



Ferðamálastofa

# Fjárhagsgreining

Viðspyrnan - áskoranir í íslenskri  
ferðapjónustu í ársbyrjun 2022

Ráðgjafarsvið

—  
25. janúar 2022



**Tengiliður KPMG:**

Benedikt K. Magnússon  
Ráðgjafarsvið  
Sviðsstjóri, hluthafi  
Sími: 861 5252  
[bmagnusson@kpmg.is](mailto:bmagnusson@kpmg.is)

|   | bls. |  | bls. |
|---|------|--|------|
| Hvernig verður viðspyrnan?                          | 3    | <b>Viðaukar</b>  |      |
| Forsendur um þróun á fjölda ferðamanna              | 4    | — Viðauki I - Skuldastaða í árslok 2020 – uppfærð greining | 18   |
| Forsendur um þróun gistinguáttá                     | 5    | — Viðauki II - Um verkefnið                                | 20   |
| Forsendur um tekjuþróun                             | 6    |  |      |
| Erfið rekstrarskýrði þrátt fyrir fjölgun ferðamanna | 7    |  |      |
| Fjárhagsspá   | 8    |  |      |
| — Afþreying   | 9    |  |      |
| — Bílaleigur  | 10   |  |      |
| — Ferðaskrifstofur                                  | 11   |  |      |
| — Gististaðir                                       | 12   |  |      |
| — Hópfarabílar                                      | 13   |  |      |
| — Veitingarekstur – Innlendir markaður              | 14   |  |      |
| — Veitingarekstur – Erlendir ferðamenn              | 15   |  |      |
| Leiðin fram á við                                   | 16   |  |      |

# Hvernig verður viðspyrnan?



Fjárhagsstaða fyrirtækja í ferðaþjónustu er verulega löskuð eftir tveggja ára baráttu við heimsfaraldur. Líkt og [sviðsmyndagreining um starfsumhverfi ferðaþjónustufyrirtækja](#) frá október 2020 leiddi fram er mikil hættá á að hægur bati hafi dregið úr getu ferðaþjónustufyrirtækja til að spyrna við þegar við náum tókum á faraldrinum (sjá mynd: fjórðung 4 – Lítil viðspyrna).

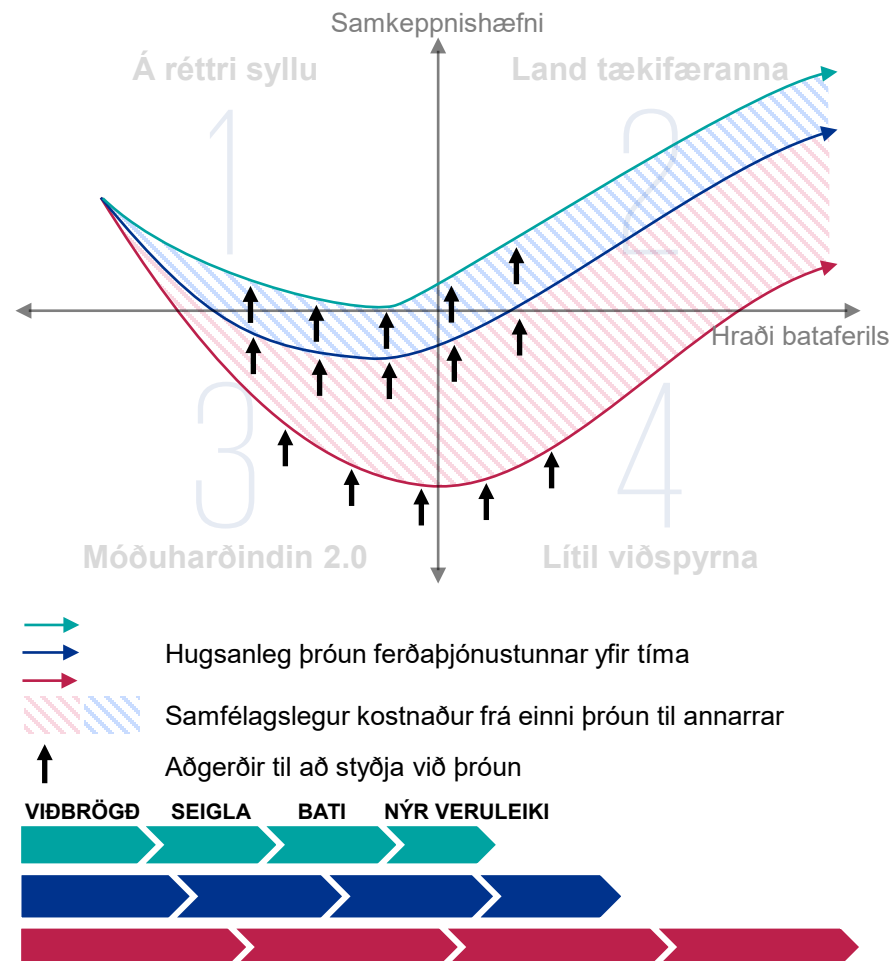
Vonir eru bundnar við að með vorinu birti til og ferðamenn fari að streyma til landsins. Rekstrarskilyrði hafa verið að versna vegna hækkandi launa, hráolíuverðs, vaxta og verðbólgu sem leiðir til hækkunar á helstu kostnaðarliðum. Þá er húsnæðisverð að hækka.

Sá tímapunktur nálgast þar sem fyrirtæki munu þurfa að greiða úr háum skammtímaskuldum og hefja á ný afborganir af lánum, frestuðum leigugreiðslum og sköttum.

Það er því nauðsynlegt að greina hvort og hvernig félögin munu geta ráðið fram úr þeim fjárhagsvanda sem heimsfaraldurinn hefur leitt af sér og hvaða úrræði gætu helst gagnast þegar hluthafar, lánveitendur og leigusalar setjast við samningaborðið til að mæta þessari áskorun.

Á tímum heimsfaraldurs hafa fyrirtæki í ferðaþjónustu m.a. brugðist við með hagræðingu og endurskipulagningu. Á móti eru ytri skilyrði meira krefjandi en fyrir heimsfaraldurinn óháð fjöldi ferðamanna og gistinatta.

**Eins og fram kemur í skýrslu sem kom út 4. janúar s.l. er stærsti vandi ferðaþjónustunnar mikil söfnun skammtímaskulda og ósjálfbær skuldsetning fjölmargra félaga. Í þessari samantekt er ætlunin að varpa ljósi á hvort gera megir ráð fyrir að rekstur fyrirtækjanna standi undir þeim.**

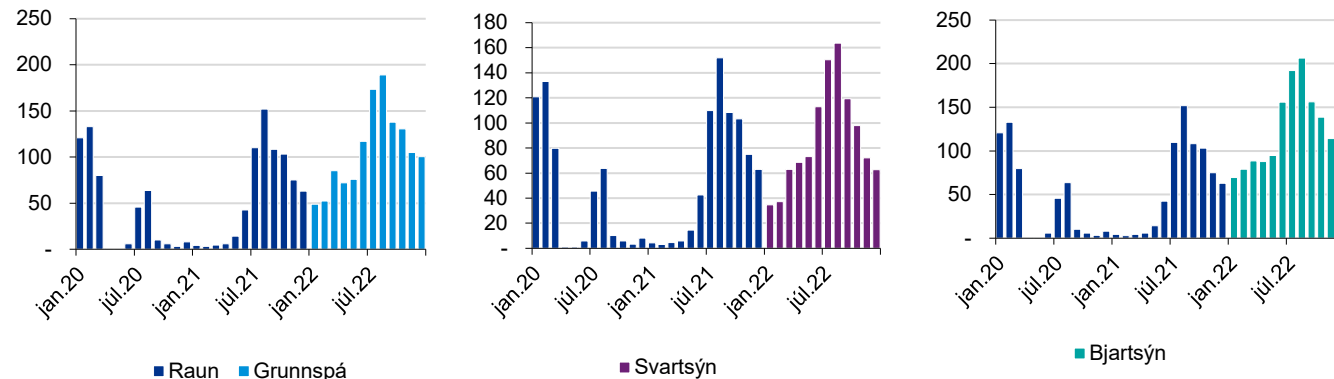


Heimild: KPMG

# Forsendur um þróun á fjölda ferðamanna



## Sviðsmyndir um þróun í fjölda ferðamanna á mánuði í þús.



ATH: Byggt á mati Ferðamálastofu og KPMG

## Spár enn takmarkaðar af óvissu um þróun faraldursins

Grunnspáin gerir ráð fyrir að fjöldi erlendra ferðamanna í upphafi árs 2022 verði um 35% af því sem var árið 2019 en frá og með mars fari hlutfallið af 2019 hækkandi og verði komið í um 80% undir lok árs.

Horft hefur verið til helstu drifkrafta hér að framan, s.s. þróunar framboðs á flugi, fargjalda, ferðavilja, gengi ISK og sóttvarnaraðgerða.

Almennt er gert ráð fyrir að Ísland sé spennandi áfangastaður og áhugi á ferðalögum til landsins.

