

Vilhjálmur Bjarnason

Arðstefna

hlutafélaga á markaði

Hvernig eiga hluthafar að
endurheimta fjárfestingu sína ?

Eru hluthafar alltaf

langsíðastir?

Hlutafé Eigið fé

- Það er gerð krafa um arðsemi eigin fjár
- Hlutafé ber meiri áhættu en lánsfé
- Hlutafé er þolinmótt, en gerir kröfu
 - Það er eðlilegt að greitt sé afgang af hlutafé
- Hlutafé er ekki niðurgreiðsla á óarðsömum framkvæmdum
- Vaðlaheiðargöng
 - Arðsemi batnar ekki við aukið eigið fé

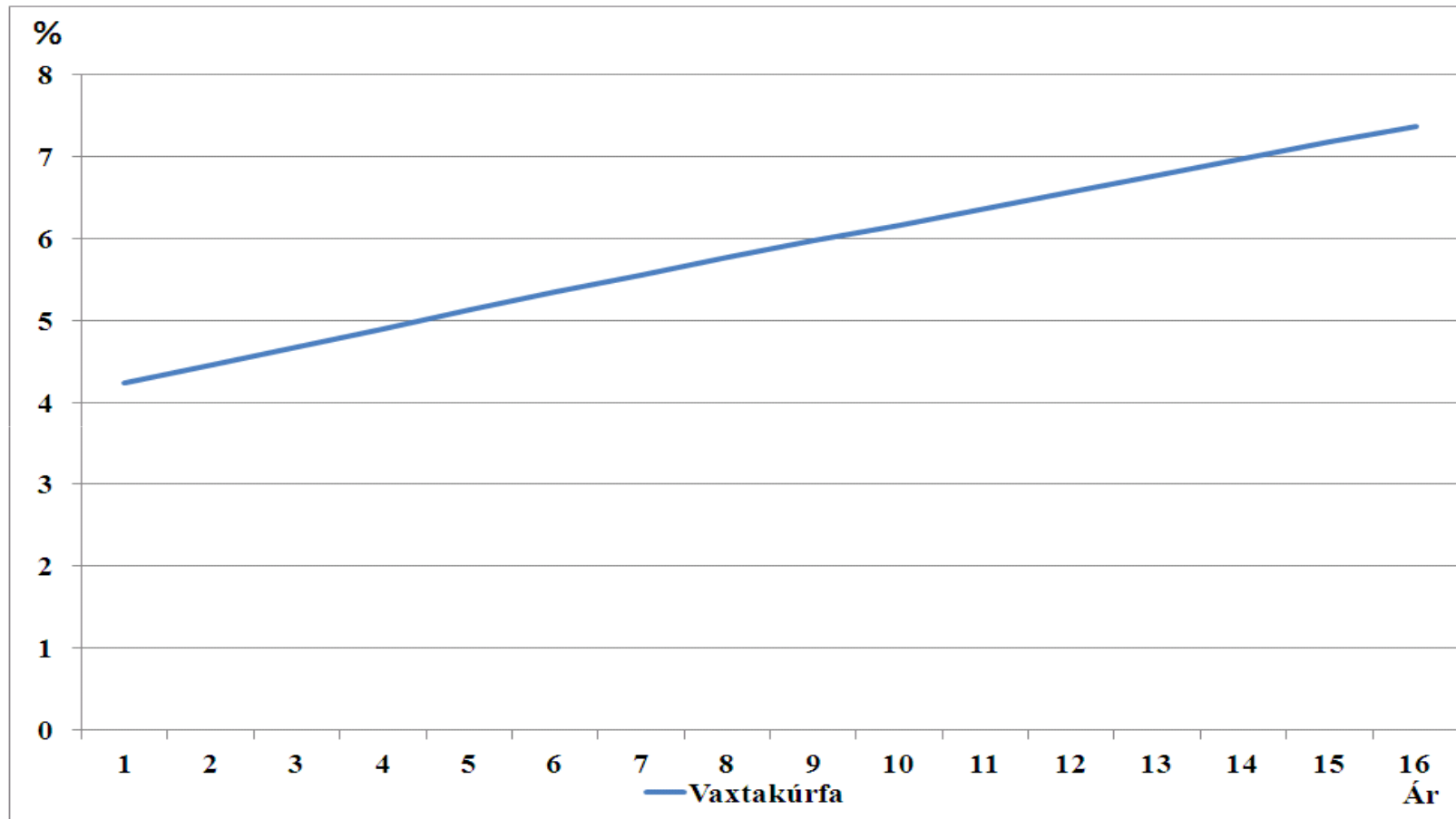
Arður

- Arður er ekki sjálfstæð tekjuuppspretta.
- Hagnaður hefur verið skattlagður í uppgjöri.
- Kyrrsetning á hagnaði í félagi felur í sér frestun á skattgreiðslu að hluta.
- Skattlagning á arði hjá móttakanda getur falið í sér tvísköttun.
- **Arður er ráðstöfun á hagnaði.**

Hvað segja Miller & Modigliani?

