

Selskabers afkast, likviditet og soliditet

-Analyse af A/S'ers og ApS'ers
reviderede og ikke-reviderede
årsregnskaber

November 2015

OM FSR – ANALYSE

FSR - danske revisorer udarbejder løbende analyser og survey, som tager udgangspunkt i aktuelle og relevante problemstillinger i revisorbranchen og i erhvervslivet mere generelt. Formålet med undersøgelserne er at sætte fokus på relevante emner og nyttiggøre den unikke viden, som foreningens medlemmer besidder. Revisor er virksomhedernes foretrukne rådgiver og har i kraft af sin særlige position i erhvervslivet en dyb indsigt i virksomhedernes økonomi, regnskab og organisation. Gennem undersøgelserne ønsker FSR – danske revisorer at udbrede kendskabet til revisorbranchen og bidrage til en kvalificeret debat om branchens og erhvervslivets rammevilkår. Det er tilladt at citere fra publikationen med tydelig kildeangivelse og med henvisning til FSR – danske revisorer.

KONTAKT

Henvendelser angående analysens konklusioner kan ske til:

Erhvervspolitisk direktør Tom Vile Jensen på tvj@fsr.dk eller tlf. 41 93 31 51

Kommunikationschef Anders Lau på ala@fsr.dk eller tlf. 41 93 31 47

Analytiker Thomas Baadsgaard på tba@fsr.dk eller tlf. 41 93 31 79

HOVEDRESULTATER

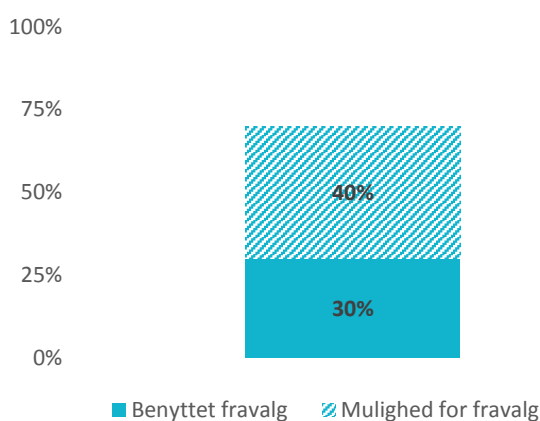
- **Reviderede selskaber har i gennemsnit en positiv afkastningsgrad i 2013, hvorimod ikke-reviderede selskaber har en negativ afkastningsgrad.**
- **Egenkapitalens forrentning er over 10 procent-point lavere for ikke-reviderede selskaber.**
- **Soliditetsgraden og likviditetsgraden er højere for de reviderede selskaber i gennemsnit.**

Undersøgelse af afkast, soliditet og likviditet i danske selskaber – forskelle mellem reviderede og ikke-reviderede selskaber

I takt med at der er kommet mere fokus på revisionspligten, har FSR – danske revisorer lavet en undersøgelse af danske selskabers regnskaber i 2012 og 2013 med henblik på at sammenligne selskaber, der henholdsvis har valgt og fravalgt revision. Det estimeres at ca. 70% af de undersøgte selskaber har haft mulighed for at fravælge revision i 2013. 30% har benyttet sig af den mulighed.

Figur 1: Selskaber der har mulighed for at fravælge revision

Undersøgelsen viser også, at 14% af selskaberne aktivt har fravalgt revision det seneste år. Der er tale om selskaber, der har fået revideret 2012 regnskabet, men som har fravalgt at få revideret 2013 regnskabet. Kun 1% af de undersøgte selskaber er gået fra at fravælge revision i 2012 til at tilvælge revision i 2013.



Kilde: Experian 2015 og FSR beregninger

Blandt selskaber, der aktivt har fravalgt revision, ses det, at 30% havde en revisionsanmærkning året før (20% for alle selskaber i undersøgelsen). Revisionsanmærkninger gives, når revisoren eksempelvis gør opmærksom på usikkerhed omkring selskabets overlevelse eller sår tvivl om væsentlige poster i regnskabet. Når selskaber fravælger revision efter at have fået en revisionsanmærkning, kan det ikke ses om de forhold, som revisoren har gjort opmærksom på året før, er blevet forbedret. Det gør det svært for kreditorer som banker og samarbejdspartnere at vurdere informationen i regnskabet, og i værste fald kan de risikere at tabe penge, fordi de samarbejder med kunden på et forkert grundlag.