## Helstu þættir sem líklegir eru til að hafa áhrif á aðsókn ferðamanna

**Flugfargjöld** eru líkleg til að hækka til lengri tíma lítið en meiri óvissa er til skamms tíma vegna lakrar sætanýtingar auk þess sem flugfélög þurfa hærri fargjöld á móti auknum rekstrarkostnaði og taprekstri síðustu ára.

**Ferðavilji** er umtalsverður og mun hafa jákvæð áhrif á aðsóknina en er þó háður því að **sóttvarnaraðgerðir** hafi ekki hamlandi áhrif.

Gengi **ISK** er áhrifavaldur en þó þannig að gengið hefur líklega meiri áhrif á neyslu ferðamanna innanlands á meðan flugfargjöld hafa meiri áhrif á aðsóknina. Seðlabankinn spár lítilsháttar gengisstyrkingu til skamms tíma en stöðugleiki er meginmarkmiðið þegar horft er til lengri tíma.

## Á ári

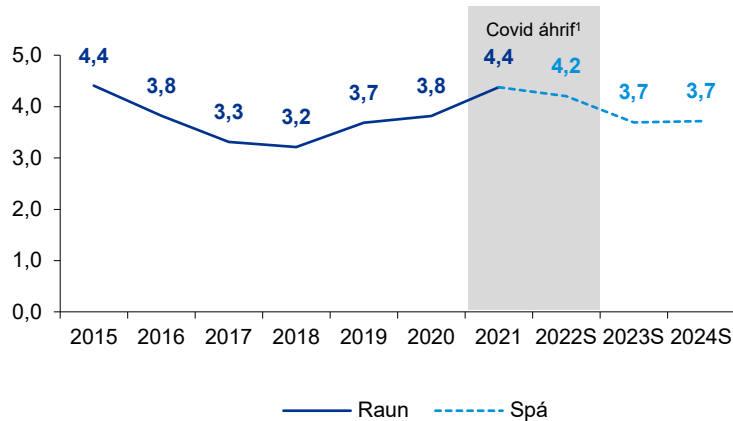
| í milljónum     | '21 | '22 | '23 |
|-----------------|-----|-----|-----|
| <b>Grunnspá</b> | 0,7 | 1,3 | 1,7 |
| % af 2019       | 35% | 65% | 87% |
| <b>Svartsýn</b> | 0,7 | 1,1 | 1,3 |
| % af 2019       | 35% | 53% | 66% |
| <b>Bjartsýn</b> | 0,7 | 1,5 | 1,9 |
| % af 2019       | 35% | 75% | 94% |

# Forsendur um þróun gistinátta



## Gistinætur á hvern erlenda ferðamann

(gistinætur / brottfarir erlendra ferðamanna)



ATH: (1) Breytt ferðamynstur þar sem styttri ferðum (helgar- og borgarferðir) hefur fækkað.  
Heimild: Hagstofan, Ferðamálastofa og greining KPMG

Fjöldi gistinátta og fjöldi ferðamanna eru helstu forsendur sem hægt er að nota við spá um tekjuþróun greinarinnar.

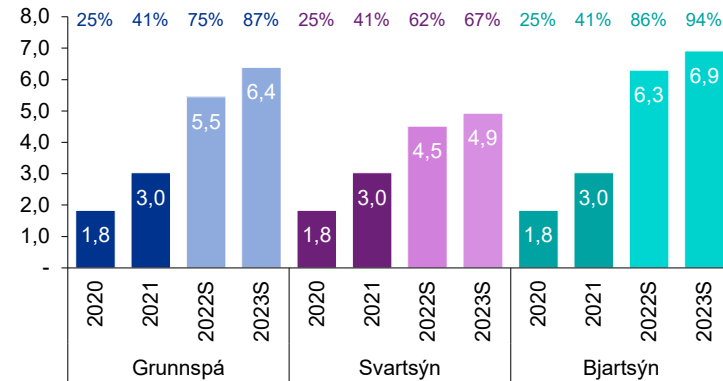
Í tekjuspá er notast við fjölda ferðamanna til að spá fyrir um fjölda gistinátta. Gistinætur eru svo stærsta breytan í tekjuþróuninni.

Árið 2021 var óvanalegt samanborið við fyrri ár þar sem gistinætur á hvern ferðamann voru fleiri. Skýringin er sú að stærri hluti ferðamanna kom yfir sumartímann en á fyrri árum og alla jafna dvelja ferðamenn lengur yfir háönnin en á vetrar-, haust- og vormánuðum. Jafnframt dvöldu sumargestir að meðaltali lengur í fyrra en í meðalári.

Gert er ráð fyrir að styttri ferðir eins og helgarferðir verði algengari aftur þegar markaðurinn kemst í jafnvægi.

## Gistinætur erlendra ferðamanna

Spá um gistinætur (í milljónum) og hlutfall af gistinóttum 2019



Grunnspá um fjölda gistinátta gerir ráð fyrir að Covid áhrifin muni ganga til baka þegar fram í sækir. Þannig muni gistinætur á hvern ferðamann aftur verða um 3,7 líkt og þær voru árið 2019.

Spáin byggir á sögulegum tölum um gistinætur á móti brottförum erlendra ferðamanna frá Keflavíkuflugvelli og spá um fjölda ferðamanna.

Til viðbótar við grunnspá er birt bjartsýn og svartsýn spá.



| Spá um þróun lykilstærða              |           |            |            |            |            |
|---------------------------------------|-----------|------------|------------|------------|------------|
|                                       | 2019      | 2020       | 2021Á      | 2022S      | 2023S      |
| Fjöldi gistinguátta                   | 7.316.651 | 1.827.969  | 3.032.532  | 5.454.095  | 6.386.481  |
| Gistinguátur pr. ferðamann            | 3,7       | 3,8        | 4,4        | 4,2        | 3,7        |
| Erlend kortavelta (m.kr.)             | 230.838   | 66.818     | 122.909    | 190.893    | 217.140    |
| Kortavelta pr. gistinguótt            | 31.550    | 36.553     | 40.530     | 35.000     | 34.000     |
| Kortavelta pr. ferð                   | 116.224   | 139.638    | 179.162    | 146.784    | 125.652    |
| Meðalgengi ISK                        | 181,0     | 201,0      | 196,4      | 196,3      | 196,6      |
| Heildartekjur fyrirtækja (m.kr.)      | 350.700   | 152.672    | 230.901    | 299.802    | 331.663    |
| Innlendar tekjur (m.kr.)              | 94.710    | 87.091     | 106.567    | 101.819    | 103.027    |
| <i>Hlutfall af tekjum ársins 2019</i> |           | <i>44%</i> | <i>66%</i> | <i>85%</i> | <i>95%</i> |

Aths: Spá um gengisþróun ISK byggir á spá Seðlabanka Íslands

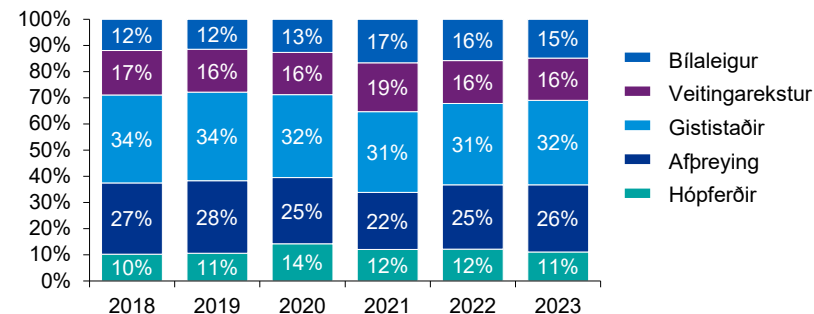
Heimild: Seðlabanki Íslands, RSV, Hagstofa og greining KPMG

Tekjuþróun byggir á spá um fjölda gistinguátta og kortaveltu pr. gistinguótt. Auk þess hefur verið tekið tillit til hlutdeildar innlendar veltu í hverri einkennandi grein ferðaþjónustunnar.

Þróun á innlendum markaði skiptir talsverðu máli en innlendi markaðurinn hefur haft mjög ólík áhrif á einstakar greinar þar sem veltan hefur ýmist aukist eða dregist saman í COVID. Kortavelta gefur misgóðar vísbendingar um þessa þróun en stuðst hefur verið við margvíslegar aðrar heimildir til að ná utan um stærð og þróun innlendar veltu.

Neysla (kortavelta) er talsvert háð gengi ISK en veikari króna skilar sér jafnan í aukinni neyslu ferðamanna og öfugt fyrir Íslendinga. Spá Seðlabanka Íslands gerir ekki ráð fyrir mikilli styrkingu næstu árin þrátt fyrir að vandséð sé að ISK styrkist ekki meira samhliða fjölgun ferðamanna, sér í lagi þegar undirstaða annarra atvinnugreina í landinu er sterk. Greiningardeild Íslandsbanka spáir meðal annars að ISK verði 6% sterkari árið 2023 en var árið 2021.

