Markaðspunktar í dag:

- Nýr veiðigjaldstofn og 70% hækkun
- Útreikningur veiðigjalds: Borgar tæknivæðingin sig ekki lengur?

Nýr veiðigjaldstofn og 70% hækkun

Nýbirt fiskveiðistjórnunarfrumvarp var birt fyrir páska en þar mátti finna ýmsar breytingar frá fyrra frumvarpi sem var lagt fyrir þingið síðastliðið haust. Þar var m.a. lagt til að nýtingarsamningar við útgerðir yrðu til **20 ára**, í stað þeirra 15 ára sem miðað var við í fyrra frumvarpi, með möguleika á framlengingu leyfanna. **Framsal yrði þá leyft** á fyrra nýtingartímabilinu, en 3% af framseldri aflahlutdeild myndi falla í hendur ríksins í formi „heimfalls". Þá fengi ríkið **forkaupsrétt** á framseldum hlutdeildum. Þá eru lagðar til heldur þrengri takmarkanir á flutningi aflamarks, þar sem flutningurinn má einungis vera **5% af heildaraflamarki** viðkomandi aðila, eða þá þriðjungur af veiðireynslu á tímabilinu.

Nýrri grein hefur einnig verið bætt við þar sem lagt er til að **vannýtt aflaheimild renni í flokk 2**. M.ö.o. ef útgerðarfyrirtæki nýtir ekki alla úthlutaða aflaheimild með einum eða öðrum hætti, þá rennur sá hluti vannýttu heimildarinnar í pottana. Þrengri skilyrði fyrir flutningi aflamarks milli fyrirtækja munu eflaust auka líkur á að meira verði af vannýttum aflaheimildum. Einna helst hefur þó borið á umræðu um **veiðigjald** í sjávarútveginum. Talsverðar breytingar eru lagðar til í nýjasta frumvarpi ríkisstjórnarinnar hvað varðar veiðigjaldið, bæði ef miðað er við núgildandi lög og það frumvarp sem var lagt fyrir síðastliðið haust. Greiningardeild skoðar hér eftirtalin atriði er varða veiðigjaldið eins og það er lagt til í frumvarpinu:

- *Gjaldstofninn sem veiðigjaldið er reiknað af breytist – hverju munar?*
- *Skattprósentan sem reiknuð er af gjaldstofninum hækkar – hvernig er það reiknað?*
- *Lýsir gjaldstofninn réttilega arðsemi í sjávarútvegi – hver eru áhrifin af röngum útreikningi?*

Nýi & gamli veiðigjaldstofninn
Ólíkt núverandi lögum og fyrra frumvarpi er nú lagt til að veiðigjaldið verði reiknað af „metinni auðlindarentu", þ.e.a.s. EBITDA (rekstrarhagnaður fyrir afskriftir og fjármagnsliði) að frádreginni svokallaðri árgreiðslu.

- **Árgreiðsla** er eins konar mat á hlutdeild fjármagnskostnaðar og verðmæti fastafjármuna í rekstrinum (ca. afskriftir+vextir)
- **(EBITDA – árgreiðsla)** er því í raun annar mælikvarði á hagnað, „reiknaður hagnaður"

Gjaldstofninn sem veiðigjaldið er reiknað af (í dag er gjaldið 13,3% af stofninum) hefur fram að þessu verið **EBITDA, án nokkurs frádráttar,** en útreikningur á veiðigjaldinu hefur einmitt verið gagnrýndur fyrir að taka ekki tillit til annars kostnaðar svo sem vegna afskrifta og vaxta af fjármagni í rekstrinum. Þá hefur verið umræða um það hvers vegna veiðigjaldið er ekki reiknað af hagnaði í sjávarútvegi, fremur en af „reiknuðum hagnaði/arðsemi (EBITDA-árgreiðsla). Samkvæmt Hagstofu Íslands, sem reiknar út árgreiðsluna, er hægt að reikna út hreinan hagnað:

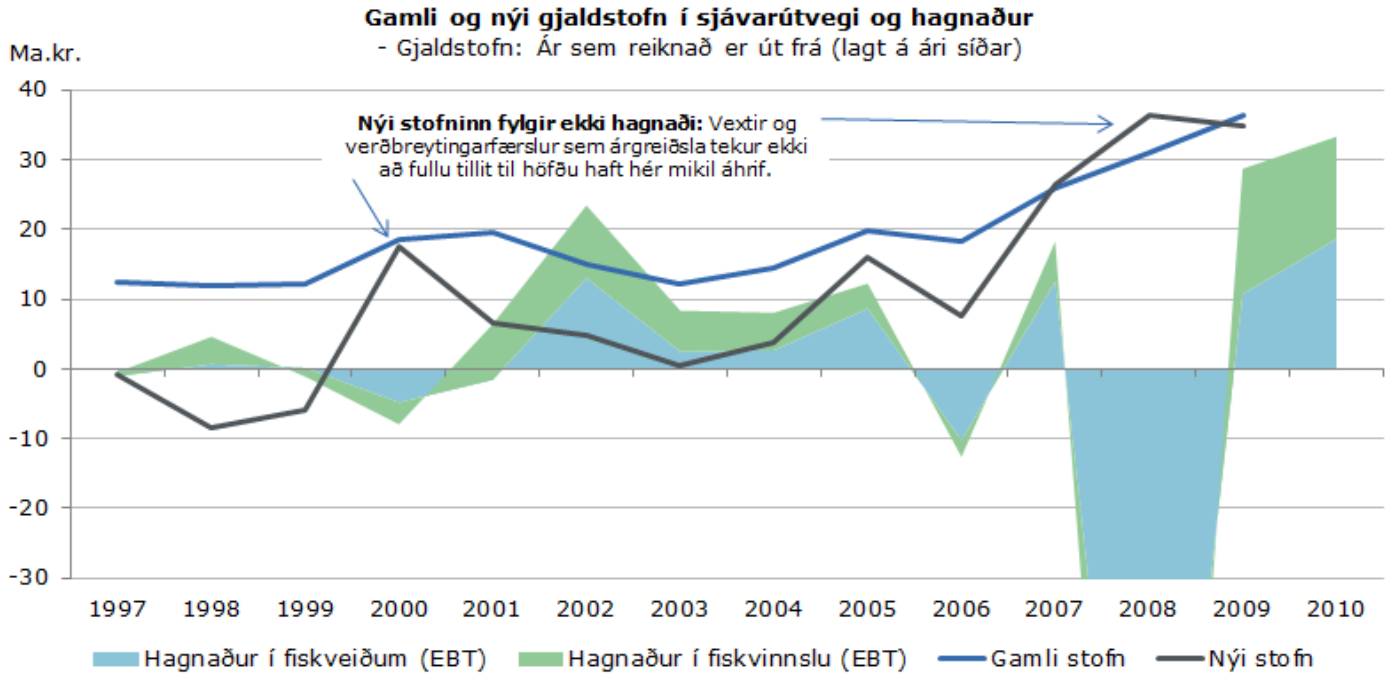
- *„…á hefðbundinn hátt með því að draga bókfærðar afskriftir, verðbreytingarfærslu og vaxtakostnað frá vergri hlutdeild fjármagns (EBT)" eða*
- *„…með því að draga endurmetna fjármagnsliði, þ.e. svonefnda árgreiðslu, og reiknaða vexti af afurðalánum frá vergri hlutdeild fjármagns. Er þá reiknað með 6% ávöxtun stofnfjár í*

stað afskrifta og vaxta af stofnfé, en vextir af veltufé, sem bundið er í birgðum, eru metnir jafnir nafnvöxtum af rekstrarlánum fiskvinnslunnar. ***Við uppgjör með árgreiðsluaðferðinni eru reiknaðir 6% raunvextir á allt það fjármagns sem bundið er í rekstri fyrirtækjanna, einnig eigið fé fyrirtækjanna.*** *Á árum þegar stöðugleiki ríkir, sýnir árgreiðsluaðferðin og hefðbundið bókhaldsuppgjör svipaða afkomu.*"

Út frá þessu, sem og mynd hér fyrir neðan, er vissulega ljóst að nýi stofninn gefur skýrari mynd en sá gamli af þeirri rentu/arðsemi/hagnaði sem myndast í sjávarútvegi þar sem reynt er að leggja mat á kostnað vegna fastafjármuna og fjármagns í rekstrinum.

