

## Afkoma og efnahagur atvinnufyrirtækja á hlutabréfamarkaði 1999

*Í þessari grein verður fjallað um rekstur og efnahag þeirra atvinnufyrirtækja sem skráð eru á hlutabréfamarkaði. Ekki verður fjallað sérstaklega um fjármála- og tryggingafyrirtæki og nær athuginin því til þeirra 53 atvinnufyrirtækja sem voru á Verðbréfaþingi Íslands (VÞÍ) í árslok 1999. Afkomumyndin er svipuð og á seinasta ári en þó aðeins lakari. Meiri munur er á afkomu fyrirtækja og einnig á afkomu atvinnugreina en áður. Ytri skilyrði atvinnurekstrar voru almennt lakari á liðnu ári en var 1998. Athygli vekur að fjármagnskostnaður lækkar verulega milli árána 1998 og 1999 þrátt fyrir að langtíma skuldsetning fyrirtækja hafi hækkað hlutfallslega.*

Ytri skilyrði atvinnufyrirtækja breyttust allmjög á síðastliðnu ári. Áframhaldandi mikill hagvöxtur á árinu 1999, fjórða árið í röð, stuðlaði að vaxandi eftirspurn eftir vöru og þjónustu innlendra fyrirtækja. Verðbólga jókst hins vegar eftir því sem leið á árið. Seðlabankinn mætti þessari þróun með því að hækka verulega stýrivexti sína sem olli hækkun á gengi íslensku krónunnar um 2,8% milli áramóta. Skammtíma vextir á innlendum markaði hækkuðu í kjölfarið sem olli hærri fjármagnskostnaði hjá þeim fyrirtækjum sem voru með skammtímalán í íslenskum krónum. Á móti kom að fyrirtæki gátu ávaxtað lausafé og bankainnstæður á hærri vöxtum en áður. Hærra gengi krónunnar þrengdi nokkuð að samkeppnistöðu fyrirtækja gagnvart innfluttri vöru og þjónustu. Raungengi krónunnar mælt sem hlutfallslegur launakostnaður hækkaði um 1,2% á milli ársmeðaltala 1998 og 1999 og um 2,1% sé það mælt sem hlutfallslegt verðlag.

Mikilvæg erlend aðföng hækkuðu verulega í verði á liðnu ári. Erlendar hrávörur aðrar en olíuvörur tóku að hækka á vormánuðum 1999 en þá höfðu hrávörur lækkað stöðugt í verði frá vori 1997. Olía

tók þó fyrr að hækka í verði en aðrar hrávörur eða frá áramótum 1998/99. Innkaupsverð á eldsneyti og olíuvörum á erlendum mörkuðum hækkaði gífurlega á seinasta ári, hráolía um 150% og bensín um 125%. Einkum er slík hækkun á eldsneyti og olíuvörum afdrífariík fyrir sjávarútveginn og flutningafyrirtæki og hefur veruleg áhrif á rekstrarafkomu þeirra. Á hinn bóginn hafði hækkingin verð á áli jákvæð áhrif á afkomu álframleiðslufyrirtækjanna. Verð járnblendis hélst áfram lágt á liðnu ári.

Ljóst er að innlend fyrirtæki hafa þurft að taka á sig verulegar kostnaðarhækkunarir í formi launa, hærri aðfangakostnaðar og annars framleiðslukostnaðar og hærri innlendra vaxta á seinustu misserum. Hærra raungengi krónunnar hefur og þrengt rekstrarskilyrði, sérstaklega þeirra fyrirtækja sem mæta þurfa erlendri samkeppni. Fyrirtæki hafa brugðist við með áframhaldandi hagræðingu, endurskipulagningu og aukinni framleiðni. Hér koma einnig til þær stífu kröfur sem virkur hlutabréfamarkaður gerir til skráðra fyrirtækja um arðsemi og rekstrarárangur.

