

# Selskabers risiko og kreditværdighed

- 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](mailto:tvj@fsr.dk) eller tlf. 41 93 31 51

Kommunikationschef Anders Lau på [ala@fsr.dk](mailto:ala@fsr.dk) eller tlf. 41 93 31 47

Analytiker Thomas Baadsgaard på [tba@fsr.dk](mailto:tba@fsr.dk) eller tlf. 41 93 31 79

## HOVEDRESULTATER

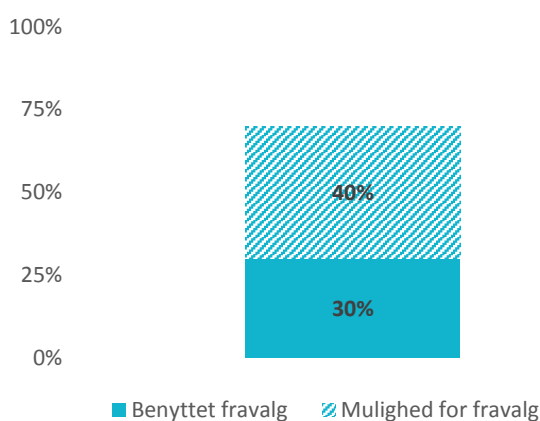
- **Reviderede selskaber har i gennemsnittet højere kreditrating ift. ikke-reviderede selskaber. Selskaber med en revisionsanmærkning har den laveste gennemsnitlige kreditrating.**
- **Ikke-reviderede selskaber vurderes at være mere risikofyldte og dermed dårligere stillet med hensyn til at forhandle betalingsbetingelser.**
- **Reviderede selskaber modtager betaling fra deres kunder næsten en måned hurtigere end de ikke-reviderede selskaber.**
- **Ikke-reviderede selskaber er længere tid om at betale deres leverandører end reviderede selskaber.**

## Undersøgelse af kreditværdighed og risiko 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.

### **Risiko**

Undersøgelsen viser, at selskaber med et revideret regnskab, generelt er mere kreditværdige end selskaber, der har fravalgt revision. Der er tale om en betydelig forskel opgjort for kreditværdighed, der viser, at selskaber med revision er bedre rustet til at tiltrække finansiering og forhandle kreditbetingelser.

Samtidig viser undersøgelsen, at selskaber, der har fået en revisionsanmærkning (fx for going concern, tabt selskabskapital eller ulovlig aktionærlån) generelt klarer sig dårligt. Dette er ikke overraskende, idet revisionsanmærkninger ofte hænger sammen med dårlige regnskabstal. Dette giver udslag i vurderingen af selskabets risiko og kreditratings, idet disse er baseret på blandt andet regnskabstal. I denne undersøgelse har vi adskilt reviderede selskaber med revisionsanmærkning fra reviderede selskaber uden revisionsanmærkning, hvor sidstnævnte omtales som 'reviderede selskaber' i notatet.

I nøgletalsundersøgelsen er der brugt årsregnskaber fra 2013, der har en balance under DKK 6 mio., idet det estimeres, at disse selskaber har haft mulighed for at fravælge revision<sup>1</sup>.

I dette notat er der fokus på nøgletal, der udtrykker, hvor kreditværdigt et selskab er, såsom kredittider og kreditrating. Kredittider er medtaget som en type risikonøgletal, idet kredittider blandt andet hænger sammen med et selskabs evne og vilje til at betale kunder og leverandører. Robuste selskaber har typisk også mulighed for at forhandle gode betalingsbetingelser til fordel for deres likviditet. Følgende afsnit viser nogle af forskellene