Fakta om lempelse af revisionspligt

Revisionspligten er blevet lempet i flere omgange.

Før 2006: Alle regnskabsklasse B er omfattet af revisionspligt.

Fra 2006: Regnskabsklasse B med op til DKK 3 mio. i nettoomsætning får mulighed for at fravælge revision.

Fra 2011: Regnskabsklasse B med op til DKK 8 mio. i nettoomsætning får mulighed for at fravælge revision.

Fra 2013: Regnskabsklasse B med mere end DKK 8 mio. i nettoomsætning får mulighed for at vælge mellem udvidet gennemgang og revision. Holdingselskaber sidestilles med klasse B-virksomheder i forhold til revisionspligten, så holdingselskaber med op til 8 mio. kr. i nettoomsætning på "koncernniveau" får mulighed for at fravælge revision.

Økonomi

Undersøgelsen viser at selskaber, der har revideret regnskabet, klarer sig generelt bedre end selskaber der har fravalgt revision. Der er tale om en betydelig forskel på nøgletal, der viser at selskaber med revision er bedre stillet økonomisk og bedre rustet til at tiltrække finansiering samt forhandle bedre kreditbetingelser.

Samtidig viser undersøgelsen, at selskaber, der har fået en revisionsanmærkning (fx om going concern, tabt selskabskapital eller ulovlig aktionærlån), generelt klarer sig dårligt. Dette er dog ikke overraskende, idet revisionsanmærkninger ofte hænger sammen med dårlige regnskabstal. Dette giver sig udslag i selskabets økonomiske nøgletal. I denne undersøgelse har vi adskilt reviderede selskaber med revisionsanmærkninger fra reviderede selskaber uden revisionsanmærkninger, hvor sidstnævnte omtales som 'reviderede selskaber' i notatet.

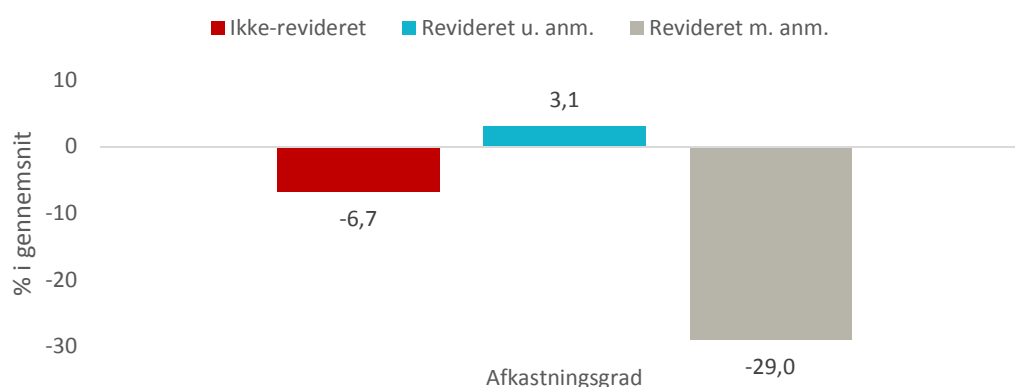
I nøgletalsundersøgelsen er der brugt 2013 årsregnskaber, der har en balance under DKK 6 mio., idet det estimeres, at disse selskaber har haft mulighed for at fravælge revision¹. I dette notat er der fokus på nøgletal, der udtrykker selskabets evne til at tjene penge samt nøgletal, der viser, hvor økonomisk stabilt selskabet er.

¹ For at et selskab skal kunne fravælge revision kræver det, at virksomheden ikke overskrider 2 af følgende 3 grænsestørrelser på balancedagen: en balancesum på DKK 4 mio., en nettoomsætning på DKK 8 mio. og et gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede på 12. Grunden til at vi her bruger balancesummen er, at oplysninger om antal ansatte og omsætning ikke findes i alle regnskaber, hvorfor vi bruger balancen som måleenhed. Når vi vælger DKK 6 mio. som reference og ikke DKK 4 mio. er det ud fra et forsigtighedsprincip. Vi anlægger med andre ord en konservativ antagelse om, at selskaber, som reelt har mulighed for at fravælge revisionen, ikke har en balancesum, som overstiger DKK 6 mio.