Velta fyrirtækja á VÞÍ nam alls 287 ma.kr. árið 1999 og hafði aukist um 14% frá árinu 1998. Rekstrarhagnaður fyrir fjármagnsgjöld lækkaði nokkuð sem hlutfall af veltu en hagnaður af reglulegri starfsemi (HARS) sem hlutfall af veltu stóð í stað á milli

1. Höfundur starfar á hagfræðisviði Seðlabanka Íslands.

Tafla 1 Úr reikningum hlutafélaga á VPÍ 1999

Öll hlutafélög, önnur en fjármála fyrirtæki	1999 m.kr.	1998 m.kr.	%-br. 98/99
Velta .....	286.922	251.662	14,0
Hagnaður fyrir afskriftir og fjármagnsliði .....	20.293	21.988	-7,7
Hagnaður fyrir fjármagnsliði .....	6.530	9.839	-33,6
Hagnaður af reglulegri starfsemi (HARS) .....	5.369	4.901	9,6
Hreinn hagnaður eftir skatta .....	6.648	6.805	-2,3
Niðurstaða efnahags .....	295.999	234.951	26,0
Eigið fé .....	97.942	82.503	18,7
Langtímaskuldir .....	99.555	79.209	25,7
Veltufé .....	15.098	16.653	-9,3
<i>Kennitölur</i>			
Hagnaður fyrir afskriftir og fjármagnsliði/velta (%) .....	7,1	8,7	.
Hagnaður fyrir fjármagnsliði/velta (%) .....	2,3	3,9	.
HARS/velta (%) .....	1,9	1,9	.
Hreinn hagnaður/velta (%) .....	3,2	3,4	.
Arðsemi heildarfjármuna (%) .....	2,2	4,2	.
Eiginfjárhlutfall (%) .....	33,1	35,1	.
Arðsemi eigin fjár (%) .....	6,8	8,2	.
Velta/heildareignir .....	0,97	1,07	.

ára í 1,9%. Hlutfallslegur hreinn hagnaður eftir skatta lækkaði lítið eitt milli ára. Einnig lækkaði hlutfallslegt veltufé frá rekstri nokkuð, úr 6,6% í 5,3% árið 1999. Þessi lítilsháttar lakari afkoma á seinasta ári, ásamt mikilli hækkun eignaliða (26%), olli því að arðsemi eigna dróst saman, arðsemi heildareigna (rekstrarhagnaður/heildareignir) lækkaði, svo og arðsemi eigin fjár sem lækkaði úr 8,2% í 6,8%. Eiginfjárhlutfallið lækkaði úr 35,1% árið 1998 í 33,1% á seinasta ári. Skuldsetning þessara fyrirtækja jókst nokkuð þar sem hlutfallið milli langtímaskulda og eigin fjár lækkaði úr 0,96 1998 í 1,02 á seinasta ári.

Af ofansögðu má sjá að heildarafkomumyndin er nokkru lakari en árið 1998, þótt breytingin sé ekki mikil. Munurinn liggur fyrst og fremst í því að framlegðin (rekstrarafkoma fyrir afskriftir og fjármagnsliði) og rekstrarhagnaður hefur lækkað. Mestu veldur að þrjú stór sjávarútvegsfyrirtæki og eitt fyrirtæki í iðnaði í þessum hópi sýndu mun lakari rekstrar-

niðurstöðu á seinasta ári en árið áður. Nemur verri rekstrarniðurstaða þessara fjögurra fyrirtækja milli árana 1998 og 1999 alls tæplega 3 ma.kr. Á móti kemur að fjármagnskostnaður lækkaði mjög milli árana 1998 og 1999. Hreinn fjármagnskostnaður var tæplega 5 ma.kr. árið 1998 en nam aðeins 1,2 ma.kr. á seinasta ári. Þetta samsvarar því að hreinn fjármagnskostnaður hafi lækkað um þrjú fjórðu milli ára, sem er mjög athyglisverð niðurstaða þar sem langtímalán hækkðu um 26% á sama tíma. Hér fer saman að gengi íslensku krónunnar hækkaði yfir árið um 2,8% en verulegur hluti langtímalána er í erlendum gjaldmiðli og greinilegt er að fyrirtækin á VPÍ hafa beitt virkri og árangursríkri stýringu á peningalegum eignaliðum og skuldaliðum. Heildarafskriftir voru um 12 ma.kr. 1998 en 13,8 ma.kr. á liðnu ári sem er óbreytt hlutfall af veltu frá fyrra ári.

