



Íslenskur sjávarútvegur í heimsklassa

September 2025

Hagsaga Íslendinga samofin sjávarútvegi



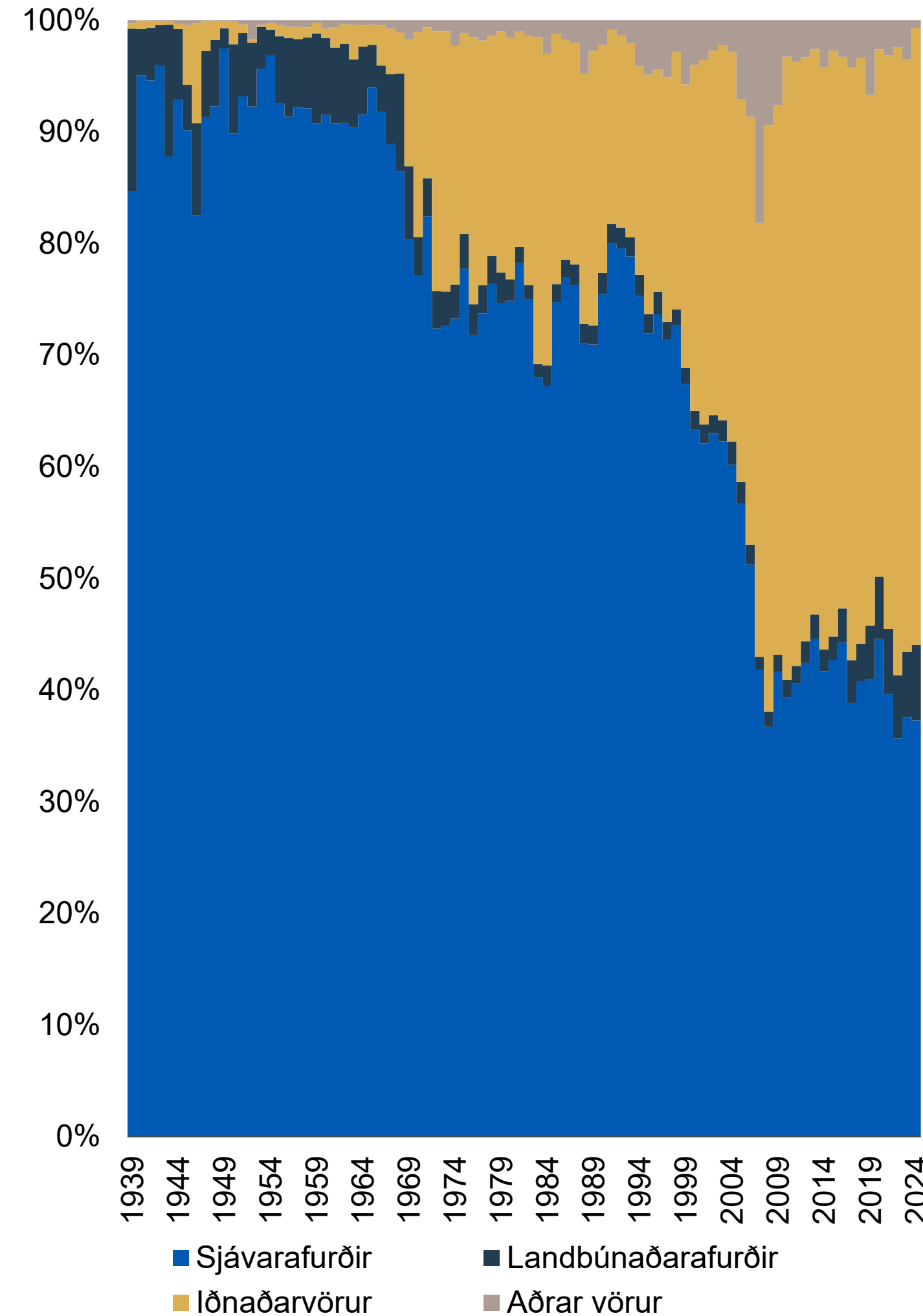
Hagvöxturinn og hafið

Íslenska hagkerfið og verðmætasköpun þess er gríðarlega háð utanríkisviðskiptum. Framan af byggðist utanríkisverslun Íslands einkum á útflutningi sjávarafurða, en þær stóðu undir ríflega 90% af vöruútflutningi vel fram á 7. áratug síðustu aldar. Því er eðlilegt að sveiflur í útflutningi sjávarafurða og viðskiptakjörum hafi útskýrt meirihluta hagsveiflunnar á síðustu öld.

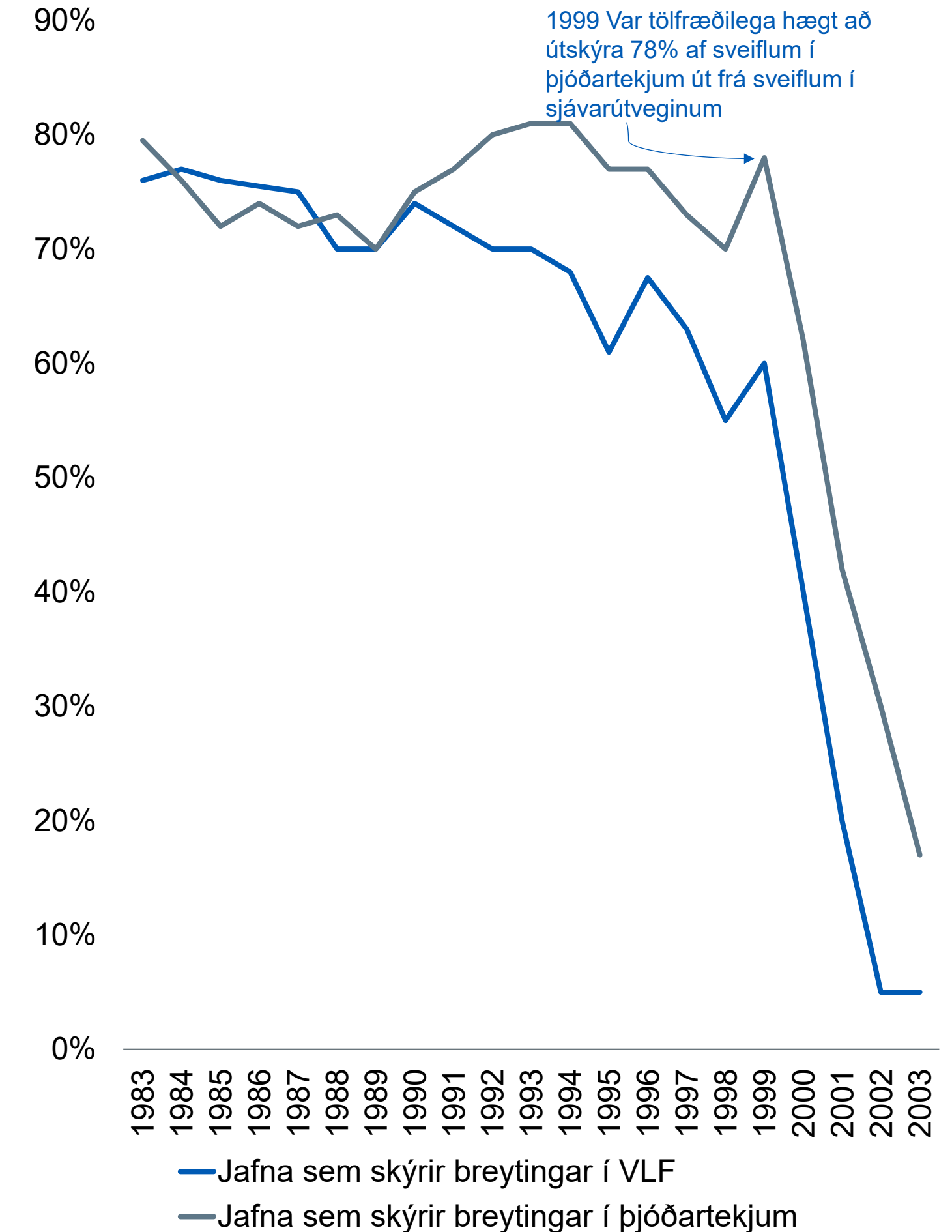
Ef til vill hefur það ýtt enn frekar undir þessi tengsl að gengi krónunnar var oft felld til að bæta versnandi samkeppnisstöðu þjóðarbúsins og bregðast við vanda útflutningsatvinnuveganna, ekki síst sjávarútvegsins.

Þótt aðrar greinar hafi bæst við og styrkt stoðir þjóðarbúskapsins er sjávarútvegurinn enn gríðarlega mikilvægur; hann er önnur stærsta útflutningsgrein þjóðarbúsins, um 4% vinnuafls starfar innan greinarinnar og framlag hans til landsframleiðslu var 6,0% árið 2024 (að meðtöldu eldi). Það er því ekki ofsögum sagt að hagsaga Íslendinga sé samofin sjávarútveginum.

Hlutfallsleg skipting vöruútflutnings
- miðað við útflutningsverðmæti (FOB)



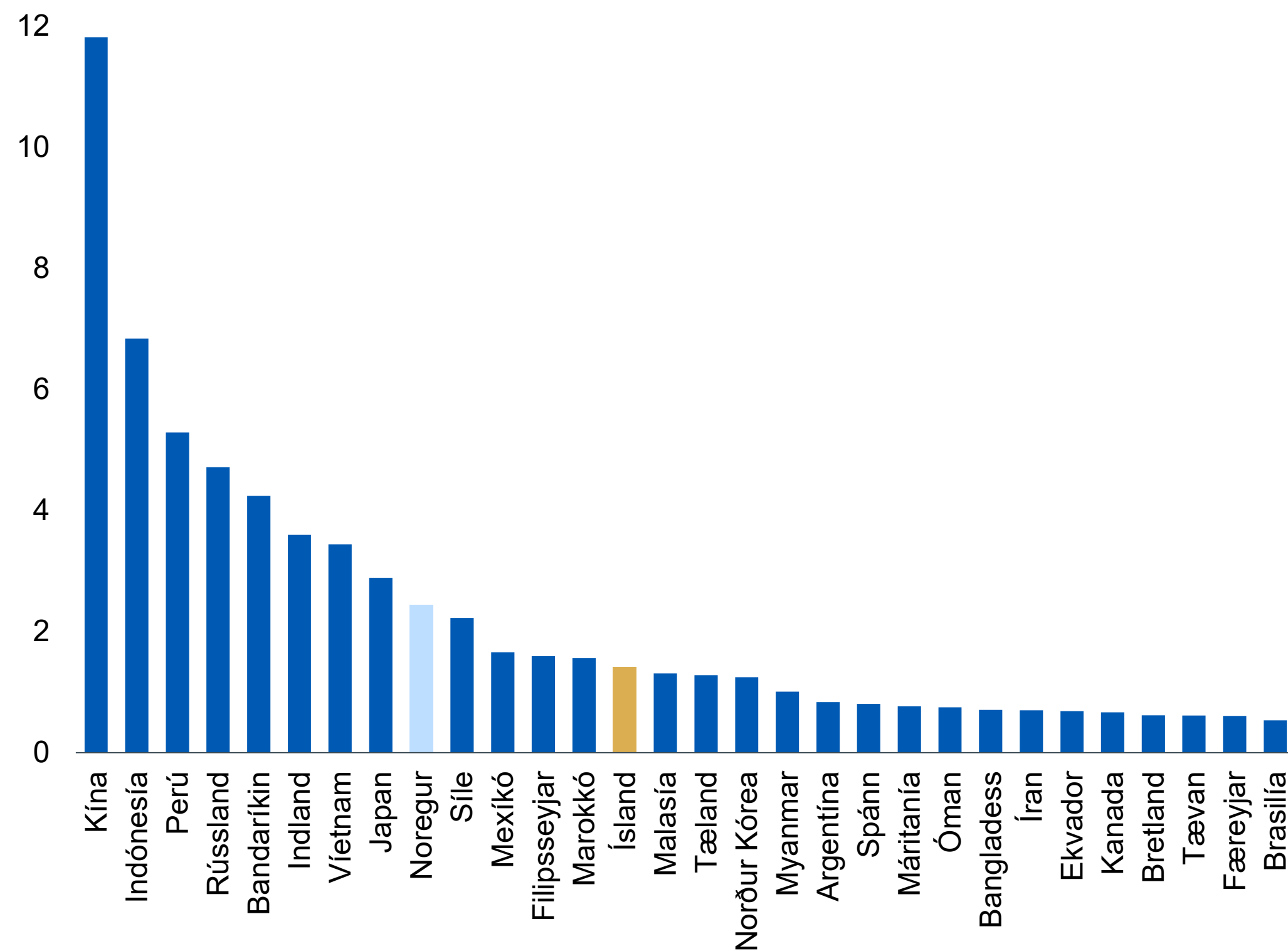
Skýringarmáttur breytinga í
útflutningi sjávarafurða og
viðskiptakjörum sjávarútvegs fyrir
hagvöxt



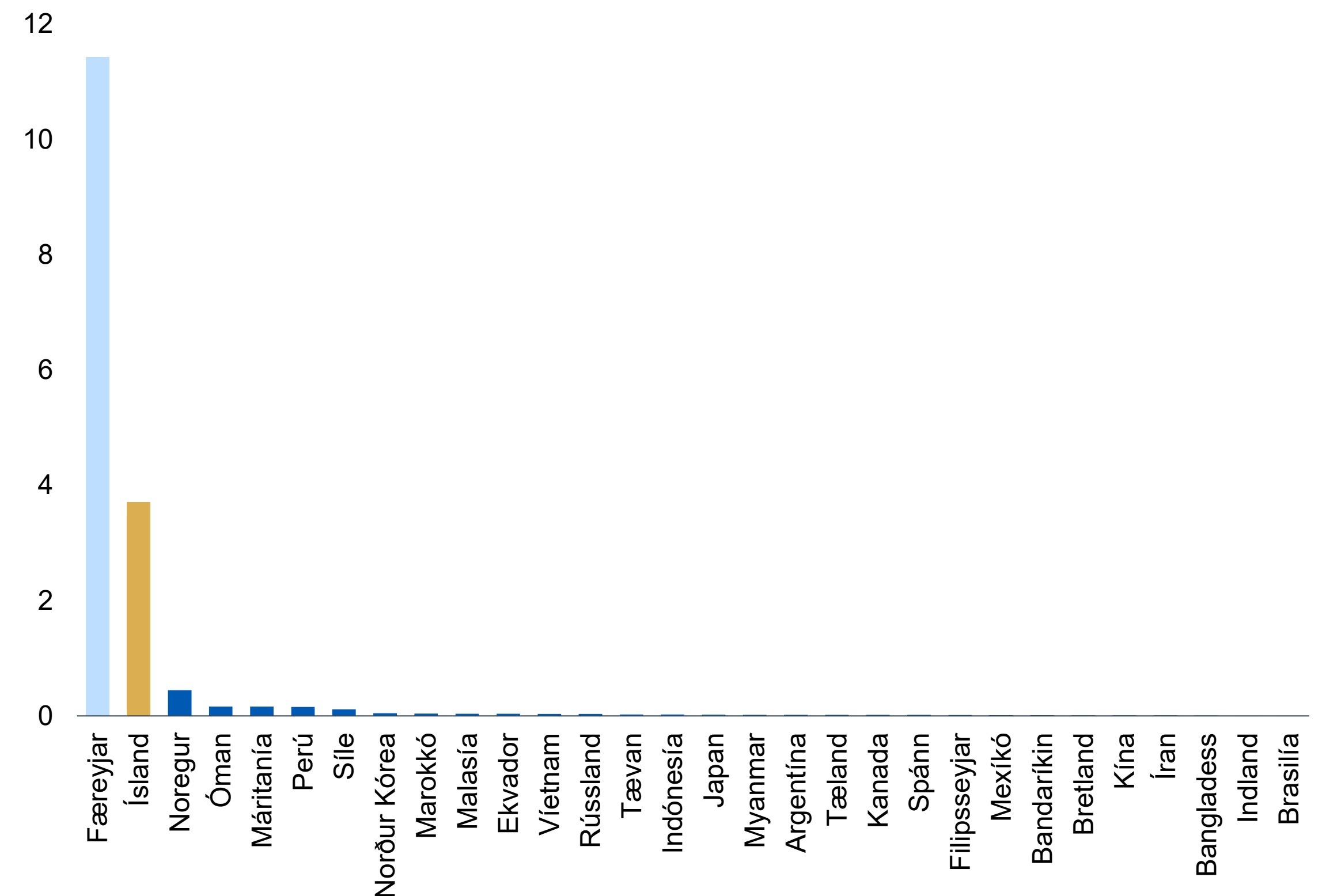
Íslendingar eru fiskveiðipjóð

Ísland er meðal stærstu fiskveiðipjóða heims, en aðeins 13 þjóðir veiða meira en Íslendingar. Hér er afli á hvern íbúa um 7 sinnum meiri en í Noregi.

Afli 30 aflahæstu ríkja heims 2022
- m. tonna



Afli 30 aflahæstu ríkja heims
- tonn á hvern íbúa



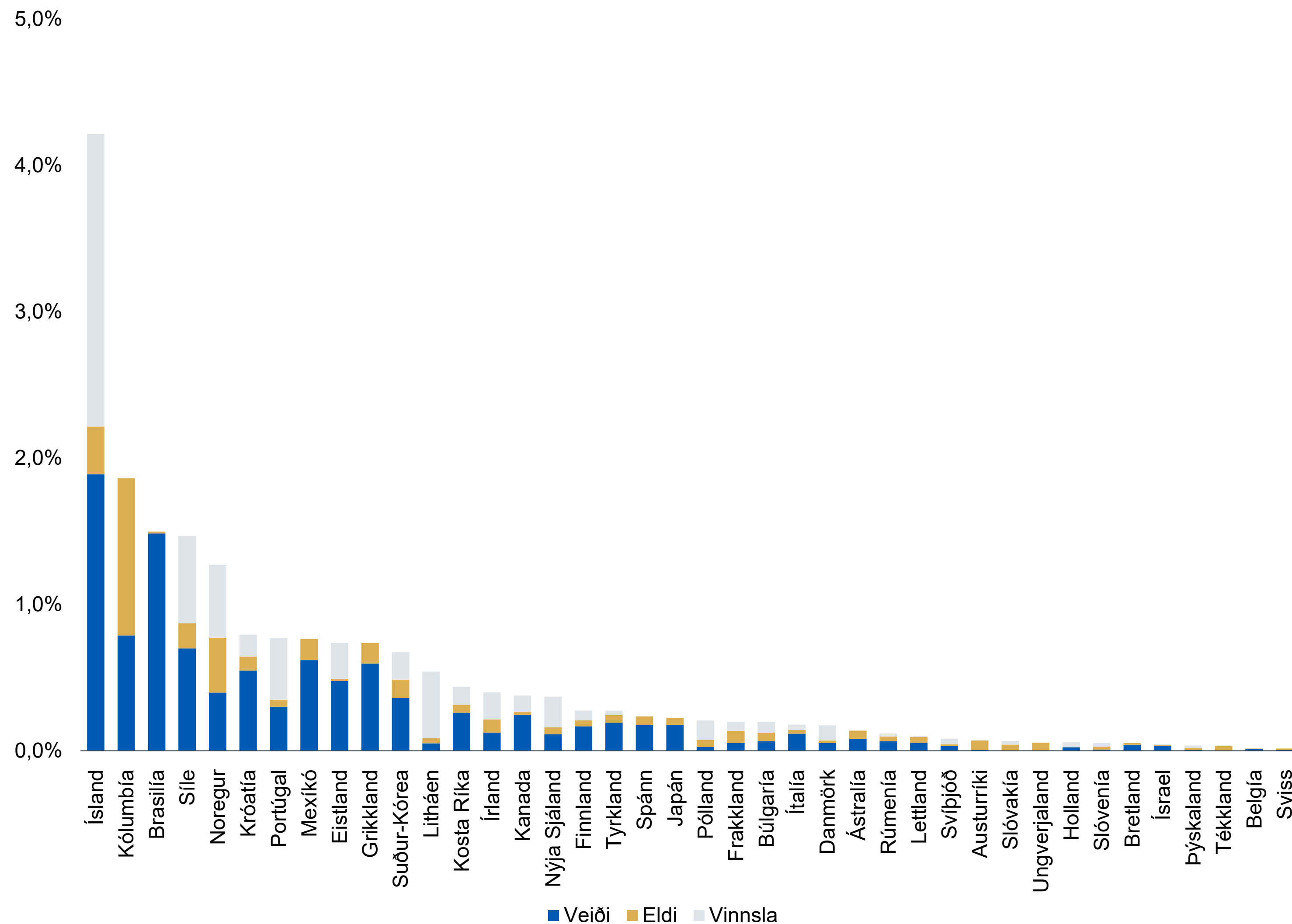
Mikill afli kallar á margar hendur

Hagkerfið okkar er lítið og tiltölulega einhæft en með mikinn afa – sem þýðir að hvergi innan OECD starfar jafn hátt hlutfall vinnuaflsins innan sjávarútvegs.

Um 4% vinnuafls á Íslandi starfar við veiðar, vinnslu og eldi. Að auki er fjöldinn allur af fólki sem sinnir rannsóknum og stjórnsýslu, t.a.m. starfsfólk Hafrannsóknarstofnunar, Fiskistofu, Matvælastofnunar, Landhelgisgæslunnar og Atinnuvegaráðuneytisins.

Þá er ekki tekið tillit til allra þeirra sem þjónusta sjávarútveginn, en gróskumikil nýsköpun hefur átt sér stað á síðustu árum á Íslandi.

Hlutfall vinnuafls í veiði og eldi í OECD*



Heimildir: OECD, Hagstofa Íslands, Arion greining.

*Hér eru gögn um starfsfólk í vinnslu fengin frá Hagstofu Íslands (staðgreiðsluskrá) og því ekki fullkomlega samanburðarhæf við OECD gögnin. Gögnin fyrir Ungverjaland eru frá 2015.



Þrjár greinar — ein stoð

Fiskveiði, fiskvinnsla og fiskeldi



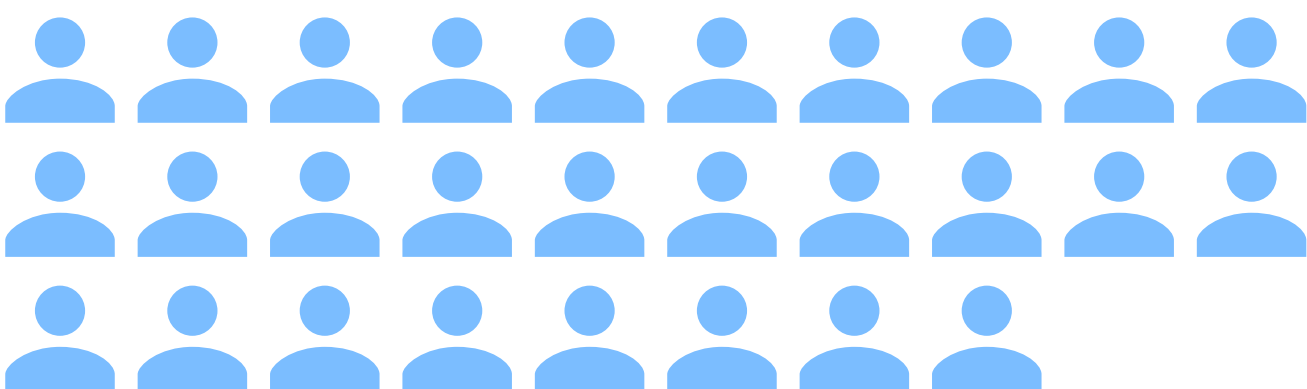
Þrjár ólíkar en tengdar greinar

Fiskveiði

3,1% af VLF

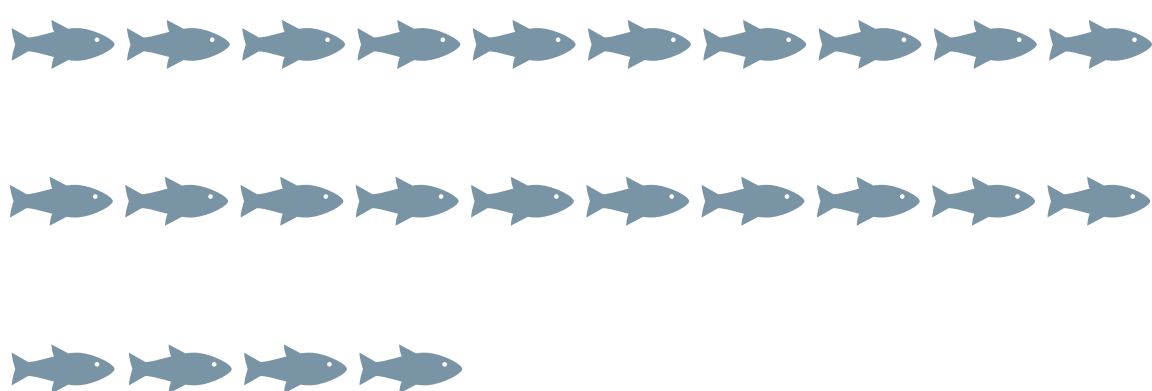


2.800 Launþegar

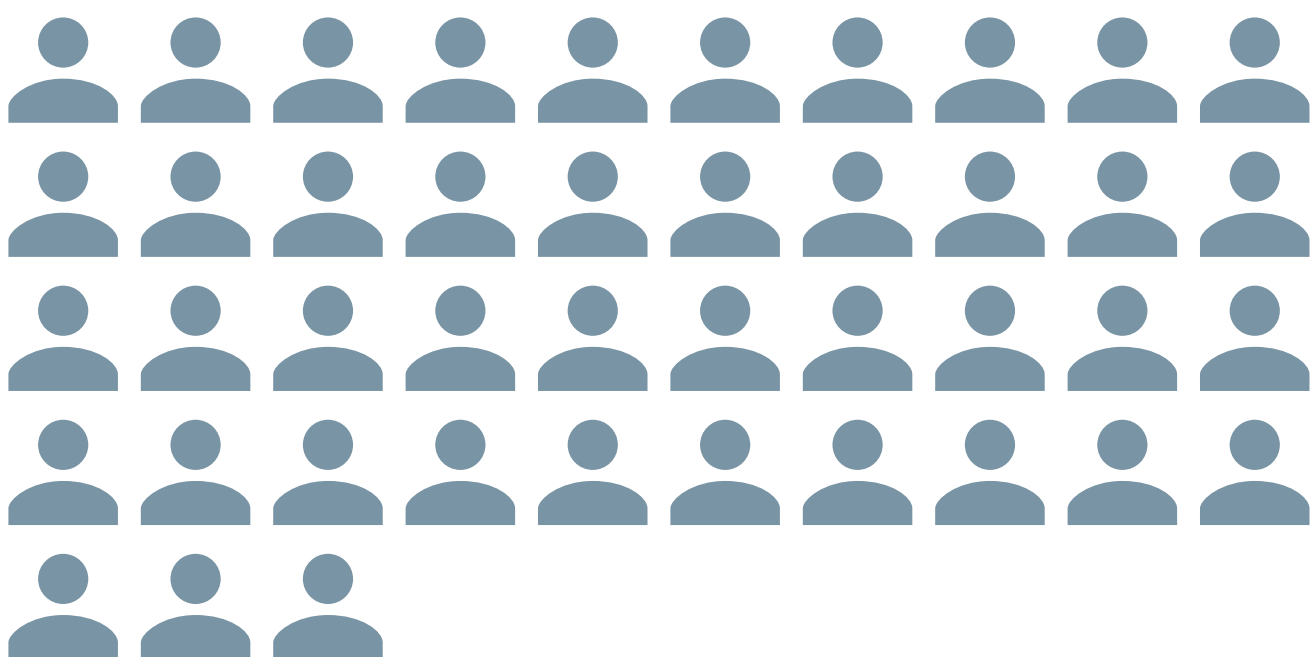


Fiskvinnsla

2,4% af VLF



4.300 Launþegar



Fiskeldi

0,5% af VLF



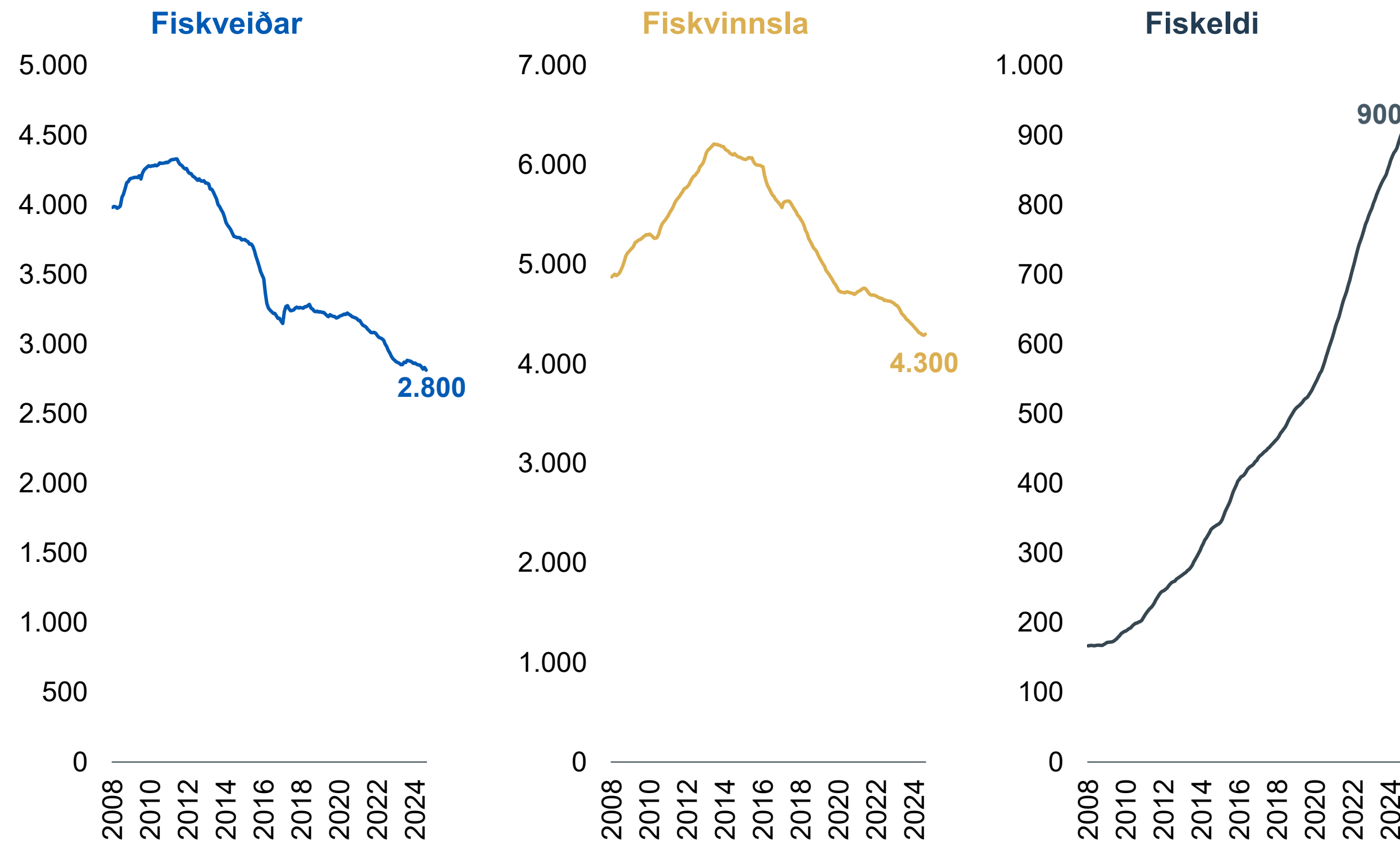
900 Launþegar



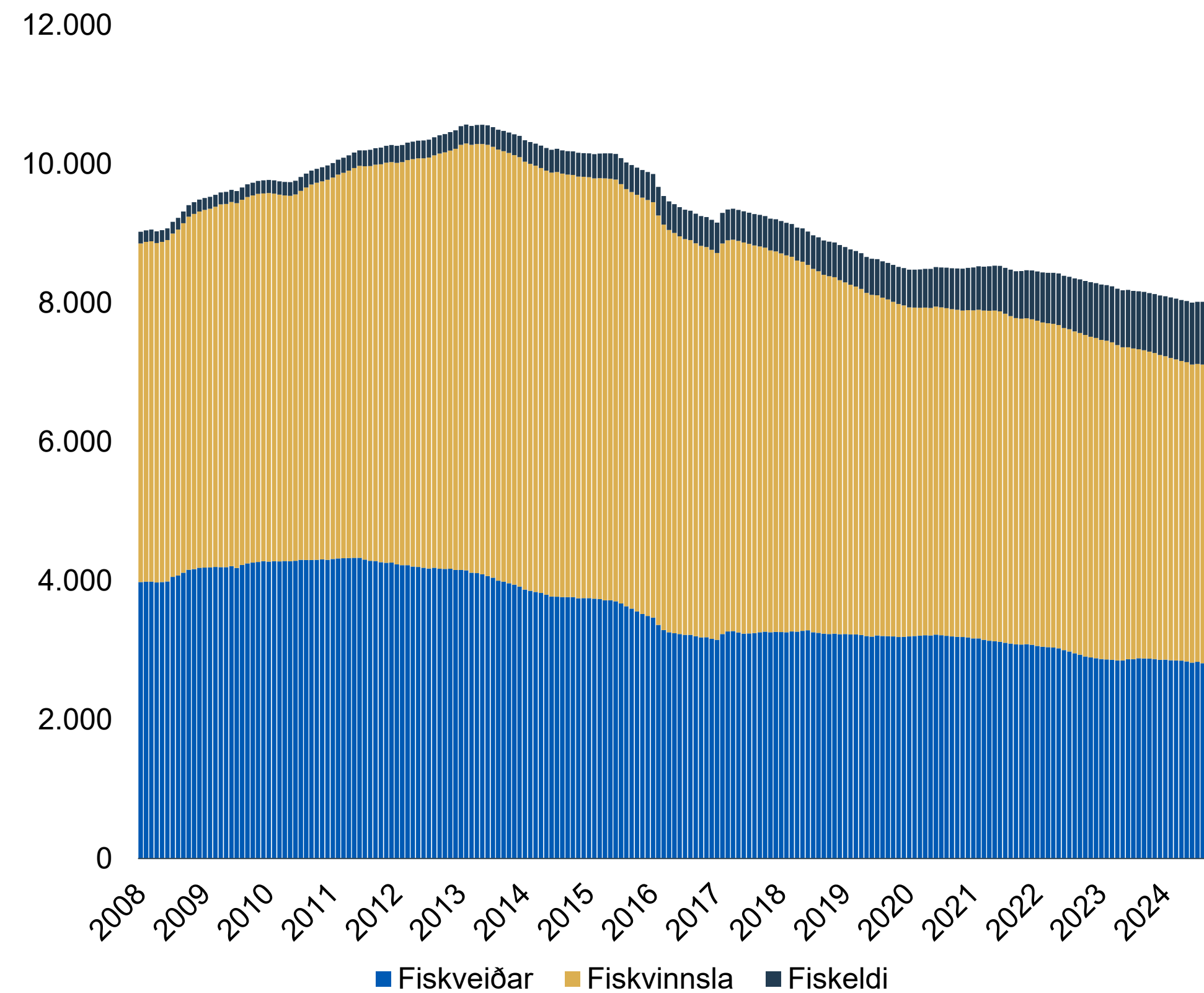
Þrjár ólíkar en tengdar greinar

Starfsfólki í veiðum og vinnslu hefur fækkað um 15% frá 2014, samhliða aukinni skilvirkni, en fjölgar hratt í fiskeldi. Alls starfa um 8.000 einstaklingar í þessum þremur greinum.

Fjöldi starfsmanna
- 12 mánaða hlaupandi meðaltal



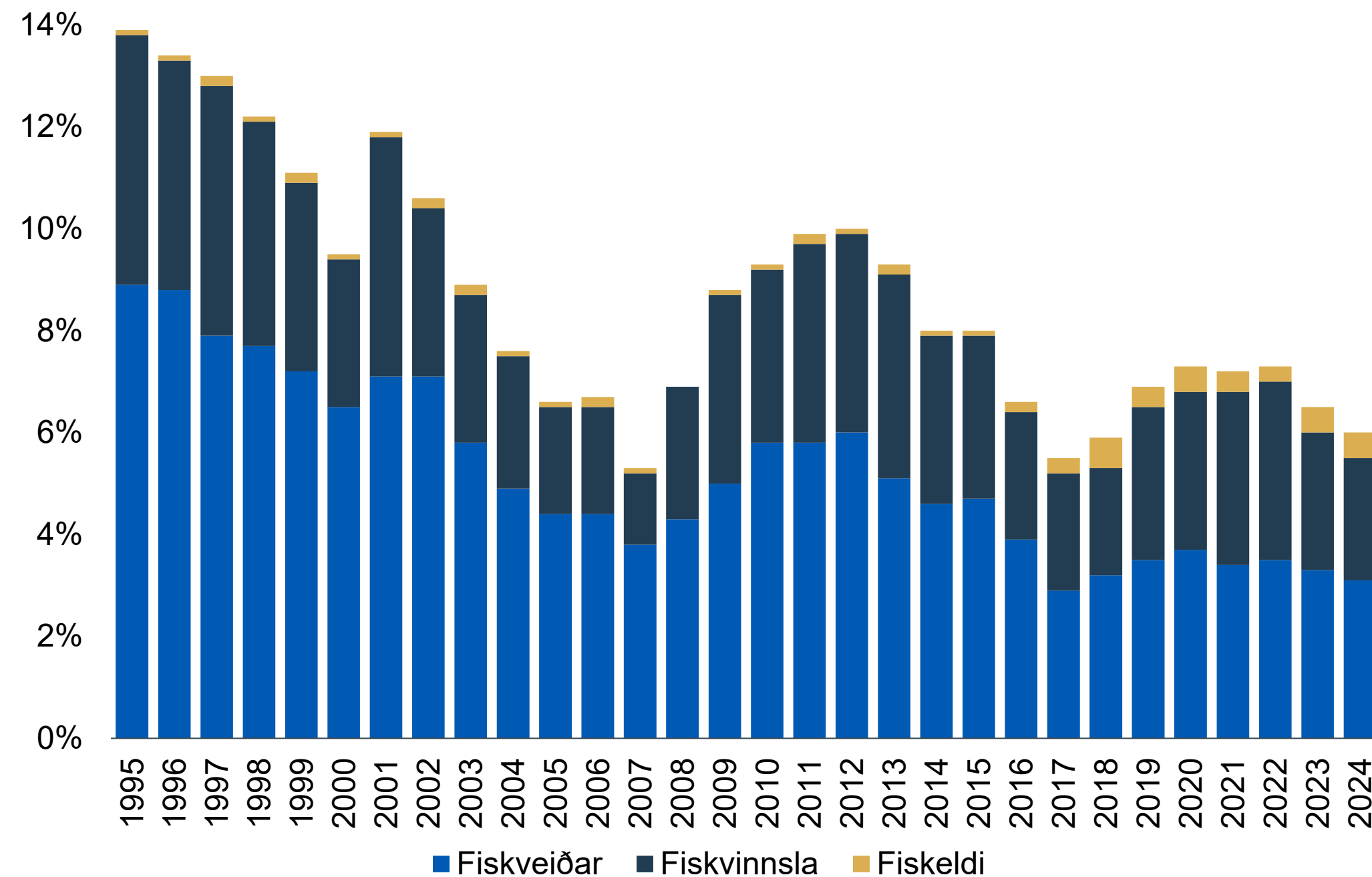
Fjöldi starfsmanna
- 12 mánaða hlaupandi meðaltal



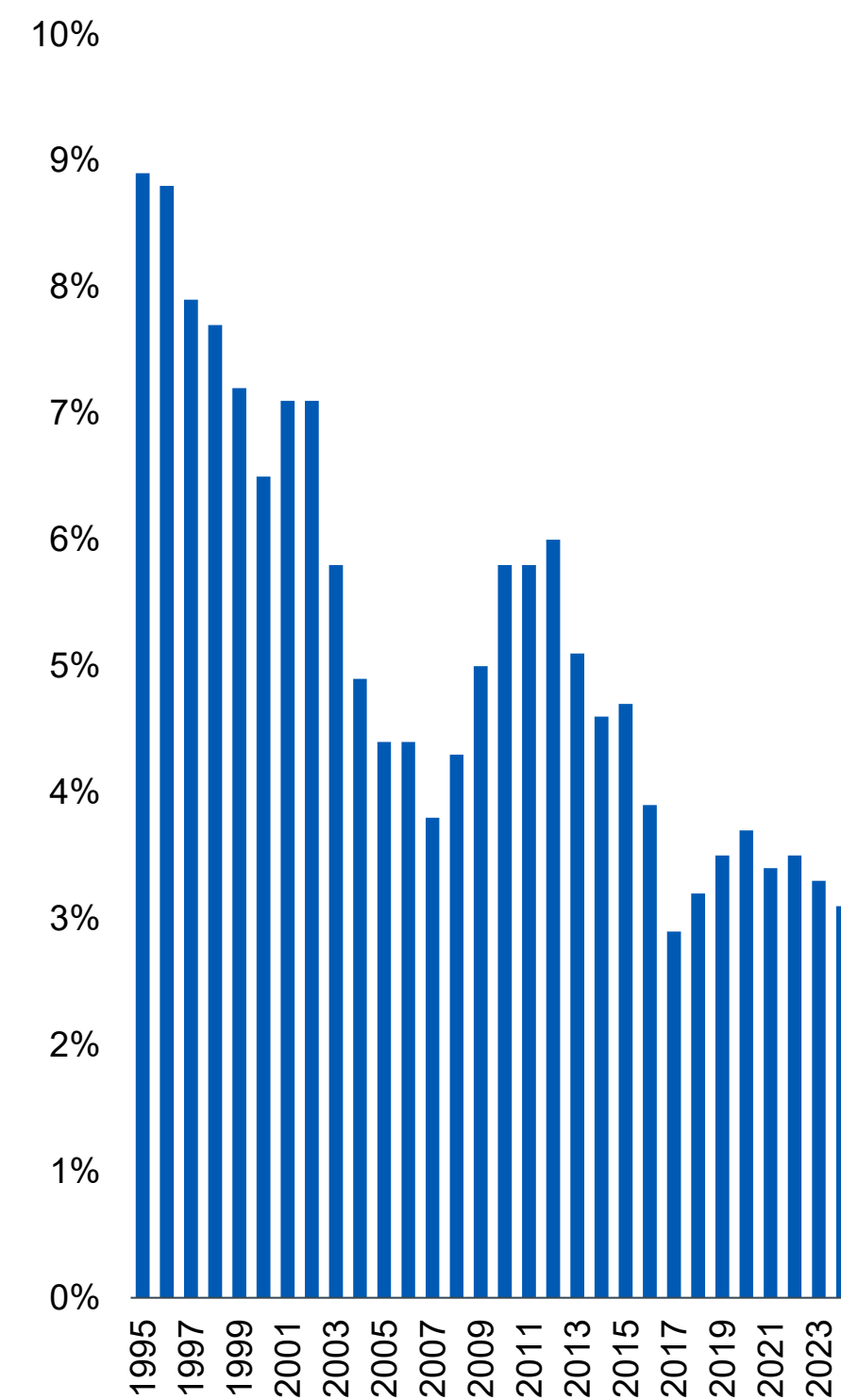
Beint framlag sjávarútvegs 6% af landsframleiðslu

Það hefur minnkað í veiðum og vinnslu eftir því sem hagkerfið stækkar, atvinnugreinum fjölgar og verðmætasköpun verður fjölbreyttari.

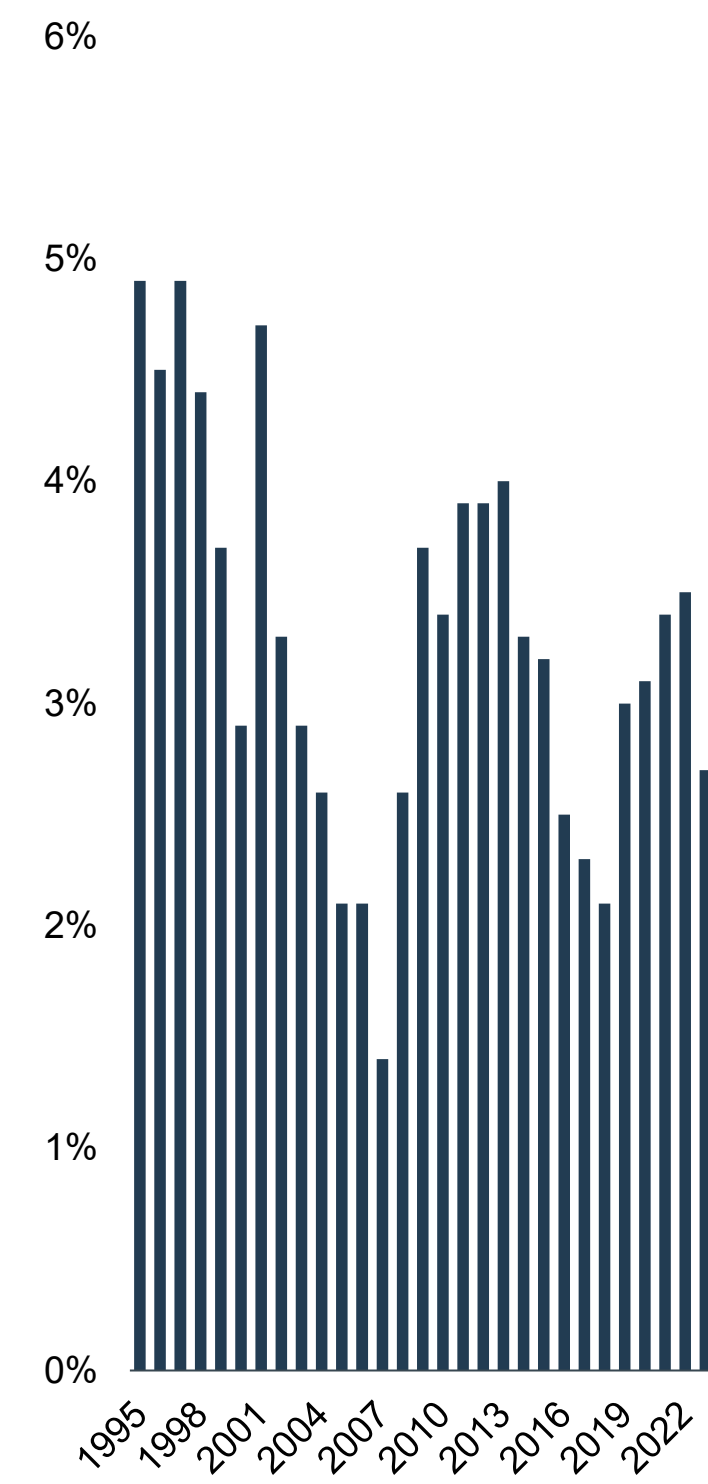
Hluttur sjávarútvegs af VLF
- fiskveiðar, fiskeldi og fiskvinnsla



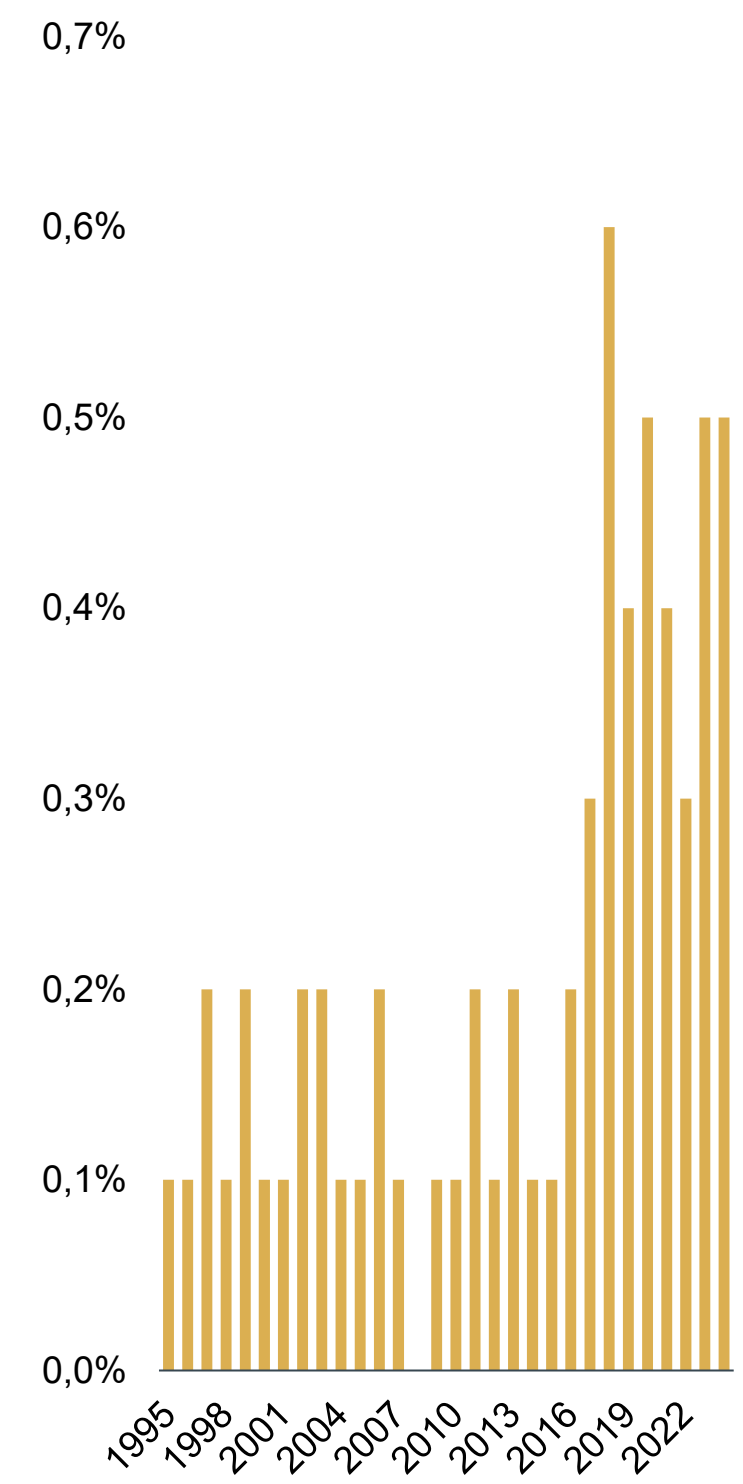
Fiskveiðar



Fiskvinnsla



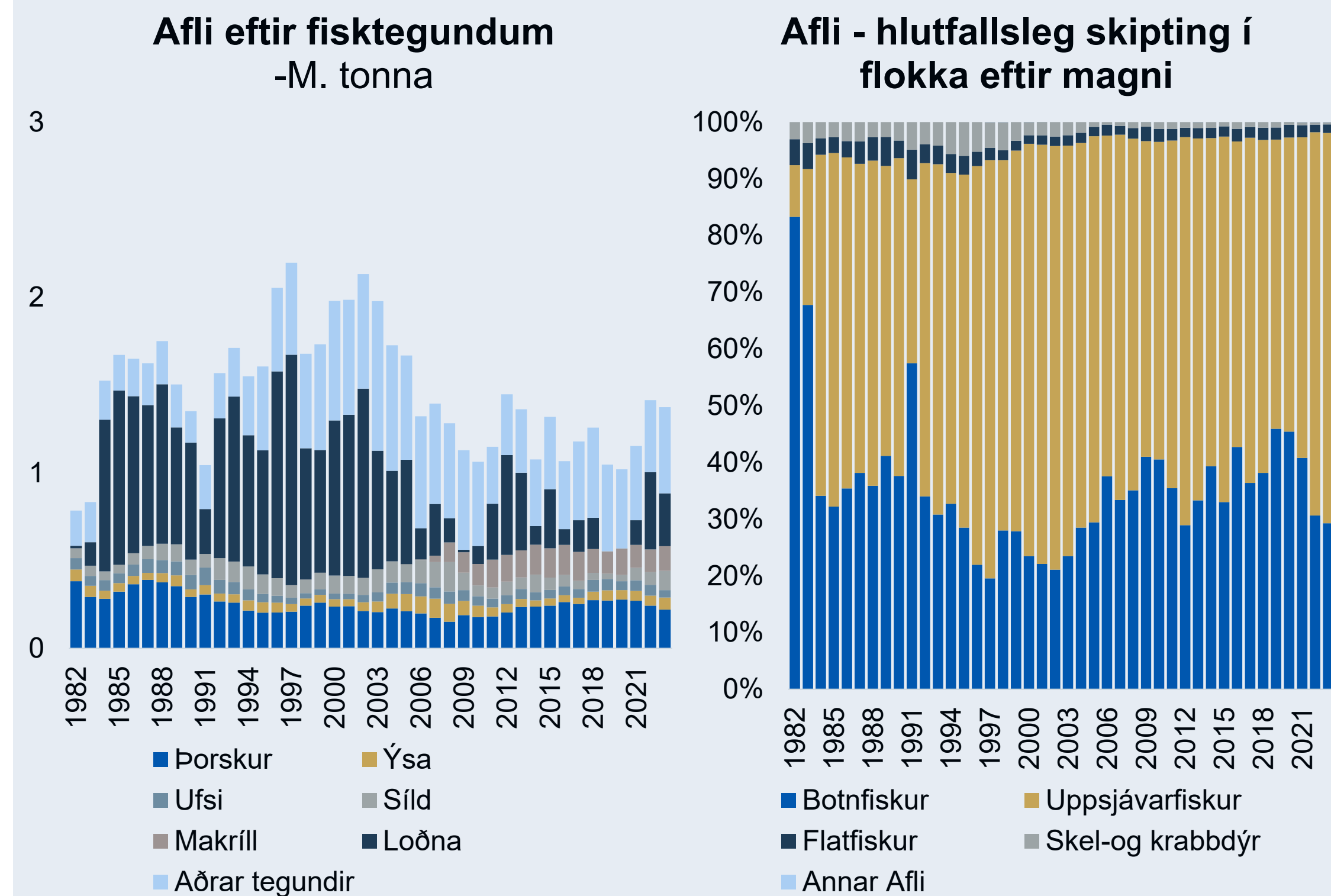
Fiskeldi



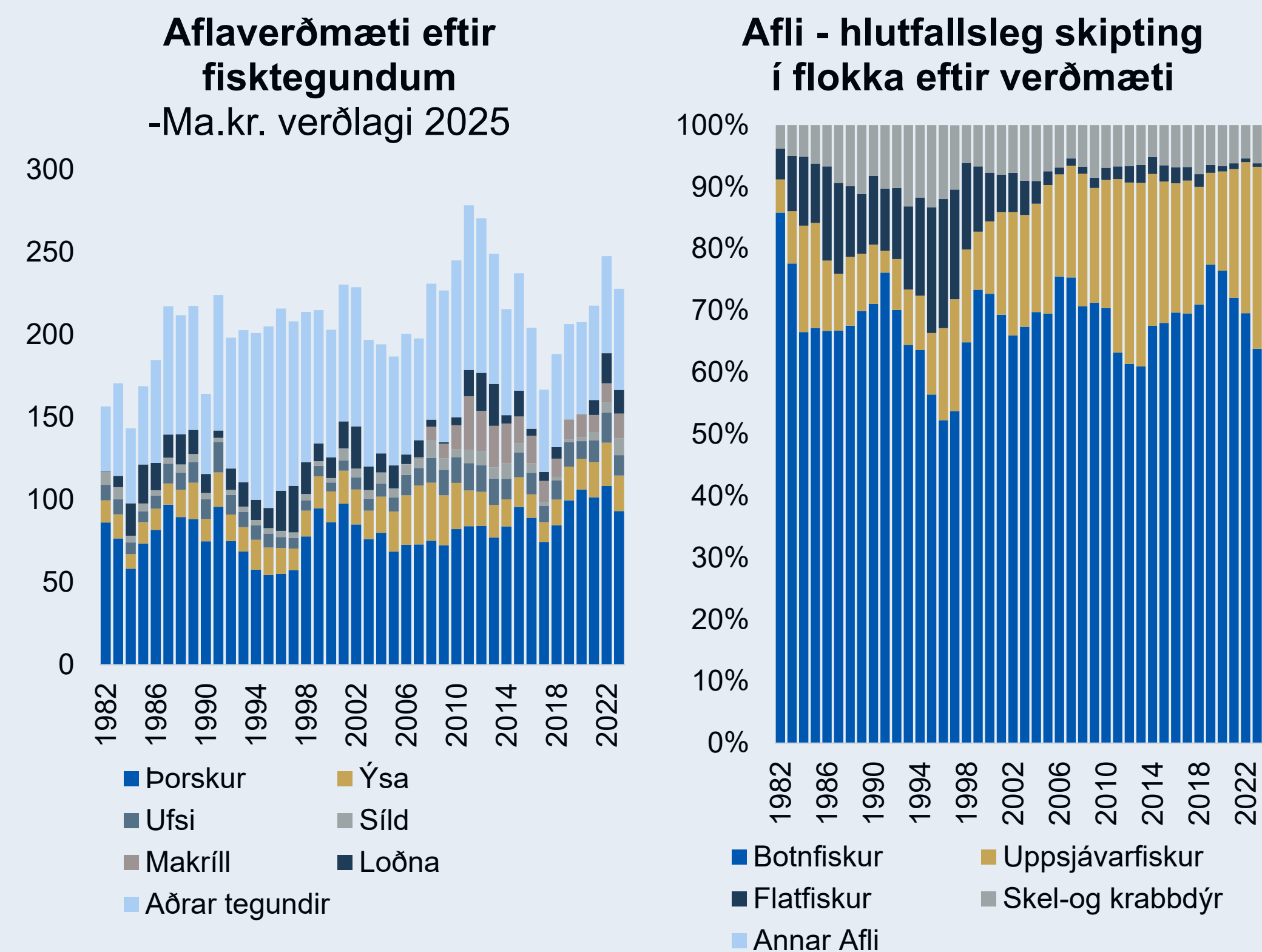
Þorskur langmikilvægasta tegundin

Botnfiskur taldi 37% af aflanum 2019-2023 í tonnum talið (þar af þorskur 21%) en 72% af aflaverðmætum (þar af þorskur 26%). Uppsjávarfiskur taldi hins vegar 60% af magninu en aðeins 21% af verðmætunum.