- **M.ö.o. er nýi gjaldstofninn nær raunverulegum hagnaði í sjávarútvegi.**

Í nýja frumvarpinu er enn fremur lagt til að reiknaða árgreiðsluprósentan („matið" á afskriftum+vöxtum) verði hækkuð úr 6% í 8% fyrir veiðar og 10% fyrir vinnslu. Þar með á að reyna enn frekar að koma til móts við þær athugasemdir sem gerðar voru við fyrra frumvarp þ.e. að gjaldstofn veiðigjalds sé ekki lýsandi fyrir hagnaðinn í sjávarútvegi. Hins vegar er hugmyndin um að rentan úr fiskvinnslunni sé einnig tekin með þegar auðlindagjaldið er reiknað út, nýtilkomin. Stofninn hækkar því sem nemur reiknuðu rentunni úr fiskvinnslunni og dregur því úr minnkun gjaldstofnsins vegna frádreginnar árgreiðslu.



Á mynd hér fyrir ofan sjást **gamli og nýi gjaldstofninn sem veiðigjaldið er reiknað af** aftur í tímann. Þar sést að nýi stofninn fylgir hagnaði í sjávarútvegi talsvert betur en sá gamli (stofninn er dagsettur út frá árinu sem hann er reiknaður út frá, ekki árinu sem gjaldið er lagt á), auk þess sem stofninn hefði verið lægri en gamli stofninn (EBITDA í fiskveiðum einungis) öll árin nema árið 2008. Hins vegar er það ljóst ef svarta línan er borinn saman við bláa og græna svæðið til samans, að „reiknaður hagnaður" Hagstofunnar (EBITDA-árgreiðsla) er augljóslega ekki sá sami og bókhaldslegur hagnaður fyrirtækjanna.

Veiðigjalds*prósentan* hækkar talsvert
Þrátt fyrir að þær breytingar sem lagðar hafa verið til í veiðigjaldsútreikningi séu skref í rétta átt að okkar mati er þó ekki hægt að horfa fram hjá því að **veiðigjaldsprósentan hækkar umtalsvert** ef frumvarpið verður að lögum í núverandi mynd. Síðastliðið sumar var samþykkt að hækka veiðigjaldið úr 9,5% af reiknaðri EBITDA í 13,3%. Í núverandi frumvarpi er lagt til að:

- **almennt gjald** leggist á allar útgerðir til að standa straum af fiskveiðistjórnunarkerfinu
- og auk þess **sérstakt gjald** á útgerðir sem er háð auðlindarentunni á hverju ári

Gróft mat á veiðigjaldi: Ef reiknað saman fyrir botn- og uppsjávarfisk

		2010
	EBITDA í fiskveiðum m.kr.	36.288
+	EBITDA í fiskvinnslu m.kr.	27.350
-	8% árgreiðsla í veiðum ("reiknaður rekstrarkostn.") m.kr.	19.209
-	10% árgreiðsla í vinnslu ("reiknaður rekstrarkostn.") m.kr.	9.483
-	Fast gjald á allar útgerðir (ca. 8 kr./þ.kg)* m.kr.	4.000
=	**Gjaldstofn veiðigjalds** (mat á "rentu", reiknaður hagnaður) m.kr.	30.945
*	Veiðigjaldsprósenta	70%
=	Veiðigjald í m.kr. fyrir sjávarútveginn	21.662
/	Þorskígildiskíló	399
=	Sértækt veiðigjald: kr./þorskígildiskíló	54

*Samkvæmt framlögðu frumvarpi mun fasta gjaldið skila u.þ.b. 4 mö.kr. á ári til ríkisins

Þess ber þó að geta að samkvæmt nýja fiskveiðistjórnunarfrumvarpinu verður veiðigjaldið reiknað sér fyrir botnfiskveiðar/vinnslu og uppsjávarveiðar/vinnslu og því er gjaldið t.a.m. hærra á þorskígildiskíló í uppsjávarveiðum en botnfiskveiðum þegar vel gengur í uppsjávarveiðunum. Útreikningar greiningardeildar gefa þó grófa hugmynd um hvernig útreikningunum er háttað.