### Hlutdeild í veltu (undirliggjandi félög)



Kortaveltan gefur sterkar vísbendingar um þróun á heildarumfangi útgjalda ferðamanna en einnig um þróun á neysluhegðun. Hér er aðallega horft á þróun milli ára en talsverð umræða er jafnan í greininni um hversu vel er hægt að treysta upplýsingum um kortaveltu þar sem fyrirtæki eru í auknum mæli að nýta erlenda færsluhirða.

Neysluhegðun ferðamanna hefur breyst í heimsfaraldrinum og verðlagning á þjónustu eins og gistingu og bílaleigubílum hefur líka breyst. Þá er neyslumynstrið einnig breytilegt eftir árstíðum, en stærri hluti ferðamanna hefur sótt landið yfir sumartímenn síðustu tvö ár.

Gera má ráð fyrir að þessi þróun muni ganga til baka á næstu árum.

# Erfið rekstrarskilyrði þrátt fyrir fjölgun ferðamanna

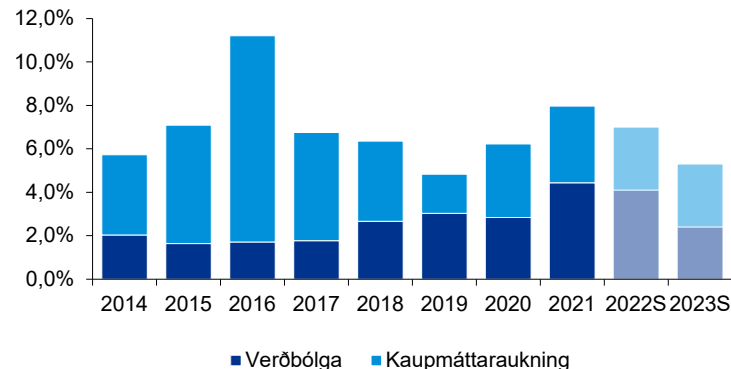
Í baráttunni við heimsfaraldurinn hafa fyrirtækin leitað leiða til að styrkja reksturinn til framtíðar með því að hagræða, breyta skipulagi og fjárfesta í stafrænni þróun. Stór hluti fyrirtækja hefur unnið að vörupróun.

Fyrirtækin hafa því ekki setið auðum höndum í faraldrinum. Á móti eru ytri skilyrði meira krefjandi en fyrir heimsfaraldurinn óháð fjölda ferðamanna og gistinátta.

- **Launakostnaður** hefur hækkað og áfram verður erfitt að manna störf í greininni samhliða hraðri lækkun á atvinnuleysi. Samkvæmt Hagstofunni hækkuðu heildarlaun í veitinga- og gistiþjónustu um tæp 15% á milli árána 2019 og 2020.
- Íslandsbanki hefur dregið eftirfarandi fram:
  - Laun hækkuðu um 8% á hverja vinnustund árið 2021.
  - 35,5 þ.kr. taxtahækkun árið 2022 eða um 10% hækkun á lágmarkslaunum.
  - Óvissa er um framhaldið með lausum kjarasamningum í árslok 2022.
  - Framundan er auk þess mikil vinna í þjálfun á nýju starfsfólki.
- **Eldsneytisverð** hækkaði um 50% árið 2021 og gera spár ráð fyrir að eldsneytisverð haldi áfram að hækka árið 2022.
- **Verðbólga** í flestum öðrum kostnaðarliðum sem mun m.a. leiða til hækkunar á leigu fasteigna.
- **Vaxtahækkanir** þegar komnar fram og munu líklega halda áfram
  - Íslandsbanki spáir 3,25% stýrivöxtum í árslok 2022 og 4% í árslok 2023.
- Hagfelld gengisþróun fram að þessu en frekar líkur til að **gengi ISK** muni styrkjast á næstu mánuðum og árum.
  - Íslandsbanki spáir 3,6% styrkingu árið 2021, 5,1% árið 2022 og 0,9% árið 2023.

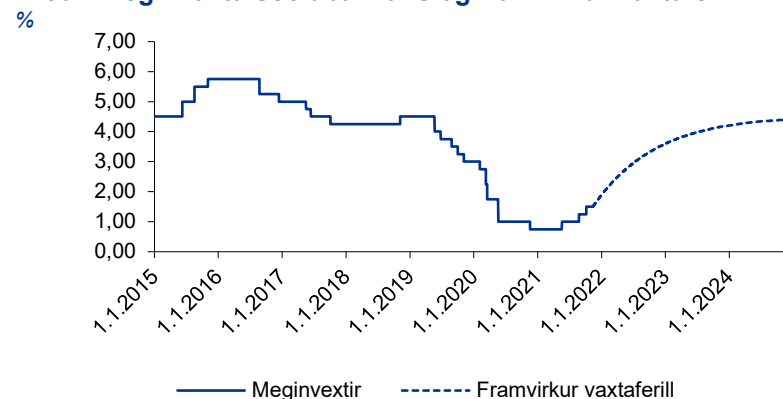
## Launapróun, kaupmáttaraukning og verðbólga

Hlutfallsbreyting launavísitölu sem samtala verðlags- og kaupmáttarbreytinga



Heimild: Hagstofa og Greining Íslandsbanka

## Þróun meginvaxta Seðlabankans og framvirkur vaxtaferill



Heimild: Seðlabanki Íslands



Spáin byggir á ársreikningum síðustu ára og vísbendingum um hversu vel félögin hafa náð að bregðast við lækkun tekna. Þá er stuðst við forsendur um breytt rekstrarskilyrði sem fjallað er um hér að framan. Ýmislegt flækir þessar spár m.a. áhrif stuðningsaðgerða á tekjur og gjöld í ársreikningum.

Flokkun fyrirtækja eftir greinum og spáin fyrir árið 2021 hefur tekið minniháttar breytingum frá [greiningunni sem var birt 4. janúar s.l.](#) Áhrif hækkunar stýrivaxta eru nú m.a. áætluð.

Gert er ráð fyrir að greinin hafi skilað jákvæðri EBITDA afkomu árið 2021 og afkoma hækki næstu ár með fjölgun ferðamanna. Ennfremur er gert ráð fyrir að veltufjármögnun fyrirtækjanna hafi færst í eðlilegt horf í árslok 2023. Frestun skatta og leigugreiðslna færir þannig yfir í vaxtaberandi skuldir þar sem rekstrarafkoma dugar ekki til að standa undir endurgreiðslum, vaxtakostnaði og viðhaldsfjárfestingum.

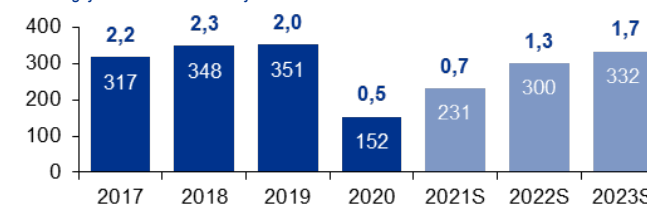
Gangi framtíðarspáin eftir mun fjármunamyndun í íslenskri ferðaþjónustu ekki standa undir uppsafnaðri skuldsetningu. Mun það leiða til greiðsluerfiðleika hjá fjölda félaga. Ef forsenda er fyrir áframhaldandi rekstri þarf að endurskipuleggja efnahagsreikning þeirra með skuldaniðurfellingu samhliða því sem nýtt fjármagn er sótt inn í greinina. Við það mun nýtt jafnvægisástand skapast.

Við eðlilegar aðstæður er þetta leið markaðarins til að ná fram nauðsynlegum breytingum og leiða fram jafnvægi milli tekna, skulda og arðsemi. Það er hinsvegar ljóst að núverandi staða er tilkomin vegna heimsfaraldurs og þeirra takmarkana sem stjórnvöld hafa sett á hverjum tíma. Það er því áleitinn spurning hvort markaðurinn eigi og geti náð fram fyrirsjáanlegri endurskipulagningu án aðgerða af hálfu stjórnvalda.

Á næstu síðum má sjá sambærileg gröf fyrir hverja einkennandi grein ferðaþjónustu og umfjöllun um áskoranir viðkomandi greinar.

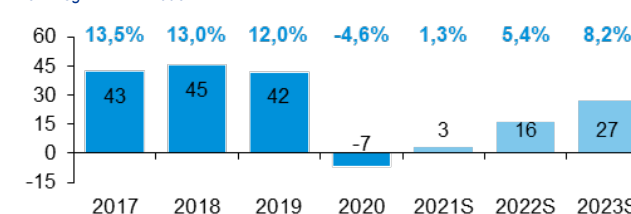
### Tekjur

Í ma.kr. og fjöldi ferðamanna í milljónum



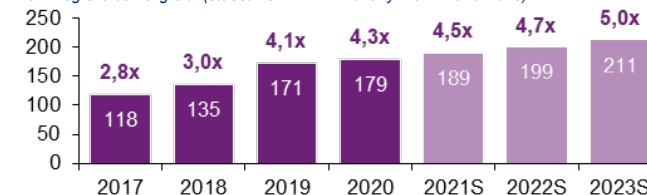
### EBITDA

Í ma.kr. og EBITDA hlutfall



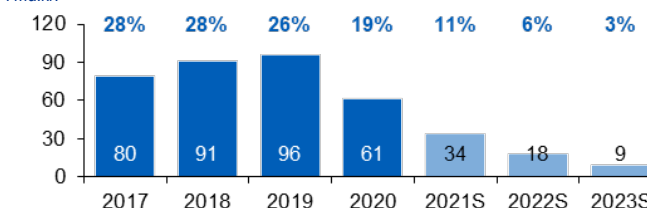
### Vaxtaberandi skuldir (án skulda við tengd félög)

Í ma.kr. og skuldamargfeldi (stuðst við EBITDA 2019 fyrir árin 2020-2023)



### Eigið fé og eiginfjárlutfall

Í ma.kr.