Magn



Verðmæti



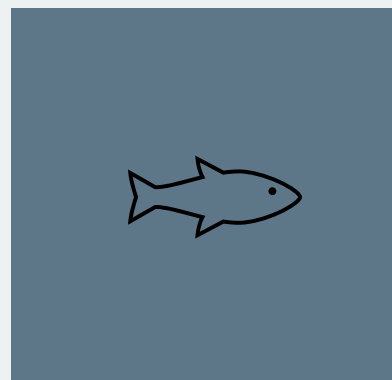
Inn í nútímann

Fiskveiðistjórnunarkerfið sem lagði grunn að nútíðinni

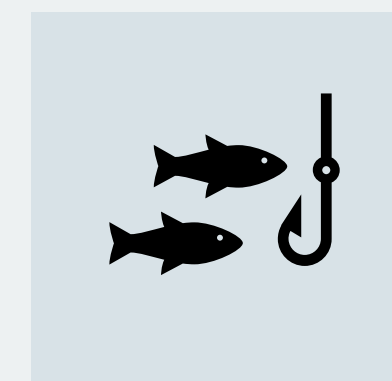


Kvótakerfið – fiskveiðistjórnunarkerfi í heimsklassa

Íslenskar veiðar byggjast á árlegu aflamarki, ákvörðuðu á vísindalegum grunni, þar sem varanlegar og framseljanlegar aflahlutdeildir tryggja hverjum aðila fast hlutfall heildarafla.



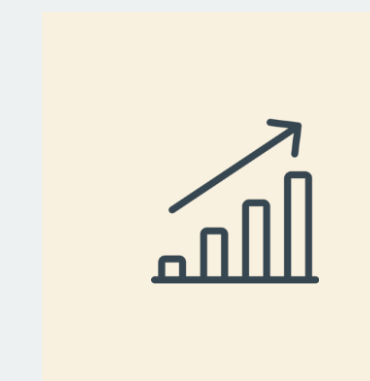
Aðlagar hvata að stærð og heilsu fiskistofna: Aflaheimildir eru verðmætari ef tekið er mið af sjálfbærni og framtíðarverðmæti fiskistofnanna. Þannig tengist hagur útgerða framtíðargildi stofna og dregur úr ofveiði.



Hemur kapphlaupið í veiðum: Með varanlegum aflaheimildum þurfa skipin ekki að keppast við að ná aflanum og hafa meira svigrúm til hagkvæmra veiða. Skip, starfsfólk, eldsneyti og aðrir framleiðsluþættir nýtast betur. **Þannig er dregið úr hvata til offjárfestingar og veiðarnar verða umhverfisvænni.**



Stöðugri landanir skapa sterkari rekstrargrundvöll fyrir fiskvinnslu: Markaðsöflin sjá til þess að veiðar fari fram þegar gæði fisksins eru best og þegar verðið er sem hæst. Vertíðirnar verða að jafnaði lengri og jafnari yfir árið, vegna jafnara framboðs og vegna afkastagetu fiskvinnsluna. Kvótakerfið leiðir því einnig til aukinnar skilvirkni fyrir fiskvinnsluna.



Framseljanleiki hvetur til hagræðingar: Þannig hámarka kvótaeigendur virði hans. Aðilar sem ná minni skilvirkni geta dregið sig úr greininni með því að selja eða leigja aflaheimildir. Stærðarhagkvæmni leiðir til þess að aflaheimildir safnast gjarnan á færri hendur, með þeim kostum og göllum sem því fylgir.



Ekki bara á lygnan sjó að sækja

Þótt kvótakerfið hafi skilað miklum ábata og betri nýtingu fiskistofna hefur það verið mjög umdeilt allt frá upphafi. Sumir aðilar eru verr settir með nýtt kerfi, og það er enn mikið deiluefni nú 40 árum síðar.

Upphafleg úthlutun

Upphaflega var kvótanum úthlutað án gjalds þar sem hlutdeild hvers og eins byggðist á sögulegum afla. Verðmæti kvóta hefur vaxið verulega og sumir sem fengu úthlutað kvóta, eða sem keyptu kvóta snemma, hafa hagnast gríðarlega.

Skipting „rentunnar“

Auðlindin telst þjóðareign og eftir að kvótakerfinu var komið á hefur hún aðeins orðið verðmætari. Það eru hins vegar skiptar skoðanir um það að hversu miklu leyti þjóðin í heild sinni hefur borið hag af sjávarútveginum.

Samþjöppun

Markaður með kvóta hefur leitt til þess að réttindi og auður hafa safnast á færri hendur. Oft hefur hann verið seldur frá fjölskyldufyrirtækjum til stærri aðila. Kvóti hefur horfið úr smærri byggðarlögum og haft áhrif á efnahag þeirra.

Nýliðun

Hærra verð á kvóta eykur aðgangshindranir og krefur nýliða um meira fjármagn og tryggara bakland.

Áhrif á vinnumarkað

Færri og stærri einingar geta dregið úr þörf fyrir vinnuafli og flutt störf milli staða. Fólk sem hafði lífsviðurværi af veiðum hefur þurft að leita á önnur mið. Kvótaeigendur fá greitt fyrir kvótann en starfsfólk og aðrir hagaðilar bíða þess ekki bætur.

Útkast

Kvótakerfið, líkt og öll kerfi sem byggjast á takmörkunum á heildarafla, getur skapað hvata til að kasta minni fiskum eða fisk af lægri gæðum fyrir borð, svo að veiða megi meira af verðmætari fiski. Gott eftirlit er nauðsynlegt til að koma í veg fyrir útkast, en það getur verið erfitt.



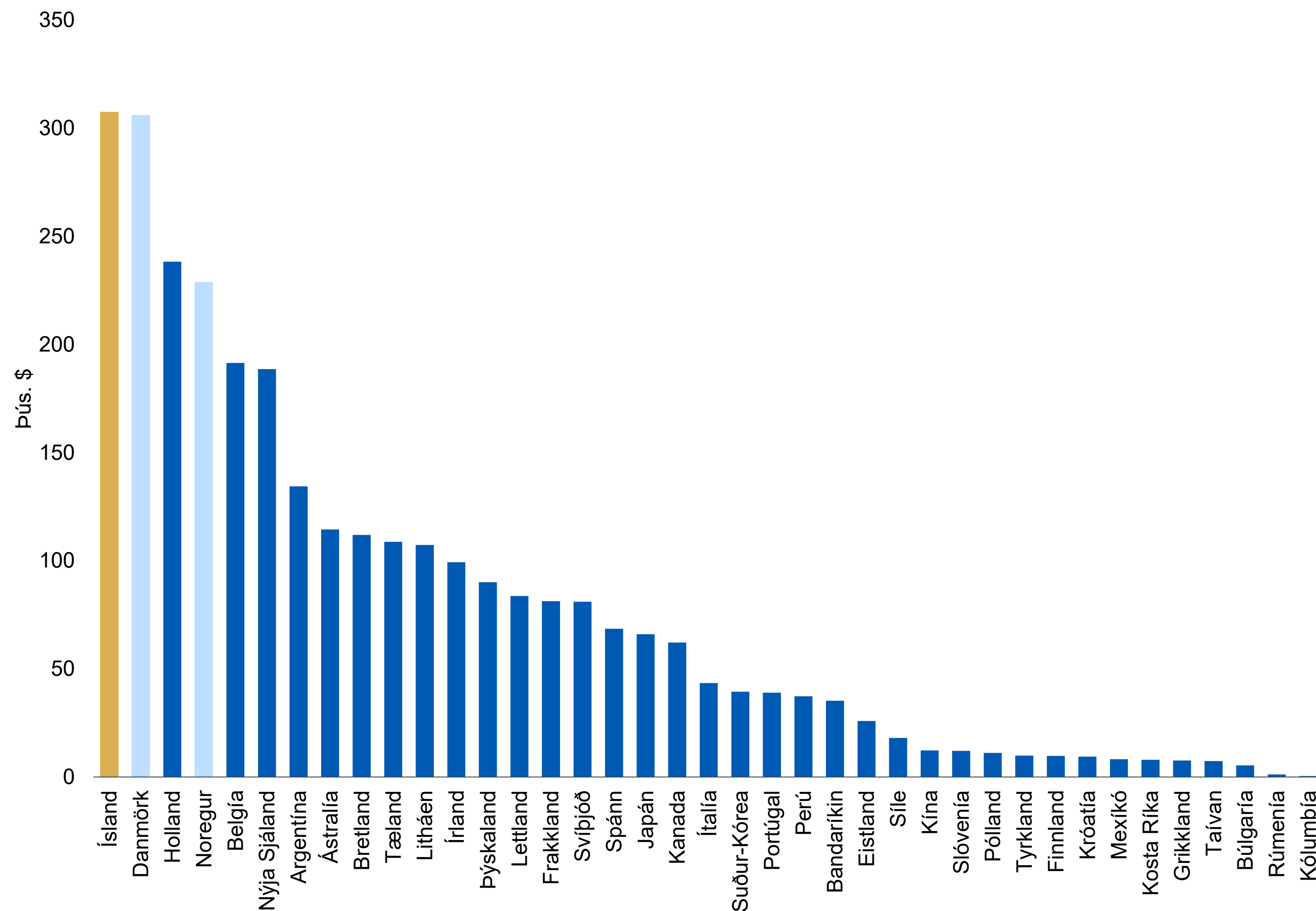
Árangur kvótakerfisins

Í upphafi skyldi endinn skoða.
Hvaða árangri hefur kvótakerfið skilað okkur?

1) Mesti afli á hvern starfsmann

Verðmæti veidds afla á Íslandi er ríflega 300 þúsund USD á hvern starfsmann fyrirtækja er stunda fiskveiðar. Það er rúmlega þriðjungu meira en í Noregi, sem við berum okkur oft saman við.

Afli á hvern starfsmann í fiskveiðum í OECD 2020*
- þ. USD



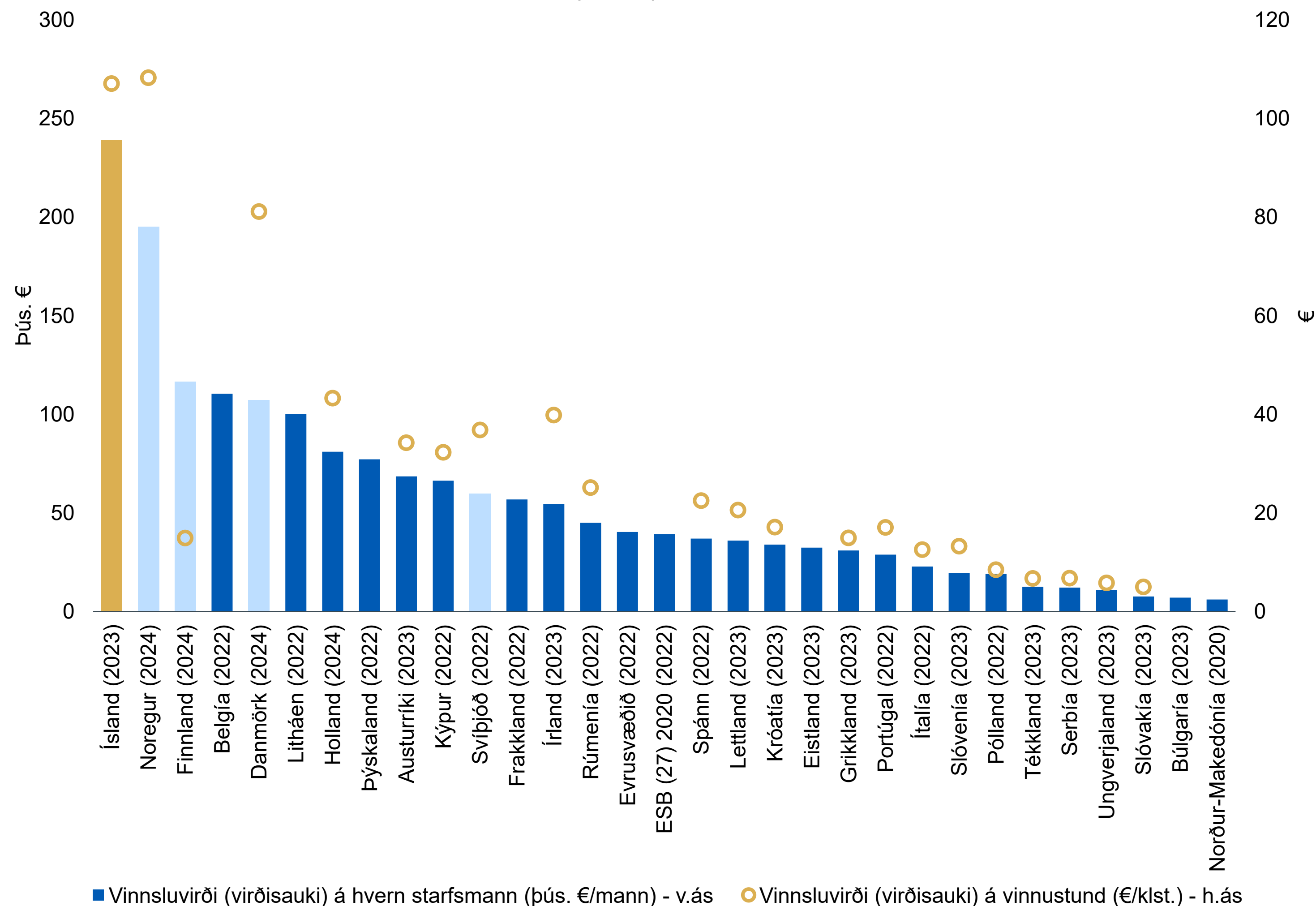
Árangur kvótakerfisins

2) Framleiðni sjávarútvegs hvergi meiri

Vinnsluvirði mælir framlag atvinnugreinar til landsframleiðslu. Það er mælt sem rekstrartekjur að fráðregnum aðfangakostnaði og er því mælikvarði á þá verðmætasköpun sem á sér stað innan fyrirtækja viðkomandi atvinnugreinar.

Í íslenskum sjávarútvegi er vinnsluvirði að meðaltali 240.000 EUR á hvern starfsmann, sem er meira en í nokkru öðru landi. Þó er ekki verið að ganga um of á auðlindina hér á landi, heldur er afli takmarkaður til þess að hámarka verðmæti auðlindarinnar til lengri tíma.

Framleiðni sjávarútvegs í Evrópu*
- vinnsluvirði (GVA) á mann/vinnustund



Árangur kvótakerfisins

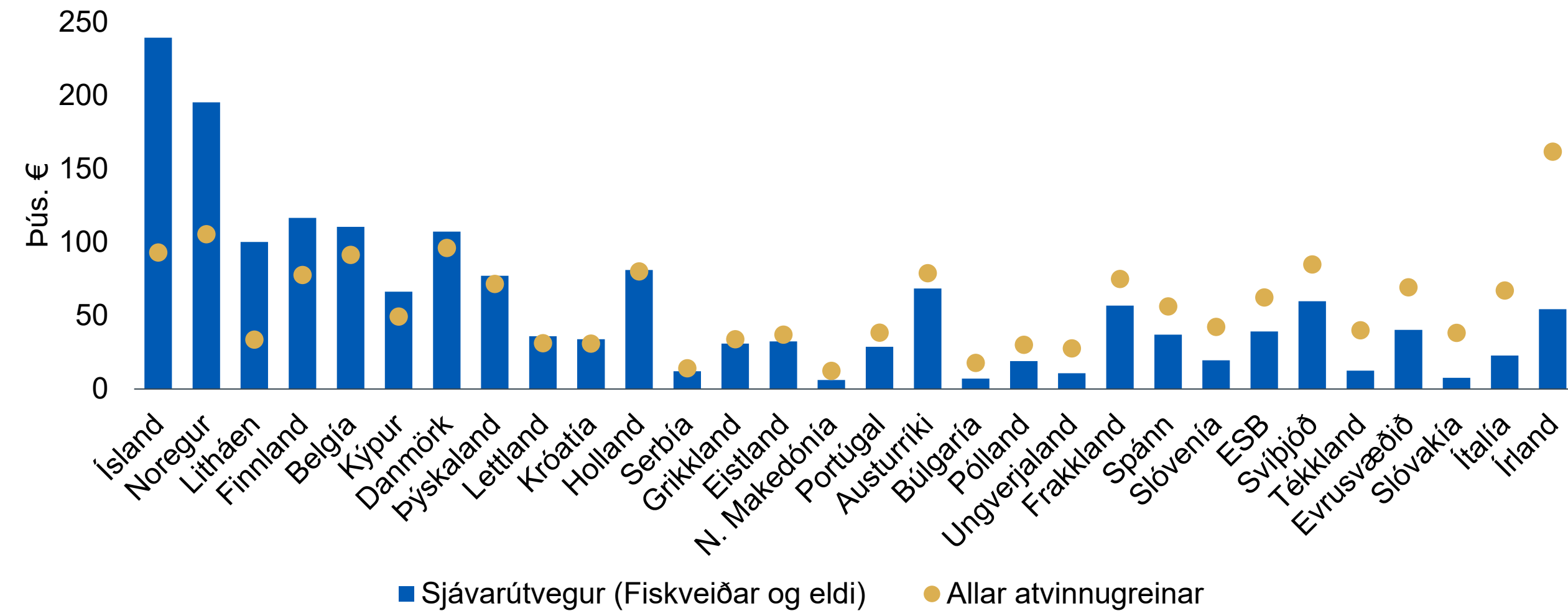
2) Framleiðni sjávarútvegs hvergi meiri (frh.)

Ísland býr almennt við mikla framleiðni í öllum atvinnugreinum. Skýrir það framleiðnina í sjávarútvegi?

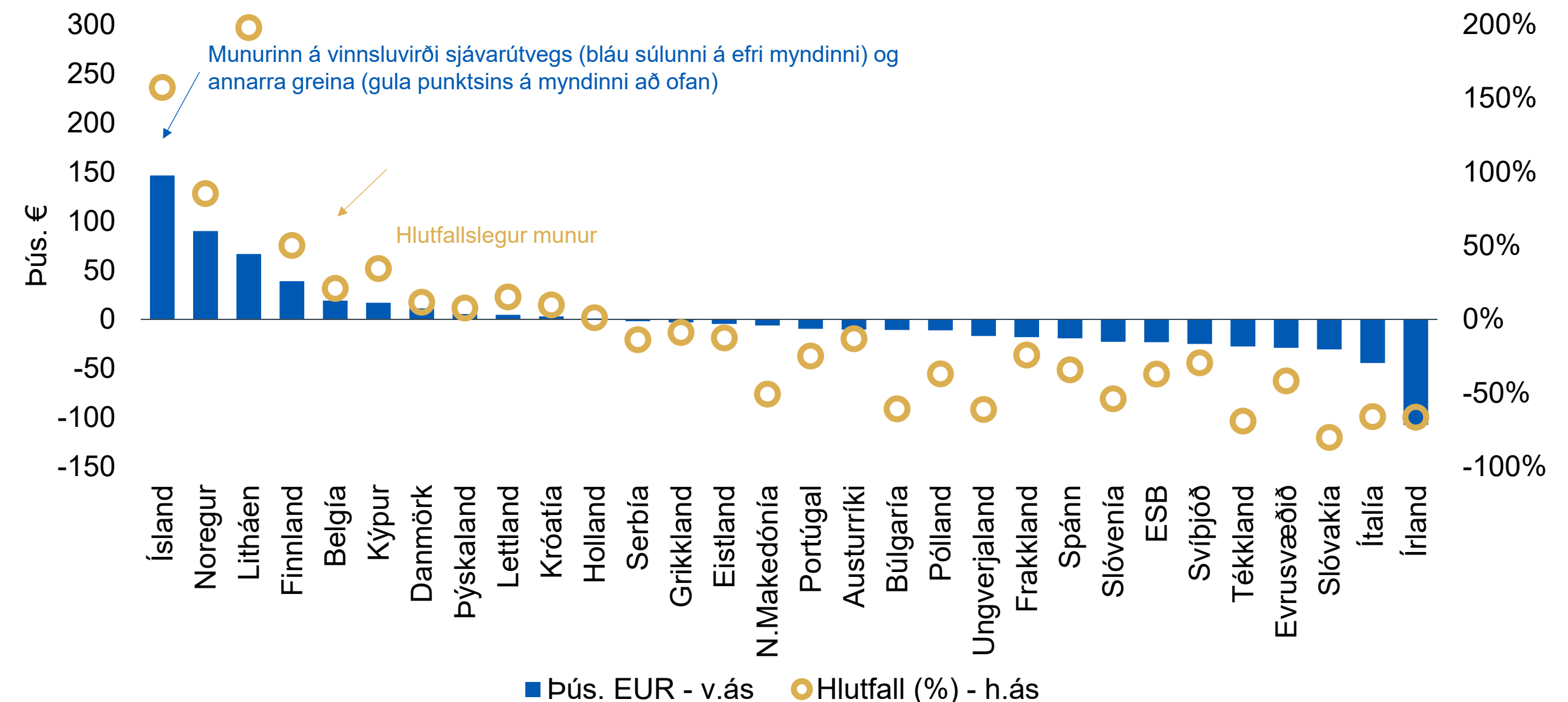
Það virðist hins vegar ekki vera tilfellið, því framleiðni í sjávarútvegi er ekki bara mest á Íslandi, heldur er meiri munur á framleiðni í sjávarútvegi og öðrum greinum á Íslandi en gengur og gerist annars staðar.

Framleiðnin í sjávarútvegi virðist því skýrast að miklu leyti af öðrum þáttum en almenn framleiðni vinnuafls á Íslandi.

Vinnsluvirði á mann í sjávarútvegi og öðrum greinum*
- þús. EUR



Munurinn á vinnsluvirði á mann í sjávarútvegi og öðrum greinum



Heimildir: Eurostat, Arion greining.

*Fiskveiðar og eldi. Ártalið er misjafnt vegna fánleika gagna. Það er þó í öllum tilfellum á milli 2022 og 2024, nema fyrir N. Makedóníu (2020). Þar af er 2023 fyrir Ísland og 2024 fyrir Noreg.



Árangur kvótakerfisins

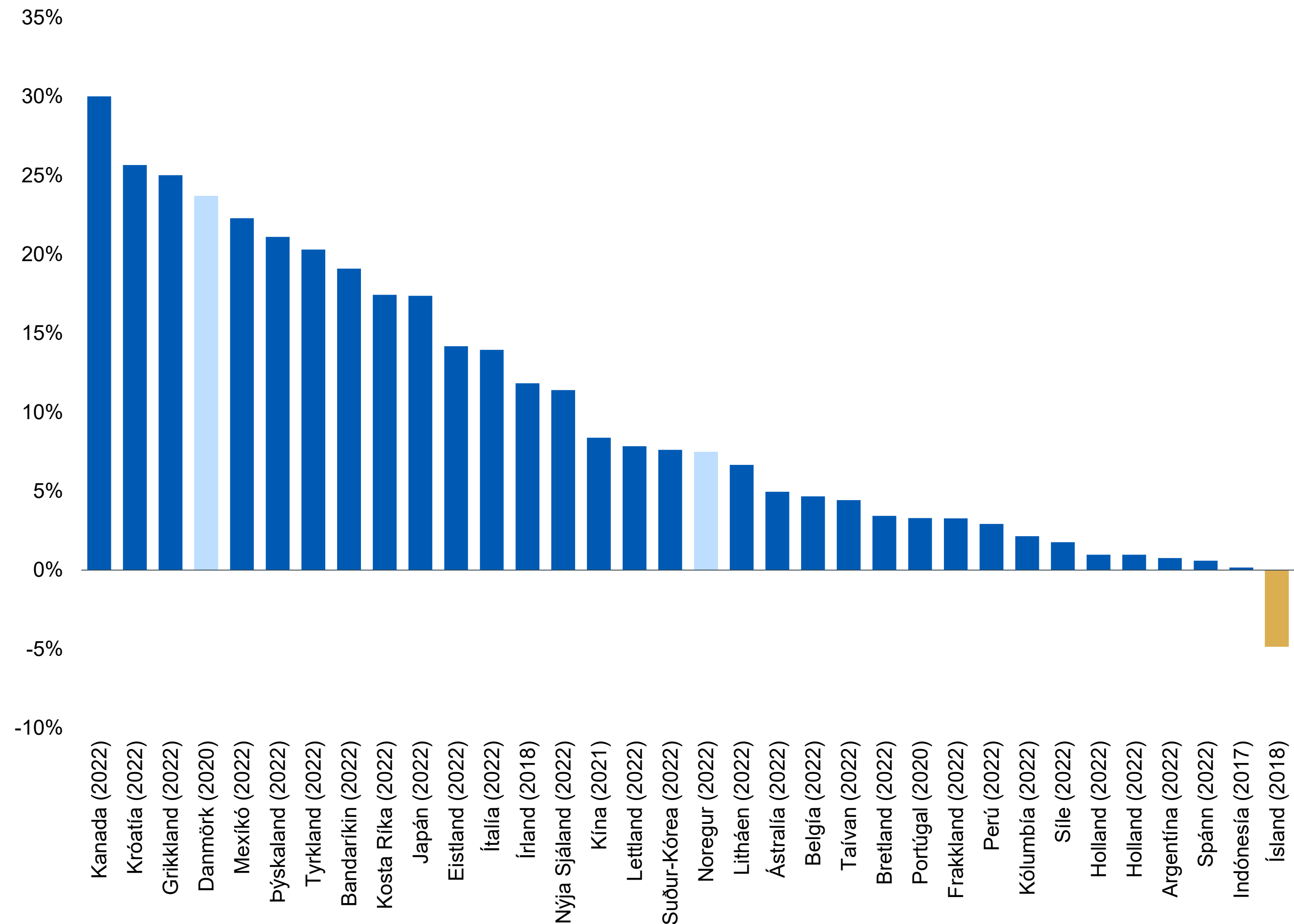
3) Sjávarútvegur vel samkeppnishæfur þrátt fyrir niðurgreidda samkeppni

Á meðan flestar þjóðir veita sjávarútvegi einhvers konar stuðning, þá er stuðningurinn á Íslandi neikvæður. Með öðrum orðum, þá skilar sjávarútvegurinn hér jákvæðu framlagi til þjóðarbúsins.

Hafa má í huga að fiskveiðikerfin geta verið mismunandi og tölfræðileg samantekt á borð við þessa er ekki endilega fullkomlega samanburðarhæf á milli landa. Heildarmyndin er þó skýr.

Í samantekt OECD er stuðningi skipt í bein framlög, hagstæð lán, opinbera fjármögnun, skattaívilnanir og ótilgreint.

Hreinn stuðningur í sjávarútvegi sem hlutfall af verðmæti afla*



17 Heimildir: OECD, Arion greining.
*Inn á myndina vantar Pólland (608%), Slóveníu (313%), Búlgaríu (124%) og Svíþjóð (104%).



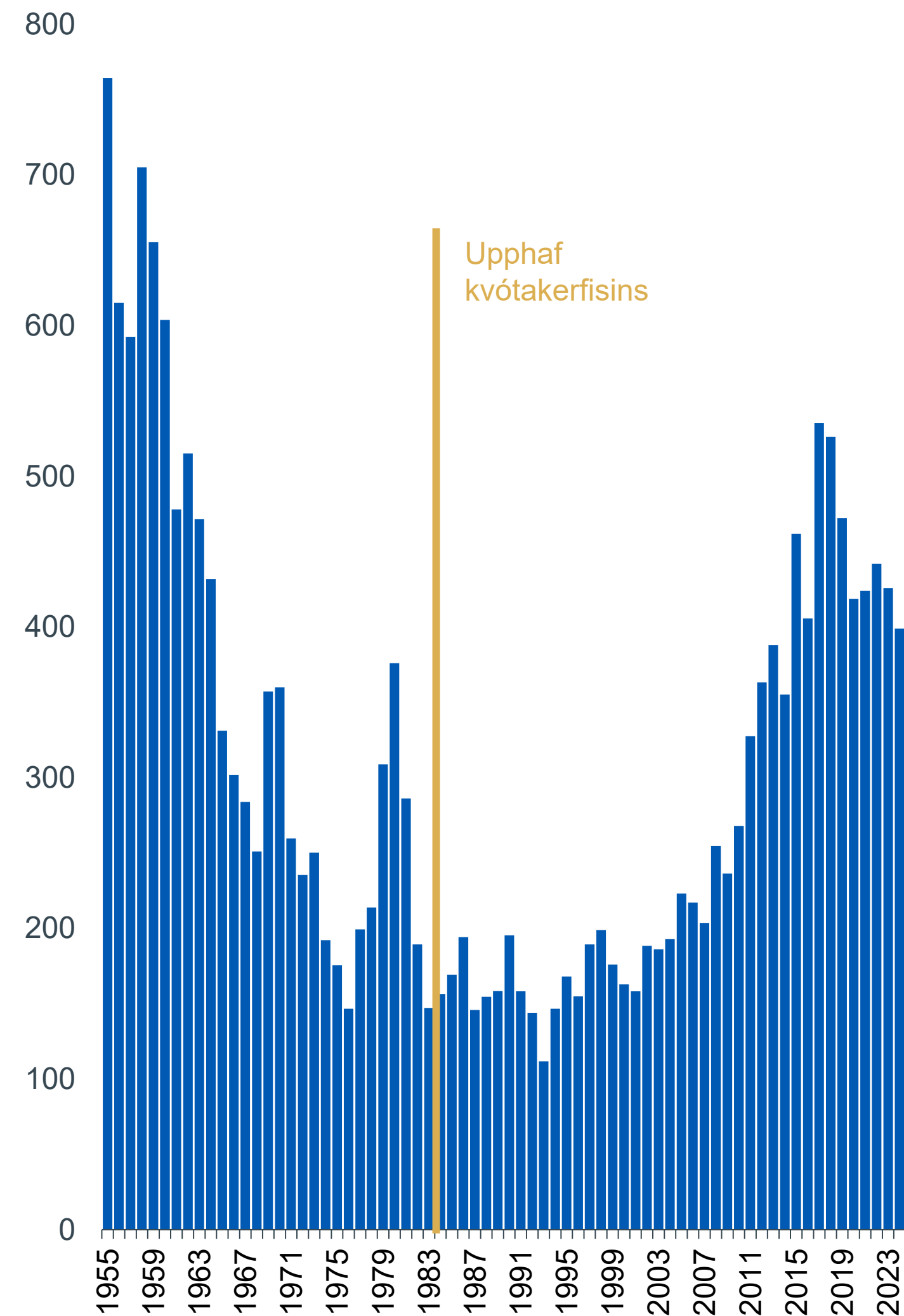
Árangur kvótakerfisins

4) Hefur stuðlað að stöðugleika fiskistofna

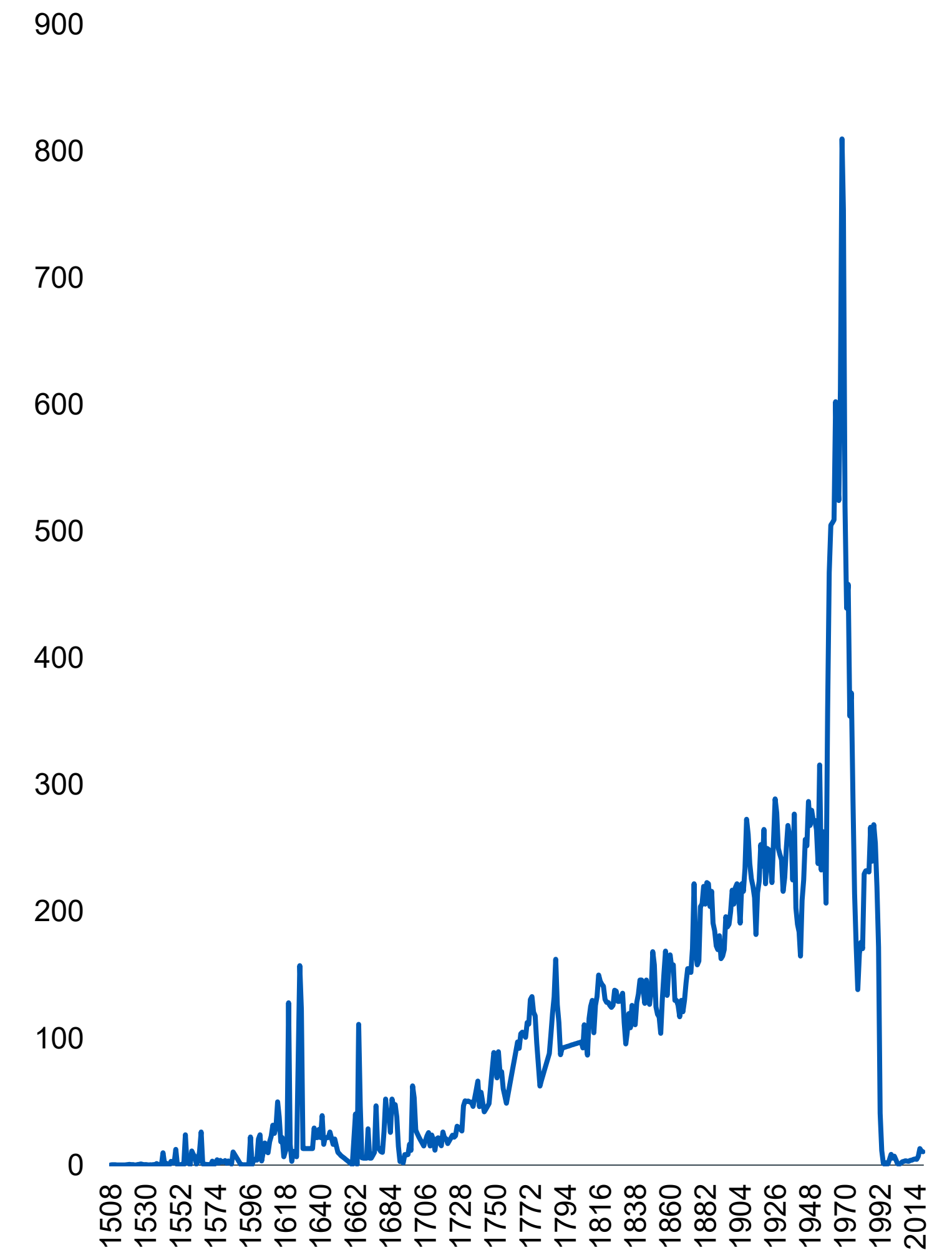
Ólíkt almennri þróun á heimsvísu hefur þorskstofninn við Íslandsmið og norðaustur Atlantshaf haldist fremur stöðugur og stofnvísitala þorsks hækkað frá lagasetningu kvótakerfisins – sem endurspeglar áherslur á sjálfbærari veiðar, þótt leyfilegur heildaraflí hafi stundum verið yfir ráðgjöf Hafrannsóknarstofnunar.

Þorskstofninn í norðuvestur-Atlantshafi hrundi árið 1992 vegna ofveiða og hefur enn ekki náð sér. Þróun stofnsins í aðdraganda kvótakerfisins vakti víða ótta um sams konar þróun hérlandis.

Stofnmat hrygningarstofns – þorskur
- þús. tonna



Þorskaflí í fimm aldir við austurhluta Kanada*
- þús. tonna (áætlað)



Árangur kvótakerfisins

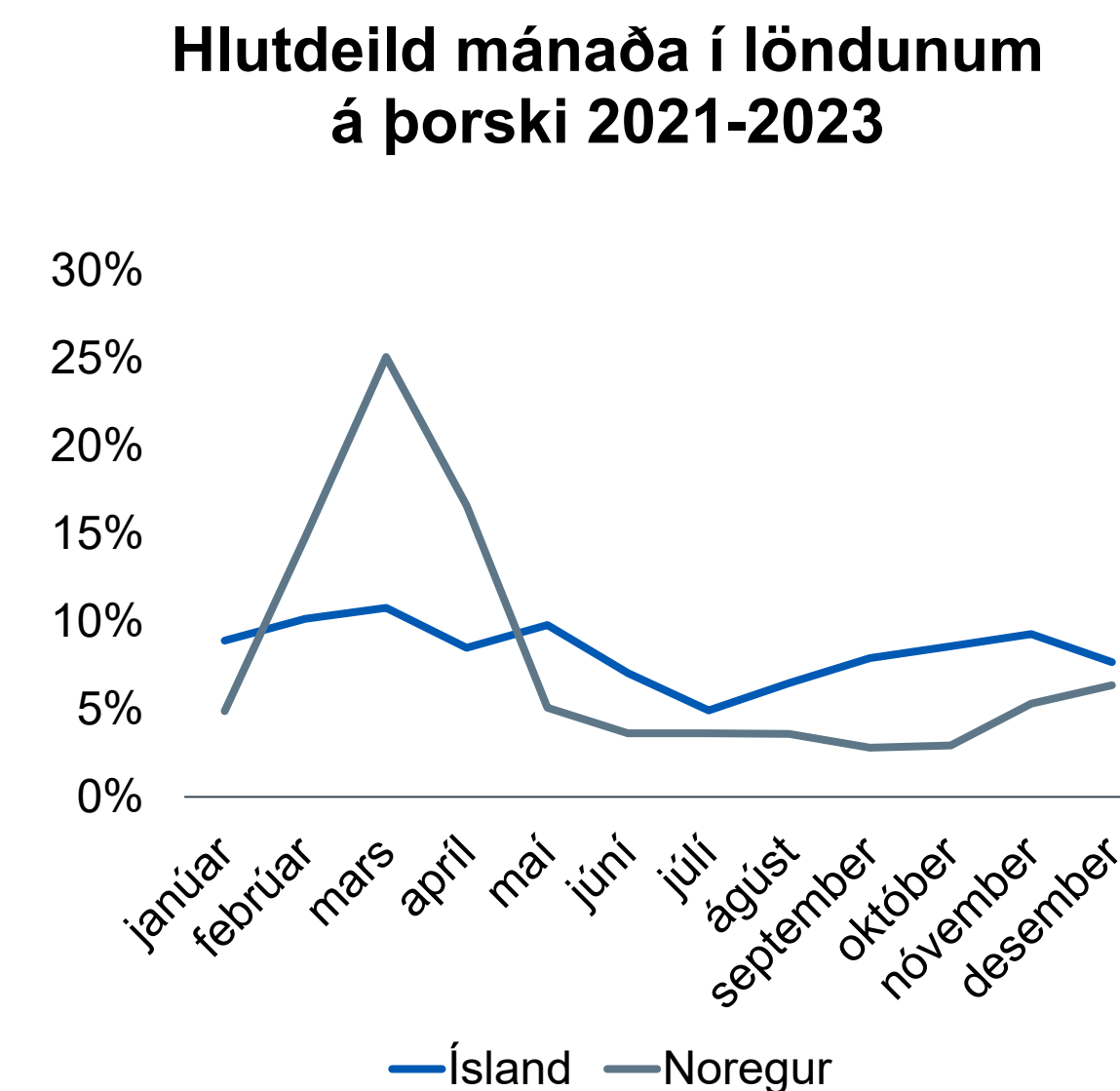
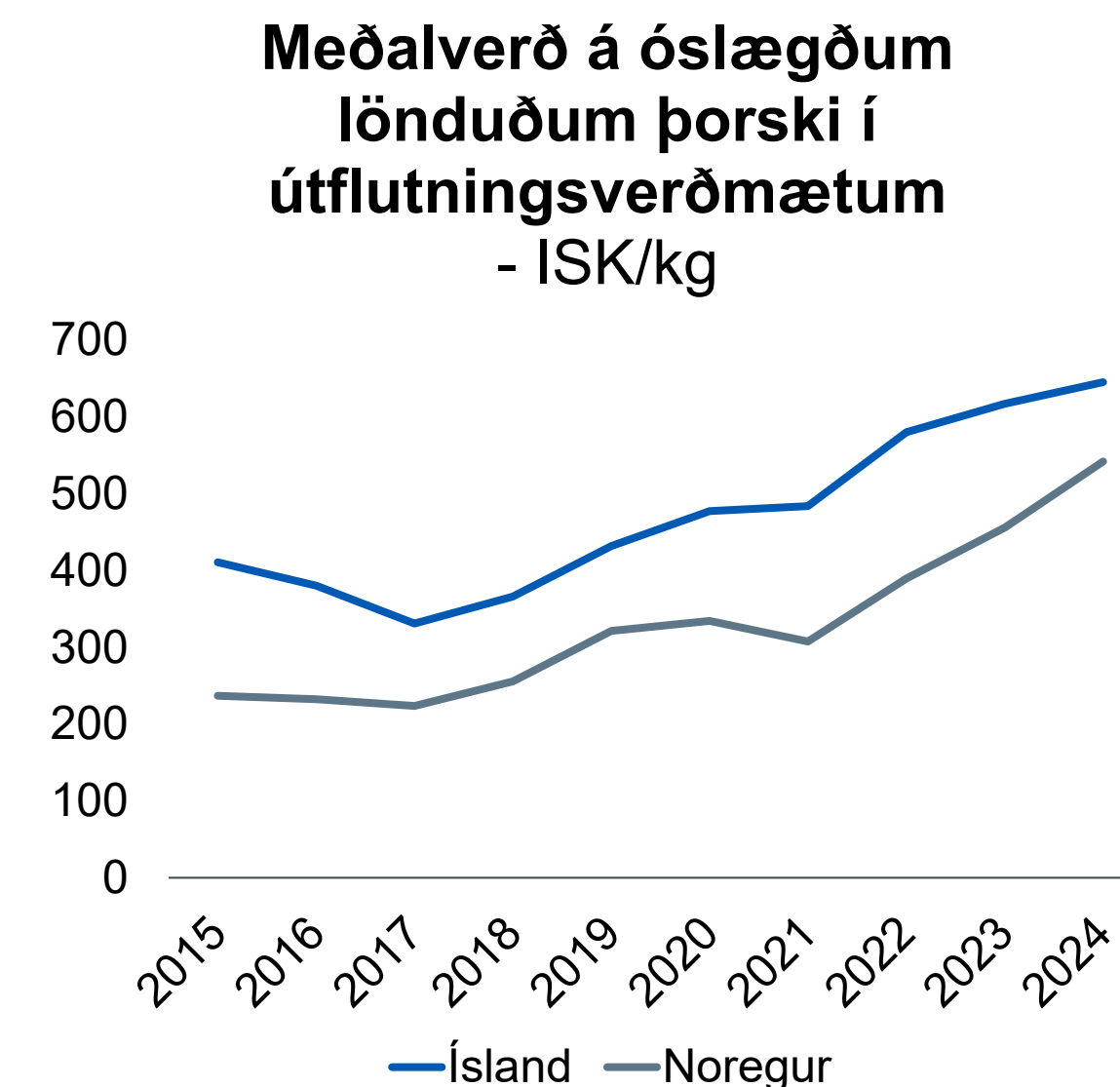
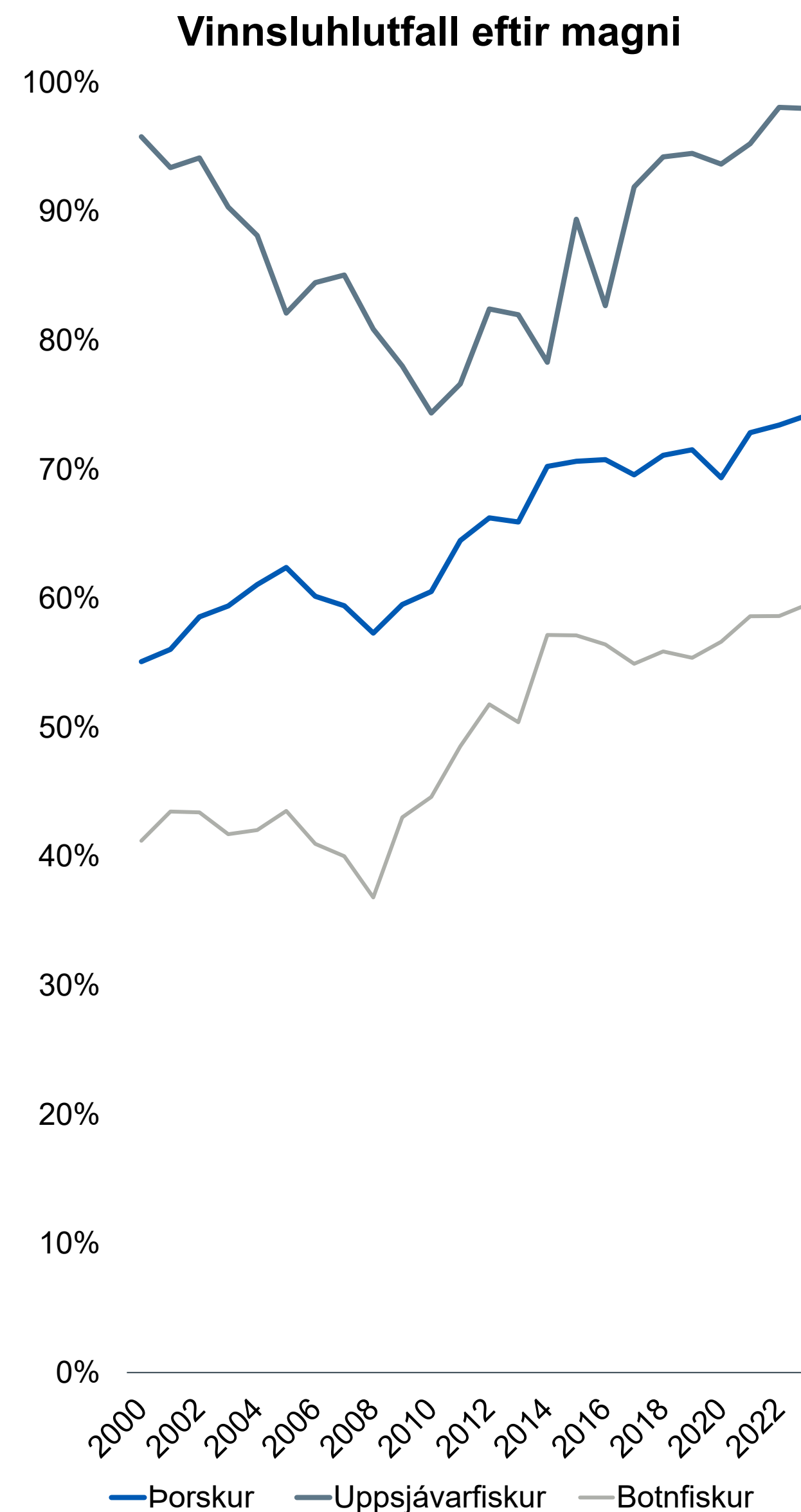
5) Samþætting veiða og vinnslu

Samþætting veiða og vinnslu er einkennandi fyrir Ísland. Kvótakerfið hefur leitt til þess að Íslendingar vinna um 86% af öllum lönduðum afla. Við dreifum fiskveiðum jafnar yfir árið en á mörgum öðrum stöðum til þess að hámarka gæði og verðmæti afurða, sem er í senn orsök og afleiðing hás vinnsluhlutfalls hér á landi.