---

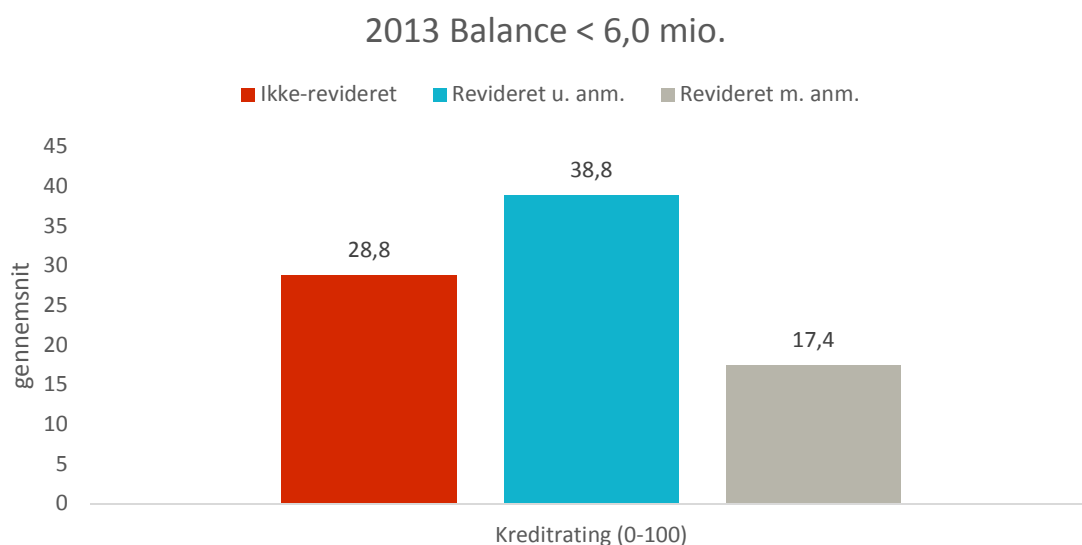
<sup>1</sup> For at et selskab skal kunne fravælge revision kræver det, at virksomheden ikke overskrider 2 af følgende 3 grænsestørrelser på balancedagen: en balancesum på DKK 4 mio., en nettoomsætning på DKK 8 mio. og et gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede på 12. Grunden til at vi her bruger balancesummen 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.

mellem reviderede og ikke-reviderede selskabers risici.

## Kreditrating

Kreditrating er et udtryk for et selskabs kreditværdighed og er i analysen baseret på Experians rating<sup>2</sup>. Kreditratings bliver flittigt brugt af kreditgivere og analytikere til at vurdere selskabets finansielle situation samt indikere, hvor stabilt et selskab er i fremtiden. En god kreditrating er som regel lig med en god vurdering af selskabets evne til at betale tilbage på forpligtelsen, og derigennem få større mulighed for at optage kredit og lån.

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



Kilde: Experian 2015 og FSR beregninger

Undersøgelsen viser, at reviderede selskaber i gennemsnit har bedre kreditrating end ikke-reviderede. Dette er i sig selv ikke overraskende, idet de fleste kreditgivere vurderer ikke-reviderede selskabers finansielle informationer mindre troværdige og dermed mere risikofyldte. Den højere kreditrisiko afspejler sig typisk i højere renter og flere betingelser forbundet med kreditten.

Selskaber med revisionsanmærkninger har den laveste kreditrating. Eftersom revisoren ofte giver anmærkninger pga. usikkerhed om fortsat drift og tabt selskabskapital, vil kreditratingen som udgangspunkt være noget lavere for selskaber med en revisionsanmærkning. En

