



Viðskipta- og raunvísindasvið
Lokaverkefni 2106
Fjóla Björk Jónsdóttir
Leiðbeinandi: Ögmundur Knútsson

Lykilkennitölur og arðsemi í sjávarútvegi

Akureyri, 11. apríl 2014
Katrín Björk Þórhallsdóttir, 170689-3569

	<i>Háskólinn á Akureyri</i>
	<i>Viðskipta- og raunvísindasvið</i>
Fag	<i>Lokaverkefni LOK 2106</i>
Heiti verkefnis	<i>Lykilkennitölur og arðsemi í sjávarútvegi</i>
Verktími	<i>Janúar – apríl 2014</i>
Heiti stofnunnar	<i>Háskólinn á Akureyri</i>
Nemendur	<i>Katrín Björk Þórhallsdóttir</i>
Leiðbeinandi	<i>Ögmundur Knútsson</i>
Upplag	<i>Þrjú prentuð eintök og tvö rafræn eintök</i>
Blaðsíðufjöldi	<i>78</i>
Fjöldi viðauka	<i>4</i>
Útgáfa og notkunarréttur	<i>Opið</i>

Yfirlýsingar

Ég lýsi því yfir að ég ein er höfundur þessa verkefnis og það er afrakstur eigin rannsókna

Katrín Björk Þórhallsdóttir

Það staðfestir að verkefni þetta fullnægir að mínum dómi kröfur námsmats í námskeiðinu LOK 2106

Ögmundur Knútsson

Abstract

The objective of this thesis is to get an inside look into the financial world of the Icelandic fisheries industry. Special concern will be at profitability and profit of the fisheries industry along with debts, liquidity and financial strength. The ratios of the aforementioned factors will be determined for six selected fisheries for the period 2007 to 2012.

The ratios that will be determined are return on assets, return on equity, profit margin on sales, net debt/EBITDA, equity ratio, current ratio and also net profit margin. These results will be compared firstly regardless of the type of activities engaged in by the firms and secondly based on which of two categories they belong to. The first category is companies that engage in catching and processing demersal fish only and the second category are companies that also catch and process pelagic fish. The outcome of the ratios will also be compared with general statistics from Iceland Statistic.

In the end interviews will be conducted with chief financial directors of selected fisheries. Those interviews are intended to give a better inside look at how the companies value their business and to shed light on the directors' view on what are the main driving factors of the company's operations as well as the whole fishing industry.

The results show that the profitability of the companies had similar development over the years and those fisheries that engage in catching and processing demersal and pelagic fish had a higher profitability than those that are catching and processing demersal fish only. The main driving factors of the company's operations are the allocation of the allowable catch within the Icelandic EEZ.

Key words: Rate of return, financial ratios, fishing industry, determinants, cod equivalent

Þakkarorð

Það eru margir sem koma upp í huga mér sem vert er að þakka svo skrif þessa verkefnis urðu að veruleika. Þá vill ég byrja á að þakka sambýlismanni mínum Sindra Má Atlasyni fyrir ómældan stuðning á námsárum okkar sem og í lífinu sjálfu sem og foreldrum mínum og sérstaklega móður minni, Ólöfu Lindu Ólafsdóttur fyrir að hafa alltaf óbilandi trú á mér. Fjölskyldurnar okkar tveggja fá sérstakar þakkir fyrir alla hjálpina, þögnunina og stuðninginn á meðan náminu stóð, án þeirra allra væru þessi tímamót sem námið markar ekki að renna upp.

Þá fær Pia Viinikka og konurnar á bókasafni HA einnig sérstakar þakkir fyrir stuðning og te á meðan skrifum þessa verkefnis stóð.

Ég vill þakka viðmælendum mínum kærlega fyrir að gefa sér tíma til að ræða við mig og leiðbeinanda mínum, Ögmundi Knútssyni fyrir alla hans aðstoð. Þórdís Edda Jóhannesdóttir fær einnig þakkir fyrir hjálpsemi við yfirlestur og góðar ábendingar.

Akureyri , 11. apríl 2014

Katrín Björk Þórhallsdóttir

Útdráttur

Verkefni þetta er lokaverkefni til B.Sc. gráðu í viðskiptafræði við Háskólann á Akureyri. Markmið verkefnisins er að fá innsýn inn í fjármálaheim sjávarútvegsins. Lögð er áhersla á að skoða arðsemi og afkomu sjávarútvegsins ásamt skuldum, greiðsluhæfi og fjárhagslegum styrk. Til að það sé hægt voru sex sjávarútvegsfélög könnuð. Þrjú þeirra stunda veiðar og vinnslu á botnfisk og hin þrjú veiðar og vinnslu á bæði botn- og uppsjávarfiski. Félögin sex sem sjónum er beint að eru Eskja, HB Grandi, HG-Gunnvör, Nesfiskur, Vinnlustöðin og Þorbjörn. Rannsóknartímabilið er frá 2007 til 2012.

Til að skoða arðsemi félaganna voru arðsemi eigin fjár, arðsemi heildareigna og hagnaðarhlutfallið skoðað. Skuldakennitalan Nettóskuldir/EBITDA var reiknuð ásamt veltufjárhlutfalli, eiginfjárhlutfalli og framlegðarhlutfalli. Til að fá sem bestu niðurstöður voru öll félögin sex borin saman til að kanna muninn og lögð var áhersla á að athuga muninn fyrir og eftir efnahagshrunið 2008. Einnig voru flokkarnir tveir sem nefndir hafa verið skoðaðir til að sjá hver munurinn er þar á milli. Að lokum voru teknar þær kennitölur sem aðgengilegar eru á vef Hagstofu Íslands skoðaðar og bornar saman við þær tölur sem hér fengust.

Að lokum voru viðtöl tekin við stjórnendur félaganna til að fá þeirra sýn á hvaða kennitala og þættir í ársreikningnum eru mikilvægastir þegar meta á arðsemi og rekstur félaganna. Einnig var leitað svara við hvað þeim finnst vera þeirra aðal áhrifaþáttur á rekstur félagsins sem og sjávarútvegsins í heild.

Í ljós kom að arðsemi félaganna hafði svipaða þróun á milli ára og áhrifin af efnahagshruninu voru ekki langvarandi. Þá kom einnig í ljós að félög í veiðum og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski mældust með hærri arðsemi en þau sem stunda veiðar og vinnslu á botnfiski. Helstu þættir sem skoðaðir eru í ársreikningum félaganna sem rætt var við eru EBITDA, rekstrartekjur og skuldir ásamt því að reikna eiginfjárhlutfall, veltufjárhlutfall og fleira. Helstu áhrifaþættir á sjávarútveginn eru fyrst og fremst úthlutun aflaheimilda.

Lykilorð: Arðsemi, kennitölur, sjávarútvegur, áhrifaþættir, þorskígildi

Efnisyfirlit

Inngangur	1
1. Fræðileg umfjöllun	3
1.1. Arðsemi (Profitability ratios)	4
1.2. Kennitölur	5
1.2.1. Arðsemi heildareigna (Return on assets)	5
1.2.2. Arðsemi eigin fjár (Return on equity)	6
1.2.3. Hagnaðarhlutfall (profit margin on sales)	7
1.2.4. Nettóskuldir/EBITDA (net debt / EBITDA)	8
1.2.5. Eiginfjárhlutfall (equity ratio)	9
1.2.6. Veltufjárhlutfall (current ratio)	10
1.2.7. Framlegðarhlutfall rekstrar (net profit margin)	11
1.2.8. Rekstrarhagnaður án afskrifta (EBITDA)	12
1.3. Samantekt	13
2. Sjávarútvegurinn	15
2.1. Sjávarútvegurinn í dag	15
2.2. Þorskígildi	20
3. Fyrirtækin	23
3.1. Eskja	23
3.2. HB Grandi hf.	24
3.3. HG Gunnvör	25
3.4. Nesfiskur	26
3.5. Vinnslustöðin hf.	27
3.6. Þorbjörn	28
4. Rannsókn	29
4.1. Aðferð	29
4.2. Útkoma útreikninga	30
4.2.1. Samanburður félaganna sex	31
4.2.2. Samanburður á flokkunum tveimur	38
4.2.3. Samanburður milli félaganna sex og Hagstofu Íslands	44
5. Viðtöl	47
5.1. Markmið og forsendur viðtala	48
5.2. Niðurstöður viðtala	49
5.3.1. Eskja	49

5.3.2. HB Grandi	51
5.3.3. HG-Gunnvör.....	53
5.3.4. Vinnslustöðin.....	54
5.3.4. Þorbjörn.....	55
5.3.6. Samantekt.....	56
6. Umræður	59
7. Niðurstöður	60
Heimildaskrá.....	60
Rafrænar heimildir	65
Ritaðar heimildir.....	68
Munnlegar heimildir.....	71
Viðaukar	73
Viðauki 1	73
Viðauki 2	74
Viðauki 3	77
Viðauki 4	78

Myndaskrá

<i>Mynd 1: Þróun heildarafla íslenskra fiskiskipa 2007-2012</i>	15
<i>Mynd 2: Þróun á raungengi íslensku krónunnar 2006-2013</i>	17
<i>Mynd 3: Hreinn hagnaður miðað við árgreiðsluaðferð og 6% ávöxtun (Hagstofa Íslands)</i>	19
<i>Mynd 4: Þróun þorskígildisstuðuls (Hagstofan)</i>	21
<i>Mynd 5: Arðsemi heildar eigna félaganna sex frá 2007-2012</i>	31
<i>Mynd 6: Arðsemi eigin fjár félaganna sex frá árunum 2007-2012</i>	32
<i>Mynd 7: Hagnaðarhlutfall félaganna sex frá 2010-2012</i>	34
<i>Mynd 8: Nettóskuldir/EBITDA hjá félögunum sex frá 2007-2012</i>	35
<i>Mynd 9: Veltufjárhlutfall hjá félögunum sex frá 2007-2012</i>	36
<i>Mynd 10: Eiginfjárhlutfall félaganna sex frá árunum 2007-2012</i>	37
<i>Mynd 11: Framlegðarhlutfall félaganna sex frá árinu 2010-2012</i>	38
<i>Mynd 12: Samaburður á arðsemi heildareigna hjá flokkunum tveimur á árunum 2007-2012</i>	38
<i>Mynd 13: Arðsemi eigin fjár hjá flokkunum tveimur á árunum 2007-2012</i>	39
<i>Mynd 14: Hagnaðarhlutfall flokkanna tveggja á árunum 2010-2012</i>	40
<i>Mynd 15: Nettóskuldir/EBITDA hjá flokkunum tveimur á árunum 2007-2012</i>	41
<i>Mynd 16: Veltufjárhlutfallið hjá flokkunum tveimur á árunum 2007-2012</i>	42
<i>Mynd 17: Eiginfjárhlutfall flokkanna tveggja á árunum 2007-2012</i>	43
<i>Mynd 18: Framlegðarhlutfall flokkanna tveggja á árunum 2010-2012</i>	43
<i>Mynd 19: Veltufjárhlutfall félaganna borið saman við sjávarútveginn í heild á árunum 2007-2012</i>	44
<i>Mynd 20: Eiginfjárhlutfall sjávarútvegsins í heild borið saman við félögin sex á árunum 2007-2012</i>	46

Töfluskrá:

<i>Tafla 1: Rekstraryfirlit sjávarútvegsins alls (Hagstofa Íslands)</i>	18
<i>Tafla 2: Efnahagsyfirlit sjávarútvegsins 2006-2012 (Hagstofa Íslands)</i>	20
<i>Tafla 3: Kennitölur (Sigurður Heiðar Steindórsson munnleg heimild, 23. Janúar 2014)</i>	21
<i>Tafla 4: Eigið fé og hagnaður eftir skatta hjá félögunum sex árið 2007</i>	32
<i>Tafla 5: Meðal ROA og ROE hjá félögunum sex á árunum 2007-2012</i>	33
<i>Tafla 6: Kennitölur úr ársreikningum HG-Gunnvarar árin 2009-2011</i>	53
<i>Tafla 7: Kennitölur úr ársreikningum Þorbjarnar á árunum 2007-2012</i>	55
<i>Tafla 8: Kennitölur sem birtust í ársreikningum félaganna sex teknar saman</i>	57
<i>Tafla 9: Dæmi um rekstrargjöld sem hlutfall á rekstrartekjur</i>	58

Inngangur

Sjávarútvegurinn skiptir Ísland miklu máli og hefur oft verið talin arðbærasta atvinnugrein landsins og uppistaða íslenskt samfélags (Landssamband íslenskra útvegsmanna, 2014). Sjávarútvegurinn er mjög margþættur og býður upp á marga möguleika hvað varðar rannsóknir, veiðar, matvælavinnslu og/eða almenna vinnslu á sjávarafurðum, því að það er hægt að nýta það sem kemur úr sjónum á ýmsa vegu. Hér á landi er það Atvinnu- og nýsköpunarráðuneytið sem fer með sjávarútvegsmál landsins og eins og segir á heimsíðu ráðuneytisins „þar með talið eru rannsóknir, verndun og stjórn á nýtingu fiskistofna og annarra lifandi auðlinda hafsins og hafsbotnsins, sem og stjórnun svæða þar sem þær eru nýtanlegar“ (Atvinnuvegaráðuneytið, 2014).

Markmið þessa verkefnis er að fá innsýn inn í fjármálaheim sjávarútvegsins. Þá er lögð áhersla á að skoða arðsemi og afkomu íslenskra sjávarútvegsfyrirtækja sem og hverjir helstu áhrifaþættir á arðsemina og afkomu sjávarútvegsfélaga gætu verið. Þá er einnig lögð áhersla á að skoða hvaða kennitölur sjávarútvegsfélög nota til að meta rekstur sinn. Rannsóknarspurningarnar sem lagt er upp með eru eftirfarandi:

Hverjir eru áhrifaþættir á arðsemi og afkomu Íslenskra sjávarútvegsfyrirtækja?

Með hvaða kennitölum meta sjávarútvegsfélög rekstur sinn?

Hver er munurinn á þeim félögum sem stunda bæði veiðar og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski og þeim sem stunda einungis veiðar og vinnslu á botnfiski?

Tekin verða fyrir sex íslensk sjávarútvegsfélög og ársreikningar þeirrar kannaðir frá árunum 2007-2012. Þá verða einnig tekin viðtöl við stjórnendur félaganna. Reiknaðar verða út arðsemiskennitölur ásamt skuldakennitölu, kennitölur sem taka á fjárhagslegum styrk og greiðsluhæfi. Einnig verður lögð áhersla á að skoða hvort að sjáanlegur munur er á kennitölunum fyrir og eftir efnahagshrunið 2008. Spurningunni um hverjir áhrifaþættir sjávarútvegsins eru

ásamt þeirri spurningu sem fjallar um hvernig sjávarútvegsfélög meta rekstur sinn verður svarað með viðtölum.

Uppbygging verkefnisins verður þannig háttað að fyrst verður fjallað fræðilega um arðsemi og kennitölurnar sem hér verða reiknaðar. Þar á eftir saga sjávarútvegsins rakin í stuttu máli og skoðað hvernig staðan er nú. Því næst verða félögin sex sem um verður fjallað kynnt til sögunnar. Að lokum verður sjónum beint að rannsóknarvinnu og settar fram niðurstöður úr útreikningum og viðtölum.

1. Fræðileg umfjöllun

Flest félög á Íslandi eru skyldug til að skila inn ársreikningi ár hvert til ríkisskattstjóra skv. ársreikningslögum nr. 3/1996. Hlutverk ársreikninga er að veita ákveðnar upplýsingar um félagið. Þessar upplýsingar geta verið góðar fyrir til dæmis fjárfestingaaðila, lánadrottna og fleiri (Árni Vilhjálmsson, 1985, bls. 5). Ársreikningar veita ákveðnar upplýsingar um fjárhagsstöðu félagsins en til að meta heildarstöðu félags eða gera á því verðmat er nauðsynlegt að þessar upplýsingar liggi fyrir (Credit info, e.d.). Ársreikningar eru uppgjör fyrir árið en skv. 4.gr. ársreikningslaganna nr. 3/2006 þá skal hvert uppgjörsár vera 12 mánuðir. Ársreikningum ber að skila inn eftir sérstökum reikningsskilareglum og ársreikningslögum nr. 3/2006. Í ársreikningslögum nr. 3/2006 kemur einnig fram að hver ársreikningur skuli innihalda rekstrarreikning, efnahagsreikning og sjóðsstreymi sem og skýringar og skýrslu frá stjórn félagsins.

Í rekstrarreikningi ársreikninga er rekstur félagsins og árangurinn á því sviði skoðaður. Efnahagsreikningur gerir grein fyrir eignum, skuldum og eigin fé. Það getur hins vegar verið snúið að sýna raunverulegt virði til dæmis fasteigna, véla og tækja og bifreiða, þar sem erfitt er að meta slíkt á hverjum tíma fyrir sig. Reikningsskilareglurnar sýna hins vegar á hvaða hátt þetta skal metið í ársreikningi en hafa skal í huga að það er ekki endilega rétt virði (Árni Vilhjálmsson og Stefán Svavarsson, 1990, bls. 17). Skv. 28.gr. ársreikningslaganna nr. 3/2006 þá ber að skipta sjóðstreymi ársreiknings upp í rekstrarhreyfingar, fjárfestingahreyfingar og fjármögnunarhreyfingar. Í sjóðstreymi skal síðan færa inn- og útgreiðslur á rekstrarárinu í heild. Ekki er tekið tillit til þess hvenær á árinu færsla fór fram á rekstra- og efnahagsreikningi.

Hér hefur verið tæpt á því helsta hvað varðar uppsetningu ársreikninga en eins og áður hefur komið fram þá gefur ársreikningur ákveðnar vísbendingar um fjárhagsstöðu félaga. Félög nota ársreikninga til dæmis til að skoða hvort munur hefur orðið á milli ára, meta hvað hægt er að gera í framtíðinni út frá núverandi ársreikningi og fleira (Árni Vilhjálmsson, 1985, bls. 17). Til að geta rýnt í hvað ársreikningur hefur fram að færa þá þarf ársreikningur að vera skv. áður nefndum reikningsskilareglum. Það getur hins vegar ekki verið nægjanlegt

og þarf lesandi ársreiknings að hafa ákveðna kunnáttu í að lesa úr ársreikningnum. Það er margt sem ekki stendur beinum orðum í ársreikningnum en margt sem við getum reiknað út. Þær stærðir sem hægt er að reikna út kallast kennitölur (Árni Vilhjálmsson, 1985, bls. 8-9).

Í þessu verkefni er aðaláherslan lögð á arðsemi en til eru sérstakar arðsemiskennitölur. Áður en nánar verður farið út í kennitölur þá verður fyrst skoðað hvað arðsemi er.

1.1. Arðsemi (Profitability ratios)

Arðsemi gefur okkur ákveðna mynd af því hvernig félagi vegnar yfir ákveðin tiltekin tíma (Weygandt, Kieso og Kimmel, 2012, bls. 703). Þessi ákveðni tími er yfirleitt meira en eitt ár því þegar talað er um arðsemi þá er jafnan átt við hagnaðinn til lengri tíma litið (Anthony, R.N., og Govindarajan, V., 2007, bls. 54). Arðsemin mælir tekjur fyrirtækisins en þær hafa mikil áhrif á það hvernig fyrirtækjum tekst að afla eigin fjár eða lánsfjár ef á þarf að halda. Tekjur hafa einnig áhrif á lausafjárstöðu fyrirtækja sem og möguleikann til að stækka (Weygandt, Kieso og Kimmel, 2012, bls. 703). Hægt er að skipta arðsemi upp í tvo flokka, annars vegar einkaarðsemi og hins vegar heildararðsemi. Með einkaarðsemi er átt við arðsemi eigin fjár og til þess líta stjórnendur fyrirtækja fremur en heildararðsemi. Heildararðsemi tekur á arðsemi alls fjármagns fyrirtækisins, það er að segja bæði eigin fjár og lánsfjár til lengri tíma litið (Árni Vilhjálmsson og Stefán Svavarsson, 1990, bls. 50). Líkt og þegar er getið þarf að reikna út ákveðnar kennitölur til að kanna arðsemi fyrirtækja. Þá má helst nefna arðsemiskennitölur eins og arðsemi heildareigna og arðsemi eigin fjár en einnig er vert að skoða hagnaðarhlutfall sem og heildararðsemi fyrirtækja. Nánar verður farið í þessar kennitölur hér á eftir. Þessar kennitölur gefa ákveðnar vísbendingar um stöðu lausafjár, hvernig eignastýringin er auk áhrifa skulda á afkomu (Brigham og Houston, 2004, bls 86).

1.2. Kennitölur

Eins og áður hefur komið fram þá eru kennitölur ákveðnar stærðir sem hægt er að reikna út með því að skoða ársreikninga félaga. Hér á eftir verða fyrst kannaðar nokkrar arðsemiskennitölur áður en farið verður í nokkrar skuldsetningarkennitölur sem og kennitölur sem skoða framlegð og greiðsluhæfi félaga.

1.2.1. Arðsemi heildareigna (Return on assets)

Arðsemi heildareigna er fyrsta arðsemiskennitalan sem litið verður á. Með því að reikna úr arðsemi heildareigna er athugað hver hagnaður er eftir skatt sem hlutfall af heildareignum (Brigham og Houston, 2004, bls. 88). Formúlan er því eftirfarandi:

$$\text{Arðsemi heildar eigna} = \text{hagnaður e. skatta} / \text{heildar eignir}$$

Þessi kennitala er oft notuð sem mælikvarði á það hversu vel fyrirtækið getur búið til hagnað úr eignum sínum. Eins og segir í skýrslu frá Jakobi Hansen og Friðriki Eysteinsyni sýnir kennitalan hvað hver króna sem bundin er í reksturinn skilar í hagnað (2012, bls.99). Best er að nota þessa kennitölu þegar bera á saman félög af sama eða svipuðum toga, þ.e. starfa innan sama iðnaðar og í sama eða svipuðu skattaumhverfi. Ef bera á saman félög í mismunandi iðnaði eða í mismunandi skattaumhverfi getur niðurstaðan gefið skakka mynd (Kieso, Weygandt og Warfield, 2008,bls. 545).

Þessa kennitala, eins og svo margar aðrar, hefur hins vegar þann galla að hér er tekinn fyrir hagnaður eftir skatta en áður en vaxtagjöld og fleira er dregið frá. Þetta getur gefið ranga mynd af niðurstöðunum, einkum ef um breytilega vexti og gjöld er að ræða. Stundum breytast gjöld til dæmis á milli ára og þá getur samanburður þar á milli gefið skekkju. Til að mæla arðsemi og geta borið hana saman við önnur félög eða á milli ára þarf starfsemi félagsins að vera reglulegur en margt getur komið upp á milli ára. Dæmi um gjöld sem geta einnig gefið skekkju í útreikningi á þessari kennitölu er til dæmis ágóði eða tap á fastafjármunum, óváttryggð tjón, skaðabætur og fleira (Árni Vilhjálmsson, 1985, bls. 39). Einn af kostum kennitölnnar er hinsvegar sá að hún getur gefið ákveðnar vísbendingar fyrir fjárfesta. Félag sem skilar af sér hagnaði og arðsemi er álitlegt fyrir fjárfesta. Þessi kennitala getur verið góð fyrir þá til að

mynda sér skoðun á því hvort að félagið er álitlegur fjárfestingakostur (MacLean, Foster og Ziemba, 2007).

1.2.2. Arðsemi eigin fjár (Return on equity)

Þegar fjárfestar fjárfesta í félögum þá búast þeir við því að þeir muni hagnast á fjárfestingu sinni. Fjárfestar eiga að skoða kennitöluna arðsemi á eigin fjár því hún getur gefið þeim álitlega mynd af því hvort þeir hagnast á fjárfestingu sinni eða ekki (Brigham og Houston, 2007, bls. 115). Formúlan fyrir þessa kennitölu er eftirfarandi:

$$\text{Arðsemi eigin fjár} = \text{hagnaður e.skatta} / \text{eigin fé}$$

Hið sama má segja um eigendur og stjórnendur en þeir eru einnig fjárfestar í félaginu. Þá er skoðað hver hagnaður þeirra er miðað við það eigið fé sem þeir binda í félaginu. Hér geta fjárfestar skoðað á einfaldan hátt hvort að fjárfesting í viðkomandi félagi sé sambærileg og ef um aðra fjárfestingakosti væri að ræða eins og til dæmis að hafa peninginn sem fór í fjárfestinguna inn á bankabók og fá vexti á hann þar (Deloitte, e.d.)

Helstu gallar þessarar kennitölu er sá að hún segir okkur í raun ekkert hvort að félagið sé vel rekið eða ekki. Félag með lága eigin fjár stöðu þarf ekki að ná eins miklum hagnaði og félag sem er með háa eigin fjár stöðu þar sem sama niðurstaða kemur út úr jöfnunni. Það er því nauðsynlegt að hafa það í huga, líkt og fram kemur í skýrslu Jakobs og Friðriks um arðsemi íslenska ferðaþjónustufyrirtækja, að mjög lág eigin fjár staða getur skilað hárrí arðsemisstöðu. Það getur því verið varasamt að skoða arðsemi eigin fjár eina og sér, best er að skoða þessa kennitölu með tilliti til til dæmis skuldsetningar (Jakob Hansen og Friðrik Eysteinnsson, 2012, bls. 99). Einnig tekur arðsemi eigin fjár ekki tillit til áhættu en fjárfestar hugsa ekki aðeins um að hagnast á fjárfestingum sínum heldur taka þeir einnig tillit til áhættu. Það getur því verið betra fyrir fjárfesti að fjárfesta í félagi sem skilar lægri arðsemi en býður uppá minni áhættu frekar en að fjárfesta í félagi með meiri arðsemi og býður upp á frekari áhættu (Brigham og Houston, 2007, bls. 125). Álitleg niðurstaða úr þessari kennitölu er mjög misjöfn, eftir hvaða atvinnustarfsemi er verið að skoða. Best er að meta hvert tilvik fyrir sig og bera saman við félög í sömu atvinnugrein (Brigham og Houston, 2007, bls. 122).

