



Seðlabanki Íslands

500 veltumestu fyrirtæki landsins

Fjármagnsskipan og fjárhagsleg staða

Steinn Friðriksson

Sérfræðingur á fjármálastöðugleikasviði Seðlabanka Íslands

- Skoðanir sem koma fram eru höfundar og þurfa ekki að endurspegla skoðanir Seðlabanka Íslands

Gagnasafnið



- Skattframtöl fyrirtækja
 - Fyrirtækjum í fjármálastarfsemi og veitum er sleppt
 - Engin eignarhaldsfélög
- 500 veltumestu fyrirtækin
- Tímabil 1997-2012

Samþjöppun og aukinn stöðugleiki síðustu ár



Tafla 1 Breytingar á úrtaki 500 veltumestu fyrirtækjanna

Meðaltal 1997 - 2007 2008 2009 2010 2011 2012

Hlutfall af rekstrartekjum sambærilegra fyrirtækja sem skiluðu skattframtali

67% 73% 76% 75% 75% 75%

Hlutfall af heildarjöfölda sambærilegra fyrirtækja sem skiluðu skattframtali

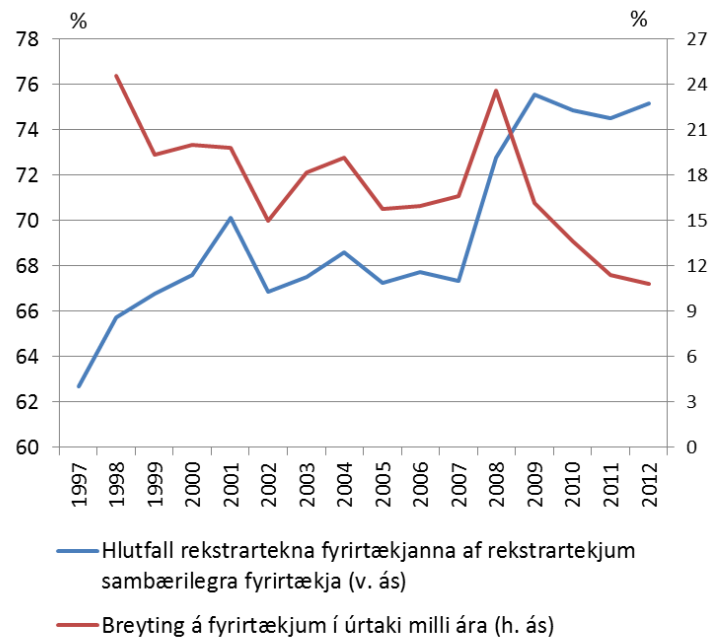
4,1% 2,8% 2,6% 2,4% 2,4% 2,1%

Breyting á fyrirtækjum í úrtaki milli ára

18% 24% 16% 14% 11% 11%

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Hlutfall rekstrartekna fyrirtækjanna af rekstrartekjum sambærilegra fyrirtækja sem skiluðu skattframtali og breyting á fyrirtækjum í úrtaki 500 veltumestu fyrirtækja landsins¹



1. Miðað við rekstrartekjur.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Breyting á hlutfalli atvinnugreina



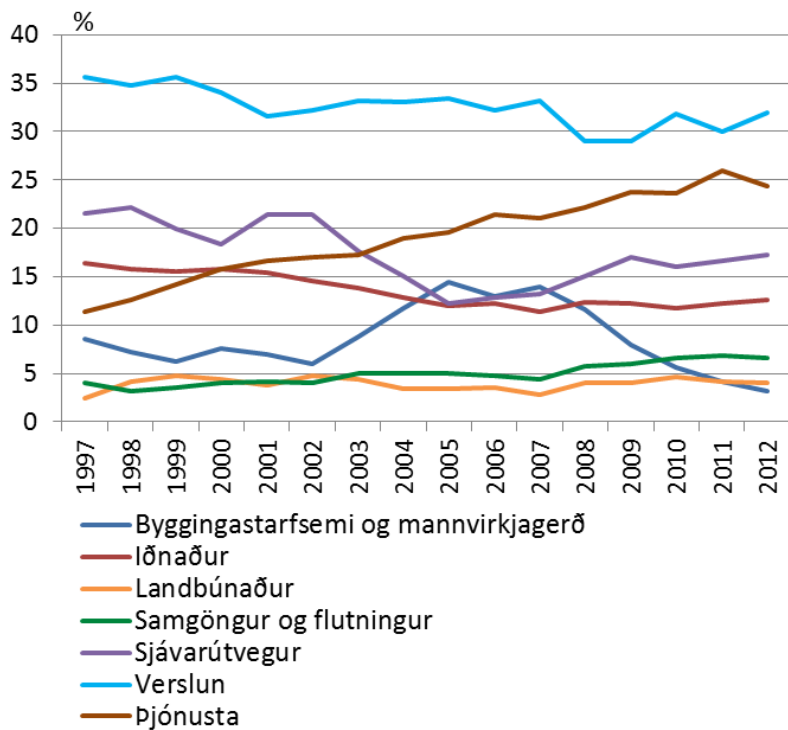
Tafla 2 Hluttur atvinnugreina í safni eftir fjölda og helstu efnahags- og rekstrarliðum

	Fjöldi		Rekstrartekjur		Eignir		Skuldir		EBITDA	
	97-07	08-12	97-07	08-12	97-07	08-12	97-07	08-12	97-07	08-12
Byggingastarfsemi og mannvirkjagerð	9,5%	6,5%	7,2%	3,9%	6,0%	2,5%	6,8%	3,4%	9,2%	1,6%
Iðnaður	14,2%	12,2%	10,4%	17,1%*	13,7%	29,2%*	11,4%	19,1%*	16,0%	22,0%*
Landbúnaður	3,8%	4,2%*	2,9%	3,2%*	2,1%	1,4%	2,0%	1,2%	1,9%	1,5%
Samgöngur og flutningur	4,3%	6,4%*	10,4%	14,7%*	8,6%	7,6%	8,1%	8,4%*	7,1%	15,1%*
Sjávarútvegur	17,8%	16,4%	16,4%	14,8%	25,0%	18,4%	26,9%	22,1%	27,5%	27,2%
Verslun	33,5%	30,4%	41,4%	33,3%	25,1%	12,4%	25,1%	12,4%	22,9%	14,0%
Þjónusta	16,9%	24,0%*	11,3%	12,9%*	19,5%	28,5%*	19,7%	33,3%*	15,4%	18,6%*

*Atvinnugreinar sem voru að meðaltali hlutfallslega fleiri eða út frá efnahags- og rekstrarliðum stærri hluti af úrtakinu árin eftir fjármálaáfallið en fyrir

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

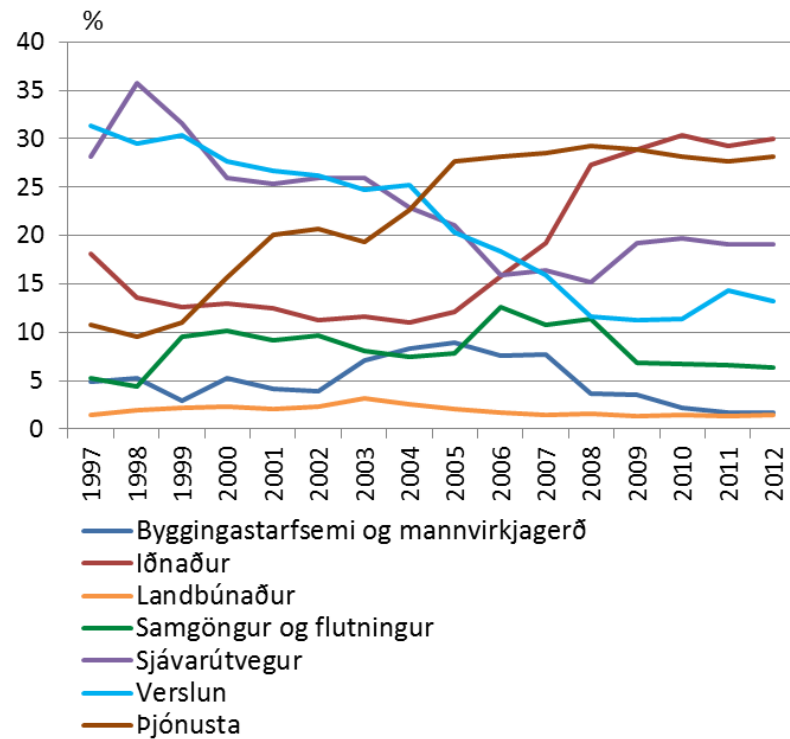
Hlutfall atvinnugreina í úrtaki eftir fjölda fyrirtækja 500 veltumestu fyrirtæki landsins¹



1. Miðað við rekstrartekjur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Hlutfall atvinnugreina í úrtaki eftir heildareignum fyrirtækjanna 500 veltumestu fyrirtæki landsins¹