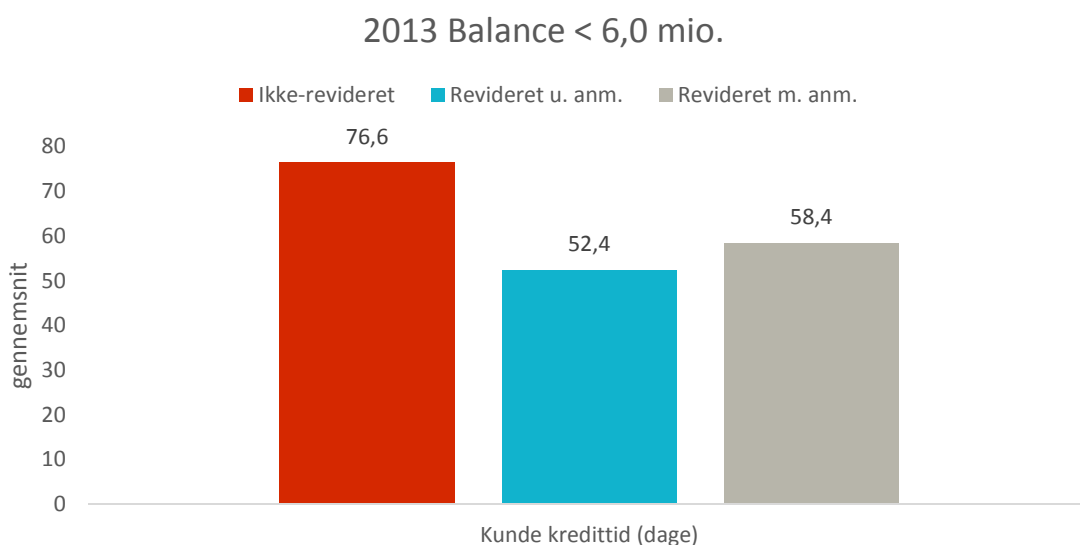
<sup>2</sup> B-koder, der er en del af Experians rating system og omfatter koder for selskaber der enten er ophørt eller af anden årsag ikke kan kreditvurderes, er ikke taget med. Selskaber med B-koder der omfatter negativ egenkapital (B34 og B36) er taget med i Rating beregningen som 0.

kombination af dårlige regnskabstal sammen med en revisionsanmærkning vil trække kreditratingen i markant ned.

### Kunde kredittid

Kunde kredittid udtrykker det antal dage, der gennemsnitligt går, før kunden betaler selskabet. Jo hurtigere et selskab er til at indkassere tilgodehavender hos dets kunder, jo bedre likviditet opnår selskabet. Dermed kan disse frie likvider bruges i stedet for at trække på selskabets kassekredit og dermed bidrage til at reducere de finansielle omkostninger.

**Figur 3:** Oversigt over kunde kredittid fordelt på reviderede og ikke-reviderede selskaber



Kilde: Experian 2015 og FSR beregninger

Undersøgelsen viser, at der i gennemsnit går yderligere ca. 24 dage før et ikke-revideret selskab modtager penge fra sine kunder i forhold til reviderede selskaber. Dette resultat kan for eksempel skyldes:

- Ikke-reviderede selskaber er dårligere til at styre kunder.
- Kunder vurderer ikke-reviderede selskaber mindre kreditværdige og presser sig til bedre betalingsbetingelser.
- Ikke-reviderede selskaber er ikke klar over, hvilken betydning længere kredittid har for deres forretning.

Uanset årsag er det et problem for ikke-reviderede selskaber, at de får deres penge næsten en måned senere end de reviderede. Det er et problem, fordi de forsinkede penge skal findes andre

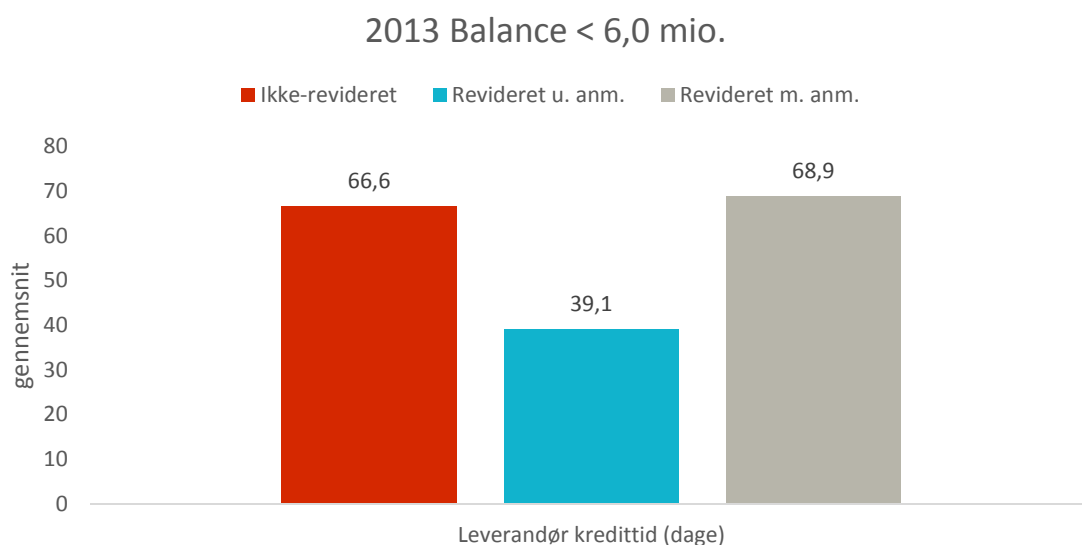
steder, for eksempel ved at benytte selskabets kassekredit. Sidstnævnte øger selskabets gæld og finansieringsomkostninger.

