

ANALYSE:

# Hvert tiende danske selskab er et zombieselskab



DANSKE  
REVISORER

FSR

 **Experian™**  
A world of insight

I USA og UK bruges betegnelsen zombieselskab om forgældede selskaber, der er ude af stand til at betale af på deres gæld, men som alligevel lever videre i en zombie-lignende tilstand på kreditorernes nåde. Zombieselskaber har, når de faste omkostninger (løn, husleje mv.) er betalt, ikke indtjent nok til at betale af på deres gæld. Zombieselskaber er tabsgivende selskaber, som er fastlåst i en situation, hvor der er ringe håb om fremtidig forbedring. Deraf betegnelsen zombieselskaber – levende-døde selskaber.

Ca. 10 pct. af de danske selskaber kan defineres som zombie-selskaber, svarende til 23.244 selskaber. Zombieselskaberne er spredt ud over alle brancher i dansk erhvervsliv, men den højeste koncentration ses inden for branchegrupperne Handel og Transport, Erhvervs-service og Holding selskaber.

Formålet med denne analyse er at definere, hvad der er et zombieselskab i en dansk kontekst, og undersøge, hvad der karakteriserer disse 'levende-døde' selskaber.

## Hvad er et zombieselskab?

FSR – danske revisorer har i samarbejde med kreditvurderingsinstituttet Experian valgt at definere et zombieselskab som et selskab, der opfylder alle tre nedenstående kriterier:

- Soliditetsgrad under 10 pct.
- Negativt resultat før finansielle poster og skat (EBIT)
- Kreditrating under 15<sup>1</sup>

Tyngende gæld er et afgørende karaktertræk ved et zombieselskab. I definitionen er anvendt to udtryk – soliditetsgrad som et øjebliksbillede af gældens tyngde og negativt resultat som udtryk for selskabets evne til at afdrage gælden over tid. Soliditetsgraden er et udtryk for, hvor forgældet selskabet er. En værdi under 10 pct. betyder, at gælden i selskabet udgør over 90 pct. af selskabets samlede værdier. Et negativt resultat før finansielle poster betyder derudover set over tid, at selskabets indtjening fra driften ikke genererer penge nok til at betale af på selskabets gæld.

Som en yderligere faktor, der hæmmer selskabets muligheder for at komme ud af gældsklemmen og skaffe fornyet finansiering, ses der på selskabets kreditrating. I undersøgelsen er benyttet en kreditrating under 15 som udtryk for en meget høj risiko for konkurs, hvilket gør det svært for selskabet at skifte kreditor eller genforhandle betingelserne på den eksisterende gæld.

En kombination af alle tre ovenstående faktorer betyder, at selskabet har en høj gæld, som det set over tid ikke indtjener nok til at servicere, samtidig med, at selskabet

kan have meget svært ved at skifte kreditorer eller forny sine kreditbetingelser. Selskabet er dog fortsat i live, men selskabet lever en zombietilværelse som levende-død med meget begrænset handlerum. Siden zombieselskaberne reelt ikke har tjent nok til at afdrage på gælden, er det meget sandsynligt, at de har indgået en speciel aftale med deres kreditorer omkring servicering af gælden, fx ved at selskabet som minimum betaler af på renter. Sådanne aftaler kan forhindre eller i hvert fald udskyde, at selskabet går i betalingsstandsning.

