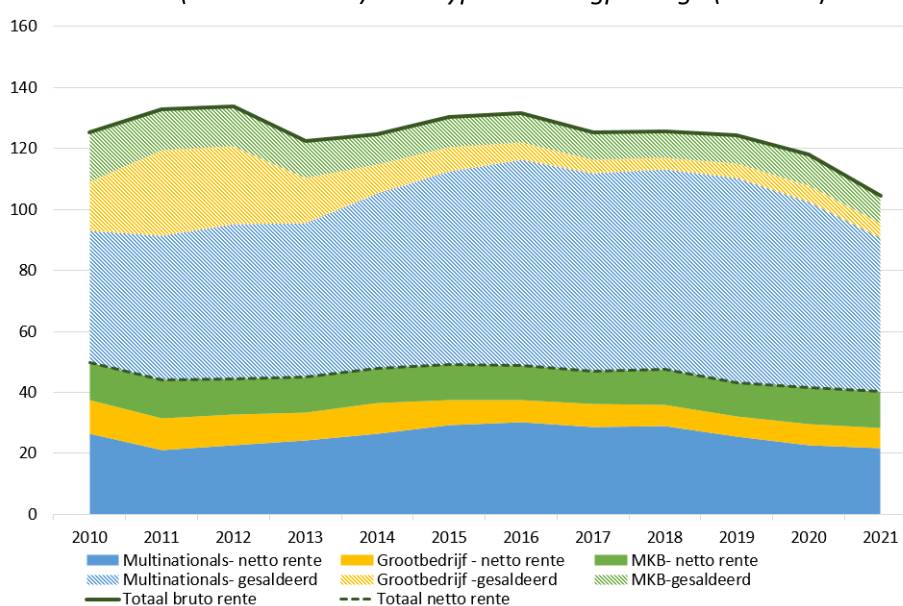
2 Ontwikkelingen in de betaalde rente

Veel bedrijven maken gebruik van vreemd vermogen. Dit doen zij om hun ondernemingsactiviteiten te financieren. Het gaat hierbij om grote bedragen. Het bedrag aan betaalde rente bij Nederlandse vennootschapsbelastingplichtigen was in 2010 in totaal € 125 miljard (20% van het Nederlandse bbp). In de daaropvolgende jaren daalde dit bedrag met € 20 miljard naar ongeveer € 105 miljard in 2021 (12% van het bbp). Hierbij gaat het om de rente die in de vennootschapsbelastingaangifte wordt opgenomen.

De grote bedragen komen ook doordat veel bedrijven zowel geld inlenen als uitlenen. Sommige vennootschapsbelastingplichtigen fungeren bijvoorbeeld als financieringsmaatschappij binnen hun concern, waarbij zij leningen verstrekken aan andere bedrijfsonderdelen of middelen herverdelen binnen het concern.

Bij de rente is het daarom goed om onderscheid te maken tussen de bruto en de netto betaalde rente. Het bedrag aan netto betaalde rente is dan de bruto betaalde rente na saldering met eventuele ontvangen rente. Figuur 1 geeft inzicht in de betaalde rente, waarbij onderscheid is gemaakt tussen de bruto betaalde rente, de rente die kan worden gesaldeerd met ontvangen rente, en de netto betaalde rente. Daarnaast is er een indeling naar drie categorieën belastingplichtigen: multinationals (omzet wereldwijd meer dan € 750 miljoen), grootbedrijven (meer dan 250 werknemers) en MKB (minder dan 250 werknemers).

Figuur 1:
Betaalde rente (bruto en netto) naar type belastingplichtige (in € mld)



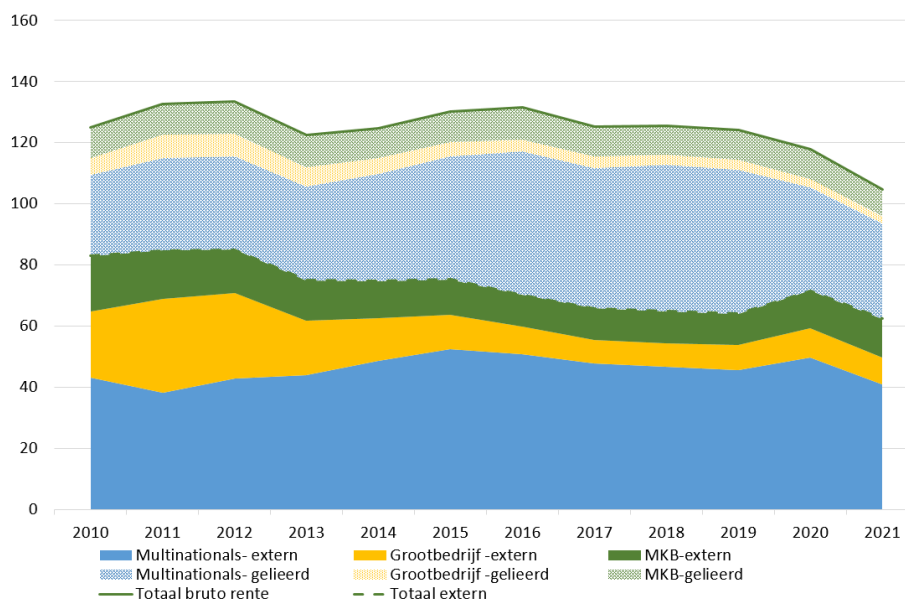
Zoals gezegd is de totale bruto betaalde rente over de periode 2010 tot 2021 gedaald van € 125 miljard naar € 105 miljard (-9%). De figuur laat zien dat deze bruto betaalde rente ook daalde na saldering met ontvangen rente. Het bedrag bruto en rente dat gesaldeerd kon worden met ontvangen rente (licht gearceerd in de figuur) daalde tussen 2010 en 2021 van € 75 miljard naar