Miðað við útreikninga sjávarútvegsráðuneytisins á þeim tekjum sem hefðu fengist af veiðigjaldinu á árunum 2001 til 2010, hefur greiningardeild reiknað út hvernig 70% veiðigjald samsvarar öðrum tölum úr rekstri sjávarútvegsfyrirtækja. Niðurstöður má finna í töflu hér fyrir neðan.

Veiðigjald í sjávarútvegi sem hlutfall af...

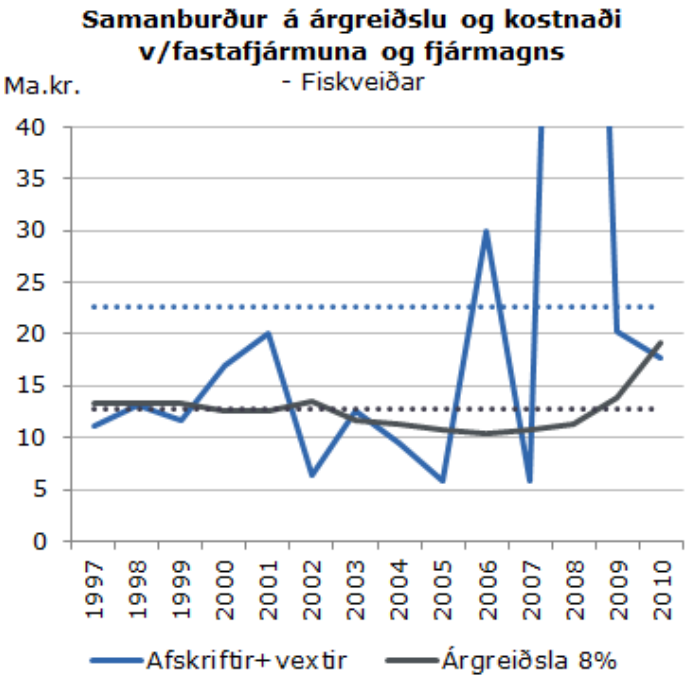
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Sérst. gjaldstofni*	106%	114%	127%	1130%	143%	86%	93%	75%	67%	67%
EBITDA	51%	27%	28%	21%	27%	43%	28%	41%	39%	37%
Hagnaði	289%	32%	74%	50%	44%	eykur tap	38%	eykur tap	85%	71%

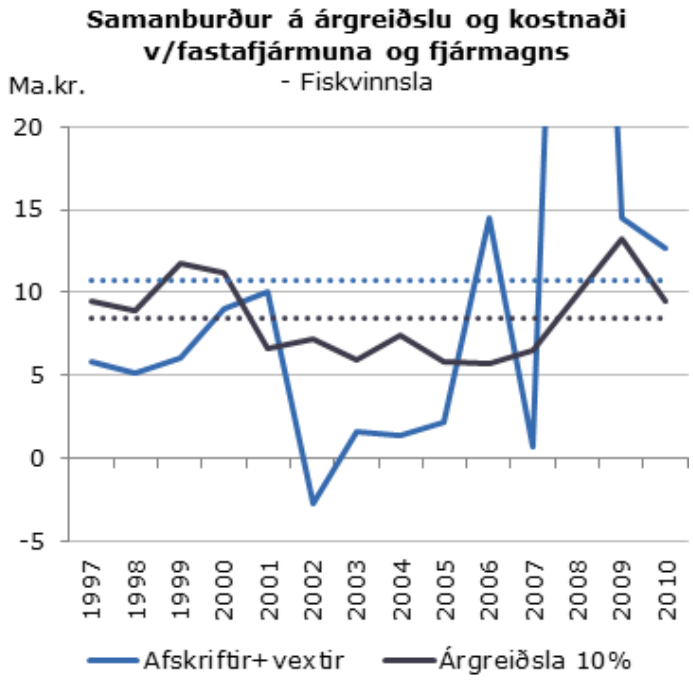
**Metin auðlindarenta: EBITDA-árgreiðsla (8% veiðum, 10% vinnslu). Sérstakt veiðigjald sem fylgir arðsemi í sjávarútvegi er reiknað af þessum stofni. Hins vegar er fast veiðigjald sem allar útgerðir greiða alltaf og sjávarútvegsráðuneytið telur að geti skilað um 4 ma.kr. á hverju ári. Sögulega séð, þegar lægri arðsemi var í greininni líkt og á árabilinu 2001-2005 hefði greiðsla fasta gjaldsins því verið hærri en gjaldstofninn fyrir sértæka gjaldið. Árin 2006-2010 sýna því réttari mynd af hlutfalli gjaldsins af gjaldstofninum.*