## Hvorfor er det interessant at kigge på zombieselskaber?

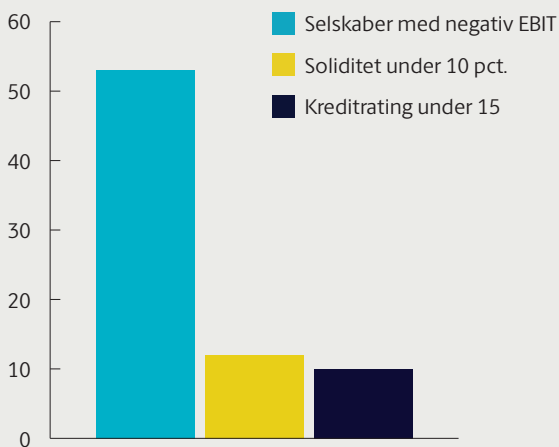
I kølvandet på Finanskrisen gik mange nødlidende selskaber konkurs. Andre selskaber overlevede med nød og næppe krisen, men lever nu som 'zombier' på kreditorernes nåde. Den usædvanligt lave rente kan være en af forklaringerne på zombiefænomenet. Den lave rente betyder, at nødlidende selskaber kan holde sig levende-døde længe, hvis kreditorerne undlader at stille krav om at selskaberne skal betale af på gælden.

Eftersom en del af zombieselskaberne fortsat er funktionsdygtige og har en vis økonomisk aktivitet, vil der med stor sandsynlighed være en gevinst for kreditorerne og for samfundet som hele ved at hjælpe dem ud af zombietilstanden. Hvis disse selskaber ikke bliver hjulpet, vil kreditorerne sandsynligvis erklære en række af selskaberne konkurs i fremtiden og nedskrive deres egne udestående som tab. Dermed vil al aktivitet i zombieselskaberne stoppe, og de produkter og services samt den værdi og arbejdspladser, selskaberne skabte, forsvinde.



<sup>1</sup> Kreditrating (0-100) benyttet i denne undersøgelse stammer fra Experian A/S og inkluderer B-koder. B-koder gives til selskaber, der bl.a. har negativ egenkapital.

**Figur 1. Andel zombieselskaber i DK, pct.**



Kilde: Experian 2015 og FSR beregninger

Med udgangspunkt i definitionen af et zombieselskab ses det at ca. 53 pct. af de danske selskaber i 2014 genererer et negativt resultat før finansielle poster og skat (EBIT). Ca. 12 pct. har en soliditetsgrad under 10 pct. samt en negativ EBIT. Og 10 pct. af de danske selskaber har både negativ EBIT, soliditet under 10 pct. og en kreditrating under 15.

Konkret svarer det til, at 23.244 selskaber opfylder zombiekriterierne i 2014<sup>2</sup>. Også i 2012 og 2013 var der ca. 10 pct. selskaber, der levede op til zombie definitionen herhjemme<sup>3</sup>. Det samme gør sig gældende for UK, hvor det ligeledes var hvert tiende selskab, der blev betegnet som et zombieselskab i 2013<sup>4</sup>. Næsten 60 pct. af danske zombieselskaber i 2014 eksisterede også i 2010.