Afkastningsgrad

Afkastningsgraden er et nøgletal for udviklingen i et selskab og viser, hvor meget selskabet forrenter den samlede kapital i selskabet med. Det vil sige, hvor meget selskabet tjener per kr. investeret i aktiverne.

Figur 2: Oversigt over afkastningsgrad fordelt på reviderede og ikke-reviderede selskaber



Kilde: Experian 2015 og FSR beregninger

Afkastningsgraden for de reviderede selskaber viser et positivt afkast mod et negativt afkast for de ikke-revidere selskaber. En mulig forklaring på denne difference kan være, at det primært er yngre selskaber, der har mulighed for at fravælge revision. Taget i betragtning, at alle selskaber i denne undersøgelse har haft mulighed for at fravælge revision (grundet balance under DKK 6 mio.) samt at antallet af selskaber stiftet i perioden 2011-2013 er næsten ens for reviderede hhv. ikke-reviderede, kan alder alene ikke forklare forskellen i afkastet.

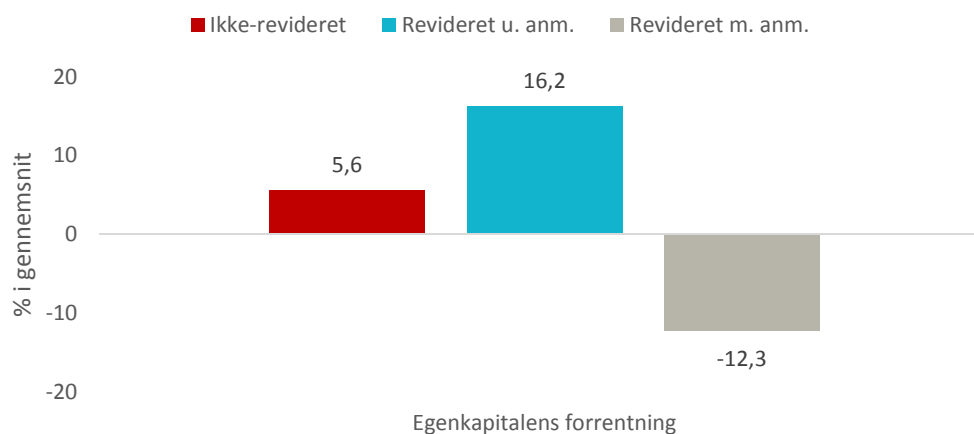
En anden mulig forklaring kan være, at selskaber på randen af konkurs kan beslutte sig for at fravælge revision for at spare penge.

Afkastningsgraden er lavest for selskaber med revisionsanmærkninger. Efter som revisoren ofte giver anmærkninger pga. usikkerhed om fortsat drift og tabt selskabskapital, vil et nøgletal som afkastningsgrad også afspejle dette.

Egenkapitalens forrentning

Egenkapitalens forrentning udtrykker, hvor meget ejernes formue i selskabet bliver forrentet med. Egenkapitalens forrentning kan betragtes som investorerne/ejernes afkast på deres investering.

Figur 3: Oversigt over egenkapitalens forrentning fordelt på reviderede og ikke-reviderede selskaber



Kilde: Experian 2015 og FSR beregninger

Også her er der en forskel at finde, idet de reviderede selskabers forrentning af egenkapitalen er over 10 procent-point højere end for de ikke-reviderede selskaber.