€ 64 miljard (-15%). Dit duidt op een vermindering van doorstromende rente, vooral bij multinationals. Met name in 2021 vond een scherpe daling plaats, waarschijnlijk als gevolg van de invoering van de bronbelasting op rente en royalty's naar laagbelastende landen.

De netto betaalde rente is ook significant gedaald, van € 50 miljard in 2010 naar € 40 miljard in 2021. De daling vond met name na 2016 plaats. In dat jaar was de netto betaalde rente nog € 49 miljard. De daling is zichtbaar in alle sectoren. In 2021 was € 12 miljard van de netto betaalde rente toe te wijzen aan het MKB, € 7 miljard aan het grootbedrijf en € 22 miljard aan multinationals.

In lijn hiermee kan ook gekeken worden in hoeverre de bruto betaalde rente wordt betaald via een interne groepslening aan een gelieerd onderdeel in het concern van het bedrijf of aan een externe partij. Waar in 2010 het bedrag aan bruto rente aan gelieerde concernonderdelen € 42 miljard van de € 125 miljard was (34%), is dit gestegen naar ongeveer € 60 miljard (49%) van de € 124 miljard in 2019. Ook hier is een sterke daling te zien van de betaalde rente aan gelieerde concernonderdelen per 2020. Dit bedrag daalt dan naar € 42 miljard in 2021, wat nog 40% van de totaal betaalde rente is. Per saldo wordt het grootste deel van de betaalde rente aan externe partijen betaald.

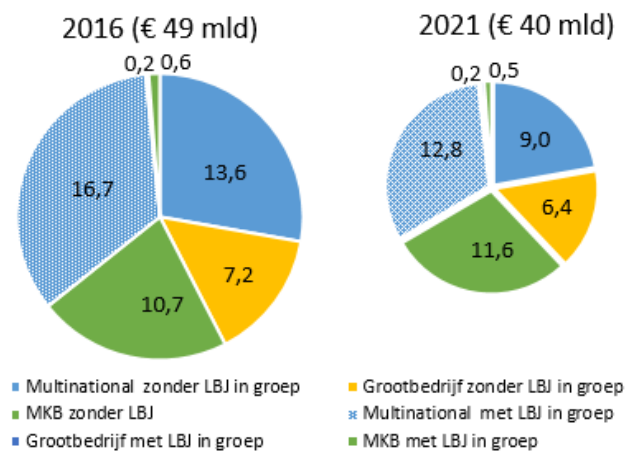
*Figuur 2:
Bruto betaalde rente naar type belastingplichtige en gelieerdheid van de rentebetaling (in € mld)*



Een van de doelen van de earningsstrippingmaatregel is om belastingontwijking door middel van rentebetalingen tegen te gaan. Hoewel het niet mogelijk is om voor elke lening na te gaan in hoeverre belastingontwijking plaatsvond, kan de aanwezigheid van een concernonderdeel van het bedrijf in een laagbelastend land een indicatie zijn. Dit is voor multinationals vastgesteld aan de hand van Country by Country Reporting (CbCR)-gegevens. Bij andere bedrijven kon alleen gekeken worden naar de aanwezigheid van rechtstreekse moeder- of dochterondernemingen in laagbelastende landen. Vooral multinationals blijken netto betaalde rente

te hebben in combinatie met aanwezigheid in een laagbelastend land. De figuren laten dit zien voor 2016 en 2021.

*Figuur 3:
Netto betaalde rente naar type onderneming en aanwezigheid in laagbelastend land (2016 en 2021)*



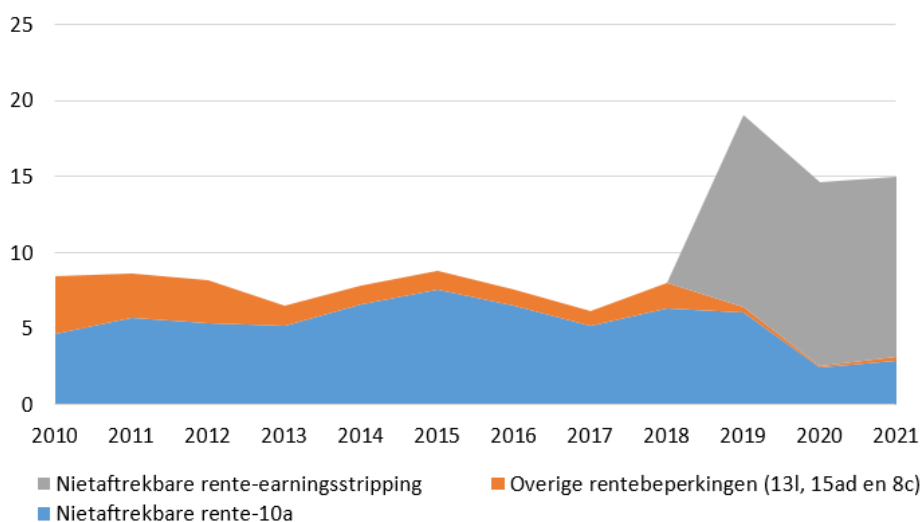
Van de in totaal bij € 49 miljard aan netto betaalde rente in 2016 is ongeveer € 17,5 (16,7+0,2+0,6) miljard (36%) aanwezig bij belastingplichtigen die ook in een laagbelastend land vertegenwoordigd zijn; voor het overgrote deel betreft dit multinationals. Dit bedrag is in 2021 gedaald naar € 13,5 miljard. Procentueel is het slechts beperkt gedaald naar 33% van de € 40,4 miljard. Dit is nog steeds voor het overgrote deel aanwezig bij multinationals.