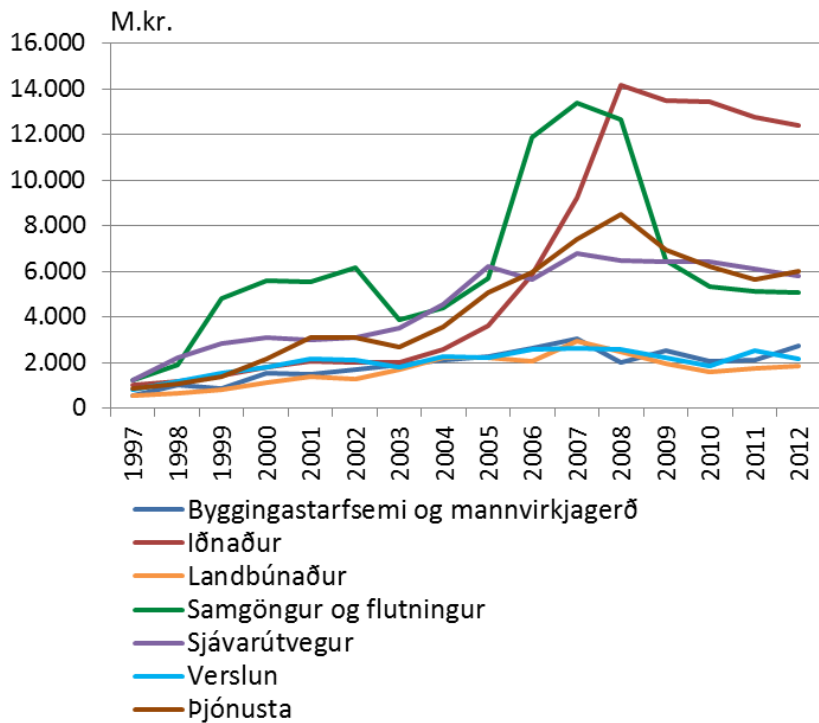


1. Miðað við rekstrartekjur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Meðaleignir fyrirtækjanna eftir atvinnugreinum á verðlagi ársins 2012

500 veltumestu fyrirtæki landsins¹

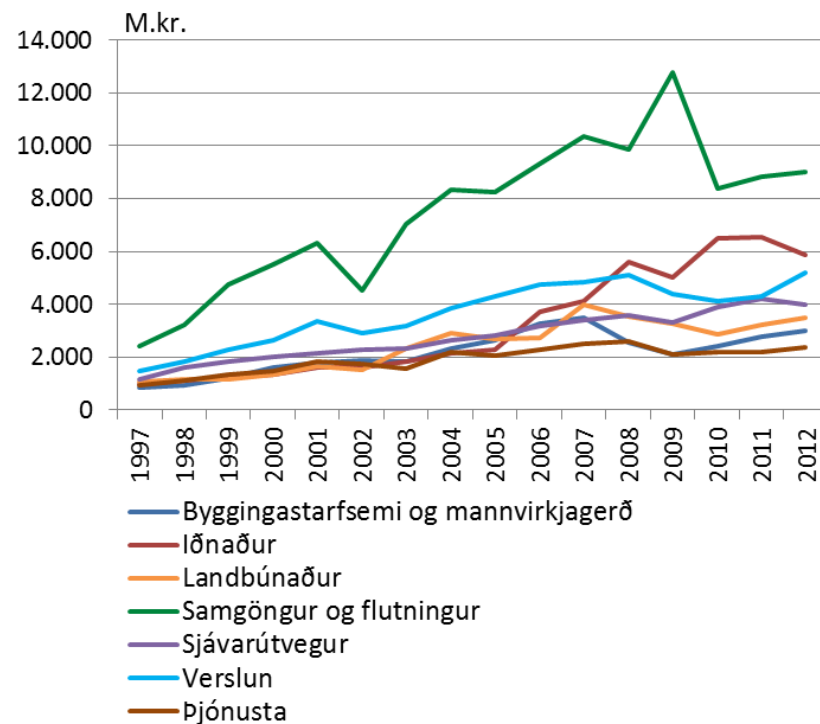


1. Miðað við rekstrartekjur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Meðalrekstrartekjur fyrirtækjanna eftir atvinnugreinum á verðlagi ársins 2012

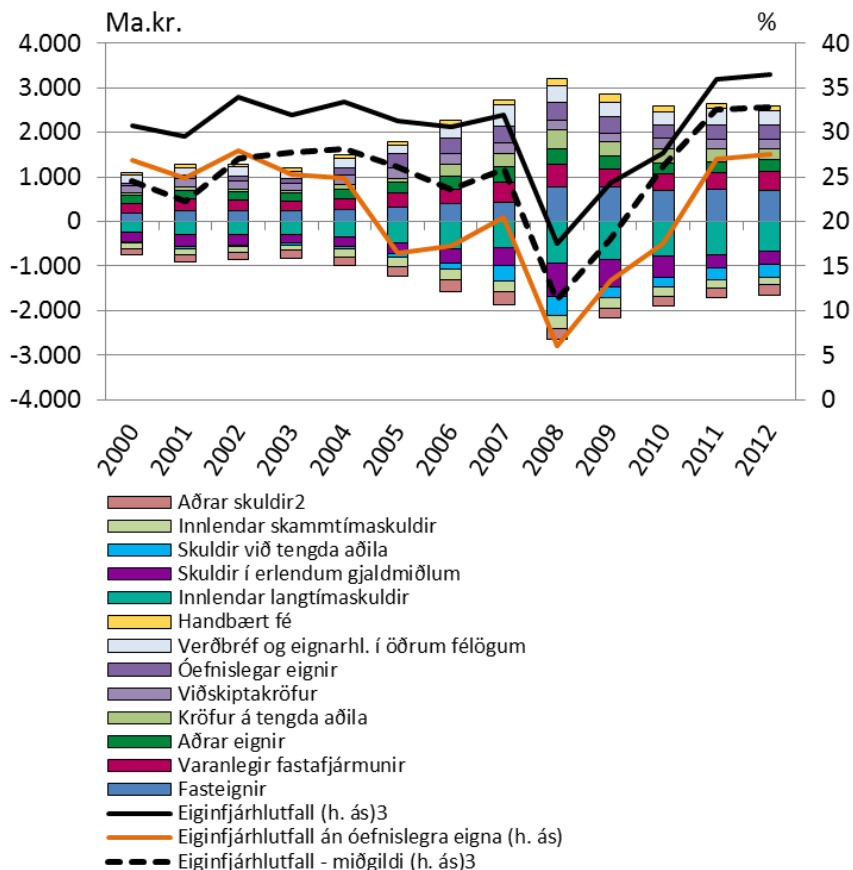
500 veltumestu fyrirtæki landsins¹



1. Miðað við rekstrartekjur.

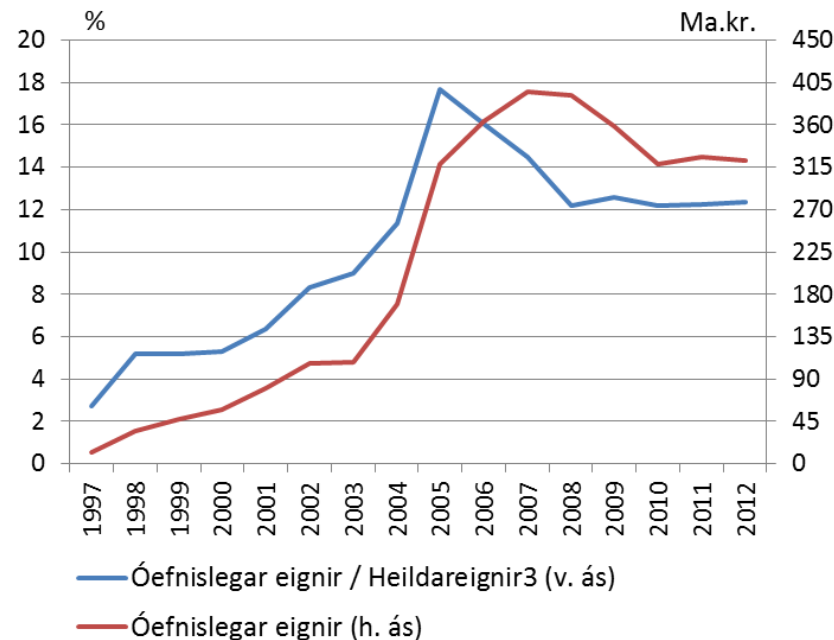
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Eignir, skuldir og eiginfjárlutfall á verðlagi ársins 2012 500 veltumestu fyrirtæki landsins¹