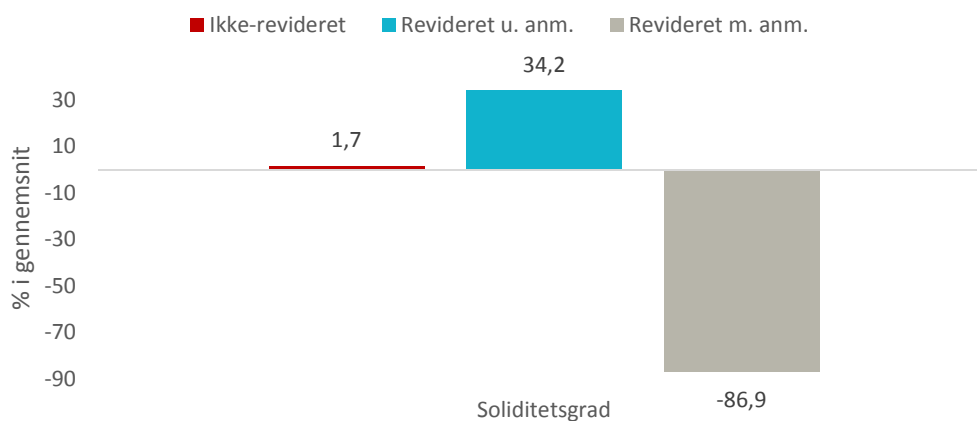
Når egenkapitalens forrentning er større end afkastningsgraden (som gennemsnitligt er tilfældet i undersøgelsen), betyder det, at det gennemsnitlige danske selskab har tjent på dets fremmedkapital såsom bank- og realkreditgæld. Dette hænger sammen med, at omkostningerne ved at låne penge i 2013 har været lavere end det selskabet har kunnet tjene for de lånte penge. Dette understøttes af det lave renteniveau i Danmark i 2013.

At egenkapitalens forrentning er negativ for selskaber med revisionsanmærkninger, kan blandt andet skyldes, at mange revisionsanmærkninger omhandler tabt selskabskapital. Dette nøgletal vil derfor per definition være negativt for selskaber med en anmærkning for tabt selskabskapital, idet det vil medføre negativ egenkapital.

Soliditetsgrad

Soliditetsgraden er et nøgletal til at vurdere værdien i en virksomhed og beskriver i procent, hvor meget egenkapitalen udgør af selskabets samlede balance. Jo mere virksomheden har belånt sine værdier, desto lavere er soliditetsgraden. En høj soliditetsgrad betyder omvendt, at selskabet har en god økonomisk styrke til at imødegå tab.

Figur 4: Oversigt over soliditetsgrad fordelt på reviderede og ikke-reviderede selskaber



Kilde: Experian 2015 og FSR beregninger

Undersøgelsen viser, at de ikke-reviderede selskabers soliditetsgrad ligger på 1,7% mod 34,2% for de reviderede. Tommelfingerreglen er, at soliditetsgraden skal helst ligge over 30%, hvis selskabet er stabilt, hvilket er tilfældet for revidere selskaber. Ikke-reviderede selskabers soliditetsgrad ligger tæt på nul, hvilket blandt andet kan skyldes lavere egenkapital.

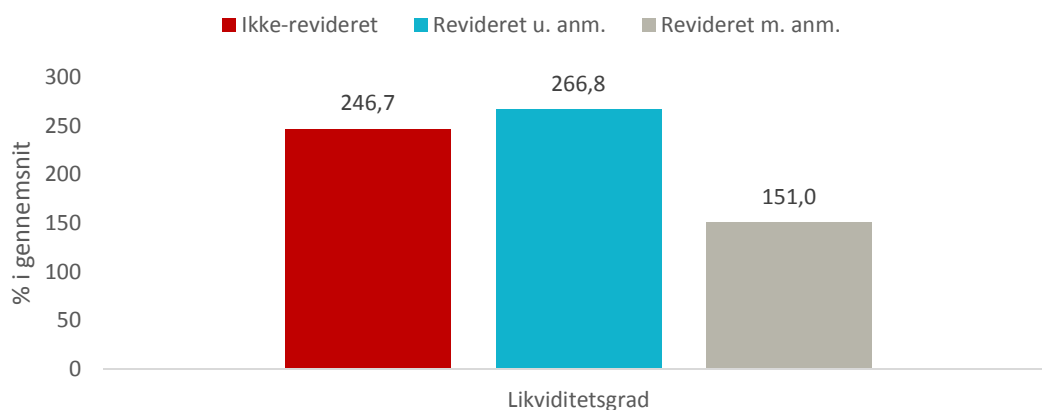
En soliditetsgrad tæt på nul kan være farligt for selskaber, da kreditgiverne kan kræve deres udestående indfriet hurtigt og ny gæld/kredit kan være svær at opnå. Hvis det sker, står selskabet over for betalingsstandsning og konkurs.

Soliditetsgraden er lavest og negativ for selskaber med revisionsanmærkninger. Det kan skyldes, at mange revisionsanmærkninger omhandler tabt selskabskapital. Tabt selskabskapital indebærer ofte negativ egenkapital, hvilket betyder, at selskabets forpligtelser såsom gæld overstiger værdien af aktiver. Dette nøgletal vil således ofte være negativt for selskaber med anmærkninger om tabt selskabskapital.

