



***Lýsing þessi er gefin út í tengslum við ósk stjórnar Haga hf.  
um að allir hlutir í félaginu verði teknir til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf.  
og í tengslum við almennt útbod 20–30% útgefinna hluta í Högum hf. sem eru til sölu á 11–13,5 kr. á hlut***

Með útbodinu hyggst seljandinn, Eignabjarg ehf. sem er dótturfélag Arion banka hf., selja 243.517.168–365.275.752 hluti í Högum hf. Allir hlutir í útbodinu verða seldir á sama endanlega útbodsgengi sem verður á verðbilinu 11–13,5 krónur á hlut. Áskriftartímabil útbodsins mun standa yfir frá 5. til 8. desember 2011. Útbodinu er bæði beint að fagfjárfestum og almennum fjárfestum, en lágmarksáskrift er að andvirði 100 þúsund krónur og hámarksáskrift að andvirði 500 milljónir króna. Áskrift að andvirði allt að 25 milljónum króna er skilað með netáskrift á heimasíðu Arion banka hf. Áskrift að andvirði yfir 25 milljónum króna er skilað í tilboðsbók hjá Hlutabréfamiðlun og Fyrirtækjaráðgjöf Arion banka hf. Að því gefnu að lágmarksskilyrði Kauphallarinnar um hlutafjárdreifingu verði uppfyllt með útbodinu og Kauphöllin hafi áður samþykkt umsókn Haga með fyrirvara um hlutafjárdreifingu er gert ráð fyrir að fyrsti viðskiptadagur með hluti félagsins á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. verði 15. desember 2011.

Fjárfesting í verðbréfum felur í sér áhættu. Fjárfestum er sérstaklega bent á að kynna sér kafla um áhættuþætti í lýsingu þessari.

Lýsing þessi er gerð í samræmi við íslensk lög og reglugerðir. Tilskipun Evrópuþingsins og –ráðsins 2003/71/EB frá 4. nóvember 2003 hefur verið innleidd í íslenskan rétt, þar á meðal lög nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti. Lýsingin er útbúin með hliðsjón af núgildandi löggjöf á Íslandi, svo og reglum NASDAQ OMX Iceland hf. sem gilda um töku verðbréfa til viðskipta. Lýsingin hefur verið staðfest af NASDAQ OMX Iceland hf. samkvæmt samningi við Fjármálaeftirlitið. Lýsingin er gefin út á íslensku og samanstendur af þremur sjálfstæðum skjölum; samantekt, útgefandalýsingu og verðbréfalýsingu. Hlutirnir eru einungis boðnir til sölu á Íslandi og eru ekki boðnir til sölu í lögsagnarumdæmum þar sem slíkt útbod myndi krefjast aukinnar skráningar umfram þá lýsingu sem gefin er út og staðfest af íslenskum eftirlitsaðilum í tengslum við útbodið. Lýsingu þessari skal ekki dreifa á einn eða annan hátt til landa þar sem dreifing myndi krefjast viðbótar skráningarferlis eða aðgerða annarra en þeirra sem heyra undir íslensk lög og reglur, eða sem greinir á við lög eða reglur viðeigandi landa. Lýsingu þessari skal hvorki dreifa eða senda í pósti né dreifa á einn eða annan hátt til eða innan Bandaríkjanna, Ástralíu, Kanada eða Japan.

---

Lýsing þessi er dagsett 26. nóvember 2011

*Umsjónaraðili útbods og töku til viðskipta*

**hagar**



## **SAMANTEKT**

**nóvember 2011**

## 1. TILKYNNING TIL FJÁRFESTA

Samantekt þessi skal vera lesin sem kynning að lýsingu Haga hf. sem samanstendur af þessari samantekt ásamt útgefandalýsingu og verðbréfalýsingu dagsettum 26. nóvember 2011. Hagar hf. birta lýsinguuna í tengslum við almennt útboð á hlutum félagsins og ósk stjórnar félagsins um að hlutir í Högum hf. verði teknir til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf.