1.2.3. Hagnaðarhlutfall (profit margin on sales)

Hagnaðarhlutfall er ein af arðsemi-kennitölunum og reiknar út hlutfall hagnaðar af rekstrartekjum fyrirtækisins (Jakob Hansen og Friðrik Eysteinnsson, 2012, bls. 99). Þá er reiknað út hversu hátt hlutfall af hverri krónu, eða þeim gjaldmiðli sem við á, sem fæst af hverri sölu fyrir sig eru hreinar tekjur. Niðurstaðan úr kennitölunni er gefin í prósentum (Weygant ofl., 2012, bls. 704). Með öðrum orðum þá er kennitalan að segja okkur hversu mikil arðsemi er af rekstrinum (Deloitte, e.d.). Formúlan fyrir hagnaðarhlutfall er eftirfarandi:

$$\text{Hagnaðarhlutfall} = \text{hagnaður e. skatta} / \text{tekjur}$$

Það er eins með þessa kennitölu og margar aðrar að það er erfitt að áætla hver ákjósanleg niðurstaða er. Ástæðan fyrir því er einfaldlega sú að atvinnugreinar eru mismunandi og því erfitt að setja viðmið fyrir alla. Það besta sem hægt er að gera er að bera saman svipuð félög og meta niðurstöðuna út frá því. Ef niðurstaðan er lægri en meðaltal hagnaðarhlutfalls í heildariðnaðinum getur ástæðan verið sú að félagið er ekki með nógu mikla álagningu eða að rekstrar- og fjármagnskostnaður félagsins er of hár. (Brigham og Houston, 2007, bls. 112-113). Þetta er einn af göllum kennitölunna þar sem lægri hagnaðarprósenta en hjá öðrum svipuðum félögum í sömu atvinnugrein þýðir ekki endilega að það halli á rekstur viðkomandi félags. Félagið getur staðið vel en skuldir þess skyggja á að hagnaðarhlutfallskennitalan komi vel út þar sem hagnaður eftir skatta lækkar vegna hárra vaxtagjalda en tekjurnar eru fasti (Brigham og Houston, 2007, bls. 86-87). Til að komast hjá þessum galla er hægt að reikna út hagnaðarhlutfall rekstrar og er þá formúlan eftirfarandi:

$$\text{Hagnaðarhlutfall rekstrar} = \text{EBIT} / \text{rekstrartekjur}$$

Í þessari formúlu erum við að notast við EBIT sem er hreinn hagnaður, eða hagnaður áður en fjármagnskostnaður og skattar eru dregnir frá. Með því að reikna hagnaðarhlutfallið á þennan hátt gefur útkoman til kynna hversu mikil framlegð er af viðkomandi rekstri og einnig sýnir hún hæfi félagsins til að stunda sinn rekstur (Deloitte, e.d.).

1.2.4. Nettóskuldir/EBITDA (net debt / EBITDA)

Hér að framan hefur verið farið yfir nokkrar arðsemiskennitölur og verður nú skoðaðar skuldsetningarkennitölur. Nettóskuldir/ EBITDA er mest notaða kennitalan þegar skoða á þróun skuldastöðu innan ákveðinnar greinar. Hægt að notast við þessi kennitölu þegar athuga á hvort fyrirtæki hafi góða eða slæma skuldastöðu. Kennitalan segir okkur í grófum dráttum hversu mörg ár það tekur fyrirtæki eða félög að borga upp skuldir sínar. Það er hins vegar galli í þessum útreikningi að kennitalan gerir ráð fyrir því að allir fjármunir félagsins sem um ræðir fari í að greiða upp skuldir og auk þess er ekki tekið tillit til vaxtagreiðslna (Stefán Gunnlaugsson, 2010, bls. 188). Formúlan fyrir kennitöluna er eftirfarandi:

Nettóskuldir / EBITDA

Þar sem nettóskuldir eru jafnar heildarskuldum að frádrögnum veltufjármunum og EBITDA er hagnaður áður en vextir, skattar og afskriftir eru dregnir frá. Kennitalan er sögð mjög gagnleg þar sem EBITDA er nálægt því fjárstreymi sem kemur frá rekstrinum (Vernimmen, Quiry, Dallochio, Le Fur og Salvi, 2011, bls. 216).

Rætt er um að félag standi vel hvað varðar fjárhag ef þessi kennitala er undir 4,0. Hins vegar ef kennitalan er komin yfir 10,0 þá er skuldastaða viðkomandi fyrirtækis óviðráðanleg og erfitt fyrir fyrirtækið að koma sér úr skuldastöðunni (Stefán Gunnlaugsson, 2010, bls. 188). Einnig er félagið í erfiðari skuldastöðu ef kennitalan er á milli 5,0 og 10,0 (Landssamband íslenskra útvegsmanna, 2011, bls. 86). Það má því segja að því hærri sem útkoma kennitölnunnar er því líklegra er að félag eigi erfitt með að borga af skuldum sínum til lánadrottna (Vernimmen, og fl., 2011, bls. 217). Hinsvegar ef niðurstaðan er neikvæð þá er fyrirtækið í raun skuldlaust þar sem veltufjármunir eru hærri en heildarskuldir þess.

Stefán Gunnlaugsson fjallar um það í grein sinni um fjárhagsstöðu íslensks sjávarútvegs að þessi viðmið um niðurstöður séu breytilegar eftir atvinnugreinum. Það fari eftir endurfjárfestingaþörf og hvernig fjármagnskostnaður fyrirtækja er. Stefán tekur það fram að þessi mörk eigi vel

við íslenskan sjávarútveg þar sem þau búa hvorki við litla endurfjárfestingaþörf né lágan fjármagnskostnað. Ef svo væri þá mættu niðurstöðumörkin vera hærri (2010, bls. 188).

1.2.5. Eiginfjárlutfall (equity ratio)

Eiginfjárlutfall gefur til kynna hversu mikið hlutfall eigin féð er að eignunum eða heildarfjármagni viðkomandi félags. Formúlan fyrir eiginfjárlutfallið er eftirfarandi:

$$\text{Eiginfjárlutfall} = \text{Eigið fé} / \text{Eignir}$$

Útreikningur á eiginfjárlutfalli segir til um hver fjárhagslegur styrkur viðkomandi félags er. Þegar eiginfjárlutfallið hefur verið reiknað út fæst um leið skuldahlutfall þar sem samtala þessara tveggja hlutfalla er einn. Hægt er að horfa á niðurstöðurnar úr kennitölunni með tvennum hætti. Í fyrsta lagi er hægt að sjá hversu mikið félaginu er unnt að taka í lán án þess að það hafi áhrif á reksturinn. Þá er gjarnan miðað við hversu hátt eiginfjárlutfall viðgengst hjá náskyldum félögum. Í öðru lagi er hægt að skoða eiginfjárlutfallið út frá lánadrottnum og meta hversu mikið félagið þolir að tapa miklu áður en það bitnar á lánadrottnum félagsins. (Árni Vilhjálmsson og Stefán Svavarsson, 1990, bls. 62-63). Því hærra sem eiginfjárlutfallið er því betra fyrir lánadrottna því að það sýnir þeim að félagið getur vel greitt af skuldum sínum (Árni Vilhjálmsson, 1985, bls. 163). Tapið sem um ræðir hér er ekki endilega það tap sem verður þegar félagið missir eignir heldur á þetta aðallega við um rekstrarlegt tap (Árni Vilhjálmsson og Stefán Svavarsson, 1990, bls. 63). Það er erfitt að segja hvað er góð eða slæm niðurstaða þegar kemur að þessari kennitölu því það fer alveg eftir í hvaða atvinnugrein viðkomandi félag tilheyrir. Það er yfirleitt miðað við að æskilegt eiginfjárlutfall sé um og yfir 30%, það er að félagið fjármagni sig að lágmarki 30% með eigin fé og hin 70% séu lánsfé (Landssamband íslenskra útvegsmanna, 2011, bls. 87).

Það má telja það sem galla þessarar kennitölu að félög meta eignir sínar ekki eins. Meðan sumir notast við söluvirði eigna þá nýta sumir bókfært virði þeirra. Það fer eftir hvernig eign á í hlut hvernig best er að meta hana svo að ekki verði skekkja í bæði ársreikningi og útreikningum sem honum fylgja. Sem dæmi má nefna að ef um ræðir vélar og tæki getur munað talsverðu á bókfærðu

virði þeirra og söluvirði. Ef félög notast við bókfært virði verða félög að notast við afskriftarhlutföll skattalaga þegar afskrifa þarf á milli ára. Stundum eru þessi afskriftarhlutföll of há miðað við notkunina á vélinni eða tækinu sem um ræðir. Ef það er tilfellið getur bókfærða virði vélarinnar verið mun lægra en söluvirði hennar er (Árni Vilhjálmsson og Stefán Svavarsson, 1990, bls. 64-65). Árni og Stefán mæla með því í sinni bók að félög sem hafa orðið fyrir efnahagslegur þrengingum, eins og þeir orða það í bókinni, taki mið af söluvirði eigna þegar kennitalan er reiknuð út (1990, bls. 66).

1.2.6. Veltufjárhlutfall (current ratio)

Þegar reiknað er út veltufjárhlutfall er reiknuð út greiðslugeta félags til að standa við skuldbindingar sínar næstu 12 mánuði (Atvinnuvegaráðuneytið, 2013). Formúlan til að reikna út veltufjárhlutfallið er eftirfarandi:

$$\text{Veltufjárhlutfall} = \text{Veltufjármunir} / \text{Skammtímaskuldir}$$

Til að meta hvort að félag sé hæft um að standa við sínar skyldur næstu 12 mánuði þarf veltufjárhlutfallið að vera hærra en einn. Því hærra sem veltufjárhlutfallið er því betur í stakk búið er félagið. Það getur samt bent til þess að félagið stríði við erfiðleika hvað varðar birgðastýringu eða innheimtu viðskiptakrafna ef veltufjárhlutfallið er of hátt og verður því að meta hvert tilvik fyrir sig (Atvinnuvegaráðuneytið, 2013). Ef félög eiga í erfiðleikum má reikna með að félagið byrji á að borga viðskiptaskuldir sínar, leiti jafnvel til banka eftir lánveitingu sem gerir það að verkum að skammtímaskuldir félagsins aukast. Veltufjárhlutfallið mun falla ef skammtímaskuldir hækka mun hraðar en núverandi eignir og er það vísbending um frekari erfiðleika (Brigham og Houston, 2007, bls. 103-104). Ef óskað er eftir ýtarlegri niðurstöðu gæti hentað betur að reikna út lausafjárhlutfallið en það hefur sama tilgang og veltufjárhlutfall nema að nú eru birgðir félagsins ekki teknar með í reikninginn (Atvinnuvegaráðuneytið, 2013). Formúlan yrði því eftirfarandi:

$$\text{Lausafjárhlutfall} = \text{Veltufjármunir} - \text{Birgðir} / \text{Skammtímaskuldir}$$

Ástæðan fyrir því að betra gæti verið að reikna út lausafjárhlutfallið er sú að í veltufjárhlutfallinu er ekki skoðuð hver samsetning veltufjármunanna er. Sem dæmi má nefna að hluti af veltufjármununum gæti verið birgðir sem hafa mjög

litla hreyfingu, sem hefur í för með sér að ekki er hægt að borga af skammtímaskuldum ef peningurinn er bundinn í birgðum sem hreyfast mjög hægt (Weygandt, Kieso og Kimmel, 2007, bls. 789).

Kennitalan veltufjárhlutfall hefur stundum verið nefnt hlutfall hreins veltufés en hreint veltufé eru veltufjármunir að frádregnum skammtímaskuldum. Veltufjárhlutfallið er þó mun áreiðanlegri nálgun en að reikna einungis út hvert hlutfall hreins veltufjár er þar sem tvö félög sem sama hlutfall hreins veltufjár getur verið með ólíka niðurstöðu þegar kemur að veltufjárhlutfallinu (Weygandt, Kieso og Kimmel, 2007, bls. 789).

Um veltufjárhlutfallskenntöluna gildir hins vegar það sama og um margar aðrar kenntölur: það er erfitt að bera saman ólík félög. Til að athuga hvar félag stendur gagnvart öðrum félögum er best að bera saman félög í sama eða svipuðum iðnaði (Brigham og Houston, 2007, bls. 104). Veltufjárhlutfallið er þó ekki einungis notað til að sjá hvar félagið stendur miðað við önnur heldur er einnig hægt að nota það félag eitt og sér til að athuga greiðsluhæfi þess (Weygandt, Kieso og Kimmel, 2007, bls. 477).

1.2.7. Framlegðarhlutfall rekstrar (net profit margin)

Framlegðarhlutfall er einnig kallað hagnaðarhlutfall rekstrar því að kennitalan gefur tvennt til kynna. Í fyrsta lagi er hún til vitnis um hversu margar krónur af hverri sölu fara í hreinan hagnað en í öðru lagi hversu mikilli framlegð félagið skilar af rekstri félagsins. Þá er framlegðarhlutfallið ákveðin vísbending um það hvernig starfsemin gengur (Weygandt, Kieso, og Kimmel, 2012, bls. 704). Formúlan fyrir kenntöluna er eftirfarandi:

$$\text{Framlegðarhlutfall} = \text{EBITDA} / \text{Tekjur}$$

Félög sem hafa mikinn veltuhraða mega búast við því að framlegðarhlutfall þeirra sé lágt eða lægra en hjá félögum sem eru með lítinn veltuhraða.

Framlegðarhlutfallið hefur einnig stundum verið nefnt EBITDA-framlegð þar sem hún sýnir hversu miklu reksturinn þarf að skila til að standa undir til dæmis fjármagnskostnaði, sköttum og arði til eigenda.

(Atvinnuvegaráðuneytið, 2013). Með öðrum orðum sýnir kennitalan bæði hver

framlegðin er af rekstrinum auk þess að sýna hæfi félagsins til að stunda rekstur sinn (Deloitte, e.d.).

Enn skal ítrekað að sama gildir um þessa kennitölu og aðrar; erfitt er að bera saman milli atvinnugreina. Til þess að komast að því hvort félagið gangi vel miðað við útreikning á þessari kennitölu er best að bera sig saman við félög í svipuðum rekstri (Weygandt, Kieso, og Kimmel, 2012, bls. 704). Einnig er gott að skoða þróun framlegðarhlutfalls seinustu ára (Íslandsbanki, e.d.).

1.2.8. Rekstrarhagnaður án afskrifta (EBITDA)

Eins og fram hefur komið þá er EBITDA hagnaður fyrir vexti, skatta og afskriftir. EBITDA gefur okkur sýn á það hvað rekstur félags skilar óháð því hvernig það er fjármagnað. Þá er ekki tekið tillit til afskrifta fastafjármuna né óefnislegra eigna (Deloitte, e.d.). Með því að reikna út EBITDA er hægt að greina og bera saman hagnað félaga. Fjárfestar nota frekar EBITDA til að meta fjárfestingakosti sína í félögum heldur en til dæmis að skoða nettó hagnað þar sem reikningsskilareglur bjóða upp á ýmsar leiðir til að meta fyrirtækið. Það sem er sett inn í ákveðin dálk í bókhaldinu í einum ársfjórðungi þarf ekki endilega að vera eins í þeim næsta. Til eru ýmsar leiðir til að bæta EBITDA félaga. Þar sem EBITDA er nátengd nettó hagnaði væri hægt að búa til nýja vöru sem mun skila af sér hárrí framlegð en felur í sér litla fjárfestingu. Einnig hefur það jákvæð áhrif á EBITDA þegar dýrum aðgerðum í framleiðslu er útvistað yfir á annað fyrirtæki. Meta verður hverju sinni hvaða aðgerð hentar hvaða félagi fyrir sig. Hægt er að auka EBITDA með ýmsum skjótum aðferðum sem ná samt ekki til lengri tíma. Góður fjárfestir horfir á hækkanði EBITDA og skoðar hver áhrifavaldurinn er. Góður fjárfestir vill frekar fjárfesta í félagi sem hefur aukið EBITDA yfir langan tíma heldur en félagi sem hefur aukið EBITDA á stuttum tíma (Engle, 2010).

1.3. Samantekt

Þegar hér er komið sögu hefur verið farið yfir nokkrar helstu kennitölur. Það er ýmislegt sem kennitölurnar geta vitnað um rekstur félaga eins og komið hefur fram. Þá segja arðsemiskennitölurnar lítið um hvernig rekstur félaganna er að ganga heldur eru þær ákveðin vísbending fyrir fjárfesta um hverju fjárfestingar þeirra eru að skila. Sem dæmi þá er arðsemi heildar eigna að reikna út hversu vel viðkomandi félag getur búið til hagnað úr eignum sínum (Jakob Hansen og Friðrik Eysteinnsson, 2012, bls. 99). Arðsemi eigin fjár er sennilega mikilvægust fyrir fjárfesta þar sem hún gefur álitlega mynd af því hvort að fjárfestar eru að hagnast á fjárfestingum sínum eða ekki (Brigham og Houston, 2007, bls. 115). Hagnaður fjárfestisins sem um ræðir er þá metin út frá því eigin fé sem viðkomandi batt í fjárfestingu sinni. Þannig getur fjárfestirinn borið saman niðurstöðuna við aðra fjárfestingarkosti (Deloitte, e.d.). Hagnaðarhlutfallið er ein af arðsemiskennitölunum eins og áður hefur komið fram og því segir hún ekki mikið um rekstur viðkomandi félags heldur hver arðsemi þess er af rekstrinum og hversu miklu félagið er að skila í hreinar tekjur af hverri sölu fyrir sig (Weygant ofl., 2012, bls. 704).

Aðrar kennitölur sem teknar voru fyrir voru skuldahlutfall, eiginfjárlutfall, veltufjárlutfall og framlegðarlutfall. Þessar kennitölur hafa það sameiginlegt að gefa vísbendingar um hvernig rekstur félaga er að ganga. Það er þó ýmislegt sem ber að varast þegar lesið er úr niðurstöðunum. Sem dæmi þá gefur skuldahlutfallið nettóskuldir/EBITDA ekki nákvæma niðurstöður um það hversu mörg ár það tekur viðkomandi félag að borga upp skuldir sínar þar sem kennitalan gerir ráð fyrir því að allir fjármunir félagsins sem um ræðir fari í að greiða upp skuldir og auk þess er ekki tekið tillit til vaxtagreiðslna (Stefán Gunnlaugsson, 2010, bls. 188). Eiginfjárlutfallið getur einnig reynst villandi þar sem félög meta eignir sínar ef til vill ekki eins. Þá notast sum félög við að meta eignir sínar á söluvirði á meðan önnur gera það á bókfærðu virði þeirra. Það sama má segja með veltufjárlutfallið en þar ber einnig að varast hvernig veltufjármunir félaga eru samansettir (Weygant, Kieso og Kimmel, 2007, bls. 789). Þá getur verið galli fyrir sumar kennitölur eins og t.d. arðsemi heildar eigna og arðsemi eiginfjár að þar er tekinn fyrir hagnaður eftir skatta, það er áður en vaxtagjöld og fleira er dregið frá. Það getur gefið ranga mynd af

niðurstöðunum, einkum ef um breytilega vexti og gjöld er að ræða (Árni Vilhjálmsson, 1985, bls. 39). Einnig þá taka arðsemiskennitölur ekki með inn í reikninginn hver áhættan af fjárfestingunni er og er það matsatriði fjárfestisins hverju sinni (Brigham og Houston, 2007, bls. 125).

Flestar af kennitölunum sem farið hefur verið yfir eiga það sameiginlegt að geta ekki staðið einar og sér þegar kemur að því að túlka niðurstöður þeirra. Best er að bera saman við félög í sama iðnaði eða skoða hver þróun þeirra hefur verið innan þess félags sem til athugunar er hverju sinni. Það er því mikilvægt að kennitölur sem reiknaðar eru út segi rétt frá þar sem þær geta haft áhrif á ákvarðanatöku lesanda reikningsskila viðkomandi félags og nefnist sú regla Mikilvægisregla (KPMG, e.d.). Það að kennitölur gefi sem réttustu mynd af rekstri og arðsemi félags er einnig mikilvægt vegna þeirra fjárfestinga sem kunna að geta orðið. Í verkefni þessu verður sjónum beint að sjávarútvegi og sjávarútvegsfélögum en innan sjávarútvegsins hafa stjórnendur sjávarútvegsfélaga spáð því að fjárfestingar muni dragast saman árið 2014 (Landssamband íslenskra útvegsmanna, 2013). Út frá því má álykta að enn mikilvægara sé að fjárfestar fái rétta mynd af þeim fjárfestingarmöguleikum sem verið er að velta fyrir sér hverju sinni.

Kennitölurnar sem hér hafa verið teknar fyrir snúa einnig að greiðsluhæfi og fjárhagslegum styrk félaga en til að viðkomandi félag fái nákvæmstu niðurstöðuna hvað varðar þessa þætti og geti séð hvar þeir standa til dæmis miðað við aðra í sömu grein er mikilvægt að vita að kennitalan sem um ræðir sé að segja rétt frá.

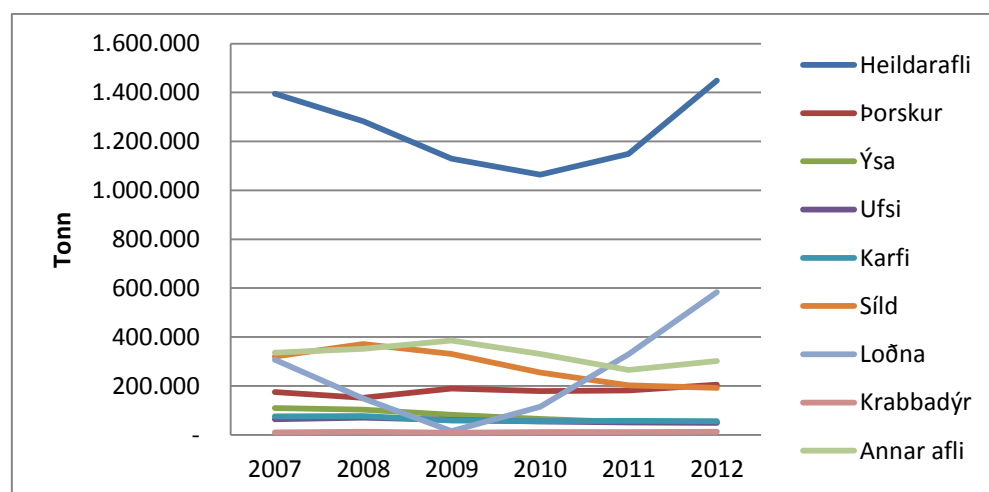
2. Sjávarútvegurinn

Sjávarútvegurinn hefur alla tíð leikið stórt hlutverk í íslenskri sögu og verið ein af aðalauðlindum landsins. Það má segja að sjávarútvegurinn hafi haft mikið að segja um atvinnuástand og byggðapróun landans. Samfélagið naut sín vel þegar sjávarútvegurinn gekk vel og mátti á móti minna mega sín þegar verr gekk (Arnþór Gunnarsson og Kristinn Benediktsson, 2005, bls. 12). Það var þó ekki fyrir en í byrjun 20. aldarinnar sem Íslendingar tóku að gera sér grein fyrir því hversu mikilvæg fiskimið þess voru en þá höfðu aðilar erlendis stundað veiðar á þeim síðan um miðja 15.öld. Íslendingar voru mest megnis á litlum bátum og fóru stutt út. Þetta breyttist í byrjun 20. aldarinnar og Íslendingar hófu að gera út stærri skip og halda lengra út á miðin (Halldór B. Ívarsson, e.d.).

Það er margt í umhverfinu sem hefur áhrif á sjávarútveginn. Fiskimiðin í kringum Ísland, kvótakerfið er stór áhrifavaldur, þorskígildin og fleira. Í þessum kafla verður lögð áhersla á að kanna hvernig sjávarútvegurinn er í dag og hvaða breytingar hafa orðið undanfarin ár hvað varðar til dæmis aflaheimildir, gengisskráningu og fleira sem viðkemur afkomu og arðsemi sjávarútvegsins

2.1. Sjávarútvegurinn í dag

Þessi umfjöllun hefst á því að líta á heildarafla íslenskra fiskiskipa frá árinu 2007 og til ársins 2012 á mynd 1 hér fyrir neðan.



Mynd 1: Þróun heildarafla íslenskra fiskiskipa 2007-2012

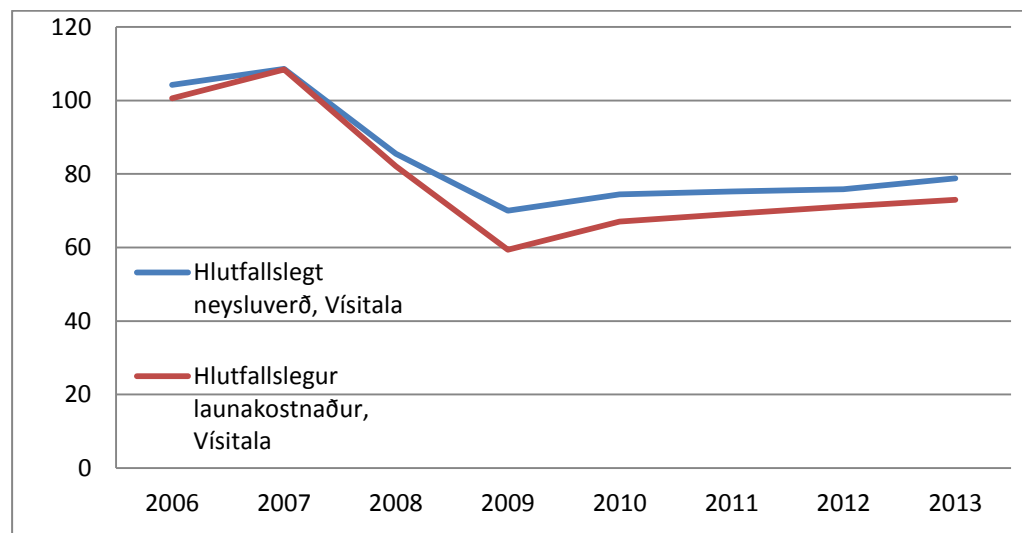
Á mynd 1 sést að heildaraflí íslenskra fiskiskipa fer minnkandi frá árinu 2007 en árið 2010 var heildaraflinn orðinn rétt rúm ein milljón tonn. Eftir árið 2010 tók heildaraflin við sér og hefur aukist ár frá ári síðan þá og árið 2012 var hann orðin 1.448.548 tonn. Hver fiskitegund sem hér er tekin fram hefur hinsvegar haldið sig á svipuðu róli ár frá ári nema loðnan. Loðnan tók stóran sveig niður á við og var komin niður í 15.090 tonn árið 2009. Loðnan hefur hins vegar náð sér á strik eftir það og farið snarhækkandi og var rétt undir 600.000 tonnum árið 2012. Út frá þessu má áætla að sveiflur í heildarafla stafi aðallega af sveiflum í loðnuveiði. Það virðist einnig vera tilfellið ef skoðuð eruð árin fyrir 2007. Í skýrslu um áhrif innköllunar aflaheimilda á stöðu íslenskra sjávarútvegsfyrirtækja sem gerð var fyrir starfshóp sem skipaður var af sjávarútvegs- og landbúnaðarráðherra til að endurskoða fyrirkomulag fiskveiðistjórnunar, kemur einnig fram að sveifla heildarafla helst í hendur við sveiflu á loðnuafla (Stefán B. Gunnlaugsson, Ögmundur H. Knútsson og Jón Þorvaldur Heiðarsson, 2010, bls. 6).