3 Het directe effect van renteaftrekbeperkingen

Een belangrijke vraag is welk effect de earningsstrippingmaatregel heeft gehad op de aftrekbare rente. Voor invoering van de earningsstrippingmaatregel kende de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (Wet Vpb 1969) diverse renteaftrekbeperkingen om in specifieke situaties ongewenste vormen van grondslaguitholling door bovenmatige renteaftrek tegen te gaan, zoals de zogenoemde antiwinstdrainage-bepaling (artikel 10a), de bovenmatige deelnemingsrente-bepaling (artikel 13l) en de bovenmatige overnamehoudsterrente-bepaling (artikel 15ad). Met de invoering van de earningsstrippingmaatregel is gekozen voor een renteaftrekbeperking met een meer algemeen karakter, waarbij aan de hand van een generieke norm wordt vastgesteld of de rente aftrekbaar is. Daarbij is niet relevant of de rentelasten samenhangen met bepaalde transacties of wat de voorwaarden zijn waaronder de schuld is aangegaan. Vanwege de robuuste invoering van de earningsstrippingmaatregel is ervoor gekozen om enkele eerder genoemde specifieke renteaftrekbeperkingen af te schaffen, te weten de bovenmatige deelnemingsrente-bepaling (artikel 13l) en de bovenmatige overnamehoudsterrente-bepaling (artikel 15ad). De specifieke renteaftrekbeperking gericht tegen winstdrainage (artikel 10a) alsmede de aftrekbeperking voor dienstverleningslichamen (artikel 8c) zijn niet afgeschaft.

Figuur 4 laat zien hoeveel rente in zijn totaliteit in Nederland in aftrek is beperkt over de afgelopen jaren. Dit geeft een beeld van de directe werking van de aftrekbeperkingen. In totaal werd in de periode 2010-2018 jaarlijks ongeveer € 6 miljard tot € 8 miljard aan rente in aftrek beperkt. In de loop van de tijd is de anti-winstdrainagebepaling van artikel 10a van de Wet Vpb 1969 iets belangrijker geworden. In 2018 werd voor ongeveer € 6 miljard aan rente op basis van dit artikel beperkt. In 2010 was dat nog € 5 miljard. Waar tot en met 2012 op basis van de overige renteaftrekbeperkingen nog ongeveer € 3 miljard in rente werd beperkt, is dit vanaf 2013 tot en met 2019 gedaald tot ongeveer € 1 miljard.

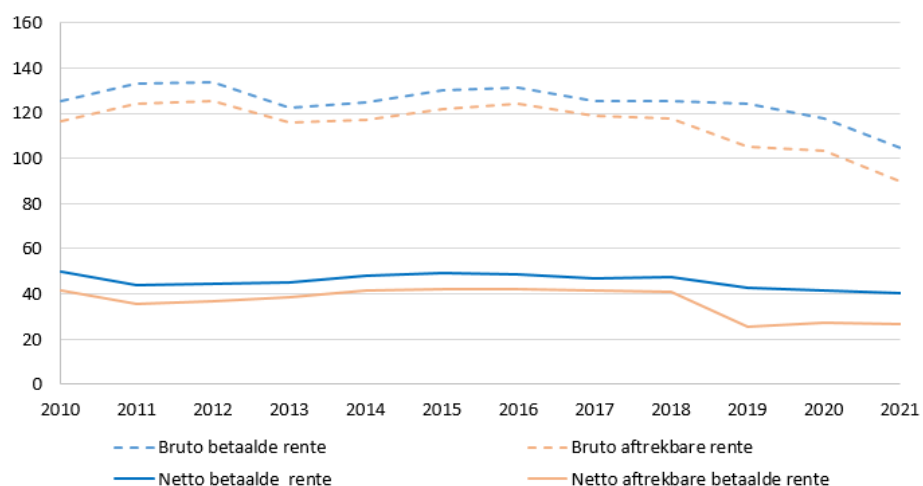
Figuur 4:
Ontwikkeling renteaftrekbeperkingen 2010-2021 (in € mld)



Met de komst van de earningsstrippingmaatregel is er een groot bedrag aan rente extra in aftrek beperkt. Waar in 2018 nog € 8 miljard in aftrek werd beperkt, werd in 2019 in totaal € 19 miljard aan rente beperkt. Dit daalde daarna naar € 15 miljard in 2021. Tegelijkertijd was er ook een daling te zien van rente die beperkt werd op basis van artikel 10a Wet Vpb 1969 naar € 3 miljard in 2021. Omdat de bovenmatige deelnemingsrente-bepaling (artikel 13l) en de bovenmatige overnamehoudsterrente-bepaling (artikel 15ad) per 2019 zijn afgeschaft, zijn de overige renteaftrekbeperkingen (zoals artikel 8c) vrijwel nihil per 2019.