Hægt er að nálgast lýsinguuna rafrænt á vefsíðu Haga hf., [www.hagar.is](http://www.hagar.is). Prentað eintak er hægt að nálgast í höfðustöðvum félagsins að Hagasmára 1, 201 Kópavogi. Samantekt þessi, útgefandalýsing og verðbréfalýsing dagsettar 26. nóvember 2011 verða aðgengilegar í 12 mánuði frá opinberri birtingu.

Fjárfestir skal taka ákvörðun um að fjárfesta í verðbréfum Haga hf. á gundvelli lýsingarinnar í heild sinni.

Ef farið er fyrir dómstóla með kröfu sem varðar upplýsingar í lýsingu þessari gæti fjárfestir sem stefnir þurft að greiða kostnað af þýðingu á lýsingunni áður en málarekstur hefst. Einstaklingar eða lögaðilar sem útbúið hafa samantektina, þ.m.t. þýðingu á henni, og sóttu um staðfestingu á samantektinni hjá Fjármálaeftirlitinu, geta sætt skaðabótaábyrgð skv. almennum reglum þar að lútandi en þó einungis ef samantektin er villandi, ónákvæm eða í ósamræmi við aðra hluta lýsingarinnar.

Lýsinguna má undir engum kringumstæðum skoða eða túlka sem loforð um árangur í rekstri eða um ávöxtun fjármuna af hálfu útgefanda, umsjónaraðila eða annarra aðila. Fjárfestar eru minntir á að kaup á hlutabréfum eru í eðli sínu áhættufjárfesting sem byggist á væntingum en ekki loforðum. Fjárfestar verða fyrst og fremst að treysta eigin dómgreind vegna fjárfestingar í hlutabréfum í Högum hf. og taka tillit til starfsumhverfis félagsins, hagnaðarvona, ytri aðstæðna og þeirrar áhættu sem í fjárfestingunni felst. Fjárfestum er bent á að hægt er að leita ráðgjafar sérfræðinga, svo sem hjá bönkum, verðbréfafyrirtækjum og sparisjóðum, til aðstoðar við mat á hlutabréfum í Högum hf. sem fjárfestingarkosti. Fjárfestum er ráðlagt að skoða lagalega stöðu sína og þau skattalegu áhrif sem kaup í hlutum Haga hf. kunna að hafa og leita óháðrar ráðgjafar í því tilliti.

Upplýsingar í öllum skjölum sem tilheyra lýsingunni byggja á aðstæðum og staðreyndum á þeim degi sem lýsingin er undirrituð og geta breyst frá dagsetningu undirritaðrar lýsingar og fram að þeim degi þegar verðbréfin eru tekin til viðskipta. Ef nýjar upplýsingar koma fram á þessu tímabili sem útgefandi telur að hafi áhrif á verðmat hlutabréfa hans, þá mun útgefandinn tilkynna um þær opinberlega og birta viðauka við lýsinguuna þar sem greint er frá viðkomandi atriðum.

## 2. SAMANTEKT UM ALMENNT ÚTBOÐ

Hér að neðan er samantekt um almennt útboð á hlutum í Högum hf. í samræmi við 1. tölulið 43. greinar laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti. Með útboðinu hyggst Eignabjarg ehf. selja hluta af þegar útgefnum hlutabréfum sínum í Högum hf.

Hlutirnir eru einungis boðnir til sölu á Íslandi og eru ekki boðnir til sölu í lögsagnarumdæmum þar sem slíkt útboð myndi krefjast aukinnar skráningar umfram þá lýsingu sem gefin er út og staðfest af íslenskum eftirlitsaðilum í tengslum við útboðið.

Markmið Eignabjargs ehf. er að útboðið geri Högum kleift að uppfylla skilyrði Aðalmarkaðar NASDAQ OMX Iceland hf. um dreifingu hlutafjár og marki þannig grunninn að dreifðu eignarhaldi á Högum hf., en þá er bæði horft til þess að almenningur og fagfjárfestar eignist hlut í félaginu, og jafnframt er markmið seljandans að fá ásætlanlegt verð fyrir eign sína.