- Í upphaflegu kenningu gerðu M & M ráð nokkrum forsendum, sem halda varla:
- Kenning M & M segir að fjármagns-
uppbygging fyrirtækis skipti ekki máli.
- Það sem skipti máli um verðmæti
fyrirtækis er rekstur þess og geta
fyrirtækisins til að afla tekna.

Ávöxtun, arður og áhætta



Hvað segja hlutafélög um arð?

XII. kafli. Arðsúthlutun, varasjóðir o.fl. 98. gr.

- Óheimilt er að úthluta af fjármunum félagsins til hluthafa nema það fari fram eftir reglum um úthlutun arðs, sem endurgreiðsla vegna lækkunar hlutafjár eða varasjóðs eða vegna félagsslita.



99. gr. hlutafélagalaga

- **Einungis er heimilt að úthluta sem arði hagnaði samkvæmt samþykktum ársreikningi síðasta reikningsárs, yfirfærðum hagnaði frá fyrri árum og frjálsum sjóðum eftir að dregið hefur verið frá tap sem ekki hefur verið jafnað og það fé sem samkvæmt lögum eða félagssamþykktum skal lagt í varasjóð eða til annarra þarfa.**

Arður samkvæmt tillögu félagsstjórnar 101. gr.

- **Hluthafafundur tekur ákvörðun um úthlutun arðs eftir að félagsstjórn hefur lagt fram tillögur um það efni. Ekki má ákveða að úthluta meiri arði en félagsstjórn leggur til eða samþykkir.**

Takmarkanir á arðgreiðslum

- Tap fyrri ára þarf að jafna áður en arður er greiddur.
- Skortur á lausu fé til að greiða arð.
- Hlutafé er eftirstæð krafa.
 - Vernd kröfuhafa
- Samningar við lánadrottna kunna að hafa ákvæði um takmarkanir á arðgreiðslum.

Hvað með starfskjarastefnu?

79. gr. a. hlutafélagalaga

Hluthafastefna er ekki nefnd!

- Í starfskjarastefnunni skulu koma fram grundvallaratriði varðandi starfskjör stjórnenda og stjórnarmanna og stefnu félags varðandi samninga við stjórnendur og stjórnarmenn.

Starfskjarastefna

- Jafnframt skal koma þar fram hvort og þá við hvaða aðstæður og innan hvaða ramma heimilt sé að **greiða eða umbuna stjórnendum og stjórnarmönnum til viðbótar grunnlaunum**

m.a. í formi:

1. Afhendingar hluta.

2. Árangurstengdra greiðslna

Icelandair Sjóðsstreymi

	Notes	2011 1.1.-30.9	2010 1.1.-30.9
Cash flows from operating activities			
Profit for the period		4.652	3.151
Adjustments for:			
Depreciation and amortisation		4.270	4.237
Depreciation and amortisation of discontinued operations		62	131
Other operating items	16	2.844	3.762
Working capital from operations		<u>11.828</u>	<u>11.281</u>
Net change in operating assets and liabilities	17	1.365	661
Net cash from operating activities		<u>13.193</u>	<u>11.942</u>
Cash flows used in investing activities:			
Acquisition of operating assets		(7.391)	(1.299)
Proceeds from the sale of operating assets		767	82
Acquisition of intangible assets		(130)	(66)
Prepaid aircraft acquisition, increase		0	(29)
Cash of subsidiaries held for sale, change		(128)	7
Capitalization of long-term cost		(1.205)	(1.712)
Long-term receivables, change		(478)	254
Receivable due from associates, change		313	0
Marketable securities, change		(1.857)	0
Net cash used in investing activities		<u>(10.109)</u>	<u>(2.763)</u>

Icelandair Group gjald dagar lána

13. Contractual repayments of loans and borrowings

Contractual repayments of loans and borrowings are specified as follows:

	2011	2010
Repayments in 2011 (3 months)(2010: 12 months)	922	3.248
Repayments in 2012	3.296	3.099
Repayments in 2013	4.292	7.820
Repayments in 2014	4.612	4.242
Repayments in 2015	1.102	1.033
Repayments in 2016	1.087	1.083
Subsequent repayments	4.207	4.079
Total loans and borrowings	<u>19.518</u>	<u>24.604</u>

Í lánasamningum kunna að vera
hömlur á greiðslu arðs til hluthafa.

Hver er arðstefna Icelandair Group?

- Lífeyrissjóðir keyptu stóran hlut í Icelandair Group hf.
- Fyrsta verk nýrra eigenda var fjárhagsleg endurskipulagning félagsins.
- Rekstur hefur gengið vel.
- **Hver er geta félagsins til að greiða hluthöfum afgang fyrir fjármagn?**

Íslandsbanki hf. 1992

- Fyrstu ár Íslandsbanka hf. voru erfið.
- Árið 1992 samþykkti stjórn bankans að greiða 30% - 45% af hagnaði í arð til hluthafa.
- Arðstefna er yfirlýsing, sem gefur hluthöfum væntingar um endurheimtu.
- Arðstefna felur ekki í sér loforð.