Eins og áður hefur komið fram á sjávarútvegurinn ríkan þátt í lífi Íslendinga. Í skýrslu Íslandsbanka um Íslenska sjávarútveginn kemur fram að beint framlag sjávarútvegsins til vergrar landsframleiðslu var um 11,5% árið 2012. Það er svipað og var árið 2011. Meðaltal sjávarútvegsins til vergar landsframleiðslu hefur iðurlega verið í kringum 9% en frá árinu 2008 hefur hlutfallið farið hækkandi. Sveiflur í hlutfallinu má aðallega benda til gengissveiflna og óstöðugs efnahagsumhverfis (2013, bls. 5-6).

Ef litið er yfir rekstur sjávarútvegsfélaga hér á landi kemur í ljós að hann hefur átt góðu gengi að fagna síðustu ár. (Íslandsbanki, 2013, bls. 8). Árið 2009 reyndist hins vegar frekar erfitt vegna lækkandi fiskverðs en sjávarútvegurinn hefur náð séð vel á strik eftir það. Útflutningsverðmæti Íslendinga er alltaf að aukast og má nefna að árið 2010 hafði það þáð aukist um 10% frá árinu áður og var komið í 220 milljarða króna (Sjávarútvegsteymi Íslandsbanka, e.d., bls. 1). Árið 2012 var útflutningsverðmætið komið upp í 277 milljarða króna sem var tæp 8% aukning frá árinu 2011. Útflutningsverðmætið eykst jafnt og þétt en sú aukning nemur um 4,2% á milli ára (Hagstofa Íslands, 2013, bls. 2). Helstu drifkraftar útflutningsverðmætis sjávarafurða er eftirspurn eftir sjávarafurðum erlendis en þess má geta að árið 2012 fór mest til Evrópu, eða 78,7%. Verð á

alþjóðamörkuðum sem og gengi krónunnar og afli íslensku skipanna skipta miklu máli sem helstu drifkraftarnir í þessum efnum (Sjávarútvegsteymi Íslandsbanka, e.d., bls. 1.)

Íslenska krónan hefur mikil áhrif á íslenskan sjávarútveg og vert að skoða hvert raungengi hennar er þar sem skuldir íslenskra sjávarútvegsfélaga eru margar hverjar í erlendri mynt en reikningar gerðir í íslenskum krónum. Þegar krónan veikist færast gengistap félaganna á rekstrarreikning þeirra. Tekjur sjávarútvegsfyrirtækjanna koma að stórum hluta erlendis frá en aðeins hluti af gjöldum sem þarf að greiða er í íslenskum krónum. Þetta hefur þau áhrif að þegar krónan veikist eykst framlegð félaganna (Stefán B. Gunnlaugsson o.fl., 2010, bls. 13).



Mynd 2: Þróun á raungengi íslensku krónunnar 2006-2013

Mynd 2 sýnir þróun á raungengi íslensku krónunnar. Ákveðið var að með árið 2006 til að sýna vel þegar gengi krónunnar féll verulega og raungengið verður fyrir mikilli lækkun vegna efnahagshrunsins árið 2008. Frá hruni hefur raungengið mjakast hægt og sígandi upp á við. Þegar raungengið er lágt er bæði samkeppnisstaða og framlegð íslenska sjávarútvegsins mjög góð (Stefán B. Gunnlaugsson o.fl., 2010, bls. 14).

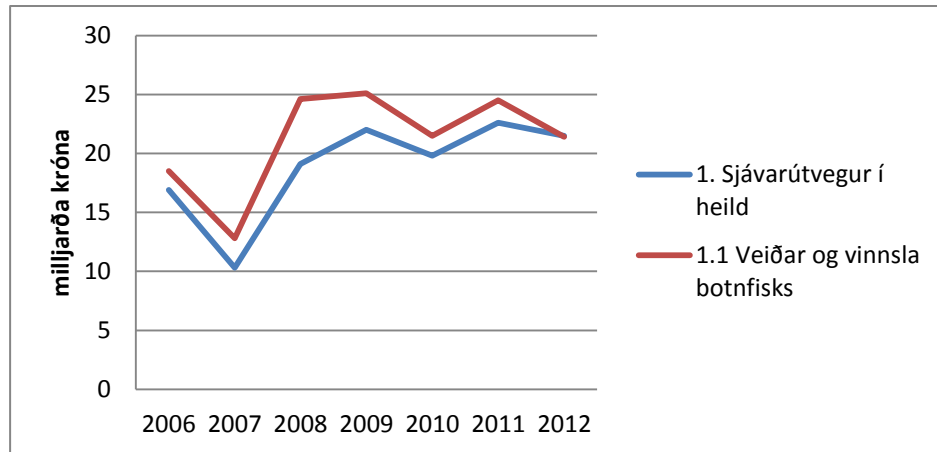
Í töflu 1 hér fyrir neðan hefur verið sett fram rekstraryfirlit sjávarútvegsins í heild. Þarna sjáum við tekjur sjávarútvegsins sem og EBITDA á milli áronna 2008-2012 en ekki var mögulegt að fá árin 2006 og 2007 af vef Hagstofunnar.

Einnig skoðum við hlutfall EBITDU af tekjum sem og vexti og gengismun, hreinan hagnað og hlutfall hans af tekjum greinarinnar.

Tafla 1: Rekstraryfirlit sjávarútvegsins alls (Hagstofa Íslands).

Sjávarútvegur alls	2008	2009	2010	2011	2012
Tekjur alls	173.662	205.137	220.162	263.413	265.981
EBITDA	47.585	63.562	63.638	79.941	79.777
EBITDA sem hlutfall af tekjum, %	27	31	29	30	30
Vextir og gengismunur	192.456	22.656	17.979	22.919	16.320
Hreinn hagnaður (EBT)	- 156.421	28.690	33.310	44.930	46.555
Hreinn hagnaður sem hlutfall af tekjum, %	- 90	14	15	17	18

Tekjur sjávarútvegsins hafa farið ört vaxandi eins og sjá má í töflu 1 en árið 2012 voru þær komnar í tæp 266 milljarða króna. EBITDA hefur einnig farið vaxandi en árin 2011 og 2012 eru svipuð, bæði þessi ár var EBITDA tæpir 80 milljarða króna en hlutfall þess af tekjum er um 30%. Ef skoðaður er hreinn hagnaður náði hann algjöru lágmarki árið 2008 og má rekja það til efnahagshrunsins. Frá árinu 2009 til dagsins í dag hefur hreinn hagnaður farið vaxandi og nam rúmlega 46 milljörðum króna árið 2012 en það gerir um 18% af tekjum sjávarútvegsins. Ef skoðaður er hreinn hagnaður miðað við árgreiðsluáðferð og 6% ávöxtun sést að hann er örlítið sveiflukenndur þegar sjávarútvegurinn í heild er skoðaður og einnig ef einungis er kannaður hreinn hagnaður í veiðum og vinnslu á botnfiski. Hreinn hagnaður tekur áberandi dýfu árið 2007 en þá fór hreinn hagnaður sjávarútvegsins í heild niður í 10,3 milljarða króna. Árið 2012 lækkaði hreini hagnaðurinn um rúm 5% frá árinu 2011, frá 22,6 milljörðum króna í 21,5 milljarða. Þessa þróun gefur betur að líta í mynd 3 hér fyrir neðan.



Mynd 3: Hreinn hagnaður miðað við árgreiðsluáðferð og 6% ávöxtun (Hagstofa Íslands)

Afkoma getur verið mjög mismunandi eftir útgerðaflokkum og stærð fyrirtækja. Það hefur verið áberandi í fréttum að aukin gjaldheimta í sjávarútvegi getur vegið þungt og sérstaklega fyrir minni félög og þau sem stunda einungis botnfiskveiðar. Þau félög sem stunda uppsjávarveiðar hafa notið góðs af auknum aflaheimildum sem og góðum aflabrogðum.

Sjávarútvegurinn er hins vegar alltaf háður stöðugum sveiflum og það sést helst á því að ekki eru mörg ár liðin frá því að aflabrestur varð hjá ákveðnum uppsjávartegundum (Íslandsbanki, 2013, bls. 8).

Eftir að hafa farið yfir það helsta sem viðkemur rekstraryfirliti sjávarútvegsins skal líta á efnahagsyfirlit hans. Teknar voru nokkrar stærðir og kennitölur og miðað við árin 2006-2012 hjá sjávarútvegnum í heild sinni. Það sem verður athugað er meðal annars veltu- og fastafjármunir, skuldir, eigið fé og eignir. Þá verða skoðaðar kennitölurnar eiginfjárhlutfall og veltufjárhlutfall. Þegar litið er til töflu 2 hér fyrir neðan sést strax að allar þessar stærðir og kennitölur hafa hækkað ári til árs að undanskildum árunum í kringum efnahagshrunið 2008. Þá er mismunandi hvenær áhrif þess koma fram.

Tafla 2: Efnahagsyfirlit sjávarútvegsins 2006-2012 (Hagstofa Íslands)

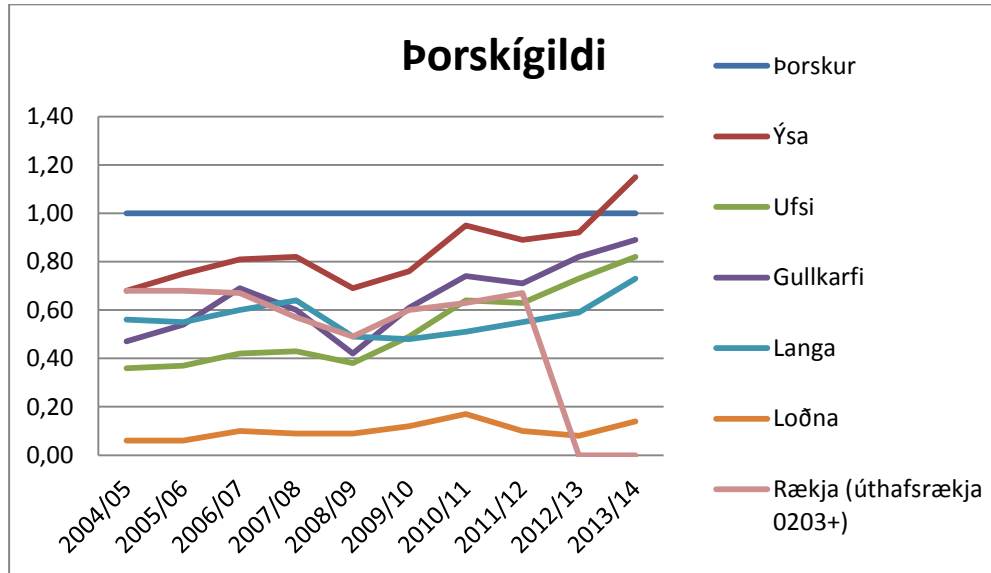
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1. Veltufjármunir	66.401	79.550	88.338	103.812	97.356	104.584	113.601
2. Fastafjármunir	320.778	366.705	354.460	437.501	405.143	442.426	421.490
3. Eignir = Skuldir + Eigið fé	387.179	446.255	442.799	541.313	502.498	547.221	535.091
4. Skuldir	290.602	336.308	523.036	541.783	473.717	442.899	428.730
5. Eigið fé	96.577	109.947	80.238	470	28.782	104.322	106.362
6. Veltufjárhlutfall	1,09	0,96	0,74	0,71	0,94	0,92	1,07
7. Eiginfjárhlutfall, %	24,90	24,60	18,10	0,10	10,50	19,10	19,90

Efnahagshrunið hafði strax árið 2008 mikil áhrif á skuldir sjávarútvegsins sem hækkuðu um tæp 65% á milli árunna 2007 og 2008. Skuldinar hækkuðu þó ekki mikið á milli árunna 2008 og 2009 en þá hækkuðu skuldinar um tæplega 4%. Frá árinu 2009 hafa skuldir sjávarútvegsins hins vegar farið lækkandi. Svipaða sögu má segja af eigin fé sjávarútvegsins. Strax árið 2008 tók eigið fé sjávarútvegsins í heild mikla dýfu. Eigið fé var árið 2007 tæplega 110.000 millj. kr. en var árið 2008 orðið neikvætt um rúmlega 80.000 millj. kr. Eigið féð var hins vegar ekki lengi að ná sér á strik aftur og hafði hækkað aftur árið 2009 þó það væri en þá neikvætt um 470 millj. kr. Árið 2012 var eigið fé orðið svipað og það var árið 2007 eða rúmlega 106.000 millj. kr. Helsta ástæðan fyrir skjóttum bata, ef svo má að orði komast þegar að kemur eigin fé, er sú að gengisbreytingar hafa haft jákvæð áhrif á flest sjávarútvegsfyrirtæki sem stunda útflutning.

2.2. Þorskígildi

Þorskígildi er einnig nefnt þorskígildistonn en það segir okkur hvað ákveðið aflamark af ákveðinni tegund er jafnverðmætt og eitt tonn af þorski (Ulrika Andersson og Þorsteinn Vilhjálmsson, 2002). Á hverju ári skal reikna út hvert þorskígildisstuðullin er fyrir hverja tegund. Árið sem miðað er við er frá 1. maí til 30. Apríl árið eftir. Á vef fiskistofu segir að „Þorskígildi skulu reiknuð sem hlutfall verðmætis einstakra tegunda sem sæta ákvörðun um stjórn veiða af

verðmæti slægðs þorsks“ (Fiskistofa, e.d). Í viðauka 1 má sjá hver þróun þorskígildis hefur verið seinustu tíu fiskveiðiár. Einnig hefur verið listað upp í mynd 4 þróun þorskígildisstuðla hjá nokkrum helstu sjávartegundum.



Mynd 4: Þróun þorskígildisstuðuls (Hagstofan)

Á mynd 4 sjáum við að þorskígildastuðlar tegundanna eru mismunandi á milli ára en þó má sjá ákveðna hækkun. Á fiskveiðiárinu 2011/12 dettur þorskígildisstuðull úthafsrækju niður í línuritinu en ástæðan fyrir því er sú að ekki er gefið upp hver hann er seinustu tvö fiskveiðiárin.

Í töflu 3 hér fyrir neðan má sjá dæmi um kennitölur sem reiknuð eru hjá sjávarútvegsfélögum þegar könnuð er arðsemi og afkoma þeirra.

Tafla 3: Kennitölur (Sigurður Heiðar Steindórsson munnleg heimild, 23. Janúar 2014).

EBITDA / þorskígildi (kr.)
Tekjur /þorskígildi (kr.)
EBIT /þorskígildi (kr.)
Eignir /þorskígildi (kr.)
Skuldir /þorskígildi (kr.)

Þegar arðsemi og afkoma er könnuð í sjávarútvegi er í einstaka tilvikum stuðst við að reikna út ákveðna þætti á þorskígildi. Þá eru niðurstöður úr kennitölum sem reiknaðar eru á þorskígildi samanburður lykiltalna sem eru síðan bornar saman við rauntölur það tiltekna ár sem til skoðunar er (Sigurður Heiðar Steindórsson munnleg heimild, 23. Janúar 2014).

3. Fyrirtækin

Í þessum kafla verður stiklað á stóru hvað varðar þau sex félög sem tekin verða fyrir í þessu verkefni. Ekki verður saga þeirra rekin í þau heldur lögð áhersla á starfsemi félaganna nú. Við val á félögunum var ákveðið að öll þau félög sem yrðu fyrir valinu yrðu að vera í veiðum og vinnslu að einhverjum toga. Síðan er þeim skipt niður í tvo hópa þar sem annar hópurinn er bæði í veiðum og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski og hinn hópurinn er í veiðum og vinnslu á botnfiski. Þetta er megin uppistaðan í valinu þó að sum félög stunda einnig aðrar iðjur eins og fiskeldi og humarvinnslu svo eitthvað sé nefnt.

Þau félög sem stunda bæði veiðar og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski eru HB Grandi, Eskja og Vinnslustöðin í Vestmannaeyjum. Í seinni flokknum, þau félög sem stunda veiðar og vinnslu á botnfiski, eru Þorbjörn, Hraðfrystihúsið Gunnvör og Nesfiskur. Fjallað verður um félögin sex eftir stafrófsröð.

3.1. Eskja

Samkvæmt heimasíðu félagsins er Eskja með eina fullkornustu fiskimjölsværksmiðju á N-Atlantshafi ásamt því að reka bolfiskvinnslu á Eskifirði. Í bolfiskvinnslunni er unnin ferskur fiskur sem fer á markaði erlendis. Eskja er staðsett á Eskifirði og hefur verið eitt af aðal félögum bæjarins þegar kemur að atvinnufestu í um 70 ár. Í dag starfa um 100 manns hjá félaginu sem gefur sig út fyrir að vilja standa í fremstu röð hvað varðar framleiðslu á gæðaaufurðum úr hráefni sem hefur fengið bestu mögulegu meðhöndlun í vinnsluferlinu. Einnig leggur Eskja mikið upp úr fræðslu og endurmenntun starfsmanna sinna. (Eskja, e.d.-a).

Eskja var stofnuð 8. maí 1944 af rúmlega 300 hundruð einstaklingum og fyrirtækjum á Eskifirði. Félagið hét þá Hraðfrystihús Eskifjarðar og hafði það að markmiði að styrkja atvinnulíf bæjarins. Það var ekki fyrr en árið 2003 sem félagið breytti nafni sínu í Eskja hf., ástæðan fyrir þeirri nafnbreytingu var aðallega sú að auðveldara var að nota það í viðskiptum við erlenda aðila og einnig gefur það félaginu meiri möguleika á að selja vörur undir sínu eigin vörumerki. Eskja sér um öll sín markaðsmál sjálf. Fyrsti framkvæmdarstjóri Eskju var Leifur Björnsson (Eskja, e.d.-b) en í dag fer Þorsteinn Kristjánsson með starf forstjóra félagsins (Eskja, e.d.-d).

Í gegnum tíðina hefur Eskja hafið og hætt rækjuvinnslu, tekið hlé á bolfiskvinnslu sinni vegna skerðingu á bolfiskkvóta sem og rekið nótasköð, rafmagns- og bílaverkstæði sem nú hefur allt verið selt. Félagið hefur einnig keypt hlut í félögum eins og Útgerðafélaginu Triton hf., sem átti þá bolfisk og rækjuveiðiskip og Útgerðafélaginu Vísi í Sandgerði en á árunum 2000-2002 runnu bæði þessi félög inn í Eskju (Eskja, e.d.-b).

Í dag gerir Eskja hinsvegar út Aðalstein Jónsson SU-11 sem er fjölveiðiskip með frystingu um borð og Jón Kjartansson SU-111 en þau sjá vinnsludeildinni um hráefni (Eskja, e.d.-c). Að auki gerir félagið út línubátinn Hafdís SU 220 sem sér bolfiskvinnslunni fyrir hráefni auk þess sem keypt er af mörkuðum. (Eskja, e.d.-b). Bolfiskverksmiðja Eskju sérhæfir sig í vinnslu á ferskum þorsk og ýsuafurðum. Verksmiðjan getur einnig afhent kaupendum sínum lausfrystar þorsk- og ýsuafurðir. Til að geta afhent erlendum kaupendum sínum afurðirnar sem ferskastar hentar vel að Bolfiskverksmiðja Eskju er staðsett aðeins 30 mín frá Keflavíkurlflugvelli (Eskja, e.d.-e).

Fiskimjölsverksmiðja Eskju hefur nýlega fengið yfirhalningu en árið 2012 var ákveðið að rafvæða fiskimjölsverksmiðjuna. Þessum framkvæmdum lauk í júní 2013 og var stórt skref í átt að umhverfisvænni starfsemi. Í dag er fiskimjölsverksmiðjan því einungis keyrð á raforku (Eskja, e.d.-b). Fiskimjölsverksmiðjan er staðsett á Eskifirði og eru afköst hennar um 1100 tonn á sólarhring (Eskja hf. e.d.-f).

3.2. HB Grandi hf.

HB Grandi hf. hefur skipað sér stóran sess í íslensku sjávarútvegslífi og er eitt af stærstu sjávarútvegsfyrirtækjum hér á landi. HB Grandi hf. leggur stund á veiðar og vinnslu á uppsjávarfiski og bolfiski (HB Grandi hf., e-d-a). Forstjóri félagsins er Vilhjálmur Vilhjálmsson og hefur hann gegnt þeirri stöðu síðan í september 2012 en á undan því stýrði hann uppsjávardeild félagsins (Vopnafjarðahreppur, 2012).

HB Grandi varð til við samruna Granda hf. og Haralds Böðvarssonar hf. í janúar 2008 þegar Grandi keypti allt hlutafé Haralds Böðvarssonar af Eimskipafélagi Íslands. Það var hins vegar ákveðið á stjórnarfundum að sameina

nöfn þessara tveggja félaga svo að Grandi varð að HB Grandi hf. (HB Grandi hf., 2005).

Í dag er félagið með um 900 starfsmenn og eru þá taldir saman bæði starfsmenn á landi og á veiðum (HB Grandi hf., e-d-a). HB Grandi gerir út 12 fiskiskip og er með starfsstöðvar á þrem stöðum, Reykjavík, Akranesi og Vopnafirði. Auk þess að veiða og vinna allan sinn fiskiafla sjálfir sjá þeir einnig um að koma honum í sölu út um allan heim (HB Grandi hf., 2013).

Félagið leggur mikla áherslu á framleiðslu lausfrystra flaka og flakastykkja úr karfa, þorski, ufsa og ýsu í landfrystingu. Einnig framleiða þeir fersk kæld flök sem fara samdægurs í flug á markaði í Evrópu (HB Grandi hf., e.d-b). HB Grandi selur ekki eingöngu afurðir sínar til Evrópu heldur einnig til Norður-Ameríku, Asíu og víðar (HB Grandi hf., e-d-a). Ásamt landfrystingu nýtir félagið sjófrystingu, uppsjávarfrystingu og bræðslu. Sjófrystingin er unnin á frystiskipum HB Granda sem eru stór og vinna aðallega grálúðu, karfa, þorsk, ýsu og fleira (HB Grandi hf., e.d-c). Uppsjávarfrystingin fer fram í frystihúsum HB Granda á Akranesi og á Vopnafirði á meðan bolfiskvinnslan fer fram í Reykjavík. Frystihúsin á Akranesi og Vopnafirði eru sérhæfð fyrir heilfrysta loðnu og síld auk loðnuhrogna. Þetta eru helst vertíðarbundnar vinnslur en loðnufrysting fer fram frá janúar til mars á meðan síldarfrystingin er í lok árs eða frá október til desember (HB Grandi hf., e.d-d). Á Vopnafirði og á Akranesi er einnig staðsett fiskimjölsmiðja félagsins þar sem helsta markmiðið er að skila af sér afbragðsfiskimjöli (HB Grandi hf., e.d-e).

3.3. HG Gunnvör

Hraðfrystihúsið Gunnvör varð til við samruna Hraðfrystihússins hf. og Gunnvarar hf. árið 1999. Framkvæmdastjóri HG er Einar Valur Kristjánsson. Hraðfrystihúsið á sögu sína að rekja til ársins 1941 þegar það var stofnað af útgerðamönnum í Hnífsdal á Vestfjörðum og í kring. Tilgangur með stofnun Hraðfrystihússins var að stofna hraðfrystihús í Hnífsdal til frystingar og sölu á alls kyns fiski og beitusíld. Hraðfrystihúsið sameinaðist nokkrum félögum og má þá helst nefna Frosta hf., sem sérhæfði sig í frystingu og söltun á sjávarfangi. Hraðfrystihúsið sameinaðist einnig Króksnesi ehf., sem og

Útgerðafélaginu Odda ehf., en bæði þessi félög stunduðu veiðar á innanfjarðarækju í Ísafjarðardjúpi (Hraðfrystihúsið Gunnvör, e.d.-a).

Gunnvör hf. á sögu sína að rekja til ársins 1955 en félagið var stofnað af Jóhanni Júlíussyni, Þórði Júlíussyni, Jóni B. Jónssyni og eiginkonum þeirra. Tilgangur stofnunar Gunnvarar var að kaupa og selja fisk sem og aðrar sjávarafurðir. Félagið keypti einnig skip til fiskveiða (Hraðfrystihúsið Gunnvör, e.d.-a).

Hjá HG starfa í kringum 140 starfmenn í fiskvinnslu, útgerð og fiskeldi. Í fiskvinnslu félagsins starfar öflug bolfiskvinnsla sem vinnur aðallega úr ferskum þorski og ýsu en þó einnig úr steinbít og ufsa. Félagið sendir afurðir sínar aðallega út á Evrópumarkað en þó einnig Bandaríkjamarkað (Hraðfrystihúsið Gunnvör, e.d.-b). Í útgerð félagsins eru gerðir út tveir ísfisktogarar þar sem annar landar aðallega á markað og hinn sér um hráefnisöflunina fyrir fiskvinnsluna í Hnífsdal. Félagið stundar einnig sjóvinnslu í flakafrystiskipinu Júlíus Geirmundsson ÍS- 270, þar sem framleiðsla á sjófrystum afurðum fer fram. Þessar afurðir eru aðallega millilögð flök af þorski og ýsu, haus- og sporðskorin grálúðuflok sem og heill og hausaður karfi. Sjóvinnsluafurðirnar eru síðan sendar út á Evrópu-, Bandaríkja og Asíumarkað (Hraðfrystihúsið Gunnvör, e.d.-c).

HG starfrækir einnig fiskeldi eins og áður hefur komið fram. Uppbygging þekkingar í fiskeldi félagsins hefur mikil áhrif og má nefna að félagið hefur leyfi fyrir framleiðslu á 2.000 tonnum af þorski í áframeldi sínu og aleldi sem staðsett er í Álftafirði og á Seyðisfirði. HG sér fyrir sér að auka fiskeldisstarfsemi sína til að hafa möguleika á því að vera með laxeldi og regnbogasilungaveldi ásamt þorskinum. HG hefur sett sér markmið um að vilja framleiða samtals 7 þús. tonn af þessum þrem tegundum samanlagt. Félagið hefur nú þegar hafið undirbúning að þessu markmiði og sótt um leyfi fyrir stækkandi eldissvæði (Hraðfrystihúsið Gunnvör, e.d.-d).