Stjórn seljanda mun falla frá útboðinu ef ekki fæst áskrift í útboðinu fyrir að lágmarki 20% af útgefnum hlutum í Högum hf., eða ef NASDAQ OMX Iceland hf. samþykkir ekki í desember 2011 fyrirbyggjandi umsókn útgefanda um að hlutir í Högum hf. verði teknir til viðskipta. Stjórn seljanda áskilur sér jafnframt rétt til að falla frá útboðinu hvenær sem er fram að tilkynningu NASDAQ OMX Iceland hf. um að hlutir í Högum hf. verði teknir til viðskipta, ef upp koma einhverjir þeir áhrifaþættir sem stjórn seljandans telur gefa tilefni til þess, svo sem sérlega neikvæð þróun

á efnahagssumhverfi og verðbréfamarkaði á Íslandi. Ef stjórn seljanda tekur ákvörðun um að falla frá útboðinu samkvæmt framansögðu, munu þar með allar áskriftir fyrir hlutum í útboðinu dæmast ógildar og úthlutanir hans á hlutum í útboðinu sömuleiðis.

### **Útgefandi**

Hagar hf., kt. 670203-2120, Hagasmára 1, 201 Kópavogur

### **Hlutafé útgefanda**

Útgefið hlutafé Haga hf. nemur 1.217.585.840 krónum og er hver hlutur 1 króna að nafnverði. Allir útgefnir hlutir eru þegar greiddir. Eigin hlutir Haga hf. eru 46.083.650 sem jafngilda 3,8% af útgefnum hlutum félagsins. Útistandandi virkir hlutir hlutir eru 1.171.502.190 og jafngilda 96,2% af útgefnum hlutum í félaginu.

### **Seljandi / Tilboðsgjafi**

Eignabjarg ehf., kennitala 711208-0110, Álíheimum 74, 108 Reykjavík

### **Umsjónaraðili útboðs**

Arion banki hf. – Fyrirtækjaráðgjöf Fjárfestingabankasviðs, kennitala 581008-0150, Borgartúni 19, 105 Reykjavík

### **Söluaðilar útboðs**

Arion banki hf. – Fyrirtækjaráðgjöf og Hlutabréfamiðlun Fjárfestingabankasviðs, kennitala 581008-0150, Borgartúni 19, 105 Reykjavík

### **Stærð, verð og skipting útboðs**

Útboðið nemur 20% af útgefnum hlutum í Högum hf., eða 243.517.168 hlutum. Þar af eru 12,5% eða 152.198.230 hlutir ætlaðir fjárfestum með áskrift að andvirði yfir 25 m.kr. og 7,5% eða 91.318.938 hlutir ætlaðir fjárfestum með áskrift að andvirði allt að 25 m.kr. Stjórn seljanda áskilur sér þó rétt til að gera breytingar á þeirri skiptingu við úthlutun við lok áskriftartímabils, enda reynist eftirspurn fjárfesta gefa tilefni til þess, og mun þá hafa að leiðarljósi framangreint markmið seljanda í tengslum við útboðið. Seljandi áskilur sér jafnframt rétt til að stækka útboðið í allt að 30% af útgefnum hlutum eða samtals í allt að 365.275.752 hluti, og taka einhliða ákvörðun um það hvernig slíkri stækkun, ef til kemur, verður ráðstafað milli tilboðsbókar og netáskriftar en ákvörðun um endanlega stærð útboðsins og skiptingu mun taka mið af eftirspurn í útboðinu, bæði hvað varðar verð og magn.

Óskað er eftir áskriftum á verðbilinu 11-13,5 krónur á hlut, en allir hlutir í útboðinu verða seldir á sama endanlega útboðsgengi sem verður á þessu verðbili. Stjórn seljandans mun ákvarða endanlegt útboðsgengi út frá eftirspurn í útboðinu.

Heildarsöluandvirði útboðsins getur numið á bilinu 2,7–4,9 milljörðum króna. Áætlaður heildarkostnaður sem fellur á seljanda, Eignabjarg ehf., nemur á bilinu 60-110 milljónir króna miðað við að 20-30% hlutur sé seldur. Áætlaður heildarkostnaður sem fellur á útgefanda, Haga hf., vegna töku hlutabréfa félagsins til viðskipta nemur um 120 milljónum króna.