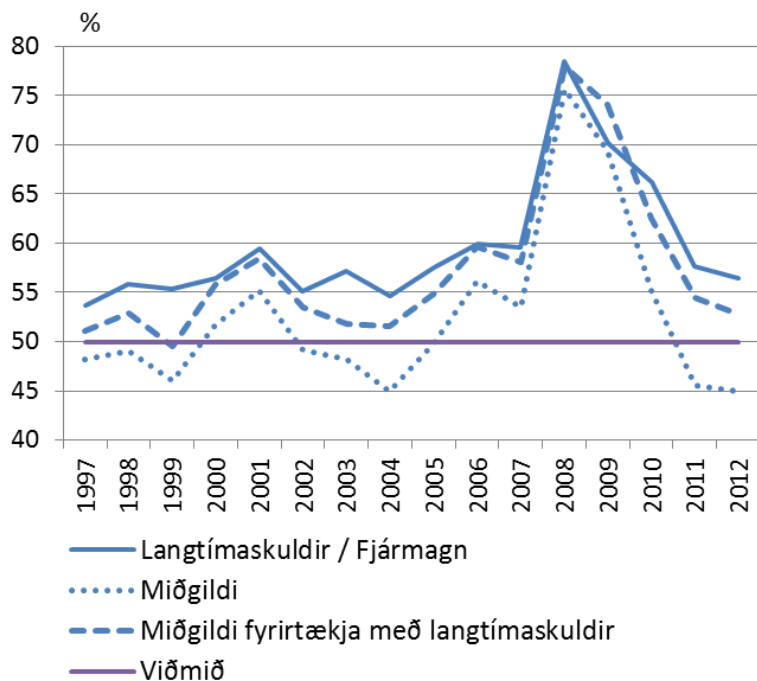
1. Miðað við rekstrartekjur. 2. Aðrar skuldir eru eftirlaunaskuldbindingar, tekjuskattskuldbindingar, viðskiptaskuldir, fyrirfram innheimtar tekjur og ógreiddur virðisaukaskattur. 3. Eiginfjárlutfallið er hlutfall samtölu eigin fjár og heildareigna fyrirtækjanna. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Óefnislegar eignir á verðlagi ársins 2012 og í hlutfalli við heildareignir¹ 500 veltumestu fyrirtæki landsins²



1. Til óefnislegra eigna teljast meðal annars viðskiptavild, rannsóknir og þróunarkostnaður og sérleifi. 2. Miðað við rekstrartekjur. 3. Hlutfall samtölu óefnislegra eigna og samtölu heildareigna fyrirtækjanna. Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Skuldsetning¹ 500 veltumestu fyrirtæki landsins²

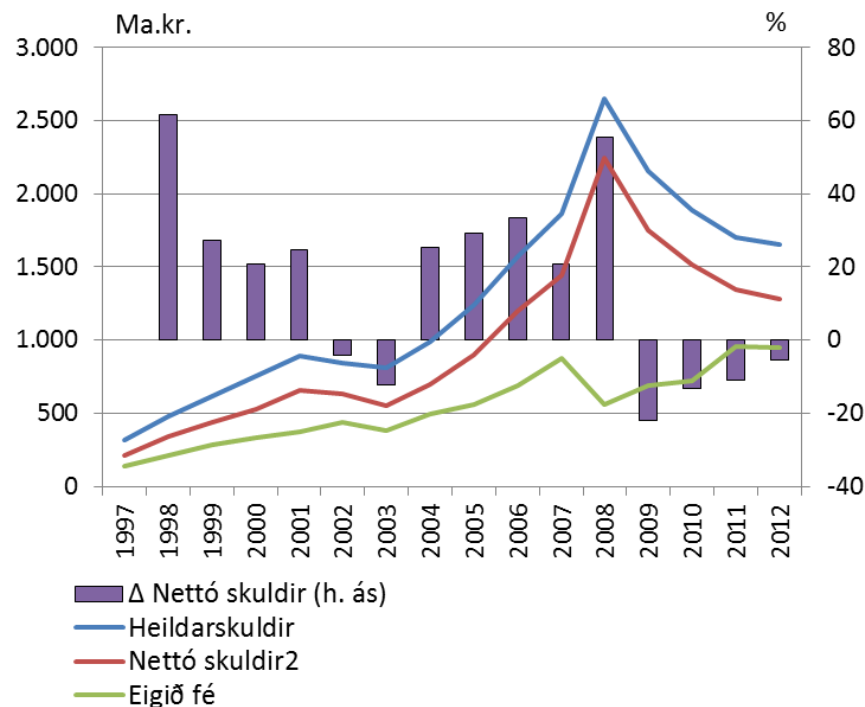


1. Hlutfall samtölu langtímaskulda og samtölu fjármagns sem félaginu hefur verið lagt til (summa langtímaskulda og eigin fjár).

2. Miðað við rekstrartekjur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

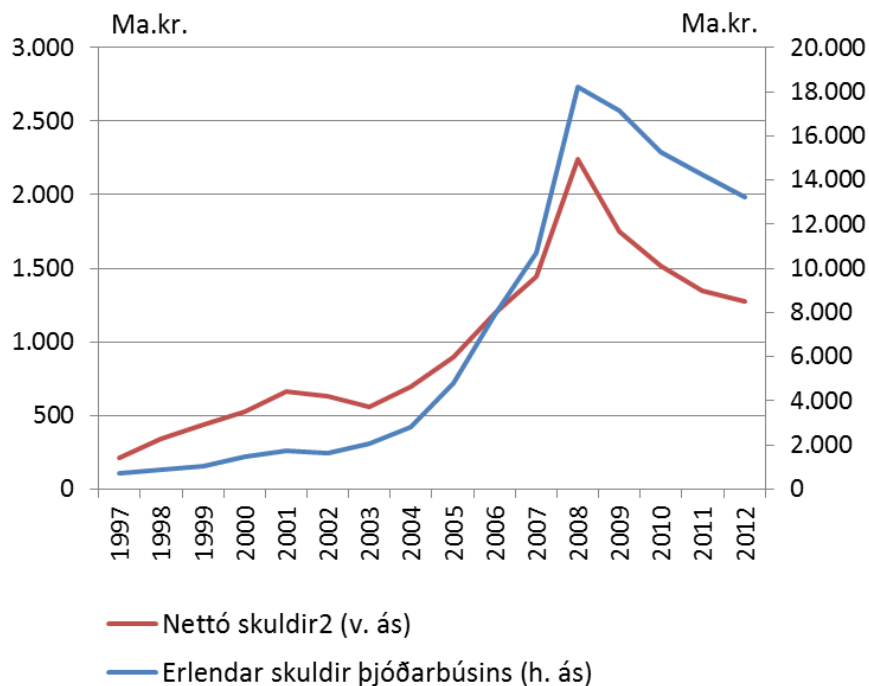
Skuldir og eigið fé á verðlagi ársins 2012 og vöxtur nettó skulda 500 veltumestu fyrirtæki landsins¹



1. Miðað við rekstrartekjur. 2. Nettó skuldir eru nálgun á skuldir við lánardrottna að frádregnu handbæru fé og skammtíma verðbréfum. Nettó skuldir innihalda því ekki skuldaliði á við eftirlaunaskuldbindingar, tekjuskattsskuldbindingar, viðskiptaskuldir, fyrirfram innheimtar tekjur og ógreiddan virðisaukaskatt.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Nettó skuldir 500 veltumestu fyrirtækjanna og erlendar skuldir þjóðarbúsins á verðlagi ársins 2012¹

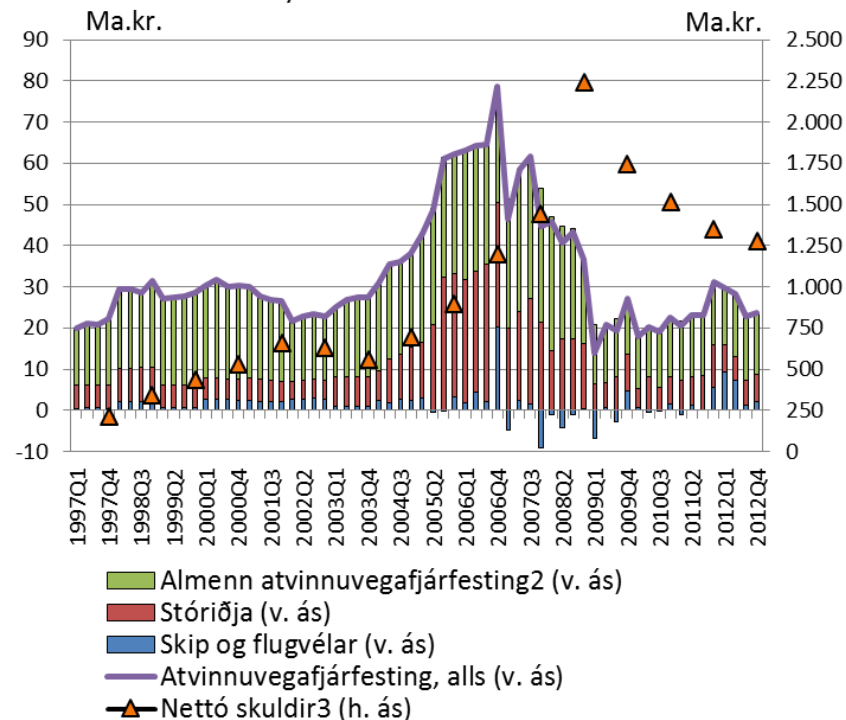


1. Miðað við rekstrartekjur. 2. Nettó skuldir eru nálgun á skuldir við lánardrottna að frádregnu handbæru fé og skammtíma verðbréfum. Nettó skuldir innihalda því ekki skuldaliði á við eftirlaunaskuldbindingar, tekjuskattsskuldbindingar, viðskiptaskuldir, fyrirfram innheimtar tekjur og ógreiddan virðisaukaskatt.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Undirliðir atvinnuvegafjárfestingar og nettó skuldir á verðlagi ársins 2012