Þetta er ólíkt því sem gerist víða annars staðar. Í Noregi, þar sem samsetning fiskistofna er svipuð og hér, er aflinn að mestu leyti fluttur óunninn út með föstu lágmarksverði. Norðmenn veiða því fiskinn þegar aðstæður eru sem þægilegastar frekar en þegar verðmætið er mest, en 61% af þorski í Noregi er landað í janúar-apríl.

Störf í norskum fiskvinnslum í þorski eru því frekar árstíðarbundin, en hér fer vinnslan fram allt árið.

Verðmætasköpunin hér er því meiri. Hins vegar bætist einnig við aukinn kostnaður. Það að fiskurinn sé að miklu leyti unninn hér á landi er líklega til marks um að skilvirknin sé nógu mikil til að standast samkeppni frá vinnslum í öðrum löndum þar sem launakostnaður er lægri.



Árangur kvótakerfisins

6) Nýsköpunarþjóð

Kvótakerfið hefur ýtt undir nýsköpun þar sem það hvetur til hámarkunar á nýtingu, gæðum og verðmætasköpun sjávarafurða. Hliðarafurðir, sem áður þóttu lítils virði, eru nú verðmætar.

Íslensk fyrirtæki í hliðargreinum sjávarútvegsins starfa á margvíslegum sviðum, til dæmis við þróun lífefna, lækningavara, umbúða og tæknilausna fyrir sjávarútveginn.

Með auknu nýsköpunarstarfi hefur hefðbundnum störfum í sjávarútvegi fækkað, en störfum fjölgað fyrir sérfræðimenntað fólk, ekki síst í hliðargreinum.

Kerecis®



HAMPIÐJAN

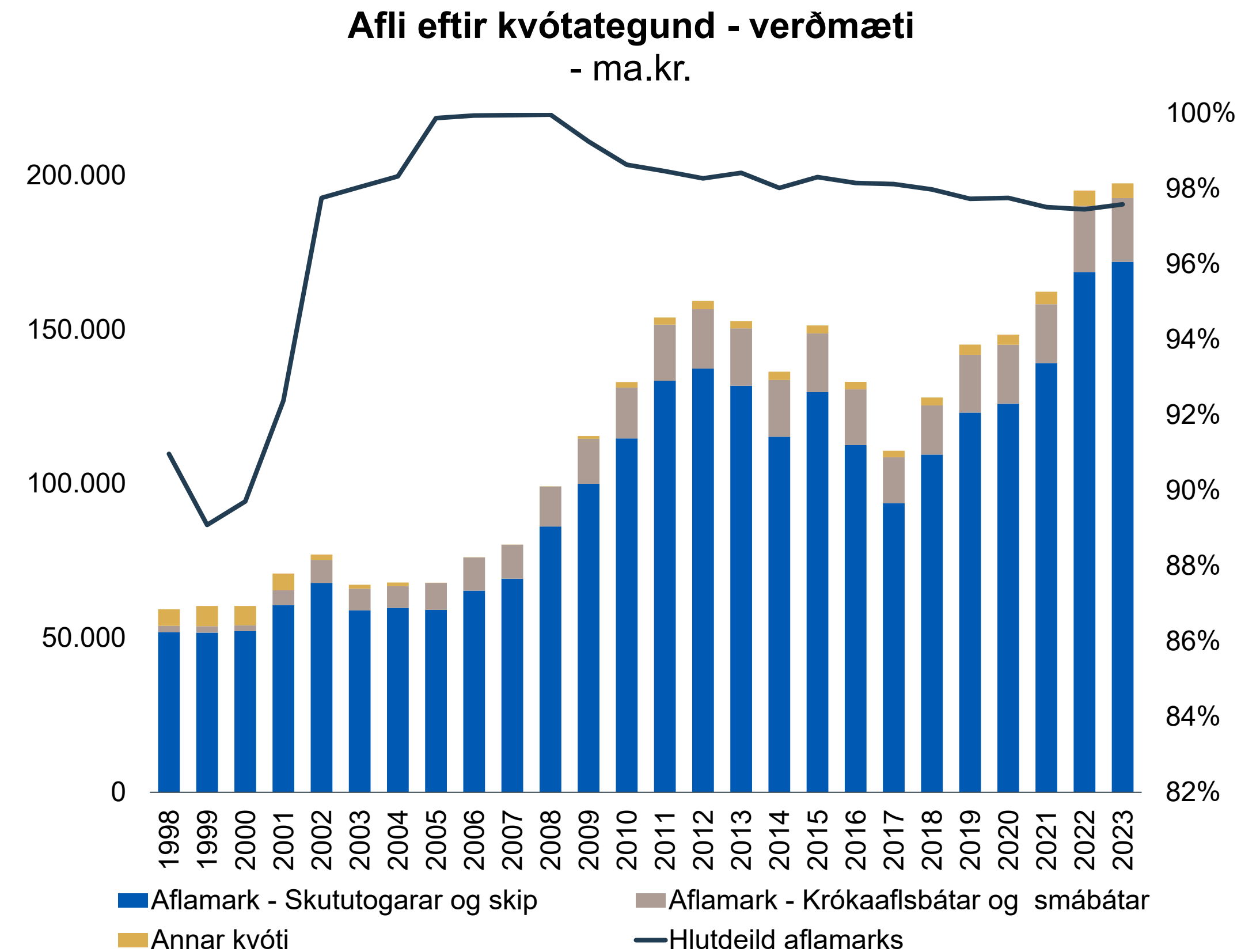
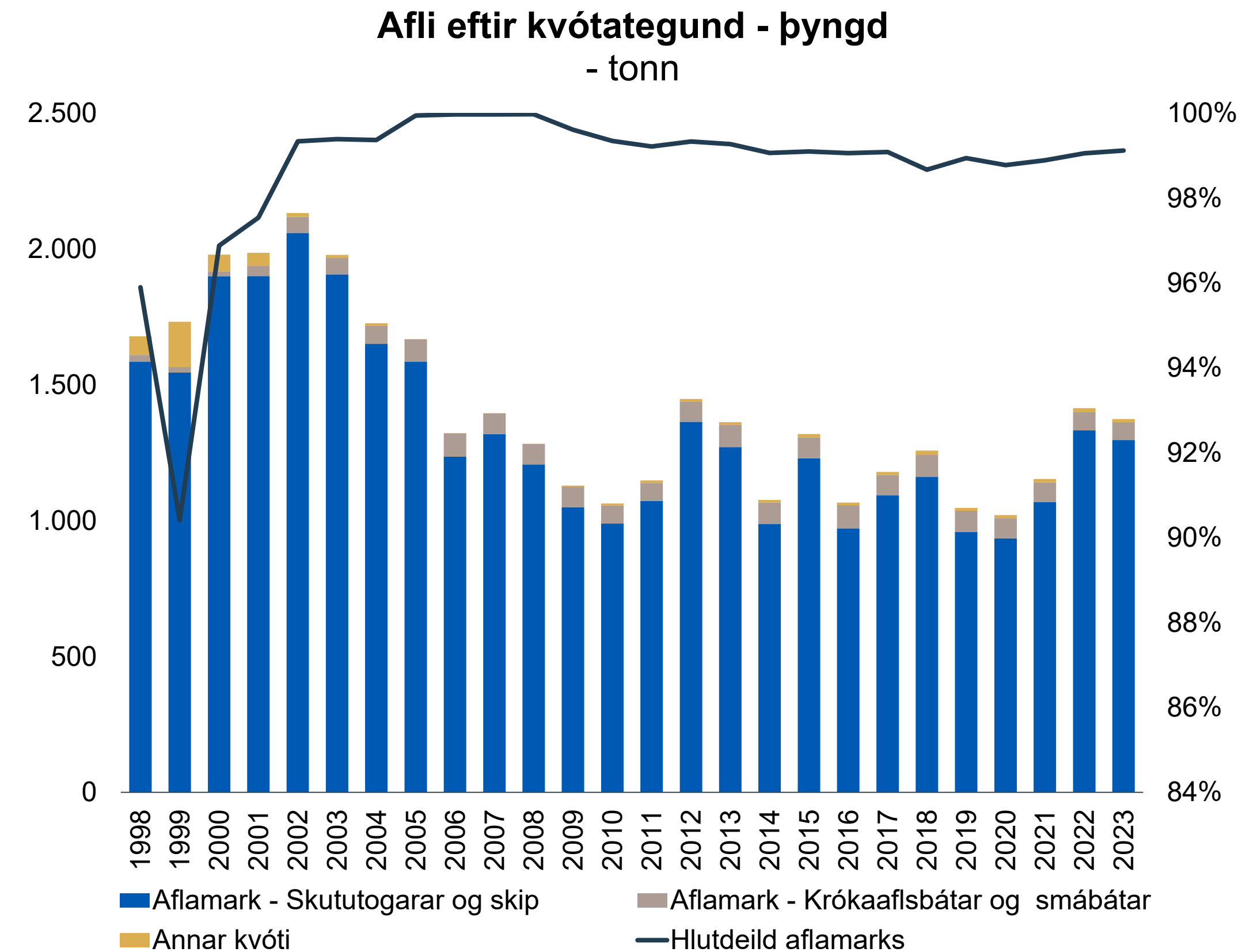


GreenFish



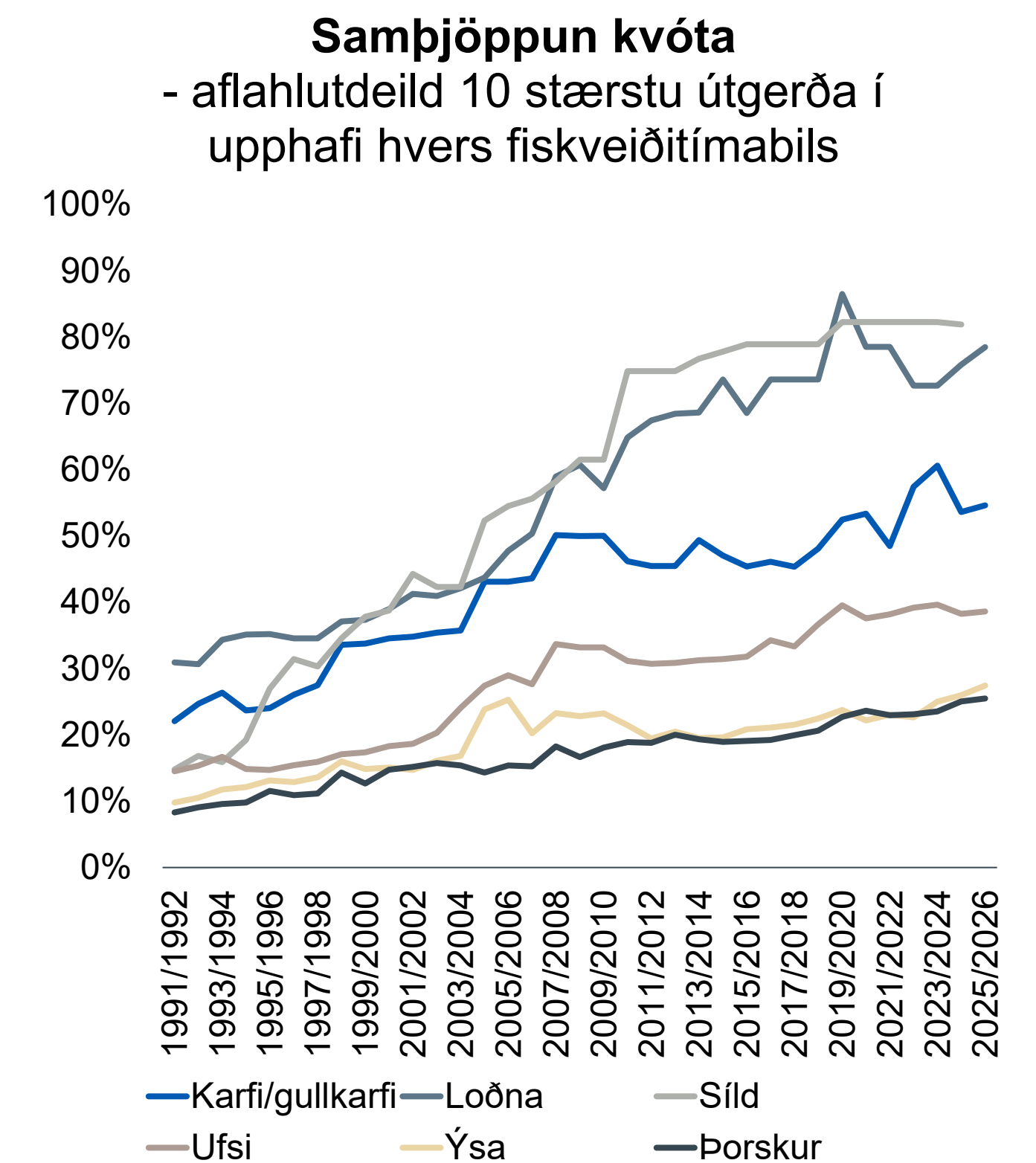
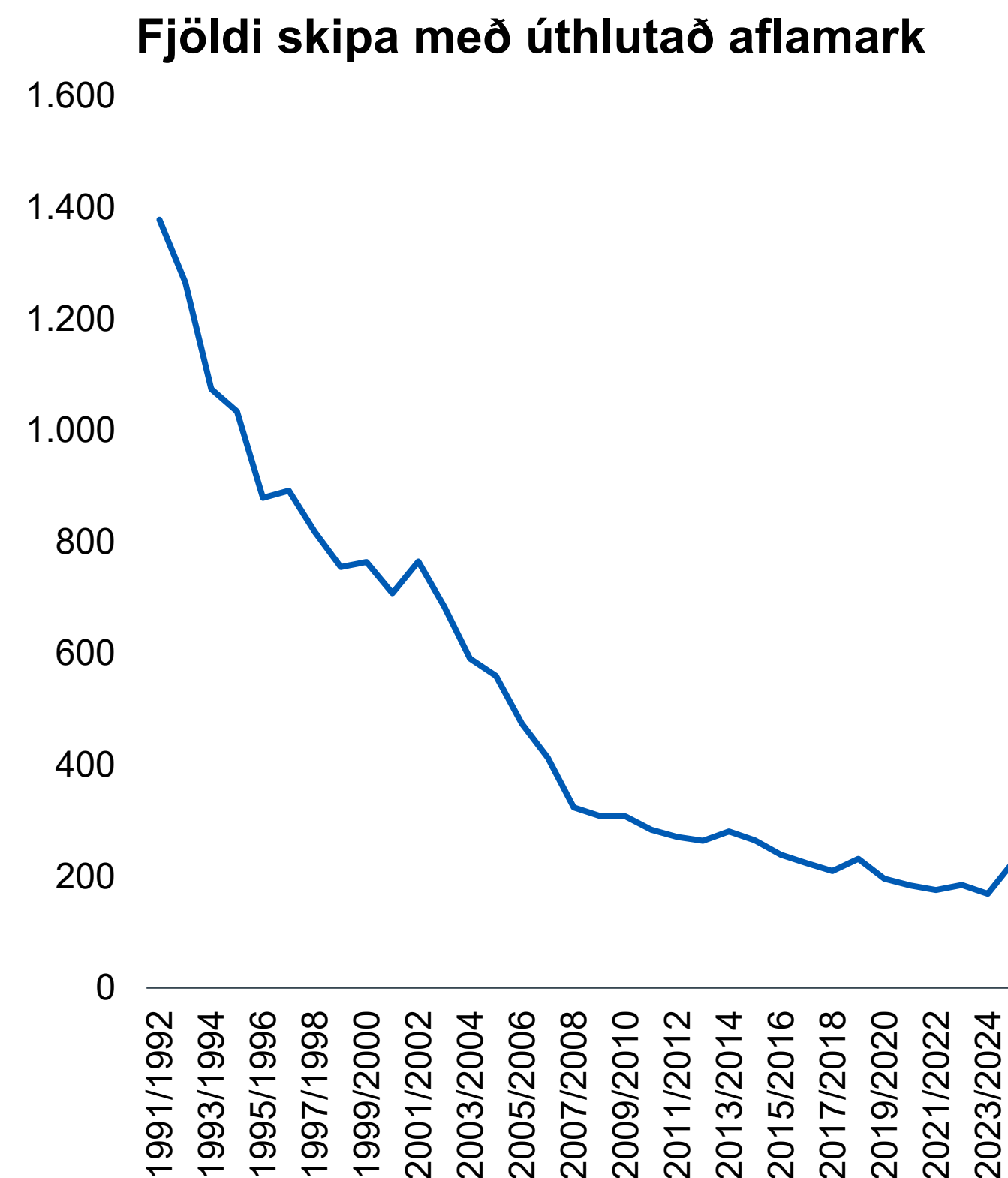
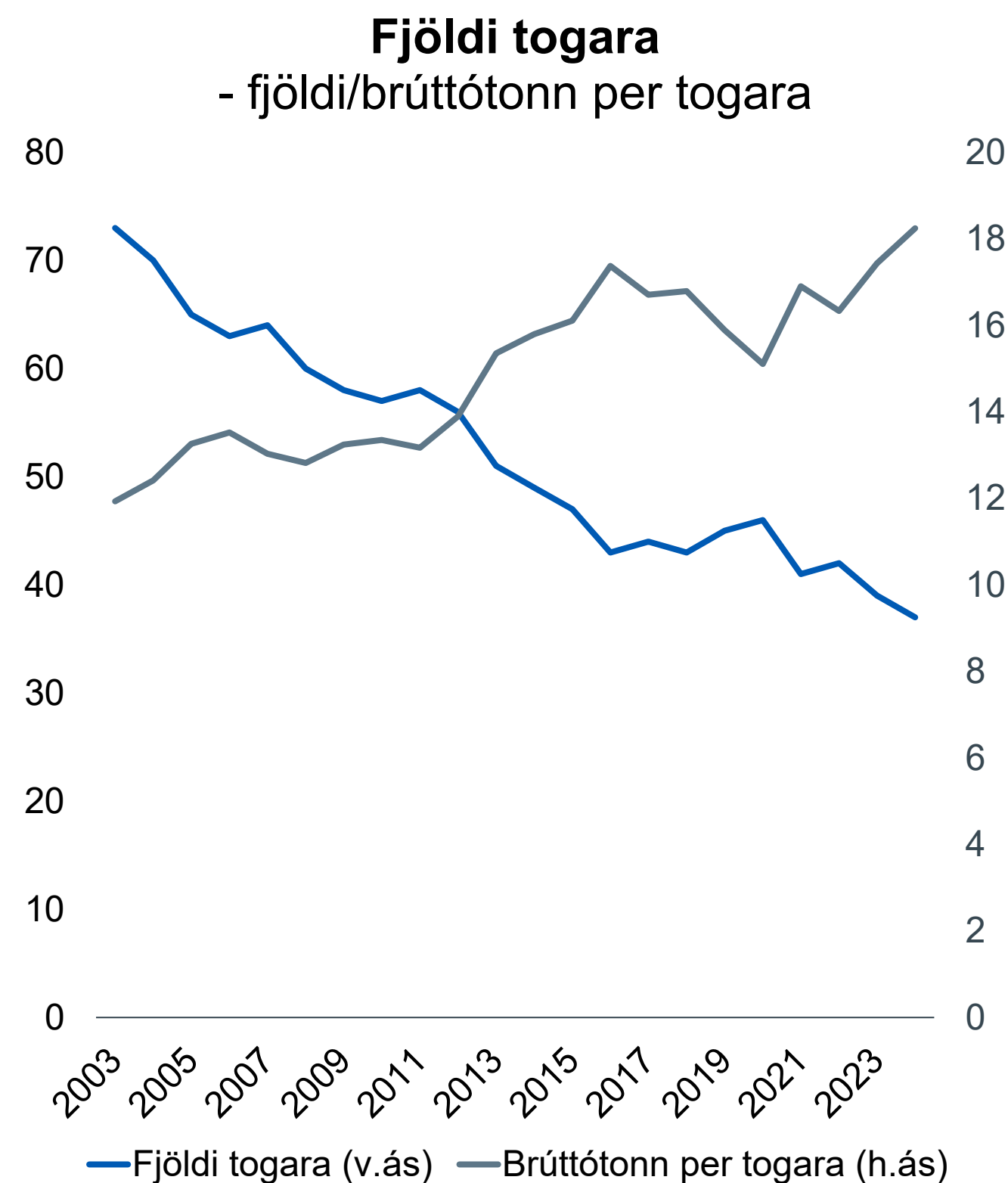
Ekki allur – en næstum allur afli innan aflamarkskerfisins

Langstærstur hluti aflans er veiddur innan aflamarkskerfisins, eða 99% af þyngd og 97,5% af verðmætum árið 2023. Þar af voru 89% veidd af skuttogurum og skipum (m.v. verðmæti). Aðeins 2,3% af verðmætunum voru veidd með strandveiðikvóta og 0,1% með öðrum kvóta.



Sambjöppun í sjávarútvegi á Íslandi

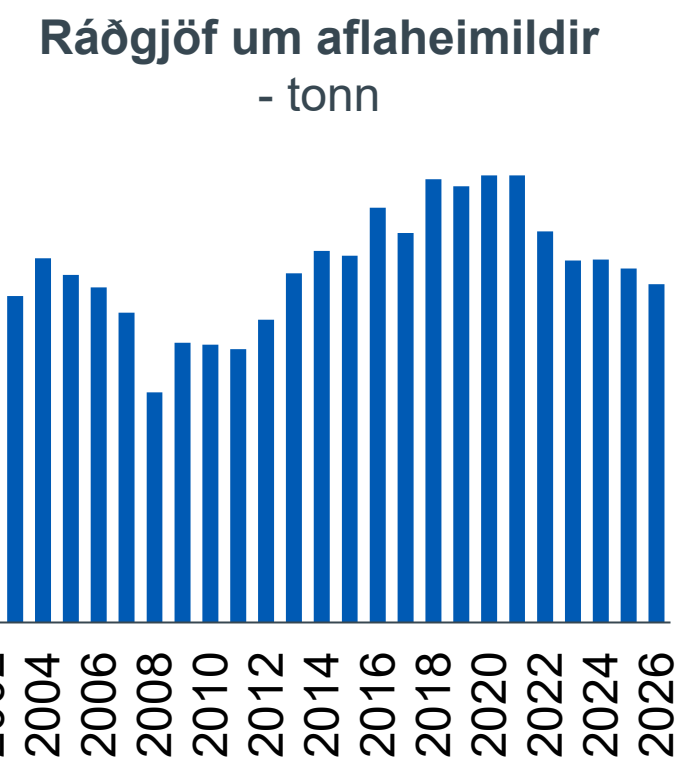
Ein helsta gagnrýnin á kvótakerfið er að það hefur leitt til sambjöppunar auðs á hendur fárra. Aflaheimildir hafa í auknum mæli safnast hjá stærstu útgerðunum. Enn í dag er kvótakerfið mikið hitamál og sitt sýnist hverjum, en sambjöppun aflaheimilda hefur engu að síður stuðlað að meiri stærðarhagkvæmni og betri nýtingu fjármagns.



Rekstur og rekstrararumhverfi



Þróun helstu tegunda

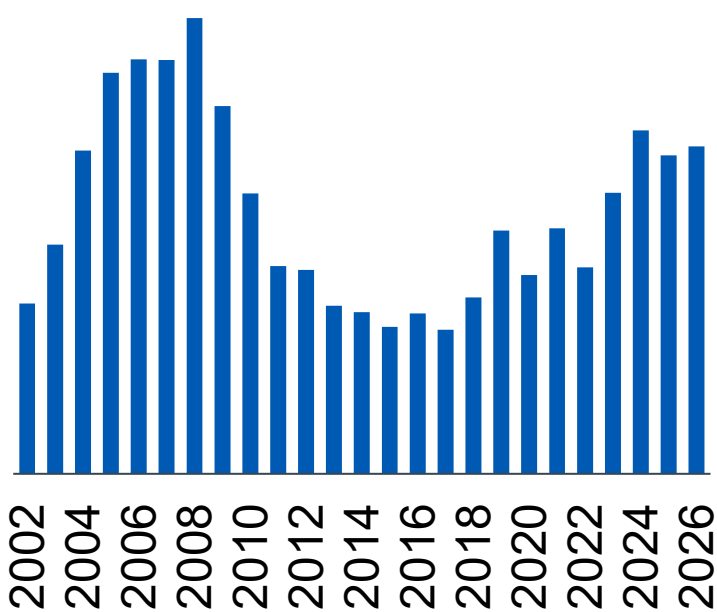


Botnsjávarfiskur

Þorskur

Viðmiðunarstofninn dróst saman í mælingum milli ára og leggur Hafrannsóknarstofnun til að aflamark verði lækkað um 4%. Gert er ráð fyrir að stofninn fari minnkandi næstu 2-3 árin.

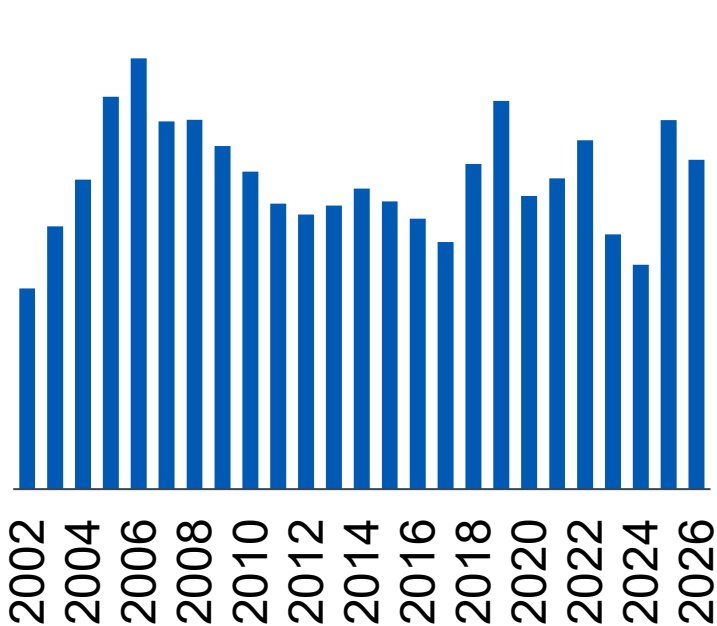
Þorskstofninn hefur verið á undanhaldi, sem einkum má rekja til hlýnunar sjávar umhverfis Ísland. Nýliðunin er minni en hún hefur verið og hrygningarstofninn því veikari. Einnig er minni fæðu að fá þar sem þorskurinn leitar í kaldsjávartegundir.



Ýsa

Ráðgjöfin jókst um 3% milli ára, sem er ekki hátt miðað við vöxtinn milli 2022-23, sem var 23%.

Stofninn er talinn sterkur vegna góðrar nýliðunar 2019-2021 árganganna. Árgangarnir sem á eftir koma eru metnir litlir og því líklegt að eitthvað verði dregið úr aflamarki á tegundinni á næstu árum.



Ufsi

Ráðgjöfin lækkaði um 11% frá því í fyrra.

Hafrannsóknarstofnun telur að stofninn kunni að hafa verið ofmetinn þegar borin eru saman stofnmöt síðustu ára.

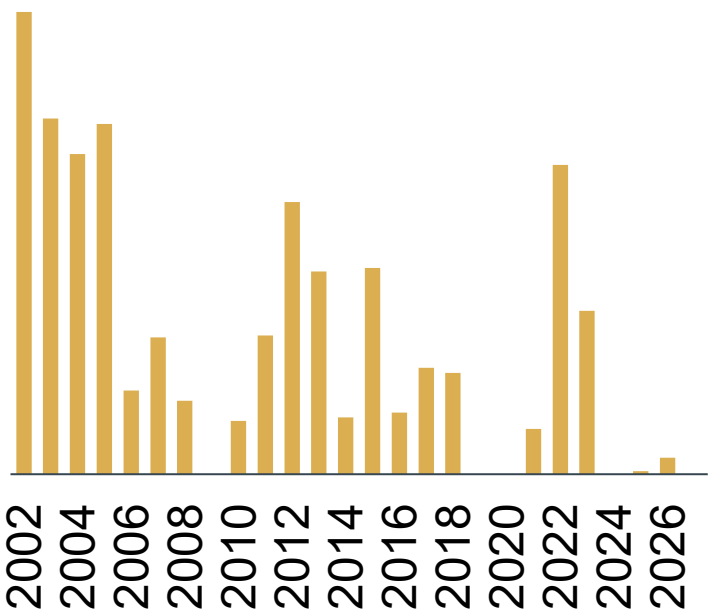
Erfitt hefur reynst fyrir útgerðir að finna ufsann við veiðar.

Uppsjávarfiskur

Loðna

Nýliðun hefur ekki verið góð síðustu ár, en upphafsafلامark er 46 þúsund tonn fyrir næsta ár.

Loðnan hefur verið vandfundin síðustu ár. Hlýnun sjávar hefur haft áhrif á nýliðun tegundarinnar og hrygningarsvæði hennar breyst. Ráðgjöfin verður uppfærð áður en veiðar hefjast að lokinni haustmælingu.

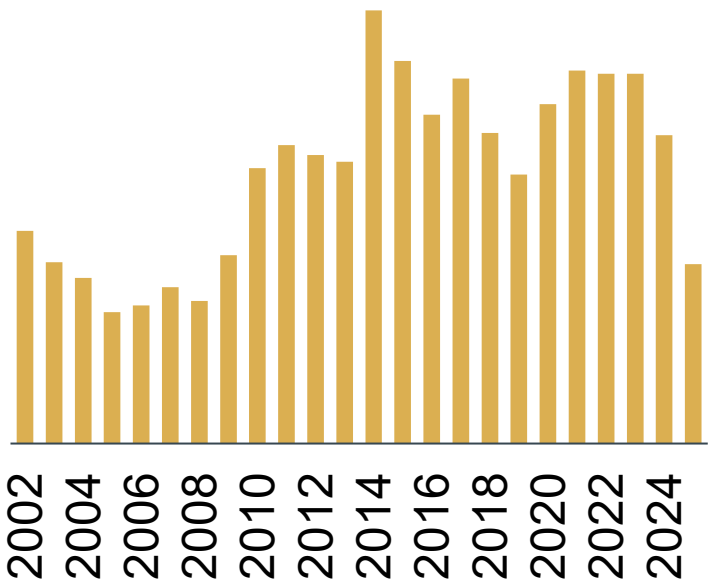


Makríll

Mikil umframveiði hefur átt sér stað undanfarin ár vegna deilna um deilistofna. Stofninn er veikari fyrir vikið.

Makríllinn þrífst í hlýrri sjó og hefur því verið að færa sig norðar samhliða hlýnun. Skipulagðar makrílveiðar við Ísland hófust árið 2007, en tegundin var áður meðafli.

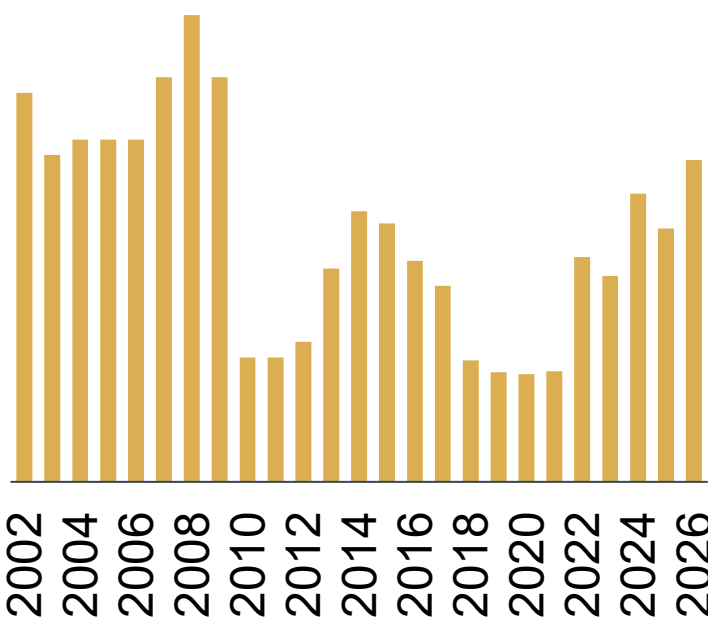
Makríllinn hefur verið að veiðast í meira mæli í Smugunni, austan Íslands, heldur en í íslenskri lögsögu.



Síld

Norsk-íslenska síldin hefur verið ofveidd síðustu ár af sömu ástæðu og makríllinn.

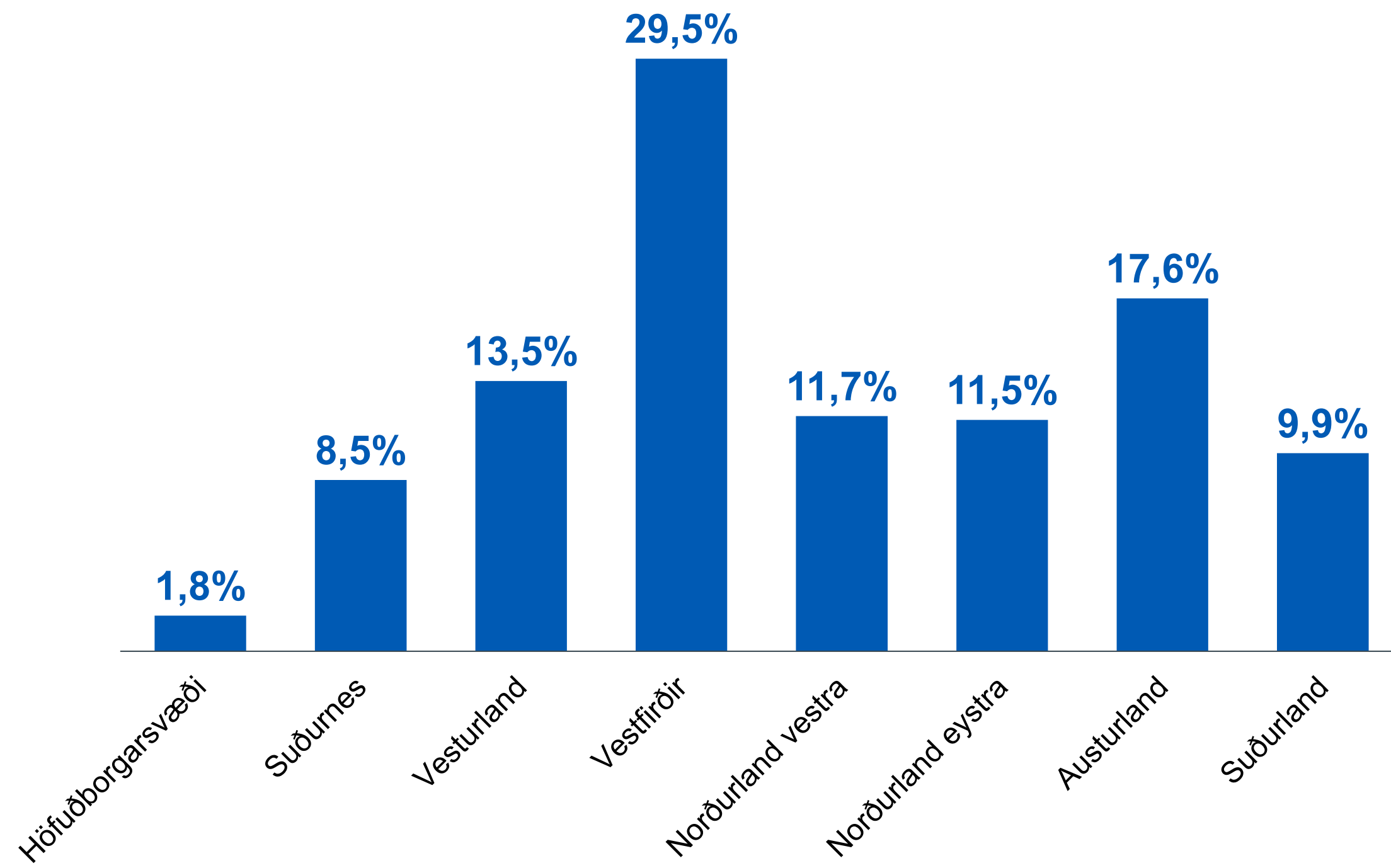
27% aukning í aflamarki í íslenskri sumargotssíld fyrir næsta ár. Stórir árgangar frá 2017-2019 eru áberandi í veiðistofninum. Gert er ráð fyrir að ráðgjöfin muni minnka til muna á næstu árum þegar yngri árgangar bætast í veiðistofninn, sem eru talsvert minni.



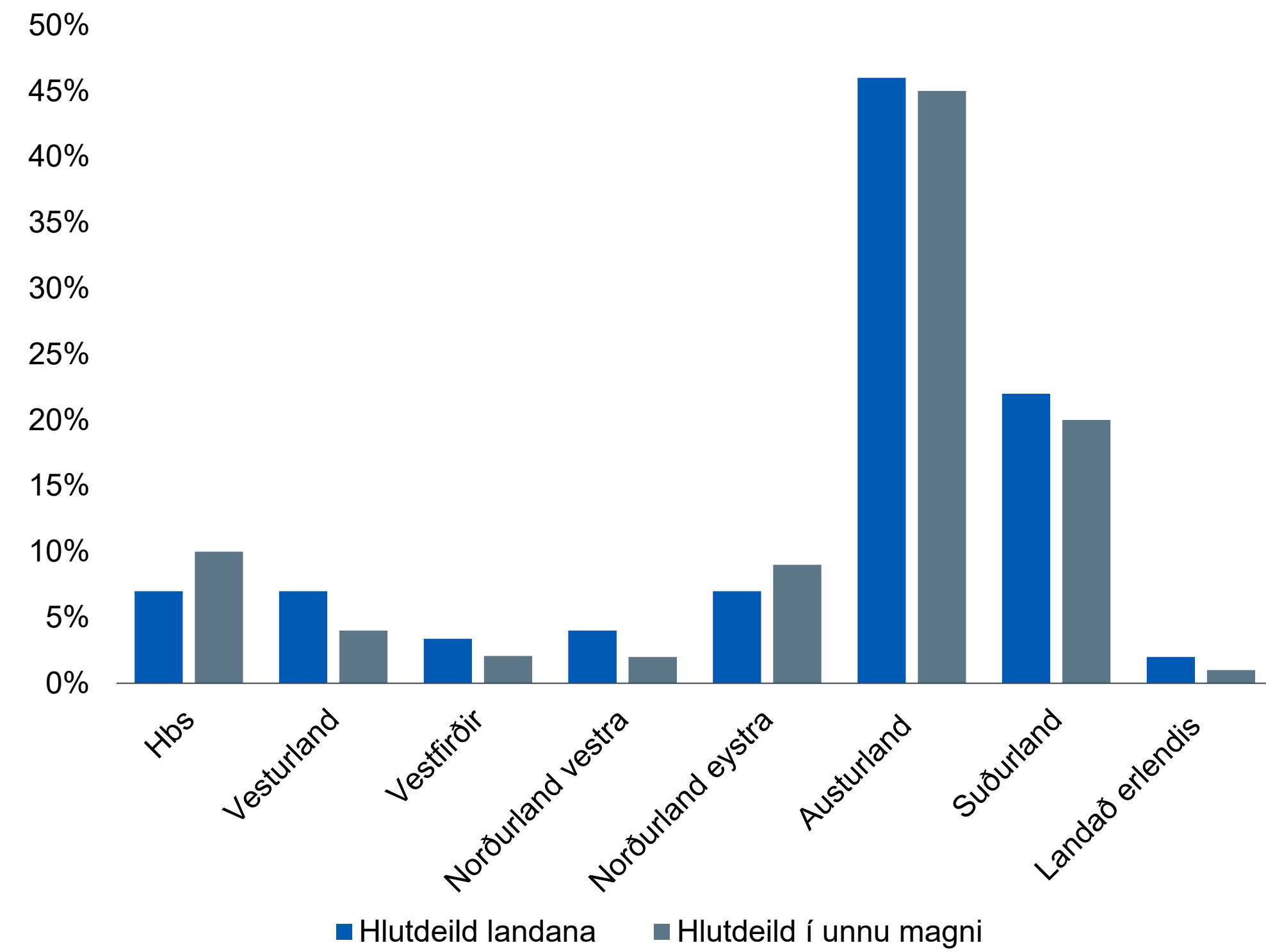
Sjávarútvegur er landsbyggðargrein

Sjávarútvegurinn nær allt í kringum landið. Hlutfallslega eru umsvif veiða og vinnslu mest á Austurlandi og Suðurlandi, hvort sem litið er til landana eða vinnsluhlutfalls. Hvað varðar launagreiðslur eru hlutfallsleg umsvif mest á Vestfjörðum, en þar vegur uppgangur fiskeldis þungt.

Hlutdeild sjávarútvegs (með fiskeldi) af heildarlaunagreiðslum eftir svæðum 2025



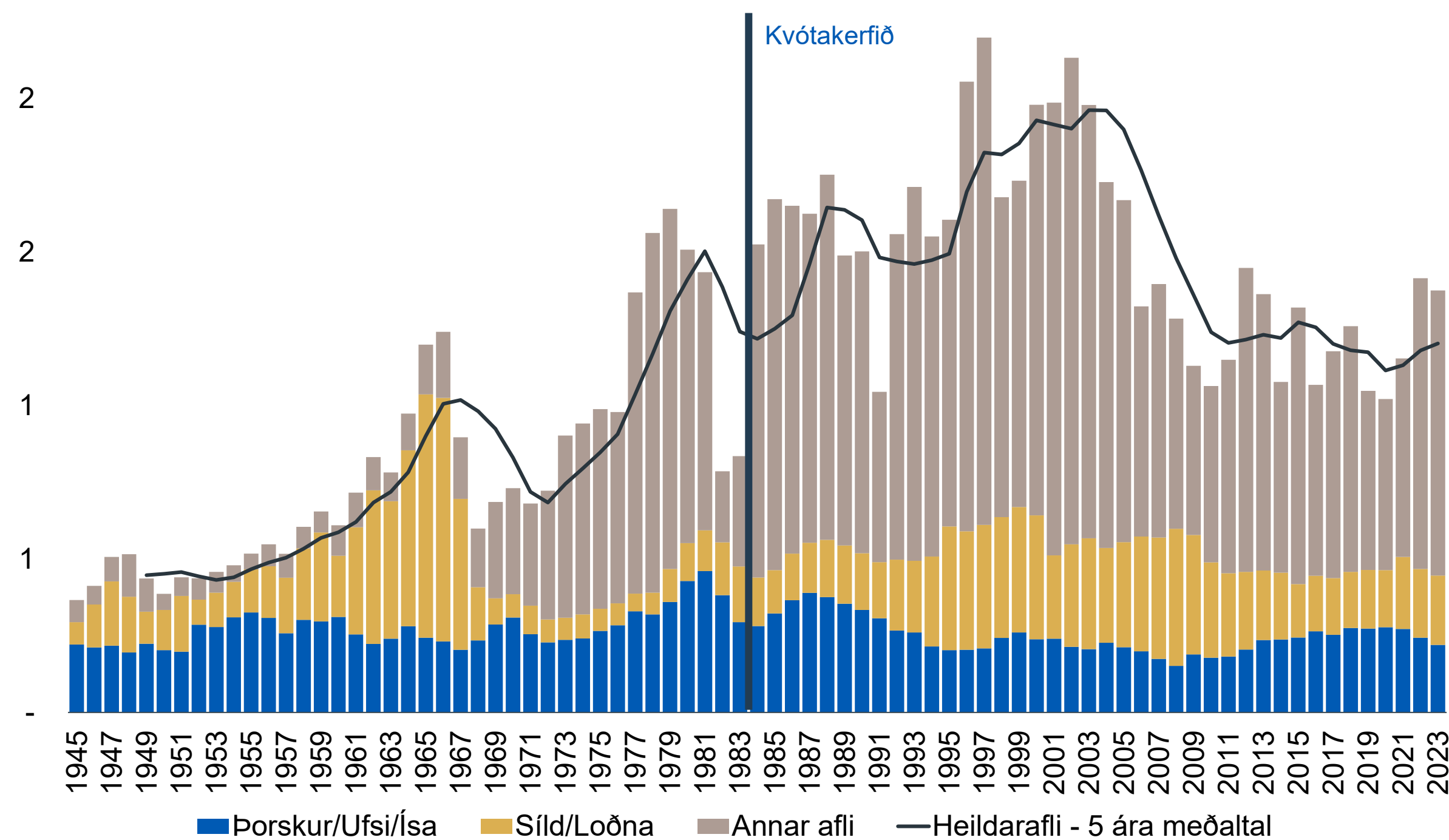
Hlutdeild landana og vinnslu af heildinni eftir svæðum 2023



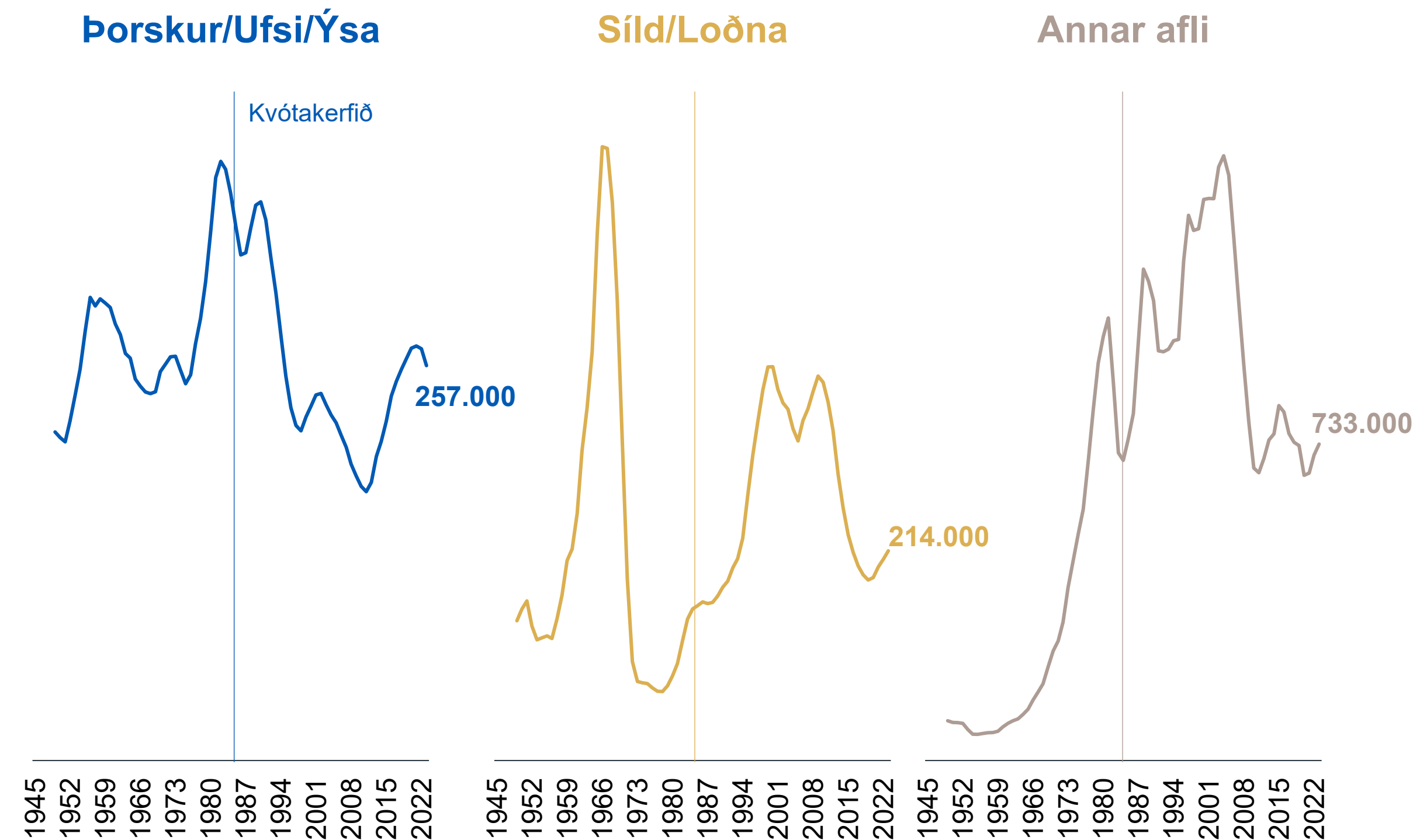
Heildarafli sjávarútvegs hefur dregist nokkuð saman

Stofnstærðir breytast hægt og afluheimildir byggjast á vísindalegri ráðgjöf. Sjávarútvegurinn hefur því litla stjórn yfir heildaraflanum.