## Fjárhagsspá | Afbreyting



Mikill samdráttur hefur orðið hjá félögum í afbreytingu þar sem innlendi markaðurinn er lágt hlutfall af heildartekjum.

Þriðjungur félaga er með ásættanlega fjárhagsstöðu sé miðað við skuldamargfeldi 3xEBITDA og 25% eiginfjárlutfall.

Taprekstur árin 2020 og 2021 hefur gengið mikið á eigið fé og aukið skuldsetningu að því marki að félögin eru að óverulegu leyti að ná að greiða niður vaxtaberandi skuldir á spátímabilinu.

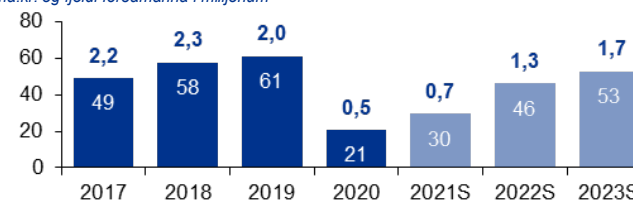
Í árslok 2020 nema vaxtaberandi lán 31,5 ma.kr. og skuldir við tengda aðila 5,7 ma.kr.

Félög með hæstu skuldirnar í þessum flokki voru mörg í erfiðum rekstri árið 2019 og félögin því í erfiðri stöðu gagnvart lánveitendum fyrir faraldur. Vegna eðlis reksturs félaganna og sérhæfðra eigna eru hagsmunir lánveitanda þó oftast en ekki að tryggja áframhaldandi rekstur þeirra og þá með aðkomu núverandi eigenda vegna sérþekkingar þeirra á rekstrinum.

Til að tryggja kröftuga viðspyrnu greinarinnar þarf að koma til nýtt hlutafé samhliða skuldaniðurfellingu hjá allt að 300 félögum sem eru með veika fjárhagsstöðu og skulda um 13 ma.kr. í árslok 2020. Að öðrum kosti er rekstur félaganna ekki sjálfbær.

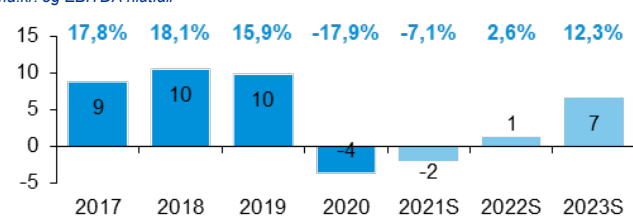
## Tekjur

Í ma.kr. og fjöldi ferðamanna í milljónum



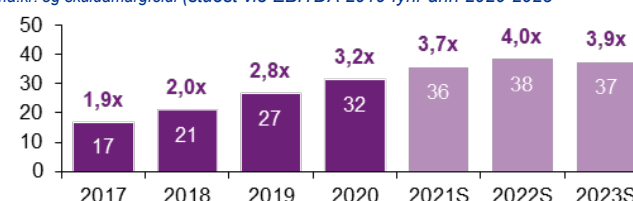
## EBITDA

Í ma.kr. og EBITDA hlutfall



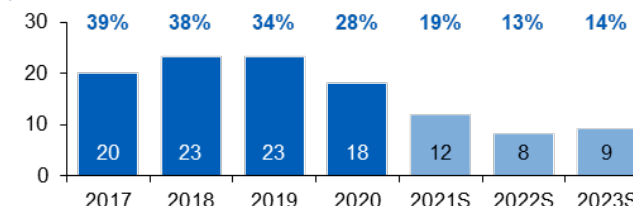
## Vaxtaberandi skuldir (án skulda við tengd félög)

Í ma.kr. og skuldamargfeldi (stuðst við EBITDA 2019 fyrir árin 2020-2023)



## Eigið fé og eiginfjárlutfall

Í ma.kr.



# Fjárhagsspá | Bílaleigur



Af ferðapjónustufyrirtækjum hafa bílaleigur komið einna best út úr faraldrinum og skila jákvæðri rekstrarafkomu á spátímabilinu.

Sterkur innlendur markaður, þar sem einstaklingar og fyrirtæki hafa verið að sækja í auknum mæli í langtímaleigu á bílum. Mikil innlend eftirspurn eftir notuðum bílum árið 2020 sem gerði þeim kleift að skala niður reksturinn.

Bílaumboðin eru nú í erfiðleikum með að tryggja sér nýja bíla þar sem röskun er í bílaframleiðslu. Stærri bílaleigur sitja frekar að nýjum bílum þar sem þær eru jafnan áreiðanlegri kaupandi en minni bílaleigur. Nauðsynleg nýjfarfesting í bílum er líklega vanmetin í greiningunni en það breytir þó tæplega niðurstöðunni.

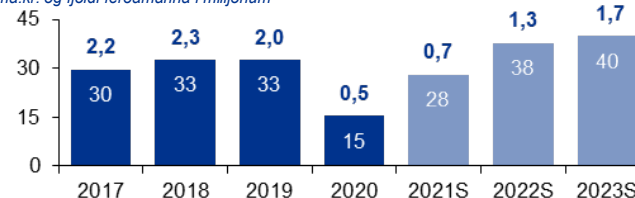
Sama staða er uppi í öðrum löndum og því eru ferðamenn reiðubúnir að greiða mun hærra verð fyrir bílaleigubíla sem leiðir til þess að afkoma félaganna er óvenjulega góð miðað við stöðu annarra félaga í ferðapjónustu.

Við greiningu á félögum sem falla í rauðan flokk í skuldamatrixu í fyrri greiningu komu í ljós villur í gögnum Creditinfo. Við leiðréttingu á þeim fara tvö stór félög úr rauðu í gult og lækka skuldir rauðra félaga úr 19 ma.kr. í 1 ma.kr. Sjá uppfært graf fyrir ferðapjónustuna í viðauka II.

Fjárhagsstaða bílaleiga í árslok 2020 og vísendingar um rekstur ársins 2021 benda til þess að reksturinn og þau úrræði sem hafa verið í boði geti fleytt greininni að fyrri styrk án þess að gjaldþrot eða skuldaleiðréttingur þurfi að koma til.

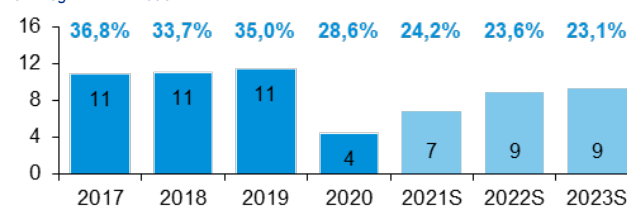
## Tekjur

Í ma.kr. og fjöldi ferðamanna í milljónum



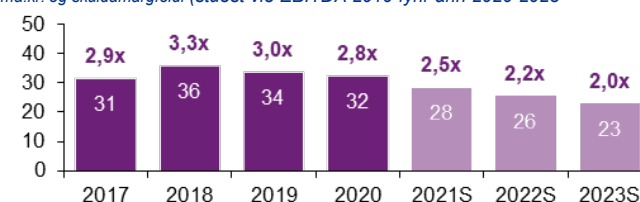
## EBITDA

Í ma.kr. og EBITDA hlutfall



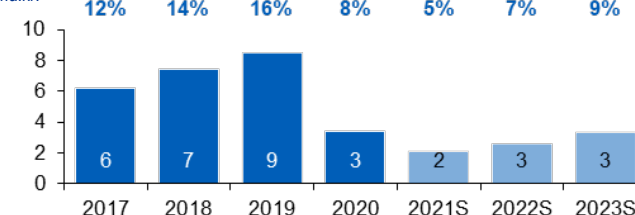
## Vaxtaberandi skuldir (án skulda við tengd félög)

Í ma.kr. og skuldamargfeldi (stuðst við EBITDA 2019 fyrir árin 2020-2023)



## Eigið fé og eiginfjárhlutfall

Í ma.kr.





Ferðaskrifstofur tapa viðskiptum á innlendum og erlendum markaði í heimsfaraldrinum. Félögin eru oftast sérhæfð í öðrum hvorum markaðnum.

Stærsti hluti rekstrarkostnaðar fyrir utan kostnaðarverð ferða er launakostnaður og komu því úrræði stjórnvalda sérstaklega vel út fyrir félögin.