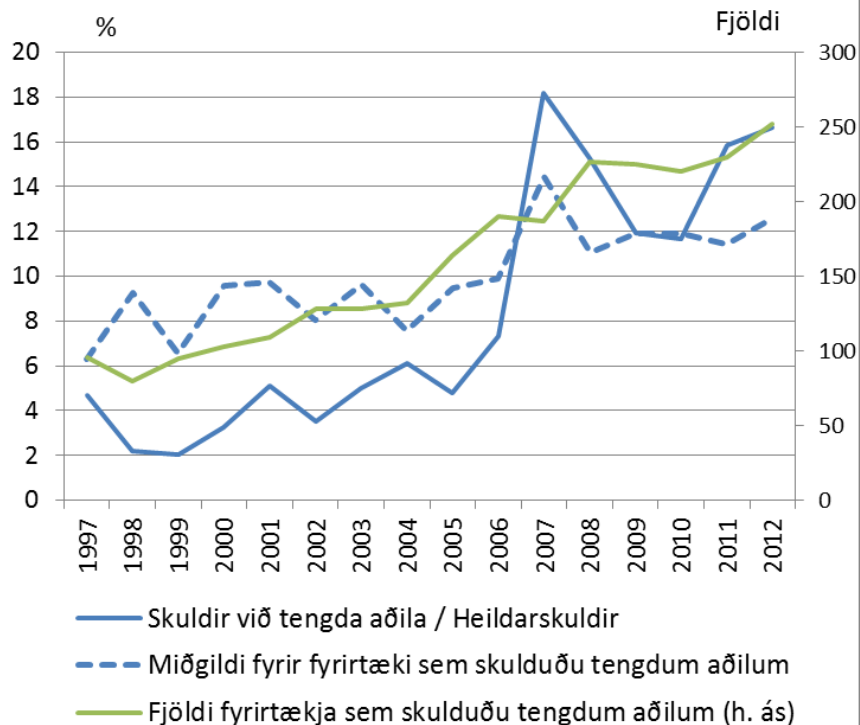
500 veltumestu fyrirtæki landsins¹
Ma.kr.



1. Miðað við rekstrartekjur. 2. Atvinnuvegafjárfesting án stóriðju, skipa og flugvéla fyrir öll fyrirtæki í landinu á föstu verðlagi ársins 2005 samkvæmt keðjutengingu Hagstofu Íslands. 3. Nettó skuldir eru nálgun á skuldir við lánardrottna að frádregnu handbæru fé og skammtíma verðbréfum á verðlagi ársins 2012. Nettó skuldir innihalda því ekki skuldaliði á við eftirlaunaskuldbindingar, tekjuskattsskuldbindingar, viðskiptaskuldir, fyrirfram innheimtar tekjur og ógreiddan virðisaukaskatt.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

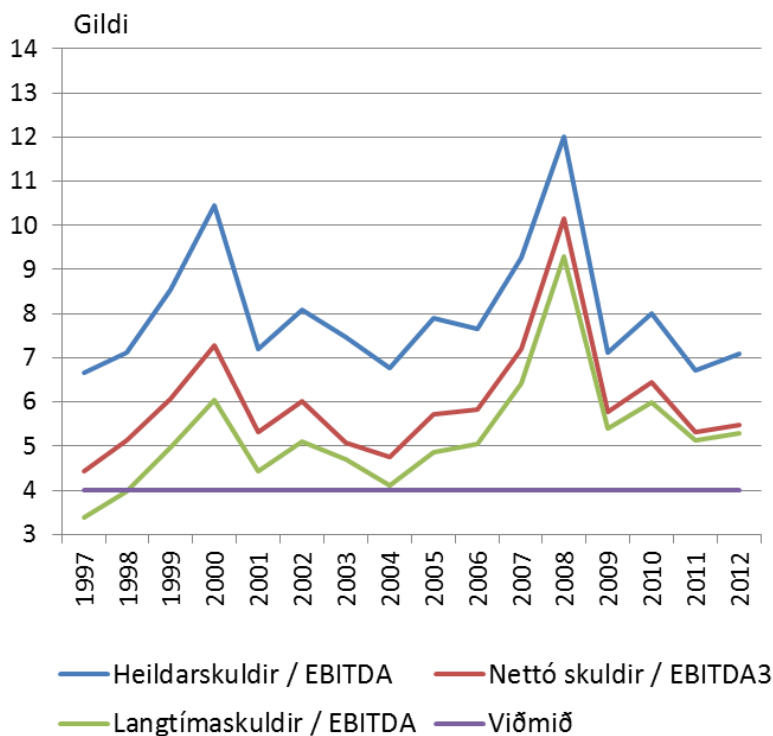
Skuldir við tengda aðila¹ 500 veltumestu fyrirtæki landsins²



1. Hlutfall samtölu skulda við tengda aðila og samtölu skulda fyrirtækjanna. 2. Miðað við rekstrartekjur.

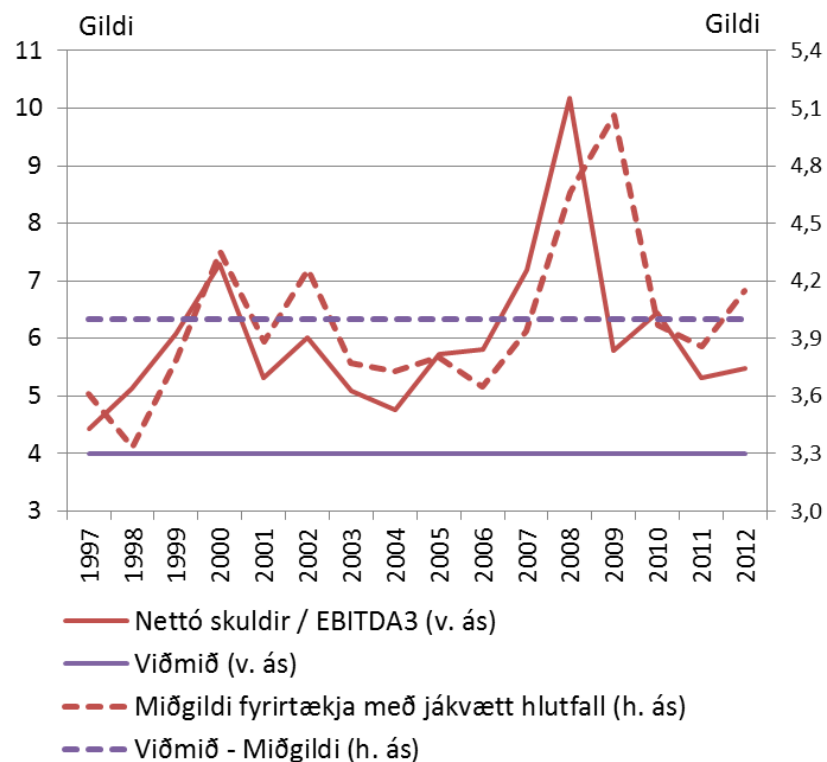
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Hlutfall skulda og EBITDA fyrirtækjanna¹ 500 veltumestu fyrirtæki landsins²



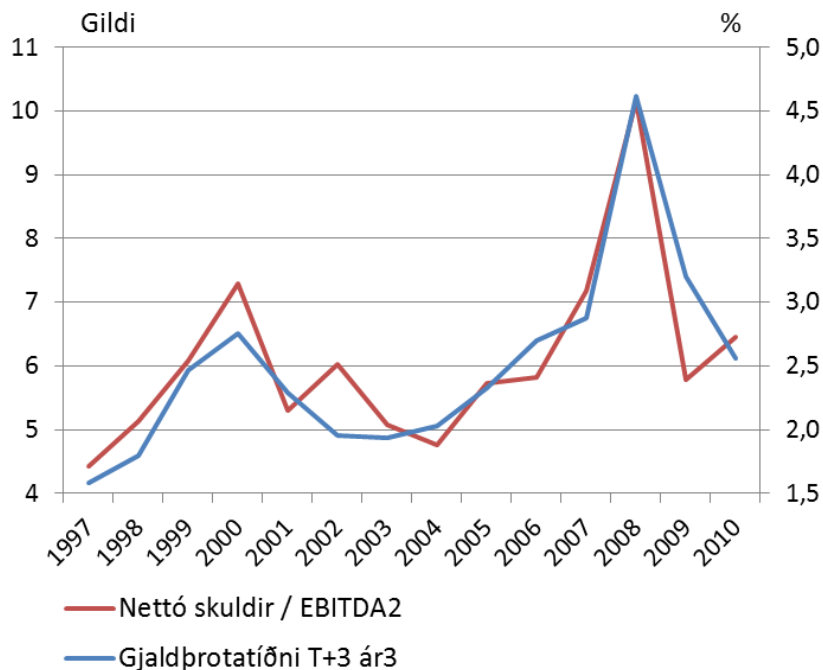
1. Hlutfall samtölu skulda og samtölu EBITDA fyrirtækjanna. 2. Miðað við rekstrartekjur. 3. Nettó skuldir eru nálgun á skuldir við lánardrottina að fráðregnu handbæru fé og skammtíma verðbréfum. Nettó skuldir innihalda því ekki skuldaliði á við eftirlaunaskuldbindingar, tekjuskattsskuldbindingar, viðskiptaskuldir, fyrirfram innheimtar tekjur og ógreiddan virðisaukaskatt.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Hlutfall nettó skulda og EBITDA fyrirtækjanna¹ 500 veltumestu fyrirtæki landsins²