Undersøgelsen viser overraskende nok, at selskaber med revisionsanmærkninger får deres penge hurtigere (ca. 18 dage hurtigere) end ikke-reviderede selskaber. Om det skyldes at revision skaber finansiell sikkerhed set med kundernes øjne eller noget helt andet, kan ikke konkluderes. Dog kan forskellen ikke forklares ud fra kreditratingen, idet den er markant lavere for selskaber med revisionsanmærkninger end for ikke-reviderede selskaber.

### Leverandør kredittid

Leverandør kredittid udtrykker det antal dage, der i gennemsnit går, før et selskab betaler sine leverandører. Som udgangspunkt er det bedst, at selskabet har så lang en leverandør kredittid som muligt, fordi disse kreditter som udgangspunkt er gratis. Dette giver bedre likviditet, så pengene kan benyttes til at afdrage på andet gæld eller investere i driften.

**Figur 4:** Oversigt over leverandør kredittid fordelt på reviderede og ikke-reviderede selskaber



Kilde: Experian 2015 og FSR beregninger

Undersøgelsen viser, at der i gennemsnit går yderligere ca. 27 dage før et ikke-revideret selskab betaler deres leverandører i forhold til de reviderede selskaber. Dette resultat kan skyldes eksempelvis:

- Ikke-reviderede selskaber er længere tid om at få penge fra debitorer og dermed længere tid om at betale deres kreditorer. Denne forklaring understøttes af antallet dage, der går



før de får penge (ca. 24 dage senere), hvilket ligger tæt på det antal dage, der går, før de betaler egne regninger. Differencen mellem de to kan fx forklares med administration og transaktionstid.

- Ikke-reviderede selskaber er bedre til at forhandle sig til længere kredittider. Taget deres lavere kreditværdighed og længere debitor kredittid i betragtning, er dette dog mindre sandsynligt. Det er mere sandsynligt, at de ganske enkelt betaler for sent.

Uanset årsag, er det både positivt og negativt for de ikke-reviderede selskaber. På den ene side er det som regel billigere (eller gratis) at finansiere sig via længere kredittid til selskabets leverandører frem for pengeinstitutter. På den anden side, hvis de længere kredittider ikke er aftalt på forhånd og bare er et resultat af for sen betaling, kan dette resultere i rykkergebyrer, inkasso og tab af samarbejde med leverandørerne.

Generelt hænger kunde- og leverandør kredittider meget sammen, idet et selskab med korte kunde kredittider og lange leverandør kredittider har flere likvider at gøre godt med. Dette skaber samtidig mindre afhængighed til kassekreditter, hvorved selskabet opnår besparelser.

Undersøgelsen viser, at selskaber, der ikke får revideret deres regnskab, vurderes til at være mere risikofyldte og dermed er dårligere stillet med hensyn til at forhandle betalingsbetingelser hos kunder og leverandører. Deres kreditværdighed er generelt lavere og kan spænde ben for finansiering fra eksempelvis banker og andre finansieringsinstitutter.

Med en lavere kredit rating samt længere kunde- og leverandør kredittider, efterlades de ikke-reviderede selskaber typisk med dyrere finansierings omkostninger og dårligere likviditet.

### **Metode**

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

Til denne undersøgelse blev der brugt 2 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.

Datasættet 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.

**Table 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:**

**Kredit rating:** Experian A/S' KOB kredit rating.

**Kunde kredittid:** 
$$\frac{\left(\frac{\text{Varedebitorer} \times 365}{1,25}\right)}{\text{Omsætning}}$$

**Leverandør kredittid:** 
$$\frac{\left(\frac{\text{Varekreditorer} \times 365}{1,25}\right)}{\text{Omsætning}}$$