Útboðið er til aðila (einstaklinga og lögaðila) með íslenska kenntölu sem eru fjárráða og ráða búi sínu sjálfir.

### **Skráning áskrifta**

Tekið verður við áskriftum á sérstökum áskriftarformum frá og með mánudeginum 5. desember 2011 klukkan 10.00 til og með fimmtudeginum 8. desember 2011 klukkan 16.00.

Allar áskriftir eru bindandi fyrir fjárfesti. Fjárfestir getur hvorki afturkallað né breytt áskrift.

Lágmarksáskrift er að andvirði 100 þúsund krónur og hámarksáskrift að andvirði 500 milljónir króna.

Fjárfestir getur skilyrt áskrift sína við að endanlegt útboðsgengi fari ekki yfir ákveðið hámarksverð á hlut, sem hann tilgreinir á áskriftarforminu. Ef endanlegt útboðsgengi fer yfir tilgreint hámarksverð verður viðkomandi áskrift ógild og verður þá viðkomandi fjárfesti ekki úthlutað neinum hlut til kaupa í útboðinu. Ef ekkert hámarksverð er tilgreint, hefur fjárfestirinn samþykkt endanlegt útboðsgengi.

Samkvæmt áskriftarforminu lýsir fjárfestir því yfir með áskrift sinni:

- að hann hafi samþykkt skilmála útboðsins sem fram koma í þessari lýsingu og kynnt sér upplýsingar í lýsingu útgefanda;
- að hann hafi lesið og skilið upplýsingar um reglur Arion banka hf. um hagsmunaárekstra, sem eru settar í samræmi við grein 8 í lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti (upplýsingar um þær er að finna í lýsingunni og reglurnar er að finna á vefslóðinni <http://www.arionbanki.is/?PageID=5161>) og sé meðvitaður um alla hugsanlega hagsmunaárekstra sem tilgreindir eru í þessari lýsingu;
- að honum hafi verið kynnt það í lýsingunni að Arion banka hf. er ekki skylt að meta hvort þátttaka í útboðinu og kaup á hlutum í útgefanda sé viðeigandi fyrir fjárfestinn og nýtur fjárfestirinn því ekki verndar samkvæmt grein 16 í lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti.

Áskrift að andvirði 100.000-25.000.000 króna er skilað á sérstökum áskriftarvef á heimasíðu Arion banka, [www.arionbanki.is](http://www.arionbanki.is). Til að geta skráð netáskrift verður fjárfestir að skrá sig inn á áskriftarvefinn með notandanafni og lykilorði sínu að netbanka Arion banka hf. eða með kennitölu og lykilorði sem hann pantar á áskriftarvefnum og fær sent um hæl sem rafrænt skjal í netbanka sinn, sem getur verið í hvaða íslenska víðskiptabanka sem er.

Áskrift að andvirði 25.000.001-500.000.000 króna er skilað í tilboðsbók hjá Hlutabréfamiðlun og Fyrirtækjaráðgjöf Arion banka. Þar er gefinn kostur á að skila inn svokölluðu samsettu tilboði, þar sem heildaráskrift viðkomandi kennitölu er skipt í minni undirtilboð á mismunandi verði. Ef skilað er samsettu tilboði, samtals að hærri fjárhæð en sem nemur hámarksáskrift, þá dæmist niður felldur og ógildur sá hluti samsetta tilboðsins umfram hámarksáskrift sem inniheldur lægsta verðið á hlut.

Starfsmönnum Arion banka hf. og fjárhagslega tengdum aðilum er heimil þátttaka í útboðinu, sem skal vera í samræmi við verklagsreglur bankans um verðbréfavíðskipti starfsmenna, en regluvörður bankans mun leggja hömlur á þátttöku takmarkaðs hóps og mun hluta starfsmanna og aðilum fjárhagslega tengdum þeim einungis verða heimilt að skila áskrift til klukkan 16.00 þriðjudaginn 6. desember 2011, allt í samræmi við 3. málgrein, 6. greinar laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti.