Heildarafli íslenskra fiskiskipa 1945-2023
- m.tonn



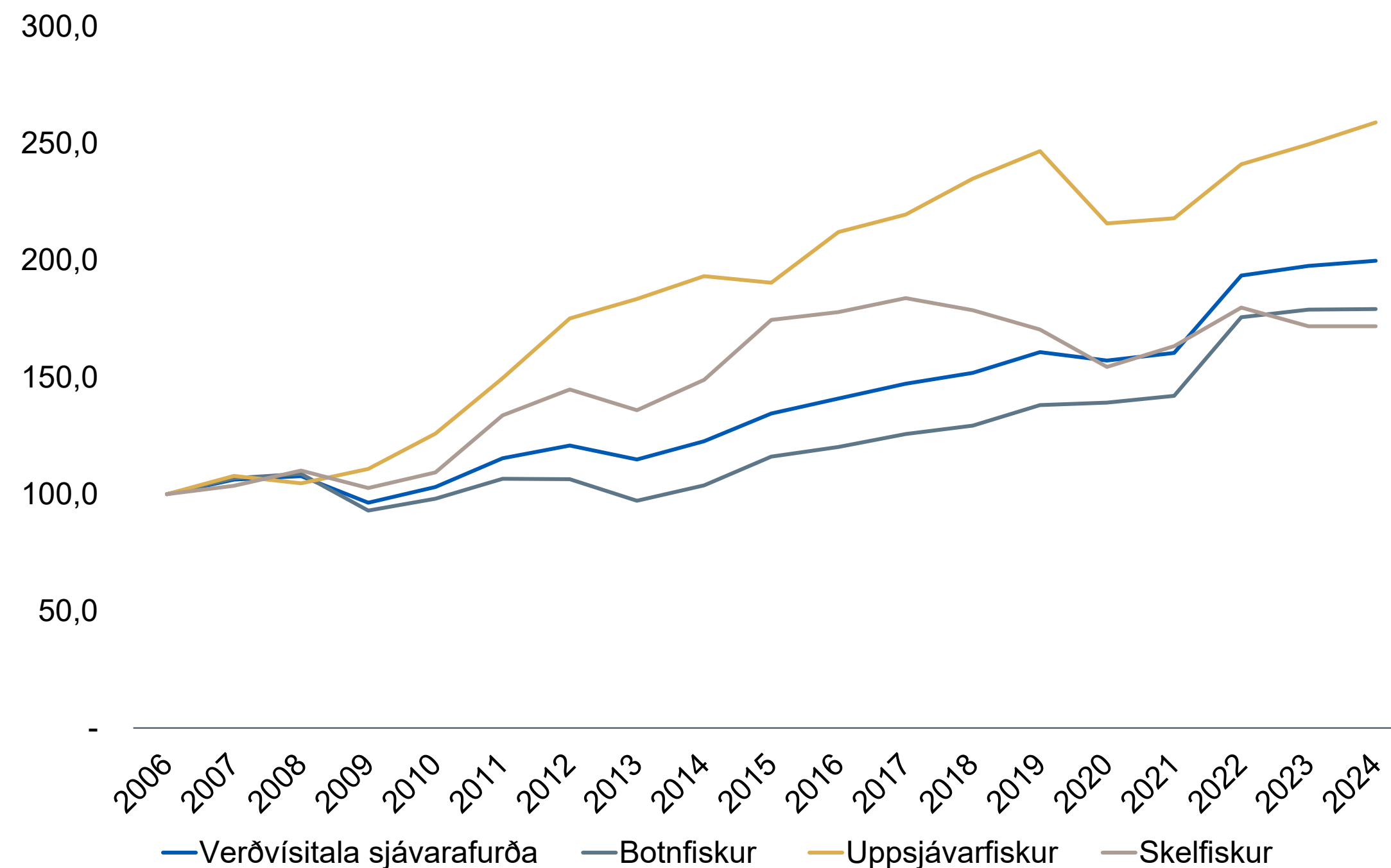
Afli íslenskra fiskiskipa eftir tegund
- tonn, 5 ára hlaupandi meðaltöl



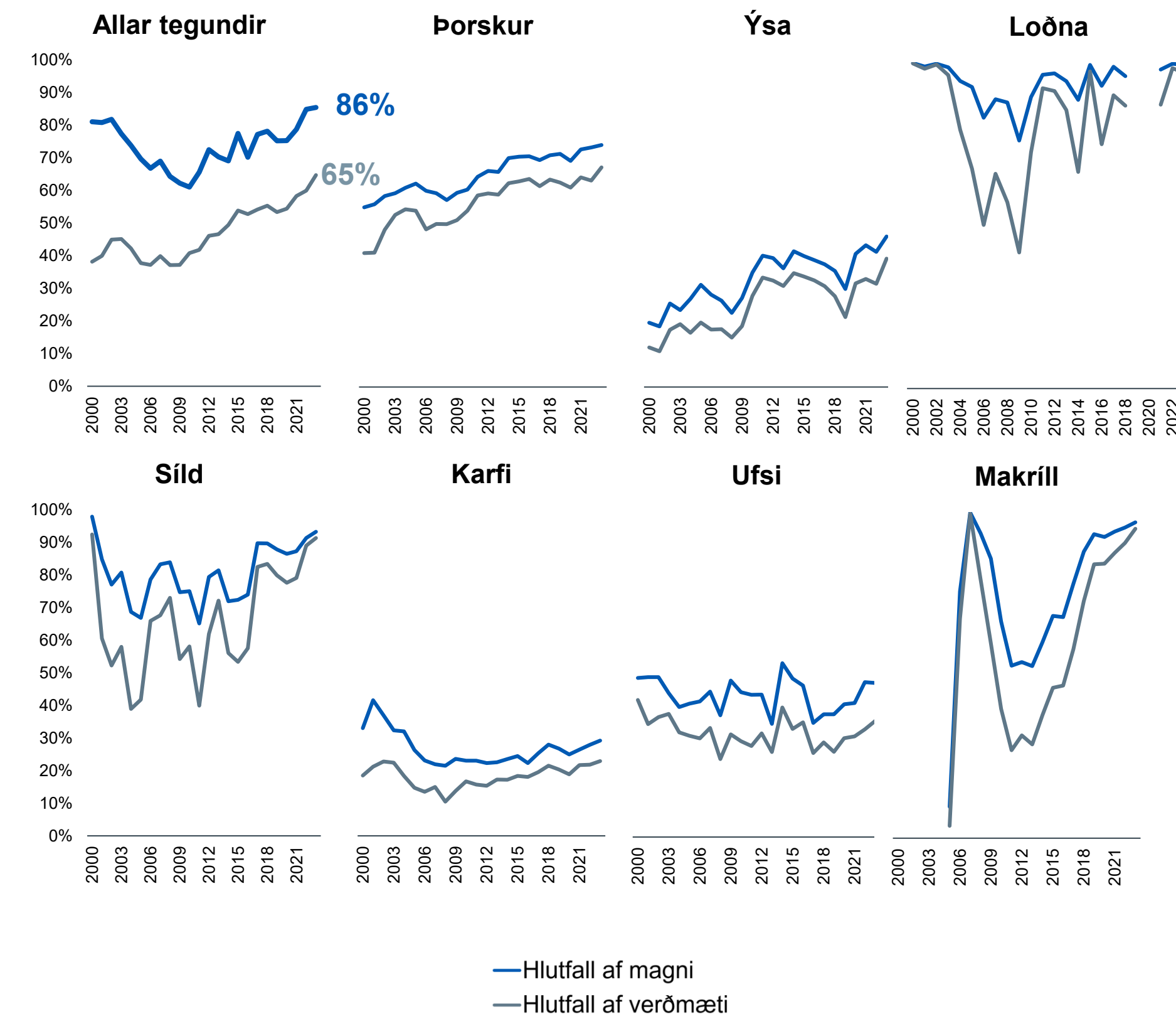
Á móti kemur hærra verð og aukið vinnsluhlutfall

Verð á sjávarafurðum hefur hækkað um 24% síðustu fimm ár, miðað við fast gengi. Með því að auka hlutfall aflans sem er unninn á Íslandi hefur tekist að stuðla að enn meiri verðmætasköpun.

Verðvísitölur sjávarafurða
- á föstu gengi 2024 (2006=100)

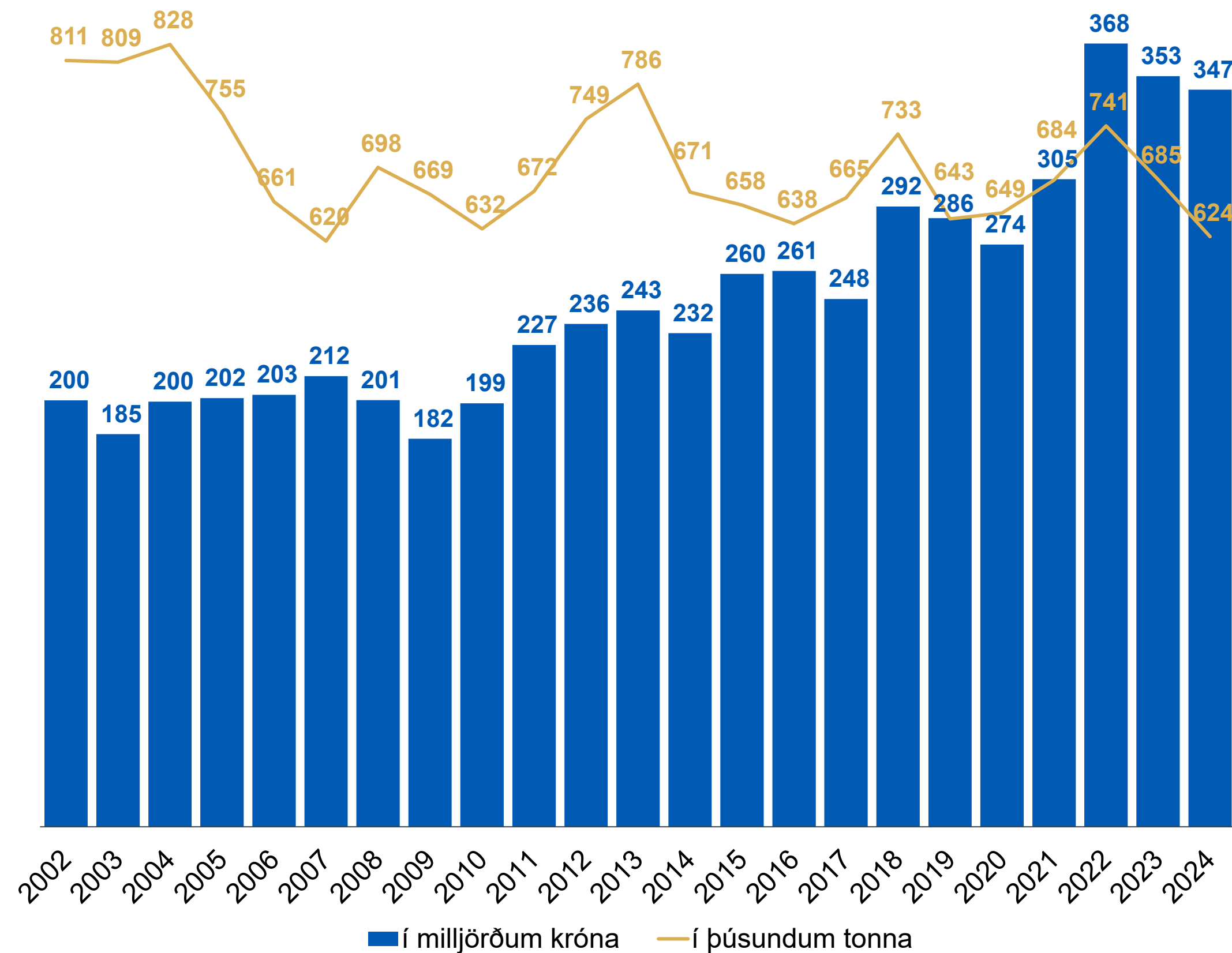


Hlutfall afla sem fer í vinnslu

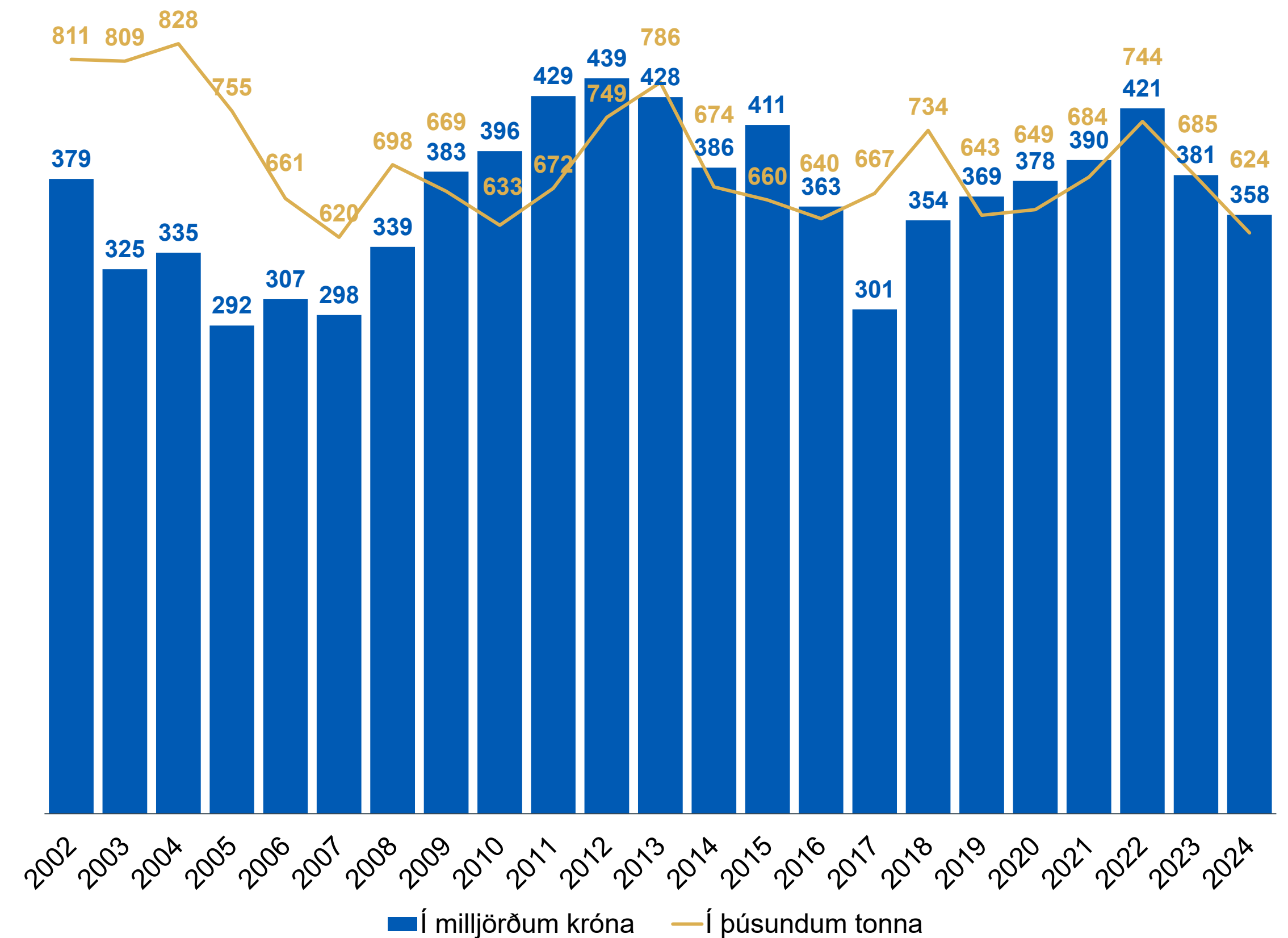


Allt skilar þetta sér í auknum útflutningsverðmætum

Útflutningur sjávarafurða
- á föstu gengi 2024

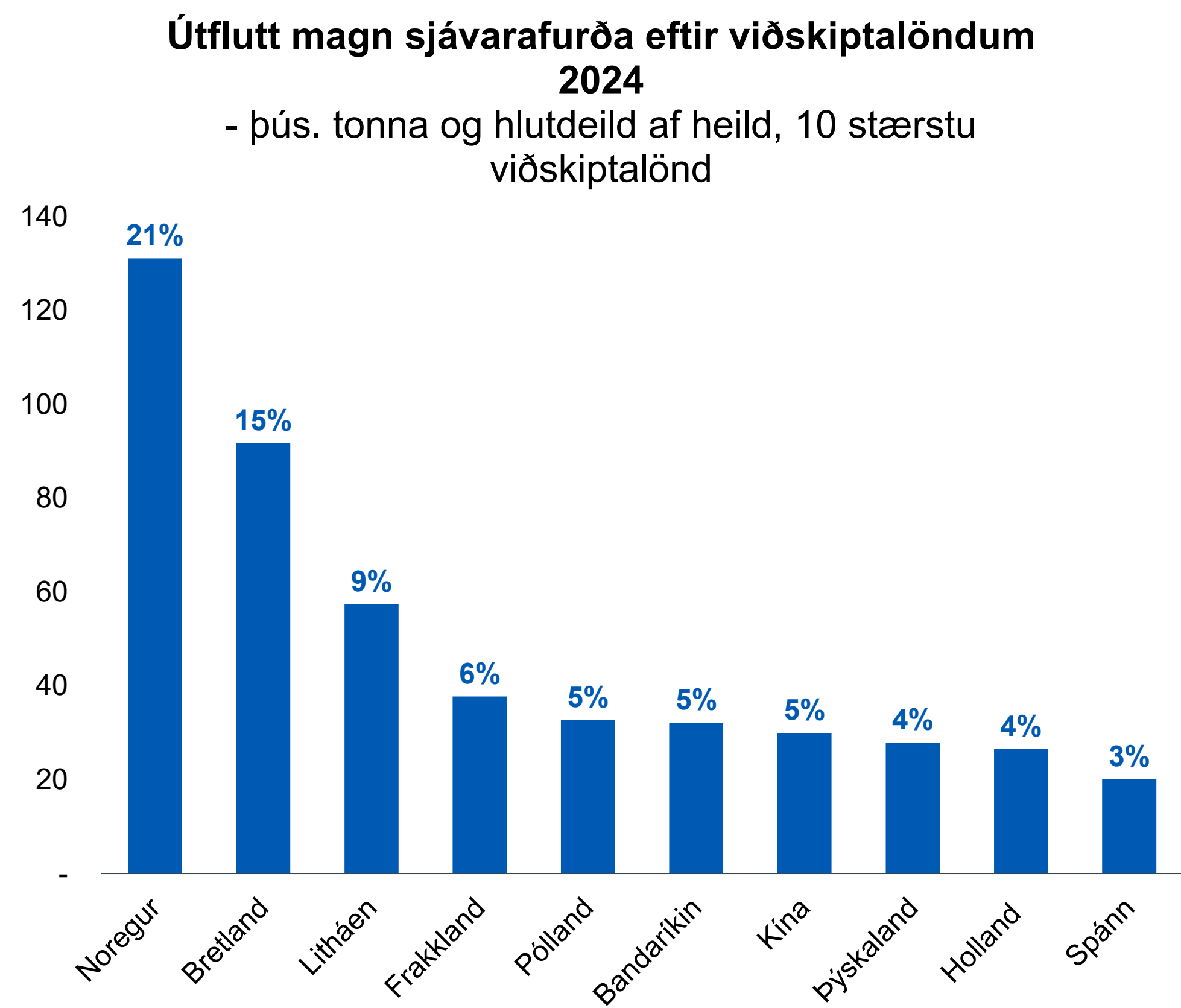
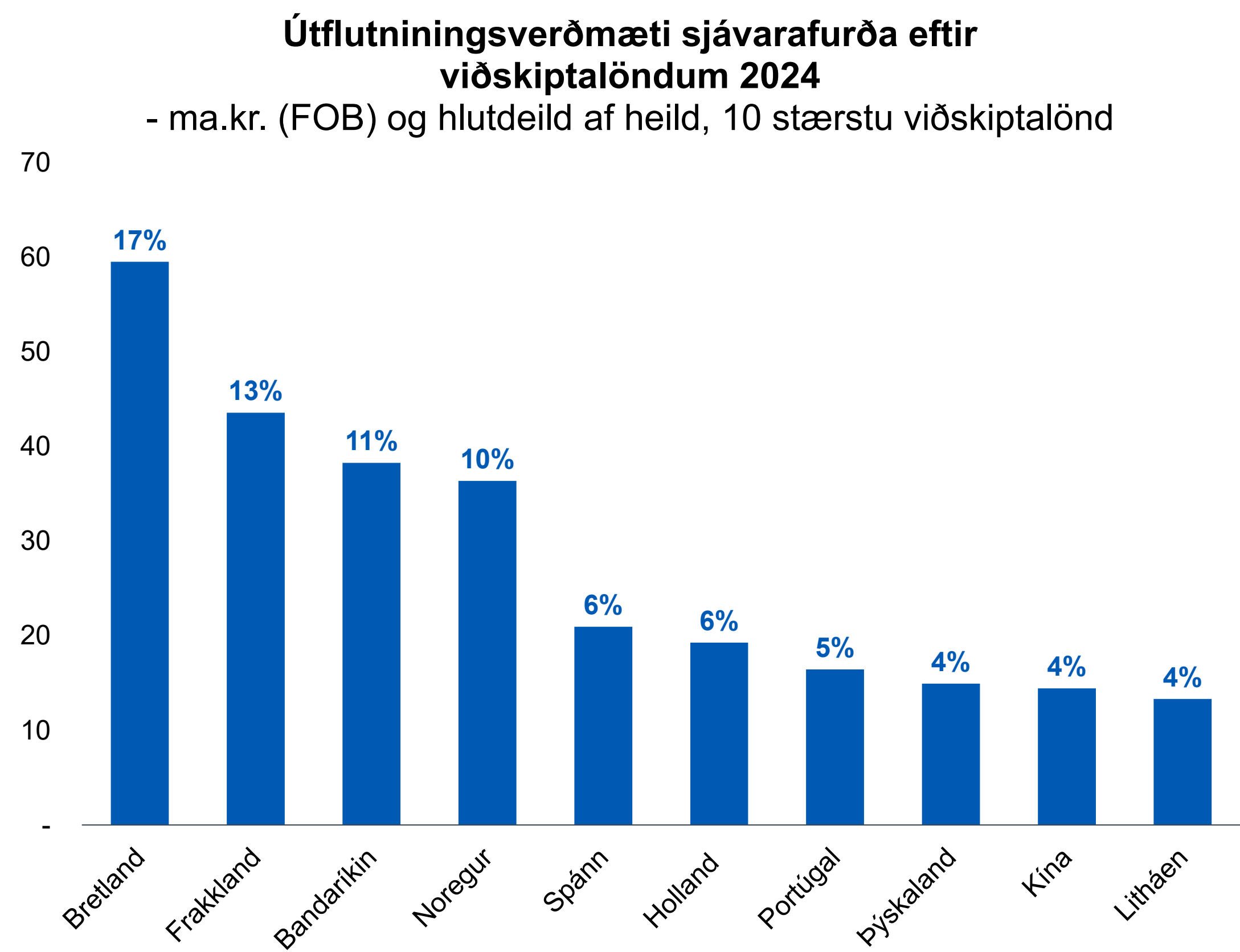


Útflutningur sjávarafurða
- á föstu verðlagi 2024



Mikilvægustu viðskiptaþjóðirnar: Fjögur lönd með helming aflans

Um 98% af íslenskum sjávarafurðum eru fluttar út og seldar á alþjóðlegum markaði. Yfir helmingur þeirra fór til fjögurra landa: Bretlands, Frakklands, Bandaríkjanna og Noregs (m.v. hlutdeild af verðmæti). Þó er vert að hafa í huga að þau lönd sem við flytjum út til eru ekki endilega þau sem að lokum neyta sjávarafurðanna.

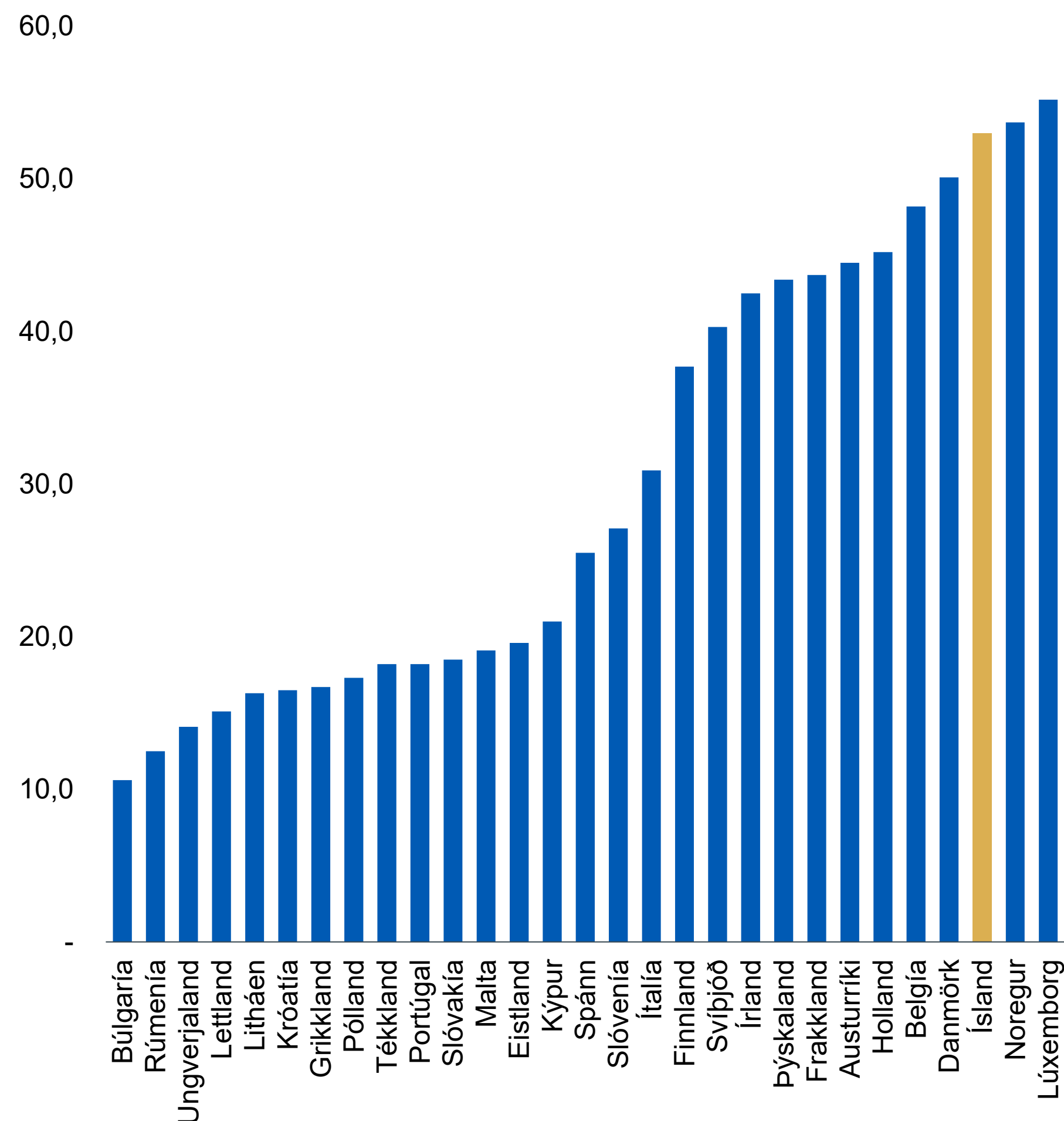


Laun og samkeppnishæfni

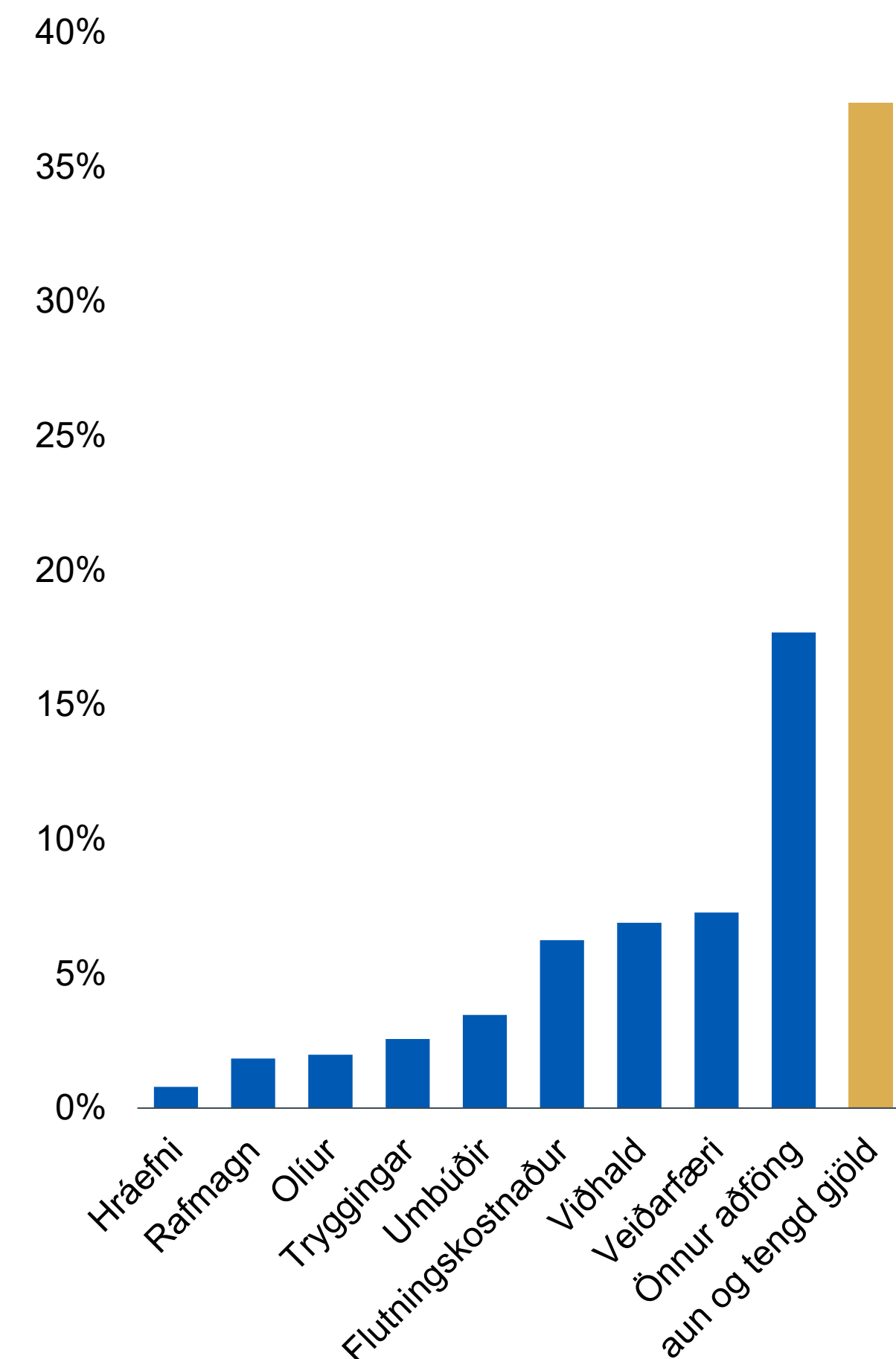
Launakostnaður fyrirtækja er gríðarlega mikilvægur, enda töldu laun og launatengd gjöld um 37% af rekstrarkostnaði í sjávarútvegi (veiðum og vinnslu) árið 2023. Laun hafa sérstaklega mikil áhrif í útflutningsgreinum sem standa í alþjóðlegri samkeppni við lönd þar sem launasamsetning er oft önnur.

Það sýnir því styrk íslenskra sjávarútvegsfyrirtækja að ná að standa undir þessum launakostnaði þegar getan til að velta kostnaðarhækkunum út í verðlag er takmörkuð.

Launakostnaður á unna stund í iðnaði og tengdum greinum*
- €/klst. 2024



Hlutdeild kostnaðarliða í útflutningsverðmætum
- veiðar og vinnsla (2023)



Rekstur sjávarútvegs stendur styrkum fótum

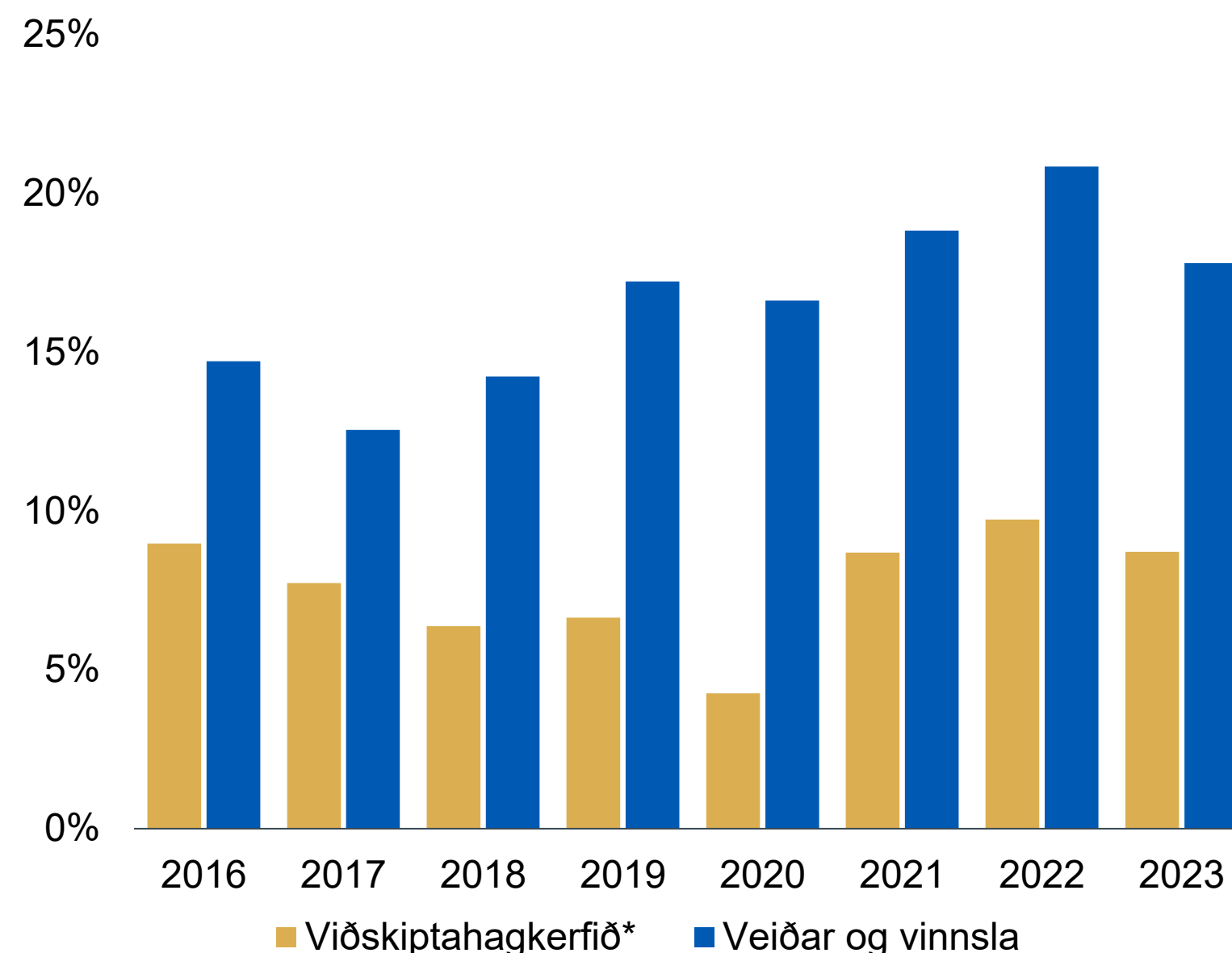
Rekstur sjávarútvegsins á Íslandi hefur gengið vel síðustu misseri, hvernig sem á það er litið.

Hagnaður í greininni sem hlutfall af tekjum er umfram það sem gengur og gerist í hagkerfinu.

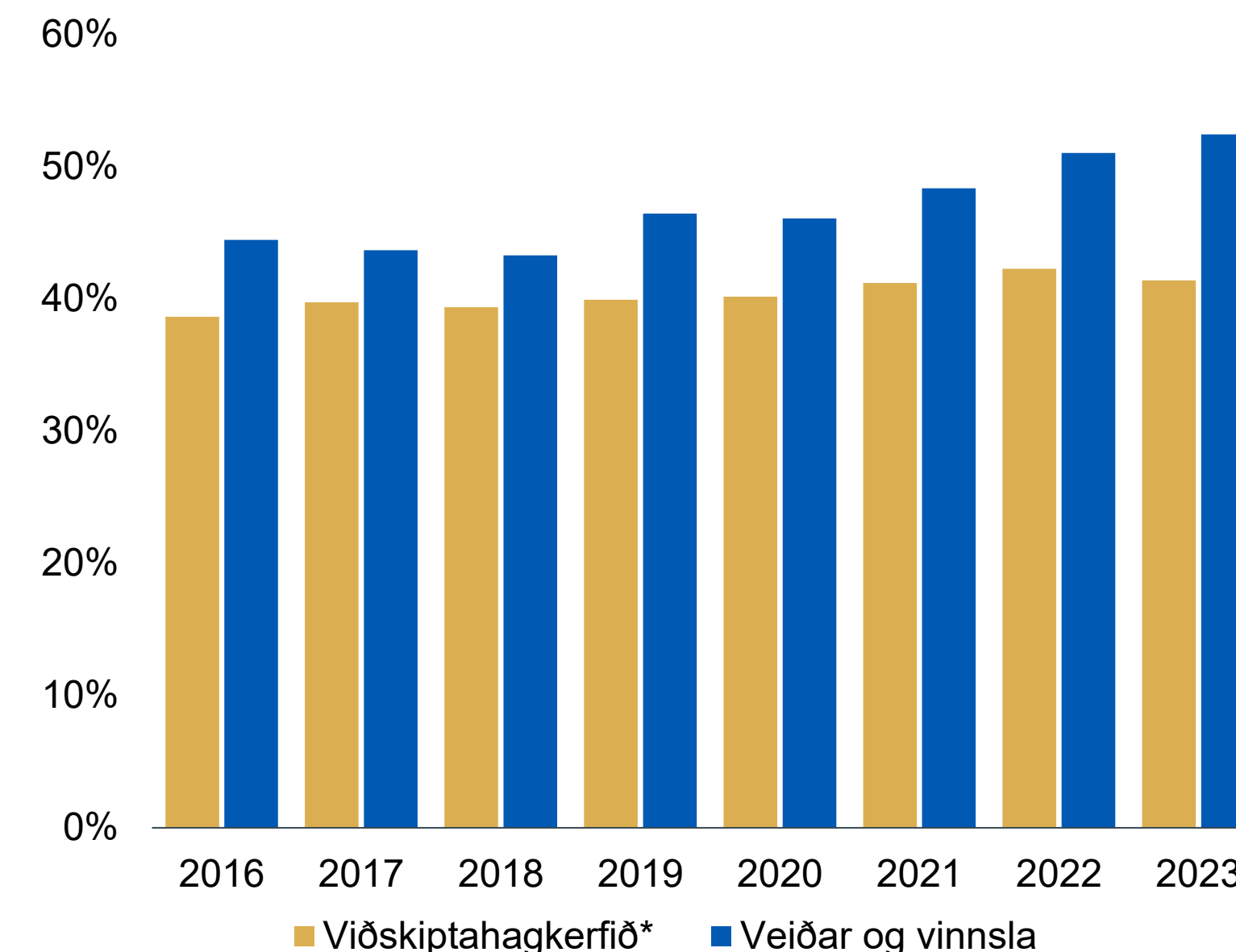
Sjávarútvegurinn er almennt minna skuldsettur en viðskiptahagkerfið í heild sinni og endurspeglar sterk arðsemi eigin fjár því sterkan grunnrekstur fremur en mikla skuldsetningu.

En hvernig hefur arðseminni verið ráðstafað?

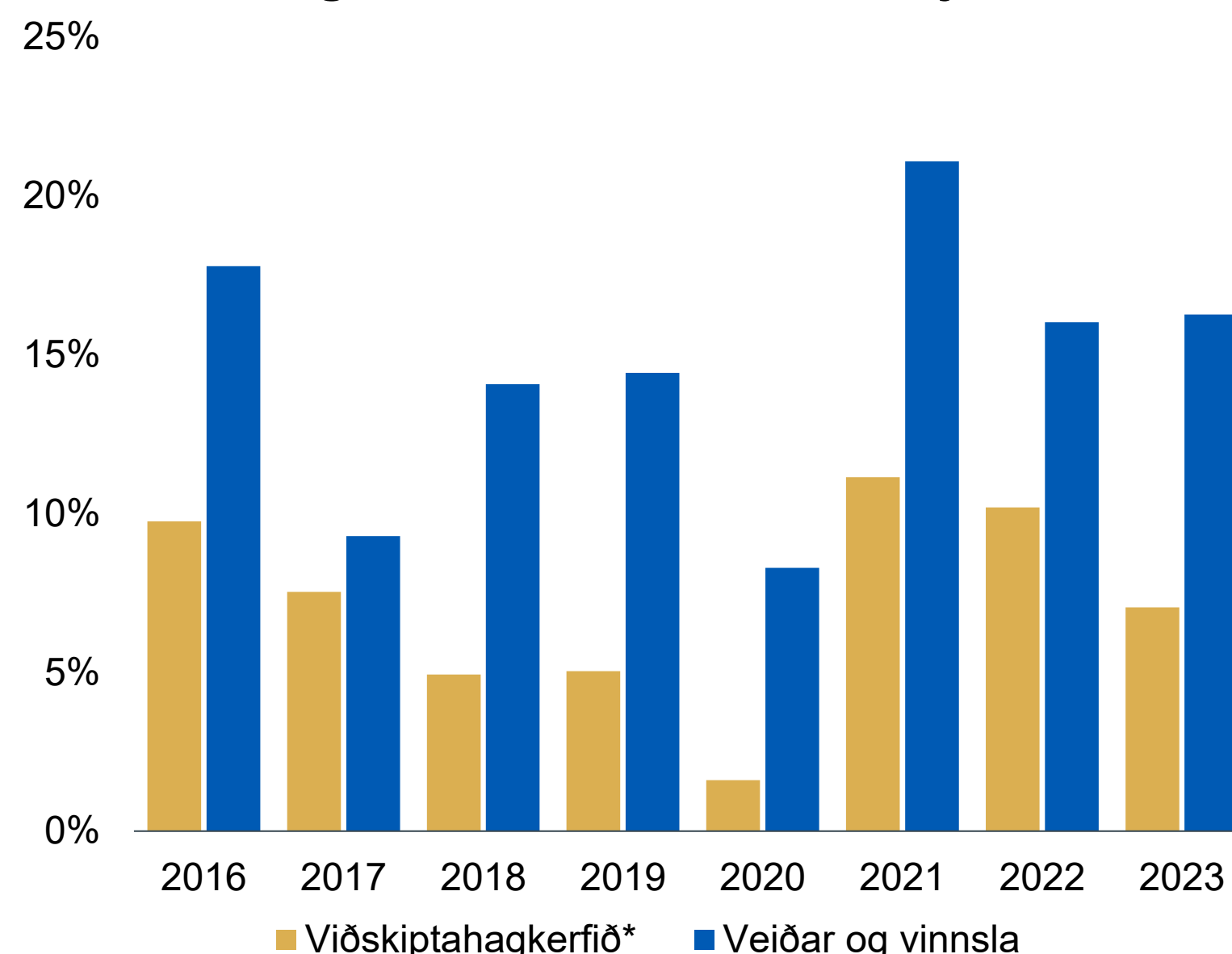
EBIT sem hlutfall af tekjum



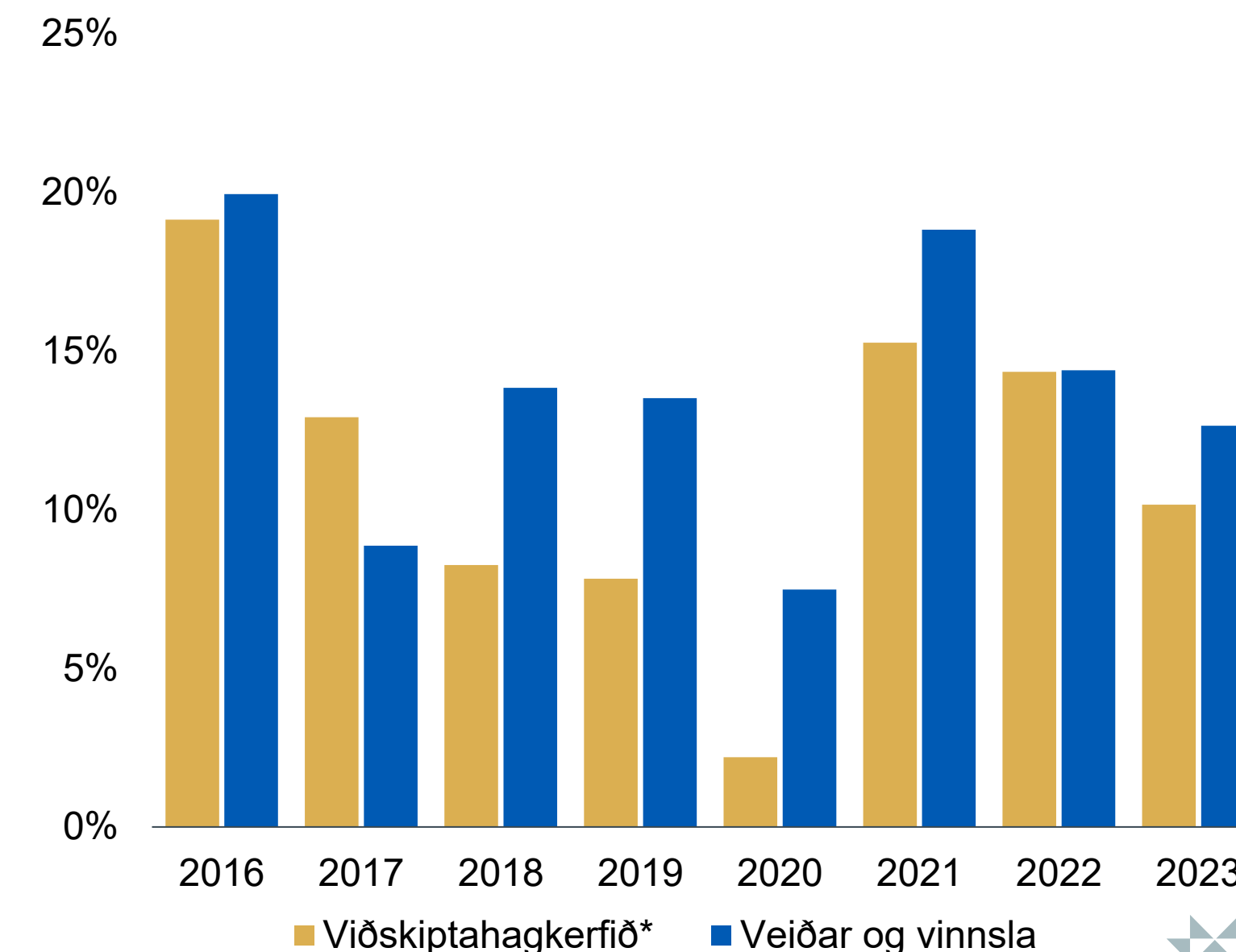
Eiginfjárlutfall



Hagnaður sem hlutfall af tekjum



Arðsemi eigin fjár



Í hvað fer hagnaðurinn?

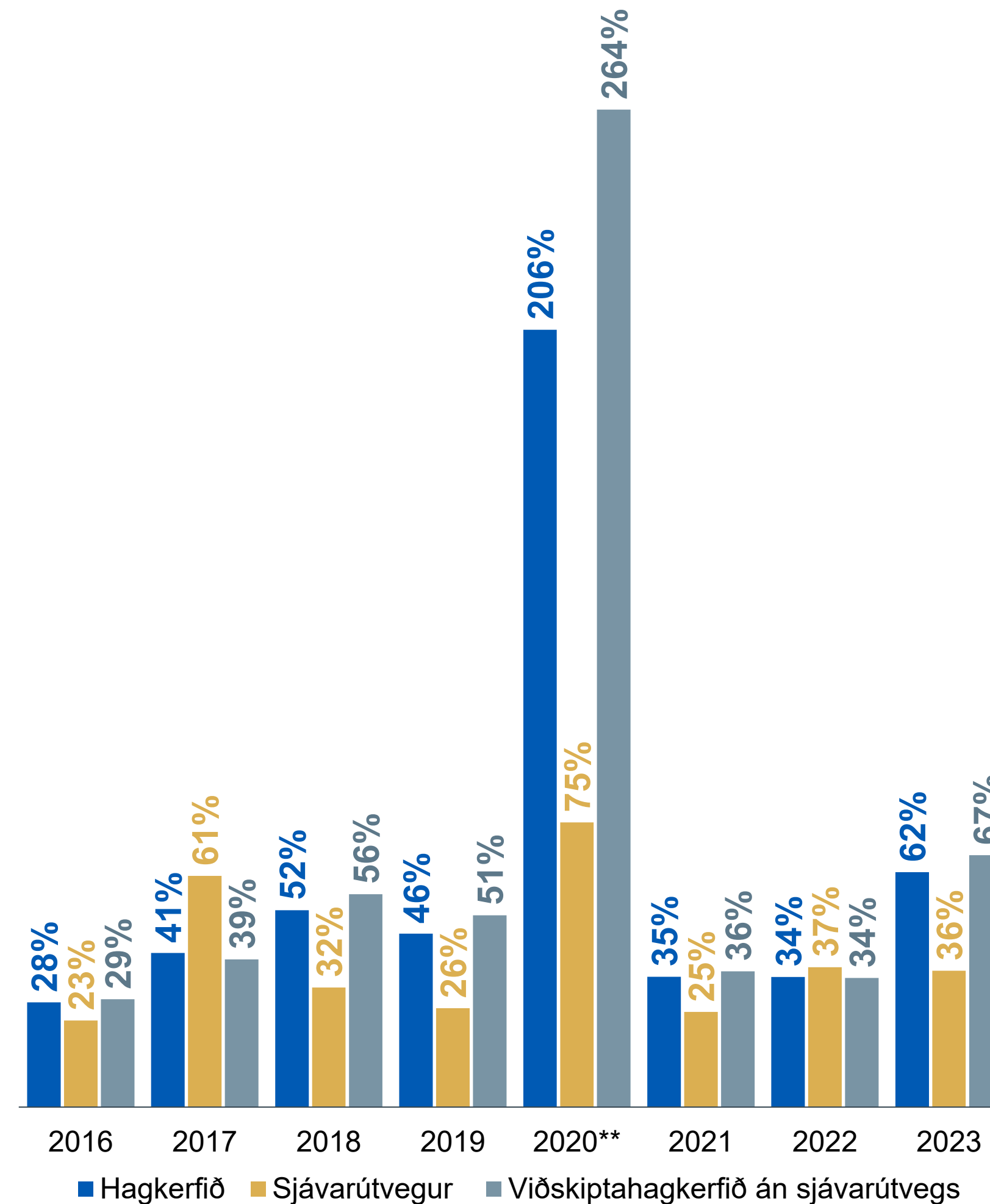
Arðgreiðslur

Þrátt fyrir að hagnaður í sjávarútvegi sé umfram það sem almennt gengur og gerist í hagkerfinu má sjá að arðgreiðslur í geiranum sem hlutfall af hagnaði hafa almennt verið minni eða á pari við hagkerfið í heild sinni.