Figuur 5 laat de doorwerking zien van de aftrekbeperkingen op zowel de bruto rente als de netto rente. De figuur laat zien dat met de earningsstrippingmaatregel de aftrekbare rente gedaald is. In 2021 werd voor € 105 miljard aan bruto rente betaald, maar mede vanwege de earningsstrippingmaatregel was maar € 90 miljard de facto bruto aftrekbaar. In 2018 waren deze bedragen met € 126 miljard respectievelijk € 118 miljard aanmerkelijk hoger.

Figuur 5:
Effect van de aftrekbeperking op de aftrekbare rente (bruto en netto), (in mld)



Ook na saldering met ontvangen rente is een daling aanwezig. De netto aftrekbare rente is gedaald van € 40 miljard in 2018 naar € 25 miljard in 2019. Dit bedrag is na de daling in 2019, over de periode 2019-2021 weer licht gestegen naar € 27 miljard.

Per saldo kan geconcludeerd worden dat de earningsstrippingmaatregel zoals verwacht meer rente in aftrek beperkt waardoor per saldo minder rente afgetrokken kan worden.

4 Het indirecte effect van de earningsstrippingmaatregel

In de voorgaande paragraaf is gekeken naar het directe effect van de aftrekbeperkingen. Het gaat dan om het bedrag dat daadwerkelijk in aftrek is beperkt. Maar aftrekbeperkingen hebben ook een preventief karakter. Door de aanwezigheid van aftrekbeperkingen zullen bedrijven bepaalde leningen niet aangaan. Het is niet mogelijk om in te schatten wat de aftrekbeperkingen in zijn totaliteit over de gehele periode doen voor de leningen. Het is echter wel mogelijk om in de tijd te kijken wat de earningsstrippingmaatregel gedaan heeft op de betaalde rente. Het is de verwachting dat door de maatregel bedrijven minder leningen zijn aangegaan omdat de rente niet aftrekbaar zou zijn vanwege de aftrekbeperking. Dat is een indirect effect van de maatregel.

Om op deze manier naar de effectiviteit van de earningsstrippingmaatregel te kijken, is een vergelijking gemaakt tussen bedrijven die geraakt worden door de maatregel met bedrijven die niet geraakt worden. De kern van de analyse is dat de bedrijven die geraakt worden door de earningsstrippingmaatregel naar verwachting anders zullen reageren qua betaalde rente en vreemd vermogen dan bedrijven die niet geraakt worden. De eerste groep zal naar verwachting minder leningen aangaan en rente aftrekken, dan de tweede groep.

De onderzoeksgroep in deze analyse bevat alle bedrijven die geraakt zouden worden door de earningsstrippingmaatregel in de periode 2016-2021. Hierbij is uitgegaan van een percentage van 30% en een drempel van € 1 miljoen omdat in die periode deze parameters in de (aangekondigde) wetgeving waren opgenomen.³ Dit zijn in totaal 5.407 bedrijven. In de analyse is de periode 2016-2018 dan de referentieperiode en de periode 2019-2021 de jaren waarin het verwachte effect te zien zou zijn. De onderzoeksgroep had in de periode 2016-2018 gemiddeld € 57 miljard aan bruto betaalde rente en € 30 miljard aan netto betaalde rente per jaar. Van de € 57 miljard is € 26 miljard aan betaalde rente aan gelieerde concernonderdelen en € 31 miljard aan externe ondernemingen.

Als controlegroep is gekeken naar de groep die net niet geraakt zou worden. Meer specifiek is deze groep gedefinieerd als de groep die geraakt zou zijn als de drempel op € 500.000 gezet zou zijn in die periode. Dit zijn in totaal 3.954 bedrijven. Waar het aantal bedrijven redelijk in lijn is met de onderzoeksgroep, geldt wel als kanttekening dat deze bedrijven gemiddeld kleiner zijn dan de onderzoeksgroep. De controlegroep had in de periode 2016-2018 gemiddeld ongeveer € 2 miljard aan bruto rente waarvan ruim € 1 miljard leningen van gelieerde concernonderdelen en bijna € 1 miljard leningen van externe ondernemingen per jaar. Wel geldt dat de onderzoeksgroep qua grootte relatief scheef is. Van de 5.407 bedrijven in onderzoeksgroep is de top 500 bedrijven verantwoordelijk voor ruim 85% van de betaalde rente. De overige groep van 4.907 bedrijven betaalde ongeveer € 9 miljard aan bruto betaalde rente. Daarmee is voor het

³ Het gaat hierbij ook om bedrijven die in de periode 2016-2018 theoretisch geraakt zouden zijn als toen earningsstripping al ingevoerd zou zijn geweest met een percentage van 30% en een drempel van € 1 miljoen.