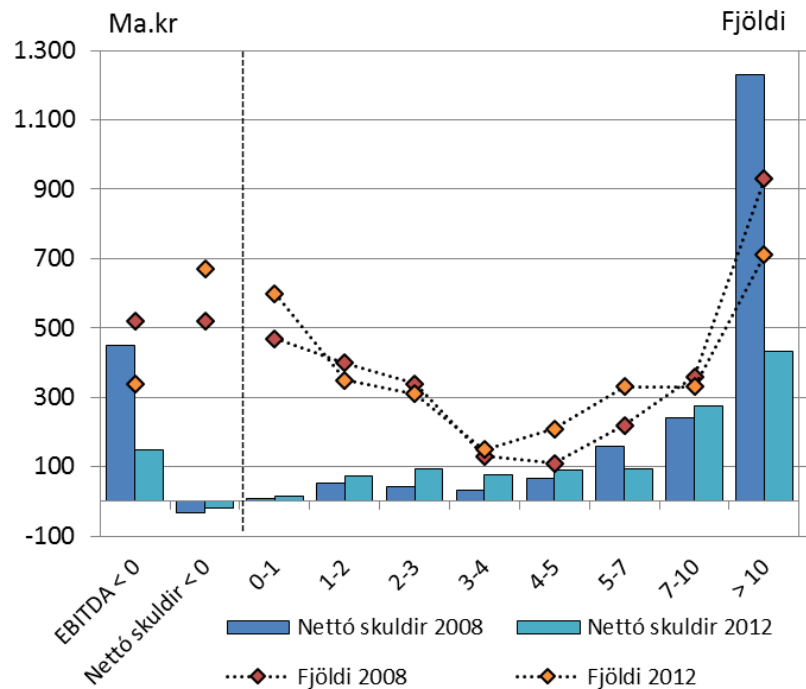
1. Hlutfall samtölu nettó skulda og samtölu EBITDA fyrirtækjanna. 2. Miðað við rekstrartekjur. 3. Nettó skuldir eru nálgun á skuldir við lánardrottina að fráðregnu handbæru fé og skammtíma verðbréfum. Nettó skuldir innihalda því ekki skuldaliði á við eftirlaunaskuldbindingar, tekjuskattsskuldbindingar, viðskiptaskuldir, fyrirfram innheimtar tekjur og ógreiddan virðisaukaskatt.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Skuldir og gjaldþrot fyrirtækja 500 veltumestu fyrirtæki landsins¹



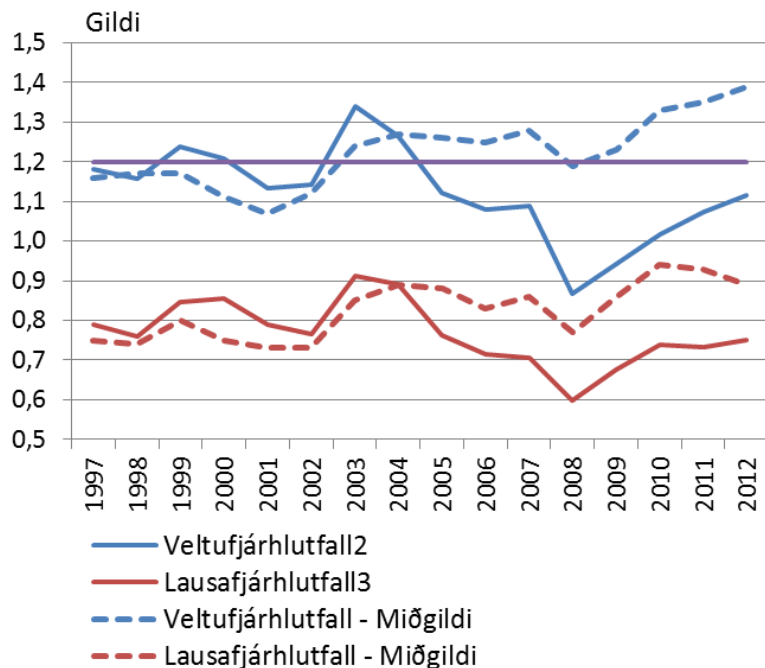
1. Miðað við rekstrartekjur. 2. Hlutfall samtölu nettó skulda og samtölu EBITDA fyrirtækjanna. Nettó skuldir eru nálgun á skuldir við lánardrottna að frádrögnum handbæru fé og skammtíma verðbréfum. Nettó skuldir innihalda því ekki skuldaliði á við eftirlaunaskuldbindingar, tekjuskattsskuldbindingar, viðskiptaskuldir, fyrirfram innheimtar tekjur og ógreiddan virðisaukaskatt. 3. Skráð gjaldþrot íslenskra fyrirtækja í hlutfalli við heildarfjölda fyrirtækja tafir um þrjú ár.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Nettó skuldir á verðlagi ársins 2012 og fjöldi fyrirtækja flokkað eftir hlutfalli nettó skulda og EBITDA árin 2008 og 2012¹ 500 veltumestu fyrirtæki landsins²



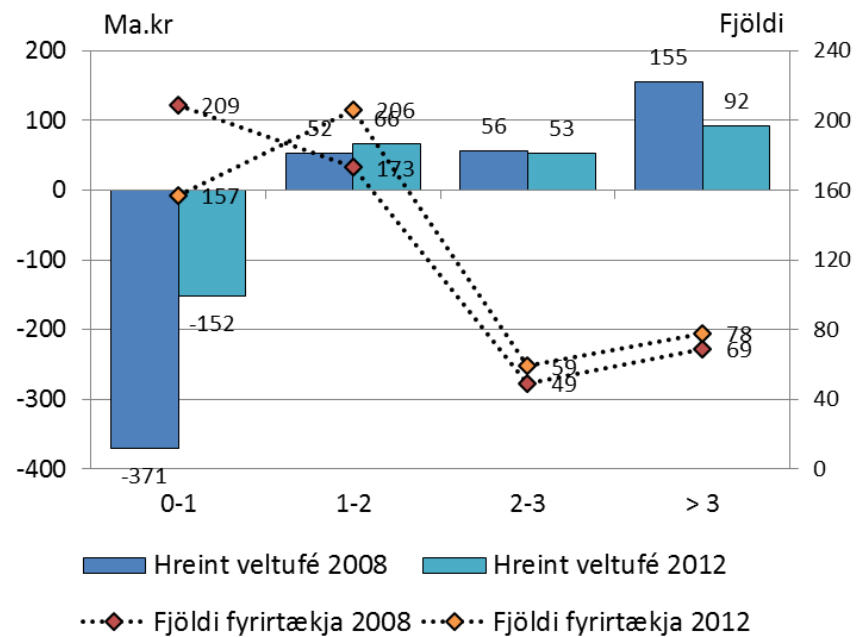
1. Nettó skuldir eru nálgun á skuldir við lánardrottna að frádrögnum handbæru fé og skammtíma verðbréfum. Nettó skuldir innihalda því ekki skuldaliði á við eftirlaunaskuldbindingar, tekjuskattsskuldbindingar, viðskiptaskuldir, fyrirfram innheimtar tekjur og ógreiddan virðisaukaskatt. 2. Miðað við rekstrartekjur.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Skammtíma greiðslugeta 500 veltumestu fyrirtæki landsins¹



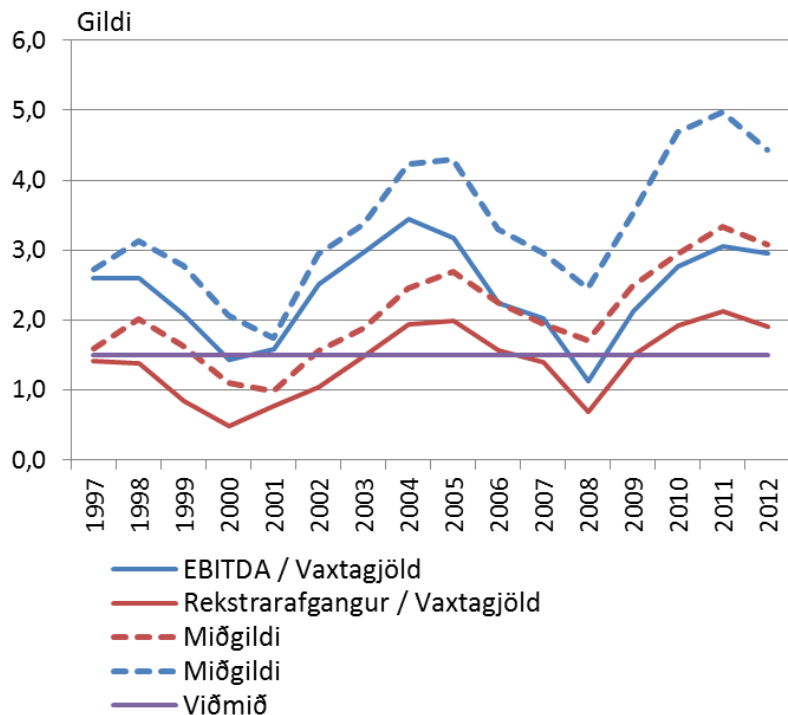
1. Miðað við rekstrartekjur. 2. Hlutfall samtölu veltufjármuna og samtölu skammtímaskulda fyrirtækjanna. 3. Reiknað með sama hætti og veltufjárhlutfallið nema birgðir eru dregnar frá veltufjármunum í teljara.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Hreint veltufé á verðlagi ársins 2012 og fjöldi fyrirtækja flokkað eftir veltufjárhlutfalli fyrirtækjanna¹ 500 veltumestu fyrirtæki landsins²