3.4. Nesfiskur

Nesfiskur sem staðsett er í Garðinum var stofnað árið 1986 af Baldvini Njálssyni og fjölskyldu hans. Í Garðinum starfrækir Nesfiskur frystingu ásamt ferskfiskvinnslu, saltfiskverkun og skreiða- og hausapurrukun. Félagið er einnig

með frystingu og ferskfiskvinnslu í Sandgerði. Þá reka þeir einnig einn frystitogara, tvo ísfisktogara, fjóra snurvoðarbáta og tvo línubáta (Nesfiskur ehf., e.d). Stöðugildi félagsins eru um 350 samkvæmt ársreikningi félagsins 2012 (Nesfiskur hf., 2013). Framkvæmdarstjóri Nesfisks er Bergþór Baldvinsson en hann er sonur Baldvins Njálssonar og hefur verið starfandi hjá félaginu frá því hann var barn (Morgunblaðið, 1998).

3.5. Vinnslustöðin hf.

Vinnslustöðin er útgerðar- og fiskvinnslufyrirtækið með fjölbreyttan rekstur sem var stofnað árið 1946 af 105 útgerðamönnum í Vestmannaeyjum. Þá var Jóhann Sigfússon stjórnarformaður Vinnslustöðvarinnar og einnig forstjóri, allt til ársins 1959 en þá tók Sighvatur Bjarnason við (VSV, e.d.-a). Fyrsta vertíð sem Vinnslustöðin starfaði á var árið 1948 og náði hún ekki að vinna úr öllum þeim fisk sem kom til og var afgangurinn seldur út eða til annarra félaga (Heimaslóð, e.d.). Vinnslustöðin á sér langa og merka sögu sem ekki verður rakin hér frekar.

Í dag er Vinnslustöðin stærsti vinnustaður Vestmannaeyja en það eru fleiri en 200 fastráðnir starfsmen, bæði til lands og sjós. Auk fastráðna starfsfólksins eru margir lausráðnir sem koma inn á vertíðum (VSV, e.d.-b). Það kemur fram í ársreikningi félagsins að meðalfjöldi starfa árið 2012 hafi verið 367 störf. Þá er bæði átt við fasta og lausráðna starfsmenn. (Vinnslustöðin hf., 2013). Framkvæmdarstjóri Vinnslustöðvarinnar er Sigurgeir Brynjar Kristgeirsson og hefur hann gegnt því starfi frá árinu 1999 (VSV, e.d.-c).

Vinnslustöðin vinnur með flestar þær afurðir sem veiða má við Íslands mið og felst starfsemi Vinnslustöðvarinnar í ýmsu. Má þar helst nefna bolfisk- og uppsjávarvinnslu, saltfiskverkun og humarvinnslu sem félagið starfrækir. Vinnslustöðin á einnig og rekur fiskimjölsmiðju sem og frystigeymslu. Þá gerir félagið út fjögur togskip, einn netabát og tvö uppsjávarskip (VSV, e.d.-b). Með því að vera í hinum ýmsu vinnslum telur félagið að það uppfylli kröfur neytenda síns hvað varðar gæði og ferskleika. Vinnustöðin sendir afurðir sínar út til flestra heimshorna í Evrópu, Asíu, Afríku, Ameríku og Ástralíu (VSV, e.d.-d).

3.6. Þorbjörn

Þorbjörn hf. eins og það þekkist í dag varð til við samruna þriggja félaga á Suðurnesjum árið 2000. Þessi þrjú félög eru Þorbjörn, Fiskanes í Grindavík og Valdimar í Vogum (Þorbjörn, e.d.-a). Rekstur Þorbjarnar fer fram bæði í Grindavík og í Vogum á Vatnsleysisströnd. Ekki verður farið nánar í sögu félaganna þriggja.

Þorbjörn hf. eins og við þekkjum það í dag er stjórnað af þeim Gunnari Tómassyni, Eiríki Tómassyni sem fer einnig með starf forstjóra félagsins og Gerði S. Tómasdóttur (Þorbjörn hf., e.d.-c). Félagið er með umsvifamikla útgerð og fiskvinnslu í landi. Skipafloti félagsins er 7 skip. Þorbjörn vinnur úr ýmsum tegundum úr sjó en alls starfar hjá félaginu um 350 manns bæði til sjós og lands (Þorbjörn hf., e.d.-d). Helstu afurðir Þorbjarnar eru fryst loðna, saltfiskur sem er bæði þurrkaður og blautverkaður sem og landfrystur fiskur og afurðir af fiskiskipum. Afurðir Þorbjarnar eru seldar út um mest allan heim (Þorbjörn hf., e.d.-e). Eins og áður hefur komið fram fer landvinnsla fram bæði í Grindavík og Vogum en saltfisk- og ferskflakavinnsla auk frystingu á loðnu er á báðum stöðunum en humarvinnslan er aðeins í Grindavík. Öflun hráefnis fer í gegnum fiskiflota félagsins en einnig hefur aflinn verið seldur á innlendum sem og erlendum fiskmörkuðum (Þorbjörn hf., e.d.-f)

4. Rannsókn

Hér á eftir verður farið í gegnum þær aðferðir sem notaðar voru til rannsóknar. Markmið rannsóknarinnar er að greina ársreikninga sjávarútvegsfyrirtækjanna sex sem þegar hafa verið nefnd og fjallað um. Lögð er áhersla á að skoða arðsemi og afkomu þeirra sem og bera saman við skuldsetningarkennitölu og þær kennitölur sem reikna út greiðsluhæfi og fjárhagslegan styrk. Sérstök athygli verður vakin á því hver munurinn er fyrir og eftir efnahagshrunið 2008.

Þá er einnig markmið rannsóknarinnar að svara eftirfarandi rannsóknarspurningu:

Hver er munurinn á þeim félögum sem stunda bæði veiðar og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski og þeim sem stunda einungis veiðar og vinnslu á botnfiski?

Til að svara rannsóknarspurningunni hér fyrir ofan verða reiknaðar út kennitölurnar sem hér hafa verið til umfjöllunar fyrir félögin sex. Ekki verður farið í gegnum niðurstöður kennitalnanna fyrir hvert félag fyrir sig heldur verða þau öll borin saman ásamt því að flokkarnir tveir sem þeim er skipt upp í verða bornir saman. Að lokum verða teknar fyrir þær kennitölur sem hafa verið birtar á vef Hagstofu Íslands fyrir sjávarútveginn í heild og bornar saman við þær kennitölur sem hér hafa verið reiknaðar.

Allar forsendur fyrir útreikningana eru fengnar í ársreikningum félaganna sem sem skilað var inn til fyrirtækjaskrá ríkisskattstjóra. Til að bera saman við sjávarútveginn í heild verða tölur frá Hagstofu Íslands notaðar.

4.1. Aðferð

Byrjað verður á að nota upplýsingar sem fengnar eru úr ársreikningum félaganna sex sem hér eru til rannsóknar. Þessar upplýsingar eru notaðar til að reikna út þær kennitölur sem hér hefur verið fjallað um.

Arðsemiskennitölurnar þrjár munu gefa ákveðna mynd af því hversu vel félögin geta búið til hagnað úr eignum sínum og hvort eigendur hagnist á fjárfestingum sínum. Einnig gefa þær ákveðna mynd af því hversu mikil arðsemi skapast af rekstri félaganna. Arðsemiskennitölurnar taka þó ekki mið

af hvernig reksturinn gengur og erfitt að meta rekstrarhæfi viðkomandi félags út frá arðsemiskennitölum.

Skuldakennitalan nettóskuldir/EBITDA tengir saman fjármögnun félagsins við rekstur hans. Út frá skuldahlutfallinu er gróflega hægt að álykta hversu mörg ár það tekur félögin að greiða upp skuldir sínar. Einnig er hægt að álykta út frá niðurstöðu kennitölnunnar hvort að félagið eigi í greiðsluferfiðleikum.

Veltufjárhlutfallið fylgir fast á eftir nettóskuldum/EBITDU vegna þess að þar er gefin ákveðin mynd af því hversu vel félögin eru stödd að vígi að borga af skammtímaskuldbindingum sínum. Þá getur veltufjárhlutfallið sem og nettóskuldir/EBITDA gefið vísbendingar um það hvort félagið eigi í greiðsluferfiðleikum.

Þá mun eiginfjárhlutfallið gefa mynd af því hver fjárhagsstyrkur félaganna er. Eiginfjárhlutfall er mikilvæg kennitala sem getur sagt stjórnendum félaga hversu miklar lánveitingar félagið getur tekið án þess að það hafi áhrif á reksturinn. Þá er eiginfjárhlutfallið einnig góð fyrir lánadrottna sem getur tekið mið af kennitölnunni til að meta hversu mikið viðkomandi félag má tapa án þess að það bitni á greiðsluhæfi þess til að borga af skuldbindingum sínum (Árni Vilhjálmsson og Stefán Svavarsson, 1990, bls. 62-63).

Að lokum er framlegðarhlutfall félaganna reiknað sem gefur ákveðna mynd af því hversu mikilli framlegð félögin skila af rekstri sínum til að greiða upp í fastann kostnað. Þá er ekki tekið tillit til eiginfjár og fjármagnskostnaðar félagsins. Þetta er því einnig mikilvæg kennitala þar sem hún gefur til kynna hver framlegðin er af rekstri viðkomandi félags auk þess að sýna hæfi þess til að stunda rekstur sinn (Deloitte, e.d.).

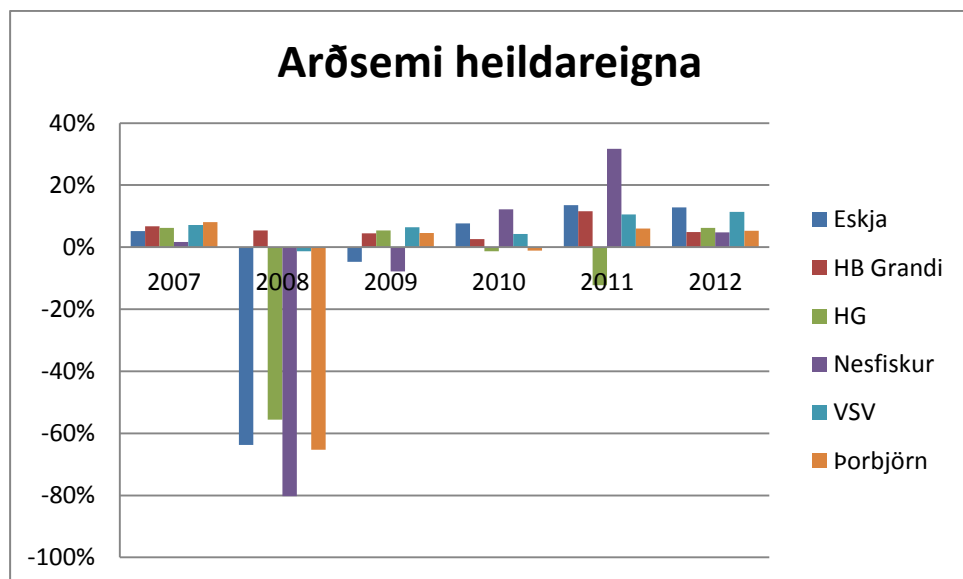
4.2. Útkoma útreikninga

Byrjað verður á að skoða kennitölnurnar sem hér hafa verið til umfjöllunar. Hér á eftir verður byrjað á að bera saman öll félögin en á eftir því verður gerður samaburður á flokkunum tveimur, þ.e. þau félög sem stunda veiðar og vinnslu á botnfisk og þau félög sem stunda veiðar og vinnslu á botn- og uppsjávarfisk.

Í lok kaflans verða félögin sex borin saman við kennitölur sem finna mátti á Hagstofu Íslands.

4.2.1 Samanburður félaganna sex

Fyrsta kennitalan sem tekin verður fyrir er arðsemi heildar eigna (ROA) á mynd 5. Þar sést að félögin eru öll á svipuðu róli hvað varðar þróun kennitölnunnar í gegnum árin sem hér eru tekin til greina. Árið 2008 þegar efnahagshrunið varð tók kennitalan góða niðursveiflu hjá nær öllum félögunum. HB Grandi var eina félagið þar sem arðsemi heildareigna varð ekki neikvætt. Ástæðan fyrir þessari miklu niðursveiflu hjá Eskju, HG-Gunnvör, Nesfisk og Þorbirni er sú að hagnaður e. skatta varð neikvæður en það getur stafað af því að skuldir félaganna hækkuðu í kjölfar hrunsins.



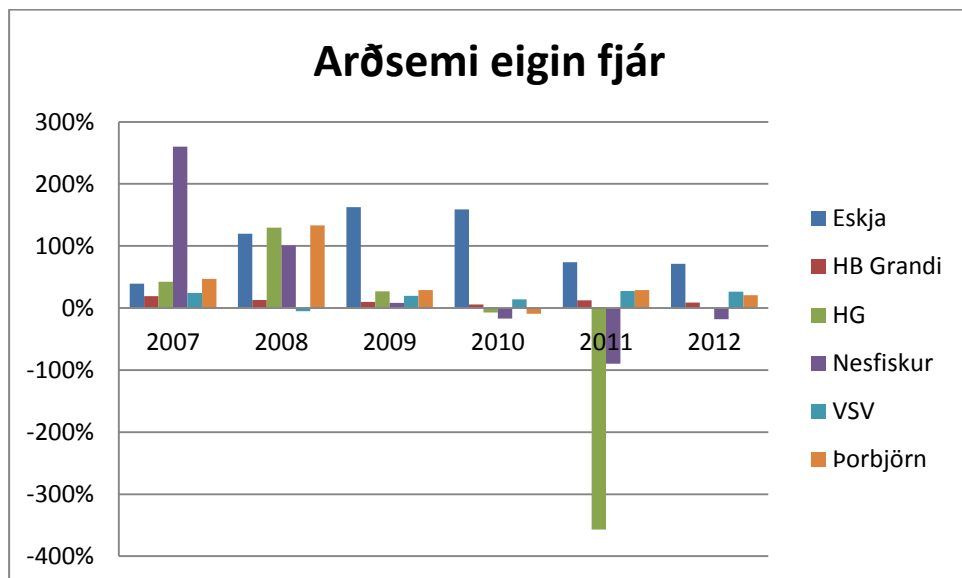
Mynd 5: Arðsemi heildar eigna félaganna sex frá 2007-2012

Næsta kennitala er arðsemi eigin fjár en hún segir ekkert um rekstur félaganna. Á mynd 6 sést að arðsemi eigin fjár mælist frekar misjafnt á milli félaga. Árið 2007 mældist Nesfiskur hæst í þessari kennitölu, ástæðan fyrir því er sú að hagnaður e.skatta hjá félaginu er lægri en hjá hinum félögunum en í töflu 4 hér fyrir neðan má sjá hver hagnaður e. skatta sem og eigið fjár þeirra var árið 2007 í þús. kr.

Tafla 4: Eigið fé og hagnaður eftir skatta hjá félögunum sex árið 2007

2007	Eskja	HB Grandi	HG-Gunnvör	Nesfiskur	VSV	Þorbjörn
Eigið fé	1.115.698	9.695.156	912.254	51.857	2.620.196	2.450.249
Hagnaður e. skatta	437.310	1.867.225	385.972	134.914	635.811	1.150.554
Arðsemi eigin fjár	39%	19%	42%	260%	24%	47%

Árið 2008 má sjá að arðsemi eigin fjár hækkar hjá Eskju, HG-Gunnvör og Þorbirni. Ástæðuna fyrir því má rekja beint til efnahagshrunsins og má sjá að kennitalan kemst á sitt venjulega skrið strax næsta ár. Undantekning er þó hjá Eskju, arðsemi eigin fjár byrjar ekki að lækka fyrr en 2011 þar. Árið 2011 mældist arðsemi eigin fjár neikvæð hjá HG – Gunnvöru og Nesfiski. Hjá Nesfiski er ástæðan fyrir því að eigið fé er enn þá neikvætt um 3.073.870.501 kr. eftir hrunið en hafði þó verið á uppleið frá árunum á undan. HG-Gunnvör mældist með tap á rekstri e. skatta upp á 8.657.199 evrur og því er arðsemi eigin fjár neikvæð.



Mynd 6: Arðsemi eigin fjár félaganna sex frá árunum 2007-2012

Eins og fyrr er getið segir arðsemi eigin fjár ekkert um hvernig rekstur félagsins er heldur er hún ákveðin vísibending fyrir fjárfesta. Einnig er

hættulegt að horfa á þessa kennitölu eina og sér og best að skoða hana með tilliti til skulda (Jakob Hansen og Friðrik Eysteinnsson, 2012, bls. 99).

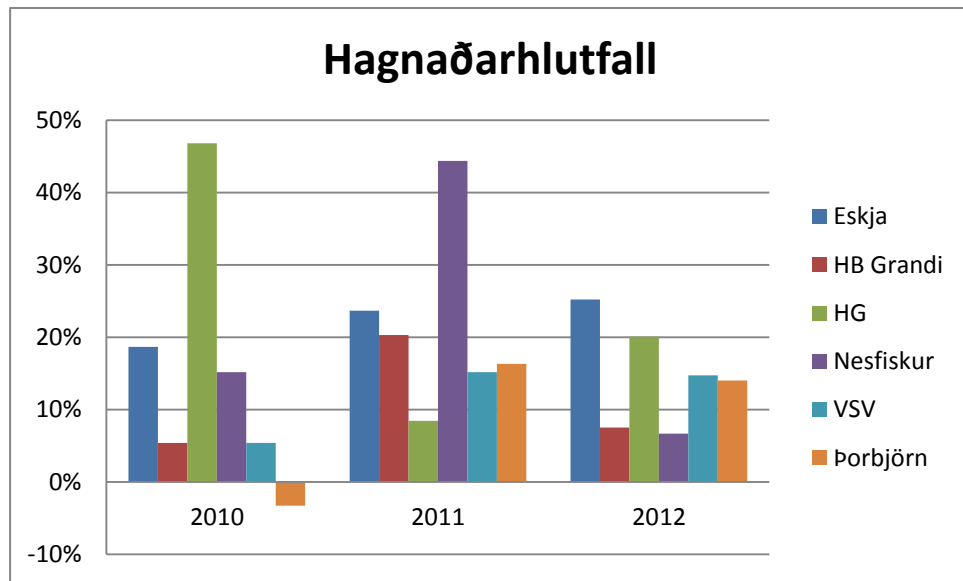
Þar sem hér hefur verið lögð áhersla á að skoða arðsemi sjávarútvegsfélaga var kannað hvert meðaltal arðsemiskennitalanna tveggja var, það er arðsemi heildareigna, ROA og arðsemi eigin fjár, ROE, var hjá félögunum sex á árunum 2007-2012. Niðurstöðurnar má sjá listaðar upp í töflu 5 hér fyrir neðan.

Tafla 5: Meðal ROA og ROE hjá félögunum sex á árunum 2007-2012

Fyrirtæki	ROA	ROE
Eskja	-4,85%	104,19%
HB Grandi	5,95%	11,42%
HG-Gunnvör	-8,55%	-15,49%
Nesfiskur	-6,26%	40,83%
Vinnslustöðin	6,42%	17,85%
Þorbjörn	-7,07%	41,62%
Meðaltal:	-2,39%	33,40%

Í töflu 5 kemur fram að meðalarðsemi heildareigna hjá sjávarútvegsfélögunum sex er neikvæð um 2,39% sem verður að teljast lágt. Þá er meðalarðsemi heildareigna hjá HB Grandi og Vinnslustöðinni það eina sem fer fyrir ofan meðaltal heildarinnar en HB Grandi mældist með 5,95%. Meðaltal arðsemi eigin fjár er 33,4% og eru þrjú félög þar fyrir ofan. Kennitalan í heild sinni kom mjög mismunandi út meðal félaganna sex og var þróun einnig mismunandi á milli ára.

Þriðja og seinasta arðsemiskennitalan sem tekin var til skoðunar er hagnaðarhlutfallið. Ekki var hægt að reikna hagnaðarhlutfallið hjá öllum félögunum fyrir öll árin þar sem nokkur gefa ekki upp hreinar rekstrartekjur upp í ársreikningum sínum. Því var einungis hægt að bera saman félögin sex frá árinu 2010-2012.

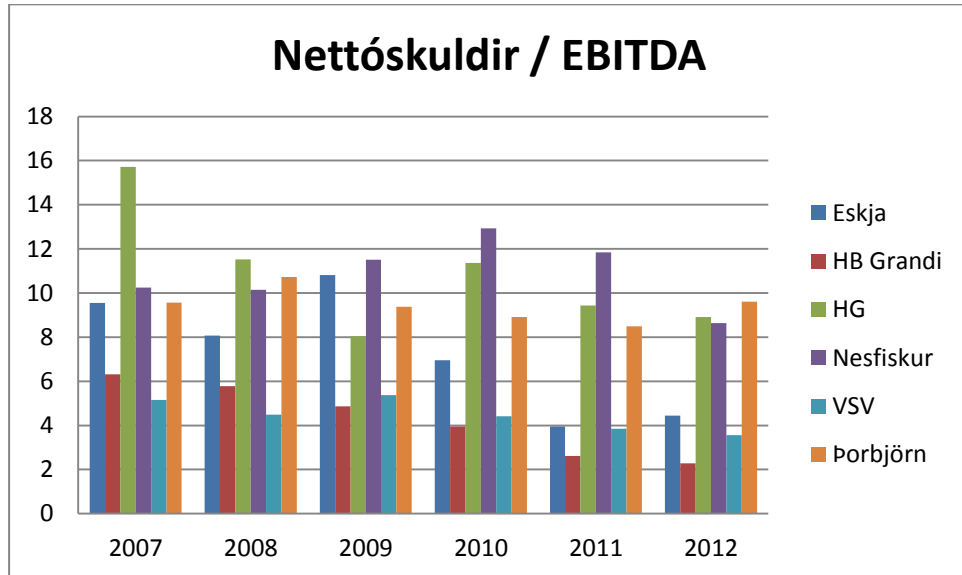


Mynd 7: Hagnaðarhlutfall félaganna sex frá 2010-2012

Á mynd 7 má sjá dreifingu hagnaðarhlutfallsins hjá félögunum sex sem hér um ræðir. Út frá þessu má áætla að árið 2010 sé HG Gunnvör best til þess fallin að búa til arðsemi í rekstri sínum. Best er þó að taka fram að hagnaðarhlutfallið segir ekkert um hvernig rekstur félaganna er háttað, þar sem til dæmis skuldir félagsins geta skyggt á niðurstöður (Brigham og Houston, 2007, bls. 86-87). HG Gunnvör mældist með tæplega 47% hagnaðarhlutfall árið 2010 en það lækkaði niður í 8,44% árið eftir. Ástæðan fyrir því er að eigið fé félagsins lækkaði úr tæplega 12. millj. evra í rúmlega 2. millj. evra á milli árunum. Árið 2011 var það Nesfiskur sem mældist með hæsta hagnaðarhlutfallið eða 44,35%, þá hækkun má rekja til aukins hagnaðar það ár. Hagnaðarhlutfall Vinnslustöðvarinnar hefur farið hækkandi þessi þrjú ár og er það eina félagið sem hefur haldið hækkun sinni á meðan hin félögin sveiflast.

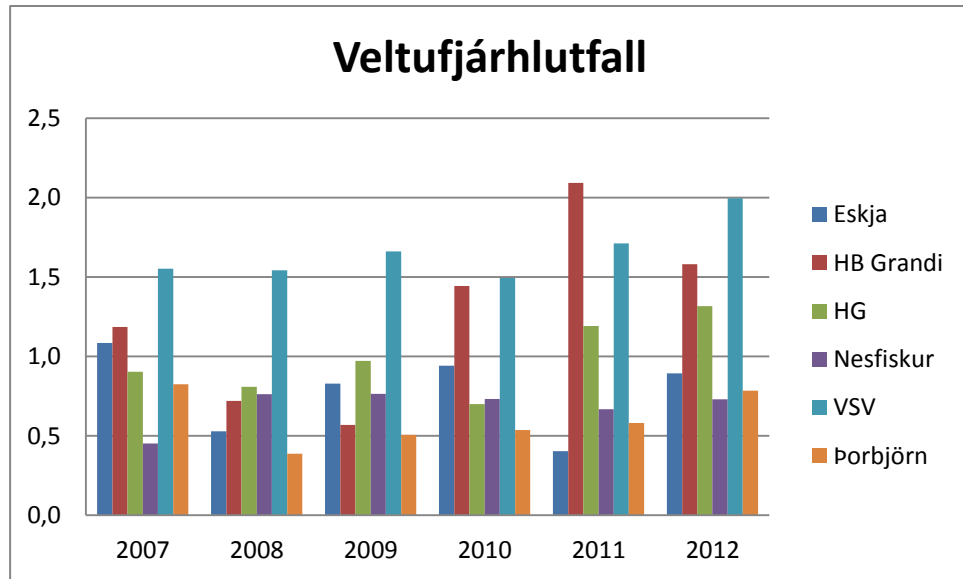
Næst verða bornar saman nettóskuldir og EBITDA. Hvað varðar hækkunir og lækkunir fylgjast félögin sex frekar mikið að eins og sést á mynd 8. Enginn áberandi munur mælist fyrir og eftir efnahagshrunið 2008. Þó hefur skuldakennitalan frekar verið á leið niður sem er gott merki því há niðurstaða hjá þessari kennitölu bendir til greiðsluferfiðleika. Skuldahlutfallið mælist minnst hjá Vinnslustöðinni og HB Granda á árunum 2007-2012 Hæst mældust þessi tvö félög árið 2007 en þá mældist HB Grandi með skuldahlutfall upp á 6,32 og Vinnslustöðin með 9,56. Árið 2007 mældist HG-Gunnvör með skuldahlutfall upp á 15,71 sem bendir til óviðráðanlegri skuldastöðu miðað við

Það sem tekið er fram í kafla 1.2.4. Árið 2012 voru öll félögin sem hér um ræðir með skuldahlutfall undir 10, sem bendir til að engin af félögunum sex hafi verið í óviðráðanlegri skuldastöðu.