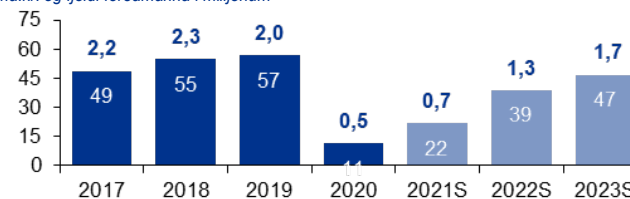
Eðli rekstursins leyfir ekki mikla skuldsetningu en ferðaskrifstofur fengu sértæk úrræði frá ríkinu í formi lána til að gera upp ferðainneignir viðskiptavina. Lán frá Ferðaábyrgðasjóði að fjárhæð 3,2 ma.kr. mynda þannig stóran hluta af áætlaðri lántöku félaganna í árslok 2021. Það ber að endurgreiða þau á 5 árum en búið er að fresta fyrstu afborgunum lána í tvígang, nú til 1. desember 2022.

Félagið Heimsferðir ber hæstu skuldir félaga í greininni. Félagið var áður í eigu Primera Travel Group sem var tekið yfir af Arion banka í fjárhagslegri endurskipulagningu á samstæðunni og er enn í eigu bankans.

Handbært fé nam 3,7 ma.kr. í árslok 2020 á móti 3,3 ma.kr. í vaxtaberandi skuldum. Félögin fóru því með þokkalega lausafjárstöðu inn í árið 2021 sem mun líklega hafa komið í veg fyrir jafn mikla skuldasöfnun og spálíkanið gerir ráð fyrir. Ferðaskrifstofur eru því helst að kljást við eiginfjárvanda en gætu lent í vandræðum með hraða endurgreiðslu á lánnum Ferðaábyrgðasjóðs.

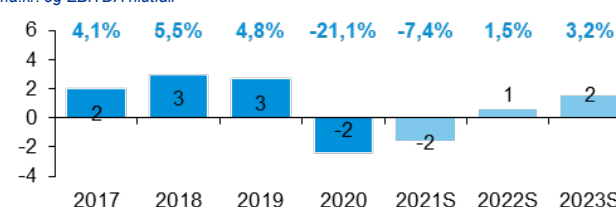
### Tekjur

Í ma.kr. og fjöldi ferðamanna í milljónum



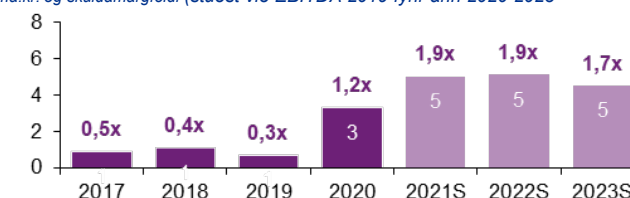
### EBITDA

Í ma.kr. og EBITDA hlutfall



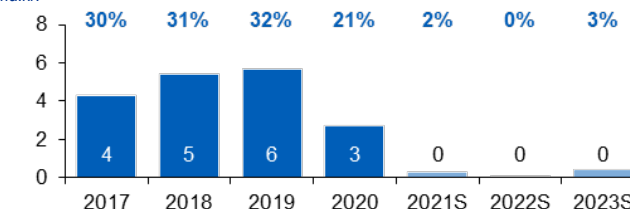
### Vaxtaberandi skuldir (án skulda við tengd félög)

Í ma.kr. og skuldamargfeldi (stuðst við EBITDA 2019 fyrir árin 2020-2023)



### Eigið fé og eiginfjárlutfall

Í ma.kr.





Nokkuð flækjustig er við úrlausn á vanda gististaða þar sem algengt er að hótélrekstur sé aðskilinn eignarhaldi á fasteign, hvort sem leigt er af þriðja aðila eða eignarhald er á sömu hendi. Það þarf því að gera greinarmun á rekstraraðilum eftir því hvort þeir eiga fasteign eða leigja hana. Skuldir við tengda aðila nema um 12,9 ma.kr. í árslok 2020 sem sýnir vel þessa tengingu.

Eignarhaldsfélög hafa byggt upp kröfur á rekstrarfélög og kemur það meðal annars fram í að veltufjáreignir hækka úr 19% í 33% sem hlutfall af veltu á milli árána 2019 og 2020 og eru 4,4 ma.kr. hærri en í eðlilegu árferði. Skammtímaskuldir félaganna hafa vaxið 12,6 ma.kr. umfram eðlilega stöðu en þar eru skuldir sem tengjast frestun skatta og leiguskuldir.

Líklegt er að hluti af þessari veltufjáreign verði afskrifaður eða honum breytt í hlutafé þar sem rekstrarfélögin standa að öðru óbreyttu ekki undir þessari kröfu. Á móti lækka skammtímakröfur mögulega um hærri fjárhæð þar sem fasteignafélög innan greinarinnar taka á sig afskriftir.

Þegar þetta uppgjör hefur farið fram er skuldsetning orðin það mikil að rekstrarafkoma stendur tæplega undir vaxtakostnaði árið 2023. Háa skuldsetningu má m.a. rekja til uppbyggingar árin fyrir COVID. Fyrri greining sýndi að örfá félög eru með stærstan hluta eiginfjár og því er mjög takmarkað eigið fé í öðrum félögum.

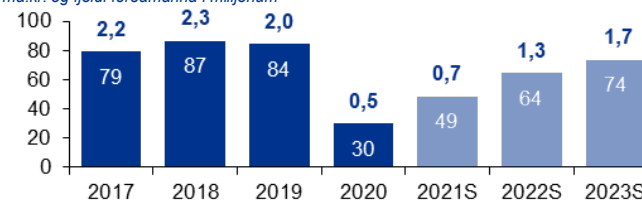
Leigusalar og fjármálafyrirtæki þurfa að vinna með rekstrarfélögum til að finna ásættanlega lausn.

Rekstraraðilar sem eiga fasteign hafa aukið svigrúm til skuldsetningar enda er veðandlag í fasteign að jafnaði álitid mjög traust.

Greiningin sýnir að skuldsetning gististaða er ósjálfbær. Aðgerðir við endurskipulagningu þurfa að snúast um öflun nýs hlutafjár, niðurfellingu skulda eða sölu eigna. Jafnframt þarf að ná fram hagræðingu sem dregur úr hlutfalli fasts kostnaðar á móti tekjum. Hér er því ein stærsta áskorunin er viðkemur endurskipulagningu í ferðaþjónustu.

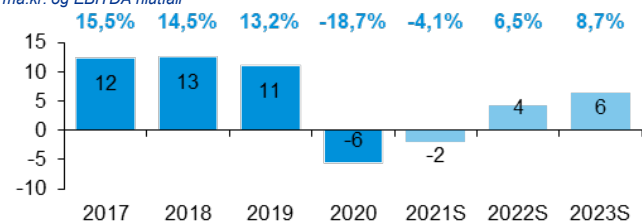
### Tekjur

Í ma.kr. og fjöldi ferðamanna í milljónum



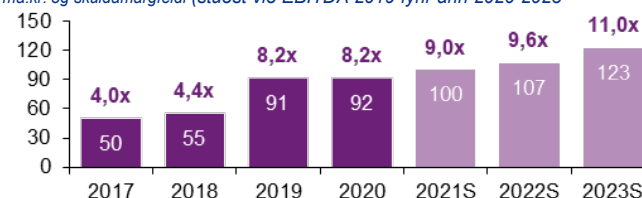
### EBITDA

Í ma.kr. og EBITDA hlutfall



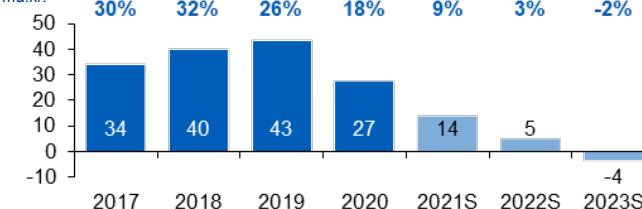
### Vaxtaberandi skuldir (án skulda við tengd félög)

Í ma.kr. og skuldarmargfeldi (stuðst við EBITDA 2019 fyrir árin 2020-2023)



### Eigið fé og eiginfjárlutfall

Í ma.kr.



# Fjárhagsspá | Hópfarðabílar



Rekstur hópfarðabíla versnaði árin fyrir COVID, þar sem hörð samkeppni hafði myndast í greininni. Rekstrarskilyrði félaganna verða áfram erfið næstu árin. Tekjuspá gerir ráð fyrir að neytlusamsetning ferðamanna færast í sama horf og fyrir hrun en það er hætt við að þessi þróun gangi ekki alveg til baka.

Innlendi reksturinn hefur reynst verðmætur í faraldrinum og skipt sköpum fyrir þau félög sem hafa þau viðskipti.

Í árslok 2021 voru um 1.720 hópfarðabílar í umferð samanborið við 2.085 bifreiðar í umferð í árslok 2019. Búið var að afskrá 900 bifreiðar í árslok 2020 og í árslok 2021 var búið að skrá um 600 bifreiðar aftur í umferð. Heildarflotinn (með bílum úr umferð) er álíka stór og í árslok 2019 og því hafa félögin ekki náð að skala niður reksturinn í faraldrinum.