1. Hreint veltufé er mismunur veltufjármuna og skammtímaskulda. Veltufjárhlutfallið er hlutfall samtölu veltufjármuna og samtölu skammtímaskulda fyrirtækjanna. 2. Miðað við rekstrartekjur.
Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

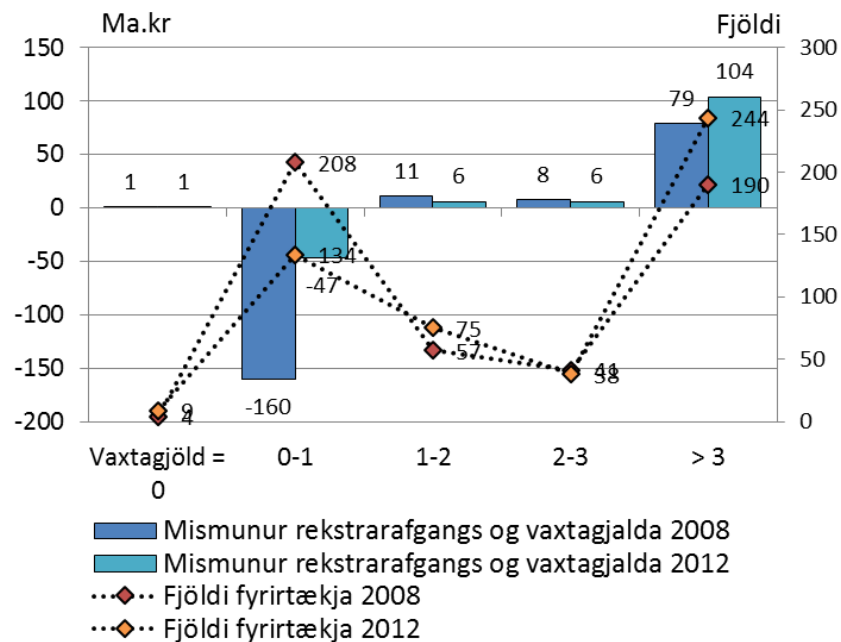
Vaxtaþekja¹ 500 veltumestu fyrirtæki landsins²



1. Hlutfall samtölu EBITDA eða rekstrarafgangs og samtölu vaxtagjalda.
 2. Miðað við rekstrartekjur.
- Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Rekstrarafgangur umfram vaxtagjöld á verðlagi ársins 2012 og fjöldi fyrirtækja flokkað eftir vaxtaþekju fyrirtækjanna¹

500 veltumestu fyrirtæki landsins²

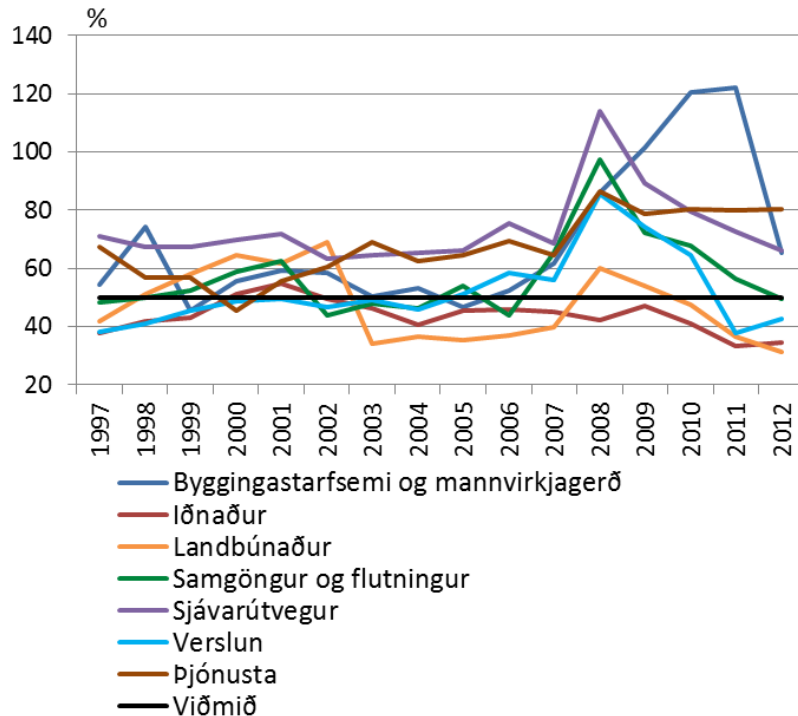


1. Vaxtaþekjan er hlutfall samtölu rekstrarafgangs og samtölu vaxtagjalda fyrirtækjanna. 2. Miðað við rekstrartekjur.
- Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Mismunandi staða eftir atvinnugreinum



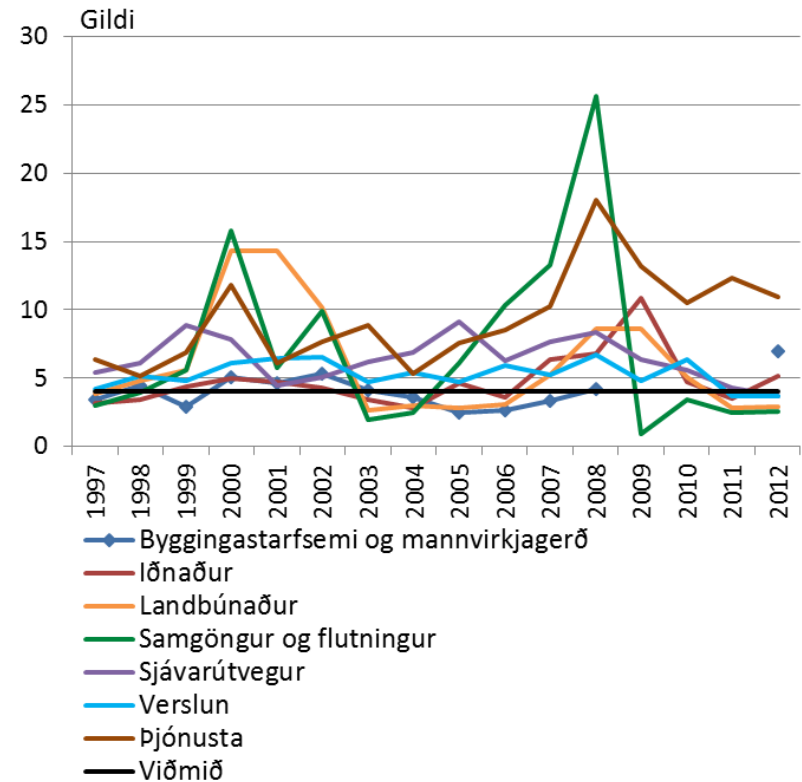
Skuldsetning eftir atvinnugreinum¹
500 veltumestu fyrirtæki landsins²



1. Hlutfall samtölu langtímaskulda og samtölu fjármagns sem félaginu hefur verið lagt til (summa langtímaskulda og eigin fjár). 2. Miðað við rekstrartekjur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