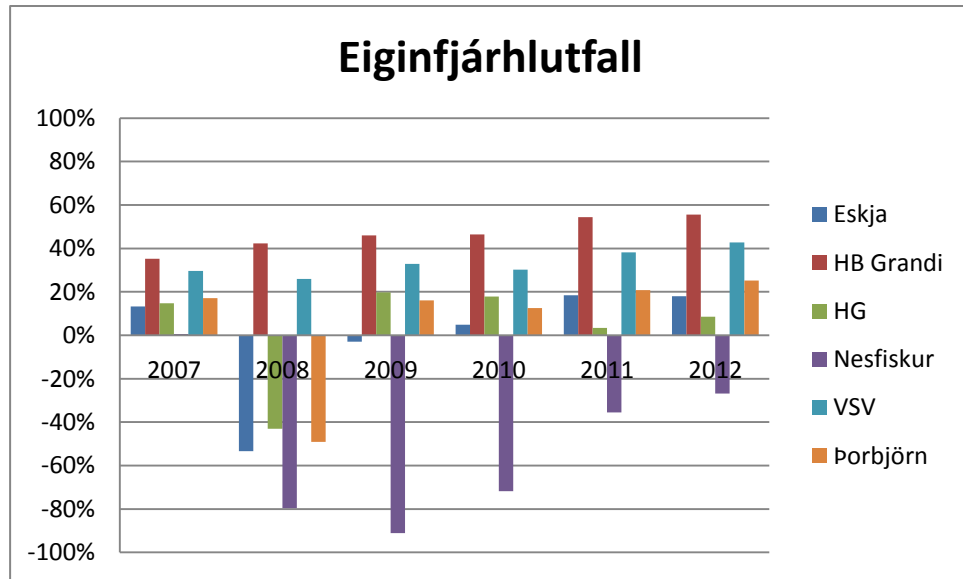
Mynd 8: Nettóskuldir/EBITDA hjá félögunum sex frá 2007-2012

Á mynd 9 má sjá veltufjárhlutfall félaganna. Þar eru félögin öll í svipaðri stöðu á milli ára nema að HB Grandi og Vinnslustöðin fá að vera hæst. Vinnslustöðin hefur haldið sínu veltufjárhlutfalli á svipuðu róli öll árin en árið 2007 mældist það 1,55 en var komið í 1,99 árið 2012. Hjá HB Granda hafa verið nokkrar sveiflur og þá í kringum efnahagshrunið. Frá árinu 2007 mældist veltufjárhlutfall HB Granda 1,18 en var komið í 0,7 árið 2007. Hæst mældist það 2,09 árið 2011. Það er hægt að álykta út frá þessum tölum að öll félögin sex séu vel í stakk búinn til að standa við skuldbindingar sínar næstu 12 mánuði.



Mynd 9: Veltufjárhlutfall hjá félögunum sex frá 2007-2012

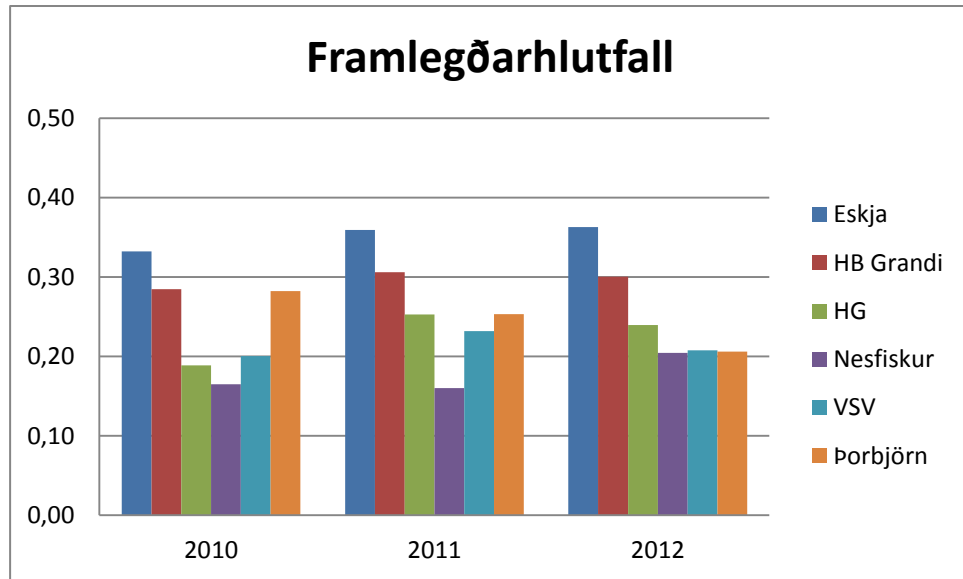
Mynd 10 sýnir eiginfjárhlutfall félaganna sex en það er sú kennitala sem mest má sjá í ársreikningum félaganna. Fjárhagslegur styrkur félaganna árið 2007 var á bilinu 6% og til 35%. Þar mældist Nesfiskur lægstur á meðan HB Grandi var þar efstur. Efnahagshrunið 2008 hafði töluverð áhrif á félögin ef HB Grandi og Vinnslustöðin eru ekki talin með þar. Hin félögin fjögur sem þá standa eftir mældust öll með neikvætt eiginfjárhlutfall árið 2008. Þá mældist Nesfiskur með lægsta eiginfjárhlutfallið eða -79%. Eiginfjárhlutfall Nesfisks lækkaði enn þá meira árið 2009 en eftir það hefur eiginfjárhlutfallið farið lækkandi og árið 2012 var það orðið -27%. Eins og kemur fram í kafla 1.2.5 þá er yfirleitt miðað við að æskilegt eiginfjárhlutfall sé um og yfir 30%, það er að félagið fjármagni sig að lágmarki 30% með eigin fé og hin 70% séu lánsfé (Landssamband íslenskra útvegsmanna, 2011, bls. 87). Þau félög sem eru með eiginfjárhlutfall um og yfir 30% eru HB Grandi, en lægst mældist félagið með eiginfjárhlutfall árið 2007 eða 35% og Vinnslustöðin en hún mældist lægst með eiginfjárhlutfall upp á 26%. Árin 2011 og 2012 hefir Þorbjörn einnig mælt með eiginfjárhlutfall uppá 21% og 25% og nær með því að vera með æskilegt eiginfjárhlutfall skv. kafla 1.2.5.



Mynd 10: Eiginfjárhlutfall félaganna sex frá árunum 2007-2012

Seinasta kennitalan sem hér er til skoðunar er framlegðarhlutfallið en það er eins með hana og hagnaðarhlutfallið, einungis er hægt að bera saman öll félögin frá árinu 2010-2012. Á mynd 11 sést það að á öllum árunum mælist Eskja með hæsta framlegðarhlutfallið, það segir okkur að þar fari flestu krónurnar af hverri sölu í hreinan hagnað (Weygandt, Kieso, og Kimmel, 2012, bls. 704). Árið 2010 mældist framlegðarhlutfall Eskju 0,33 og hefur farið lítillega hækkandi eftir það og árið 2012 mældist hlutfallið 0,36.

Framlegðarhlutfall Þorbjarnar hefur hinsvegar farið lækkandi frá 2010 en þá mældist það 0,25 og var orðið 0,20 árið 2012. Það er ekki mikil breyting á þessu hlutfalli á milli ára hjá félögunum sex. Framlegð þeirra er því alltaf frekar svipuð á milli ára.

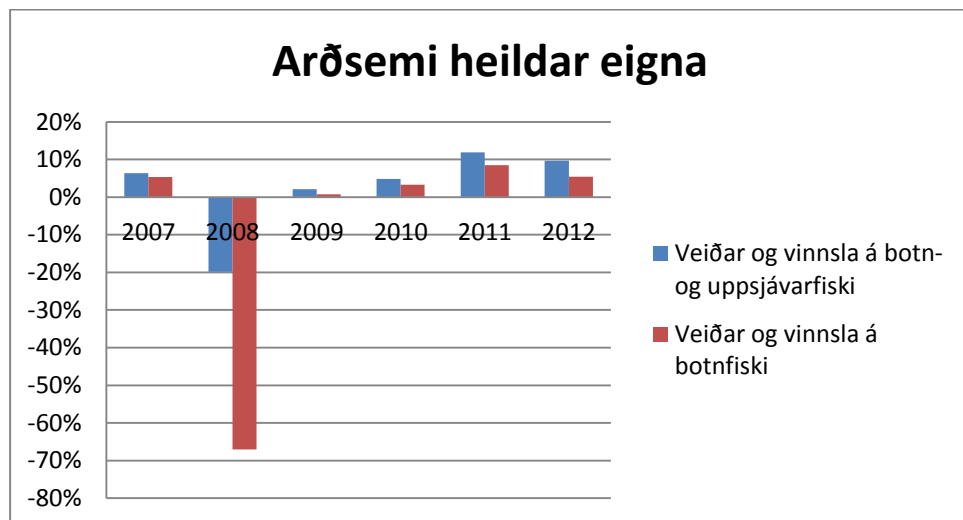


Mynd 11: Framlegðarhlutfall félagna sex frá árinu 2010-2012

Nú hafa kennitölur hjá félögunum sex verið bornar saman en töflur með kennitölunum er hægt að skoða betur í viðauka 2.

4.2.2. Samanburður á flokkunum tveimur

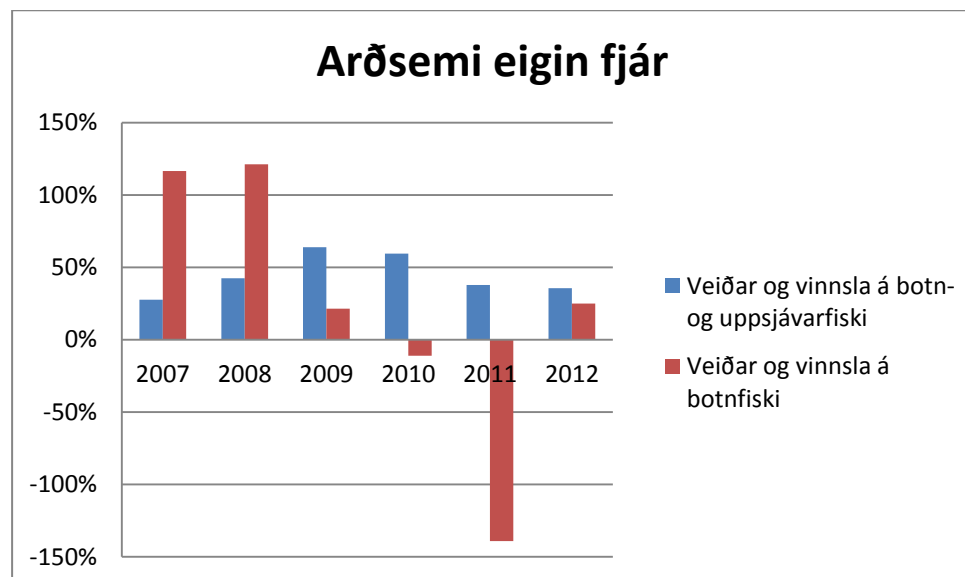
Nú verða flokkarnir tveir sem áður hafa verið nefndir bornir saman, það er þau félög sem stunda veiðar og vinnsla á bæði botn- og uppsjávarfiski og þeim félögum sem veiða og vinna botnfisk. Tekið hefur verið meðaltal kennitalnanna hjá hverjum flokk fyrir sig til að fá eina heildartölu. Byrjað verður á að bera saman arðsemi heildareigna eins og kemur fram á mynd 12.



Mynd 12: Samanburður á arðsemi heildareigna hjá flokkunum tveimur á árunum 2007-2012

Eins og sést á mynd 12 hér fyrir ofan þá hefur ekki verið mikill munur á flokkunum tveimur og hafa þau félög sem veiða og vinna botnfisk fengið örlítið hærri útkomu hér heldur en þau félög sem stunda bæði veiðar og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski. Minnstur var munurinn 2007 en þá mældist flokkurinn sem er bæði í botn- og uppsjávarfiski með 6,39% arðsemi heildareigna á meðan flokkurinn sem stundar aðeins botnfiskvinnslu og veiðar mældist með 5,33%. Mestur varð munurinn 2008 en þá mældist flokkurinn sem er einungis í botnfiski neikvætt um 67,04% á meðan þeir sem eru bæði í botn – og uppsjávarfiski mældust neikvæðir um 19,04%. Á árunum eftir hrun hefur bilið á milli flokkanna tveggja vaxið og árið 2012 var 4,24% munur á milli þeirra þar sem þeir sem stunda bæði botn- og uppsjávarfiski mældust með arðsemi heildareigna upp á 9,68%.

Á mynd 13 má sjá þegar arðsemi eigin fjár er borin saman milli flokka. Þau félög sem veiða og vinna botnfisk mældust með hærri hlutfall árin 2007 og 2008 eða rúmlega 116% árið 2007 á móti 27,6% hjá flokknum sem stundar bæði botn- og uppsjávarfiskvinnslu og veiðar. Árið 2009 snýst þessi þróun hins vegar við og arðsemi eigin fjár verður hærri hjá flokkum sem stundar bæði veiðar á botn- og uppsjávarfiski.

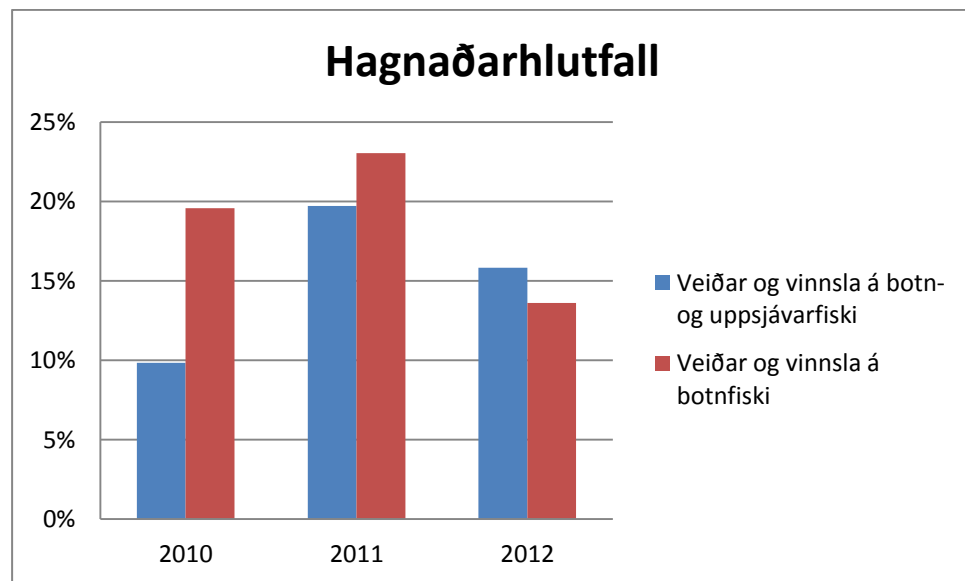


Mynd 13: Arðsemi eigin fjár hjá flokkunum tveimur á árunum 2007-2012

Arðsemi eigin fjár hefur farið lækkandi eftir 2008 hjá báðum flokkum og varð kennitalan neikvæð hjá þeim félögum sem sinna eingöngu botnfiski árið 2011

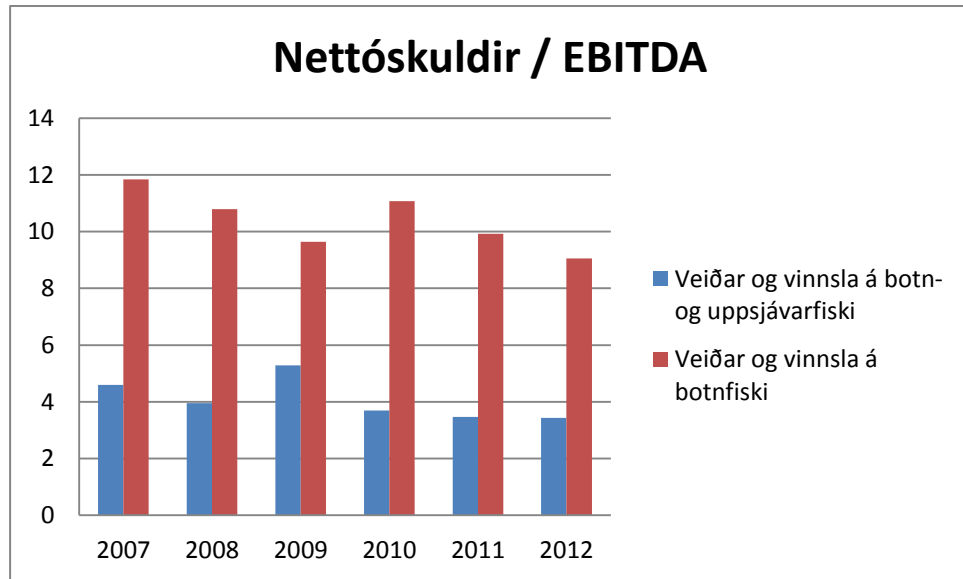
um tæplega 140% sem má líta til að sé skekkja vegna þess að árið 2012 hafði sami flokkur mælt með jákvæða arðsemi eigin fjár um 25%.

Með hliðsjón af mynd 14 sést að á árunum 2010 og 2011 skapaðist meiri arðsemi af rekstri sem stunda veiðar og vinnsla á botnfiski en árið 2012 snérist þetta við. Árið 2012 mælist flokkurinn sem er bæði í botn- og uppsjávarfiski með 15,82% hagnaðarhlutfall en flokkurinn sem er í botnfiski mældist með 13,61%. Þetta er einungis 2,21% munur.



Mynd 14: Hagnaðarhlutfall flokkanna tveggja á árunum 2010-2012

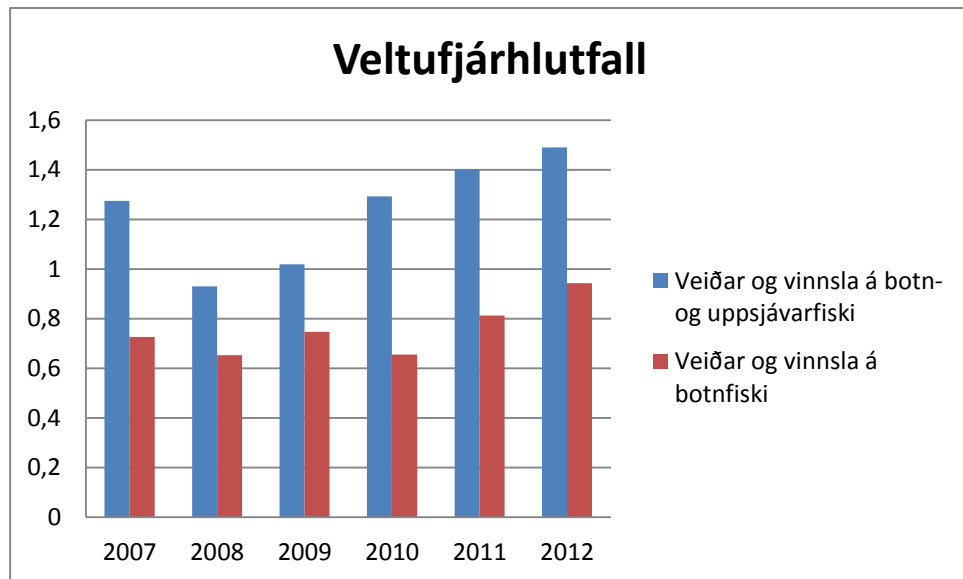
Þá er komið að skuldakennitölunni nettóskuldir/EBITDA. Eins og sjá má á mynd 15 er munur á milli flokkanna eða að meðaltali 6,32 stig. Þá mælast þau félög sem stunda veiðar og vinnsla á botnfiski með herra hlutfall en þau sem sinna einnig í uppsjávarfiski. Þetta segir okkur það að þau félög sem stunda veiðar og vinnsla á botnfiski eiga í frekari fjárhagserfiðleikum heldur en hinir sem einnig sinna uppsjávarfiskvinnslu og veiðum.



Mynd 15: Nettóskuldir/EBITDA hjá flokkunum tveimur á árunum 2007-2012

Veltufjárhlutfallið mælist meira hjá félögunum sem stunda veiðar og vinnslu á uppsjávarfiski, það gefur til kynna að þau félög eru betur í stakk búin til að standa við skuldbindingar sínar næstu 12 mánuði en þetta má sjá á mynd 16.

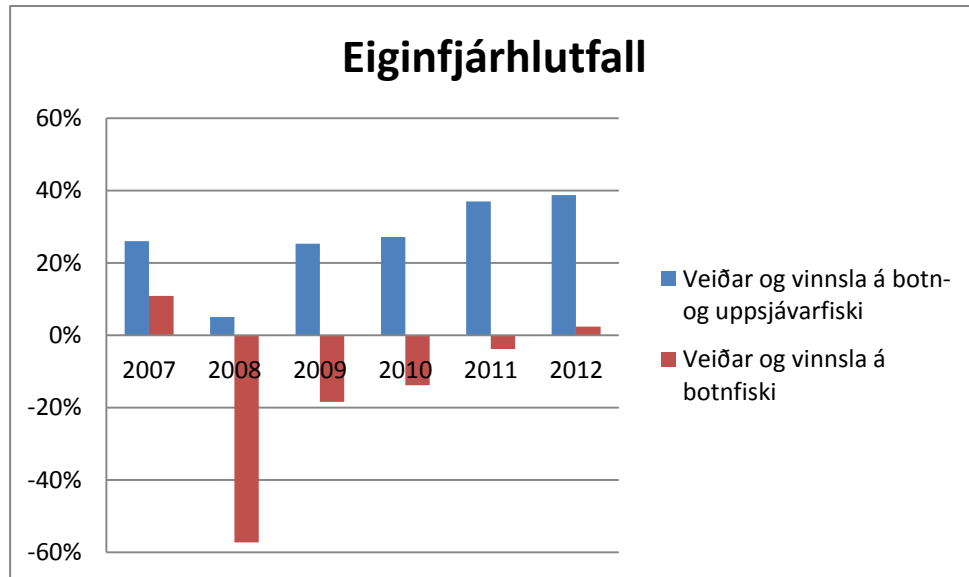
Hvernig þróun veltufjárhlutfallsins er, er hins vegar svipuð á milli flokkanna og undan farin þrjú ár hefur hlutfallið hjá báðum flokkum hækkað. Þegar efnahagshrunið varð 2008 þá lækkaði þetta hlutfall hjá báðum flokkum en frá 2007 þegar veltufjárhlutfallið var 1,27 hjá félögum í veiðum og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski en 0,73 hjá þeim sem vinna og veiða botnfisk hafði hlutfallið lækkað niður í 0,93 hjá þeim fyrrnefnda en varð einungis 0,65 hjá þeim síðarnefnda. Þannig má áætla að efnahagshrunið hafi haft meiri áhrif á þau félög sem bæði stunda veiðar og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski.



Mynd 16: Veltufjárhlutfallið hjá flokkunum tveimur á árunum 2007-2012

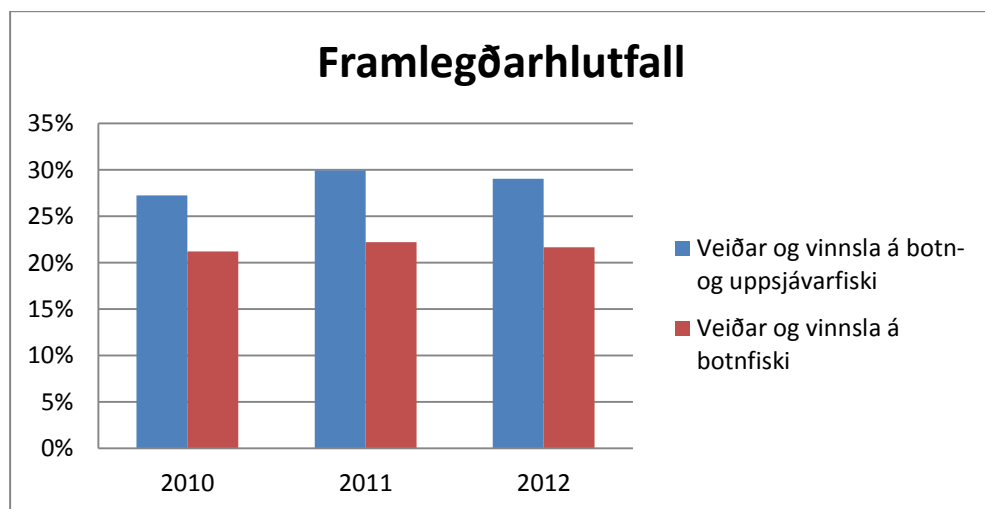
Á mynd 17 má síðan sjá þróun eiginfjárhlutfallsins hjá flokkunum tveimur. Þar sjáum við að þau félög sem stunda veiðar og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski hafa mun hærra hlutfall en þau stunda veiðar og vinnslu á botnfiski.

Fjárhagslegur styrkur er því meiri hjá þeim félögum sem sinna bæði botn- og uppsjávarfiski. Árið 2007 höfðu báðir þessir flokkar með jákvæða eiginfjárhlutfallsstöðu en þau félög sem vinna bæði í botn- og uppsjávarfiski mældust með 26% eiginfjárhlutfall á meðan þeir sem vinna einungis í botnfiski mældust með 11%. Árið 2008 hafði mikil áhrif og hrapaði hlutfallið niður í 5% hjá botn- og uppsjávarfisk félögunum á meðan hinn flokkurinn varð neikvæður og mældist með -57% eiginfjárhlutfall. Báðir flokkarnir náðu sér þó á strik fljótt aftur og þó að þeir stunda veiðar og vinnslu á botnfiski hafi haft neikvætt eiginfjárhlutfall hefur það hækkað og var orðið jákvætt árið 2012 eða 2%. Þau félög sem bæði unnu með botn- og uppsjávarfisk mældust með hæsta eiginfjárhlutfallið árið 2012 eða 39%.



Mynd 17: Eiginfjárhlutfall flokkanna tveggja á árunum 2007-2012

Seinasta kennitalan sem reiknuð var og verður borin saman á milli flokkanna tveggja er framlegðarhlutfallið og eins og hér að framan verður hún einungis sýnd á árunum 2010-2012. Þróun framlegðarhlutfallsins má sjá á mynd 18 hér fyrir neðan.