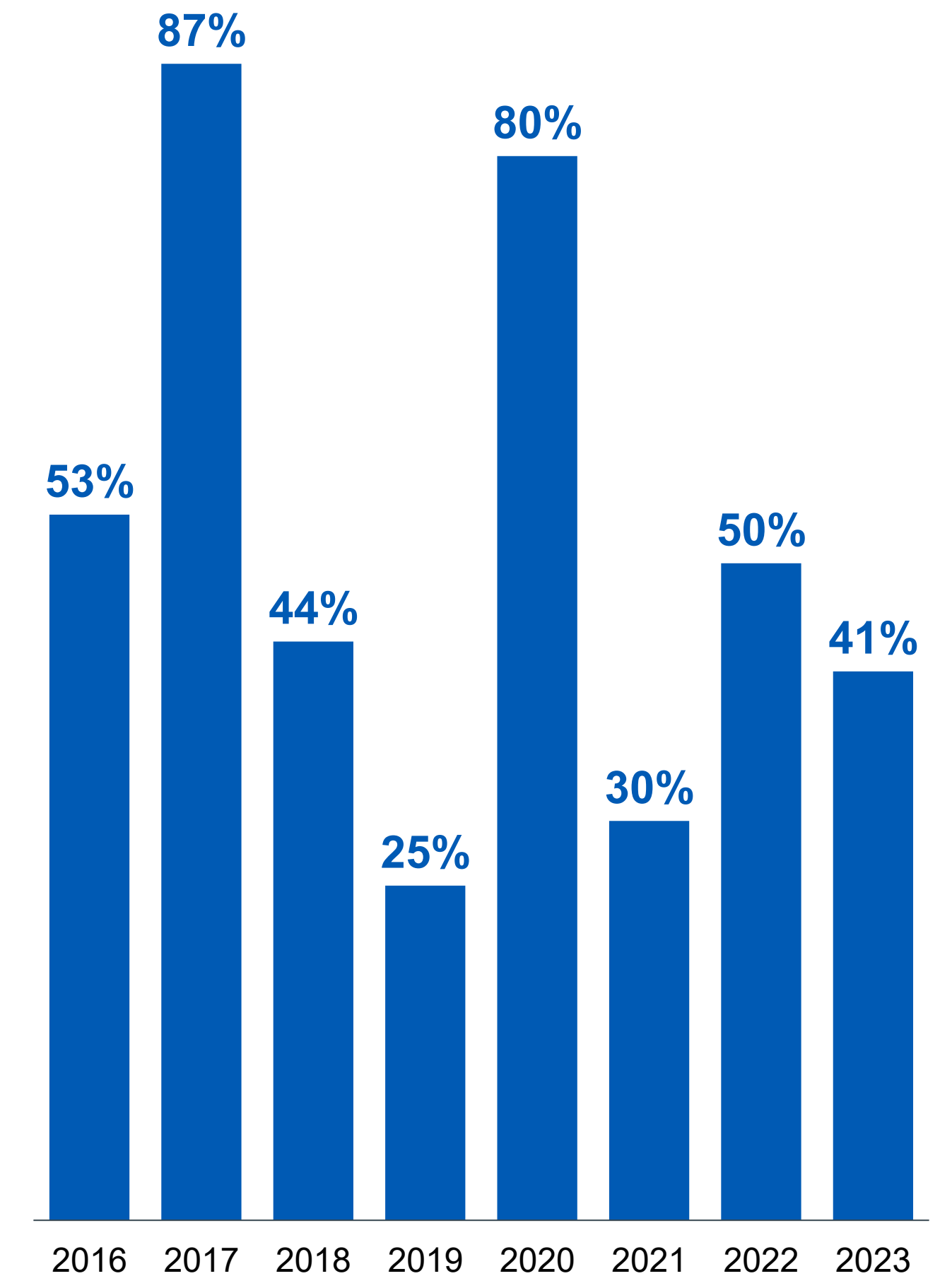
Fjárfestingar

Sögulega hefur stór hluti af hagnaði runnið í fjárfestingar. Sjávarútvegur er mjög fjárfrek grein og eigendur hafa að mestu kosið að endurfjárfesta hagnaði í fyrirtækinu fremur en að greiða hann út.

Arðgreiðsluhlutfall
- arður sem hlutfall af hagnaði



Hreinar fjárfestingar í sjávarútvegi
(veiðum og vinnslu) sem hlutfall af hagnaði



Heimildir: Hagstofa Íslands, Arion greining.

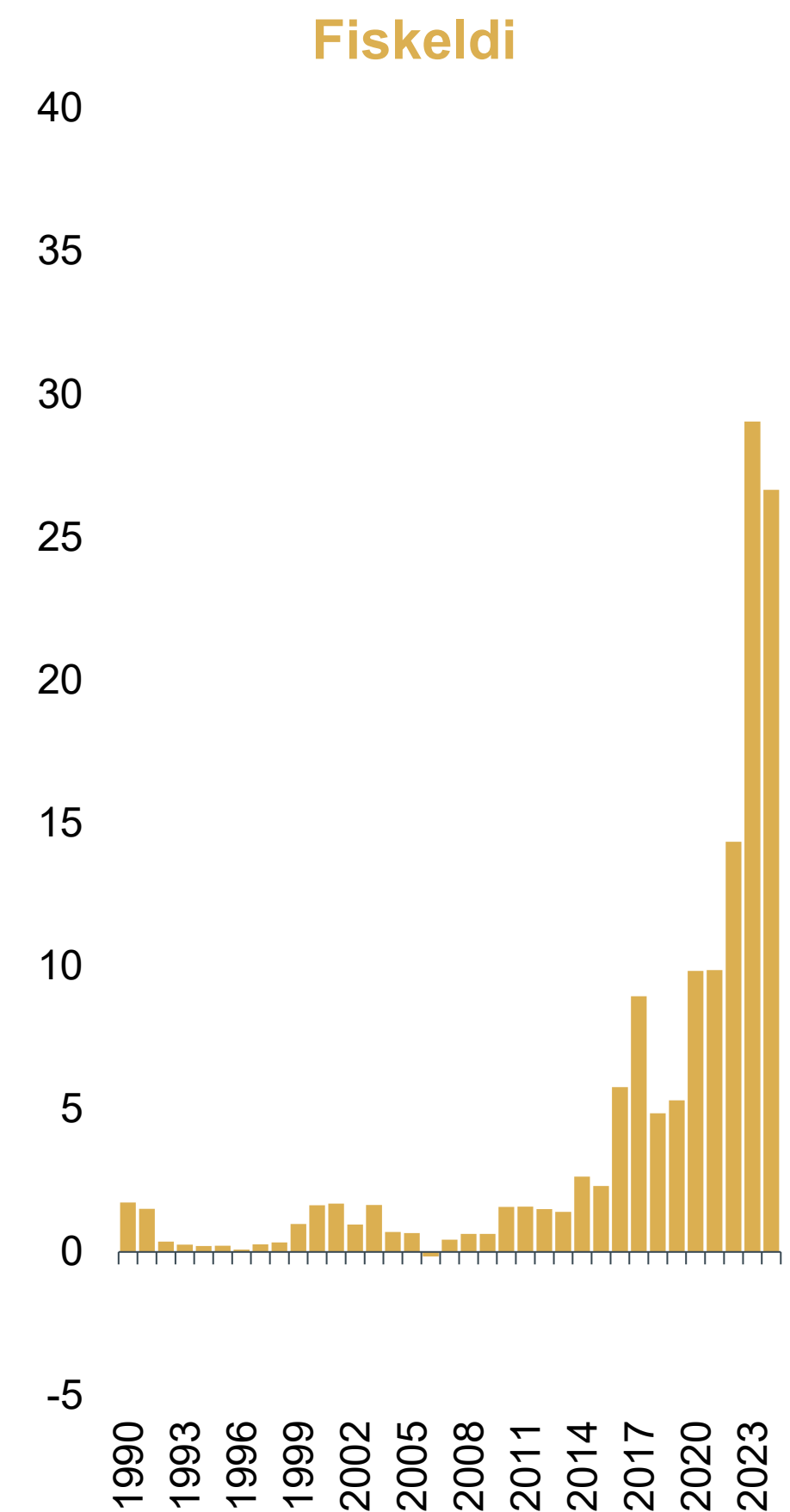
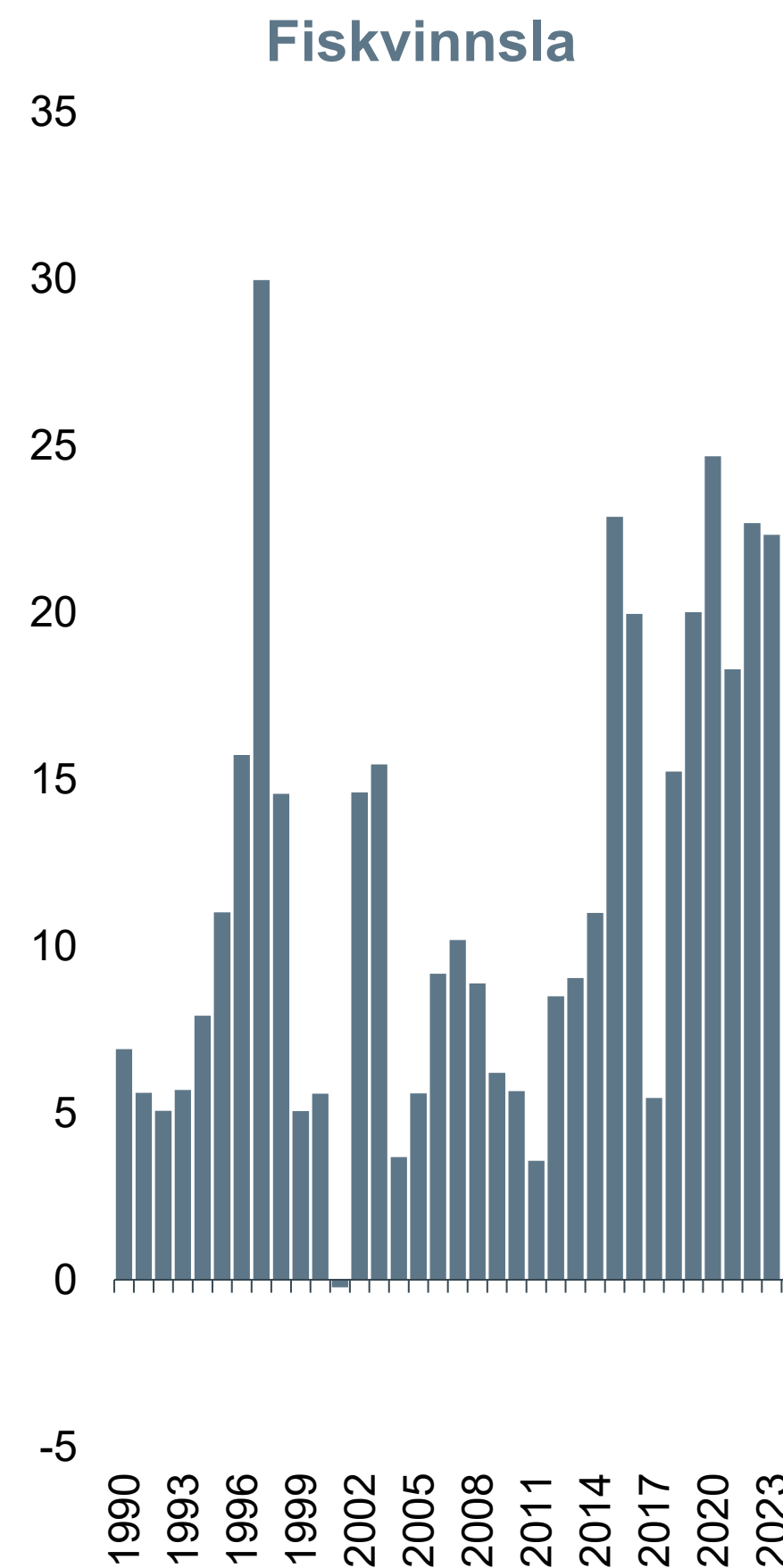
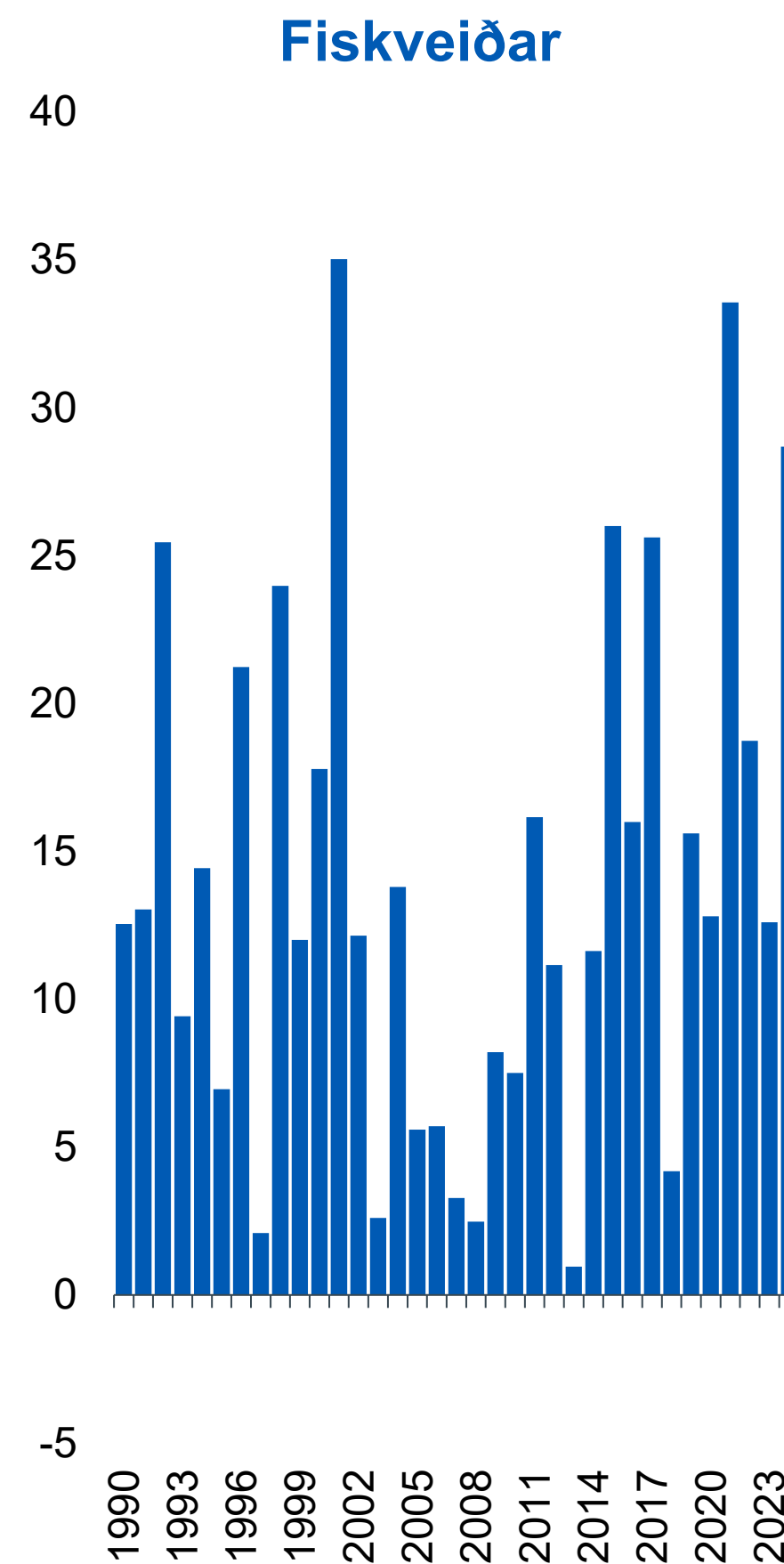
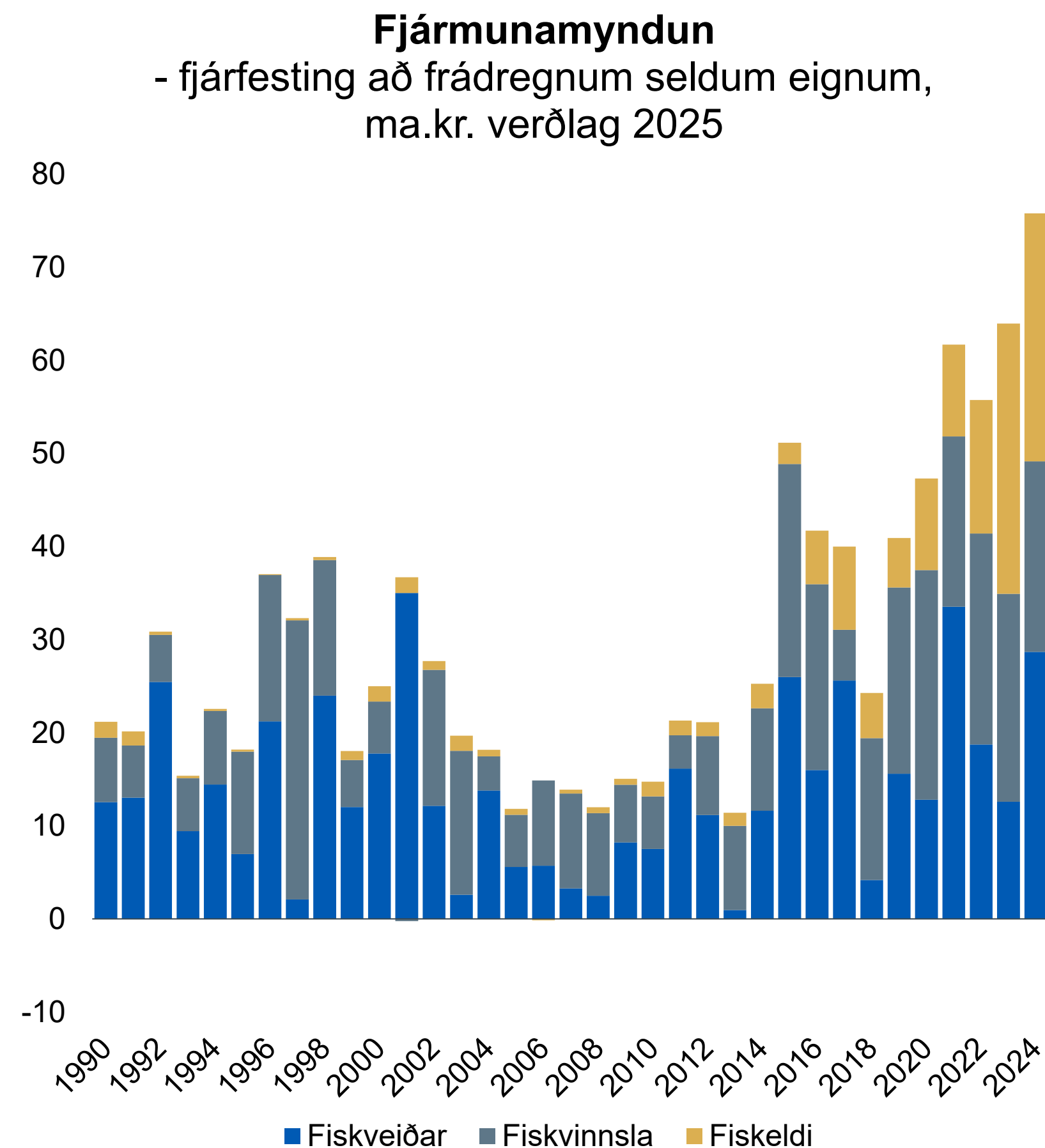
**2020 var upphaf Covid-19 og arðgreiðsluhlutfall verulega skekkt.

Hreinar fjárfestingar eru fjármunamyndun, þ.e. fjárfesting í rekstrarfjármunum að frádregnum seldum eignum það ár.



Fjárfesting í sjávarútvegi eftir undirgrein

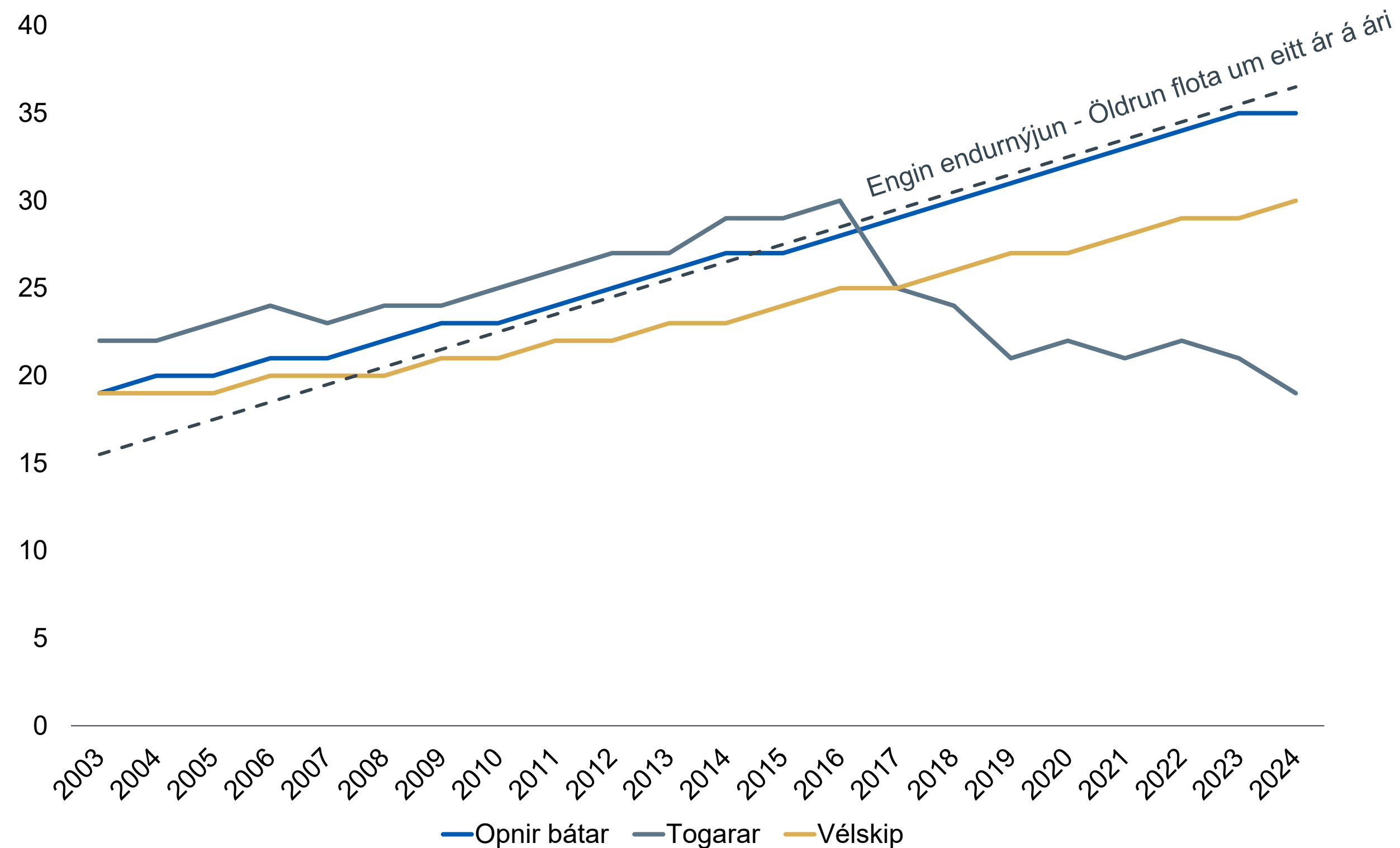
Fjárfestingar hafa sögulega verið miklar í veiðum og vinnslu, en undanfarin ár hafa fjárfestingar í fiskeldi margfaldast og útlit er fyrir enn frekari aukningu á næstunni.



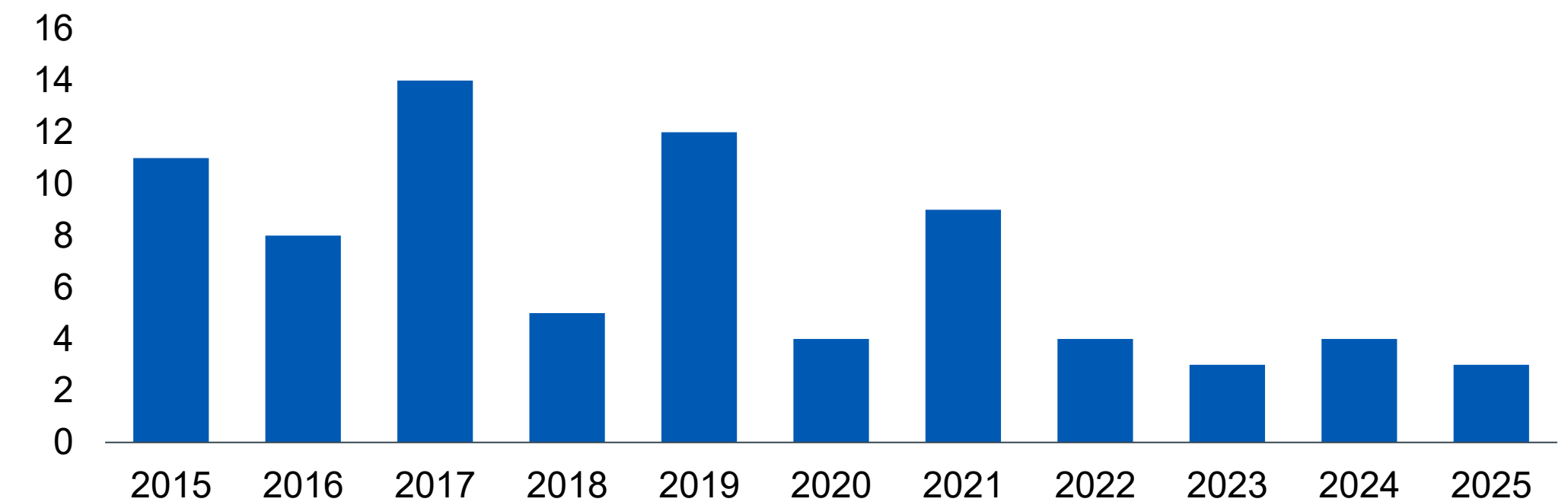
Talsverð endurnýjun á togurum

Félögin hafa verið að leggja eldri togurum og fjárfesta í nýjum og stærri togurum með meiri afkastagetu síðan 2015 og hefur flotinn yngst nokkuð síðan þá. Hins vegar hefur minni endurnýjun átt sér stað á opnum bátum, þar sem meðalaldur flotans hefur aukist nánast stanslaust.

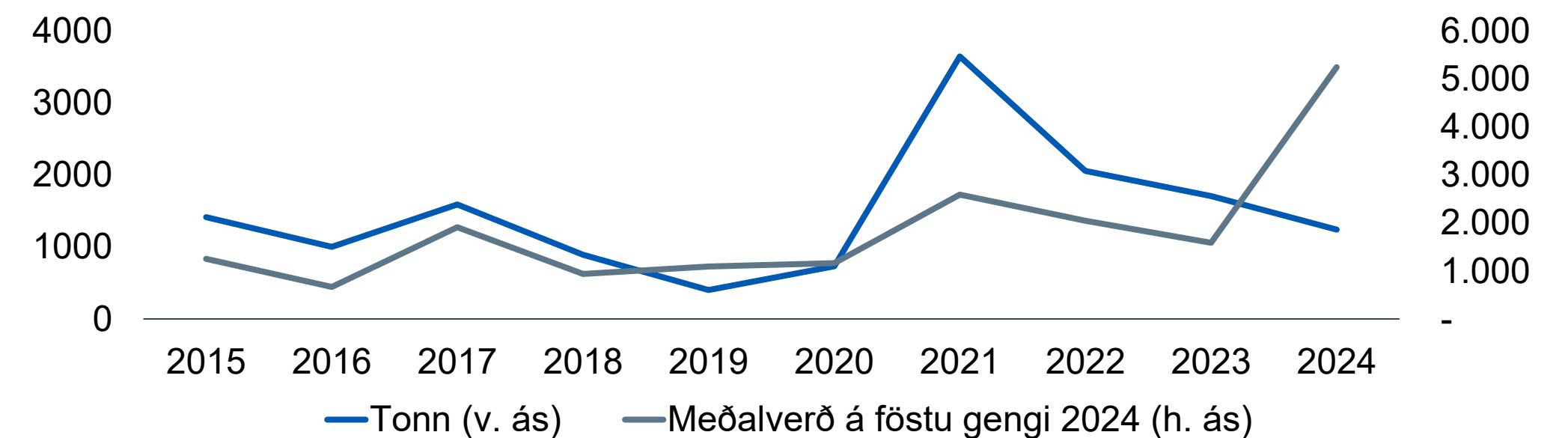
Meðalaldur flotans



Fjöldi innfluttra fiskiskipa



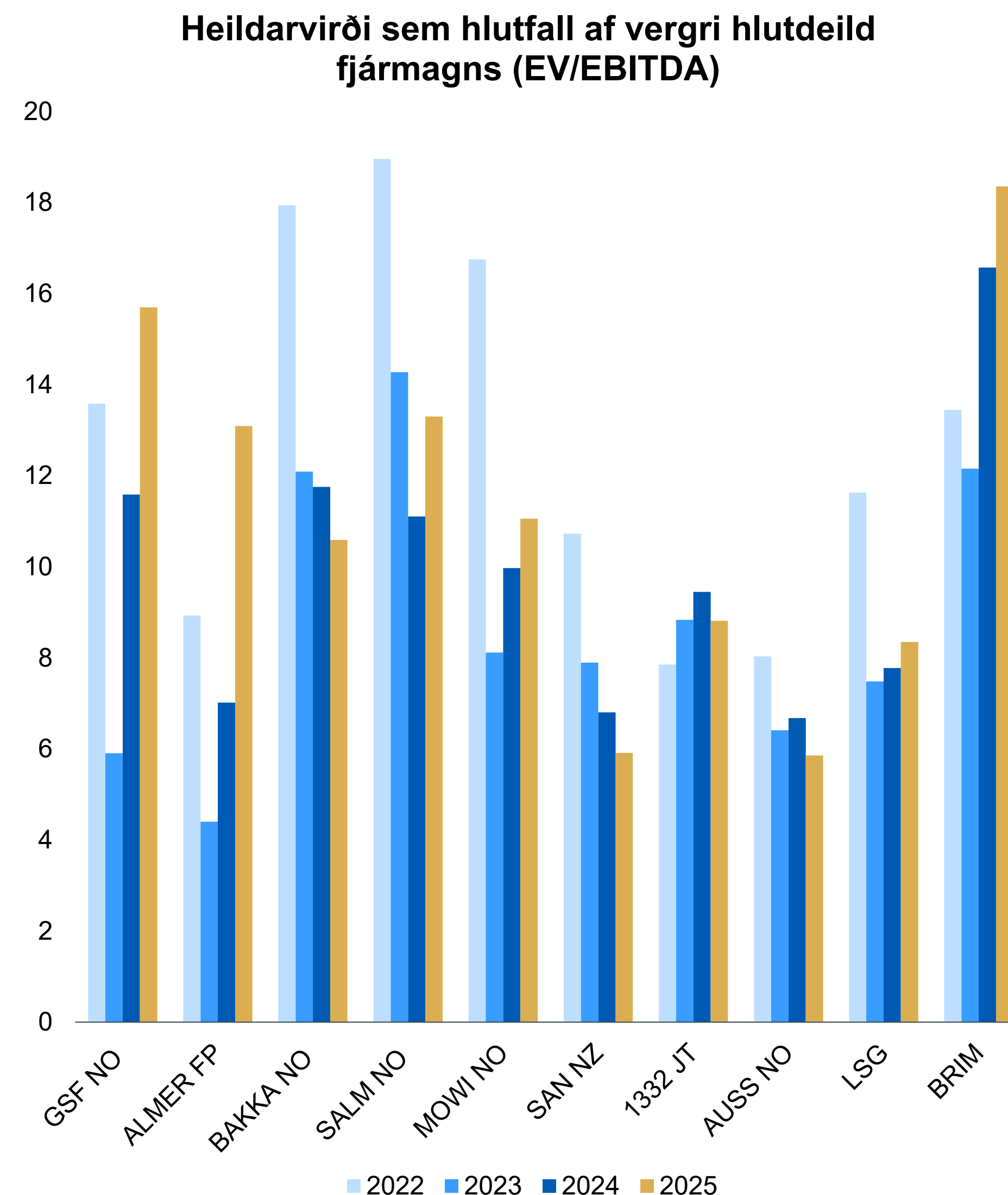
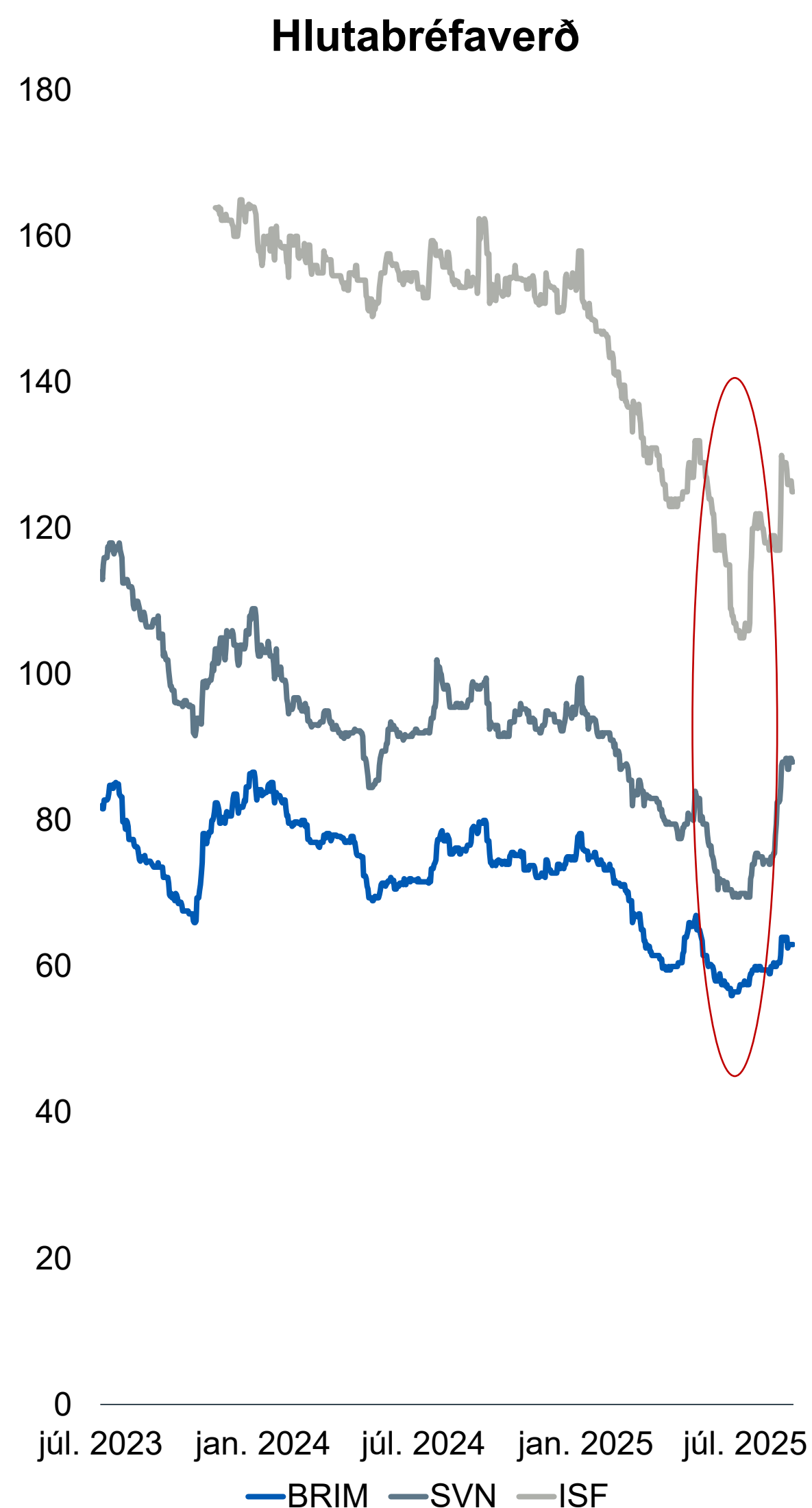
Meðalþyngd og verð á föstu gengi 2024
- tonn og m. ISK



Gengi skráðu félaganna

Í kjölfar umræðu um hækkun veiðigjalds lækkuðu hlutabréfaverð skráðu sjávarútvegsfélaganna. Ýmsar aðrar ástæður kunna að vera fyrir því en allar líkur eru á að það hafi haft nokkur áhrif. Verðin hafa að einhverju leyti jafnað sig frá lægðinni, en ljóst er að öll pólitísk óvissa getur haft mikil áhrif á verðmæti félaganna.

Sjávarútvegsfélögin hérlandis eru þó hátt verðlögð samanborið við sambærileg félög erlendis, miðað við rekstrarhagnað. Mögulega má rekja það til þess að fjárfestar telji forsendur til vaxtar til lengri tíma vera betri en hjá sambærilegum félögum, eða þá að hér er meiri stöðugleiki til staðar.



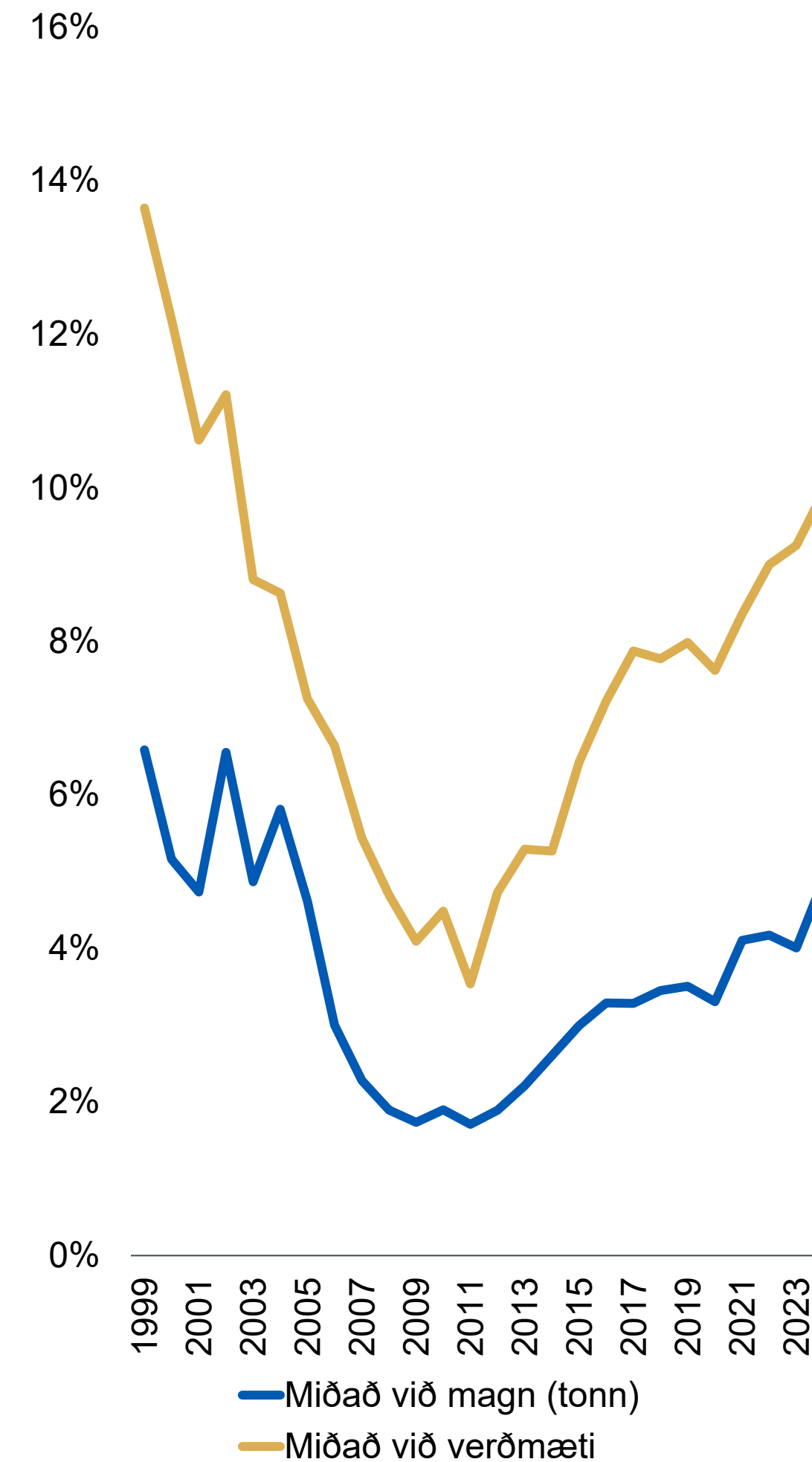
Ný heimsmynd í tollamálum

Tollar og veiking Bandaríkjadollars hafa dregið úr eftirspurn eftir íslenskum sjávarafurðum. Þótt það geti vissulega bitnað á íslenskum sjávarútvegsfyrirtækjum, þá boðar það samt ekki um meiriháttar ógn við íslenskan sjávarútveg.

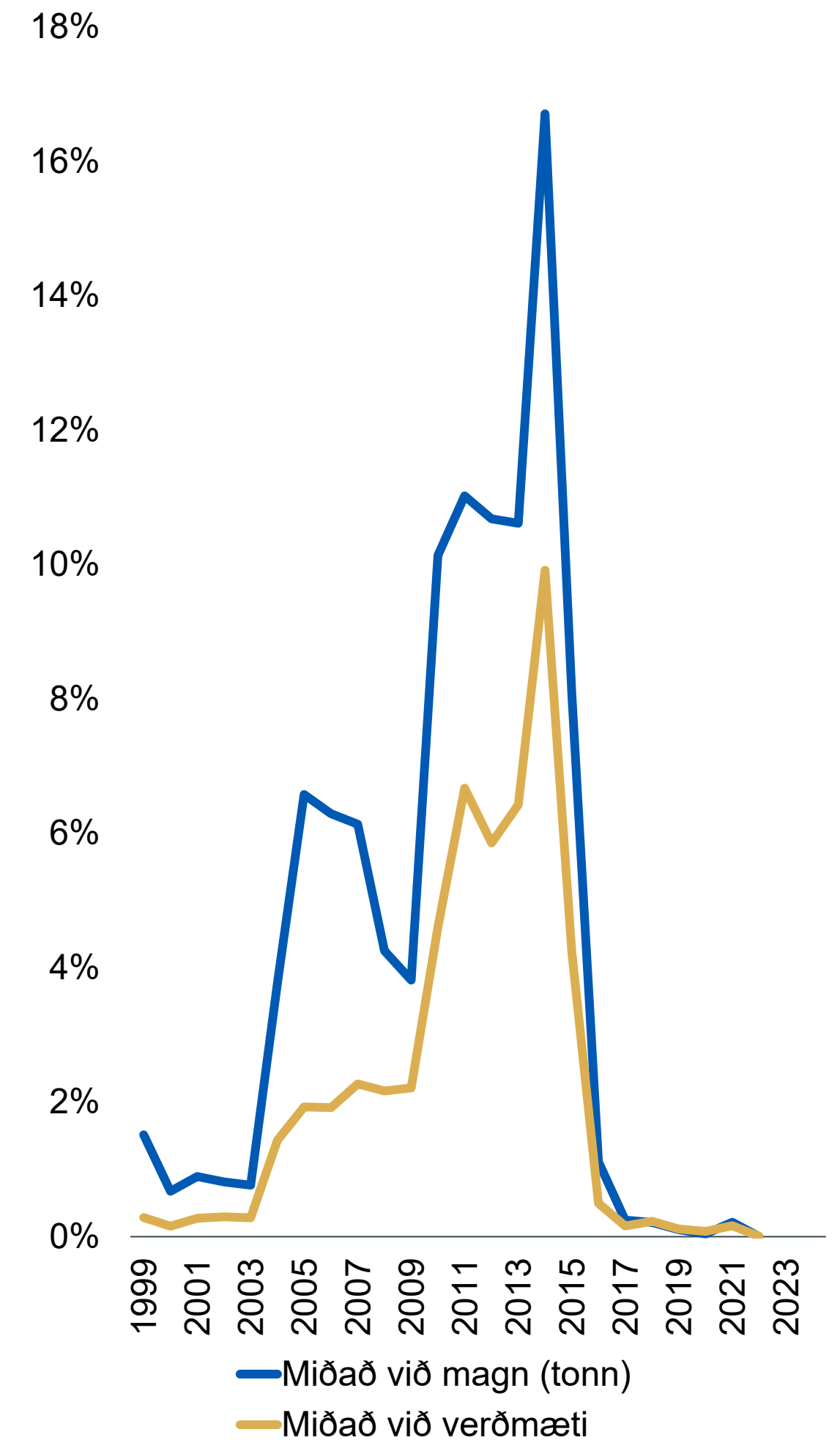
Íslenskur fiskur ber nú 15% toll, sem er jafn lágt eða lægra en hjá mörgum samkeppnisþjóðum okkar. Í opinberum tölum er oft ofmetið hversu mikinn fisk Bandaríkin flytja inn, því að þær innihalda oft einnig bandarískan fisk sem er fluttur út til vinnslu og svo aftur inn til landsins, en samt sem áður er stór hluti sjávarafurðra sem er neytt í Bandaríkjunum veiddur annars staðar.

Sögulega hefur íslenskur sjávarútvegur sýnt ótrúlega aðlögunarhæfni og sigrast á fjölmörgum áskorunum. Til að mynda lokaðist fyrir rússneskan markað fyrir um áratug, sem á suman hátt var enn mikilvægari en sá bandaríski er nú.

Hlutdeild **Bandaríkjanna** í
útflutningsverðmæti íslensks
sjávarútvegs



Hlutdeild **Rússlands** í
útflutningsverðmæti íslensks
sjávarútvegs



Breytingar á veiðigjaldi

- Er sjávarútvegurinn í hættu?



Hvað er veiðigjald?

Veiðigjald er 33% skattur af reiknistofni (metnum hagnaði við veiðar)

$$\text{Reiknistofn} = \text{Aflaverðmæti} - \text{breytilegur kostnaður} - \text{fastur kostnaður}$$

(Hagnaður) (Verð x magn)

Aflaverðmæti hvers stofns (verð * magn)

- Aflaverðmæti uppsjávartegunda hækkað um 10%
- Aflaverðmæti landaðs frysts afla lækkað um 10% til að taka tillit til vinnslu um borð í skipum.

Breytilegur kostnaður

- Laun og aflahlutur
- Eldsneytiskostnaður
- Veiðarfæri og viðhald
- Frystikostnaður og umbúðir
- Löndunar- og flutningskostnaður
- Hafnargjöld og eftirlits- og leyfisgjöld
- Tryggingar og sölukostnaður
- Stjórnunarkostnaður

Fastur kostnaður

- Skattalegar afskriftir
- Áætlaður fjármagnskostnaður

Nýjar fjárfestingar, eins og kaup á nýjum togara, eru afskrifaðar á fimm árum, og geta því haft mikil áhrif.



Breytilegum og föstum kostnaði deilt niður á tegundir í hlutfalli við aflaverðmæti til að ákvarða reiknistofn fyrir hverja tegund



Reiknigjald næsta árs ákvarðað sem kr./kíló á mismunandi tegundir



40% afsláttur af fyrstu 8,84 milljónum 2025, hámarks afsláttur um 3,5 m.kr. á hvert fyrirtæki



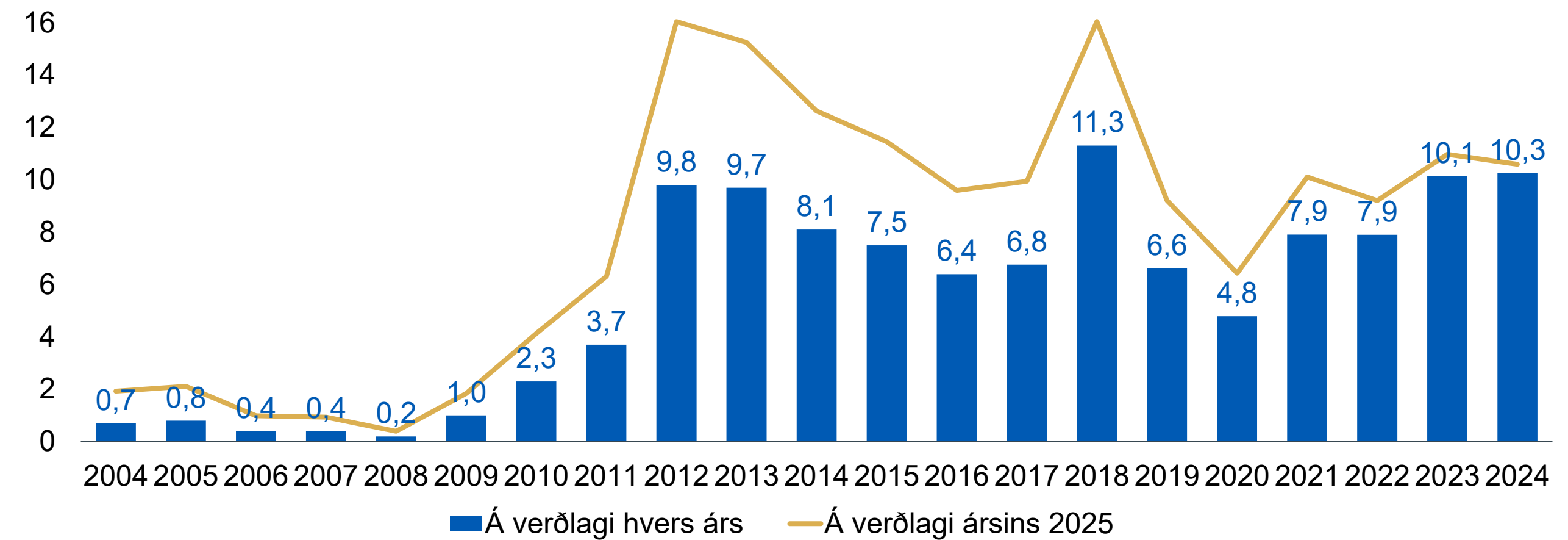
Talsverðar sveiflur í veiðigjaldi

Upphæðir veiðigjaldsins geta sveiflast nokkuð á milli ára þótt reiknireglurnar haldist óbreyttar, m.a. vegna sveiflna í afla og verðum. Þá geta fjárfestingar haft mikil áhrif, enda eru þær afskrifaðar á fimm árum samkvæmt skattalegum afskriftarreglum, og draga því verulega úr metnum hagnaði á vissar tegundir.

Til að mynda var veiðigjald á makríl óvenju lágt síðastliðin þrjú ár vegna fjárfestinga í skipum, áður en það hækkaði aftur í ár.

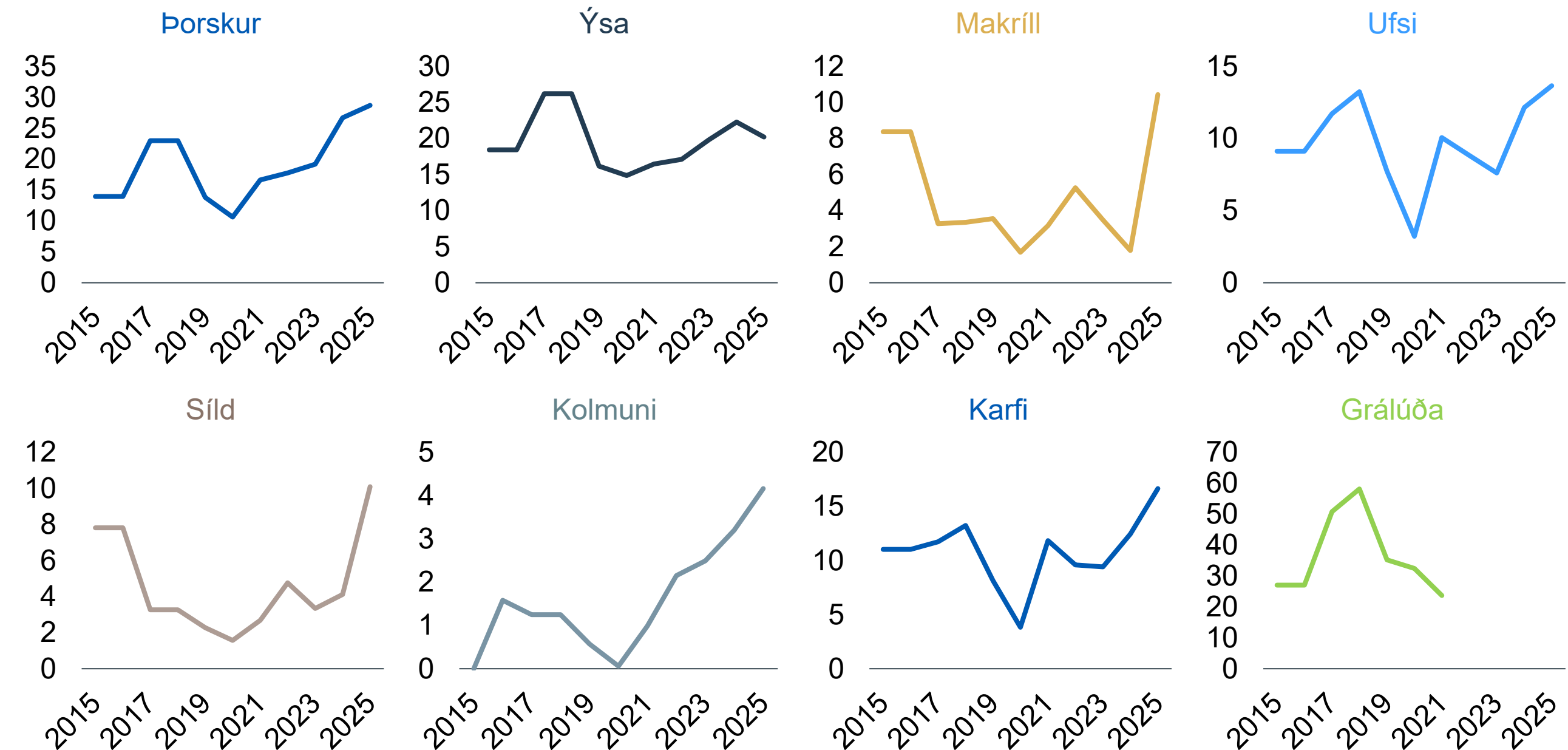
Heildarfjárhæð veiðigjalds

- ma.kr.