Af þeim 53 atvinnufyrirtækjum, sem þessi athugun nær til, skiluðu 32 fyrirtæki betri afkomu á seinasta ári en 1998. Mikill munur er á afkomu einstakra fyrirtækja eða allt frá u.þ.b. 20% hagnaði af veltu í rúmlega 35% tap. Er breiddin í afkomu fyrirtækja á VPÍ meiri en áður hefur verið.

Nokkur munur er á afkomu einstakra atvinnugreina á seinasta ári. Í heild sinni var rekstur sjávarútvegsfyrirtækja í jánnum, en allgóður og batnandi rekstrarangur var í öðrum atvinnugreinum. Hlutfall HARS af veltu (sama hlutfall á árinu 1998 sýnt í sviga) var hæst hjá olúfyrirtækjunum, um 5,9% (4,1%), 3,5% hjá iðnfyrirtækjum (5,2% án Íslenska járnblendifélagsins en 3,9% 1998), 3,5% hjá flutningafyrirtækjum (1,1%), 3,2% hjá hugbúnaðarfyrirtækjum (2,2%) og 2,1% hjá ýmsum verslunar- og þjónustufyrirtækjum (0,1%).

#### Sjávarútvegsfyrirtæki

Nú eru alls 19 sjávarútvegsfyrirtæki skráð á hlutabréfamarkaði, einu fyrirtæki færra en var um áramótin 1998/99. Velta þessara fyrirtækja nam alls tæplega 53 ma.kr. á árinu 1999, sem er um 7,4% minni velta en var árið 1998. Þessi velta samsvarar um 51% af heildarútflutningsveltu sjávarútvegsins á seinasta ári. Veltuminnkunin milli ára skýrist aðallega af mun minni veltu þeirra sjávarútvegsfyrirtækja sem veiða og vinna uppsjávaraflla. Ástæðan er verðlækkun bræðsluafurða, en meðalverð á mjöli og lýsi var um 46% lægra á árinu 1999 en 1998. Verðlag á öðrum sjávarafurðum, svo sem botnfiskafurðum, var

Tafla 2 Úr reikningum sjávarútvegsfyrirtækja á VÞÍ 1999

	1999 m.kr.	1998 m.kr.	%-br. 98/99
Velta .....	52.719	56.958	-7,4
Hagnaður fyrir afskriftir og fjármagnsliði .....	7.234	10.112	-28,5
Hagnaður fyrir fjármagnsliði .....	520	4.323	-88,0
Hagnaður af reglulegri starfsemi (HARS) .....	-287	1.799	-115,9
Hreinn hagnaður eftir skatta .....	-29	2.705	-101,1
Niðurstaða efnahags .....	102.324	86.764	17,9
Eigið fé .....	33.442	31.525	6,1
Langtímaskuldir .....	46.270	38.259	20,9
Veltufé .....	4.222	7.306	-42,2
<i>Kennitölur</i>			
Hagnaður fyrir afskriftir og fjármagnsliði/velta (%) .....	13,7	17,8	.
Hagnaður fyrir fjármagnsliði/velta (%) .....	1,0	7,6	.
HARS/velta (%) .....	-0,5	3,2	.
Hreinn hagnaður/velta (%) .....	-0,1	4,7	.
Arðsemi heildarfjármuna (%) .....	0,5	5,0	.
Eiginfjárlutfall (%) .....	32,7	36,3	.
Arðsemi eigin fjár (%) .....	-0,1	8,6	.
Velta/heildareignir .....	0,52	0,66	.