overgrote deel van waarnemingen in beide groepen wel redelijk in verhouding.⁴

Omdat de onderzoeksgroep en controlegroep niet volledig vergelijkbaar zijn, is ervoor gekozen om regressieanalyse toe te passen. Hierdoor worden ook de individuele verschillen tussen bedrijven meegenomen in de analyse en ervoor gecorrigeerd. Daarnaast kan op deze manier ook gecorrigeerd worden voor de economische omstandigheden en andere fiscale ontwikkelingen. In de periode 2016-2019 was er namelijk sprake van een sterke economische groei. In 2020 beïnvloedde de coronacrisis de winstgevendheid van bedrijven sterk. Veel bedrijven leden verlies, waardoor het eigen vermogen daalde en er meer schulden ontstonden. Daarnaast was er sprake van dalende rentepercentages.

In de regressieanalyse is gekozen voor een reguliere specificatie waarbij in de analyse is gekeken naar het *niveau* van de rente voor en na invoering. Het bleek niet mogelijk te zijn om een *difference-in-difference-variant* te gebruiken. Bij een dergelijke analyse wordt gekeken in hoeverre de *trend* qua rente over de periode 2019-2021 anders is bij de onderzoeksgroep dan bij de controlegroep. Gezien de korte termijn van 3 jaar van de onderzoeksperiode, was het niet mogelijk om de trend goed te schatten. Vanwege het panelkarakter is voor een regressie-analyse op basis van een multilevelmodel gekozen.

4.1 Effect op betaalde rente

In de analyse is allereerst naar de ontwikkeling van de rente gekeken. Hiervoor zijn vier regressie-analyses gedaan (zie tabel 5). Allereerst is gekeken in hoeverre de totaal bruto betaalde rente veranderd is als gevolg van de earningsstrippingmaatregel bij de geraakte bedrijven. Daarna is dezelfde analyse gedaan voor specifieke interne leningen en een analyse voor specifiek externe leningen. Bij earningsstripping gaat het vooral om bedrijven die per saldo rente betalen, niet om de totaal betaalde rente. Daarom is als vierde analyse, ook gekeken naar de rente na saldering, de netto betaalde rente.⁵ Vanwege de verschillen in schaalgrootte is in de analyses gekeken naar de natuurlijke logaritme van de rente.

Als eerste, en belangrijkste, verklarende factor is gekeken in hoeverre een bedrijf dat geraakt wordt door de earningsstrippingmaatregel, in de periode 2019-2021 minder rente heeft ten opzichte van de ontwikkeling in de controlegroep.

Bij deze factor is verder ook gekeken of er bij bedrijven met een aanwezigheid in een laagbelastende jurisdictie (LBJ) er een groter of kleiner effect aanwezig is. Van de 5.407 bedrijven die geraakt werden, hadden 1.169 een concernonderdeel in een laagbelastend land. Van de 3.954 bedrijven die

⁴ De regressieanalyses in deze paragraaf zijn gedaan met de totale onderzoeksgroep en controlegroep. In aanvulling hierop zijn deze regressieanalyses ook gedaan exclusief de top 500 bedrijven qua grootste bruto betaalde rente. De resultaten van deze additionele analyses kwamen in grote lijnen overeen met de analyse met de totale onderzoeksgroep.

⁵ Doordat geselecteerd is op bedrijven die geraakt worden door de earningsstrippingmaatregel (bij de onderzoeksgroep) als geraakt hadden kunnen worden (bij de controlegroep) is bij de bedrijven per definitie sprake betaalde rente na saldering.

niet potentieel geraakt zouden zijn (de controlegroep), hadden er 333 een concernonderdeel in een laagbelastende jurisdictie.⁶

Ook zijn er diverse andere controlevariabelen meegenomen. Als verklarende factoren zijn bijvoorbeeld ook de logaritmes van het balanstotaal als het eigen vermogen aanwezig, waardoor in de regressie de facto gekeken wordt naar de verhouding van het vreemd vermogen versus eigen vermogen.⁷ De controlevariabelen staan opgenomen in de tabellen in de bijlage en hebben in het algemeen het verwachte effect. In de bijlage staat de volledige tabel met de geschatte parameters.

Tabel 5 bevat de kernresultaten van de analyse met betrekking tot de rente. De resultaten zijn weergegeven als procentuele veranderingen.

Tabel 5 Kernresultaten rente (geschatte effecten in percentages)

	Bruto rente totaal		Bruto rente intern		Bruto rente extern		Netto betaalde rente	
Effect in 2019- 2021 bij groep geraakt door ES	-15%	***	-22%	***	-5%	ns	-16%	***
Additioneel effect in 2019- 2021 bij groep aanwezig in LBJ en geraakt door ES	-6%	ns	-12%	ns	-3%	ns	-9%	ns

*** = Significant op 0,1%-niveau, ** = Significant op 1%-niveau, * = Significant op 5%-niveau, ns = Niet significant

Uit de analyse van de totale bruto rente blijkt dat de groep die geraakt werd door de earningsstrippingmaatregel in de periode 2019-2021 ongeveer 15% minder aan bruto rente heeft betaald dan wanneer deze bedrijven hetzelfde gedrag qua rente hadden vertoond als de controlegroep in de periode 2019-2021. Dit geeft aan dat de onderzoeksgroep (de bedrijven die daadwerkelijk geraakt worden) de rente aanmerkelijk meer heeft aangepast dan de controlegroep.