Mynd 18: Framlegðarhlutfall flokkanna tveggja á árunum 2010-2012

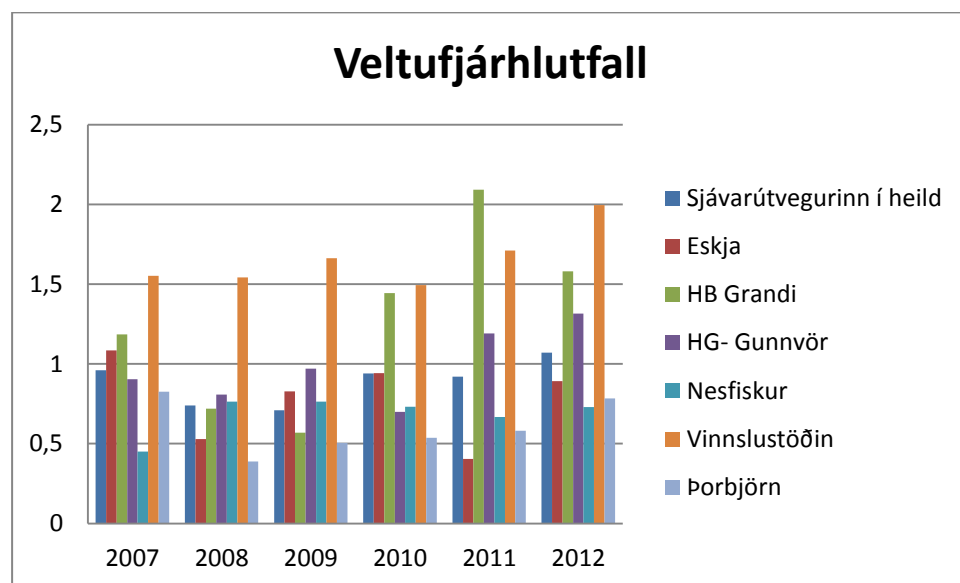
Ekki er mikil breyting hjá flokkunum á milli ára en flokkurinn sem bæði vinnur botn- og uppsjávarfisk er öll árin þrjú aðeins fyrir ofan flokkinn sem sinnir einungis í botnfiski. Hjá flokknum sem er bæði í botn- og uppsjávarfiski var árið 2010 með framlegðarhlutfall upp á 27%, fór svo upp í 30% árið 2011 og lækkaði um 1% árið 2012. Félögin sem stunda veiðar og vinnslu á botnfiski mældist með framlegðarhlutfall upp á 21% árið 2010, fór í 22% árið 2011 og

lækkaði um 0,4% árið 2012. Af þessu má sjá að ekki er mikil breyting á framlegðarhlutfallinu undanfarin þrjú ár og því breytist sú framlegð sem félagið leggur í rekstur þess ekki mikið.

4.2.3. Samanburður milli félaganna sex og Hagstofu Íslands

Að lokum eru þær kennitölur sem fengnar eru af vef Hagstofu Íslands athugaðar og bornar saman við þær sem hér eru reiknaðar. Á vef Hagstofunnar má finna tölur yfir eiginfjárhlutfall sjávarútvegsins í heild sem og veltufjárhlutfallið.

Byrjað verður á að bera saman veltufjárhlutfall félaganna sex miðað við sjávarútveginn í heild á mynd 19 hér fyrir neðan.

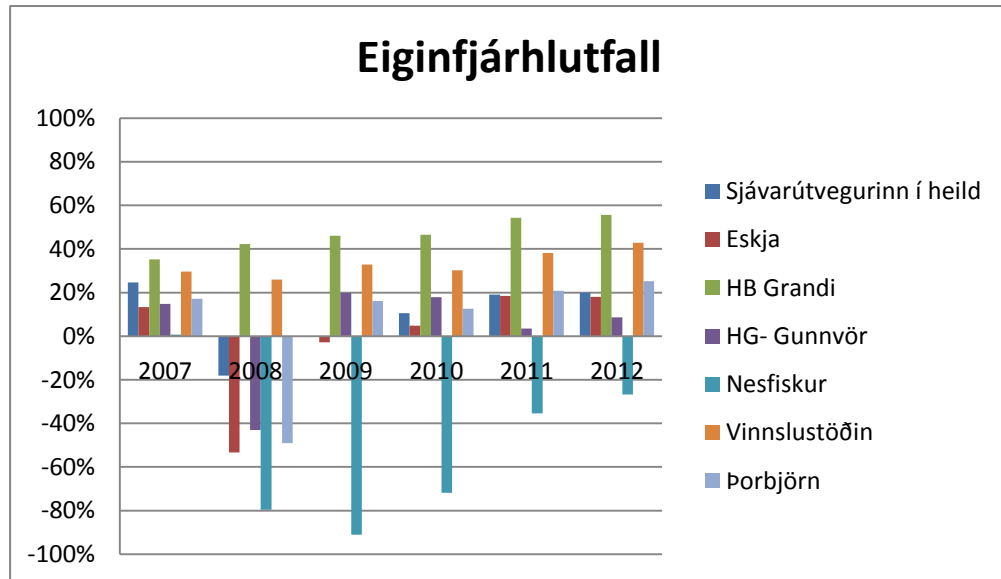


Mynd 19: Veltufjárhlutfall félaganna borið saman við sjávarútveginn í heild á árunum 2007-2012

Á mynd 19 er sjávarútvegurinn í heild túlkaður með dökkblárrí línu og er hún staðsett í upphafi hvers árs. Félögin sex raðast þar á eftir. Hjá sjávarútvegnum í heild hafði veltufjárhlutfallið fallið úr 0,96 í 0,74 á milli áruna 2007 og 2008. Veltufjárhlutfallið fór svo niður í 0,71 árið 2009 en hefur hækkað hratt eftir það hjá sjávarútvegnum í heild en árið 2012 var veltufjárhlutfall sjávarútvegsins komið í 1,07. Miðað við tölurnar frá Hagstofunni raðast flest félögin í kringum hana. Áberandi er að Vinnslustöðin er alltaf fyrir ofan veltufjárhlutfall sjávarútvegsins í heild og má nefna að árið 2012 var Vinnslustöðin með 1,99 í veltufjárhlutfall sem var hæsta veltufjárhlutfallið það árið. Árið á undan, 2011,

mældist HB Grandi með hæsta veltufjárhlutfallið eða 2,09 sem er 1,17 stigum hærra en sjávarútvegurinn í heild mældist með. Þá mældist HB Grandi einnig með hærra veltufjárhlutfall en sjávarútvegurinn árið 2007, 2010 og 2012. Veltufjárhlutfall sjávarútvegsins í heild er að koma út sem ca. meðaltal veltufjárhlutfalls félaganna sem hér hafa verið könnuð. HB Grandi og Vinnslustöðin mælast yfirleitt hærra en Eskja og HG Gunnvör koma einnig vel út miðað við sjávarútveginn í heild sinni eins og sjá má á mynd 19 hér fyrir ofan. Nesfiskur og Þorbjörn höfðu yfirleitt lægstu tölurnar nema 2011 þegar Eskja mældist með veltufjárhlutfall upp á 0,40.

Næst var eiginfjárhlutfall sjávarútvegsins í heild borið saman við sjávarútveginn í heild. Á mynd 20 má sjá, líkt og raunin er um veltufjárhlutfallið, að HB Grandi og Vinnslustöðin mælast með hærra eiginfjárhlutfall en sjávarútvegurinn í heild sinni. Eiginfjárhlutfall sjávarútvegsins í heild féll niður í -18,1% árið 2008 en þá mældust Eskja, HG-Gunnvör, Nesfiskur og Þorbjörn einnig með neikvætt eiginfjárhlutfall. Árið eftir mældist sjávarútvegurinn í heild með -0,1% eiginfjárhlutfall og voru þá Eskja með neikvætt um -2,9% og Nesfiskur neikvætt um -91%. Eiginfjárhlutfall sjávarútvegsins í heild varð jákvætt 2010 og hefur farið hækkandi síðan þá, árið 2012 var eiginfjárhlutfall sjávarútvegsins 19,9%. Nesfiskur hafði þó enn neikvætt eiginfjárhlutfall eða -26,8% þó hann sé nú á uppleið og með áframhaldandi þróun mætti áætla að eiginfjárhlutfall Nesfisks færi hækkandi. Hið sama gildi um eiginfjárhlutfallið og veltufjárhlutfallið að eiginfjárhlutfall sjávarútvegsins í heild var u.þ.b miðjan í því sem félögin sex voru með í eiginfjárhlutfalli sínu.



Mynd 20: Eiginfjárhlutfall sjávarútvegsins í heild borið saman við félögin sex á árunum 2007-2012

Þá hefur verið farið yfir útreikninga kennitalna sjávarútvegsfélaganna sex sem hér hafa verið til skoðunar sem og meðalniðurstöður kennitalnanna flokkanna tveggja bornar saman. Að lokum voru þær kennitölur sem hægt var að finna á veg Hagstofu Íslands fyrir sjávarútveginn í heild bornar saman við þær niðurstöður sem hér fengust.

5. Viðtöl

„Viðtöl sem gagnasöfnunaraðferð í rannsóknum fela í sér að rannsóknargagna er aflað með orðaskiptum.“ (Helga Jónsdóttir, 2013, bls. 137). Viðtöl geta verið samhliða öðrum aðferðum eins og hér verður gert. Hins vegar eru viðtöl öflugasta leiðin til að svara rannsóknarspurningunum sem settar hafa verið fram (Helga Jónsdóttir, 2013, bls. 137). Viðtöl geta bæði verið hluti af meginlegri eða eigindlegri rannsókn. Sem hluti af meginlegri rannsóknarfræði eru niðurstöður úr þeim settar fram á tölulegu formi. Þar er gengið út frá því að þekking á formi staðreynda sé uppgötvuð. Í viðtölum sem tekin eru á eigindlegum grunni er gengið út frá að sameiginlegur skilningur milli þátttakenda og rannsakenda. Úrvinnsla úr eigindlegum viðtölum er það sem kom fram í viðtalinu sett fram í texta (Helga Jónsdóttir, 2013, bls. 138).

Meginleg einstaklingsviðtöl eru yfirleitt stöðluð og við úrvinnslu úr þeim er „töluðu máli breytt í texta sem sett er á tölulegt form og tölfræðilegum útreikningum síðan beitt til að setja fram niðurstöðurnar“. Viðtalsáætlun rannsakandans byggir á undirbúningsvinnu og þekkingu sem hann hefur á efninu sem á að ræða. Rannsakandinn þarf að koma vel fram og vera hlutlaus um þau málefni sem fara fram. Spurningarnar sem rannsakandinn mun bera fram eru yfirleitt lokaðar í meginlegum viðtölum en þær geta þá verið opnar. Opnar spurningar gefa viðmælandanum meira svigrúm til að tjá sínar skoðanir. Þær eru einnig betri þegar viðfangsefnið er lítið þekkt (Helga Jónsdóttir, 2013, bls. 138). Viðtal sem byggt er upp með lokuðum spurningum er gott að enda með nokkrum opnum spurningum. Ástæðan er aðallega sú að það styrkir eða skýrir tölulegu niðurstöðurnar sem komið hafa fram. Stöðluð viðtöl eru byggð upp á sambærilegan hátt og spurningarkannarnir þó að framkvæmd sé ólík vegna þess að viðtöl eru yfirleitt gerð augliti til auglitis (Helga Jónsdóttir, 2013, bls. 139).

Eigindleg einstaklingsviðtöl eru annaðhvort opin, djúp eða óstöðluð en þó geta einnig verið hálf-opin. Tilgangur viðtalanna er að lýsa og veita öðrum skilning á fyrirbærum eða lýsa félagslegum ferlum (Helga Jónsdóttir, 2013, bls. 143). Eigindleg viðtöl leitast við að skilja þann heim sem viðmælandinn býr í, þ.e. að fá innsýn inn í ákveðin málefni frá hans sjónarhorni. Viðtölin byggjast upp eins

og samræður þar sem rannsakandinn hefur ákveðið viðfangsefnið. Þarna geta viðtöl verið mun persónulegri en þegar um meginleg viðtöl er að ræða. Viðmælandi og rannsakandi leitast við að skilja hvor annan og koma fram sínum sjónarmiðum. Til þess að ná því fram verða þeir að vera opnir hvor fyrir öðrum sem og virða hvor annan og fleira. Það er margt sem getur haft áhrif á framgang eigindlegra viðtala eins og aldur, þroski, hugarfar, líðan og fleira. Til að viðtal geti verið árangursríkt er mikilvægt að hlusta vel á það sem viðmælandinn hefur að segja og horfa á líkamstjáningu hans (Helga Jónsdóttir, 2013, bls. 145).

Í þessu verkefni verður aðallega notast við símaviðtöl. Síamaviðtöl er bæði hægt að gera með meginleg og eigindleg viðtöl og verða þau sívinsælli. Ef lagt er fyrir síamaviðtal verða spurningarnar að vera einfaldar og varast verður að setja fram lokaðar spurningar sem fylgir langur og flókinn listi af svarkostum. Þegar spurt er opinna spurninga í síamaviðtali má búast við því að svörin við þeim verði ekki eins ýtarleg og í viðtali sem tekið er augliti til auglitis (Helga Jónsdóttir, 2013, bls. 150).

Þá er einnig hægt að taka viðtöl á tölvutæku formi. Kosturinn við viðtöl á þessu formi er aðallega sá að hægt er að ná á viðkomandi sama hvar hann er staddur eða á hvaða tíma sem er. Með því að taka viðtöl á tölvu óskar rannsakandi svara við spurningum sínum í gegnum tölvupóst eða öðru tilteknu svæði í gegnum internetið. Þá er hægt að nota ýmis samskiptaforrit til þess að taka viðtöl eins og til dæmis skype. Þarna hefur rannsakandinn mikla stjórn á gagnasöfnuninni og hefur góða yfirsýn yfir það sem hefur farið fram. Rannsóknir hafa einnig sýnt að oft eru viðmælendur meira tilbúnir að tjá sig í gegnum tölvur heldur en augliti til auglitis (Helga Jónsdóttir, 2013, bls. 150).

5.1. Markmið og forsendur viðtala

Markmið viðtalanna er að fá innsýn í heim sjávarútvegsins út frá fjármálum þess. Markmiðið er að viðtölin veiti ákveðna sýn inn í hvernig sjávarútvegsfélög meti rekstur sinn. Lögð hefur verið áhersla á kennitölur og er leitast eftir því hvaða kennitölur félögunum þykja mikilvægastar og út frá hverju þær eru reiknaðar. Einnig verður spurt út í áhrifaþætti í sjávarútvegi og hvað félögin telja hafa mest áhrif á sinn rekstur. Markmiðið með því er að sjá

hvort að munur er á milli félaga sem starfa einungis í veiðum og vinnslu á bolfiskvinnslu eða bæði í veiðum og vinnslu á bolfisk- og uppsjávarfiski.

Tekin voru fimm viðtöl við fjármálastjóra eða skrifstofustjóra félaganna sem hér um ræðir. Þrjú viðtöl voru tekin í gegnum síma vegna mismunandi staðsetningar viðmælanda og höfundar og tvö viðtöl voru tekin með tölvupóstssamskiptum.

5.2. Niðurstöður viðtala

Hér á eftir verður farið yfir niðurstöður viðtala við hvert félag fyrir sig. Hafa svörin við spurningarlista viðtalanna sem sjá má í heild sinni í viðauka 3 verið tekin saman í heildartexta.

5.2.1. Eskja

Eskja er sjávarútvegsfélag sem stundar bæði veiðar og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski eins og áður hefur komið fram. Sínaviðtal var tekið við Pál Snorrason framkvæmdarstjóra fjármála- og rekstrarsviðs Eskju. Þegar spurt er út í hvað félagið telur mikilvægast að skoða í lok rekstrarárs og hvaða kennitölur eru reiknaðar til að meta rekstur þess segir Páll að mjög mikilvægt sé að reikna út veltufjárhlutfall og eiginfjárhlutfall félagsins. Ástæðan fyrir mikilvægi veltufjárhlutfalls er að sú kennitala segir til hvort félagið hafi til reiðu skammtímaeignir eins og birgðir, kröfur og handbært fé sem fellur til innan árs til að borga skammtímaskuldir sínar sem eru á gjalddaga innan sama tímabils. Einnig er mikilvægt að reikna út eiginfjárhlutfallið þar sem gerðar eru kröfur frá lánveitendum félagsins að bæði bókfært verð eigin fjár og eigið fé sem hlutfall af eignum megi ekki fara undir ákveðið lágmark. (Páll Snorrason munnleg heimild, 27. mars 2014).

Eskja reiknar einnig út skuldahlutfallið nettóskuldir/EBITDA en notar þó ekki nettóskuldir í sínum útreikningi nema þegar kennitalan er borin saman við önnur sjávarútvegsfélög vegna einföldunar. Þegar félagið reiknar kennitöluna til að meta fjárhagslegan styrk er horft á vaxtaberandi skuldir að frádregnu handbæru fé og er formúlan eftirfarandi:

$$\text{Skuldahlutfall} = (\text{vaxtaberandi skuldir} - \text{handbært fé}) / \text{EBITDA}.$$

Þetta er gert til að fá nákvæmari niðurstöðu út frá kennitölunni. Til viðbótar er einnig mikilvægt að skoða samsetningu eigna félagsins og þá sérstaklega í tilfalli sjávarútvegsfyrirtækja hversu hátt hlutfall óefnislegar eignir eru af heildareignum og Eskja endurmat nýlega varanlega rekstrarfjármuni sína til að þetta hlutfall endurspegladi betri og raunsærri mynd af efnahag félagsins. (Páll Snorrason munnleg heimild, 27. mars 2014).

Fleiri kennitölur sem Eskja reiknar út er til dæmis framlegðarhlutfallið eða EBITDA-hlutfall en þá er formúlan eins og áður hefur komið fram eftirfarandi:

$$\text{Framlegðarhlutfall} = \text{EBITDA} / \text{tekjur.}$$

Einnig er fylgst náið með hlutfalli allra kostnaðarliða af tekjum og það borið saman við fyrri ár til samanburðar. Ekki eru reiknaðar út sérstakar arðsemiskennitölur hjá Eskju eins og arðsemi eigin fjár eða arðsemi heildareigna (Páll Snorrason munnleg heimild, 27. mars 2014).

Til að svara spurningunni hvort að kennitölur sem félagið reiknar út séu sérstakar fyrir sjávarútveginn er svarið að þorskígildi eru mikið notuð. Þá er til dæmis reiknað út hvað félagið skilar hárrí EBITDA á hvert þorskígildiskíló. Það er gert í hverjum mánuði en ekki er gott að bera saman kennitölur sem reiknaðar eru á þorskígildi á milli ára þar sem þorskígildisstuðullinn getur breyst mikið á milli ára. Þá er frekar horft á hver þróun kennitölnnar er innan ársins. Einnig er hægt að bera saman við félög að einhverju leyti og best er að bera saman sjávarútvegsfyrirtæki sem hafa svipaða kvótasamsetningu, eins og til dæmis að bera Eskju saman við annað félag sem einnig er í blönduðum rekstri, uppsjávar- og botnfiski (Páll Snorrason munnleg heimild, 27. mars 2014).

Aðrir þættir sem skoðaðir eru innan Eskju er til dæmis launahlutfallið en ástæðan fyrir því er sá að launakostnaður er stærsti einstaki kostnaðarliður félagsins og mikilvægt að fylgjast með þróun þess á milli ára. Þá má einnig nefna að Eskja notar mikið af olú og rafmagni í sínum rekstri og er stórt hlutfall rekstrarkostnaðar við uppsjávarfiskvinnslu og því er fylgst vel með hver eyðslan á olú er á hráefnistonn sem og rafmagnsnotkunin á hráefnistonn (Páll Snorrason munnleg heimild, 27. mars 2014).

Aðal áhrifaþáttur á afkomu félagsins sem og sjávarútvegsins í heild segir Páll vera úthlutaðar aflaheimildir en þær segja mikið um það hvernig árið verður. Það er svo ýmislegt sem hefur áhrif á úthlutun aflaheimilda eins og til dæmis loðnuúthlutun, makríll, síld, kolmunnur og ýmsir þættir sem ekki er hægt að hafa áhrif á eins og til dæmis hitastig sjávar og aðrar breytingar á lífríkinu. Það er þó nokkur áhætta í rekstri sjávarútvegsfyrirtækja eins og gangur veiða og verðþróun afurða á erlendum mörkuðum og gengisbreytingar, en ákveðinn grunnstöðugleiki fæst með úthlutun aflaheimilda. Megin markmið Eskju er að fá sem hæst verð fyrir afurðirnar til að hámarka tekjur og með sem minnstum tilkostnaði. Þá er einnig mikilvægt að hámarka verðmæti og gæði afla sem færður er að landi. Markaðirnir eru einnig mjög mikilvægir því það er ekki nóg að veiða og vinna afurðirnar það þarf einnig að koma þeim í sölu sem ekki alltaf er sjálfgefið enda er íslenskur sjávarútvegur í samkeppni við aðrar þjóðir og einnig önnur matvæli. (Páll Snorrason munnleg heimild, 27. mars 2014).

5.2.2. HB Grandi

HB Grandi er félag sem stundar bæði veiðar og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski eins og áður hefur komið fram. Í ársreikningum félagsins að kennitölurnar eiginfjárlutfall, lausafjárlutfall, veltufjárlutfall sem og arðsemi eigin fjár eru reiknaðar út. Tekið var tölvupóstsviðtal við Jónas Guðbjörnsson framkvæmdarstjóra fjármálasviðs HB Granda til að fá betri sín inn í fjármálaheim félagsins.

Helstu þættir sem félagið skoðar í lok hvers rekstrarárs eru lykilþættir rekstra- og efnahagsreiknings sem og sjóðsstreymisins. Þá má helst nefna afkomu félagsins sem er ekki einungis skoðuð í lokin heldur er afkoma hvernar starfsþáttar könnuð. Þá eru niðurstöðutölur rekstrar kannaðar með og án virðisrýrnunar sem og bakfærðar virðisrýrnunar. Í efnahagsreikningnum eru þættir sem snúa að fjármögnun kannaðar en þeir eru aðallega eigið fé, vaxtaberandi skuldir og eignir og fleira. Þá er áætlun um greiðslustreymi lána og kjör gefin í skýringum ársreikningsins. HB Grandi horfir oft meira til sjóðsstreymi ársreikningsins frekar en rekstrarreikningsins en í sjóðstreymi er vert að skoða þætti eins og veltu- og handbært fé frá rekstri, afskriftir sem og fjárfestinga- og fjármögnunarhreyfingar. Þegar fjárfestingarhreyfingar eru kannaðar er vert að horfa til lengra tímabils en tveggja ára. Þá er einnig

mikilvægt að skoða hver aflahlutdeild félagsins er miðað við úthlutaða aflaheimild (Jónas Guðbjörnsson, munnleg heimild 3.apríl 2014). Lykiltölur félagsins skv. fjárfestingarkynningu HB Granda eru velta, EBITDA, EBIT, hagnaður, heildareignir, arðsemi eiginfjár, vaxtaberandi skuldir og heildarafli (HB Grandi, 2014).

Þegar félagið metur afkomu sína er horft til afkomu tegunda og rekstrareininga og fer það eftir rekstrareiningunni hverju sinni hvaða stærðir eru lykilstærðir. Þá er helst horft á verðmæti á hráefniskíló hverrar tegundar fyrir sig og frá því er dregin helsti beini og breytilegi kostnaður eins og laun og afköst, olía, aflagjöld og fleira. Þá metur HB Grandi einnig hlutdeild tegunda í viðhaldi á veiðafærum og fleiri kostnaðarliðum (Jónas Guðbjörnsson, munnleg heimild 3.apríl 2014).

Auk kennitalnanna sem nefndar eru í upphafi kaflans reiknar HB Grandi einnig út EBITDA með og án veiðigjalds, EBIT, skuldahlutfallið nettóskuldir/EBITDA sem og EBITDA hlutfallið, EBITDA/sölutekjur sem hér hefur verið talað um sem Framlegðarhlutfall. EBITDA hlutfallið reiknar HB Grandi einnig án veiðigjalds (HB Grandi, 2014). Af þessu má sjá að HB Grandi reiknar út fleiri kennitölur en gefnar eru í ársreikningnum og þegar spurt er hvort kennitölur sé reiknaðar á ákveðin hátt er svarið að kennitölur eru reiknaðar á afla eða hráefniskíló. Þorskígildi telur HB Grandi ekki vera góðan mælikvarða til að reikna kennitölur á þar sem þorskígildisstuðlar eru byggðir á aflaverðmæti en ekki á framlegð. Það skiptir máli við mat á þorskígildisstuðlum hve stórt hlutfall tegunda er veitt á fullvinnsluskip (Jónas Guðbjörnsson, munnleg heimild 3.apríl 2014).

Helstu áhrifaþættir á arðsemi og afkomu HB Granda eru fyrst og fremst úthlutaðar aflaheimildir sem og að stýra veiðum og vinnslu á þann hátt að háværkun sé á verðmæti og framlegð afla. Þá er háværkun afkasta fjárfestinga sem og stjórn fiskveiða einnig áhrifavaldur á arðsemi og afkomu félagsins. Helstu áhrifavaldar á sjávarútveginn í heild eru fyrst og fremst sjávarútvegsfélög landsins en það eru þau sem skapa mesta verðmætið úr þeim heimildum sem í boði eru á sem hagkvæmastan hátt en það gera þau með veiðum, vinnslu og markaðssetningu afurðanna. Þá eru ráðamenn þjóðarinnar

einnig stór áhrifavaldur á íslenskan sjávarútveg (Jónas Guðbjörnsson, munnleg heimild 3.apríl 2014).

5.2.3. HG-Gunnvör

Hjá HG-Gunnvör eru reiknaðar út margar kennitölur í ársreikningi félagsins á árunum 2009-2011 og má sjá hverjar þær eru hér fyrir neðan í töflu 6.

Tafla 6: Kennitölur úr ársreikningum HG-Gunnvarar árin 2009-2011

úr rekstrarreikningi
Arðsemi:
EBITDA
Arðsemi eiginfjár
Framlegðarhlutfall
Hagnaðarhlutfall
Hagnaður á hverja kr (EPS)
Úr efnahagsreikningi
Greiðsluhæfi:
Lausafjárhlutfall
Veltufjárhlutfall
Fjárhagslegur styrkur:
Eiginfjárhlutfall
Innra virði hlutfjár

Það sem HG-Gunnvör leggur aðaláherslu á að skoða eftir hvert rekstrarár er að skoða hver mánaðarlega afkomu félagsins fyrir afskriftir fyrir félagið í heild sem og einstakar deildir þess. Félagið leggur ekki áherslu á fleiri kennitölur en þær sem sjást í töflu 6. Þar kemur einnig fram að félagið reiknar út hlutfall ýmissa rekstrargjalda af rekstrartekjum félagsins. Þá reiknar HG-Gunnvör einnig út ákveðna þætti í hlutfalli af þorskígildum félagsins en er það ekki gert reglulega þar sem félagið telur að þorskígildisstuðlarnir eins og þeir eru gefi ekki rétta mynd af afkomu einstakra fisktegunda. Sem dæmi má helst nefna grálúðu en það er tegund sem HG-Gunnvör er nokkuð stór í. (Jón Grétar Kristjánsson munnleg heimild, 27.mars 2014).