um 5,8% hærra að jafnaði árið 1999 en árið áður en verð allra sjávarafurða var að meðaltali tæplega 5% lægra á seinasta ári en 1998. Lægra verðlag að jafnaði en árið 1998 mótaði mjög allar rekstrarforsendur. Þrátt fyrir þetta var aflaverðmæti um 1% meira á seinasta ári en 1998. Verðhækkun eldsneytis hafði neikvæð áhrif á rekstur sjávarútvegsfyrirtækja á árinu 1999. Neikvæð ytri skilyrði eru meginorsök þess að rekstrarafkoma (hagnaður fyrir afskriftir og fjármagnsliði) lækkaði um 28,5% í krónum talið milli ára og rekstrarhagnaður (hagnaður fyrir fjármagnsliði) enn meira eða um 88%. Framlegð (rekstrarafkoma fyrir afskriftir og fjármagnsliði sem hlutfall af veltu) sjávarútvegsfyrirtækja á VÞÍ hafði hækkað á árunum 1996-98, úr 16% í tæplega 18% árið 1998, en lækkaði umtalsvert á seinasta ári, í 13,7%. Fjárfesting í sjávarútvegi hefur verið mikil á sl. 4 árum og jukust fastafjármunir um tæplega 17% á seinasta ári. Var fjármunamyndun einkum í fiski-

skipum, áhættufjármunum og veiðiheimildum. Bókfært verðmæti veiðiheimilda nam um 15,6 ma.kr. í árslok 1999 og hafði hækkað um 29% milli ára. Auknir fastafjármunir leiða eðlilega til þess að hlutfall afskrifta sem kostnaðarliðar vex. Þetta hlutfall nam um 10,2% af veltu árið 1998 en var komið í um 12,7% á seinasta ári og hefur stöðugt farið vaxandi á undanförunum árum. Hreinn fjármagnskostnaður lækkaði hins vegar umtalsvert milli ára eða úr 3,8% af veltu í 1,3%. Minnkandi framlegð ásamt auknum þunga afskrifta olli því að hagnaður af reglulegri starfsemi dróst mjög saman milli ára eða um 116% og sem hlutfall af veltu úr 3,2% 1998 í -0,5% á seinasta ári. Hlutfallslegur hreinn hagnaður af veltu lækkaði úr 4,7% 1998 í -0,1% á liðnu ári. Þessi umskipti til hins verra í afkomu leiddu til þess að arðsemi eigna og eigin fjár dróst mjög saman. Skuldahlutfallið (hlutfallið milli langtímaskulda og eigin fjár) hafði farið lækkandi á undanförunum árum. Þessi þróun snerist við á síðastliðnu ári þar sem skuldahlutfallið hækkaði úr 1,21 árið 1998 í 1,38 á seinasta ári.

Eiginfjárlutfall sjávarútvegsfyrirtækja á VÞÍ lækkaði einnig í fyrsta skipti um árabíl og fór í 32,7% í árslok 1999 úr 36,3% árið 1998.

Á heildina litið var afkoma þeirra sjávarútvegsfyrirtækja sem eru á hlutabréfamarkaði mun verri en næstu ár á undan. Orsakir þessara umskipta í afkomu sjávarútvegsfyrirtækja má að verulegu leyti rekja til mikils taps hjá tveimur sjávarútvegsfyrirtækjum af þeim 19 sem eru í þessu úrtaki, en tap þessara tveggja fyrirtækja nam alls 1,8 ma.kr. árið 1999. Einnig olli mikil verðlækkun á bræðsluafurðum verulegu tekju-tapi hjá þeim fyrirtækjum sem byggja rekstur sinn á lýsis- og mjölframleiðslu. Afkoma þeirra fyrirtækja sem aðallega byggja á veiðum og vinnslu botnfisktegunda var mun betri þótt hún væri einnig nokkru lakari á seinasta ári en árið 1998. Þannig var hagnaður af reglulegri starfsemi þessara fyrirtækja 2,9% sem hlutfall af veltu á seinasta ári en var 3,7% árið áður og hreinn hagnaður sem hlutfall af veltu var 3,1% árið 1999 en 5,7% 1998.