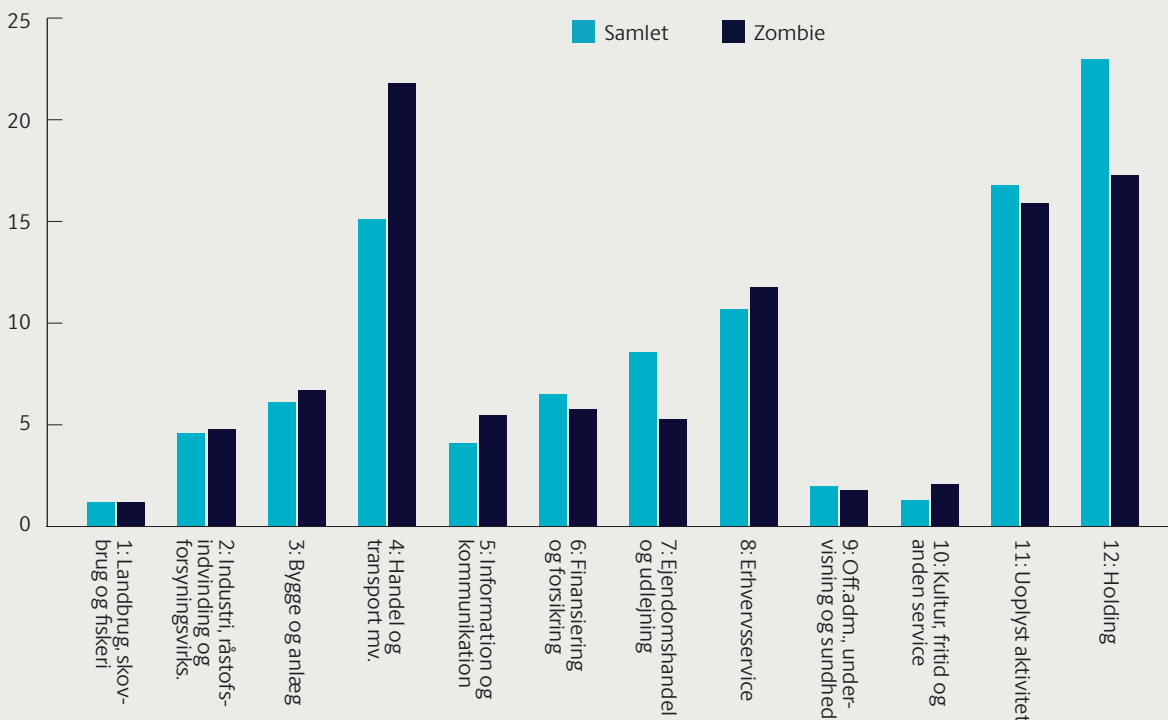
### Hvem er zombieerne?

Hvis man ser på, hvem disse zombieselskaber er, har de nogle bestemte karakteristika. De er blandt andet yngre og mindre selskaber og nogle brancher har en højere koncentration af zombieselskaber.

Størstedelen (87 pct.) af zombieselskaberne er anparts-selskaber og har en balance under 4,0 mio. kr. Disse er også overrepræsenterede i zombiestatistikken ift. alle danske selskaber i 2014.

Branchemæssigt findes de højeste koncentrationer af zombieselskaber inden for Handel og Transport, Erhvervsservice samt Holding selskaber<sup>5</sup>. Den største andel zombier, 21,8 pct., hører under Handel og Transport mv. Denne branche indeholder ud over selskaber inden for handels- og transportbranchen også selskaber, der

**Figur 2. Zombieselskaber opdelt på branche i pct.**



Kilde: Experian 2015 og FSR beregninger

<sup>2</sup> Datasættet brugt i denne undersøgelse stammer fra Experian A/S og omfatter 226.757 danske selskaber, der har offentliggjort 2014-årsregnskabet.

<sup>3</sup> Der er ikke tilgængelig kreditrating data for mere end 3 år tilbage i tid. Siden kreditrating er en del af zombie definitionen, vil zombieselskaber ikke kunne identificeres for 2012.

<sup>4</sup> <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/7c93d87a-58f1-11e2-99e6-00144feab49a.html#axzz3nxuN0Ld4>

<sup>5</sup> Branchen 'Uoplyst aktivitet' kommenteres ikke og omfatter selskaber, der ikke har oplyst, hvilken branche de tilhører

tilhører hotel og restaurationsbranchen. Holdingselskaber udgør den næststørste andel, 17,3 pct. af alle zombieselskaberne. Set i forhold til alle danske selskaber er især Handel og Transport overrepræsenteret blandt zombieselskaberne.