De tweede regressie van de bruto betaalde rente met betrekking tot interne leningen laat zien dat dit met name significant is voor rente van interne leningen. Dit percentage is ongeveer 22%. Deze leningen zijn in het algemeen relatief gemakkelijk aan te passen.

Dit effect is duidelijk minder bij de analyse van de externe leningen. Bij deze leningen is een kleine daling te zien van 5%, maar deze is niet significant. De

⁶ Een bekend gegeven is dat woningcorporaties in het algemeen door de earningsstrippingmaatregel geraakt worden, maar door hun juridische structuur in combinatie met de aard van hun activiteiten geen eigen vermogen kunnen aantrekken. Zij zijn daardoor minder gevoelig voor de mogelijkheid om minder met vreemd vermogen te financieren. Er is geprobeerd om via aparte dummy's te analyseren in hoeverre deze groep anders reageert dan de andere belastingplichtigen die geraakt worden door de earningsstrippingmaatregel. In de analyse was het aantal echter te klein om hierover betrouwbare resultaten te presenteren.

⁷ De logaritme is gebruikt om er rekening mee te houden dat bedrijven sterk in omvang kunnen verschillen. Door te werken met logaritmes is een bedrijf dat 5 keer zo groot is, even belangrijk in de analyse als een bedrijf dat 2 keer zo klein is. Met logaritme wordt de natuurlijke logaritme bedoeld. Hierdoor is bij een dummy-variabele de coëfficiënt interpreteerbaar als het procentuele effect, mits het effect niet te groot is.

rente van externe leningen is dus minder gevoelig voor de earningsstrippingmaatregel dan die van de interne leningen.

Per saldo is er een effect van 16% aanwezig bij de netto betaalde rente (na saldering van de ontvangen rente). Dit betekent dat de groep die wordt geraakt door earningsstrippingmaatregel niet alleen bruto minder rente heeft, maar ook netto minder betaalde rente heeft in de periode 2019-2021 dan de groep die net niet geraakt werd.

Uit de analyse blijkt ook dat met betrekking tot de groep bedrijven met een concernonderdeel in een LBJ in het algemeen wel sterkere reactie lijkt te zijn. Op basis van de regressie is dat bij die bedrijven naar schatting (15%+6% =) 21% minder bruto betaalde rente is dan de controlegroep. Ook bij de andere drie regressies is dit additionele effect aanwezig, maar dit effect is telkens niet significant. Er kan dus geen duidelijke conclusie getrokken worden dat bij deze bedrijven een sterkere reactie aanwezig is dan bij andere bedrijven die geraakt worden door de earningsstrippingmaatregel.

Per saldo kan geconcludeerd worden dat de maatregel een gedragseffect tot gevolg heeft gehad waardoor bedrijven die geraakt worden door de earningsstrippingmaatregel minder rentelasten in Nederland laten neerslaan. Dit effect speelt met name bij de rente op interne groepsleningen. Per saldo is de netto betaalde rente naar schatting met 16% gedaald. Bij bedrijven met een concernonderdeel in een LBJ is het gevonden effect nog groter, maar het extra effect is niet significant.

4.2 Effect op vreemd vermogen

Een tweede doelstelling van de earningsstrippingmaatregel is dat bedrijven zich met minder vreemd vermogen financieren. Door de renteaftrek te beperken, wordt het minder aantrekkelijk om bedrijfsactiviteiten met vreemd vermogen te financieren. Daarom is met eenzelfde type analyse gekeken in hoeverre het bedrag aan vreemd vermogen is veranderd als gevolg van de earningsstrippingmaatregel. Bij dit vreemd vermogen is ook gekeken in hoeverre dit intern verstrekt is vanuit andere concernonderdelen of verstrekt vanuit externe partijen. Daarbij zijn dezelfde indicatoren gebruikt als in de analyse over rente. Verder zijn ook hier de eerdere controlevariabelen toegevoegd. In de bijlage staat de volledige tabel. Tabel 6 laat de kernresultaten zien waarbij de effecten als procentuele veranderingen worden gepresenteerd.

Tabel 6 Kernresultaten analyse vreemd vermogen (geschatte effecten in percentages)

	Totaal vreemd vermogen		Vreemd vermogen-intern		Vreemd vermogen-extern	
Effect in 2019- 2021 bij groep geraakt door ES	-8%	*	-9%	ns	-3%	ns
Additioneel effect in 2019- 2021 bij groep met aanwezigheid in LBJ en geraakt door ES	-4%	ns	-29%	***	6%	ns

*** = Significant op 0,1%-niveau, ** = Significant op 1%-niveau, * = Significant op 5%-niveau, ns = Niet significant

De regressie op het totaal vreemd vermogen laat zien dat er bij de onderzoeksgroep een kleine daling is van het totaalbedrag aan vreemd vermogen ten opzichte van de controlegroep vanwege de earningsstrippingmaatregel (8%). Deze is significant op 5%-niveau.