Mikilvægt er að þau sóknarfæri, sem skapast hafa með fjárfestingu og hagræðingu seinustu ára, verði nýtt til að snúa rekstrinum til betri vegar en aðeins 8 af 19 sjávarútvegsfyrirtækjum í þessu úrtaki skiluðu betri afkomu árið 1999 en árið áður. Víðtækari samruni fyrirtækja og samstarf er nauðsynlegt til þess að

jafna áhættu í rekstri fyrirtækja á þessu sviði, sem meðal annars stafar af verðsveiflum afurða.

### Iðnfyrirtæki

Veruleg breyting varð á rekstrarlegu eðli og forsendum iðnfyrirtækja á Verðbréfabingi Íslands á seinasta ári, þegar á heildina er litið. Útflutningsstarfsemi og erlend útrás með rekstri dótturfyrirtækja erlendis setur í vaxandi mæli svip á rekstur iðnfyrirtækjanna. Nú hafa átta af þeim 14 iðnfyrirtækjum sem hér eru til umræðu haslað sér völl erlendis í meira eða minna mæli, með útflutningi eða framleiðslu erlendis. Í annan stað eru iðnfyrirtæki sem byggja á þekkingarbundinni hátækniframleiðslu orðin áberandi í þessari atvinnugrein. Eðli framleiðslu margra þessara fyrirtækja, sérstaklega þeirra sem byggja á hátækni, vöruþróun og rannsóknum til útflutnings, er þannig að mikilvægi samkeppnisþátta sem endurspeglast í raungengi krónunnar er mun minna en þeirra fyrirtækja sem einvörðungu framleiða til innanlandssölu.

Tafla 3 Úr reikningum iðnfyrirtækja á VÞÍ 1999

	1999 m.kr.	1998 m.kr.	%-br. '98/'99
Velta .....	26.289	22.832	15,1
Hagnaður fyrir afskriftir og fjármagnsliði .....	1.872	2.140	-12,5
Hagnaður fyrir fjármagnsliði .....	736	1.196	-38,5
Hagnaður af reglulegri starfsemi (HARS) .....	915	895	2,3
Hreinn hagnaður eftir skatta .....	468	847	-44,8
Niðurstaða efnahags .....	31.104	23.562	32,0
Eigið fé .....	13.612	11.223	21,3
Langtímaskuldir .....	9.629	6.482	48,6
Veltufé .....	1.072	1.502	-28,6
<i>Kennitölur</i>			
Hagnaður fyrir afskriftir og fjármagnsliði/velta (%) .....	7,1	9,4	.
Hagnaður fyrir fjármagnsliði/velta (%) .....	2,8	5,2	.
HARS/velta (%) .....	3,5	3,9	.
Hreinn hagnaður/velta (%) .....	1,8	3,7	.
Arðsemi heildarfjármuna (%) .....	2,4	5,1	.
Eiginfjárhlutfall (%) .....	43,8	47,6	.
Arðsemi eigin fjár (%) .....	3,4	7,6	.
Velta/heildareignir .....	0,85	0,97	.