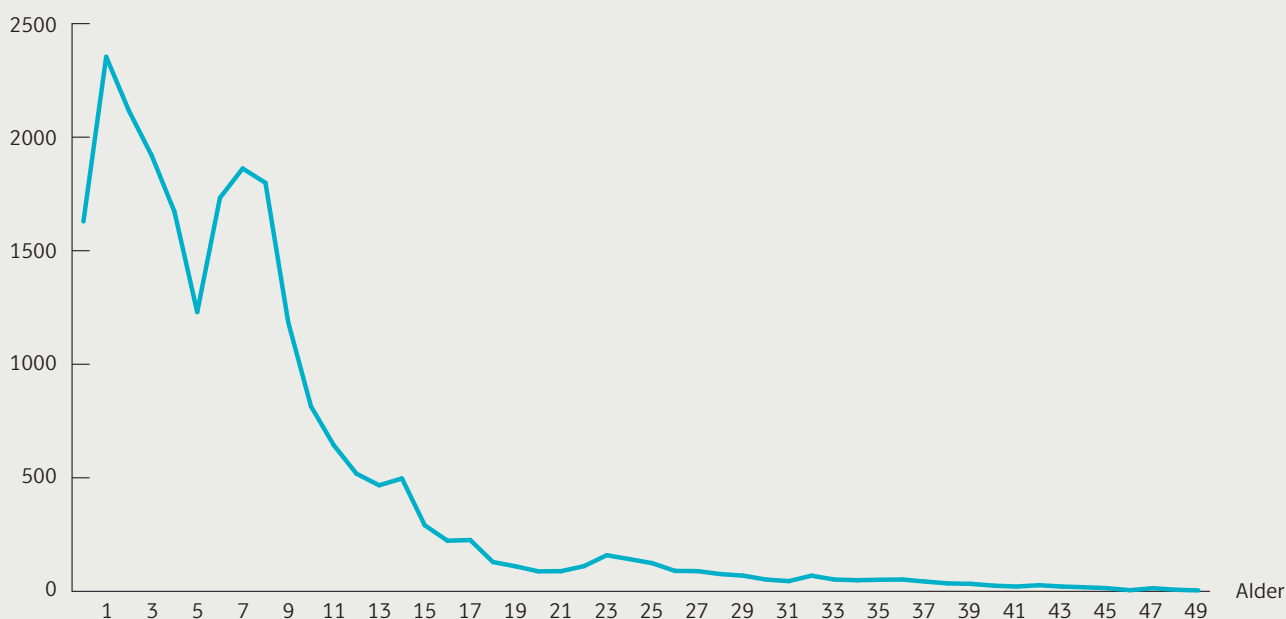
Over 75 pct., svarende til 17.499 af zombieselskaberne, er 10 år eller yngre, og det er især de første 5 år der er overrepræsenteret ift. alle danske selskaber. Det hænger godt sammen med, at det især er den første periode af et selskabs levetid, der er risikabel. I denne periode skal hele selskabets grundlag etableres og der skal eventuelt optages gæld for at sætte gang i driften.

Ifølge tal for erklærede konkurser fra Danmarks Statistik er tre ud af fire konkurser siden 2009, sket i virksomheder, der er 10 år eller yngre.

FSR - danske revisorer og Experian udarbejder løbende analyser, som tager udgangspunkt i aktuelle og relevante problemstillinger i dansk erhvervsliv. FSR – danske revisorer og Experian ønsker med zombieanalysen at henlede opmærksomheden på den fastlåste situation, som en mindre del af danske selskaber er havnet i. For på den måde at synliggøre et samfundsmæssigt problem og bidrage til at finde løsninger til gavn for selskaber og kreditorer.

Det er tilladt at citere fra publikationen med tydelig kildeangivelse og med henvisning til FSR – danske revisorer og Experian.

Figur 3. Alder på zombieselskaber opgjort på år.



Kilde: Experian 2015 og FSR beregninger

**DANSKE  
REVISORER**  
**FSR**

**Anders Lau**  
Kommunikationschef, presse og public affairs  
Erhvervspolitisk Center  
D +45 3369 1047  
M +45 4193 3147  
E ala@fsr.dk

 **Experian™**  
A world of insight

**Jens Hjortflod**  
Administrerende direktør  
M +45 24 64 71 77  
Eller øvrig pressekontakt  
M +45 20 34 34 77