Ef litið er á hlutfall veiðigjalds af sérstökum gjaldstofni (EBITDA-árgreiðslur ofl.) hefði gjaldið verið hærra en stofninn á árabilinu 2001-2005 sökum þess að arðsemi í sjávarútvegi var minni á þeim árum en síðar varð. Á árunum 2002 og 2003 hefði t.a.m. eingöngu verið lagt á sértækt veiðigjald í uppsjávarveiðum þar sem botnfiskveiðarnar skiluðu minni arðsemi. Ef gjaldstofninn fyrir greinina í heild sinni er reiknaður á þeim árum hefði því fasta gjaldið að viðbættu aðeins lægra gjaldi vegna arðsemi í uppsjávarveiðum í raun verið hærra en gjaldstofn sértæka gjaldsins fyrir greinina í heild sinni. Sökum þess að skylda verður að greiða fasta veiðigjaldið getur þetta því orðið til þess að **þó að hagnaður sé enginn í greininni og auk þess lítil arðsemi almennt þurfi sjávarútvegurinn að greiða veiðigjald**.

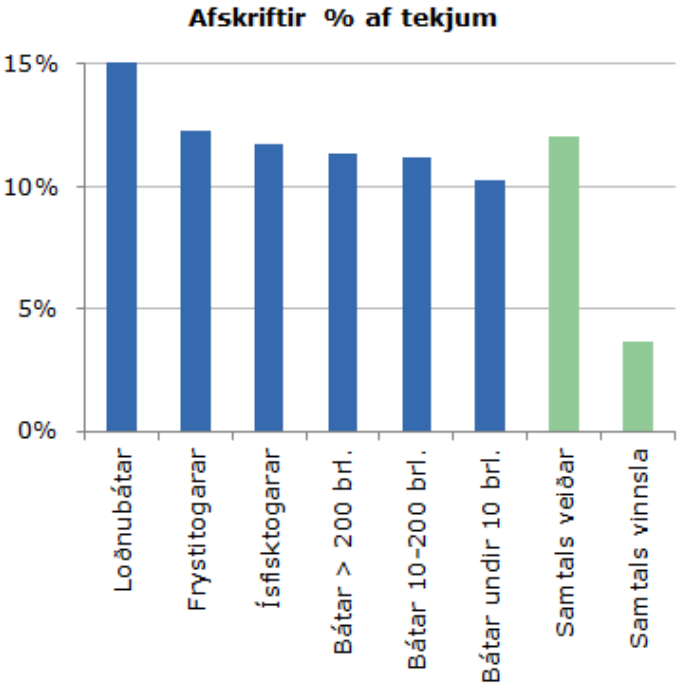
Útreikningur veiðigjalds: Borgar tæknivæðingin sig ekki lengur?