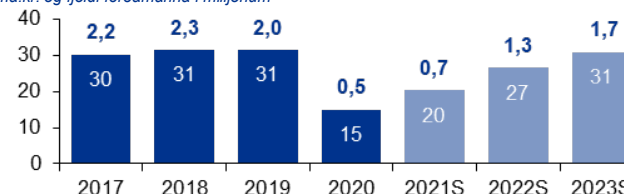
Vaxtaberandi skuldir nema um 8,5 ma.kr. í árslok 2020 og bera 70 félög sem flokkast undir ósjálfbæran rekstur um 4,2 ma.kr. af þessum skuldum. Þar er félagið Allrahanda GL ehf. stærst með um 1,6 ma.kr. í skuldum. Félagið fór snemma í faraldrinum í greiðsluskjól og hefur héraðsdómur hafnað beiðni félagsins um nauðasamning.

Áskoran lánveitenda er ráðstöfun á sérhæfðum eignum, sem erfitt er að koma í önnur not hér á landi. Sá valkostur kann að vera fyrir hendi að selja þessar bifreiðar úr landi eða hægja verulega á endurnýjun flotans næstu árin, sem veikir viðspyrnu greinarinnar til lengri tíma lítið.

Sértæk úrræði munu ekki leysa þann vanda sem hér hefur byggst upp. Aðgerðir við endurskipulagningu þurfa að snúast um öflun nýs hlutfjár, niðurfellingu skulda eða sölu eigna. Auk þess er óhjákvæmilegt að samþjöppun eigi sér stað, ekki síst til að bæta afkomu í greininni.

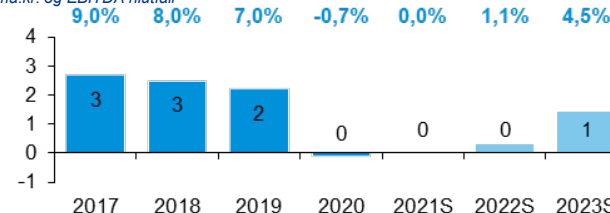
## Tekjur

Í ma.kr. og fjöldi ferðamanna í milljónum



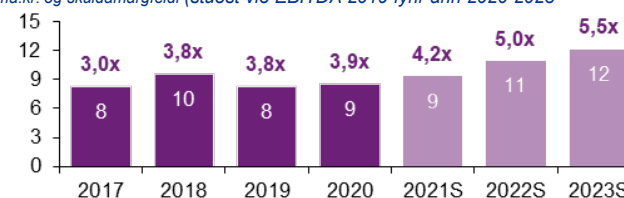
## EBITDA

Í ma.kr. og EBITDA hlutfall



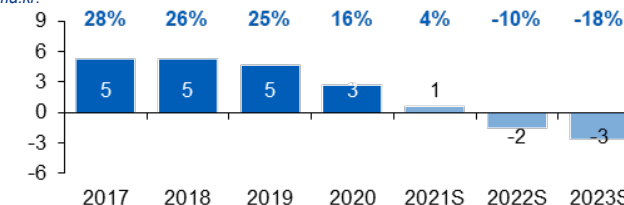
## Vaxtaberandi skuldir (án skulda við tengd félög)

Í ma.kr. og skuldamargfeldi (stuðst við EBITDA 2019 fyrir árin 2020-2023)



## Eigið fé og eiginfjárlutfall

Í ma.kr.



# Fjárhagsspá | Veitingarekstur - Innlendir markaður

Veitingarekstur inniheldur félög með fjölbreyttan rekstur. Helst má greina félögin eftir hlutdeild innlands markaðar í tekjum þeirra. Innlendi markaðurinn hefur reynst sterkur í faraldrinum og myndar um 2/3 af veltu í eðlilegu árferði. Félög sem helst reiða sig á innlenda veltu hafa verið í mun betri stöðu í heimsfaraldrinum en félög sem eru háðari erlendum ferðamönnum.

Til að greina betur á milli félaga í veitingarekstri hefur þeim verið skipt í tvo flokka, þar sem félög með yfir 20% tekjusamdrátt á milli árunna 2019 og 2020 mynda flokk sem nefnist *Veitingarekstur - Erlendir ferðamenn* (sjá næstu blaðsíðu). Önnur félög mynda flokkinn *Veitingarekstur - Innlendir markaður*. Taflan hér að neðan dregur saman helstu stærðir þessara flokka.

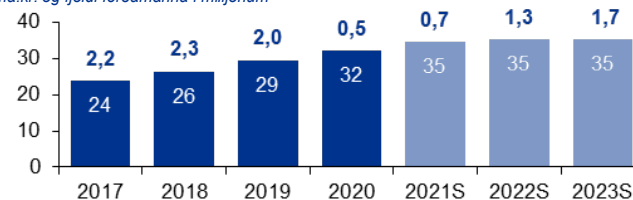
Hér til hliðar má sjá flokkinn *Veitingarekstur - Innlendir markaður*. Félög í þessum flokki auka veltu á milli árunna 2019 og 2020 og bæta afkomu á ári sem var erfitt fyrir flest önnur félög í samsvarandi rekstri. Leiða má líkur að því að þau hafi mörg getað nýtt sér hluta af úrræðum stjórnvalda vegna tímabundinna erfiðleika í upphafi faraldursins auk þess að hafa mörg hver notið góðs af ferðagjöf stjórnvalda sem á endanum jók afkomu þeirra á milli ára.

Jákvæð afkoma og ágæt fjárhagsstaða þessara félaga bendir til þess að ekki sé þörf á sértækum aðgerðum til að tryggja öfluga viðspyrnu.

| Veitingarekstur - árið 2020 |            |                 |                   |                  |                    |                                |                        |
|-----------------------------|------------|-----------------|-------------------|------------------|--------------------|--------------------------------|------------------------|
| Fyrirtæki                   | Fjöldi     | Stöðu-<br>gildi | Velta<br>(ma.kr.) | EBIT<br>(ma.kr.) | Launa-<br>hlutfall | Vaxtab.<br>Skuldir<br>(ma.kr.) | Eiginfjár-<br>hlutfall |
| Veitingarekstur Erl         | 408        | 2.302           | 27,6              | -3,0             | 44%                | 7,5                            | 13%                    |
| Veitingarekstur Innl        | 230        | 1.956           | 32,1              | 1,1              | 38%                | 4,3                            | 28%                    |
| <b>Samtals</b>              | <b>638</b> | <b>4.259</b>    | <b>59,7</b>       | <b>-1,9</b>      | <b>41%</b>         | <b>11,7</b>                    | <b>19%</b>             |

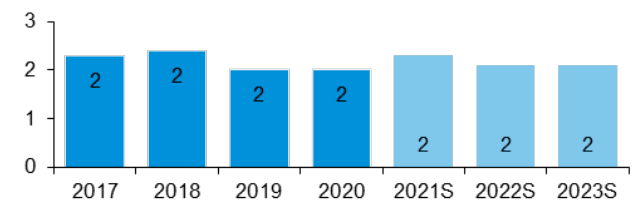
## Tekjur

Í ma.kr. og fjöldi ferðamanna í milljónum



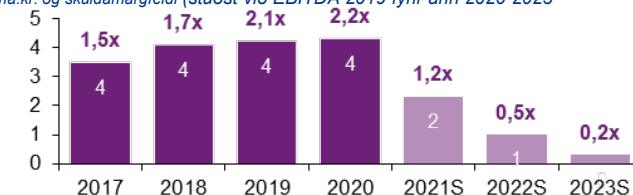
## EBITDA

Í ma.kr. og EBITDA hlutfall



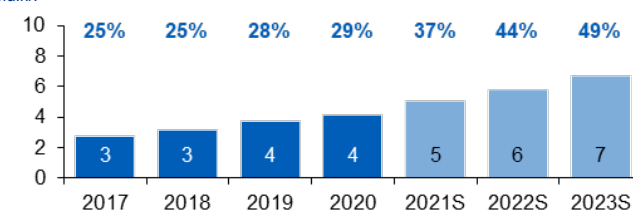
## Vaxtaberandi skuldir (án skulda við tengd félög)

Í ma.kr. og skuldamargfeldi (stuðst við EBITDA 2019 fyrir árin 2020-2023)



## Eigið fé og eiginfjárlutfall

Í ma.kr.



# Fjárhagsspá | Veitingarekstur-Erlendir ferðamenn

Félög í flokknum Veitingarekstur – Erlendir ferðamenn eru félög með meira en 20% tekjusaðrátt á milli árána 2019 og 2020. Heildar veitusaðráttur var um 50% hjá félögum í þessum flokki og augljóst að heimsfaraldurinn hafði veruleg áhrif á reksturinn.

Það eru um 400 félög í þessum flokki sem skulda samtals 7,5 ma.kr. og nema skuldir við tengda aðila 5 ma.kr.

Um 200 félög sem falla í flokkinn ósjálfbær rekstur skulda 5,1 ma.kr. Það er því talsverður fjöldi félaga sem stendur höllum fæti. Langstærstur hluti þessara félaga er staðsettur á höfuðborgarsvæðinu.