Rúmlega 15% veltuaukning varð hjá iðnfyrirtækjunum á síðasta ári, en um 19% ef rekstur Íslenska járnblendifélagsins er ekki talinn með. Neikvæð rekstrarniðurstaða Járnblendifélagsins vegna erfiðleika við orkuöflun og lágs verðs á kísiljárn setti mjög svip sinn á heildarrekstrarniðurstöðu iðnfyrirtækjanna á seinasta ári. Hagnaður allra fyrirtækjanna fyrir afskriftir og fjármagnsliði sem hlutfall af veltu lækkaði nokkuð milli ára 1998 og 1999, fór úr 9,4% í 7,1%, hagnaður af reglulegri starfsemi sem hlutfall af veltu lækkaði einnig milli ára úr 3,9% í 3,5%. Kostnaður vegna aðkeyptra efna hækkaði nokkuð sem hlutfall af heildarveltu, úr 47,1% árið 1998 í 49,7% á árinu 1999. Segir þar til sín hækkun á aðkeyptum hrávörum. Launaliðurinn hækkaði hins vegar í takt við veltu þannig að launahækkunir hafa ekki íþyngt rekstrinum að jafnaði. Afskriftir hækkuðu hins vegar nokkuð hlutfallslega enda jukust varanlegir rekstrarfjármunir verulega á seinasta ári eða um tæp 32%. Í heild sinni jukust bókfærðar eignir um 32% sem er vísbending um þá fjármunamyndun og grósku sem er hjá þeim iðnfyrirtækjum sem hér um ræðir. Langtímaskuldir jukust og verulega eða um tæplega 49% jafnframt því sem skuldahlutfallið (hlutfall langtímalána og eigin fjár) hækkaði allnokkuð eða úr 0,58 í 0,70. Eiginfjárhlutfallið lækkaði nokkuð eða úr 47,6% í 43,8% á seinasta ári. Slæm afkoma Járnblendifélagsins setur mjög mark sitt á heildarniðurstöðutölur fyrir þessi iðnfyrirtæki eins og áður segir, en að henni slepptri batnaði afkoma iðnfyrirtækja verulega á milli ára 1998 og 1999. Sem hlutfall af veltu hækkaði HARS úr 3,8% 1998 í 5,2% á seinasta ári og hreinn hagnaður úr 2,9% í 3,5%.

Ljóst er að þau iðnfyrirtæki sem eru á VÞÍ gefa takmarkaða mynd af rekstri og rekstrarafkomu í iðnaðinum í heild. Varhugavert er því að draga of víðtækar ályktanir af þeirri afkomumynd sem iðnfyrirtæki á VÞÍ gefa. Tölurnar gefa þó ákveðna vísbendingu um að ytri rekstrarforsendur og samkeppnisforsendur hafi ekki íþyngt iðnfyrirtækjum í verulegum mæli á seinasta ári, eins og m.a. má sjá af þróun launaliðarins sem stendur hlutfallslega í stað, veltuaukningu og jákvæðum fjármagnslið (fjármagnstekjur hærrí en fjármagnsgjöld). Í heild sinni verður að telja að rekstur iðnfyrirtækja á VÞÍ hafi gengið vel og verið blómlegur á seinasta ári. Alls eru það 8 iðnfyrirtæki af þeim 14 sem eru í þessu úrtaki sem sýna

betri afkomu á árinu 1999 en 1998. Athygli vekur að þau fyrirtæki sem haslað hafa sér völl erlendis með nýjar framleiðslugreinar byggðar á tækni og þekkingu sýna öll meiri veltuaukningu og betri afkomu en þau fyrirtæki sem byggja starfsemi sína á heimamarkaði eða á hefðbundinni framleiðslu.

#### Önnur fyrirtæki

Gott gengi einkenndi rekstur hugbúnaðarfyrirtækja á VPÍ á seinasta ári. Velta þessara 5 fyrirtækja jókst um tæplega 18% milli ára, hagnaður af reglulegri starfsemi (HARS) um 69% og hreinn hagnaður um 120%. Arðsemi, mæld sem hlutfall hagnaðar af veltu, jókst einnig verulega. HARS sem hlutfall af veltu hækkaði úr 2,2% árið 1998 í 3,2% á seinasta ári og hreinn hagnaður af veltu úr 2,3% í 4,3% á seinasta ári. Efnahagur hugbúnaðarfyrirtækjanna styrktist einnig umtalsvert. Arðsemi eigin fjár hækkaði úr 16% árið 1998 í 22% á seinasta ári, sem er hæsta arðsemi einstakrar atvinnugreinar á VPÍ á seinasta ári. Ennfremur skilaði reksturinn um fjórðungs aukningu í veltufé á liðnu ári.