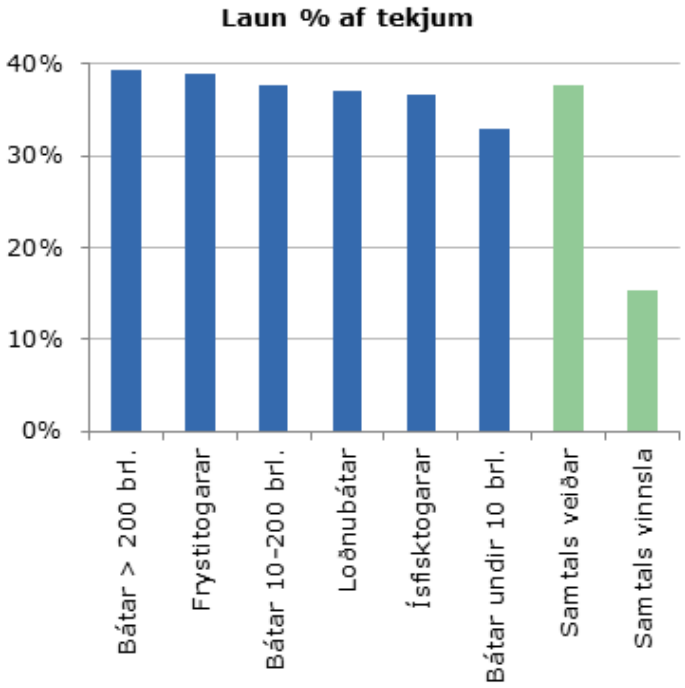
Í ljósi umfjöllunar um breyttan viðmiðunarstofn við útreikning á veiðigjaldinu er áhugavert að skoða hvort **árgreiðslan („reiknaði rekstrarkostnaðurinn v/fastafjármuna og fjármagns") sé nákvæm lýsing á afskriftum fyrirtækja sem og vaxtakostnaði þeirra**. Eins og kom fram hér fyrr álítur Hagstofan sem svo að í venjulegu árferði ætti hagnaður reiknaður út frá árgreiðsluaðferð að vera jafn þeim hagnaði sem fæst ef miðað er við bókhaldsstærðir fyrir afskriftir og vaxtakostnað. Á mynd hér fyrir neðan sést hins vegar að mikill munur hefur að jafnaði verið á reiknaðri árgreiðslu og kostnaði vegna fastafjármuna og fjármagns (eins og hann kemur fram í reikningum Hagstofunnar) og á þetta einna helst við veiðarnar (myndin hér ofar sýndi svipaða þróun frá öðru sjónarhorni: muninn á gjaldstofninum, þ.e. „reiknuðum hagnaði", og síðan raunverulegum hagnaði).





Af þessu leiðir að **vanmat er á þeim frádráttabæru liðum frá EBITDA, sem eiga að standa fyrir afskriftir og kostnað fjármagns í rekstrinum** og þar af leiðandi er veiðigjaldstofninn hærri en ella. Rekstrarkostnaður í formi launa er frádráttarbær en sá hluti rekstrarkostnaður vegna fjármagns sem endurspeglast í afskriftum er ekki frádráttarbær. Þau ár þar sem árgreiðslan vanmetur hlut afskrifta og fjármagnskostnaðar í rekstrinum gefur þetta brenglaða mynd af hagnaði sjávarútvegsfyrirtækja.





M.ö.o. er því starfseiningum í formi mannafla annars vegar og fastafjármuna, s.s. skipa, véla, tækja og tóla, hins vegar, mismunað. Fyrirtæki sem stunda tæknivæddari veiðar og vinnslu skila því hlutfallslega meira til „heildar-EBITDA" sjávarútvegsins en þau fyrirtæki sem eru mannaflsfrekari, þar sem ekki er búið að draga rekstrarkostnað vegna fastafjármuna að öllu leyti frá EBITDA (árgreiðslan sem er reiknuð gefur ekki rétta mynd af afskriftum). Gjaldstofninn sem veiðigjaldið er reiknað af verður því hærri en ella, því afskriftir eru rangt metnar, en fyrirtækin sem greiða gjaldið komast hins vegar ekki hjá því að afskrifa tæki og tól sín. Þessi fyrirtæki leggja því hlutfallslega meira til „heildar-EBITDA" án þess að „eiga fyrir því" síðar þegar kemur að því að greiða gjaldið. Á mynd hér fyrir ofan sést að hlutfall rekstrarkostnaðar vegna fjármagns annars vegar og launa hins vegar af tekjum er mishátt eftir tegund veiða. Allt er þetta þó rekstrarkostnaður.