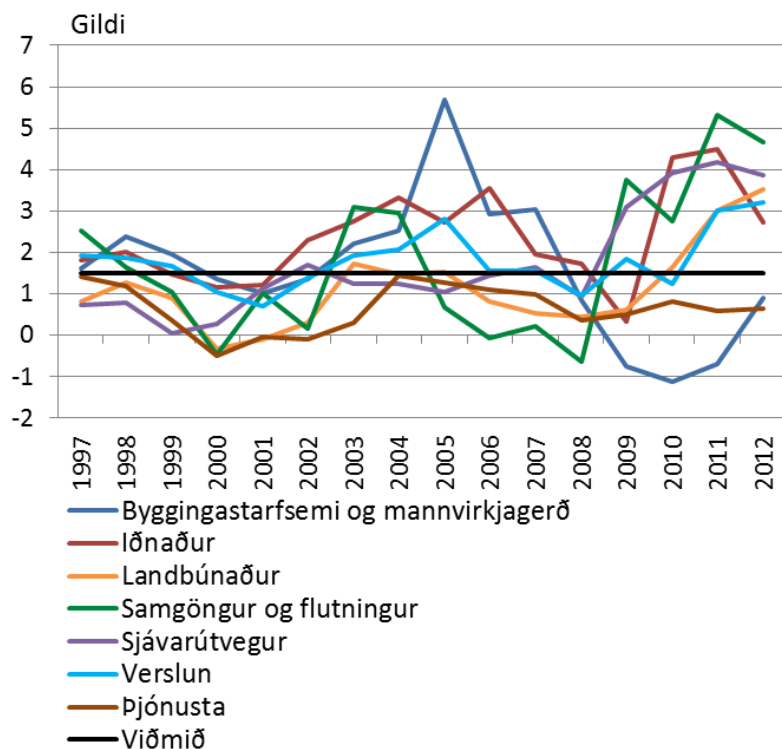
Hlutfall nettó skulda og EBITDA eftir atvinnugreinum¹
500 veltumestu fyrirtæki landsins²



1. Hlutfall samtölu nettó skulda og samtölu EBITDA fyrirtækjanna. Nettó skuldir eru nálgun á skuldir við lánardrottna að frádrögnum handbæru fé og skammtíma verðbréfum. Nettó skuldir innihalda því ekki skuldaliði á við eftirlaunaskuldbindingar, tekjuskattsskuldbindingar, viðskiptaskuldir, fyrirfram innheimtar tekjur og ógreiddan virðisaukaskatt. 2. Miðað við rekstrartekjur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Vaxtaþekja eftir atvinnugreinum¹ 500 veltumestu fyrirtæki landsins²

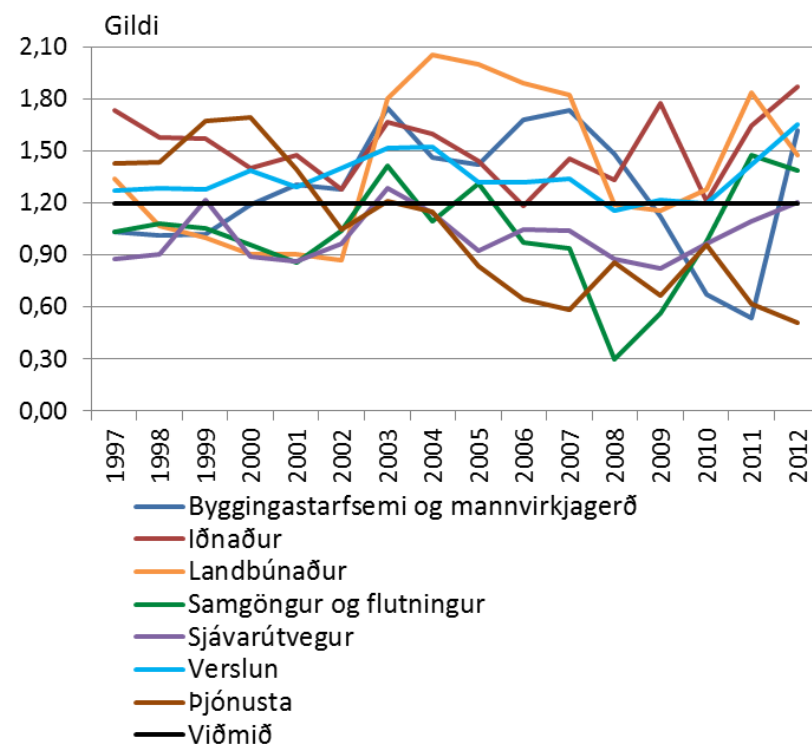


1. Hlutfall samtölu rekstrarafgangs og samtölu vaxtagjalda fyrirtækjanna.

2. Miðað við rekstrartekjur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Veltufjárhlutfall eftir atvinnugreinum¹ 500 veltumestu fyrirtæki landsins²

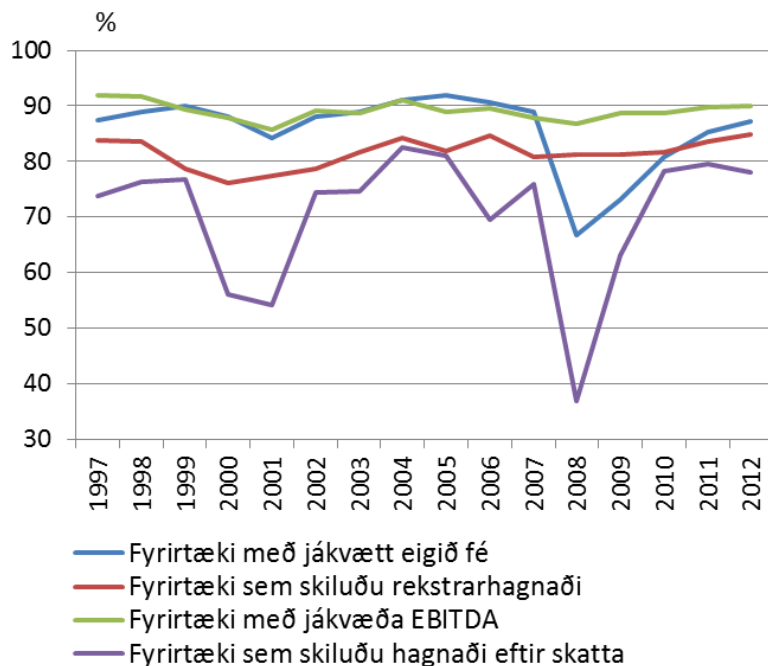


1. Hlutfall samtölu veltufjármuna og samtölu skammtímaskulda fyrirtækjanna. 2. Miðað við rekstrartekjur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Hlutfall fyrirtækja með jákvætt eigið fé og eftir afkomu

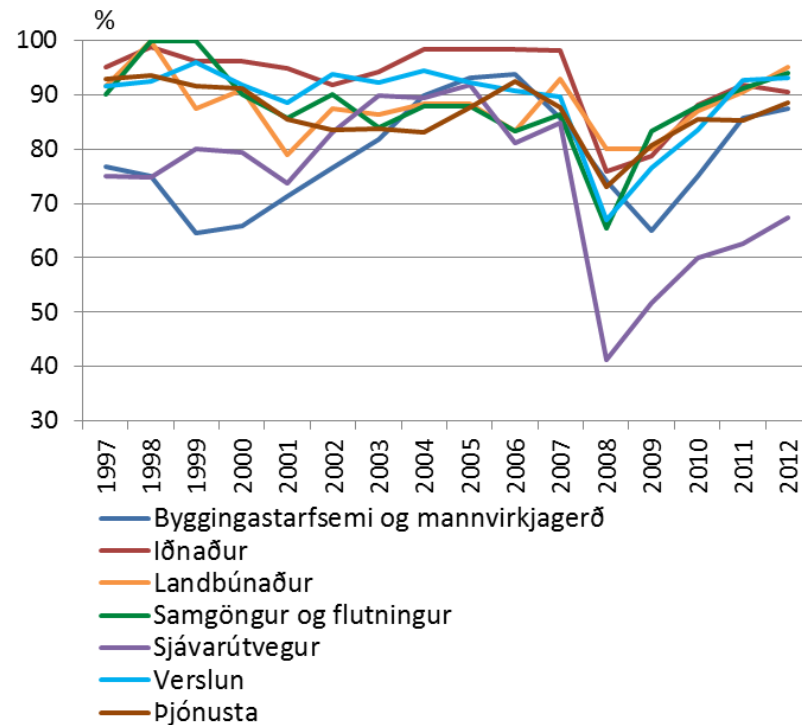
500 veltumestu fyrirtæki landsins¹



1. Miðað við rekstrartekjur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Fjöldi fyrirtækja með jákvætt eigið fé sem hlutfall af heildarfjölda fyrirtækja í sérhverri atvinnugrein 500 veltumestu fyrirtæki landsins¹

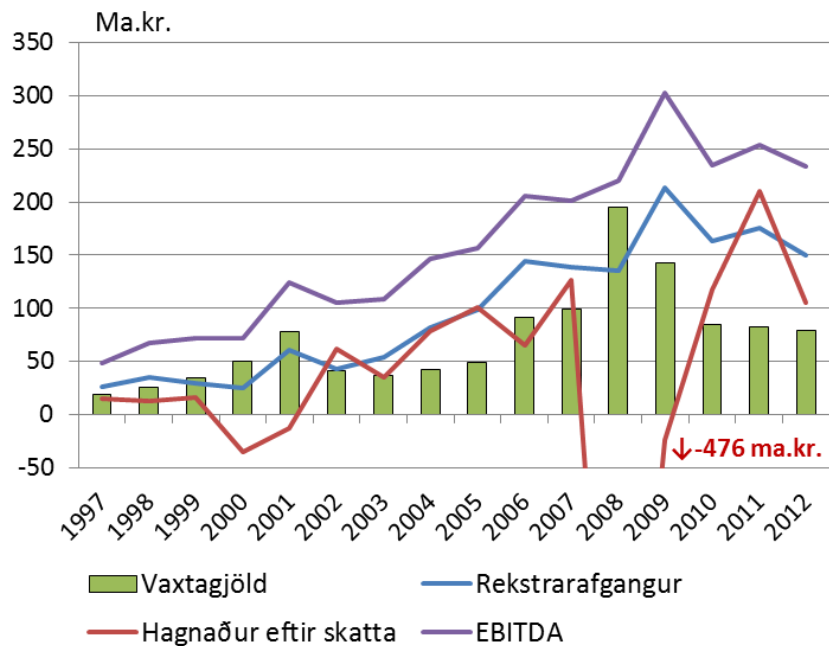


1. Miðað við rekstrartekjur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Rekstrarafgangur, hagnaður eftir skatta og vaxtagjöld á verðlagi 2012