Uit de analyse blijkt dat de groep die geraakt is, en daarnaast ook nog aanwezig is in een LBJ, daarnaast gemiddeld nog minder rente opvoert (4%) in de aangifte dan de groep die niet aanwezig is in een LBJ. Dit verschil blijkt echter niet significant. Er kan dus niet geconcludeerd worden dat dit specifiek te maken heeft met ontwijking richting laagbelastende landen. Wel is in de brede, dus ook bij bedrijven met een concernonderdeel in een laagbelastend land, er een duidelijke vermindering van de rente.

Wanneer specifiek naar de interne leningen gekeken wordt, valt op dat deze leningen naar schatting met 9% gedaald zijn, maar dat dit niet significant is. Wel is er een significante daling (29%) aanwezig bij de groep met ook een concernonderdeel in een laagbelastend land. Dit is een indicatie dat specifiek de interne leningen richting laagbelastende landen zijn verminderd om het effect van de earningsstrippingmaatregel te verminderen.

Verder blijkt er geen significant effect aanwezig op het vreemd vermogen dat extern verstrekt is. Bedrijven hebben zich dus wel minder met vreemd vermogen gefinancierd, maar dit is dus met name het vreemd vermogen dat intern verstrekt is.

Er kan dus gesteld worden dat de earningsstrippingmaatregel ertoe geleid heeft dat het bedrag aan totaal vreemd vermogen kleiner is geworden. Dit geldt dan specifiek voor het bedrag aan vreemd vermogen dat intern verstrekt bij bedrijven met een concernonderdeel in een laagbelastend land.

Een andere conclusie is dat het percentage aan vreemd vermogen met 8% kleiner is geworden, maar dat dit lager is dan het percentage waarmee de betaalde rente kleiner is geworden. Omdat het effect op vreemd vermogen aanzienlijk kleiner is, lijken deze bedrijven dan ook met name het rentepercentage van de interne groepsleningen te hebben aangepast.

5 Conclusies

Uit deze effectmeting blijkt dat de earningsstrippingmaatregel effectief belastingontwijking tegengaat, doordat bedrijven minder winst hebben verplaatst via aftrek van rente. Dat komt deels door de aftrekbeperking zelf en deels doordat Nederlandse bedrijven minder rente zijn gaan betalen, met name aan gelieerde onderdelen van het concern die een lager rentepercentage in rekening zijn gaan brengen. Daarnaast heeft de maatregel geleid tot een beperkte daling van het vreemd vermogen, zoals beoogd. Omdat dit voor een aanzienlijk deel lijkt te gaan om vreemd vermogen gefinancierd door andere concernonderdelen in laagbelastende jurisdicties en niet om extern vreemd vermogen, kan hieruit niet geconcludeerd worden dat ook de kapitaalstructuren van de concerns als geheel verbeterd zijn.

In deze effectmeting is het effect van de earningsstrippingmaatregel op rente en vreemd vermogen onderzocht; er is geen onderzoek gedaan naar de neveneffecten van de earningsstrippingmaatregel, zoals het negatieve effect op investeringen.

Uit de gegevens blijkt ten eerste dat vanwege de earningsstrippingmaatregel sinds 2019 een groot bedrag aan rente extra in aftrek beperkt is. Waar in 2018 nog € 8 miljard in aftrek werd beperkt, werd in 2019 in totaal € 19 miljard aan rente beperkt en € 15 miljard in 2021.

Uit de analyse blijkt bovendien dat bedrijven, zoals beoogd, als gevolg van de maatregel minder rente zijn gaan betalen. Zij betalen naar verhouding ongeveer 16% minder netto rente sinds de invoering van de earningsstrippingmaatregel dan bedrijven die niet door de maatregel geraakt worden. Deze daling is vooral te zien bij de betaalde rente op leningen aan gelieerde concernonderdelen. Deze interne groepsleningen zijn relatief makkelijk aanpasbaar. Bij belastingplichtigen die ook een onderdeel van hun concern in een laagbelastend land hebben, is het effect niet significant anders. Omdat de onderzoeksgroep in totaal ongeveer € 30 miljard aan netto rente betaalde, kan geschat worden dat bedrijven als gevolg van de maatregel € 5 miljard minder netto rente zijn gaan betalen.

Daarmee heeft de earningsstrippingmaatregel een duidelijk effect gehad op de rente die afgetrokken wordt in de vennootschapsbelasting. Dit geldt zowel voor bedrijven die niet aanwezig zijn in een laagbelastend land, als bij bedrijven die wel een concernonderdeel hebben in een laagbelastend land. Er kon echter geen significant extra effect geconstateerd worden bij deze laatste groep. De maatregel heeft daarmee bijgedragen aan een vermindering van belastingontwijking, maar het is niet mogelijk om dit bedrag te schatten. In ieder geval is de renteaftrek verminderd, wat heeft geleid tot extra belastingopbrengsten.