Tafla 4 Hugbúnaðarfyrirtæki

	1999 m.kr.	1998 m.kr.	%-br. '98/99
Velta .....	13.082	11.121	17,6
Hagnaður af reglulegri starfsemi (HARS) .....	415	246	69,0
Hreinn hagnaður eftir skatta .....	563	255	120,3
Veltufé .....	665	535	24,4
<i>Kennitölur</i>			
HARS/velta (%) .....	3,2	2,2	.
Hreinn hagnaður/velta (%) .....	4,3	2,3	.
Eiginfjárlutfall (%) .....	34,4	26,3	.
Arðsemi eigin fjár (%) .....	21,8	15,8	.

Rekstur olúfélaganna á árinu 1999 einkenndist öðru fremur af mikilli verðhækkun aðfanga. Innkaupsverð á bensíni í US\$ hækkaði um 125% frá ársbyrjun til ársloka 1999. Þrátt fyrir þessa miklu verðhækkun jókst veltan hjá olúfélögunum aðeins um

Tafla 5 Olúfyrirtæki

	1999 m.kr.	1998 m.kr.	%-br. '98/99
Velta .....	29.892	26.039	14,8
Hagnaður af reglulegri starfsemi (HARS) .....	1.774	1.079	64,4
Hreinn hagnaður eftir skatta .....	1.439	919	56,7
Veltufé .....	1.992	1.642	21,3
<i>Kennitölur</i>			
HARS/velta (%) .....	5,9	4,1	.
Hreinn hagnaður/velta (%) .....	4,8	3,5	.
Eiginfjárlutfall (%) .....	44,7	44,5	.
Arðsemi eigin fjár (%) .....	11,5	8,6	.

15% á seinasta ári. Afkoma og arðsemi var mun betri á seinasta ári en árið áður. Framlegð jókst um 22% milli ára, var 7,3% af veltu árið 1998 en hækkaði í 7,8% á seinasta ári. Hlutfall kostnaðarverðs aðfanga af veltu hélst óbreytt milli ára eða um 70,5%. Bæði hagnaður af reglulegri starfsemi (HARS) og hreinn hagnaður jukust mjög milli ára. Arðsemi rekstrar jókst einnig mjög. HARS sem hlutfall af veltu hækkaði úr 4,1% 1998 í 5,9% og hreinn hagnaður af veltu úr 3,5% í 4,8%. Ástæðu þessa afkomubata og hærri arðsemi rekstrar er fyrst og fremst að leita í hagkvæmari rekstri þar sem hlutfallslegur sölu- og dreifingarkostnaður lækkaði milli ára og í jákvæðum fjármagnsliðum (fjármagnstekjur hærri en fjármagnsgjöld). Fastafjármunir hafa jafnan verið hátt hlutfall af heildareignum olúfélaganna en á seinasta ári lækkuðu þeir hlutfallslega enda kemur það fram í því að hlutfallslegar afskriftir lækkuðu milli ára. Eiginfjárlutfallið stóð í stað á milli ára en skuldahlutfallið lækkaði, þ.e. langtímaskuldir í hlutfalli af eigin fé lækkuðu. Arðsemi eigna (rekstrarhagnaður/heildareignir) hækkaði úr 5% árið 1998 í 5,7% á seinasta ári og arðsemi eigin fjár hækkaði úr 8,6% í 11,5%. Ráða má af þessum tölum að olúfélögin virðast ekki hafa notað mun herra olú- og bensínverð til að auka hagnað sinn. Betri afkoma og aukin arðsemi liggur í hagkvæmari rekstri og skilvirkri stýringu á eigna- og skuldaliðum.