Veiðigjald eftir tegundum

- kr./kíló



„Leiðrétting“ veiðigjalds (nýju lögin)

Í nýjum lögum er veiðigjaldið áfram 33% af „hagnaði“, en nú miðað við reiknaðan hagnað miðað við önnur verð á afla.

Ný lög um veiðigjald voru kölluð leiðrétting veiðigjalds, sem vísar til þess að stjórnvöld telji milliverðlagninguna vera undir *eðlilegu markaðsverði*. Þannig megi færa hluta arðseminnar yfir til fiskvinnslufyrirtækja með sterk eignartengsl og komast hjá hluta veiðigjalds. Eftir 2009, í kjölfar þess að veiðigjald var hækkað, hefur augin hlutdeild af rekstrarhagnaði (EBITDA) sjávarútvegs komið fram hjá fyrirtækjum í vinnslu fremur en hjá fyrirtækjum í veiðum.

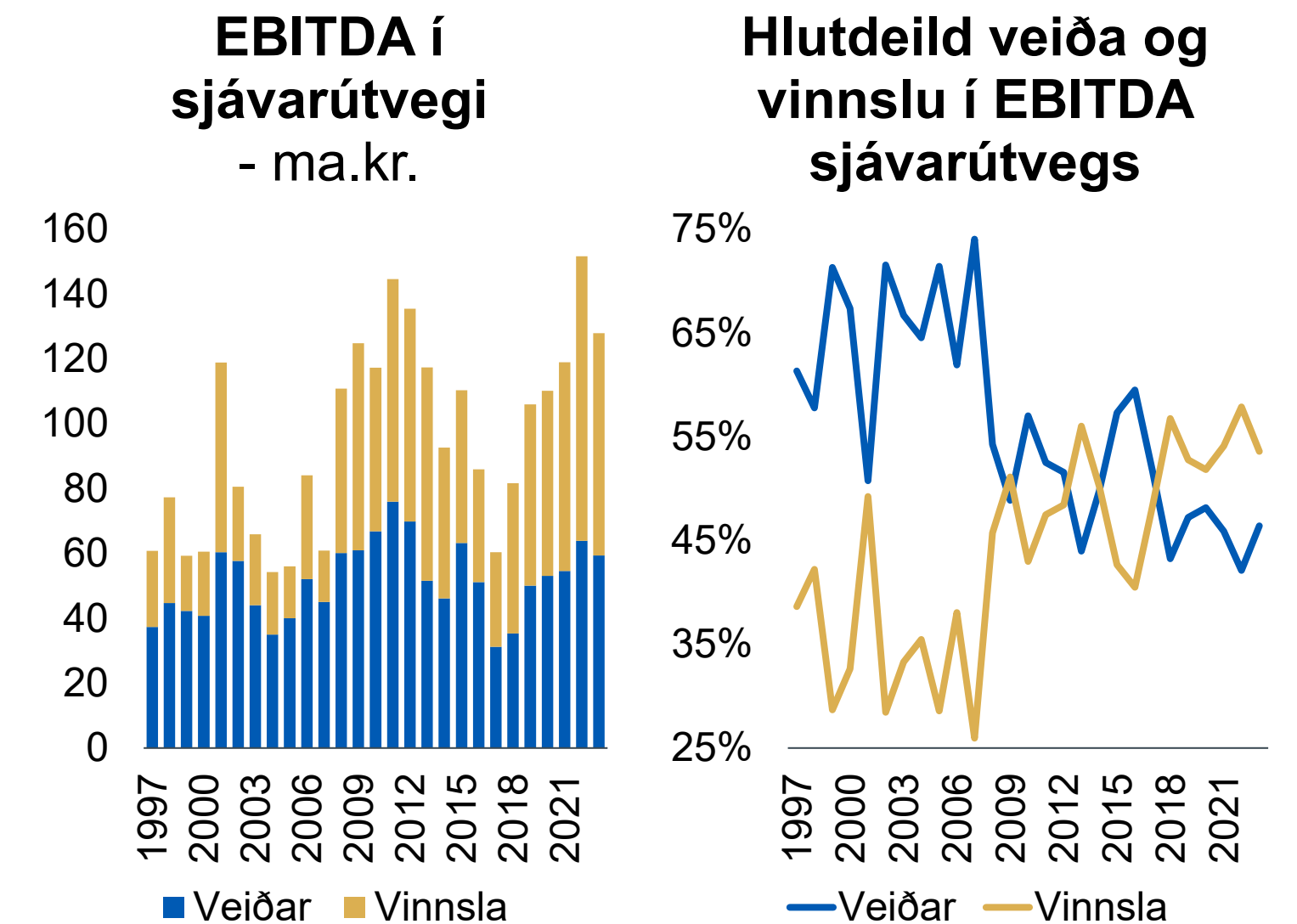
Þessi undirverðlagning er þó fullkomlega í samræmi við reglur, enda er sérstaklega tekið fram í kjarasamningum að verð í slíkum viðskiptum skuli nema að lágmarki 80% af markaðsvirði, og bent hefur verið á að það hafi legið fyrir þegar 33% veiðigjalds sem hlutfall af hagnaði var ákveðið.

Þá er einnig umdeilt hvort hin nýju viðmiðunarverð endurspegli frekar raunverulegt markaðsverð.

Ný aðferð

$$\text{Reiknistofn (Hagnaður)} = \text{Aflaverðmæti (Verð x magn) („leiðrétt verð“ x magn)} - \text{breytilegur kostnaður} - \text{fastur kostnaður}$$

- Breytilegum og föstum kostnaði deilt niður á tegundir í hlutfalli við aflaverðmæti til að ákvarða reiknistofn fyrir hverja tegund
 - Reiknigjald næsta árs ákvarðað sem kr./kíló á mismunandi tegundir
 - ~~Afslátturinn þrepaskiptur og aflaskiptur, og hámarksafslátturinn líka~~
 - ~~40% afsláttur af fyrsta 8,84 milljónum 2025, hámarks afsláttur um 3,5 m.kr. á hvert fyrirtæki~~
 - 38 m.kr.
- Miðað við raunveruleg verð (gömlu verðin)



Helstu breytingar

Aflaverðmæti í reiknistofni miðað við ný verð:

Þorskur og Ýsa: Aflaverðmæti miðað við verð á fiskmarkaði skv. mælingu Fiskistofu.

Síld, kolmunni og makrill: Aflaverðmæti miðað við verð samkvæmt opinberum gögnum Fiskistofu Noregs.

Makrill: Aflaverðmæti miðað við 80% af verði samkvæmt opinberum gögnum Fiskistofu Noregs.

Frítekjumark (afsláttur) hækkað og þrepaskipt:

Hámarksfrádráttur hækkar úr 3,5 m.kr. í 38 m.kr.

Tímabundið ákvæði til lækkunar

Veiðigjald fyrir síld, kolmunna, makríl, og þorsk verður 85% af reiknuðu gjaldi árið 2026 og 95% af reiknuðu gjaldi 2027.

Sjá aðrar breytingar í lögum:

<https://www.althingi.is/altext/156/s/0870.html>



Rentan – réttlæting stjórnvalda fyrir veiðigjaldinu

Renta er sá **umframábat**i sem verður til vegna takmörkunar á aðgengi að náttúruauðlindum (eða öðrum framleiðslupáttum).

Veiðigjaldinu er ætlað að tryggja almenningi hluta af rentunni – verðmætinu í sjónum, þjóðareign Íslendinga – sem skapast við hagkvæmt fiskveiðistjórnunarkerfi.

Arðsemi sjávarútvegsfyrirtækja mætti því, fræðilega, skipta í „hefðbundna arðsemi“ eins og verður til undir venjulegum kringumstæðum annars vegar og í rentu hins vegar.

Hugmyndin að baki rentu er einföld, en **það getur verið mjög snúið að greina rentu frá öðrum uppsprettum arðs.**

Einfalt að skilgreina, erfitt að mæla

Umframarðsemi ≠ renta

Umframarðsemi getur myndast tímabundið í stökum atvinnugreinum vegna ytri aðstæðna, óháð rentu, þótt markaðsöflin eigi til að jafna það út með tímanum. Í sjávarútvegi geta til að mynda orðið miklar sveiflur í arðsemi vegna sveiflna í aflaheimildum og vegna gengis krónunnar. „Eðlileg“ arðsemi getur verið mjög misjöfn milli atvinnugreina eða tímabila, og getur t.d. farið eftir fjármagnspörf og áhættu.

Bókhaldið sýnir ekki allt

Ársreikningar fyrirtækja endurspegla ekki alltaf raunverulega arðsemi. Meðferð fjárfestinga og afskrifta geta til að mynda haft mikil áhrif á mældan hagnað svo fátt eitt sé nefnt. Þá er ekki víst að bókhald endurspegli raunverulegan kostnað eða raunveruleg verð.

Aðgreining veiða og vinnslu er ekki alltaf ljós

Sum vinnsla fer fram á togurum og því er skipting í veiðar og vinnslu ekki alltaf ljós. Þá er hluti af framlegðinni mögulega færð yfir í vinnslu eða önnur tengd fyrirtæki.

Rentunni ekki endilega jafndreift

Sjávarútvegurinn samanstendur af mörgum ólíkum fyrirtækjum, sem eru misumfangsmikil, hafa ólíka uppbyggingu, stunda ólíkar veiðar og nota mismunandi veiðarfæri. Rentan getur verið ólík fyrir ólík fyrirtæki.



Hver er rentan? Hvar er rentan?

Margar tilraunir hafa verið gerðar til að meta rentu með einum eða öðrum hætti, en þær gefa mismunandi niðurstöður (sjá nánar í viðauka). Þá eru þær allar ákveðnum annmörkum háðar.

Er rentan bundin í kvótanum?

Þá er einnig óljóst hvar rentuna er að finna. Þegar það myndast umframhagnaður í atvinnugreinum með litlar aðgangshindranir skapar það hvata fyrir nýja aðila til að koma inn á markaðinn og aukin samkeppni leiðir til þess að umframhagnaður hverfur. Ef það er hins vegar umframhagnaður í sjávarútvegi, þá ætti það að endurspeglast í verðinu á aflaheimildum, því annars myndi það borga sig fyrir nýja aðila að kaupa aflaheimildir og koma inn á markaðinn. Með öðrum orðum, þá ætti verðið á kvóta að vera nógu hátt til þess að það verði ekki umframhagnaður í greininni. Í skýrslu, sem unnin var fyrir atvinnuvegaráðuneytið 2023³, segir:

„[...] að töluverður hluti, ef ekki öll auðlindarenta í íslenskum sjávarútvegi endurspeglar nú þegar í verði aflaheimilda.“

Af hverju skiptir það máli?

Langstærstur hluti kvótans hefur verið keyptur og því hafa fyrirtækin þegar greitt fyrir þann hluta rentunnar sem er innifalinn í kvótaverðinu. Ekki liggur fyrir hversu hátt hlutfall af upprunalegum aflaheimildum hefur skipt um eigendur. Samkvæmt gamalli könnun LÍÚ gæti hlutfallið hafa verið um 85% árið 2008, en vegna flókinna viðskipta í sumum tilfellum er erfitt að sannreyna það. Nýrri rannsóknir benda þó einnig til þess að hlutfallið sé hátt.⁴ Þess fyrir utan hafa hlutir í fyrirtækjunum, sem eiga aflaheimildir, farið kaupum og sölum, þannig að hluthafar hafa greitt óbeint fyrir kvótann við kaup á viðkomandi fyrirtækjum.

Það er hins vegar ekki fullvíst að það sé engin renta sem kemur fram sem hagnaður hjá fyrirtækjunum, því samkvæmt rannsókn frá árinu 2020² hefur skiptingin á rentu verið gróflega þannig að ríkið hefur fengið um 20% af rentunni í gegnum veiðigjöld, 40% hafa runnið til þeirra sem hafa selt frá sér kvótann og 40% til þeirra sem enn starfa í sjávarútvegi.²

Í viðauka er fjallað um mismunandi aðferðir til þess að meta rentu, ásamt nýju mati Arion greiningar á rentu hjá sjávarútvegsfyrirtækjum skráðum á markaði.

¹Gunnlaugsson & Agnarsson (2019): <https://doi.org/10.1016/j.fishres.2019.02.007>

²Gunnlaugsson et.al. (2020): <https://www.journals.uchicago.edu/doi/10.1086/708507>

³Auðlindin okkar – Sjálfbær sjávarútvegur: <https://www.stjornarradid.is/audlindin-okkar/>

⁴STAÐA OG HORFUR Í ÍSLENSKUM SJÁVARÚTVEGI OG FISKELDI

Heimildir: Hagstofa Íslands, Arion greining.



Veiðigjald hlutlaus skattlagning?

Það er vel þekkt niðurstaða innan hagfræðinnar að skattur á auðlindarentu sé hlutlaus skattlagning. Þar er átt við að hann breyti ekki ákvörðunum um framleiðslu, fjárfestingu, ráðningar eða verðlag (á jaðrinum), ólíkt nær allri annarri skattheimtu. **Því ætti hann ekki að draga úr framleiðslu eða nýtingu – en aðeins ef ákveðnar lykilforsendur haldast.**

Úr greinargerð frumvarpsins:

„Þá fela breytingarnar ekki í sér áhrif á rekstrarfyrirkomulag fyrirtækja í sjávarútvegi né muni þær hafa áhrif á einstakar rekstrareiningar fyrirtækja í sjávarútvegi hvort sem er í veiðum eða vinnslu. Verður því að telja að frumvarpið, verði það að lögum, hafi óveruleg áhrif á samkeppnishæfni og fjárfestingagetu fyrirtækja í sjávarútvegi.“

Forsendur þess að skattur á rentu (svo sem veiðigjald) sé hlutlaus

Rétt mæld renta

Samhverf skattlagning í hagnaði og tapi

- Neikvæð arðsemi beri neikvæðan skatt.

Trúverðugar og stöðugar leikreglur

- Að engin óvissa sé um framtíðarbreytingar á skattheimtu.

Óskert fjárfestingargeta

- Skattlagning skerðir ekki veðhæfi eða greiðsluflæði þannig að jaðarfjárfestingar falli niður. Í raunheimum getur skattlagning hins vegar haft áhrif á fjárfestingargetu, t.d. vegna verðyrrnunar aflaheimilda sem eru notaðar sem veð.

Að fyrirtækin standi undir nýrri skattlagningu

- Ef fastur kostnaður er hlutfallslega hærri fyrir minni fyrirtæki gæti veiðigjaldið ógnað rekstrargrundvelli þeirra.

Umbreytingaráhrif

- Skattlagning endurspeglast í eignaverði, þannig að aukin skattheimta er ekki hlutlaus er varðar eignaverð. Að sama skapi getur skert greiðsluflæði haft áhrif á getu fyrirtækja til þess að standa undir fjármögnunarkostnaði vegna þeirra fjárfestinga sem þegar er búið að ráðast í.

Rétt milliverðlagning

- Ef fyrirtæki færa hagnað úr einu fyrirtæki í annað getur skattur á rentu haft brenglandi áhrif á ákvörðunartöku. Í tilfelli breytts veiðigjalds gæti einnig verið að gömlu hafi haft brenglandi áhrif á ákvörðunartöku, en ekki nýju lögin, sem þýða að þau leiði þó til breyttrar ákvörðunartöku.



Afleiðing nýs veiðigjalds

1) Veiðigjald hækkar

Nýju lögin geta haft mismikil áhrif á mismunandi tegundir eftir árum, eftir því hversu miklu munar á viðmiðunarverðum og raunverulegum verðum, hversu mikið var veitt af mismunandi tegundum árið áður, og ýmsum fleiri þáttum.

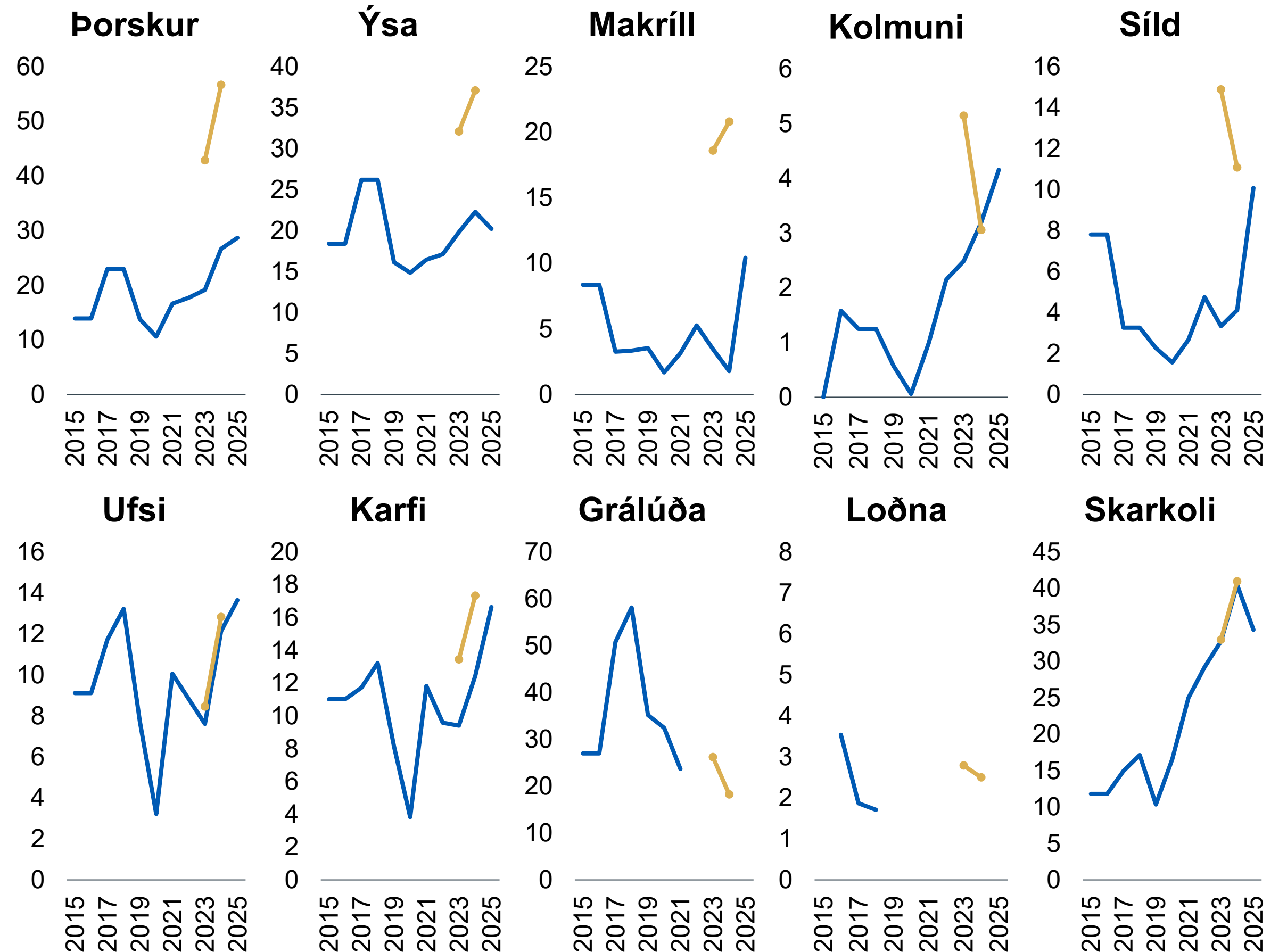
Veiðigjald á þorsk var 26,7 kr/kg 2024, en hefði verið 56,67kr/kg miðað við nýju lögin og ýsa hefði farið úr 22,28 kr/kg í 37,09 kr/kg. Í uppsjávartegundunum eru áhrifin hlutfallslega mest á makríl, sem fer úr 1,79 kr/kg í 20,81kr/kg. Ekki liggur fyrir hversu há veiðigjöldin verða á næsta ári en áhrifin af nýju lögunum gætu orðið meiri eða minni.

Breytingarnar á veiðigjaldi hafa ekki eingöngu áhrif á þær fimm tegundir sem stóð til að hækka (efri röðin á grafinu hér til hliðar), þó það hafi verið hugsunin í upphafi. Aðrar útfærslubreytingar í nýju lögunum hafa áhrif á aðrar tegundirnar. Frystiskip voru tekin út úr reiknistofni og sérregla um 10% lækkun á frystum afurðum um borð var afnumin, sem leiddi til þess að veiðigjald á nær öllum bolfisktegundum hækkaði. Fjárfesting í nýjum frystiskipum teljast ekki lengur inn í reiknigrunninn, og því reiknast veiðigjald á grálúðu sem ekki var til staðar 2024 og 2025.

Um gögnin:

Í öllum útreikningum er miðað við útreikninga skattsins á veiðigjöldum sem var unnið fyrir atvinnuveganefnd, að undanskildum makríl sem var leiðréttur í 80% af mati skattsins sökum þess að í frumvarpi sem varð að lögum á að miða við 80% af markaðsverði í Noregi. Um er að ræða lægri gjöld en voru birt í upphaflegri greinargerð frumvarpsins. Ekki náðist í atvinnuvegaráðuneytið við gerð þessarar skýrslu.

Veiðigjald eftir tegundum - kr./kíló



Afleiðing nýs veiðigjalds

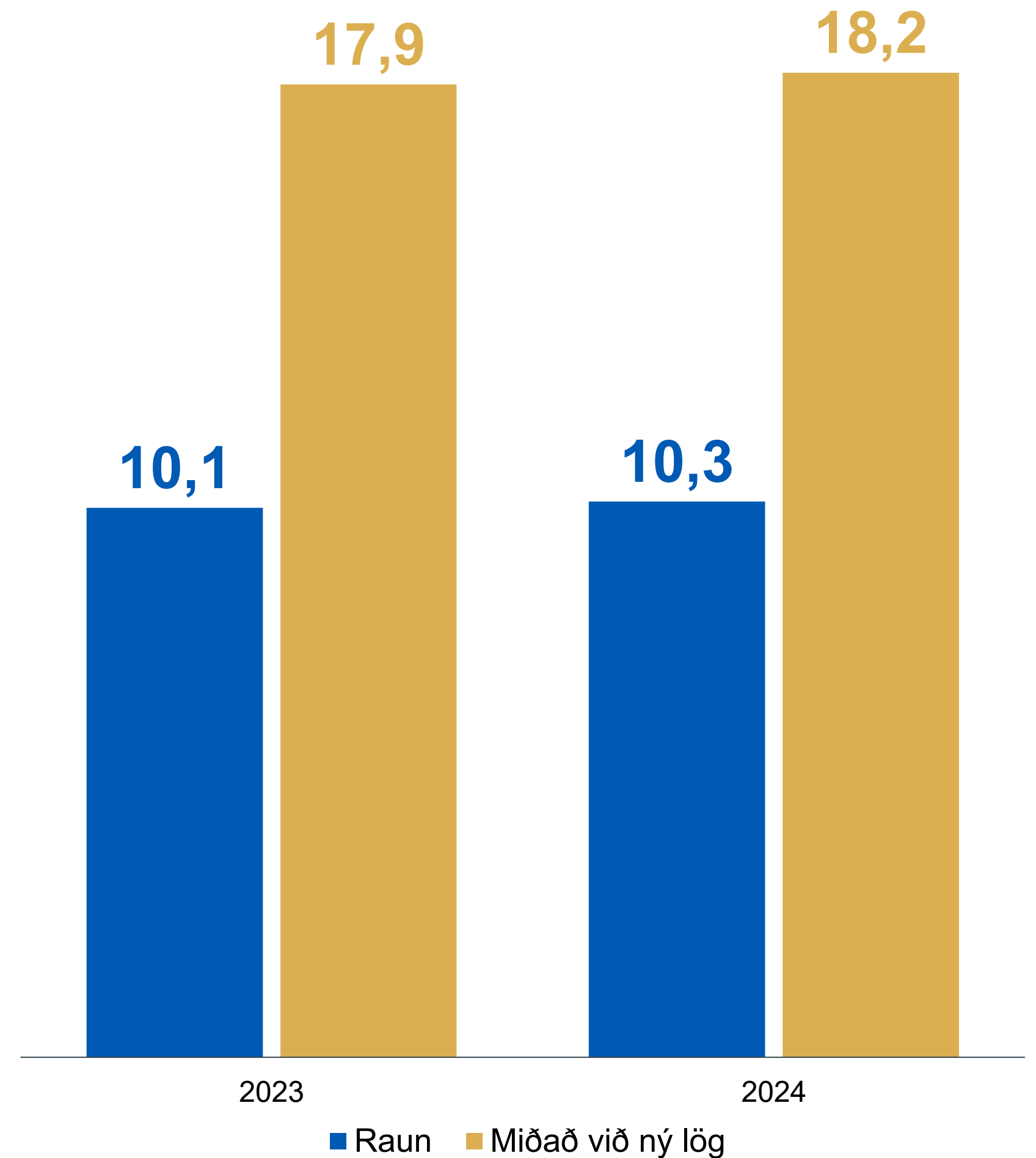
1) Veiðigjald hækkar (frh.)

Rétt eins og áhrif nýju laganna á veiðigjald sem kr./kg geta verið mjög misjöfn á milli ára, þá geta áhrif þeirra á heildarupphæðina einnig verið misjöfn. Veiðigjaldið hefði að jafnaði verið 77% hærra bæði 2023 og 2024 hefðu nýju lögin verið í gildi þá. Áhrifin á veiðigjaldið gætu hins vegar orðið meiri eða minni á næstu árum.

Þar sem veiðigjaldið kemur til frádráttar í tekjuskattsstofni þá skilar 10 ma.kr. veiðigjald 8 ma.kr. aukalega í ríkiskassann og 18. ma.kr. veiðigjald skilar 14,4 ma.kr. til ríkisins.

Þegar veiðigjaldið verður ákvarðað í fyrsta sinn eftir nýju lögunum fyrir árið 2026 verður það 15% lægra en útreiknað veiðigjald segir til um fyrir þorsk og fyrir 2027 verður það 5% lægra. Það þýðir að ef útreiknað veiðigjald yrði 77% hærra samkvæmt nýju lögunum þá yrði rukkað veiðigjald 50% hærra árið 2026 og 68% hærra árið 2027.

Heildarupphæð veiðigjalds 2023-2024 m.v.
nýju og gömlu lögin
- ma.kr.



Afleiðing nýs veiðigjalds

2) Kostnaður eykst

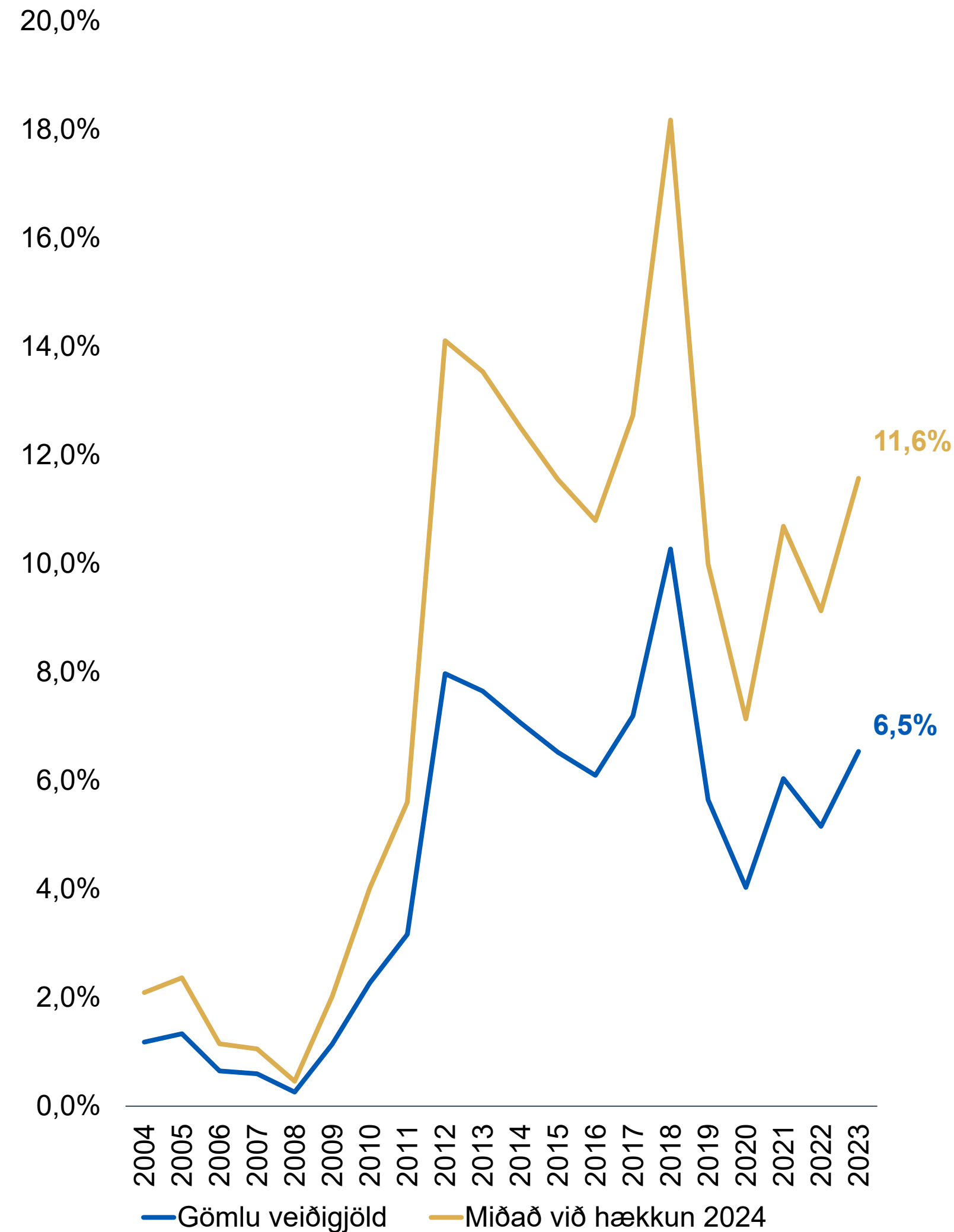
Veiðigjaldið hefur verið að jafnaði 9,5 ma.kr. á ári síðustu fimm ár miðað við núverandi verðlag. Til samanburðar hafa rekstrargjöld fyrirtækja (án afskrifta) í fiskveiðum verið að jafnaði um 170 ma.kr. síðustu fimm ár, 2019-2023 á föstu verðlagi. Veiðigjaldið hefur því að jafnaði verið um 5,5% af rekstrargjöldum, en verður að öllum líkindum nær 10% næstu árin með nýja veiðigjaldinu.*

Annar rekstrarkostnaður getur þó sveiflast mikið, og hlutfall veiðigjalds með.

Heimildir: Fiskistofa, Alþingi, Skatturinn, Hagstofa Íslands, Arion greining.

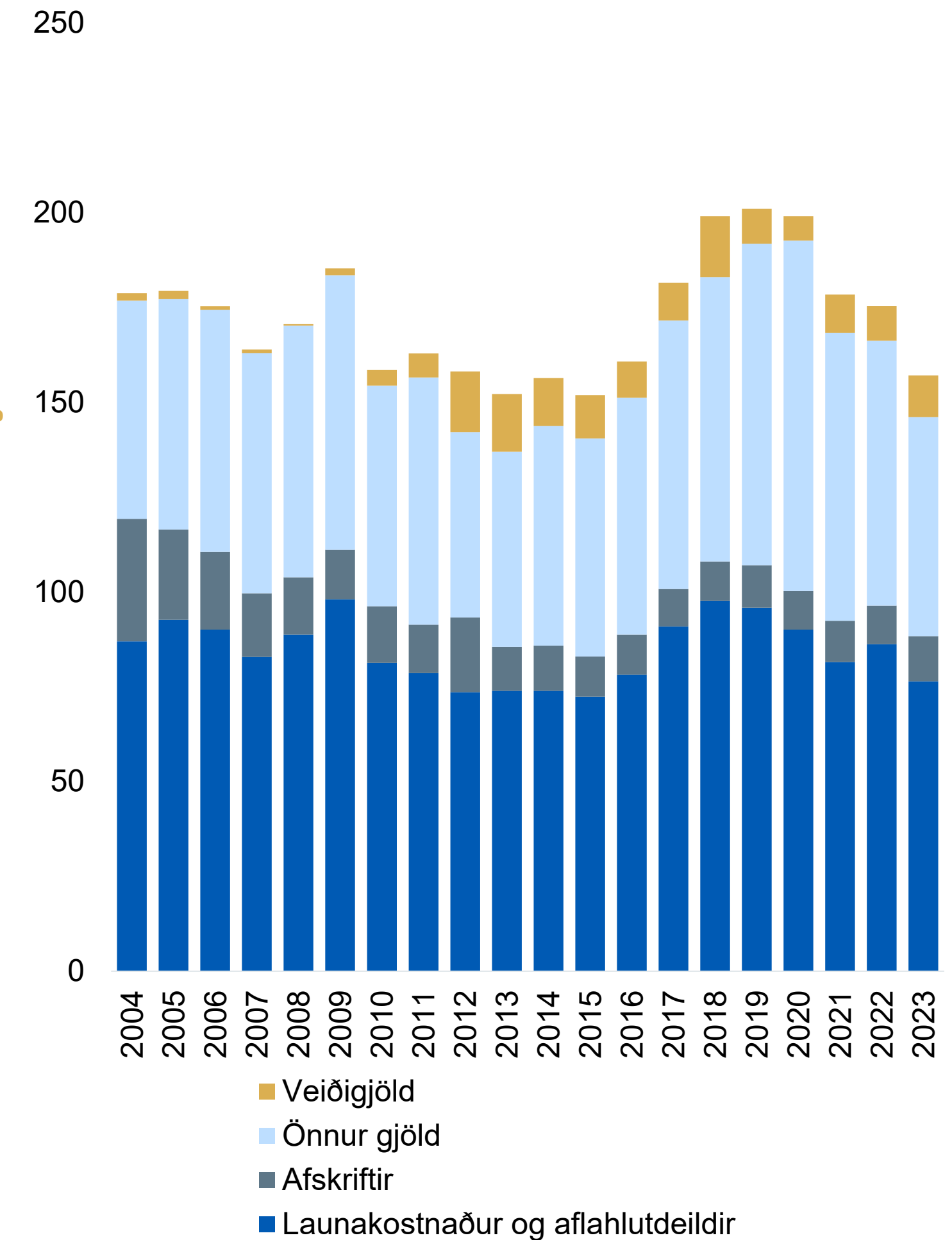
*Hér er miðað við að áhrif nýju laganna hefðu verið hlutfallslega jafn mikil sögulega eins og árið 2024, og því er aðeins um grófa nálgun að ræða.

Veiðigjald sem hlutfall af
rekstrargjöldum í fiskveiðum



Veiðigjöld í samanburði við önnur
gjöld úr rekstrarreikningi fyrirtækja í
fiskveiði

- ma. ISK á verðlagi ársins 2025



Afleiðing nýs veiðigjalds

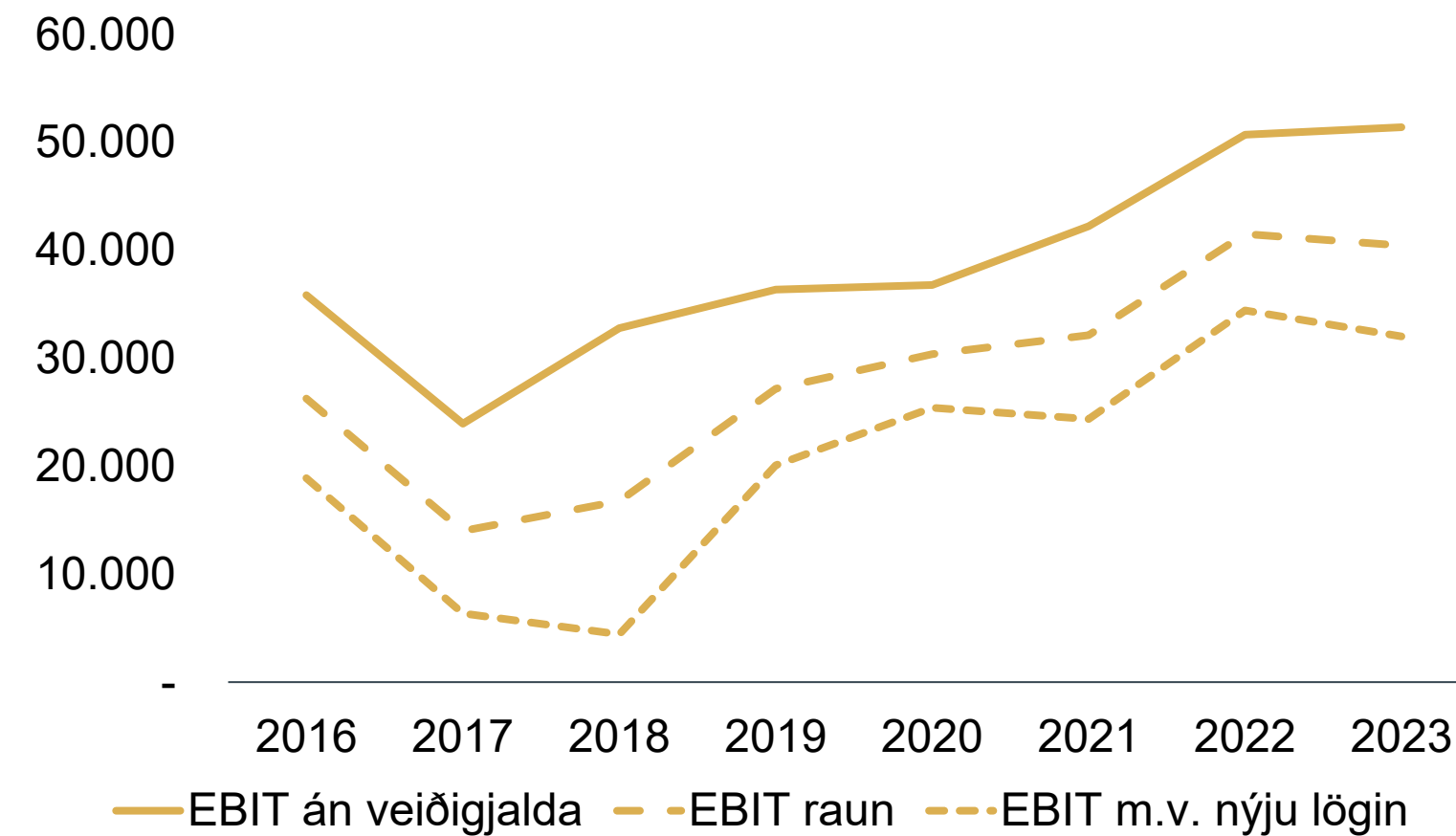
3) Hagnaður minnkar

Veiðigjaldið hefur verið um **28%** af rekstrarhagnaði fiskveiðifyrirtækja síðan 2016 að meðaltali og **14,5%** af rekstrarhagnaði sjávarútvegsfélaga ef vinnslan er tekin með. Veiðigjaldið leggst aðeins á veiðarnar, en ef stjórnvöld hafa rétt fyrir sér um að hagnaðurinn sé að hluta til tekinn út í gegnum vinnslurnar, þá getur rekstrarhagnaður þeirra einnig skipt máli.

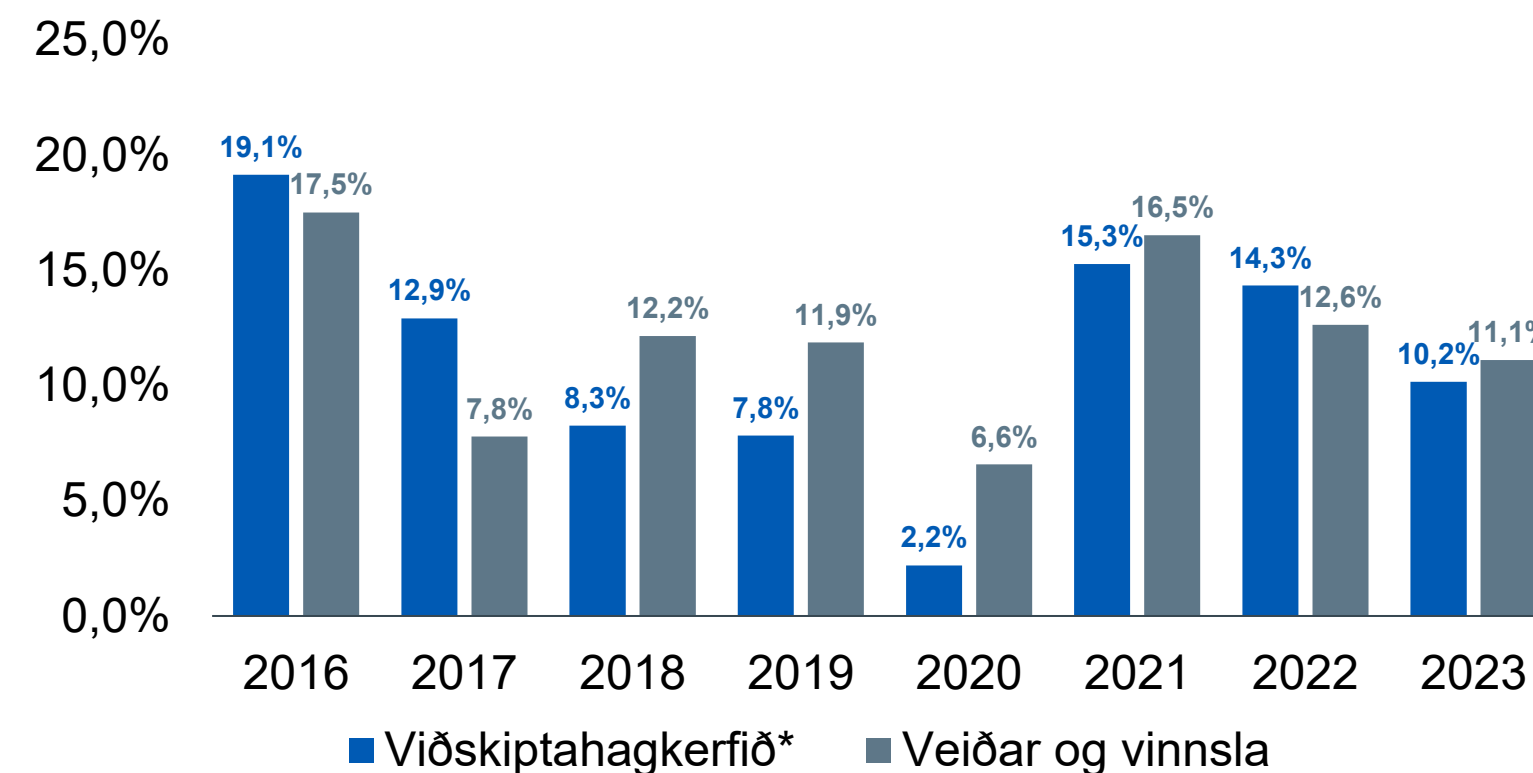
Ef veiðigjaldið hækkar um 77%, í takt við metin áhrif laganna á veiðigjaldið 2024, gæti það orðið að meðaltali um **50%** af rekstrarhagnaði fiskveiðifyrirtækja og **25%** af rekstrarhagnaði alls sjávarútvegsins ef vinnslan er tekin með.**

Eins og áður segir er um nálgun að ræða, og hlutfall veiðigjalds af rekstrarhagnaði mun væntanlega halda áfram að vera mjög breytilegt á milli ára. Og þá má einnig hafa í huga hér að tekjuskattur lækkar á móti.

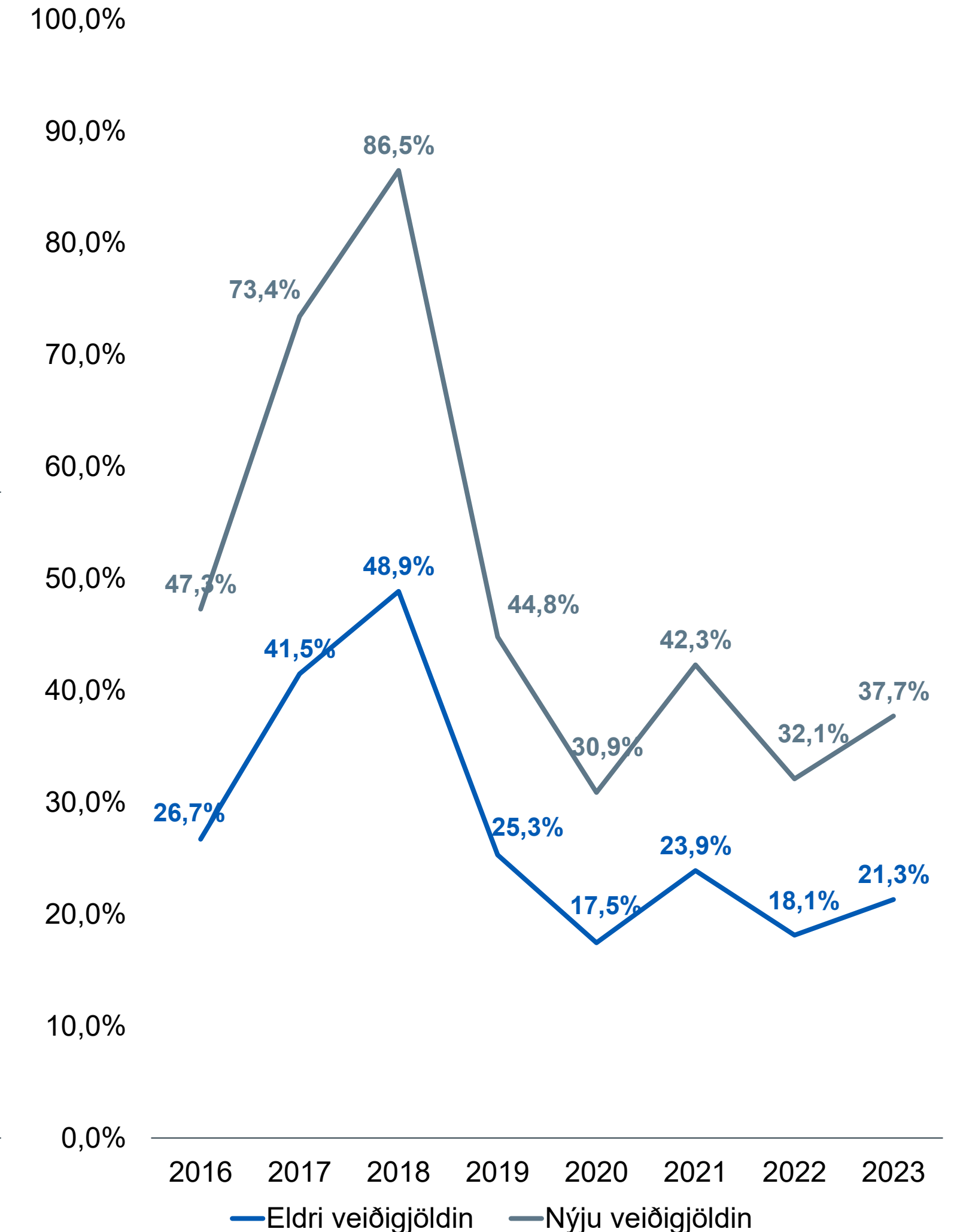
Rekstrarhagnaður (EBIT) fyrirtækja í fiskveiðum - ma. ISK



Arðsemi eigin fjár m.v. nýju veiðigjöldin - veiðar og vinnsla



Hlutfall af rekstrarhagnaði (EBIT) fyrirtækja í fiskveiðum



Heimildir: Fiskistofa, Alþingi, Skatturinn, Hagstofa Íslands, Arion greining

*Búið er að undanskilja fjármálaþjónustu, álframleiðslu, veitur og sjávarútveg úr viðskiptahagkerfi.