Ook het vreemd vermogen is afgenomen als gevolg van de earningsstrippingmaatregel, maar in mindere mate. Het totaal vreemd vermogen bij bedrijven die geraakt worden door de earningsstrippingmaatregel is naar schatting met 8% gedaald als gevolg van de maatregel. De analyse suggereert dat dit deels samenhangt met het vreemd vermogen dat gefinancierd is door gelieerde ondernemingen in een LBJ. Omdat het effect op vreemd vermogen ook aanzienlijk kleiner is dan het effect op de rente, lijken deze bedrijven naast het bedrag aan vreemd

vermogen ook het rentepercentage van de interne groepsleningen te hebben verlaagd om zo de rente te beperken.

Het is daarbij ook relevant dat een aanzienlijk deel van de afname lijkt te zien op vreemd vermogen dat verstrekt wordt vanuit andere concernonderdelen, en niet het extern aangetrokken vreemd vermogen. De kapitaalstructuren van de Nederlandse bedrijfsonderdelen zijn daarmee wel verbeterd. Maar omdat het onderzoek laat zien dat de effecten van de maatregel vooral betrekking hebben op aanpassingen van interne leningen, kan hieruit niet geconcludeerd worden dat ook de kapitaalstructuren van de concerns als geheel verbeterd zijn.

6 Bijlage

*Tabel B1
Uitgebreide resultaten analyse rente*

	Bruto betaalde rente		Bruto betaalde rente gelieerd		Bruto betaalde rente extern		Saldo betaalde rente	
Effect- variabelen								
Effect in 2019- 2021 bij groep geraakt door ES	-0,163	***	-0,254	***	-0,053	ns	-0,170	***
Effect in 2019- 2021 bij groep aanwezig in LBJ geraakt door ES	-0,058	ns	-0,126	ns	-0,027	ns	-0,092	ns
Controle variabelen								
Constante	2,315	***	3,831	***	1,430	***	3,443	***
Omvang balanstotaal	0,666	***	0,495	***	0,667	***	0,554	***
Omvang eigen vermogen (ln)	-0,080	***	-0,041	***	-0,078	***	-0,024	***
Aanwezigheid negatief eigen vermogen (dummy)	-0,217	*	0,140	ns	-0,461	***	0,431	***
Geraakt door ES in een jaar	0,453	***	0,483	***	0,018	ns	0,451	***
Aanwezig in een LBJ	-0,594	***	0,133	ns	-1,238	***	-0,596	***
Aanwezig in een LBJ en geraakt door ES	0,453	***	0,483	***	0,018	ns	0,451	***
Dummy belastingjaar 2017	0,070	*	0,041	ns	0,050	ns	0,016	ns
Dummy belastingjaar 2018	0,033	ns	0,097	*	-0,068	ns	0,011	ns
Dummy belastingjaar 2019	0,059	ns	0,221	***	-0,138	*	0,048	ns
Dummy belastingjaar 2020	0,069	ns	0,144	*	-0,093	ns	0,038	ns
Dummy belastingjaar 2021	0,009	ns	0,129	*	-0,110	ns	0,022	ns

Noot: *** = Significant op 0,1%-niveau, ** = Significant op 1%-niveau, * = Significant op 5%-niveau, ns = Niet significant

Bij de controlevariabelen geldt dat bij een grotere balans het bedrag aan betaalde rente ook hoger is. In de situatie dat een bedrijf een negatief eigen vermogen heeft is de betaalde rente na saldering ook hoger. Er is dan ook relatief minder eigen vermogen aanwezig. Bedrijven die geraakt worden door de earningsstrippingmaatregel hebben logischerwijs al meer betaalde rente dan bedrijven die niet geraakt worden. De groep die aanwezig is in een LBJ heeft in het algemeen wel relatief minder betaalde rente. De reden hiervan is dat dit vaak multinationals zijn die in het algemeen beter gefinancierd zijn.

Tabel B2
Uitgebreide resultaten analyse vreemd vermogen

	Vreemd vermogen		Vreemd vermogen- intern		Vreemd vermogen- extern	
Effect variabelen						
Effect in 2019- 2021 en geraakt door ES	-0,085	**	-0,096	ns	-0,026	ns
Effect in 2019- 2021 en ook aanwezig in LBJ geraakt door ES	-0,039	ns	<u>-0,346</u>	***	0,055	ns
Controle variabele						
Constante	3,357	***	4,190	***	2,770	***
Omvang balanstotaal	-0,859	***	0,667	***	0,860	***
Omvang eigen vermogen (log)	-0,132	***	-0,067	***	-0,156	***
Aanwezigheid negatief eigen vermogen (dummy)	-0,557	***	0,176	ns	-1,279	***
Geraakt door ES in een jaar	0,313	***	0,547	***	0,086	ns
Aanwezig in een LBJ	-0,262	***	0,619	***	-1,024	***
Aanwezig in een LBJ en geraakt door ES	0,313	***	0,547	***	0,086	ns
Dummy belastingjaar 2017	-0,006	ns	0,001	ns	-0,026	ns
Dummy belastingjaar 2018	-0,002	ns	0,050	ns	-0,058	ns
Dummy belastingjaar 2019	0,051	ns	0,193	***	-0,052	ns
Dummy belastingjaar 2020	0,024	ns	0,200	***	-0,104	*
Dummy belastingjaar 2021	0,051	ns	0,199	***	-0,057	ns

Noot: *** = Significant op 0,1%-niveau, ** = Significant op 1%, niveau, * = Significant op 5%-niveau, ns = Niet significant