Kemur tæknivæðingin niður á fyrirtækjunum?
Í umræðunni um sjávarútveginn hefur því jafnan verið haldið á lofti að mikil gjaldtaka í greininni hafi áhrif á getu fyrirtækja til að greiða skuldir sínar og fjárfesta innan greinarinnar. Rökin fyrir þessu eru að sjálfsögðu þau að hærra gjald af „reiknuðum hagnaði" lækki hagnað fyrirtækjanna sem leiðir til þess að minna er eftir til að standa straum af afborgunum og síðan nauðsynlegum fjárfestingum. Hins vegar er mikilvægt að geta þess að **uppsetning veiðigjaldsins** eins og lagt er til dregur einnig úr vilja fyrirtækja til að fjárfesta af öðrum sökum en einungis vegna lægri hagnaðar. **Þessi þáttur hefur í raun ekkert að gera með skuldastöðu fyrirtækjanna.** Þar sem afskriftir fyrirtækja eru oftar en ekki vanmetnar með árgreiðsluaðferðinni liggur fyrir að rekstrarkostnaður fastafjármuna er ekki að öllu leyti frádráttarbær ólíkt rekstrarkostnaði vegna starfsmannahalds. Þau fyrirtæki sem hafa orðið tæknivæddari á síðustu árum og áratugum verða því í erfiðari stöðu þegar kemur að fjárfestingu í tækjum og tólum, sem hafa komið í stað starfsmanna, ef þau sjá ekki fyrir sér að tekið sé tillit til afskrifta af fastafjármunum við útreikning veiðigjalds. Þessi staða dregur því úr fjárfestingarvilja og gæti haft áhrif á uppsetningu fyrirtækja, þ.e.a.s. starfsmannafrek framleiðsla gæti e.t.v. orðið meira heillandi en áður, þar sem starfsmannakostnaði er hyglt.

Ekki má gleyma því að sú hagræðing sem hefur einmitt orðið í sjávarútvegi stafar að miklu leyti af þeirri tæknivæðingu sem hefur orðið í greininni. Á sama tíma hefur þetta orðið til þess að störfum hefur fækkað. Hvern hefði grunað að sjávarútvegsfyrirtæki myndu e.t.v. renna hýru auga til fyrri tíðar við uppsetningu reksturs síns? Þetta getur varla lofað góðu. Einnig er áhugavert að á sama tíma og leitað er logandi ljósi að leiðum til að auka fjárfestingu í landinu er ýmislegt sem bendir til þess að gjaldtakan eins og hún er sett upp hafi áhrif á hvata fyrirtækja til að fjárfesta, burt séð frá skuldastöðu fyrirtækjanna.

Markaðspunktar Greiningardeildar Arion banka		
Davíð Stefánsson	david.stefansson@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Hafsteinn Hauksson	hafsteinn.hauksson@arionbanki.is	444-6993
Kristrún Mjöll Frostadóttir	kristrun.frostadottir@arionbanki.is	444-6911
Stefán Broddi Guðjónsson	stefan.gudjonsson@arionbanki.is	444-6959
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973
Ábyrgðarmaður: Þorbjörn Atli Sveinsson		

Fyrirvari

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem Greiningardeild Arion banka hefur undir höndum þegar markaðspunktar eru ritaðir. Helstu heimildir eru ársskýrslur, afkomufundir og hluthafafundir auk annarra opinberra upplýsinga sem birst hafa í fjölmiðlum og á öðrum vettvangi. Upplýsingar í umfjöllun eru einungis birtar í upplýsingarskyni og þær ber ekki að skoða sem tilboð á einn eða annan hátt. Skoðanir og spár geta breyst án fyrirvara. Þrátt fyrir að þess sé sérstaklega gætt að upplýsingarnar séu réttar og nákvæmar þegar þær eru settar fram getur Arion banki, eða starfsmenn Arion banka ekki tekið ábyrgð á villum. Vinsamlegast hafið samband við markaðsviðskipti Arion banka eða ráðgjafa áður en gengið er frá viðskiptum sem byggja á þessum markaðspunktum. Arion banki hf. og starfsmenn félagsins taka ekki ábyrgð á því ef að gengi einstakra bréfa sem félagið mælir með kaupum á kunni að lækka og öfugt.

Arion banki, starfsmenn Arion banka, stjórnarmenn eða aðilar tengdir Arion banka kunna að eiga hagsmuna að gæta varðandi einstök félög sem greiningar, verðmatsskýrslur og annað útgáfuefni Greiningardeildar Arion banka lýtur að hverju sinni. Hagsmunir kunna að vera ýmsir t.d. sem hluthafar eða ráðgjafar í einstaka félögum, umsjónaraðilar útboða, viðskiptavaki útgefenda eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri fjárfestingabankaþjónustu.

Athugasemdir, ábendingar og fyrirspurnir tengdar markaðspunktum sendist á netfangið greiningardeild@arionbanki.is