**M.v. að áhrifin hefðu alltaf verið hlutfallslega jafn mikil og áætluð áhrif 2024



Afleiðing nýs veiðigjalds

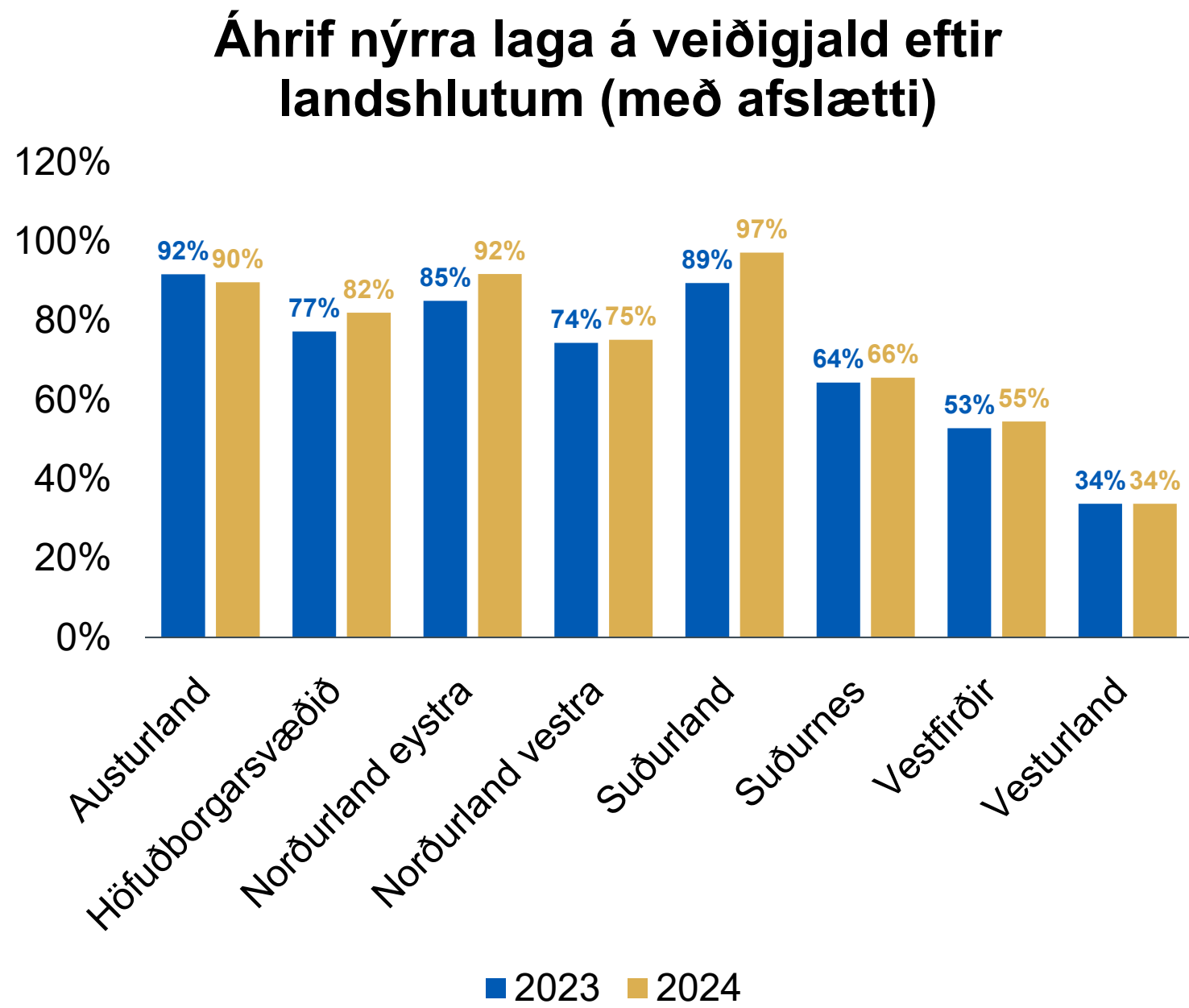
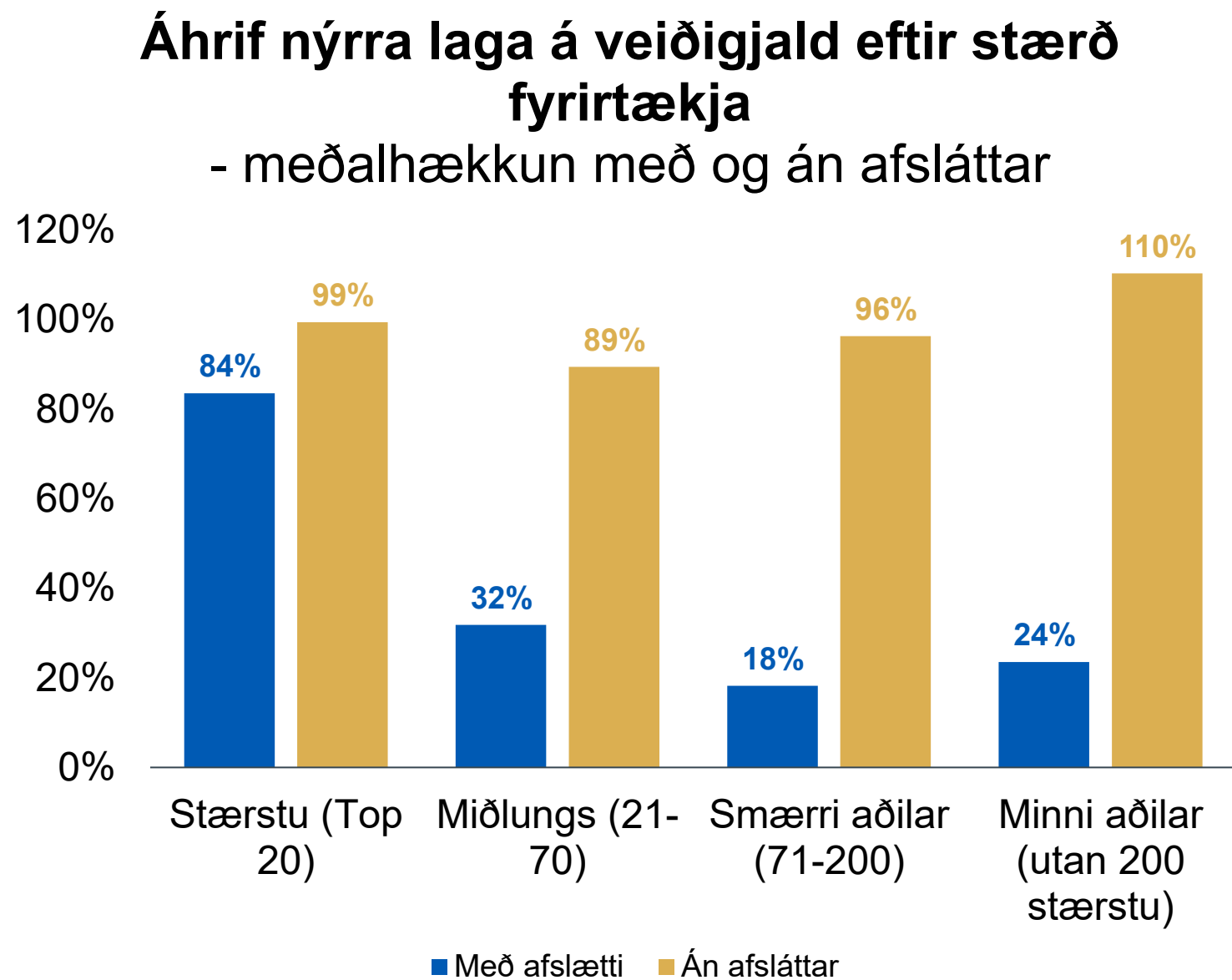
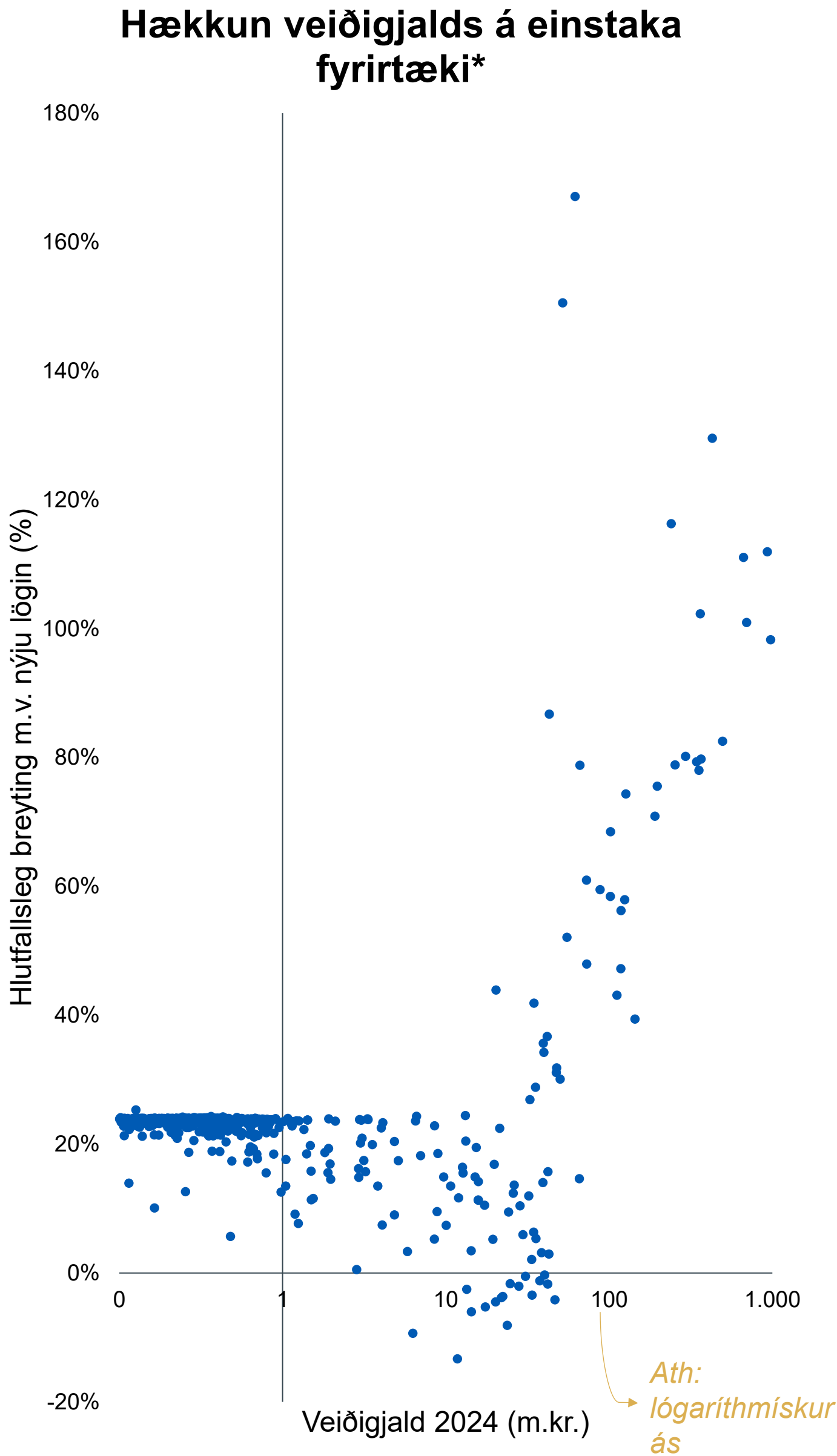
4) Veiðigjaldið hækkar hlutfallslega mest á stærstu fyrirtækin

Sjávarútvegurinn er ekki bara ein heild því greinin samanstendur af mörgum fyrirtækjum af ýmsum stærðum og gerðum – fyrirtækjum sem notast við mismunandi skip, mismunandi veiðarfæri og hafa ólíkt skipulag og – sem er ekki síst mikilvægt í þessu samhengi – mismunandi samsetningu afla. Veiðigjaldið getur því haft mjög misjöfn áhrif milli fyrirtækja.

Sjávarútvegsfyrirtækin í heild sinni hefðu þurft að greiða að jafnaði 77% meira í veiðigjald árið 2024 ef það hefði verið búið að hækka veiðigjaldið.

Útreiknað veiðigjald nær tvöfaldast, en hámarksafsláttur á hvert félag hefur hækkað á móti. Þar af leiðandi hækka veiðigjöldin að jafnaði hlutfallslega mun meira á stærri félögin.

Miðað við að hækkunina árið 2024 hefði rekstrarhagnaður (EBIT) skráðu sjávarútvegsfélaganna verið að jafnaði um 15% lægri en hann var.



Afleiðing nýs veiðigjalds

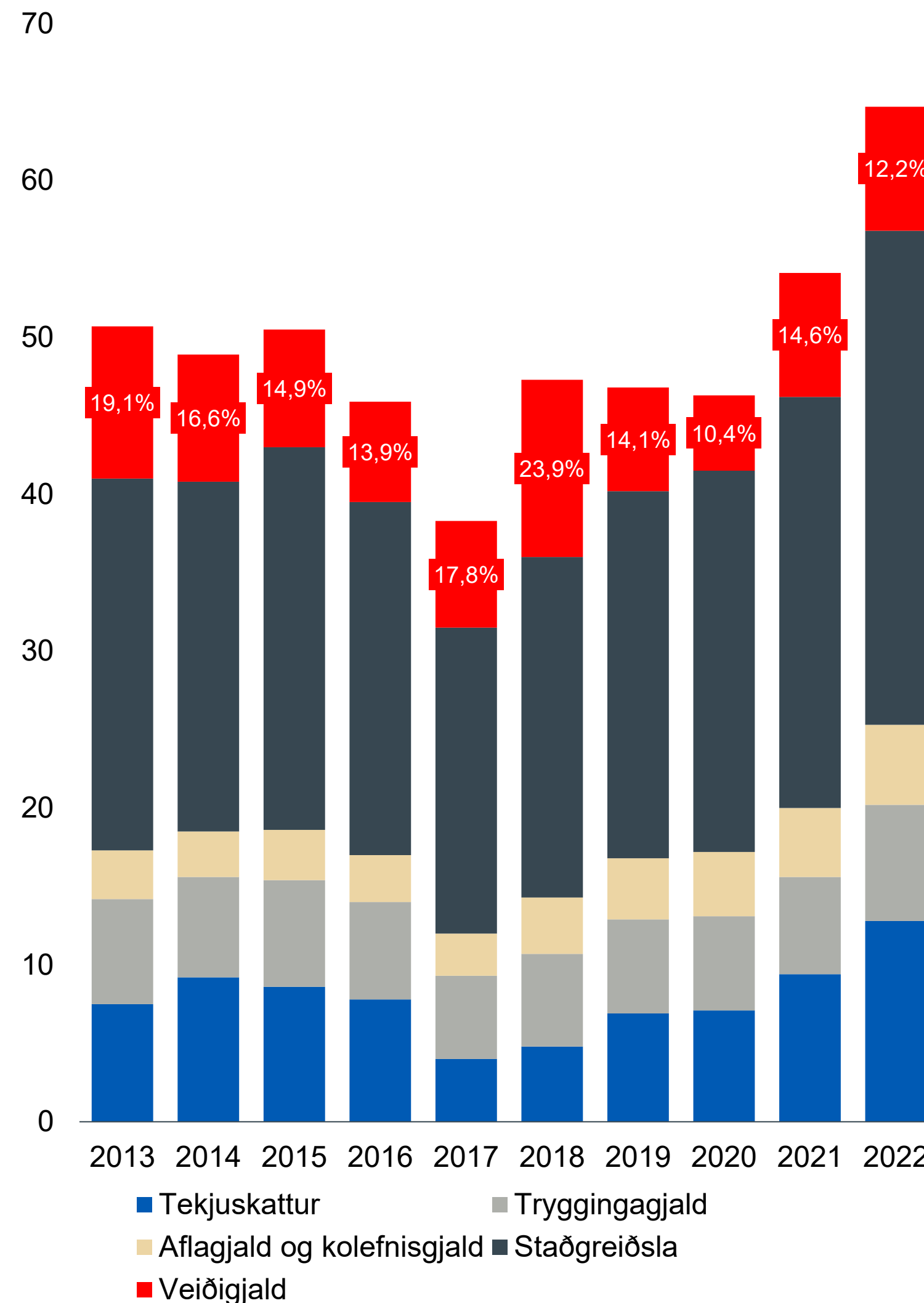
5) Eykur tekjur ríkissjóðs

Tekjur ríkissjóðs af veiðigjaldi voru um 12,2% af heildarskatttekjum fyrirtækja í sjávarútvegi og 0,6% af heildartekjum ríkissjóðs árið 2024.

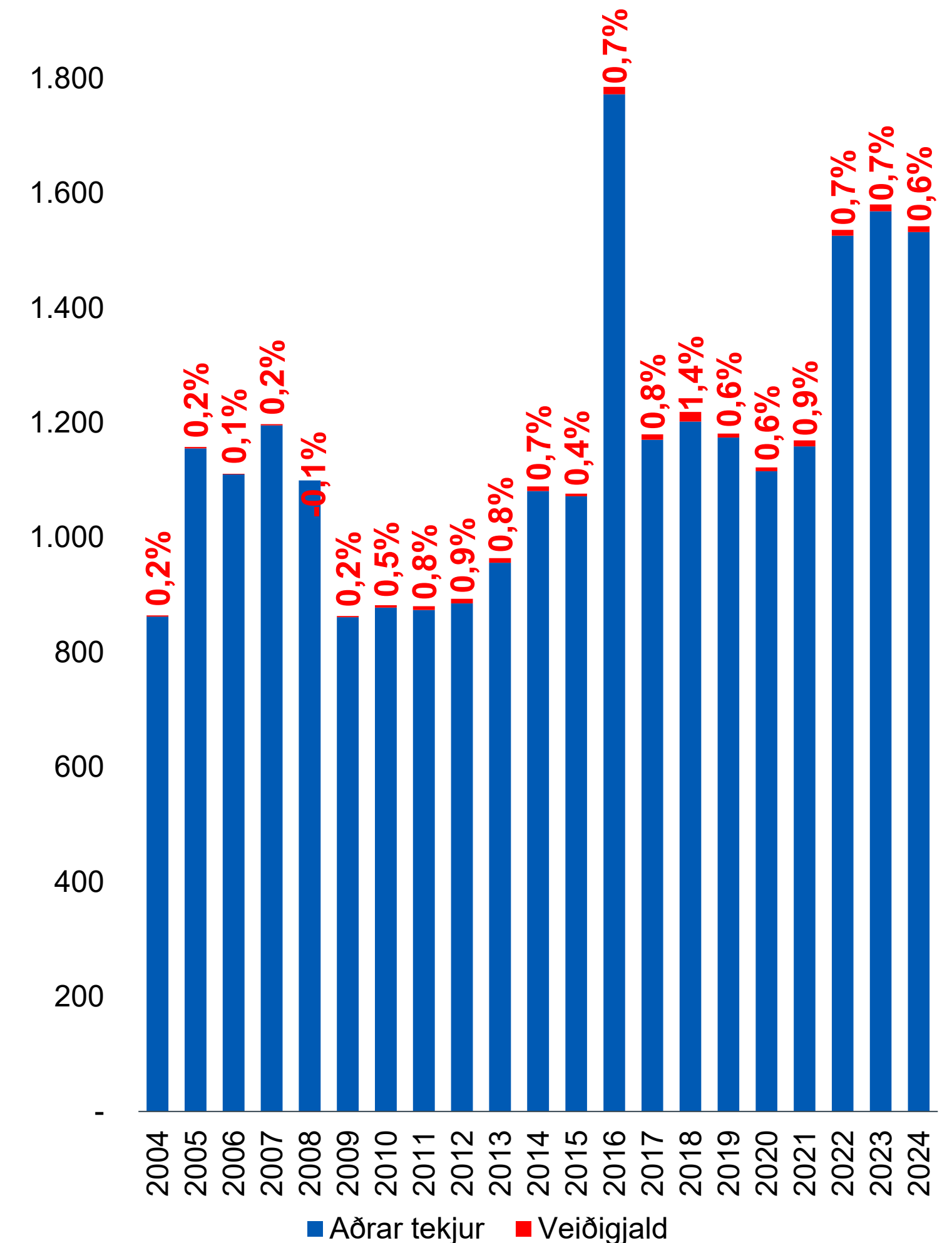
Ef nýju lögin hefðu verið í gildi hefði hlutdeild nýja veiðigjaldsins verið rétt rúmlega 1% af tekjum ríkisins 2024.

Eins og fram hefur komið þá minnka veiðigjöldin tekjuskattstofninn sem nemur 20% af veiðigjöldum (svo lengi sem hann er enn jákvæður) og því er hreinn ábati ríkissjóðs minni.

Skattspor fyrirtækja í sjávarútvegi
- ma.kr.



Veiðigjald sem hlutfall af
heildartekjum ríkissjóðs*
- ma.kr. (og hlutfall af heild), fast verðlag



Afleiðing nýs veiðigjalds

6) Dregur úr samkeppnishæfni vinnslunnanna

Af hverju ætti hærra veiðigjald sem er lagt á fyrirtæki í fiskveiðum að hafa áhrif á vinnslurnar? Af því að það er verið að afnema óbeinan stuðning.

Ef fyrirtæki í fiskveiðum sækjast eftir því að hámarka hagnað (eins og flest fyrirtæki gera) þá selja þau frekar til innlendrar vinnslu ef, og aðeins ef, þau fá meira fyrir sinn snúð þannig. Hærri kostnaður sem leggst á veiðar ætti almennt ekki að breyta því hvert það borgar sig að selja aflann.

Það má hins vegar segja að í gömlu lögunum hafi falist óbeinn stuðningur við fiskvinnslur með því að „leyfa“ fyrirtækjum í veiðum að færa ákveðinn hluta af hagnaðinum yfir í fiskvinnslur með tengdu eignarhaldi til þess að lækka þannig byrði veiðigjalds. Hluti af ábatanum af fiskvinnslunum, fyrir eigendur þeirra, var því að draga úr veiðigjaldi. Með því að gera veiðigjaldið óháð því verði sem aflinn er seldur á er í raun verið að taka þann stuðning úr sambandi. Það á við óháð því hvort hin nýju viðmiðunarverð eru nær sönnu markaðsvirði eða ekki. „**Leiðrétting**“ **veiðigjalds getur þannig dregið úr samkeppnishæfni íslenskra fiskvinnslu.**

Það er hins vegar ekki að sjá á greinargerð frumvarpsins að ríkisstjórnin hafi verið meðvituð um þennan óbeina stuðning við vinnslurnar sem fólst í gömlu lögunum, eða að það væri verið að taka hann úr sambandi með breyttu fyrirkomulagi.

Það eru einkum tvær aðrar mögulegar ástæður fyrir því að fiskvinnslur leggi upp laupana í kjölfar nýju laganna:

1. Þau hafi verið rekin á grundvelli samfélagssjónarmiða fremur en hagnaðarsjónarmiða.
2. Það hafi þegar verið fyrirhugað að loka þeim, en nýtt veiðigjald er góð afsökun til þess að gera það nú án þess að skapa sér óvinsældir.

Lokaðar fiskvinnslur eru því ekki nauðsynlega til marks um að breytt veiðigjöld hafi átt þar sök á.



Fiskeldi



Veðjað á eldið

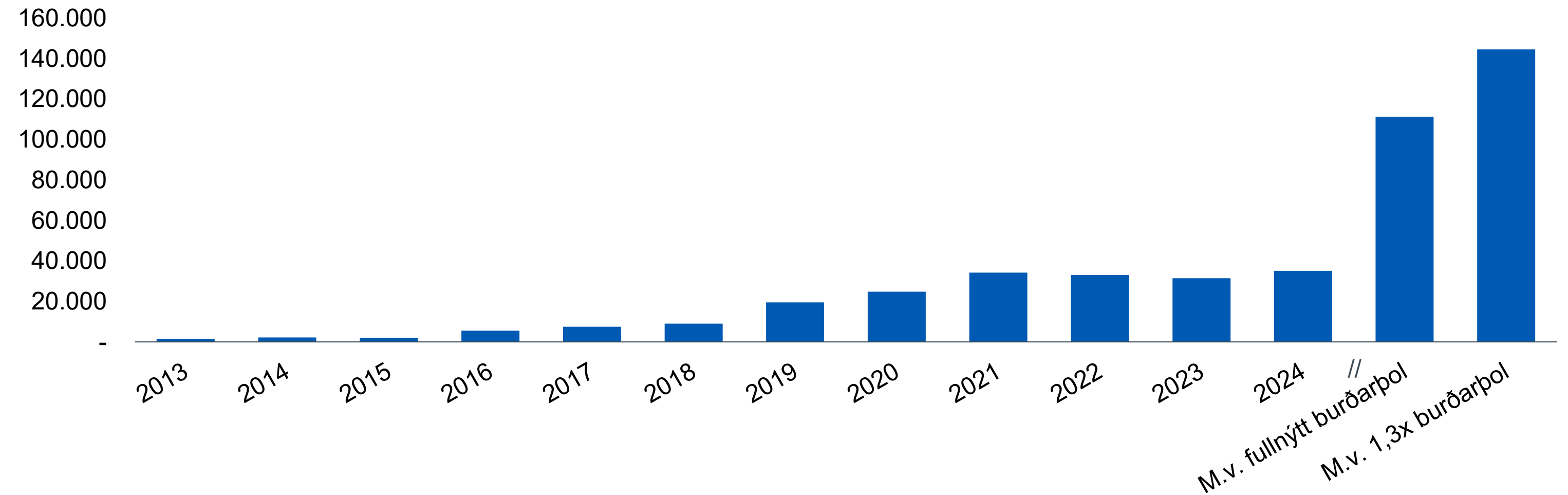
Eldi hefur vaxið gríðarlega á undanförunum árum og framtíðaráformin eru stórhuga

Frá árinu 2013 hefur framleiðsla á eldislaxi í sjó vaxið um að meðaltali 33% á ári. Vöxtur í landeldi hefur verið heldur hóflegri, eða um 11%, enda hefur uppbygging verið að mestu leyti í sjókvíaeldi – hingað til.

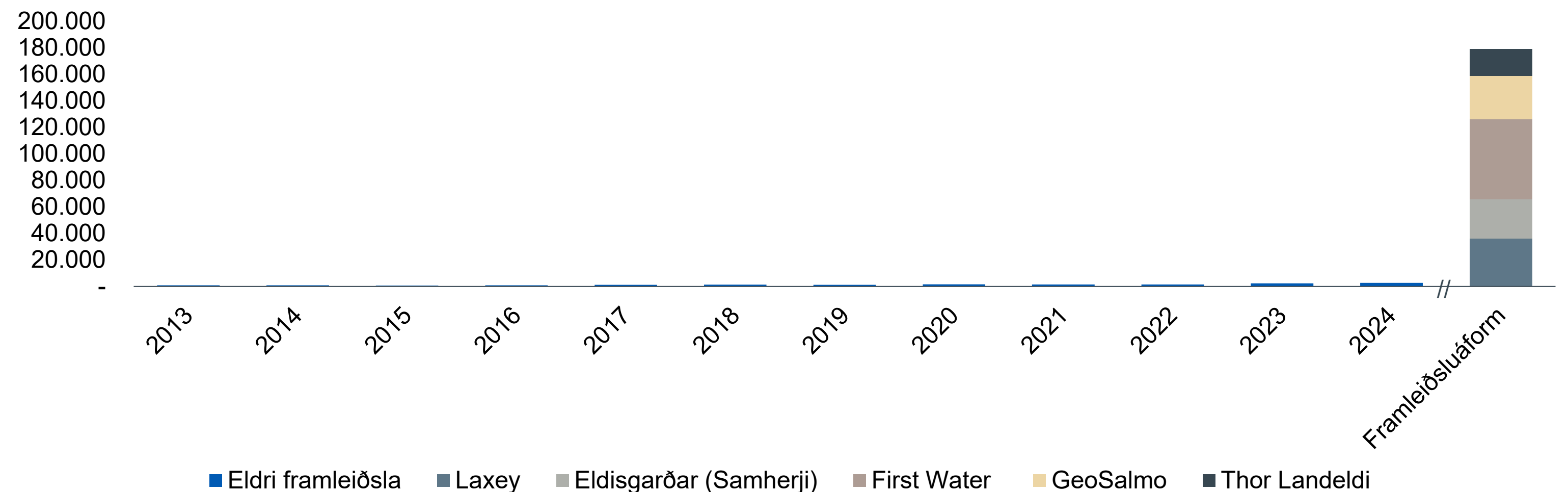
Fókusinn er hins vegar að færast í auknum mæli yfir í landeldi og gangi öll framtíðaráform eftir, og burðarþol fjarða verða fullnýtt fyrir sjóeldi, gæti framleiðsla á Íslandi numið allt að 323.000 tonnum af eldislaxi. Það jafngildir um 13% af heimsframleiðslu Atlantshafslaxins árið 2024*.

Í hagspánni gerum við ráð fyrir 266 ma.kr. fjárfestingu árin 2026-2028 á verðlagi dagsins í dag, en gangi bjartsýnustu spár eftir gæti það orðið allt að 330 ma. kr. yfir allt tímabilið.

Framleitt magn í sjókvíaeldi
- tonn (HOG)



Framleitt magn í landeldi
- tonn (HOG)



Búið er að leiðrétta óslægðan lax (WFE) yfir í HOG (Head-On-Gutted) með slægðarstuðlinum 0,77. Tekið úr mælaborði MAST.

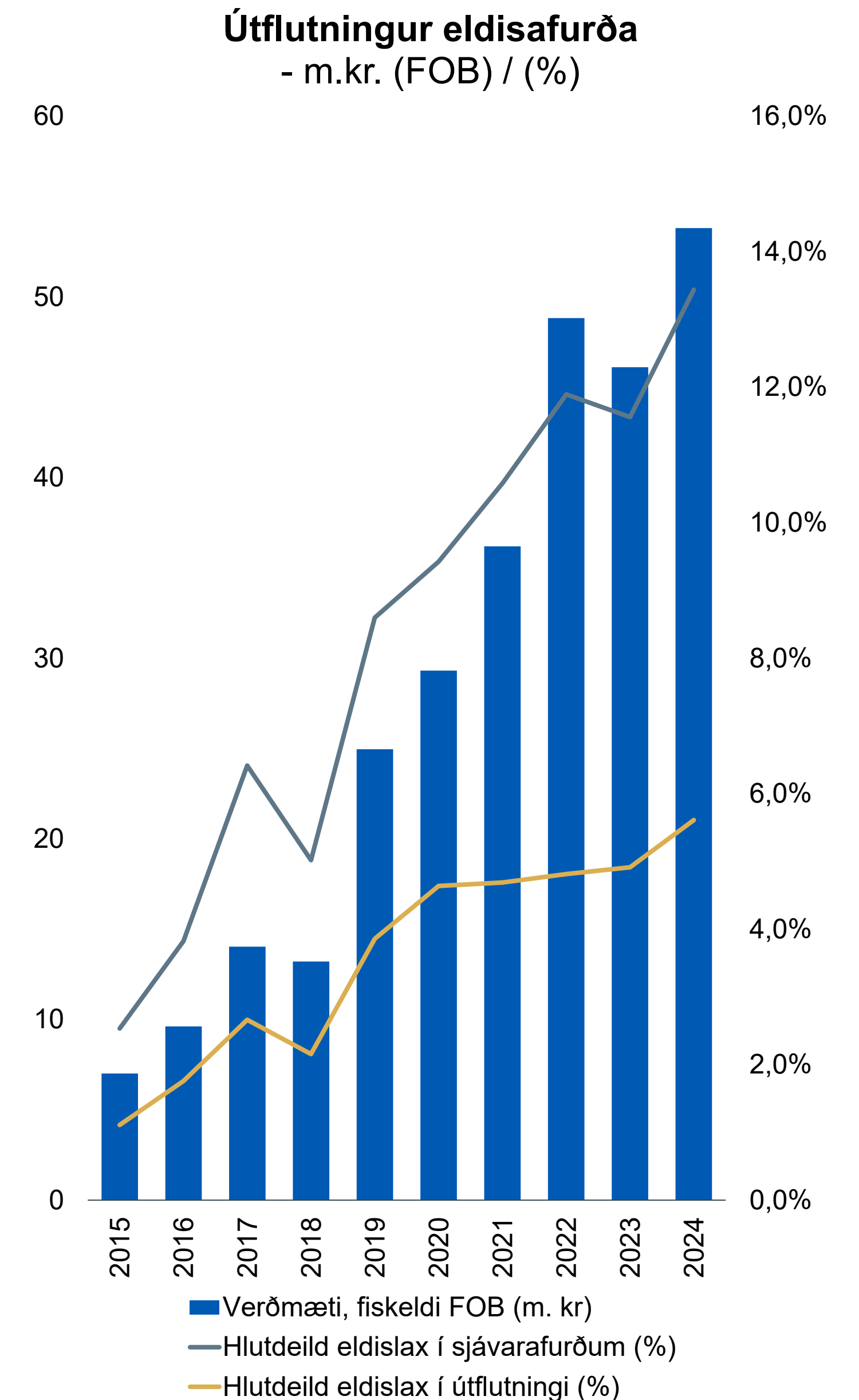
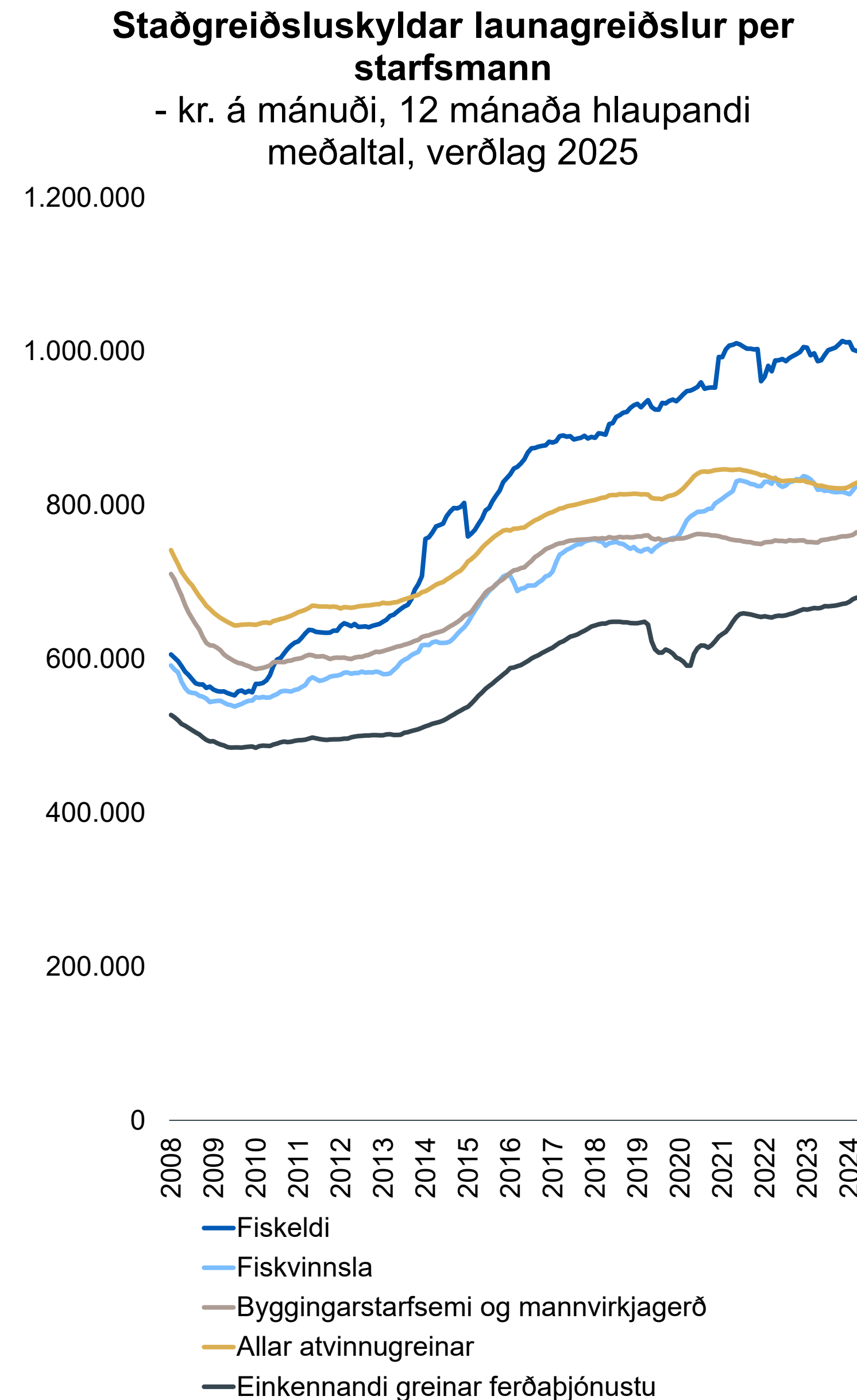
*Samkvæmt MOWI var heimsframleiðsla af Atlantshafslaxi 2024 rétt rúmlega 2,5 milljón tonn (þ.e. bæði eldi og villtur).



Aukið vægi í þjóðarbúskapnum

Efnahagslegt vægi fiskeldis fer hratt vaxandi. Það sem af er ári hafa fiskeldisafurðir verið um 13,5% af útfluttum sjávarafurðum í heild sinni og um 5,6% af heildarvöruútflutningi árið 2025, sem svipar til ársins 2024.

Fiskeldi hefur einnig skapað vel launuð störf, sérstaklega á Aust- og Vestfjörðum, en laun í fiskeldi eru almennt hærri en í viðskiptahagkerfinu í heild sinni. Í dag starfa um 900 manns í fiskeldi og hlutdeild fiskeldis í vergri landsframleiðslu var um 0,5% 2024.



Sérstaða Íslands

Sjókvíældi:

Aðeins fáeinar strandlínur á heimsvísu henta í sjókvíældi. Þær liggja á ákveðnum breiddargráðum á suður- og norðurhveli jarðar og er Ísland þar á meðal.

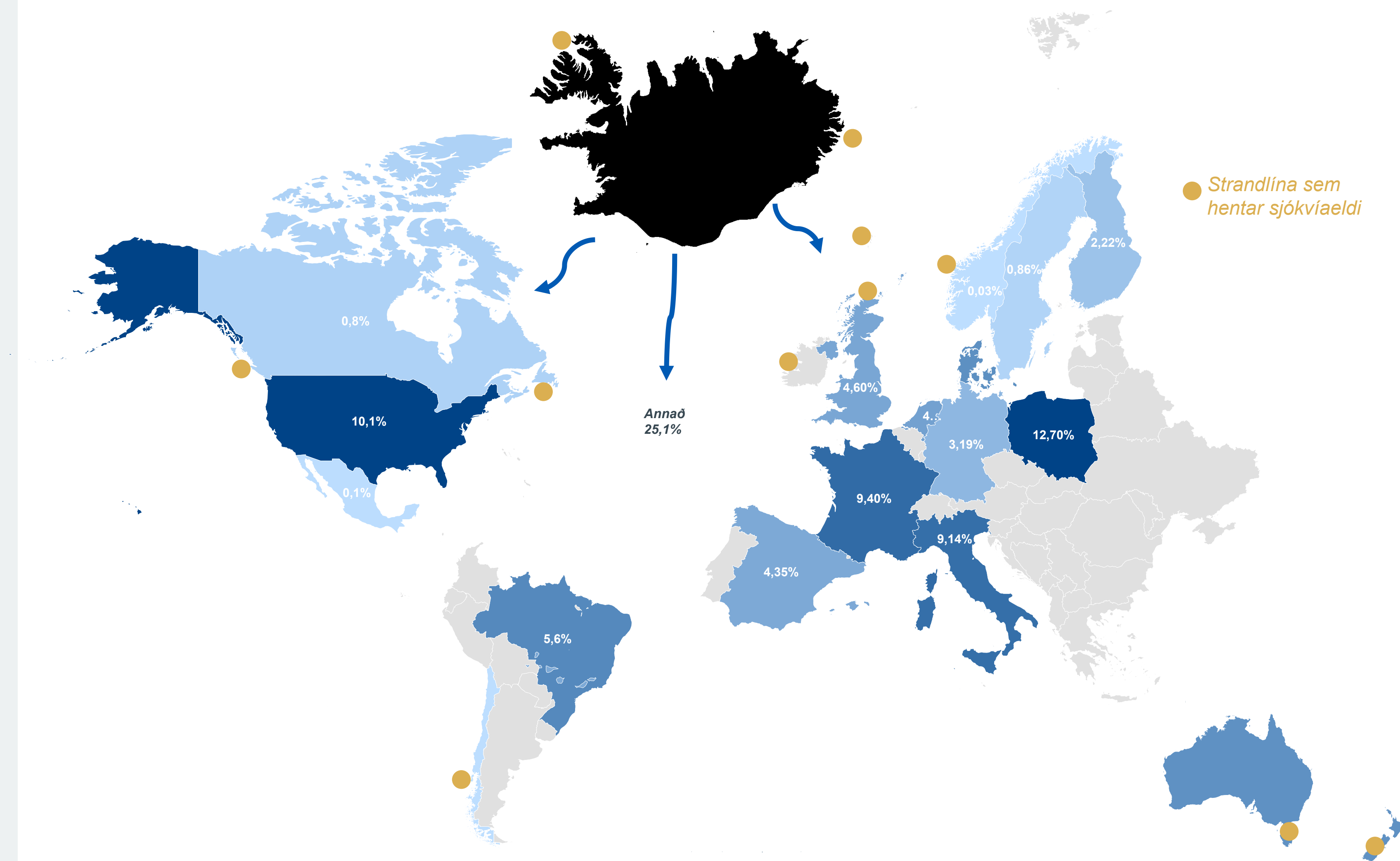
Þó hitastig sjávar hérlandis sé undir æskilegum mörkum, þá býr Ísland yfir ákveðnu forskoti því nauðsynlegir innviðir í tengslum við útflutning eru þegar til staðar, sem og tæknileg þekking á vinnslu sjávarafurða.

Landeldi:

Hér er gott aðgengi að ylvolgu vatni í gegnum borholur, sem nýtast ekki í rafmagnsframleiðslu en henta vel í landeldi. Þá er orkukostnaður hér hóflegur í alþjóðlegu samhengi.

Báðar greinar eiga eftir að slíta barnsskónum, sér í lagi landeldi, og því er ekki á vísan að róa. Ef vel gengur er hins vegar ljóst að báðar þessar greinar geta skapað gríðarleg verðmæti og samlegðartækifæri við sjávarútveginn hérlandis.

Hlutfall heildarinnflutnings á lax í hverju landi af heims-innflutningi árið 2023

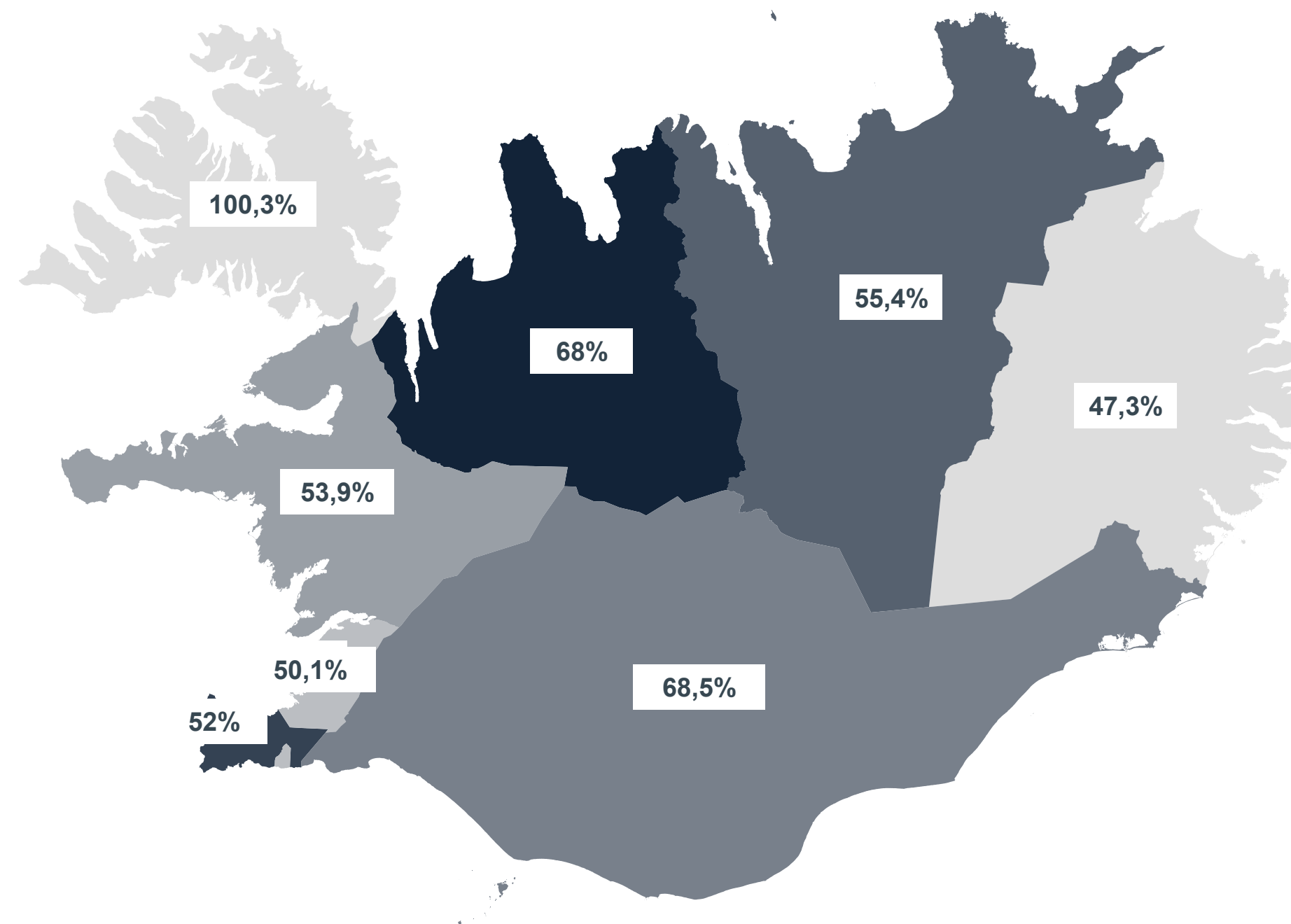


Staðbundið mikilvægi enn meira

Eins og staðan er í dag er laxeldi að mestu stundað í opnum sjókvíum og aðeins í tveimur landshlutum, Vestfirðum og Austfirðum. Uppbygging fiskeldis á undanförunum árum hefur sett svip sinn á efnahagsþróun þessara landshluta.

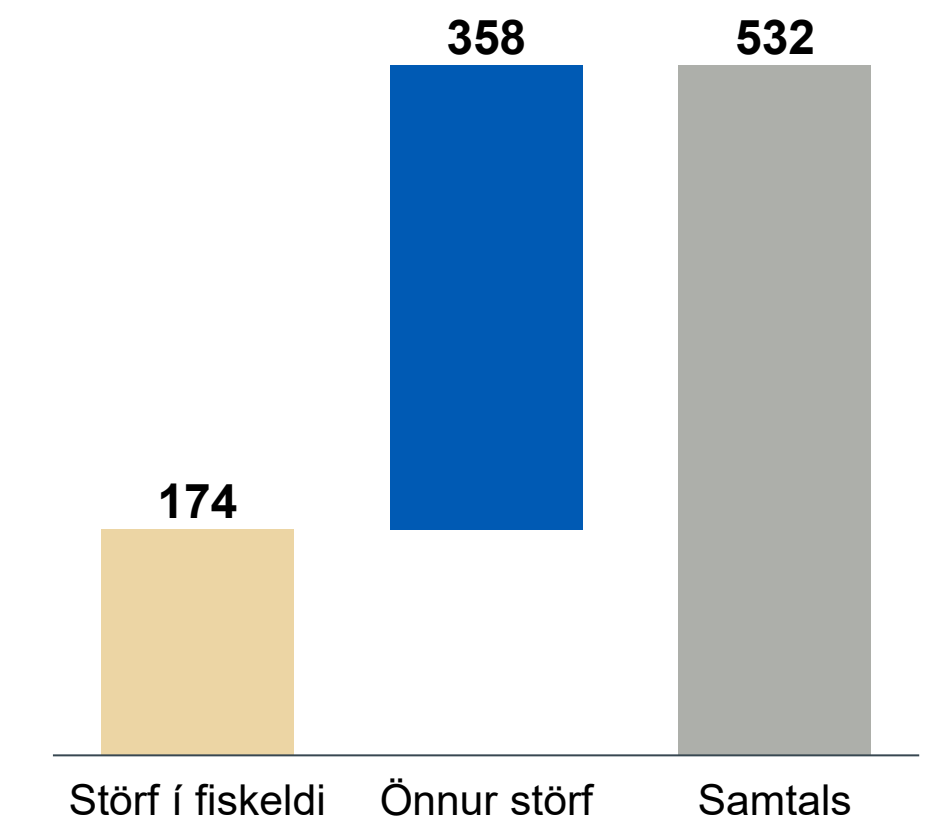
Sem dæmi, fasteignamat á Vestfirðum hefur hækkað tvöfalt hraðar en á höfuðborgarsvæðinu á tímabilinu 2019-2024. Endurspeglar þetta aukin umsvif, uppbyggingu atvinnulífs og starfasköpun sem má að verulegu leyti rekja til fiskeldis.

Hækkun fasteignamats 2019-2024

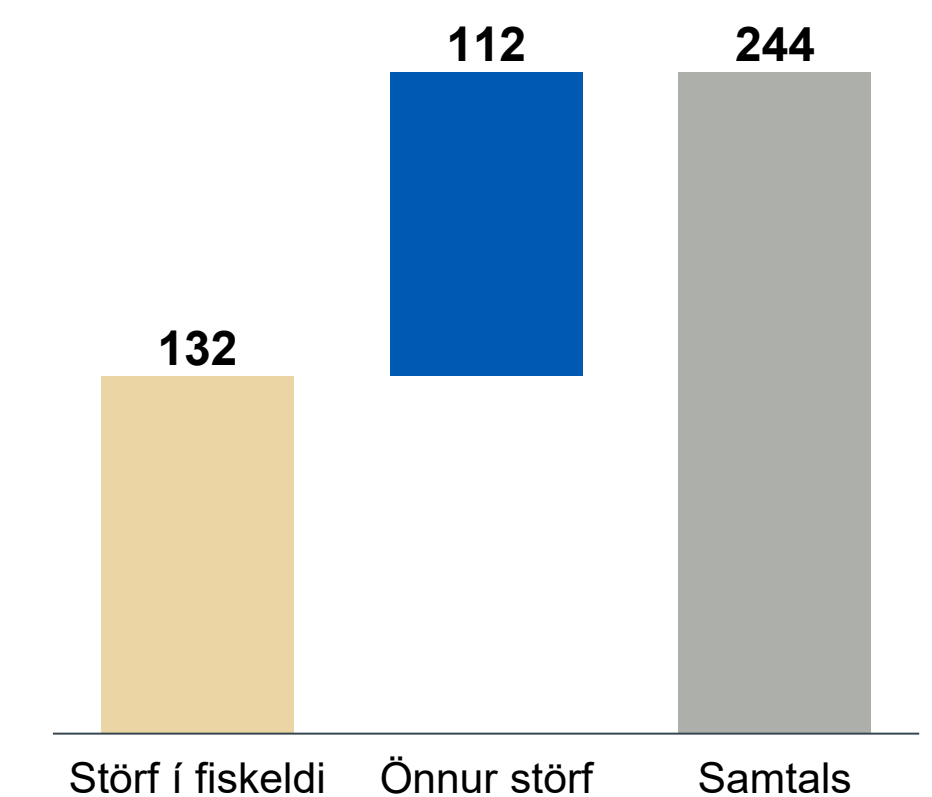


Fjölgun starfa 2019-2024

Austurland



Vestfirðir



Eldislaxinn á pari við loðnuvertíð

Hefðbundnar fiskveiðar og laxeldi

Laxeldi, jafnt í sjó sem og á landi, býður upp á samlegðartækifæri fyrir hefðbundnu sjávarútvegsfélögin, enda hafa sum þeirra fjárfest verulega í eldi.

Ein stærsta fjárfestingin í daglegum rekstri eldisfélaga er í veltufjármunum, nánar tiltekið fóðrinu. Fóðrið er dýrt og er að mestu leyti gert úr fiskimjöli og lýsi. Verðið getur þar af leiðandi sveiflast verulega með heimsmarkaðsverðum, t.d. þegar aflabrestur verður.

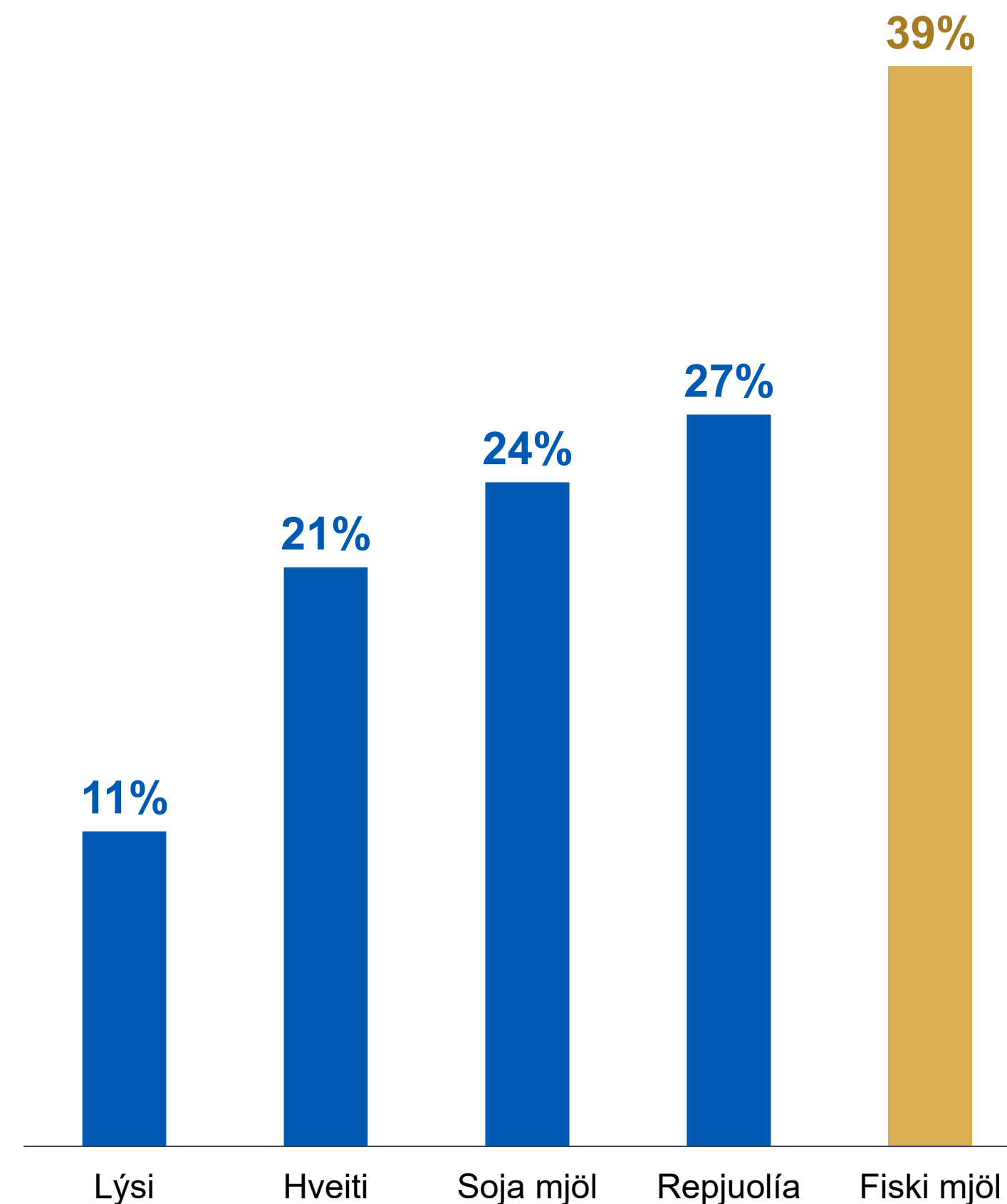
Sameiginleg hagræðing

Íslensku sjávarútvegsfélögin sjá tækifæri í því að færa fóðurframleiðsluna heim og notfæra núverandi innviði til framleiðslu á mjöli og lýsi, og samþætta þannig framleiðsluferlið á laxi við hefðbundnar veiðar. Með því má að miklu leyti komast hjá sveiflum í heimsmarkaðsverði og skapa stöðugri rekstrargrundvöll fyrir eldisfélögin – og ná samkeppnisforskoti á heimsvísu.