Helstu áhrifaþættir á félagið sem og sjávarútveginn í heild er fyrst og fremst úthlutun aflaheimilda þar sem tekjur félagsins fara alfarið eftir hver úthlutunin hefur verið. Olúverð er einnig stór áhrifaþáttur á HG-Gunnvör þar sem félagið

kaupir mikla olíu. Þá nefnir Jón Grétar einnig að vextir séu áhrifaþáttur á félagið vegna skulda og skiptir hver prósentu máli hvað þær varðar (Jón Grétar Kristjánsson munnleg heimild, 27. mars 2014).

5.2.4. Vinnslustöðin

Vinnslustöðin er félag sem stundar bæði veiðar og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski eins og áður hefur verið nefnt. Tölvupóstsviðtal var tekið við Andreu Atladóttur fjármálastjóra Vinnslustöðvarinnar í Vestmannaeyjum. Félagið birtir margar kennitölur í ársreikningum sínum bæði úr rekstrar- og efnahagsreikningi sem og sjóðsstreymi þess. Í lok hvers rekstrarárs segir Andrea að mikilvægt sé að skoða breytingar á ýmsum stærðum á milli ára til að athuga hvort eitthvað stefni til verri vegar. Þá þarf að skoða þætti innan efnahagsreikningsins með tilliti til hvort að þörf sé á breytingum innan þeirra. Þá er einnig mikilvægt að fara yfir sjóðsstreymi félagsins og greiðslugetu til að kanna lausafjárstöðu. Það er gert til að geta spáð fyrir um áframhaldandi lausafjárstöðu í áætlun næsta árs. Langmikilvægast segir Andrea er að sjávaútvegsfélög kanni EBITDA félagsins þar sem EBITDA segir til um hverju reksturinn er að skila án tilliti til þess hvernig félagið er fjármagnað. Slæm EBITDA leiðir til aðgerða eins og meira aðhald í rekstri, meiri sölu og fleira (Andrea Atladóttir, munnleg heimild 2. apríl 2014).

Auk kennitalna sem Vinnslustöðin birtir í ársreikningum sínum reiknar félagið einnig út hlutföll um virði hlutfjár fyrir eigendum frá fleiri hliðum eins og til dæmis arður sem hlutfall af markaðsvirði. Einnig reiknar félagið út skuldakennitölu út frá nettóskuldum eins og t.d. nettóskuldir sem hlutfall af veltufé félagsins en það er gert til að kanna hve mörg ár reksturinn skilar veltufé til greiðslu skulda að frádregnum veltufjármunum (Andrea Atladóttir, munnleg heimild 2. apríl 2014). Sú skuldakennitala sem Vinnslustöðin reiknar gefur nákvæmari niðurstöðu en nettóskuldir/EBITDA sem hér hefur verið könnuð.

Þegar spurt er um hvort félagið reikni út kennitölur á sérstakan hátt, það er hvort kennitölur séu reiknaðar á til dæmis þorskígildi er svarið að það er misjafnt og fer eftir því hvað verið er að skoða í rekstrinum. Sem dæmi má nefna að þegar verið er að kanna þætti launakostnaðar eins og til dæmis veikindahlutföll með kennitölum eru notaðir unnir tímar. Að reikna út hlutföll

per þorskígildi er mikið notað við mælingu á sjávarútvegi í heild og telur Andrea að það gefi ekki alltaf rétta niðurstöðu til samanburðar á milli félaga en þó gefur það ákveðnar vísendingar um skuldsetningu og fleira (Andrea Atladóttir, munnleg heimild 2. apríl 2014).

Helstu áhrifavalda á félagið sem og sjávarútveginn í heild nefnir Andrea að séu aðgerðir stjórnvalda sem, útgefnar aflaheimildir og staða á mörkuðum. Þegar nefndar eru aðgerðir stjórnvalda nefnir Andrea veiðileyfagjöldin sem reiknuð eru sem auðlindarenta taka ekki tillit til þess kostnaðar sem félög þurfa að leggja í til að viðhalda fjárfestingum og þess háttar. Þá telur Vinnslustöðin að þessar aðgerðir stjórnvalda eru helsta ógn við arðsemi félagsins og allra sjávarútvegsfélaga í dag vegna þess að þau eru lögð á skv. ranghugmyndum um arðsemi sjávarútvegsins (Andrea Atladóttir, munnleg heimild 2. apríl 2014).

5.2.5. Þorbjörn

Í ársreikningum frá Þorbirni má sjá nokkrar kennitölur og hafa þær verið listaðar upp í töflu 7 hér fyrir neðan. Ekki er sérstök áhersla lögð á fleiri kennitölur en þær sem þar birtast samkvæmt Heiðari Hrafni Eiríkssyni skrifstofustjóra Þorbjarnar.

Tafla 7: Kennitölur úr ársreikningum Þorbjarnar á árunum 2007-2012

Úr rekstrarreikningi
Framlegðarhlutfall rekstrar
Hagnaðarhlutfall
EBITDA
Arðsemi eigin fjár
Úr efnahagsreikningi
Greiðsluhæfi
Lausfjórhlutfall
Veltufjórhlutfall
Fjárhagslegur styrkur
Eiginfjórhlutfall
Innra virði hlutafjár
Hagnaður á hverja kr. nafnverðs hlutafj (EPS)

Í ársreikningum félagsins leggur félagið aðaláherslu á að kanna EBITDA og hver framlegðin er af rekstri í hlutfalli af tekjum. Þá er einnig mikilvægt að skoða eiginfjárlutfallið. Þorbjörn er fjölskyldufyrirtæki og leggur því ekki sérstaka áherslu á að skoða arðsemi félagsins og er rekstrareikningi félagsins meiri gaumur gefinn en efnahagsreikningum. Þegar rekstur félagsins er kannaður eru þó fleiri þættir skoðaðir en þeir sem birtast í ársreikningum eins og til dæmis hver olúeyðsla félagsins er á kg, hversu margir krókar eru settir á línu og fleira (Heiðar Hrafn Eiríksson, munnleg heimild 31. mars 2014).

Þegar spurt er hvort kennitölur félagsins séu reiknaðar á sérstakan hátt, svo sem þorskígildi eða eitthvað annað, er svarið að félagið skoðar hverjar skuldir þess eru á þorskígildi. Ástæðan fyrir því er sú að félagið vill vita hvernig félagið er í stakk búið að standa undir langtímaskuldum félagsins (Heiðar Hrafn Eiríksson, munnleg heimild 31. mars 2014).

Helstu áhrifaþættir á Þorbjörn sem og sjávarútveginn í heild eru fyrst og fremst úthlutun aflaheimilda. Þær segja mikið um það hvernig rekstur komandi árs getur farið. Þar á eftir eru aðgerðir stjórnvalda að hafa mikil áhrif á sjávarútveginn með til dæmis setningu veiðigjalds og fleira. Stjórnvöld hafa undanfarin ár skapað erfitt rekstrarumhverfi fyrir sjávarútvegsfélög á Íslandi og töluverða óvissu. Annar áhrifaþáttur sem hefur áhrif á félag eins og Þorbjörn er gengið en það hefur mikið að segja um rekstrarafkomu vegna þess að félagið selur allar sínar afurðir til erlendra aðila (Heiðar Hrafn Eiríksson, munnleg heimild 31. mars 2014).

5.2.6. Samantekt

Hér á undan hefur verið farið yfir niðurstöður viðtals hjá hverju félagi fyrir sig. Það má sjá hjá þeim öllum að mikilvægasti þátturinn í ársreikningnum eru EBITDA, hagnaður, skuldir og fleira. Þá eru mikilvægustu kennitölurnar eiginfjárlutfallið, veltufjárlutfallið, framlegðarlutfallið og fleira. Félögin sem rætt var við leggja ekki aðal áherslu á arðsemiskennitölur eins og arðsemi eigin fjár eða arðsemi heildar eigna. Arðsemi eigin fjár er þó reiknuð út í ársreikningum hjá HB Granda, HG-Gunnvör, Vinnslustöðinni og Þorbirni. Nesfiskur og Eskja birta ekki kennitölur í sínum ársreikningum. Í töflu 8 hér

fyrir neðan hefur verið tekið saman þær kennitölur sem félögin sex sem hér hafa verið könnuð hafa birt í sínum ársreikningum.

Tafla 8: Kennitölur sem birtust í ársreikningum félaganna sex teknar saman

Úr rekstrarreikningi
Arðsemi:
EBITDA
Arðsemi eiginfjár
Framlegðarhlutfall
Hagnaðarhlutfall
Hagnaður á hverja kr. (EPS)
arðsemi fjárfestinga
Úr efnahagsreikningi
Greiðsluhæfi:
Lausafjárhlutfall
Veltufjárhlutfall
Fjárhagslegur styrkur:
Eiginfjárhlutfall
Innra virði hlutfjár
Úr sjóðstreymi
Skuldabekja handbærs fjár
Gæði sölunnar
Gæði afkomunnar
Kennitölur hlutabréfa á verðbréfamarkaði
H/V hlutfall
V/H Hlutfall

Af þeim fimm viðtölum sem hér voru tekin voru tvö þeirra sem tóku fram að reiknaðir væru út ýmsir þættir á rekstrartekjur. Í töflu 9 má sjá dæmi um hvaða rekstrargjaldaliðir það eru sem reiknaðir eru út sem hlutfall af rekstrartekjum.

Tafla 9: Dæmi um rekstrargjöld sem hlutfall á rekstrartekjur

Rekstrargjöld sem hlutfall af rekstrartekjum
Kostnaðarverð seldra vara/rekstrartekjur
Rekstur útgæðar/rekstrartekjur
laun og tengd gjöld/rekstrartekjur
byggingarkostnaður/rekstrartekjur
skrifstofu- og stj.kost/rekstrartekjur
annar rekstrark./rekstrartekjur
afskriftir/rekstrartekjur
Rekstrargjöld/rekstrartekjur

Flest félögin reikna einnig út nokkra þætti á þorskígildi en yfirleitt var það ekki gert til þess að bera sig saman við önnur félög heldur einungis fyrir stjórnendur viðkomandi félags. Þá fannst viðmælendum það ekki gefa rétta niðurstöðu af rekstri þegar þættir eru reiknaðir út á þorskígildi. Þegar þættir eru kannaðir út frá þorskígildum er yfirleitt verið að meta hvar viðkomandi félag stendur samanborið við sjávarútveginn í heild. Dæmi um það sem sjávarútvegsfélög reikna út á þorskígildi eru til dæmis hvað félagið er að skila hárrí EBITDA á hvert þorskígildiskíló og einnig hverjar skuldir þess eru á hvert þorskígildi. Þá tekur Páll Snorrason fjármálastjóri Eskju fram að betra er að horfa á þróun kennitalna sem reiknaðar eru út á þorskígildi innan ársins þar sem stuðullinn getur breyst töluvert á milli ára (munnleg heimild, 27. mars 2014).

Allir viðmælendur voru sammála um að helstu áhrifaþátturinn á félögin sem og sjávarútveginn í heild væri úthlutun aflaheimilda þar sem úthlutunin segir mikið um það hverjir tekjumöguleikar félagsins verða á árinu. Einnig skiptir sölu- og markaðsstarf miklu máli því eins og Páll fjármálastjóri Eskju kom inn á er ekki nóg að veiða afurðirnar, það þarf einnig að koma þeim í sölu. Ýmsir þættir sem ekki er hægt að hafa áhrif á voru einnig nefndir sem aðal áhrifaþættir á félögin sem og sjávarútveginn í heild og má þá helst nefna aðgerðir stjórnvalda, vextir á skuldum, gengi og fleira.

6. Umræður

Þegar horft er á niðurstöður úr útreikningum og viðtölum sést að áhersla er ekki lögð á arðsemi í rekstri félaganna sem hér um ræðir. Tilfinning höfundar er sú að arðsemi er afleiða af velgengni sem fylgir í kjölfar velgenginnar. Ástæðan fyrir því gæti verið sú að það er ekki hægt álykta út frá arðsemiskennitölum hvernig félög eru rekin. Það er að segja, að arðsemiskennitölurnar gefa utanaðkomandi aðilum eða stjórnendum félaga ekki mikið upp um hvort reksturinn gangi vel eða ekki. Ástæðan fyrir arðsemiskennitölum að mati höfundar er sú að þær eru aðallega fyrir fjárfesta til að meta ýmsa fjárfestingarmöguleika í hinum ýmsu félögum. Mikilvægast er fyrir félög að reikna út eiginfjárlutfall, veltufjárlutfall sem og skuldahlutfallið nettóskuldir/EBITDA. Þær þrjár geta veitt miklar upplýsingar um reksturinn sem og um það hvernig tilteknu félagi gengur miðað við önnur félög í sömu iðn.

Allir fulltrúar félaganna sem rætt var við nefndu að úthlutun aflaheimilda væri einn af áhrifaþáttum félaganna sem og sjávarútvegsins í heild. Aflaheimildar fara eftir ákvörðun atvinnuvega- og nýsköpunarráðherra fyrir hvert fiskveiðiár en úthlutun aflaheimildanna er í höndum Fiskistofu (Fiskistofa, 2013, bls. 7). Í viðauka 4 má sjá þróun á leyfilegum heildarafla hvers fiskveiðiárs á árunum 2007-2012. Það er því álit höfundar að erfitt er fyrir sjávarútvegsfélög að gera áætlanir lengra en eitt ár í einu vegna þessa. Ákvarðanir stjórnvalda hafa mikið um það að segja hverjir tekjumöguleikar sjávarútvegsfélaga eru. Helstu áhrifaþættir að mati höfundar út frá niðurstöðum viðtala eru flestir einhverjir sem erfitt er að hafa áhrif á eða félög hafa enga stjórn á. Eins og fram kom í viðtali við Heiðar Hrafn Eiríksson skrifstofustjóra Þorbjarnar hafa stjórnvöld skapað erfitt rekstrarumhverfi fyrir sjávarútveginn undanfarin ár og út frá því getur skapast mikil óvissa á milli ára.

7. Niðurstöður

Eins og áður hefur komið fram þá skiptir sjávarútvegurinn Ísland miklu máli og hefur oft verið talin arðbærasta atvinnugrein landsins og uppistaða íslenskt samfélags (Landssamband íslenskra útvegsmanna, 2014). Það kom þó í ljós í viðtölum við fjármálastjóra þeirra sjávarútvegsfélaga sem hér hafa verið tekin fyrir að arðsemi er ekki eitt af aðalatriðunum og ekki eitt af því sem lögð er áhersla á að skoða þegar rekstrarárið er gert upp.

Í upphafi verkefnisins var lagt upp með þrjár rannsóknarspurningar og eru þær eftirfarandi:

Hverjir eru áhrifaþættir á arðsemi og afkomu Íslenskra sjávarútvegsfyrirtækja?

Með hvaða kennitölum meta sjávarútvegsfélög rekstur sinn?

Hver er munurinn á þeim félögum sem stunda bæði veiðar og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski og þeim sem stunda einungis veiðar og vinnslu á botnfiski?

Ef byrjað er á spurningu eitt sem er „*Hverjir eru áhrifaþættir á arðsemi og afkomu Íslenskra sjávarútvegsfyrirtækja?*“, þá var byrjað á að kanna hver arðsemi félaganna hefur verið og var meðaltal arðsemiskennitalnanna, arðsemi eigin fjár og arðsemi heildareigna sett upp í töflu 5 í kafla 4.2.1 fyrir félögin sex sem hér voru könnuð á árunum 2007-2012. Þar kemur fram að meðalarðsemi heildareigna hjá sjávarútvegsfélögunum sex er neikvæð um 2,39% sem verður að teljast lágt. Þá er meðalarðsemi heildareigna hjá HB Granda og Vinnslustöðinni það eina sem fer fyrir ofan meðaltal heildarinnar en HB Grandi mældist með 5,95% og Vinnslustöðin með 6,42%. Á árunum sex sem hér voru skoðuð hafði efnahagshrunið mikil áhrif á það hvernig arðsemi heildareigna kom út en á mynd 5 í kafla 4.4. um útkomu útreikninga sést að arðsemi heildareigna varð neikvæð hjá fimm félögum af þeim sex sem hér voru til umfjöllunar. Ástæðan fyrir því er að hagnaður e. skatta varð neikvæður hjá þeim öllum nema HB Granda.

Meðaltal arðsemi eigin fjár skv. töflu 5 í kafla 4.2.1 er 33,4% og eru þrjú félög þar fyrir ofan. Kennitalan í heild sinni kom mjög mismunandi út meðal félaganna sex og var þróun einnig mismunandi á milli ára. Af mynd 6 í kafla 4.4. má telja að hrúnið hafi leitt til hækkunar á þessari kennitölu þar sem arðsemi eigin fjár hækkar hjá Eskju, HG-Gunnvör, og Þorbirni. Nesfiskur mælist þá með svipaða niðurstöður á áður nefndu félög en það hafði lækkað frá árinu áður.

Með það sem er hér að ofan til hliðsjónar og niðurstöður viðtala er hægt að svara spurningunni sem lagt var af stað með í upphafi, „*Hverjir eru áhrifaþættir á arðsemi og afkomu Íslenskra sjávarútvegsfyrirtækja?*“ Helstu áhrifaþættir á arðsemi og afkomu sjávarútvegsins eru úthlutun aflaheimilda og byggist hagnaður félaganna á því hver úthlutunin hefur verið það ár. Aðrir áhrifaþættir sem nefndir voru eru til dæmis aðgerðir stjórnvalda, gengi, vextir og fleira. Þetta eru þættir sem lítið eða ekkert er hægt að hafa áhrif á og getur oft skapast mikil óvissa á milli ára vegna þessara þátta, þá einkum aðgerðir stjórnvalda.

Næsta rannsóknarspurning sem hér verður svarað er „*Með hvaða kennitölum meta sjávarútvegsfélög rekstur sinn?*“ Það er margt sem sjávarútvegsfélög þurfa að huga að þegar rekstur þess er metinn. Samkvæmt niðurstöðum viðtala er mikilvægast fyrir stjórnendur sjávarútvegsfélaga að kanna hver EBITDA félagsins hefur verið ásamt, tekjum, skuldum og fleira. Þá er einnig mikilvægt að kanna hver þróun þessara þátta hefur verið í gegnum rekstrarárið sem og þróun undanfarin ár. Það sama má segja um kennitölurnar sem sjávarútvegsfélögin reikna út en helstu kennitölurnar sem félögin skoða í lok rekstrarárs eru eiginfjárlutfall, veltufjárlutfall, framlegðarlutfall og skuldahlutfall. Félögin reikna einnig út ákveðna þætti sem tengjast rekstri sínum út á til dæmis rekstrartekjur, hráefnistonn og fleira. Þetta eru þættir eins og launakostnaður, skrifstofu og stjórnunarkostnaður, kostnaðarverð seldra vara og fleiri þættir sem sjá má í töflu 9 í kafla 5.3.6. Þetta er gert til að sjá hvað félagið er að eyða af til dæmis olíu miðað við það magn hráefnis sem félagið vinnur úr. Þegar félögin bera sig saman við sjávarútveginn í heild þá er oft reiknað út til dæmis hver EBITDA félagsins hefur verið á þorskígildiskíló og eða hverjar skuldir þess eru á þorskígildi. Að öðru leyti þykir ekki hentugt

að meta rekstur út frá þorskígildisstuðlum. Að þessu sögðu sést að það er í mörg horn að lýta þegar sjávarútvegsfélög meta rekstur sinn

Svarið við þriðju og seinustu rannsóknarspurningunni „*Hver er munurinn á þeim félögum sem stunda bæði veiðar og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski og þeim sem stunda einungis veiðar og vinnslu á botnfiski?*“ er að munurinn er mismunandi eftir því til hvaða kennitölu er litið. Ef teknar eru arðsemiskennitölurnar þrjár þá mældust þá félög sem einungis stunda veiðar og vinnslu á botnfisk með lægra hlutfall en þau félög sem sinna bæði veiðum og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski. Þegar arðsemi heildareigna er skoðuð kemur ekki fram mikill munur á milli flokkanna. Að meðaltali var var 9,08% sem er skekkt tala þar sem árið 2008 var munurinn 47% en hin árin var munurinn á milli flokka á bilinu 1,06% þegar það var lægst til 4,24% þegar það var hæst.

Hjá arðsemi eigin fjár mældust þau félög sem vinna einungis botnfisk með hærra hlutfall á árunum 2007-2008 en þessi þróun snérist við 2009. Arðsemi eigin fjár hefur farið hækkandi hjá báðum flokkum frá árinu 2008. Mestur var munurinn árið 2011 þegar þau félög sem bæði vinna botn- og uppsjávarfisk mældust með 37,87% á móti þeim sem einungis sinna botnfiski voru neikvæð um tæplega 140%. Þá hefur einnig orðið ákveðinn viðsnúningur þegar hagnaðarhlutfall flokkanna er borið saman og tóku þau félög sem einungis vinna botnfisk að hafa hærra hagnaðarhlutfall en árið 2012 snérist þessi þróun við.

Skuldakennitalan nettóskuldir/EBITDA mældist hærri hjá þeim félögum sem stunda veiðar og vinnslu á botnfisk sem gefur til kynna að sá flokkur hafi frekar átt í greiðsluferfiðleikum á árunum 2007-2008. Meðal munur flokkanna er 6,32 stig sem verður að teljast frekar mikið. Þau félög sem bæði vinna botn- og uppsjávarfisk voru meðal skuldahlutfall 4,07 sem er góð tala sem bendir ekki til greiðsluferfiðleika en félögin sem einungis veiða botnfisk mældust með meðal skuldahlutfall upp á 10,39 stig sem telst vera frekar hátt. Eins og áður hefur komið fram þá er félag í óviðráðanlegri skuldastöðu ef nettóskuldir/EBITDA fer yfir 10 (Stefán Gunnlaugsson, 2010, bls. 188).

Þegar veltufjárhlutfall flokkanna er skoðað kemur í ljós að þróun hlutfallsins hjá báðum flokkum er frekar svipuð. Félögin í veiðum og vinnslu á botn- og

uppsjávarfiski mælast með herra hlutfall en þau sem sinna einungis botnfiski og er meðal munur á árunum 0,48. Mestur var munurinn 2011 en þá mældist hann 0,59. Það verður því að segjast að ekki er mikill munur á milli flokkanna og eru því báðir flokkar í svipaðri stöðu hvað varðar að standa við skammtímaskuldbindingar sínar. Meiri munur er á milli flokkanna tveggja þegar eiginfjárlutfallið er skoðað en þar mælast þau félög sem stunda veiðar bæði á botn- og uppsjávarfiski einnig með herra hlutfall. Meðal munur flokkanna á árunum 2007-2012 er 42,1%. Hjá eiginfjárlutfalli hafði efnahagshrunið töluverð áhrif en félögin náðu sér fljótt á strik eftir það eins og sjá má á mynd 17 í kafla 4.4. Þó fóru flokkurinn sem bæði vinnur botn- og uppsjávarfisk ekki í neikvætt eiginfjárlutfall eins og þau sem einungis sinna botnfiski.

Til að enda spurninguna um muninn á milli flokkanna tveggja þá skoðum við framlegðarlutfallið. Þar er ekki mikil breyting á milli ára og eru þau félög sem stunda veiðar bæði á botn- og uppsjávarfiski með að meðaltali 4,8% herra hlutfall á árunum 2010-2012 en þau sem eru einungis í botnfiski. Það er því ekki mikill munur á milli flokkanna þegar kemur að því að skoða hversu mikil framlegð félagið skilar af rekstri sínum.

Hjá flestum kennitölunum koma þau félög sem sinna bæði botn- og uppsjávarfiski betur út þó að lítil munur sé á sumum kennitölunum eins og til dæmis framlegðarlutfalli og arðsemi heildareigna. Mestur er munurinn á milli flokkanna á eiginfjárlutfalli þeirra sem og töluverður munur er á skuldahlutfallinu. Þá sést einnig þegar kennitölurnar eru skoðaðar í heild að efnahagshrunið hafði ekki áhrif á þær allar. Augljósleg áhrif vegna hrunsins má aðallega sjá á arðsemi heildar eigna og eiginfjárlutfallið. Orsökina fyrir muninum á þeim tveimur flokkum sem hér hafa verið teknir fyrir liggur í því að undanfarin ár hefur vinnsla á uppsjávarfiski verið að koma betur út rekstrarlega séð heldur en botnfiskvinnsla. Á þeim sex félögum sem hér voru tekin fyrir voru þrjú þeirra í veiðum og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski og voru þau félög stærri en þau sem voru einungis í veiðum og vinnslu á botnfiski.

Ásamt því að kanna betur í hverju munurinn liggur á bakvið félögin sem eru í veiðum og vinnslu á botn- og uppsjávarfiski og þeim sem eru einungis í

veiðum og vinnslu botnfiski er vert að kanna hver áhættudreifing félaganna er. Þá telur höfundur að meiri vissu þurfi í sjávarútveginn sem gerir félögum kleift að gera áætlanir til lengri tíma og því spyr höfundur sig að því hvað geta stjórnvöld gert til að mæta kröfum sjávarútvegsins um meiri stöðugleika? Það kom fram í viðtölum að þorskígildisstuðullinn telur ekki vera góður mælistuðull á arðsemi og afkomu sjávarútvegsfélaga þar sem hann byggir á aflaverðmætum en ekki framlegð eins og Jónas Guðbjörnsson framkvæmdarstjóri fjármálasviðs HB Granda kom inná. Út frá því telur höfundur að vert sé að athuga hvort að þörf sé á breytingu á þorskígildisstuðli og vert að kanna hvernig best væri að hanna stuðulinn svo að hann nýtist sem best við að meta sjávarútveginn til að hann gefi sem nákvæmustu mynd af því hver arðsemi og afkoma sjávarútvegsins er í heild.