500 veltumestu fyrirtæki landsins¹

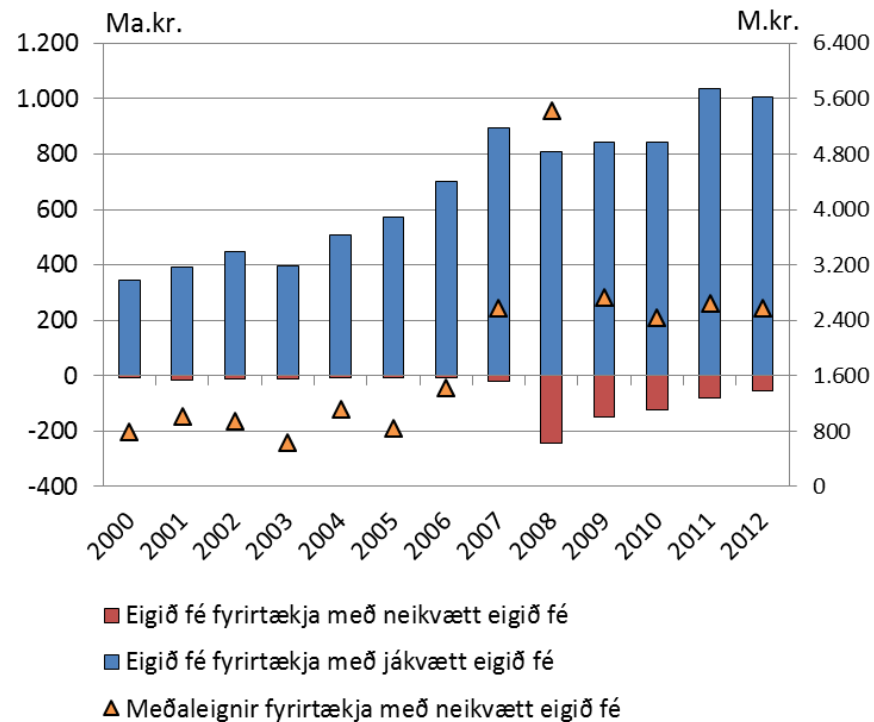


1. Miðað við rekstrartekjur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Eiginfjárstaða á verðlagi ársins 2012

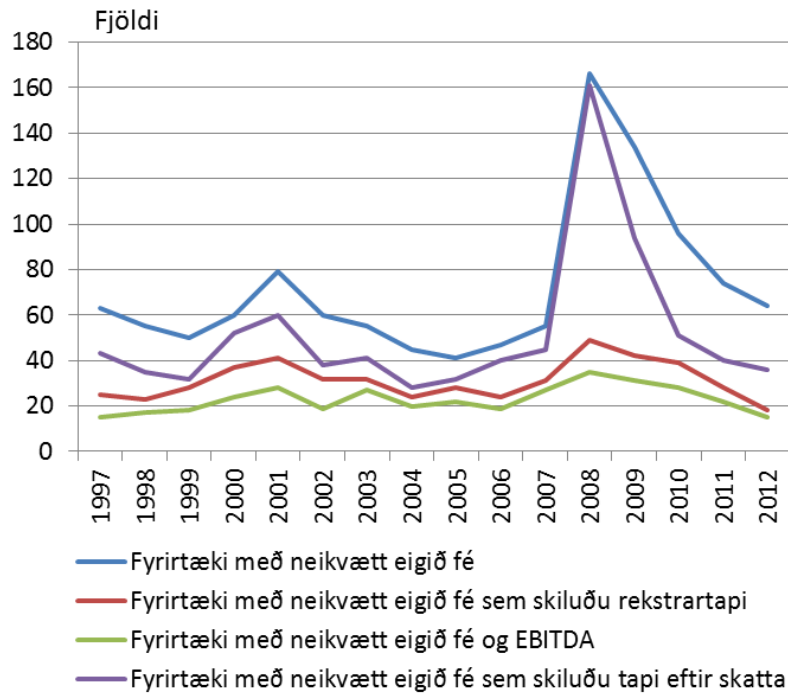
500 veltumestu fyrirtæki landsins¹



1. Miðað við rekstrartekjur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Fjöldi fyrirtækja með neikvætt eigið fé eftir afkomu 500 veltumestu fyrirtæki landsins¹



1. Miðað við rekstrartekjur.

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Tafla 3 Kennitölur fyrirtækjanna á völdum tímamörktum

	1997	2000	2004	2007	2008	2012
<i>Eigið fé / Eignum</i>	30,4%	30,8%	33,5%	31,9%	17,5%	36,5%
<i>Langtímaskuldir / Fjármagn</i>	53,7%	56,4%	54,7%	59,6%	78,5%	56,4%
<i>Heildarskuldir / EBITDA</i>	6,7	10,5	6,8	9,3	12,0	7,1
<i>Nettó skuldir / EBITDA</i>	4,4	7,3	4,8	7,2	10,2	5,5
<i>Langtímaskuldir / EBITDA</i>	3,4	6,0	4,1	6,4	9,3	5,3
<i>Veltufjárhlutfall</i>	1,18	1,21	1,26	1,09	0,87	1,12
<i>Lausafjárhlutfall</i>	0,79	0,86	0,89	0,70	0,60	0,75
<i>Rekstrarafgangur / Vaxtagjöld</i>	1,42	0,49	1,93	1,40	0,69	1,90
<i>Fjöldi fyrirtækja með neikvæða EBITDA eða hlutfall nettó skulda og EBITDA > 4</i>	221	273	227	247	264	242
<i>Fjöldi fyrirtækja með veltufjárhlutfall < 1</i>	185	203	156	164	209	157
<i>Fjöldi fyrirtækja með hlutfall rekstrarafgangs og vaxtagjalda < 1</i>	182	239	142	179	208	134

Heimildir: Hagstofa Íslands, Seðlabanki Íslands.

Helstu niðurstöður



- Háir skuldamargfaldarar
 - Nettó skuldir sem hlutfall af EBITDA iðulega hærra en 4
 - Hlutfall langtímaskulda og fjármagns iðulega hærra en 50%
- Fjárhagslegt svigrúm til þess að auka við skuldir lítið fyrir fjármálaáfallið 2008
- Eiginfjárhlutfall fyrirtækja sögulega gott árið 2012 en þó var hlutfall fyrirtækja með neikvætt eigið fé enn hátt
- Staða mismunandi eftir atvinnugreinum
 - Þjónustufyrirtæki stóðu áberandi verst árið 2012 en byggingarfyrirtæki virðast hafa farið sérstaklega illa út úr fjármálaáfallinu
 - Staða fyrirtækja í samgöngum og flutningum var einna best árið 2012

Hvernig má draga úr skuldsetningu?



- Draga úr innbyggðri bjögun til skuldsetningar
 - Samkvæmt 31. gr. laga nr. 90/2003 um tekjuskatt geta fyrirtæki dregið vaxtagjöld frá rekstrartekjum líkt og hver önnur rekstrargjöld og lækkað þar af leiðandi skattstofn sinn við útreikning á tekjuskatti
 - Skattur á fyrirtæki sem fjármagna sig í miklum mæli með lánsfé er nær því að vera 20% en fyrirtækja sem fjármagna sig eingöngu með eigin fé
- Ekki er veittur skattaafsláttur af arðgreiðslum til eigenda
 - Samanlagður skattur á hagnað og arðgreiðslur = 36% (fyrst er greiddur 20% skattur á hagnað fyrirtækis og síðan 20% fjármagnstekjuskattur við útgreiðslu arðs til eigenda, $0,36 = 0,2 + (1-0,2)*0,2$)

Hvað þarf að gera?



- Breyta lögum um tekjuskatt
 - Ákvæði um þunna eiginfjármögnun. Setja hámark á frádráttarbærni vaxtagjalda út frá skuldamargföldurum: Annaðhvort skuldir/eigið fé eða skuldir/EBITDA
 - Stuðla að jafnri meðferð vaxtagjalda og arðgreiðslna við útreikning á tekjuskatti (e. modified Allowance for Corporate Equity)
- Gera hlutafjáraukningu að fýsilegri kosti
 - Efla markaðstorg fjármálagerninga eins og First North
 - Til dæmis með því að draga úr kostnaði við skráningu
 - Mögulega myndu breytingar á fjárfestingarheimildum lífeyrissjóðanna hleypa lífi slíkan markað