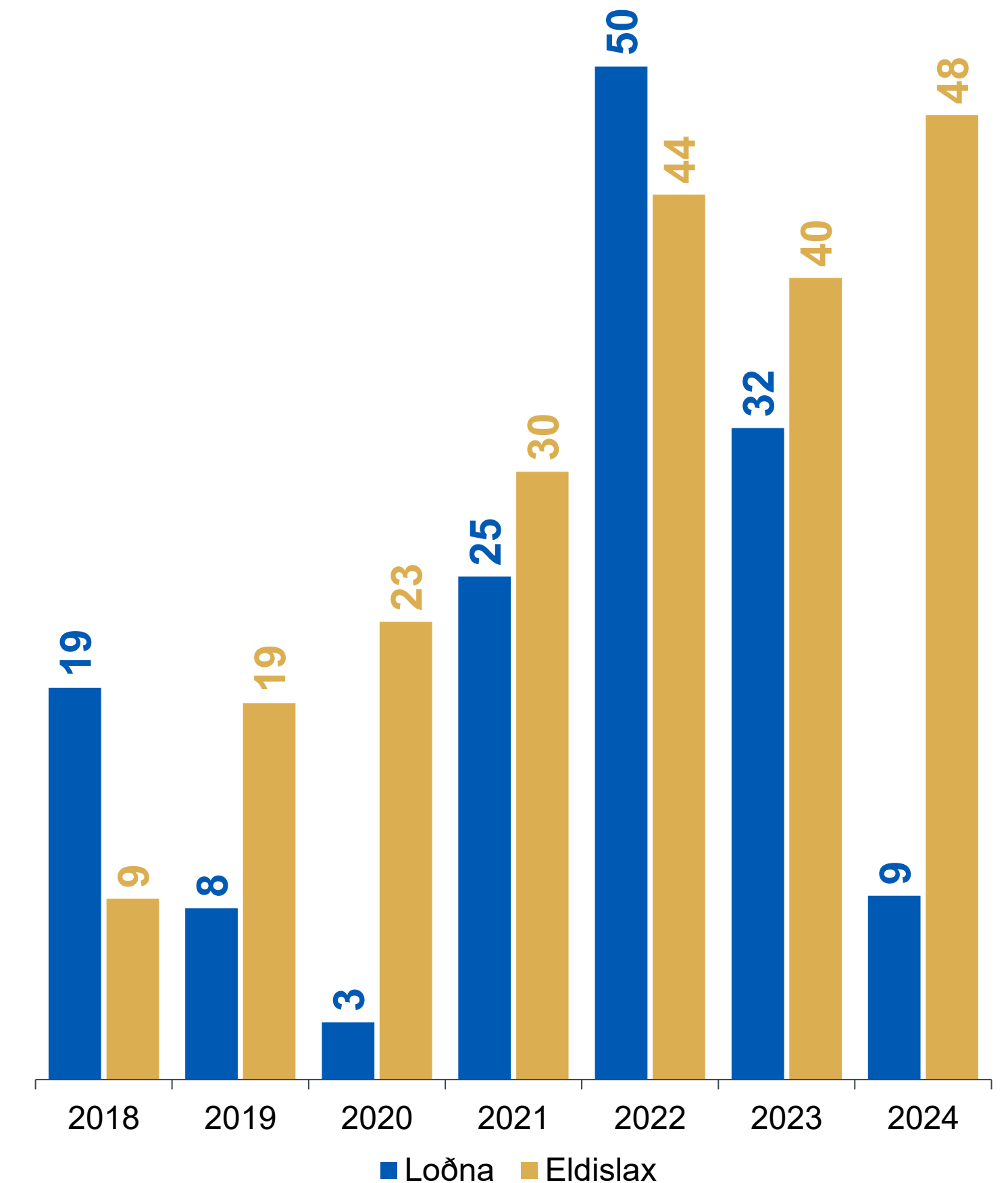
Því til viðbótar er lax ein verðmætasta fisktegundin og gæti skapað enn stöðugri rekstrargrundvöll fyrir sjávarútvegsfélögin sjálf. Sem dæmi hafa útflutningsverðmæti eldislax verið á pari við loðnu síðustu ár. Með tilkomu eldis bætist við aukastoð undir sjávarútveginn og útflutningur verður stöðugri þrátt fyrir sveiflur í aflaheimildum, til að mynda vegna loðnubrests.

Verðsveiflur í hráefnaverði eftir tegund

- staðalfrávik á árlegum breytingum verðvísitala yfir 10 ára tímabil



Útflutningsverðmæti - ma.kr. ISK á verðlagi hvers árs

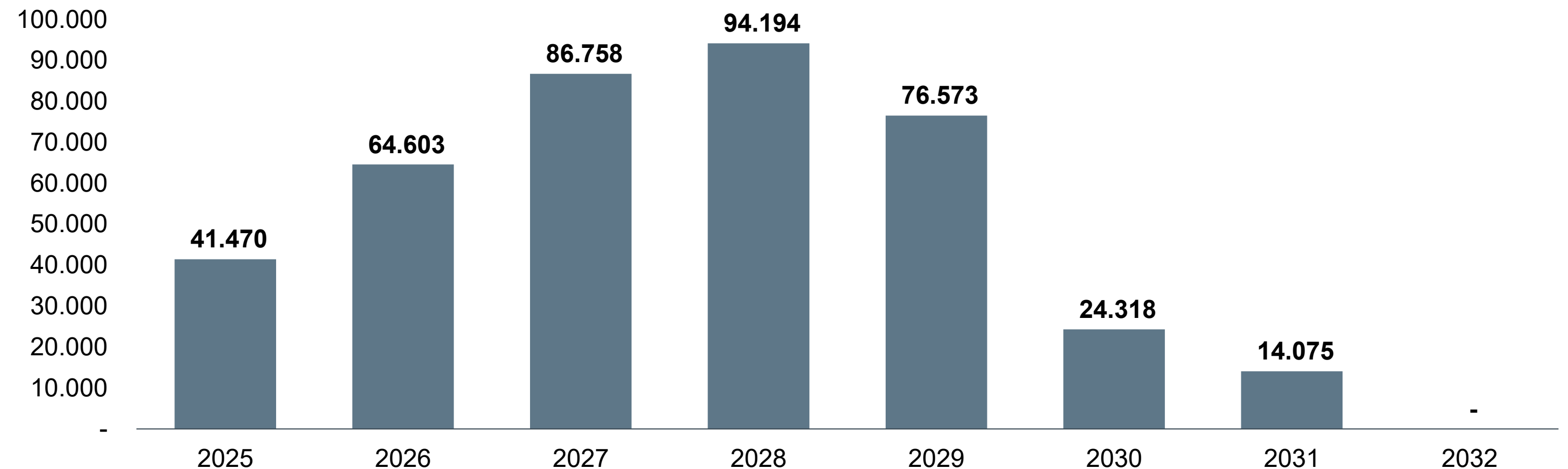


Fjárfestingar í landeldi

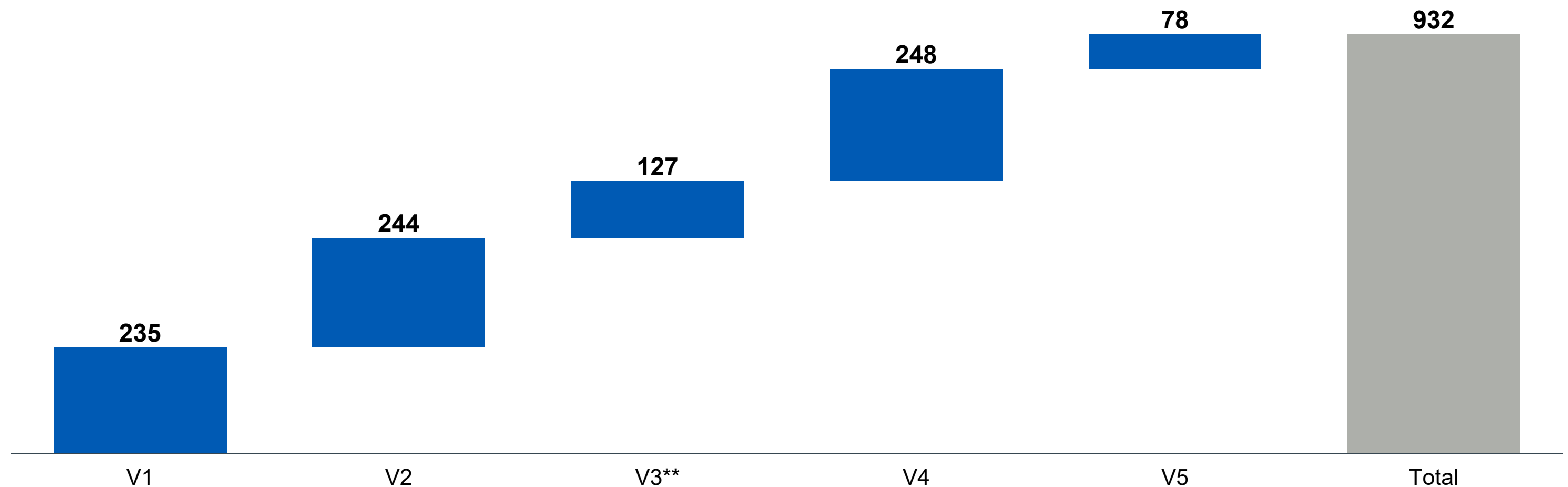
Þrátt fyrir að laxeldi sé í dag að mestu stundað í opnum sjókvíum stöndum við frammi fyrir mikilli fjárfestingu og uppbyggingu í laxeldi á landi. Í dag eru fimm verkefni sem eru ýmist hafin handa við uppbyggingu eða að ljúka fjármögnun vegna fyrsta fasa uppbyggingar.

Laxeldi á landi krefst mikillar uppbyggingar og er fjármagnspörf þessara verkefna mjög mikil. Vænta má mikillar fjárfestingar hérlandis næstu ár ef áætlanir félaganna ganga eftir. Samkvæmt okkar spá munu þessar fjárfestingar nema um 401 milljarði króna, en nú þegar er búið að fjármagna með hlutafjárukningum og lánaínum um 930 milljón evrur, eða um 135 milljarða króna. Setjum það í samhengi: **Á verðlagi dagsins í dag mætti byggja tæplega fimmtán Hörpur fyrir 400 milljarða.**

Fjárfestingar í varanlegum rekstrarfjármunum
- m. ISK



Fjármögnun (m. EUR)

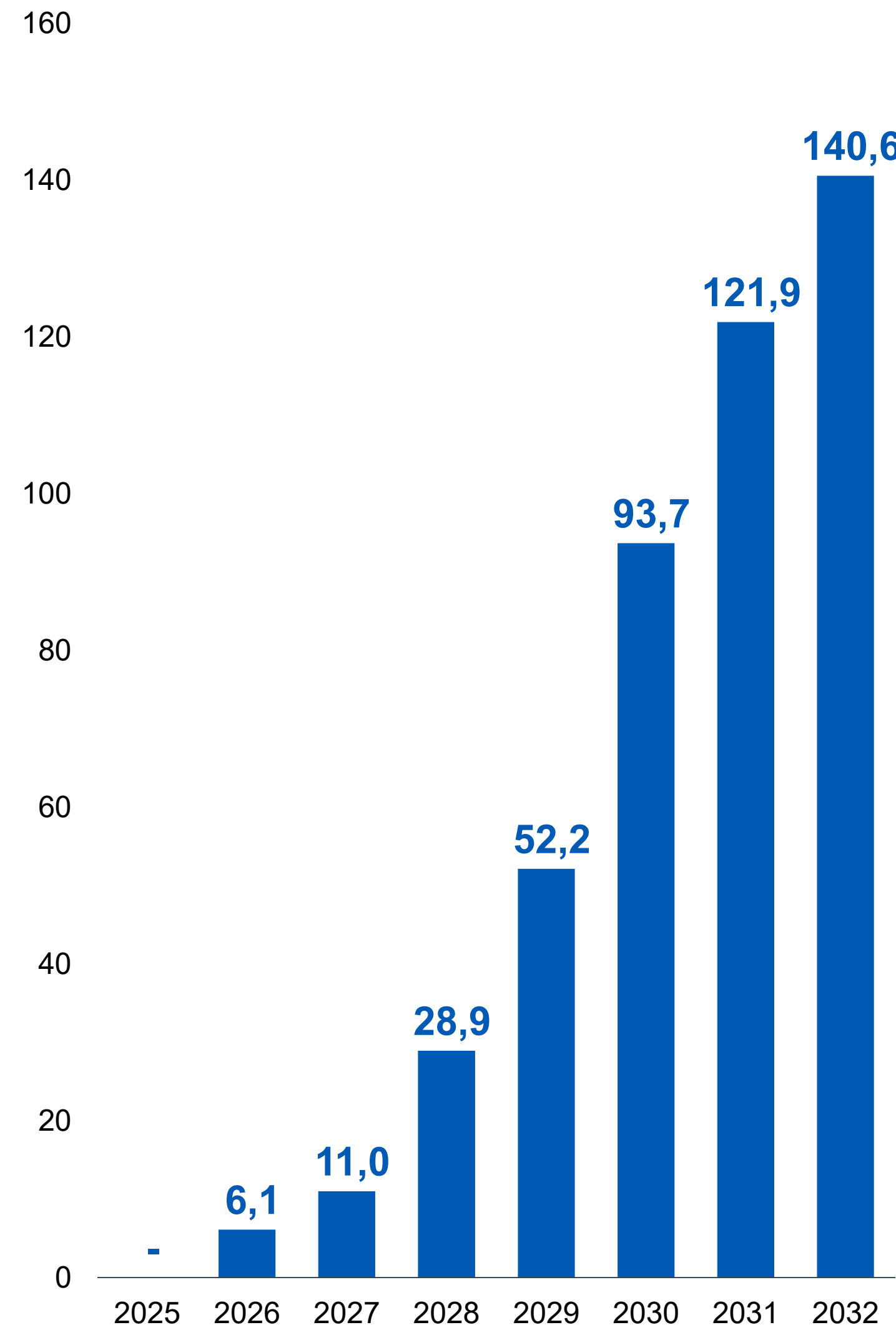


Verðmætasköpun í landeldi

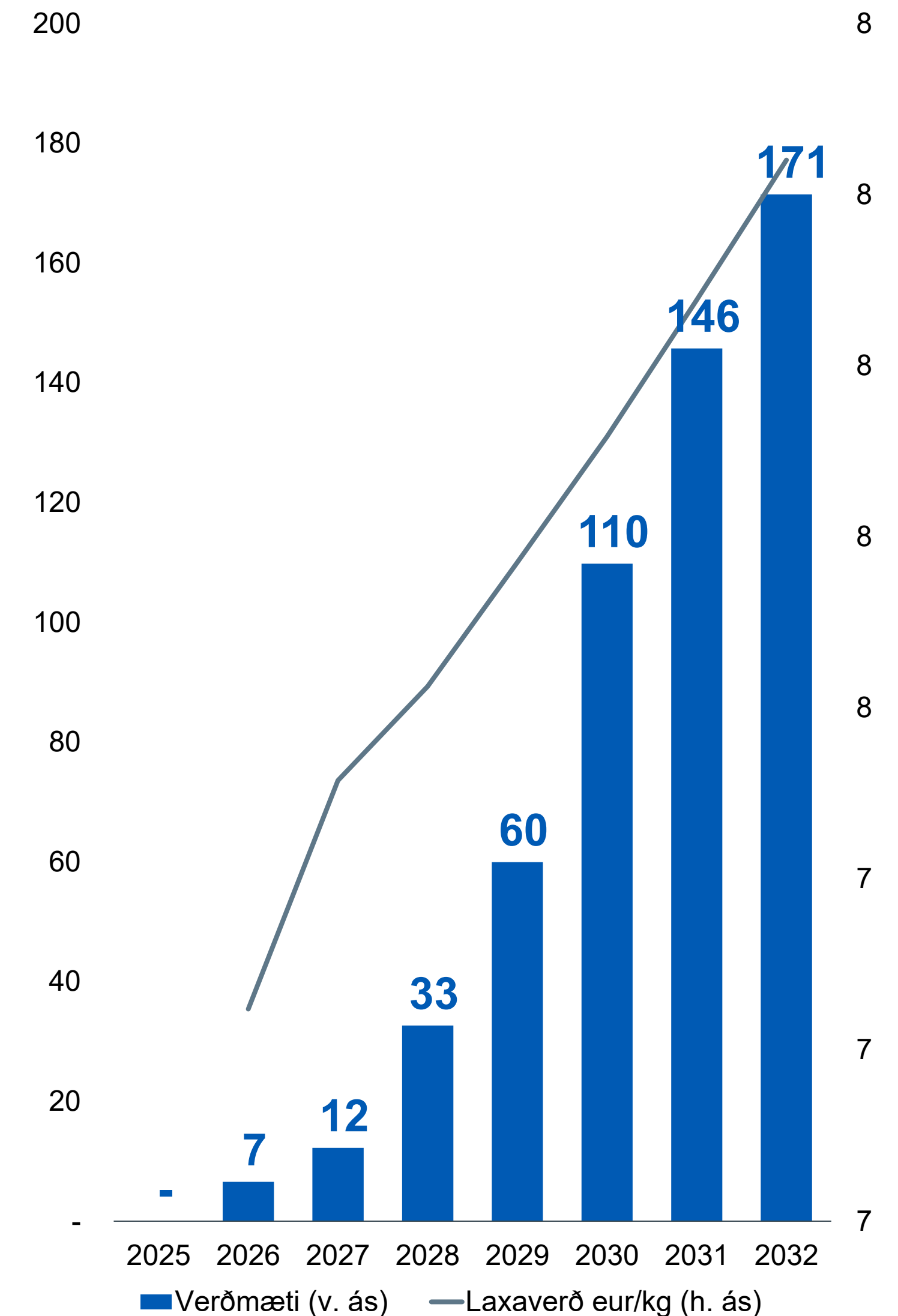
Áform landeðisfélagaanna um vöxt næstu ára eru mikil. Samkvæmt nýjustu áætlunum eru heildaráform um 179 þúsund tonn af árlegri framleiðslugetu eftir árið 2030. Áskoranir eru þó ýmsar, m.a. dýrari uppbygging og erfiðleikar í fjármögnun.

Í okkar spá gerum við ráð fyrir áætlaðri framleiðslu sem nemur 140,6 þúsund tonnum árið 2032, sem endurspeglar um 171 milljarða í væntar útflutningstekjur. Er þetta heldur varfærnari spá en frá félögunum sjálfum, en gangi þær spár eftir gætu árleg útflutningsverðmæti verið 250 milljarðar árið 2032 og heildarfjárfesting tæplega 500 milljarðar. Sett í samhengi var útflutningur á sjávarafurðum í heild sinni um 400 milljarðar árið 2024 og því ljóst að ef áætlanir ganga eftir er að myndast ný stoð í útflutningi.

Framleiðsluáætlun fyrirtækja í
landeldi*
- þús. tonn



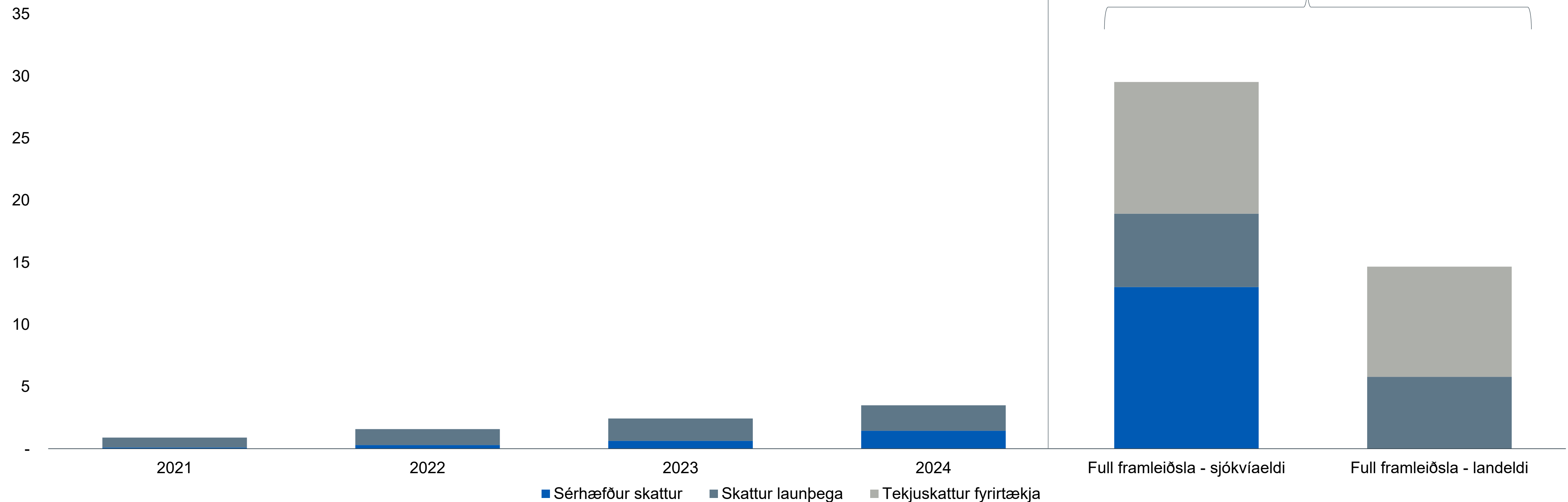
Áætlaðar útflutningstekjur
– ma. ISK



Skilar sér einnig í ríkiskassann

Laxeldisfyrirtækin greiddu um 3,5 ma.kr. í skatt á síðasta ári, en ef áætlanir ganga eftir má gera ráð fyrir að skattspor þeirra verði 44 ma.kr. á ári þegar fram líða stundir, fyrir utan virðisaukaskatt. Það jafngildir 3,9% af heildarskatttekjum ríkisins 2024. Tekjuskattur gæti orðið nærri 20 ma.kr á ári, en á meðan fyrirtækin eru í uppbyggingarfasa og skila almennt litlum hagnaði, er tekjuskatturinn hins vegar lítill (nánar um forsendur í viðauka).

Skattspor laxeldis
-Ma.kr



Lokaorð

Sjávarútvegur hefur verið samofinn hagsögu Íslands frá landnámi og staðið af sér mikil áföll, aðlagast breyttum aðstæðum og haldist samkeppnishæfur þrátt fyrir misgóðar aðstæður. Sjávarútvegurinn á Íslandi er einn sá öflugasti í heiminum, nánast sama hvernig á það er horft.

Kvótakerfið hefur skapað hvata til aukinnar skilvirkni og nýsköpunar, en fyrirtækin í greininni hafa nýtt sér það til fulls og komið sér í fararbrodd á heimsvísu.

Sem endranær stendur sjávarútvegurinn frammi fyrir ýmsum áskorunum. Við sjáum fram á lítinn loðnukvóta og minnkandi þorskkvóta á komandi árum. Sterkt gengi krónunnar, bandarískir tollar og síhækkandi launakostnaður krefjast þess að sjávarútvegurinn haldi áfram að auka skilvirkni, eigi hann að standast alþjóðlega samkeppni frá ríkisstyrktum fyrirtækjum erlendis.

Þá er ljóst að hærra veiðigjald á eftir að skapa stórt skarð í hagnað fiskveiðifyrirtækja og gætu ógnað samkeppnishæfni vinnslu sem eru staðsettar víðs vegar um landið.

Á hinn bóginn eru einnig uppi spennandi tækifæri, ýmist í sjó og á landi. Fyrirhugaðar fjárfestingar í eldi, einkum landeldi, hlaupa á hundruðum milljarða á næstu árum, og gætu skapað nýja stoð í útflutningi Íslendinga með góðri samlegð við veiðar og vinnslu.

Ef framtíðin rímar við fortíðina eru allar líkur á því að fyrirtækjunum takist sem fyrr að tækla nýjar áskoranir, aðlagast breyttum aðstæðum og finna leiðir til þess að halda íslenskum sjávarútvegi í fararbroddi.

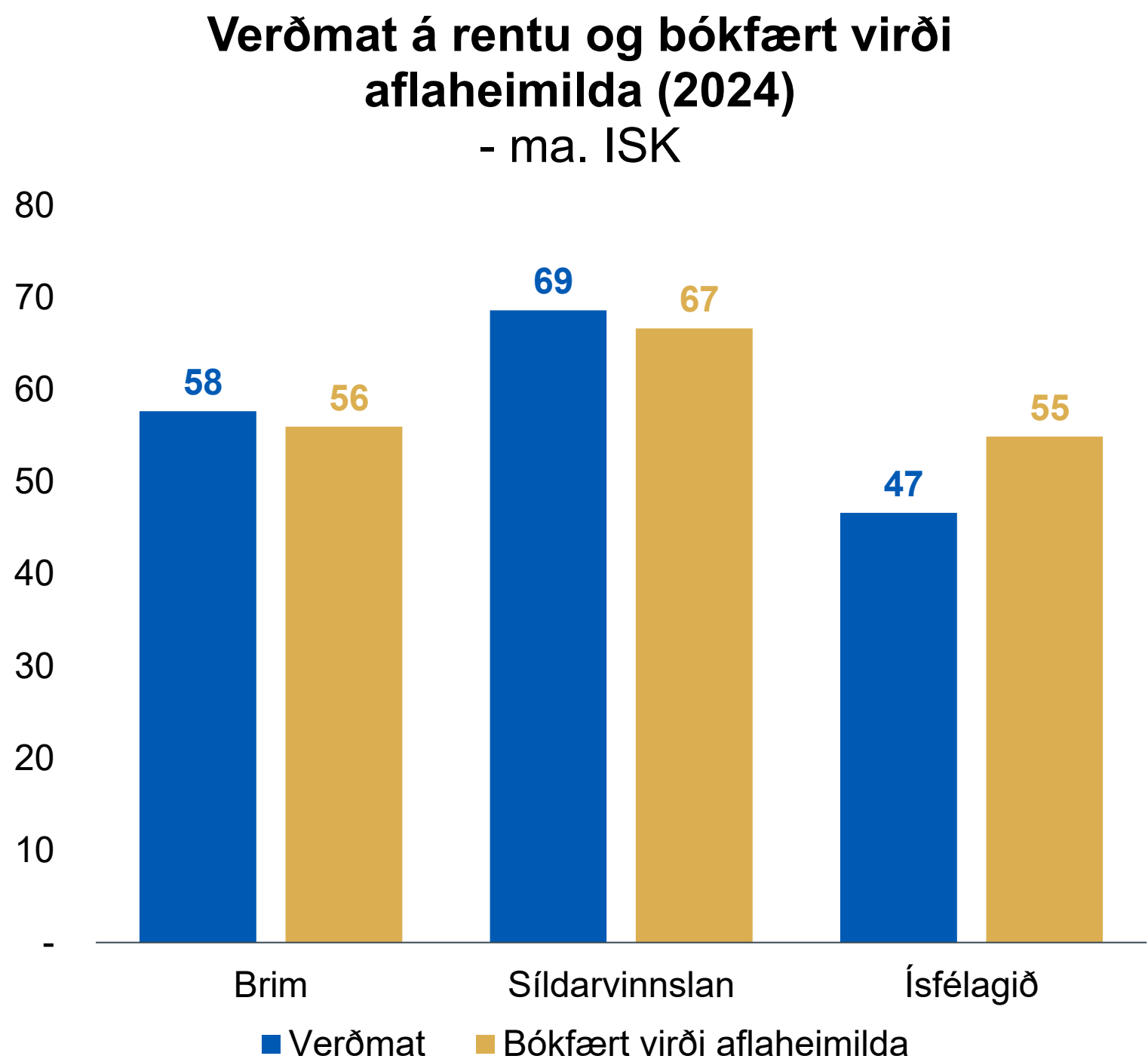
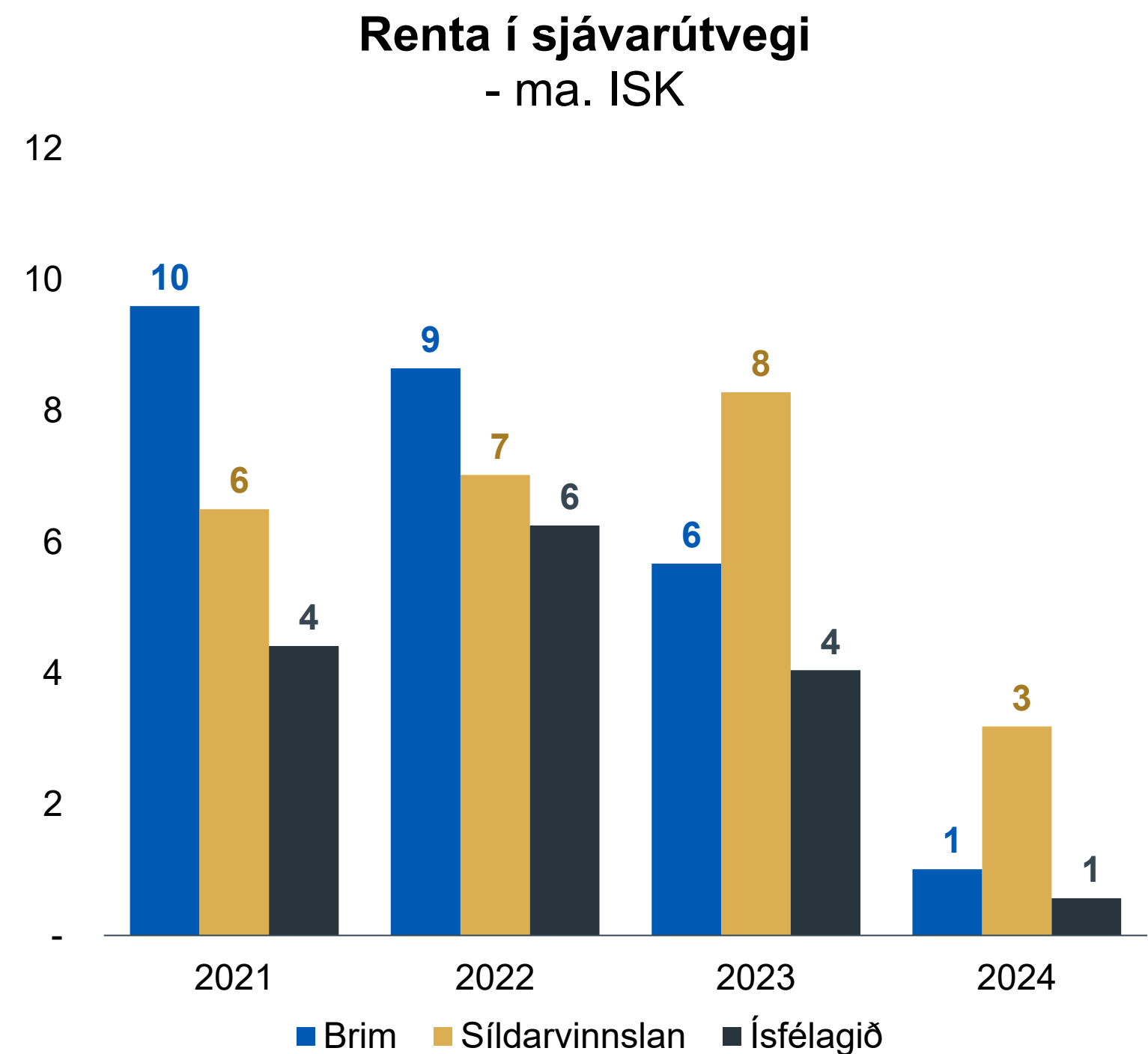


Viðauki – Nokkur fleiri atriði um rentu og veiðigjöld



Rentan hjá skráðum félögum

Samkvæmt eigin greiningum hefur rentan hjá þeim þremur sjávarútvegsfyrirtækjum, sem eru skráð á markað, verið að meðaltali 16,3 ma.kr. á ári síðastliðin 4 ár. Með því að nota WACC aðferðina (S. Gunnlaugsson og S. Agnarsson, 2019) fáum við út að bókfært verð á aflaheimildum sé álíka hátt og öll framtíðar renta. **Með öðrum orðum, þá virðast sjávarútvegsfélögin nú þegar hafa greitt fyrir þessa umfram arðsemi/rentu í gegnum viðskipti með aflaheimildir, að undanskildum þeim hluta sem fór til ríkisins í gegnum veiðigjald.**



Aðferðafræði:

Aðferðin gengur út á að reikna veginn fjármagnskostnað félaga, reikna arðsemiskröfu á allar eignir að undanskildum aflaheimildum og áætla þannig „eðlilegan“ hagnað. Þá er hægt að meta rentu sem rekstrarhagnað að viðbættum veiðigjöldum og loks draga það frá eðlilegum hagnaði og meta þannig rentu í sjávarútvegi.

Með þessari aðferðafræði má reikna sig niður á áætlaða rentu skráðu sjávarútvegsfélaganna síðustu ár, en jafnframt verðmeta aflaheimildir þeirra út frá rentu og meta þannig hvort og hversu mikið renta er verðmetin í núverandi aflaheimildum (að teknu tilliti til eldri veiðigjalda). Þessir fimleikar enda á því að sýna að meðalrenta síðustu ára hjá skráðu félögunum, virðist að öllu leyti vera verðlögð inn í bókfært virði aflaheimilda.

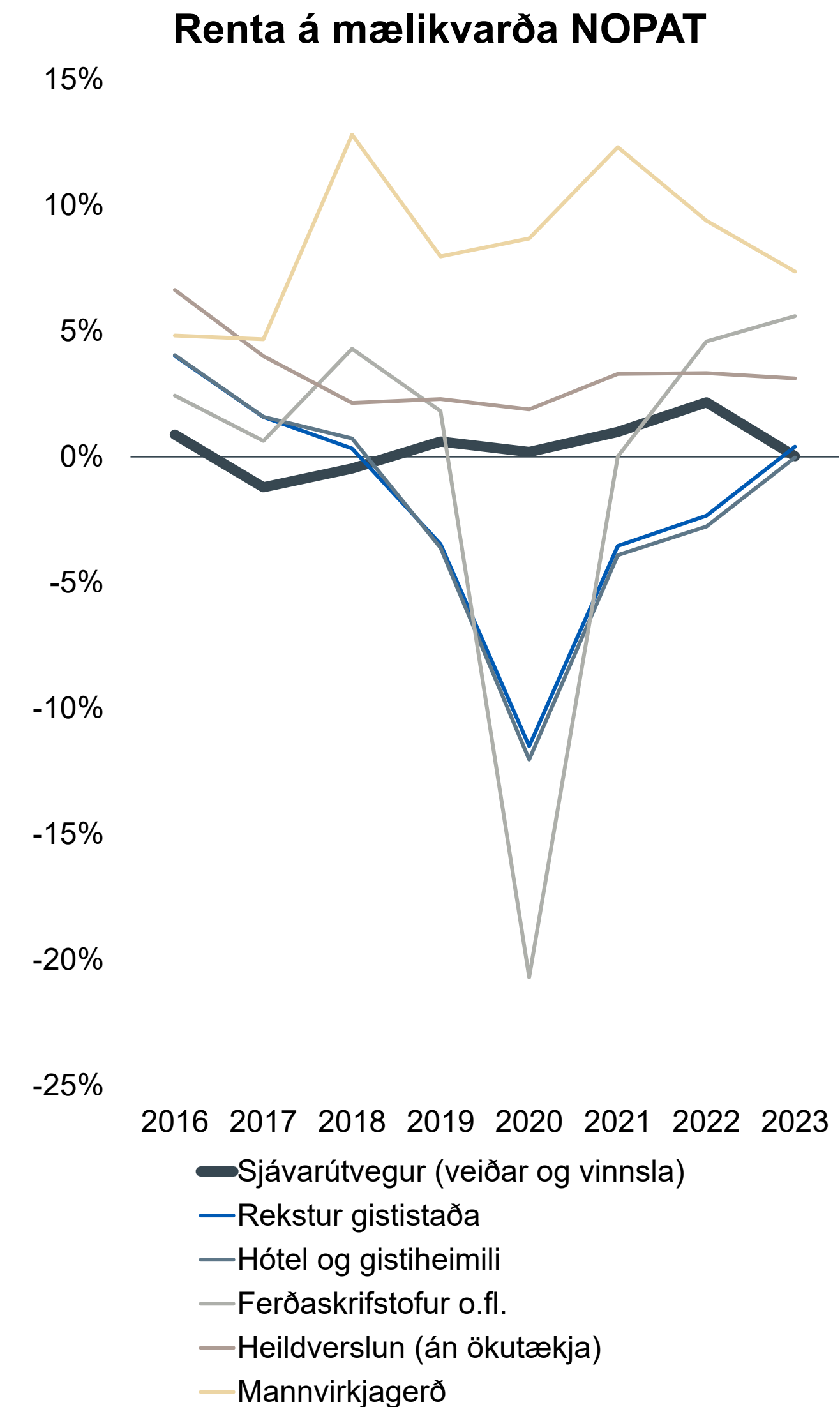
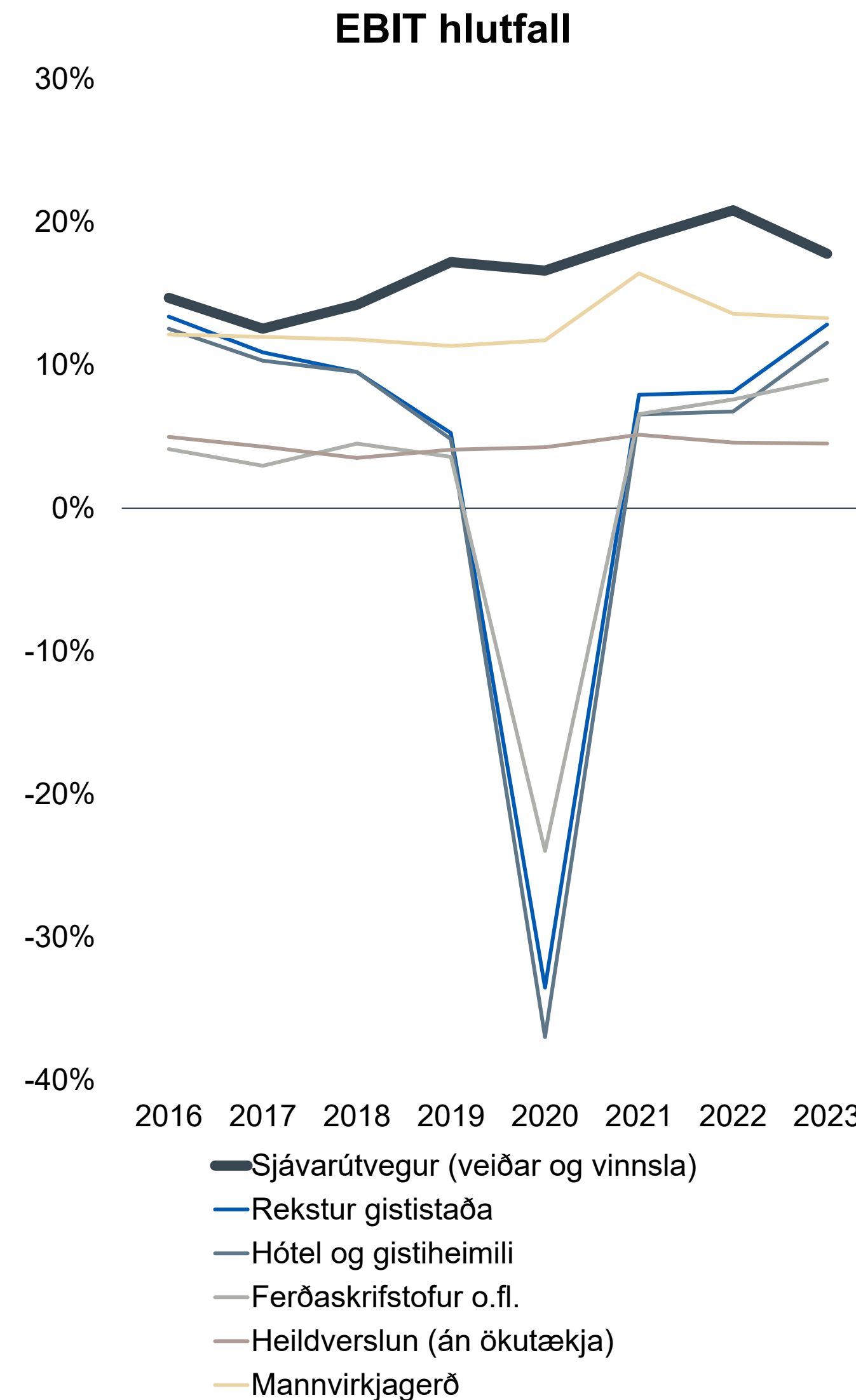
Rétt eins og aðrar aðferðir, þá byggist þessi aðferð á ýmsum forsendum, og áður nefndir örðugleikar við að mæla rentu eiga einnig við hér.



Önnur nálgun á rentu

Hér er notast við að allt vaxtaberandi fjármagn, þ.e. vaxtaberandi skuldir og allt eigið fé, sem fjármagnsgrunn. NOPAT, sem er rekstrarhagnaður eftir tekjuskatt sem skiptist á milli eigenda lána og hlutafés, og reiknum raunarðsemi á allt vaxtaberandi fjármagn.

Ef við miðum við að 6% raunarðsemi á fjármagn sé eðlilegur rekstur og allt umfram það renta, þá sést að renta í sjávarútvegi hefur verið að meðaltali 0,4% umfram 6% raunarðsemina, að teknu tilliti til veiðigjalda og verðmati á kvóta. Veiðigjöldin og kvótinn virðist því að mestu hafa náð að netta út rentu á þennan mælikvarða, sem er svipuð niðurstaða og fékkst í glærunni á undan.



Ýmsar forsendur og aðferðir

Framtíðarskattspor laxeldis

- Í sjókvíaeldi má rekja þrenns konar skatt beint til framleiðslunnar:
 - Tekjuskatt launþega
 - Sérhæfðan framleiðsluskatt á hvert kíló eftir markaðsvirði laxsins hverju sinni
 - Tekjuskatt félaganna
- Eftirfarandi forsendur eru notaðar fyrir sjókvíaeldi:
 - Félögin ná að velta hámarksburðarþoli 1,3x, sem svipar til skilvirkni í Noregi. Gert með bestun á seiðastærðum í hverri kví og tilfærslu lífmassa á milli fjarða eftir þyngd (slíkt var áformað að yrði leyfilegt í fyrra frumvarpi um lagareldi)
 - 1,9-2 EUR EBIT/kg og framtíðarlaxaverði 7,7 EUR/kg. Vaxtagjöld álitin 0,1 EUR/kg.
 - Laun eru áætluð 7,5%-9% af veltu. Stærri félögin ná fram meiri stærðarhagkvæmni en minni félög.
 - Sérhæfði framleiðsluskatturinn $\approx$ 5% af NASDAQ verðum + hafnargjald $\approx$ 0,7% af NASDAQ og gjöld til UST samtals um 6% af veltu.
- Fyrir landeldi er hins vegar aðeins lítið til tvenns konar skatts:
 - Tekjuskatts fyrirtækjanna
 - Tekjuskatts launþega
- Sömuleiðis eru eftirfarandi forsendur notaðar til þess að áætla framtíðarskattspor:
 - Gert er ráð fyrir að landeldi fái 10% premíu á markaðsverð til lengri tíma vegna stöðugra framboðs
 - 1,85 EBIT/kg vegna hærri afskrifta, vaxtagjöld eru álitin hærri en í sjókvíaeldi sökum uppbyggingarfasa (0,20 EUR/kg)
 - Laun eru áætluð um 5% af veltu sökum minni mannafla en í sjókvíaeldi
- Í báðum tilfellum er miðað við EURISK 150 til lengri tíma.

Hlutdeild fyrirtækja í nýju veiðigjaldi

- Miðað var við útreikninga skattsins á veiðigjaldi per kíló á hverja tegund.
- Veiðigjald á hvert fyrirtæki var fengið og skalað miðað við samsetningu afla eftir breyttu veiðigjaldi.
- Samtals krónutala var svo afstemmd við heildarveiðigjöld eftir tegund við veiðigjald niður á einstök fyrirtæki, reiknað eftir lönduðum afla.
- Afsláttur var reiknaður samkvæmt frítekjumörkum, 65% afsláttur af fyrstu 15 milljónum af greiddu veiðigjaldi á þorsk og ýsu, 45% afsláttur af næstu 55 milljónum. Samtals að hámarki 34,53 milljónir fyrir bolfisk. Fyrir uppsjávarfisk var hámarksafsláttur 40% af fyrstu 9 milljónum, samtals 3,6 milljónir í hámarksafslátt.

Fjárfestingar í landeldi

- Spá um fjárfestingar í landeldi er samansafn af þremur vigtuðum spám, bjartsýnni spá, grunnspá og svartsýnni spá.
 - Bjartsýna spáin ber 10% vigt og er í samræmi við allar áætlanir um fjárfestingar og framleiðslu félaganna.
 - Grunnspáin gerir ráð fyrir meiri áskorunum, dýrari fjárfestingu, töfum og erfiðleikum í fjármögnum. Hún ber 60% vigt.
 - Svartsýna spáin gerir ráð fyrir miklum erfiðleikum, töfum, dýrari fjárfestingu og að eitt félag nái ekki að safna fjármagni til að hefja uppbyggingu. Hún ber 30% vigt.
- CAPEX/kg liggur á bili og er mismunandi eftir uppbyggingarfösum. Gróflega má segja að CAPEX/kg sé frá 18 eur/kg yfir í 28 eur/kg og liggur á bili þaðan, eftir fösum og stærðargráðu verkefna.



Fyrirvari

- Efnahagsgreiningar eru útbúnar af Arion banka hf. (hér eftir „bankinn“) eingöngu til almennra upplýsinga. Efnahagsgreining felur hvorki í sér fjárfestingargreiningu né fjárfestingarráðgjöf í skilningi laga nr. 115/2021 um markaði fyrir fjármálagerninga og tengdra reglugerða og tekur ekki tillit til flokkunar, persónulegra fjárfestingamarkmiða eða aðstæðna móttakanda hennar, þ.á.m. hvort tiltekin ráðstöfun hæfi honum og er ekki ætlað að mæla með eða leggja til nokkurs konar fjárfestingaráætlun eða ákvarðanatöku af hálfu móttakanda. Efnahagsgreining og efni hennar er sett fram óháð hugsanlegum samningum móttakanda og bankans.
- Ekkert í efnahagsgreiningu skal túlkað á þann veg að bankinn hafi tekið að sér að veita móttakendum hennar fjárfestingarráðgjöf, persónulega ráðleggingu eða annars konar ráðgjöf en til slíkrar ráðgjafar verður aðeins efnt á grundvelli skriflegs samnings milli aðila. Aukinheldur skal móttakandi eða þriðji aðili ekki veita fjárfestingarráðgjöf sem byggir á efnahagsgreiningu bankans.
- Þær skoðanir sem fram koma í efnahagsgreiningu endurspeгла aðeins núverandi skoðanir höfunda hennar og geta tekið breytingum án fyrirvara. Upplýsingar sem fram koma í efnahagsgreiningu fela ekki í sér loforð eða spá um framtíðina. Bankanum ber ekki skylda til að veita móttakanda aðgang að frekari upplýsingum en þeim sem fram koma í efnahagsgreiningu eða til að uppfæra þær upplýsingar sem þar koma fram. Bankanum ber ekki skylda til að leiðrétta upplýsingar, reynist þær rangar.
- Upplýsingar sem fram koma í efnahagsgreiningu eru byggðar á fyrirliggjandi opinberum upplýsingum, sem hafa ekki verið staðreyndar af bankanum, og áætlunum um væntanlega þróun ytri skilyrða og hafa verið teknar saman í góðri trú frá heimildum sem taldar eru áreiðanlegar. Eru upplýsingarnar háðar ýmsum óvissuþáttum og geta þær breyst án fyrirvara. Bankinn og starfsmenn hans taka ekki ábyrgð á gæðum, nákvæmni eða áreiðanleika efnahagsgreininga eða þeirra upplýsinga sem í henni eru veittar.
- Bankinn, þar með talið hluthafar, stjórnendur, starfsmenn og ráðgjafar á vegum bankans, tekur enga ábyrgð á þeim upplýsingum, forsendum og niðurstöðum sem fram koma í efnahagsgreiningu eða upplýsingum sem eru veittar í tengslum við hana. Mun bankinn ekki gefa yfirlýsingar um að upplýsingarnar, forsendurnar og niðurstöðurnar séu nákvæmar, áreiðanlegar eða fullnægjandi og skal bankinn ekki bera skaðabótaábyrgð á tjóni sem rekja má til þess að þær reynist ónákvæmar, óáreiðanlegar eða ófullnægjandi.
- Þær upplýsingar sem fram koma í efnahagsgreiningu eru birtar á þeirri forsendu að þær teljist vera ásættanlegur minniháttar ófjárhagslegur ávinningur í skilningi íslenskra laga og reglna. Það er á ábyrgð móttakanda efnahagsgreiningu að kynna sér þær reglur sem gilda um móttöku hans á efnahagsgreiningu og ganga úr skugga um að honum sé heimilt að taka á móti henni.
- Þriðju aðilar, þ.e. aðrir en bankinn og upphaflegir viðtakendur sem fá efnahagsgreiningu í hendur frá bankanum, sem kunna, af hvaða orsökum sem er að fá efnahagsgreiningu bankans í hendur, skulu ekki geta lagt neinn trúnað á efni hennar og skulu engan rétt geta byggt á hendur bankanum á grundvelli hennar.
- Ábyrgðarfyrirvari þessi er gerður á íslensku og þýddur yfir á ensku. Sé einhvers misræmis að gæta á fyrirvörunum, skal íslenski textinn gilda.
- Með móttöku efnahagsgreiningar fellst móttakandi á framangreindan ábyrgðarfyrirvara.