Heimildaskrá

Rafrænar heimildir

Atvinnuvegaráðuneytið. (2013). *Nokkrar kennitölur til greiningar á ársreikningum*. Sótt af www.atvinnuvegaraduneyti.is/media/.../Kennitolar-Formulublad.docx

Atvinnuvegaráðuneytið. (2014). *Sjávarútvegurinn: Almenn*. Sótt af <http://www.atvinnuvegaraduneyti.is/verkefni/malaflokkar/sjavarutvegur/>

Credit info. (e.d.). *Ársreikningar*. Sótt af <http://www.creditinfo.is/fyrirtaeki/fyrirtaekjaupplýsingar/arsreikningar/>

Deloitte. (e.d.). *Um kennitölur*. Sótt af <http://www.deloitte.com/assets/Dcom-Iceland/Local%20Assets/Documents/bokamerki.pdf>

Eskja hf. (e.d.-a). *Fyrirtækið*. Sótt af <http://eskja.is/fyrirtaekid/>

Eskja hf. (e.d.-b). *Sagan*. Sótt af <http://eskja.is/sagan/>

Eskja hf. (e.d.-c). *Útgerð*. Sótt af <http://eskja.is/utgerd/>

Eskja hf. (e.d.-d). *Skipurit*. Sótt af <http://eskja.is/skipurit/>

Eskja hf. (e.d.-e). *Bolfiskvinnsla*. Sótt af <http://eskja.is/bolfiskvinnsla/>

Eskja hf. (e.d.-f). *Mjöl- og lýsivinnsla*. Sótt af <http://eskja.is/mjol-og-lysinsvinnsla/>

Fiskistofa. (2013). *Ársskýrsla 2013*. Sótt af <http://www.fiskistofa.is/media/arsskyrslur/Kafli3.pdf>

Fiskistofa. (e.d.). *Þorskígildisstudlar*. Sótt af <http://www.fiskistofa.is/fiskveidistjorn/stjornfiskveida/thorskigildisstudlar/>

Friðrik Eysteinnsson og Jakob Hansen. (2012). *Arðsemi íslenskra ferðaþjónustufyrirtækja, Í Kári Kristinsson, Magnús Pálsson og Þórður Óskarsson (ritstjórar). Arðsemi íslenskra ferðaþjónustufyrirtækja* (bls. 97-107). Sótt af <http://hdl.handle.net/1946/12530>

Hagstofa Íslands. (2013). Útflutningur og útflutningsframleiðsla sjávarafurða 2012. *Hagtíðindi-Sjávarútvegur*, 98 (22), 1-22. Sótt af <https://hagstofa.is/lisalib/getfile.aspx?ItemID=15211>

Halldór B. Ívarsson. (e.d.). *Útfærsla efnahagslögsögunnar*. Sótt af http://www.lhg.is/sagan/utfærsla_efnahagslogsogunnar/

HB Grandi hf. (2005, 16. júní). *Skráningalýsing HB Granda hf.* Sótt af <http://news.icex.is/newsservice/MMIcexNSWeb.dll/newsattachment?attachmenumber=14511>

HB Grandi hf. (e.d.-a). *Um HB Granda*. Sótt af <http://www.hbgrandi.is/Um-HB-Granda>

HB Grandi hf. (e.d.-b). *Landfrysting*. Sótt af <http://www.hbgrandi.is/Vinnsla/Landfrysting>

HB Grandi hf. (e.d.-c). *Sjófrysting*. Sótt af <http://www.hbgrandi.is/Vinnsla/Sjofrysting>

HB Grandi hf. (e.d.-d). *Uppsjarvarfrysting*. Sótt af <http://www.hbgrandi.is/Vinnsla/Uppsjarvarfrysting> - sótt 28.janúar

HB Grandi hf. (e.d.-e). *Bræðslur*. Sótt af <http://www.hbgrandi.is/Vinnsla/Braedslur>

Heimaslóð. (e.d). *Vinnslustöðin hf.* Sótt af http://www.heimaslod.is/index.php/Vinnslust%C3%B6%C3%B0in_hf

Hraðfrystihúsið-Gunnvör hf. (e.d.-a). *Ágrip af sögu*. Sótt af http://frosti.is/um_fyrirtaekid/agrip_af_sogu/

Hraðfrystihúsið-Gunnvör hf. (e.d.-b). *Fiskvinnsla*. Sótt af http://frosti.is/um_fyrirtaekid/fiskvinnsla/

Hraðfrystihúsið-Gunnvör hf. (e.d.-c). *Útgerð*. Sótt af http://frosti.is/um_fyrirtaekid/utgerd/

Hraðfrystihúsið-Gunnvör hf. (e.d.-d). *Fiskeldi*. Sótt af http://frosti.is/um_fyrirtaekid/fiskeldi/

KPMG. (e.d.). *Greining ársreikninga og verðmat fyrirtækja*. Sótt af

<http://www.fbo.is/files/Greiningarsreikninga02112007.pdf>

Íslandsbanki. (e.d.). *Formúlur, vaxtatölur og töflur um reglulegan sparnað*.

Sótt af <http://skjol.islandsbanki.is/servlet/file/store156/item69126/Vidauki.pdf>

Landssamband íslenskra útvegsmanna. (2011). *Greinargerð um hagræn áhrif af frumvarpi til nýrra laga um stjórn fiskveiða samkvæmt þingskjali 1475*. Sótt af

[http://www.liu.is/files/Greinarger%C3%B0um%20gagr%C3%A6n%20C3%A1hrif%20C3%A1%20frumvarps%20um%20breytingar%20C3%A1%20I%C3%B6gum%20um%20stj%C3%B3rn%20fiskvei%C3%B0a%20\(j%C3%BAn%C3%AD%202011\)_2000282752.pdf](http://www.liu.is/files/Greinarger%C3%B0um%20gagr%C3%A6n%20C3%A1hrif%20C3%A1%20frumvarps%20um%20breytingar%20C3%A1%20I%C3%B6gum%20um%20stj%C3%B3rn%20fiskvei%C3%B0a%20(j%C3%BAn%C3%AD%202011)_2000282752.pdf)

Landssamband íslenskra útvegsmanna. (2013, 25. mars). *Spá því að fjárfesting sjávarútvegsfyrirtækja dragist saman*. Sótt af <http://www.liu.is/frettir/nr/1661/>

Landssamband íslenskra útvegsmanna. (2014). *Sjávarútvegur þarf að hafa tækifæri til vaxtar og nýsköpunar*. Sótt af <http://www.liu.is/frettir/nr/1737/>

90 ára afmæli Gerðahrepps: Saga vinnu og einstaklingsframtaks. (1998, 13. júní). *Morgunblaðið*. Sótt af <http://www.mbl.is/greinasafn/grein/403130/>

Nesfiskur ehf. (e.d.). *Um fyrirtækið*. Sótt af

http://www.nesfiskur.is/index_files/Page501.htm

Sjávarútvegsteymi Íslandsbanka. (e.d.). *Áframhaldandi velgengi í sjávarútvegi*. Sótt af

<http://skjol.islandsbanki.is/servlet/file/store156/item95442/seafood0811.pdf>

Stefán Gunnlaugsson. (2010). Fjárhagsstaða íslensks sjávarútvegs. Í Ingjaldur Hannibalsson (ritstjóri), *Rannsóknir í félagasvísindum XI* (bls. 183-190). Sótt af <http://hdl.handle.net/1946/6750>

Ulrika Andersson og Þorsteinn Vilhjálmsson. (2002). *Hvað er þorskígildi?* Sótt af <http://visindavefur.is/?id=2423>

Vopnafjarðahreppur. (2012). *Vilhjálmur V. nýr forstjóri HB Granda hf.* Sótt af <http://www.vopnafjardarhreppur.is/Frettir/nanar/7155/vilhjalmur-ny-forstjori>

VSV. (e.d-a). *Saga Vinnslustöðvarinnar.* Sótt af <http://www.vsv.is/sagan/sagaVSV>

VSV. (e.d-b). *Fyrirtækið.* Sótt af <http://www.vsv.is/fyrirtaekid>

VSV. (e.d-c). *Stjórn.* Sótt af <http://www.vsv.is/fyrirtaekid/stjorn>

VSV. (e.d-d). *Afurðir.* Sótt af <http://www.vsv.is/afurdir>

Þorbjörn hf. (e.d.-a). *Um félagið.* Sótt af <http://thorfish.is/?webID=1&i=14>

Þorbjörn hf. (e.d.-b). *Saga félagsins.* Sótt af <http://thorfish.is/?webID=1&i=14&s=15>

Þorbjörn hf. (e.d-c). *Stjórn Þorbjarnar hf.* Sótt af <http://thorfish.is/?webID=1&i=14&s=18>

Þorbjörn hf. (e.d-d). *Öflugt sjávarútvegsfyrirtæki.* Sótt af <http://thorfish.is/?webID=1&i=21&s=26>

Þorbjörn hf. (e.d-e). *Markaðsmál.* Sótt af <http://thorfish.is/?webID=1&i=21&s=24>

Þorbjörn hf. (e.d-f). *Landvinnsla.* Sótt af <http://thorfish.is/?webID=1&i=21&s=23>

Ritaðar heimildir

Anthony, R. N. og Govindarajan, V. (2007). *Management control* (12. útgáfa). Boston: McGraw-Hill/Irwin.

Arnþór Gunnarsson og Kristinn Benediktsson. (2005). *Fiskisagan flýgur.* Reykjavík: Skrudda.

Árni Vilhjálmsson. (1985). *Rannsókn ársreikninga.* Reykjavík: Fróði.

Árni Vilhjálmsson og Stefán Svavarsson. (1990). *Hvernig lesa á ársreikninga fyrirtækja.* Reykjavík: Fróði.

- Brigham, E. F. og Houston, J. F. (2007). *Fundamentals of financial management* (11. útgáfa). Hinsdale: Dryden.
- Engle, P. (2010). Why care about EBITDA? *Industrial Engineer*, 42(3), 22.
- Eskja hf. (2008). *Ársreikningur Eskju 2007*. Eskifjörður: Höfundur.
- Eskja hf. (2009). *Ársreikningur Eskju 2008*. Eskifjörður: Höfundur.
- Eskja hf. (2010). *Ársreikningur Eskju 2009*. Eskifjörður: Höfundur.
- Eskja hf. (2011). *Ársreikningur Eskju 2010*. Eskifjörður: Höfundur.
- Eskja hf. (2012). *Ársreikningur Eskju 2011*. Eskifjörður: Höfundur.
- Eskja hf. (2013). *Ársreikningur Eskju 2012*. Eskifjörður: Höfundur.
- HB Grandi hf. (2008). *Ársreikningur 2007*. Reykjavík: Höfundur.
- HB Grandi hf. (2009). *Ársreikningur 2008*. Reykjavík: Höfundur.
- HB Grandi hf. (2010). *Ársreikningur 2009*. Reykjavík: Höfundur.
- HB Grandi hf. (2011). *Ársreikningur 2010*. Reykjavík: Höfundur.
- HB Grandi hf. (2012). *Ársreikningur 2011*. Reykjavík: Höfundur.
- HB Grandi hf. (2013). *Ársreikningur 2012*. Reykjavík: Höfundur.
- HG-Gunnvör hf. (2008). *Ársreikningur 2007*. Hnífsdalur: Höfundur.
- HG-Gunnvör hf. (2009). *Ársreikningur 2008*. Hnífsdalur: Höfundur.
- HG-Gunnvör hf. (2010). *Ársreikningur 2009*. Hnífsdalur: Höfundur.
- HG-Gunnvör hf. (2011). *Ársreikningur 2010*. Hnífsdalur: Höfundur.
- HG-Gunnvör hf. (2012). *Ársreikningur 2011*. Hnífsdalur: Höfundur.
- HG-Gunnvör hf. (2013). *Ársreikningur 2012*. Hnífsdalur: Höfundur.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J. og Warfield, T. D. (2008). *Intermediate accounting* (13. útgáfa). Hoboken: John Wiley.
- Lög um ársreikning nr. 3/2006.

MacLean, L. C., Foster, M. E. og Ziemba, W. T. (2007). Covariance complexity and rates of return on assets. *Journal of Banking and Finance*, 31 (11), 3503-3523.

Nesfiskur hf. (2008). *Ársreikningur 2007*. Garður: Höfundur.

Nesfiskur hf. (2009). *Ársreikningur 2008*. Garður: Höfundur.

Nesfiskur hf. (2010). *Ársreikningur 2009*. Garður: Höfundur.

Nesfiskur hf. (2011). *Ársreikningur 2010*. Garður: Höfundur.

Nesfiskur hf. (2012). *Ársreikningur 2011*. Garður: Höfundur.

Nesfiskur hf. (2013). *Ársreikningur 2012*. Garður: Höfundur.

Helga Jónsdóttir. (2013). Viðtöl í eigindlegum og meginindlegum rannsóknum. Í Sigríður Halldórsdóttir (ritstjóri), *Handbók í aðferðafræði rannsókna*. (bls. 137-153). Akureyri: Háskólinn á Akureyri.

Stefán B. Gunnlaugsson, Ögmundur H. Knútsson og Jón Þorvaldur Heiðarsson. (2010). *Áhrif innköllunar aflaheimilda á stöðu íslenskra sjávarútvegsfyrirtækja*. Akureyri: Rannsókn- og þróunarmiðstöð Háskólans á Akureyri.

Vernimmen, P., Quiry, P., Dallochio, M., Le Fur, Y. og Salvi, A. (2011). *Corporate finance: Theory and practice* (3. útgáfa). Chicester: John Wiley.

Vinnslustöðin hf. (2008). *Ársreikningur samstæðu 2007*. Vestmannaeyjar: Höfundur.

Vinnslustöðin hf. (2009). *Ársreikningur samstæðu 2008*. Vestmannaeyjar: Höfundur.

Vinnslustöðin hf. (2010). *Ársreikningur samstæðu 2009*. Vestmannaeyjar: Höfundur.

Vinnslustöðin hf. (2011). *Ársreikningur samstæðu 2010*. Vestmannaeyjar: Höfundur.

Vinnslustöðin hf. (2012). *Ársreikningur samstæðu 2011*. Vestmannaeyjar: Höfundur.

Vinnslustöðin hf. (2013). *Ársreikningur samstæðu 2012*. Vestmannaeyjar: Höfundur.

Weygandt, J. J., Kieso, D. E. og Kimmel, P. D. (2012). *Accounting principles* (10. útgáfa). Hoboken: John Wiley.

Weygandt, J. J., Kieso, D. E. og Kimmel, P. D. (2007). *Principles of financial accounting* (8. útgáfa). Hoboken: John Wiley.

Þorbjörn hf. (2008). *Ársreikningur 2007*. Grindavík: Höfundur.

Þorbjörn hf. (2009). *Ársreikningur 2008*. Grindavík: Höfundur.

Þorbjörn hf. (2010). *Ársreikningur 2009*. Grindavík: Höfundur.

Þorbjörn hf. (2011). *Ársreikningur 2010*. Grindavík: Höfundur.

Þorbjörn hf. (2012). *Ársreikningur 2011*. Grindavík: Höfundur.

Þorbjörn hf. (2013). *Ársreikningur 2012*. Grindavík: Höfundur.

Munnlegar heimildir

Andrea Atladóttir, fjármálastjóri Vinnslustöðvarinnar. (2014). Tölvupóstur 2. apríl 2014.

Heiðar Hrafn Eiríksson, skrifstofustjóri Þorbjarnar. (2014). Símvíðtal 31. mars 2014.

Jón Grétar Kristjánsson, fjármálastjóri HG-Gunnvör. (2014). Símvíðtal 27. mars 2014.

Jónas Guðbjörnsson, framkvæmdarstjóri fjármálasviðs HB Granda. (2014). Tölvupóstur 3. apríl 2014.

Páll Snorrason framkvæmdarstjóri fjármála- og rekstrarsviðs Eskju. (2014). Símvíðtal 27. mars 2014

Sigurður Heiðar Steindórsson endurskoðandi hjá Deloitte hf. (2014).

Kennitölur í sjávarútvegi. Tölvupóstur 23. janúar 2014.

Viðaukar

Viðauki 1

Þorskígildisstuðull frá fiskveiðiárinu 2004/2005 til fiskveiðiársins 2013/2014.

Fisktegund	2004 /05	2005 /06	2006 /07	2007 /08	2008 /09	2009 /10	2010 /11	2011 /12	2012 /13	2013 /14
Þorskur	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Ýsa	0,68	0,75	0,81	0,82	0,69	0,76	0,95	0,89	0,92	1,15
Ufsi	0,36	0,37	0,42	0,43	0,38	0,49	0,64	0,63	0,73	0,82
Gullkarfi	0,47	0,54	0,69	0,60	0,42	0,61	0,74	0,71	0,82	0,89
Langa	0,56	0,55	0,60	0,64	0,49	0,48	0,51	0,55	0,59	0,73
Blálanga										0,67
Keila	0,39	0,35	0,37	0,38	0,33	0,37	0,34	0,37	0,39	0,52
Steinbítur	0,62	0,68	0,71	0,68	0,60	0,71	0,87	0,83	0,85	0,95
Skötuselur	1,59	1,60	1,80	1,76	1,34	1,65	1,92	1,57	1,74	1,98
Gulllax	0,38	0,40	0,44	0,36	0,32	0,14	0,47	0,47	0,57	0,55
Grálúða	1,64	2,04	1,98	1,67	1,23	1,94	2,21	2,12	2,47	2,67
Skarkoli	1,13	1,29	1,18	1,02	0,81	0,77	0,80	0,68	0,74	0,71
Þykkvalúra	1,62	1,55	1,43	1,46	1,21	1,14	1,07	1,14	1,41	1,51
Langlúra	0,70	0,63	0,59	0,52	0,50	0,61	0,60	0,54	0,61	0,68
Sandkoli	0,49	0,52	0,48	0,38	0,29	0,27	0,24	0,25	0,26	0,28
Skrápflúra	0,44	0,45	0,46	0,29	0,26	0,34	0,34	0,28	0,21	0,19
Síld	0,09	0,14	0,13	0,10	0,07	0,12	0,11	0,13	0,20	0,26
Loðna	0,06	0,06	0,10	0,09	0,09	0,12	0,17	0,10	0,08	0,14
Kolmunn	0,05	0,05	0,05	0,07	0,06	0,08	0,13	0,13	0,08	0,14
Norsk-íslensk síld	0,11	0,15	0,23	0,14	0,09	0,16	0,16	0,16	0,45	0,33
Humar (slitinn)	6,52	6,45	6,42	5,05	4,68	4,71	4,51	4,35	4,70	6,46
Rækja (úthafs-rækja 0203+)	0,68	0,68	0,67	0,57	0,49	0,60	0,63	0,67	-	-
Hörpudiskur	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Litli karfi	0,10	0,05	0,38	0,25	0,22	0,42	0,49	0,38	0,36	0,41
Innfjarðarækja	0,45	0,36	0,36	0,52	0,52	0,61	0,58	0,52	0,67	0,85
Djúpkarfi	-	-	-	-	-	-	0,74	0,84	1,03	1,09

Viðauki 2

Kennitölur Eskju

Eskja	ROA	ROE	Hagnaða hlutfall	Framleg ðarhlutf all	Nettóskuldir / EBITDA	Veltufjárhlut fall	Eiginfjárhlut fall
2007	5,21%	39,20%			9,55	1,084	13,30%
2008	-63,71%	119,59%			8,07	0,528	-53,28%
2009	-4,69%	162,36%	-14,34%	29,08%	10,82	0,828	-2,89%
2010	7,69%	158,95%	18,67%	33,23%	6,95	0,942	4,84%
2011	13,60%	73,79%	23,66%	35,93%	3,95	0,404	18,43%
2012	12,81%	71,23%	25,20%	36,30%	4,44	0,893	17,99%
meðal	-4,85%	104,19%	13,29%	33,63%	7,30	0,780	-0,27%

Kennitölur HB Granda

HB Grandi	ROA	ROE	Hagnaðar hlutfall	Framleg ðarhlut fall	Nettóskuldir / EBITDA	Veltufjárhlut fall	Eiginfjárhl utfall
2007	6,78%	19,26%	14,56%	22,04%	0,47	1,18	1,32
2008	5,42%	12,81%	12,89%	23,77%	0,54	0,72	0,99
2009	4,52%	9,82%	11,15%	27,39%	0,36	0,57	0,88
2010	2,58%	5,54%	5,41%	28,45%	0,19	1,44	1,02
2011	11,56%	12,29%	20,32%	30,61%	0,40	2,09	0,60
2012	4,87%	8,77%	7,53%	30,03%	0,29	1,58	1,16
meðal	5,95%	11,42%	11,98%	27,05%	0,38	1,26	1,00

Kennitölur HG-Gunnvarar

HG	ROA	ROE	Hagnað arhlutf all	Framlegð arhlutfall	Nettóskuldir / EBITDA	Veltufjárhu tfall	Eiginfjárhlutf all
2007	6,27%	42,31%			15,71	0,90	0,15
2008	-55,63%	129,41%			11,52	0,81	-0,43
2009	5,35%	27,08%			8,05	0,97	0,20
2010	-1,28%	-7,14%	46,79%	18,88%	11,37	0,70	0,18
2011	-12,20%	-356,73%	8,44%	25,29%	9,43	1,19	0,03
2012	6,21%	72,14%	20,08%	23,94%	8,91	1,32	0,09
meðal	-8,55%	-15,49%	25,11%	22,70%	10,83	0,98	0,04

Kennitölur Nesfisks

Nesfiskur	ROA	ROE	Hagnaðar hlutfall	Framlegðar hlutfall	Nettóskuldir / EBITDA	Veltufjárhlutf fall	Eiginfjárhlutf fall
2007	1,67%	260,16%	2,67%	15,64%	10,24	0,45	0,01
2008	-80,23%	100,77%	-111,11%	24,53%	10,14	0,76	-0,80
2009	-7,76%	8,53%	-10,23%	21,88%	11,50	0,76	-0,91
2010	12,21%	-17,00%	15,17%	16,50%	12,94	0,73	-0,72
2011	31,72%	-89,46%	44,35%	16,00%	11,84	0,67	-0,35
2012	4,81%	-17,99%	6,71%	20,45%	8,64	0,73	-0,27
meðal	-6,26%	40,83%	-8,74%	19,17%	10,88	0,68	-0,51

Kennitölur Vinnslustöðvarinnar

VSV	ROA	ROE	Hagnaðarh lutfall	Framlegðarh lutfall	Nettóskuldir / EBITDA	Veltufjárhlutf all	Eiginfjárhlutf all
2007	7,18%	24,27%	11,46%	21,80%	5,15	1,55	0,30
2008	-1,28%	-4,92%	-1,89%	24,32%	4,49	1,54	0,26
2009	6,42%	19,51%	11,97%	23,27%	5,38	1,66	0,33
2010	4,28%	14,15%	5,42%	20,05%	4,41	1,49	0,30
2011	10,52%	27,54%	15,17%	23,18%	3,84	1,71	0,38
2012	11,37%	26,56%	14,73%	20,78%	3,57	1,99	0,43
Meðal	6,42%	17,85%	9,48%	22,23%	4,47	1,66	0,33

Kennitölur Þorbjarnar

Þorbjörn	ROA	ROE	Hagnaði rhlotfall	Framlegð arhlotfall	Nettóskuldir / EBITDA	Veltufjárhlut fall	Eiginfjárhlut fall
2007	8,06%	46,96%	23,74%	25,50%	9,56	0,83	0,17
2008	-65,27%	133,13%	-139,51%	29,68%	10,73	0,39	-0,49
2009	4,61%	28,71%	16,49%	31,98%	9,38	0,51	0,16
2010	-1,13%	-9,00%	-3,26%	28,24%	8,92	0,54	0,13
2011	6,01%	28,96%	16,33%	25,33%	8,50	0,58	0,21
2012	5,30%	20,96%	14,04%	20,59%	9,61	0,78	0,25
meðal	-7,07%	41,62%	-12,03%	26,89%	9,45	0,60	0,07

Viðauki 3

Spurningarlisti viðtala

Hvaða þætti í ársreikningum auk kennitalna er mikilvægast að skoða í lok rekstrarárs?

Er einhver sérstök kennitala sem horft er á hvað varðar rekstur félagsins eða arðsemi þess?

Er félagið að reikna út fleiri kennitölur en eru uppgefnar í ársreikningum þess?

Þegar reiknaðar eru út kennitölur eru þær þá reiknaðar á einhvern sérstakan hátt? Þ.e. er lögð áhersla á að reikna út per þorskígildi, manntíma eða eitthvað annað?

- Ef svo er, af hverju?

Hvað telur félagið vera sinn helsta áhrifavald á arðsemi og afkomu?

Hvað telur þú vera helsta áhrifavald á íslenskan sjávarútvegi í heild sinni?

Viðauki 4

Leyfilegur heildaraflí hvers fiskveiðisárs

<i>Tegund</i>	2006/07	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14
1 Þorskur	193.000	130.000	160.000	150.000	160.000	177.000	195.400	214.400
2 Ýsa	105.000	100.000	93.000	63.000	50.000	45.000	36.000	38.000
3 Ufsi	80.000	75.000	65.000	50.000	50.000	52.000	50.000	57.000
4 Steinbítur	13.000	12.500	13.000	12.000	12.000	10.500	8.500	7.500
5.1 Gullkarfi	57.000	57.000	50.000	50.000	30.000	40.000	45.000	52.000
5.2 Djúpkarfi	-	-	-	-	10.000	12.000	10.000	10.000
6 Grálúða	15.000	15.000	15.000	12.000	13.000	13.000	14.700	12.480
7 Sandkoli	2.000	1.500	1.000	1.000	500	500	800	500
8 Skrápflúra	1.500	1.000	1.000	1.000	200	200	200	200
9 Skarkoli	6.000	6.500	6.500	6.500	6.500	6.500	6.500	6.500
10 Þykkvalúra	2.000	2.200	2.200	2.200	1.300	1.300	1.400	1.600
11 Langlúra	2.400	2.400	2.200	2.200	1.800	1.800	1.100	1.100
12 Keila	5.000	5.500	5.500	5.500	6.000	7.000	6.400	5.900
13 Langa	5.000	7.000	7.000	7.000	7.500	9.000	11.500	13.500
14 Skötuselur	3.000	2.500	3.000	2.500	2.500	2.500	1.800	1.500
15 Humar	1.800	1.900	2.200	2.200	2.100	2.100	1.900	1.750
16 Síld	130.000	150.000	150.000	47.000	45.000	5.000	64.000	86.500
Blálanga**	-	-	-	-	-	-	-	2.400
Gulllax**	-	-	-	-	-	-	-	1.500
Litli karfi**	-	-	-	-	-	-	-	8.000
Loðna	315.245	152.390	15.000	109.805	326.959	583.506	450.486	83.118
Úthafs-rækja	7.000	7.000	7.000	7.000	-	-	-	-
Hörpudiskur	0	0	0	0	0	0	0	0
Innfjarðarrækja	0	0	500	300	400	197	1.350	1.047