Lán til félaga í veitingarekstri eru oftast veitt þeim félögum sem eiga fasteignir en lán frá birgjum eru einnig algeng.

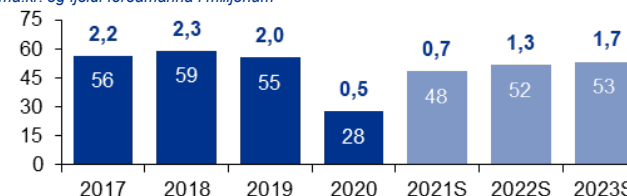
Mikið er um að félögin leigi fasteign svo líklega hafa byggst upp skuldir við leigusala hjá þeim rekstrarfélögum sem byggja á þjónustu við erlenda ferðamenn, sér í lagi á höfuðborgarsvæðinu. Það hefur þó verið nokkuð um að leigusalar hafi verið reiðubúnir að lækka leigu og koma þannig til móts við rekstraraðila.

Taprekstur árin 2020 og 2021 hefur gengið mikið á eigið fé og aukið skuldsetningu að því marki að félögin eru að óverulegu leyti að ná að greiða niður vaxtaberandi skuldir á spátímabilinu.

Ef tryggja á öflugna viðspyrnu í þessum flokki ferðaþjónustu þurfa að koma til frekari aðgerðir sem munu m.a. snúast um nýtt hlutafé og skuldaniðurfellingu. Af öðrum kosti er nokkuð fyrirsjáanlega gjaldþrotahrina framundan.

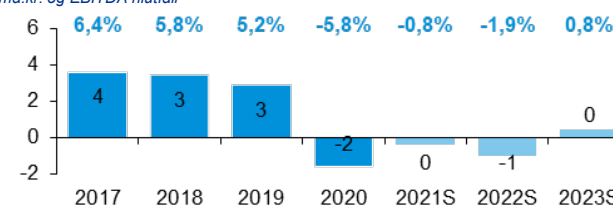
## Tekjur

Í ma.kr. og fjöldi ferðamanna í milljónum



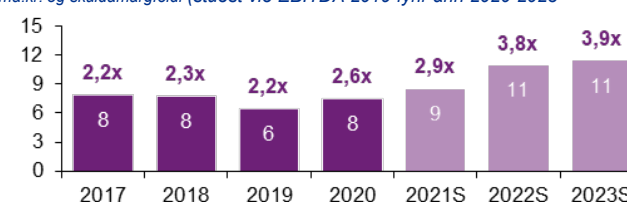
## EBITDA

Í ma.kr. og EBITDA hlutfall



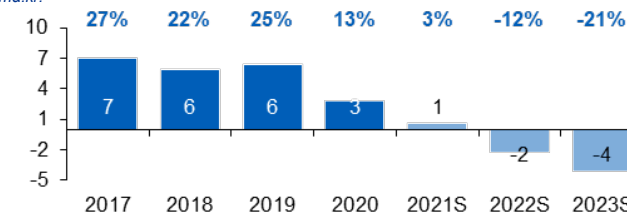
## Vaxtaberandi skuldir (án skulda við tengd félög)

Í ma.kr. og skuldamargfeldi (stuðst við EBITDA 2019 fyrir árin 2020-2023)



## Eigið fé og eiginfjárlutfall

Í ma.kr.





## Ræður ferðapjónustan við skuldarnar?

Greiningin hér að framan bendir til þess að skuldastaða ferðapjónustunnar sé ekki sjálfbær. Gangi spá um fjölda ferðamanna og þróun reksturs og efnahags eftir mun fjármunamyndun greinarinnar ekki ráða við skuldasoöfnun sem átt hefur sér stað á tímabili heimsfaraldurs.

Skuldasoöfnun sem hefur átt sér stað vegna tapreksturs og frestunar ýmiskonar gjalda, m.a. opinberra gjalda, leigu og afborgana. Staðan er þó misjöfn eftir greinum ferðapjónustunnar og fyrirtækjum.

Ríkisstjórnin, aðrir opinberir aðilar og lánardrottinnar (bankar, leigusalar o.fl.) hafa stutt fyrirtækin í greininni til að halda rekstrinum gangandi. Aðgerðirnar hefðu ef til vill verið nægjanlegar ef heimsfaraldurinn hefði aðeins varað í nokkra mánuði. Þar sem hann hefur geisað í tvö ár eru úrræðin á vissan hátt orðin hluti af skuldavanda sem atvinnugreinin og viðspyrna hennar stendur frammi fyrir.

Ekki hefur verið ástæða til að beina athygli að þessum vanda fyrir en sér fyrir endann heimsfaraldurinn og hægt að greina lífvænleika einstakra félaga. Það má gera ráð fyrir að vinna við fjárhagslega endurskipulagningu hefjist í haust þegar fyrirtækin klára hávertið ferðapjónustunnar, enda sé þá heimsfaraldurinn að baki.

Ef ekki verður gripið til sértækra úrræða mun markaðurinn leysa úr vandanum með þeim aðferðum sem hann hefur. Helstu aðferðirnar eru skuldbreytingar, frjálssir nauðasamningar og gjaldþrot. Val á aðferð er að miklu leyti háð lífvænleika hvers félags og því fjármagni sem eigendur geta lagt í reksturinn. Slíkar aðferðir eru áhrifaríkar og við eðlilegar kringumstæður réttasta leiðin. Við núverandi aðstæður munu þær að öllum líkindum leiða af sér stærri og hraðari breytingar í greininni heldur en væri við eðlilega þróun hennar yfir tíma.

## Hvernig er hægt að styðja við skuldauppgörið sem er framundan?

Tilgangurinn væri að vernda áframhaldandi rekstur "lífvænlegra fyrirtækja" og tryggja að fjárfesting ríkisins, sem falist hefur í þeim stuðningsaðgerðum sem ráðist hefur verið í, skili sér til baka með öflugri viðspyrnu. Auk þess ættu aðgerðirnar að hafa það að markmiði að koma í veg fyrir sóun verðmæta og mýkja kerfis- og félagsleg áhrif sem heimsfaraldurinn mun hafa á íslenska ferðapjónustu og samfélagið.

Helstu hagaðilar þurfa að leggja sitt að mörkum, þ.e. eigendur, stjórnvöld og lánardrottinnar. Ríkið hefur þegar lagt mikið til greinarinnar með ýmsum stuðningsúrræðum. Bankarnir eru hinsvegar stærstu lánveitendur greinarinnar og því líklegir til að leiða þessa vinnu. Staða þeirra er sterk í dag og þeir ættu því að vera vandanum vaxnir.

Lenging á ýmsum lánaúrræðum stjórnvalda kann að vera nauðsynleg, s.s. frekari frestun skattgreiðslna, endurgreiðsla stuðningsslána og lána frá Ferðaábyrgðasjóði.

Það þarf að skoða hvort og þá með hvaða hætti hægt er að styðja uppgjör og úrvinnslu skulda rekstraraðila (leigutaka) við leigusala, sem eru svo með lán sem þarfnast aðlögunar.

## Núllpunktsgreining

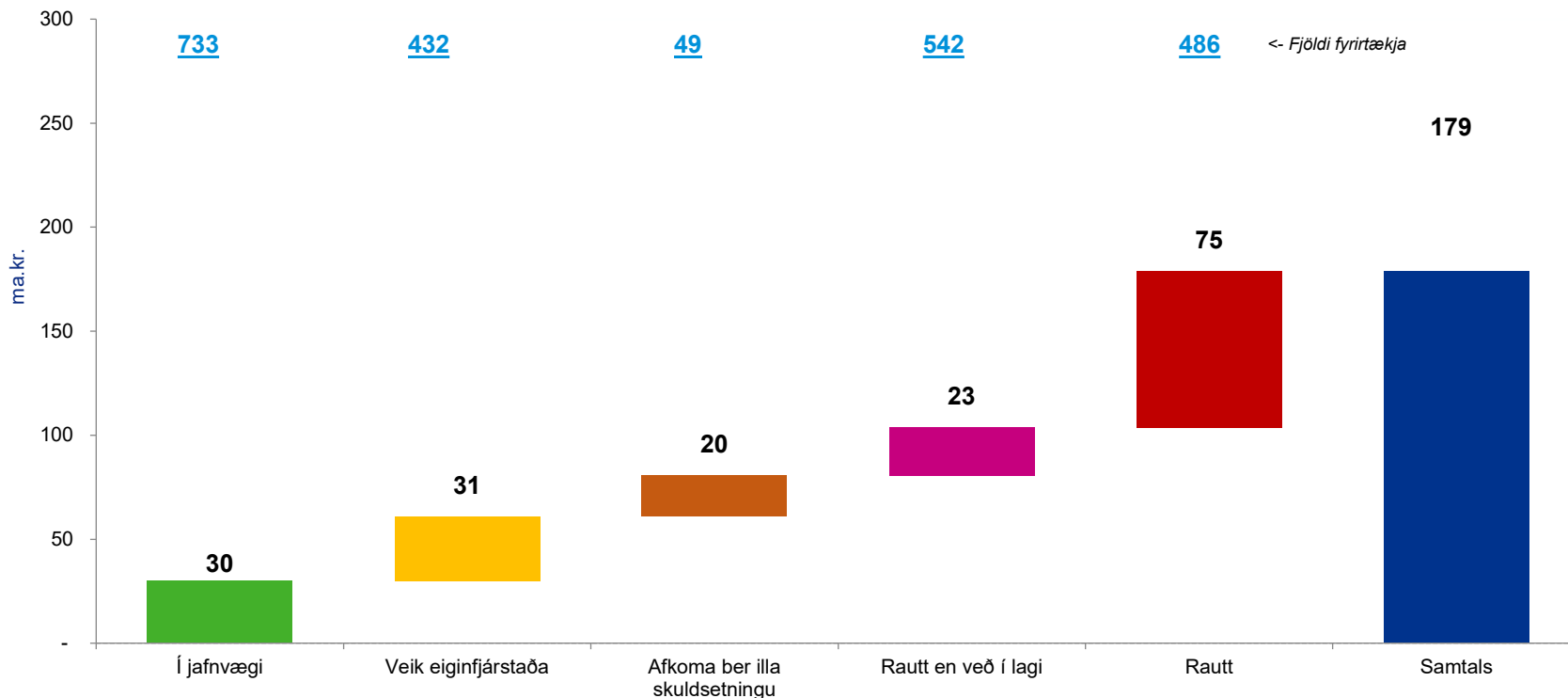
Jákvæð afkoma (hagnaður fyrir skatta) byrjar í spá okkar nú að myndast við 2 milljónir ferðamanna samanborið við 1,7 milljónir ferðamanna í útreikningum okkar fyrir ári. Erfiðari rekstrarskilyrði og hækkun skulda skýrir helst hækkun á milli spáa. Skurðpunkturinn er mishár eftir greinum.