Likviditetsgrad

Likviditetsgrad siger noget om virksomhedens evne til at betale regninger, i takt med at de forfalder. Begrebet dækker over de aktiver, der på relativt kort sigt kan omdannes til likvid kapital, for eksempel varelager, tilgodehavender fra kunder og likvide midler.

Figur 5: Oversigt over likviditetsgrad fordelt på reviderede og ikke-reviderede selskaber



Kilde: Experian 2015 og FSR beregninger

Undersøgelsen viser, at likviditetsgraden er lavere for de ikke-reviderede selskaber i forhold til de reviderede. Det stemmer godt overens med nogle af de andre fund i denne undersøgelse – nemlig at ikke-reviderede selskabers evne til at servicere gæld generelt er lavere end de revideredes. Som tommelfingerregel skal et sundt selskab helst have en likviditetsgrad over 120%, hvilket vil sige alle selskaber generelt klarer sig fornuftigt her.

Når likviditetsgraden er høj i forhold til de øvrige nøgletal, kan være et tegn på, at de danske selskaber har bundet mange penge i varelageret, i tilgodehavender og/eller at deres kortfristede gæld er lav. Sidstnævnte vurderes mindre sandsynligt grundet den lave soliditetsgrad, idet det betyder at gæld fylder meget i selskabets balance.

Likviditetsgraden er lavest for selskaber med revisionsanmærkning, hvilket igen kan skyldes at mange revisionsanmærkninger omhandler tabt selskabskapital. Hvorfor dette nøgletal per definition vil være lavt for selskaber med en anmærkning om tabt selskabskapital, idet deres egenkapital ofte vil være negativ og gælden dermed høj i forhold til omsætningsaktiver.

Undersøgelsen viser, at selskaber, der ikke får revideret regnskabet, generelt har lavere afkast og således står i en ustabil situation, hvor overlevelse er afhængig af kreditgivers nåde.

Metode

I denne undersøgelse har FSR – danske revisorer kigget på de danske selskabers 2012 og 2013 regnskaber. Fokus har været at afdække om fravalg af revision har en effekt på et selskabs økonomi.

Til denne undersøgelse blev der brugt to datasæt:

- 2012 og 2013 regnskaber (herunder også delmængde af selskaber med balance under DKK 6 mio.)
- Kun selskaber, der aktivt har fravalgt revision fra 2012 til 2013. Det er selskaber der har haft revision i 2012, men ikke i 2013.

Her definerer vi ikke reviderede selskaber, som selskaber, hvor der er:

- Ydet assistance, men ikke revision
- Udført review, men ikke revision
- Revisionspåtegning forefindes ikke i regnskabet

Udvidet gennemgang er medtaget som revision.

Datasæt brugt i denne undersøgelse stammer fra Experian A/S, hvor observationerne er udvalgt på baggrund af følgende kriterier:

- Kun danske 12 måneders regnskaber er taget med.
- Koncernregnskaber er ikke taget med.
- Kun driftsselskaber indgår i undersøgelsen, hvorfor holdingselskaber, banker og forsikringselskaber er sorteret fra (branchekoder 64.xx.xx, 65.xx.xx og 66.xx.xx).
- Yderligere få outliers (eksempelvis Øresundsbroen) er taget ud.

Tabel 1: Oversigt over antal observationer brugt i undersøgelsen

Regnskabsår	2012	2013
Samlet datasæt	133.184	138.719
Balance DKK <6 mio.	93.096	97.799
Aktiv fravalg	17.495 (ud af 125.496)	

Kilde: Experian 2015 og FSR beregninger

Definitioner af nøgletal brugt i analysen:

Afkastningsgrad:
$$\frac{\text{Primært resultat}}{\text{Samlet balance}} \times 100$$

EK forrentning:
$$\frac{\text{Resultat før skat}}{\text{Egenkapital}} \times 100$$

Soliditetsgrad:
$$\frac{(\text{EK} + \text{Ans.kap.})}{\text{Samlet balance}} \times 100$$

Likviditetsgrad:
$$\frac{\text{Oms.aktiver}}{\text{Kort gæld}} \times 100$$