Viðaukar

## Skuldastaða í árslok 2020 – uppfærð greining



Greining á skuldavanda í árslok 2020 byggir nú á ítarlegri greiningu á fjárhagsstöðu félaga í hverri grein en áfram er horft á afkomu (EBITDA) ársins 2019 til samanburðar við skuldsetningu í árslok 2020.

**179 ma.kr.** er samtals staða vaxtaberandi skulda fyrirtækjanna í gagnagrunninum sem unnið er úr í þessari greiningu, samanborið við 171 ma.kr. árið 2019. Fjárhæðin í árslok 2020 er utan skulda við tengda aðila, sem líkja mætti við einkonar víkjandi lán í þessu samhengi þó það geti vissulega verið mikil einföldun.

- **98 ma.kr.** af vaxtaberandi skuldum hvíla á fyrirtækjum á skilgreindu áhættusvæði eða í fjárhagsvandræðum.
- Mest tilfærsla er frá **Rautt en veð í lagi** í **Rautt** frá árinu 2019.
- Minnihluti fjárhæðinnar, 81 ma.kr., fellur á græn og gul svæði og eru 54% félaga í greininni þar að baki.

Skýring: Í uppfærði greiningu er búið að endurmeta skuldaviðmið og eiginfjárlutfall hversrar greinar frekar en að setja sömu viðmið á allar greinar.

Heimild: Creditinfo, greining KPMG og Ferðamálastofu



## Rautt - Landsvæðaskipting

|                                      | Suðvesturhorn* |                 | Landsbyggð |                 | Allt landið |                 |
|--------------------------------------|----------------|-----------------|------------|-----------------|-------------|-----------------|
|                                      | Fjöldi         | Vaxtab. skuldir | Fjöldi     | Vaxtab. skuldir | Fjöldi      | Vaxtab. skuldir |
| Afþreying                            | 90             | 5,6             | 61         | 4,3             | 151         | 9,9             |
| Bílaleigur                           | 5              | 0,1             | 0          | 0,0             | 5           | 0,1             |
| Ferðaskrifstofur                     | 12             | 0,8             | 2          | 0,0             | 14          | 0,8             |
| Gististaðir                          | 74             | 49,2            | 58         | 5,1             | 132         | 54,3            |
| Hópfærðir                            | 28             | 3,5             | 13         | 0,2             | 41          | 3,7             |
| Veitingarekstur - Erlendir ferðamenn | 66             | 3,6             | 29         | 0,9             | 95          | 4,5             |
| Veitingarekstur - Innlendir markaður | 34             | 1,4             | 14         | 0,4             | 48          | 1,8             |
| <b>Samtals</b>                       | <b>309</b>     | <b>64,1</b>     | <b>177</b> | <b>11,0</b>     | <b>486</b>  | <b>75,1</b>     |

Aths. \* Höfuðborgarsvæðið, Suðurland og Suðurnes

## Allt landið

|                     | Fjöldi félaga | Stöðugildi    | Velta (ma.kr.) | EBITDA (ma.kr.) | Vaxtab. skuldir (ma.kr.) |
|---------------------|---------------|---------------|----------------|-----------------|--------------------------|
| <i>Án flugs</i>     |               |               |                |                 |                          |
| Grænt               | 733           | 2.079         | 62,2           | -0,0            | 30,0                     |
| Gult 1              | 432           | 1.603         | 36,8           | -0,7            | 30,9                     |
| Gult 2              | 49            | 798           | 7,9            | 0,3             | 19,9                     |
| Rautt en veð í lagi | 542           | 2.277         | 14,5           | -2,1            | 23,0                     |
| <b>Rautt</b>        | <b>486</b>    | <b>3.384</b>  | <b>30,8</b>    | <b>-4,5</b>     | <b>75,1</b>              |
| <b>Samtals</b>      | <b>2.242</b>  | <b>10.140</b> | <b>152,3</b>   | <b>-7,0</b>     | <b>178,9</b>             |

ATH: Stór fyrirtæki eins og Bláa Lónið geta skekkt mjög lykil kennitölur einkennandi greina, jafnvel þó það sé verið að horfa á flokkinn „Stór fyrirtæki“. Það gæti því verið nauðsynlegt að setja þau í sér flokk til að frekari aðgreiningar.  
Heimild: Creditinfo og greining KPMG og Ferðamálastofu.



Ráðgjafarsvið KPMG ehf. (KPMG) hefur að beiðni Ferðamálastofu unnið viðbótargreiningu við skýrslu sem var gefin út 4. janúar 2022 á fjárhagsstöðu og áskorunum ferðapjónustufyrirtækja vegna COVID-19 heimsfaraldursins.

Eftirtaldir aðilar hafa komið að verkefninu:

- Ágúst Angantýsson, verkefnastjóri á ráðgjafarsviði KPMG
- Benedikt K. Magnússon, hluthafi og sviðsstjóri ráðgjafarsviðs KPMG
- Jakob Rolfsson, forstöðumaður Rannsókn- og tölfraeðisviðs Ferðamálastofu
- Jóhann Viðar Ívarsson, greinandi hjá Ferðamálastofu
- Kjartan Ottósson, ráðgjafi á ráðgjafarsviði KPMG
- Magnús Bergur Magnússon, ráðgjafi á ráðgjafarsviði KPMG
- Óskar Jósefsson, sjálfstæður ráðgjafi (fyrirverandi framkvæmdastjóri Stjórnstöðvar ferðamála)
- Skarphéðinn Berg Steinarsson, ferðamálastjóri

KPMG ber ekki skylda til að uppfæra skýrsluna vegna upplýsinga sem fram kunna að koma eftir að skýrslan hefur verið gefin út.

Upplýsingarnar og útreikningarnir fela ekki í sér staðfestingu frá KPMG, þar sem hefur ekki sérstaklega kannað áreiðanleika þeirra gagna og heimilda sem vinnan er byggð á en bent er á að niðurstaða slíkrar könnunar gæti haft áhrif á undirliggjandi gögn og þar af leiðandi niðurstöður greininga. Sérstaklega bendir KPMG á að villuprófun á gögnum Creditinfo leiddi í ljós misræmi við gögn ársreikninga sem ekki hefur verið leiðrétt fyrir sérstaklega. KPMG getur því ekki ábyrgst nákvæmni né áreiðanleika þeirra upplýsinga sem hér koma fram né að þær séu tæmandi.

Gert er ráð fyrir að lesendur rýni í þessi gögn og annað það er liggur til grundvallar niðurstöðum og að lesendur túlki upplýsingarnar í tengslum við þeirra eigin kringumstæðum og önnur atvik sem við þá kunna að eiga.

Öll ákvörðunartaka í tengslum við upplýsingarnar og útreikningana er alfarið í höndum verkkaupa eða annarra aðila sem er að málinu kunna að koma og ber KPMG enga ábyrgð á ákvörðunum sem teknar eru á grundvelli þeirra.



[kpmg.com/socialmedia](https://kpmg.com/socialmedia)



[kpmg.com/app](https://kpmg.com/app)

© 2022 KPMG ehf. á Íslandi er aðili að alþjóðlegu neti KPMG, samtökum sjálfstæðra fyrirtækja sem aðild eiga að KPMG International Limited, ensku félagi með takmarkaða ábyrgð. Allur réttur áskilinn.

Nafn og vörumerki KPMG eru skráð vörumerki KPMG International.