#### ***Úthlutun og skerðing áskrifta við umframeftirspurn***

Komi til þess að samanlagðar gildar áskriftir nemi fleiri hlutum en stjórn ákveður að bjóða fjárfestum í útboðinu mun stjórn seljandans úthluta hlutum til einstakra áskrifenda eftir skerðingu áskrifta sem eiga mun sér stað með eftirfarandi hætti:

- Netáskriftir, sem hver og ein er að andvirði allt að 25 milljónum króna, verða skertar um allt að 50% af upphaflegri áskrift, með þeirri undantekningu að lægstu áskriftir eru undanskildar þannig að hlutfallslegum niðurskurði verður ekki beitt á áskriftir að fjárhæð 500.000 kr. eða lægri og hlutfallslegur niðurskurður hærri áskrifta leiðir ekki til meiri skerðingar en niður í 500.000 kr.
- Þurfi að koma til frekari niðurskurðar verður hámark netáskrifta fært enn neðar (með flötum niðurskurði) uns samanlagður fjöldi hluta í öllum gildum netáskriftum eftir skerðingu er jafn þeim fjölda hluta sem stjórn ákveður að bjóða fjárfestum sem eiga netáskriftir í útboðinu.
- Áskriftir sem hver og ein er að andvirði yfir 25 milljónum króna verða skertar samkvæmt einhliða ákvörðun stjórnar seljanda, sem taka mun mið af markmiðum seljandans sem lýst er fremst í þessum kafla. Með einhliða ákvörðun er átt við að stjórn seljanda gefur ekki upp fyrirfram hvornig skerðingu verður háttáð og að mótaðilum verður ekki gefinn kostur á að andmæla ákvörðuninni eða gildi hennar.

#### ***Tilkynning um niðurstöðu útboðs, úthlutun, greiðslufyrirmæli og uppgjör viðskipta***

Niðurstaða útboðsins verður birt almenningi opinberlega á evrópska efnahagssvæðinu í síðasta lagi klukkan 8.00 föstudaginn 9. desember 2011. Í tilkynningunni mun koma fram endanlegt útboðsgengi, endanleg stærð útboðsins og upplýsingar um eftirspurn.

Eftir að niðurstaða útboðsins hefur verið tilkynnt opinberlega og Kauphöllin hefur tilkynnt opinberlega um samþykki umsóknar útgefanda um töku hluta útgefandans til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. geta fjárfestar sem tóku þátt í útboðinu með netáskrift nálgast tilkynningu um úthlutun og greiðslufyrirmæli á

áskriftarvefnum, með því að nota sömu aðgangsaðkenni og við skráningu áskriftar. Gert er ráð fyrir að framangreindar upplýsingar verði aðgengilegar frá 9. desember 2011.

Umsjónaraðili mun senda öðrum þátttakendum upplýsingar um úthlutun og greiðslufyrirmæli vegna úthlutaðra hluta þegar framangreindar tilkynningar hafa verið birtar opinberlega. Gert er ráð fyrir að upplýsingarnar verði sendar föstudaginn 9. desember 2011.

Fjárfestar sem í áskrift í tilboðsbók óska eftir að greiða kaupverð inná vörslureikning sinn hjá Arion banka hf. munu fá greiðslufyrirmæli þess efnis ef viðkomandi á gildan vörslureikning hjá Arion banka hf. Hið sama gildir um fjármálastofnanir sem í netáskrift eignastýringaraðila óska eftir að greiða kaupverð inná vörslureikning viðkomandi fjárfestis hjá Arion banka hf. Greiðslufyrirmæli annarra verða í formi rafrænna greiðsluseðla á nafni og kennitölu hvers fjárfestis sem fær úthlutun í útboðinu og greiðsluseðlana má greiða í íslenskum viðskiptabönkum. Greiðsluseðillinn mun birtast í netbanka viðkomandi fjárfestis.

Gert er ráð fyrir að viðskiptadagur á kaupum og sölu úthlutaðra hluta verði föstudagurinn 9. desember 2011. Eindagi kaupverðs verður þremur viðskiptadögum eftir viðskiptadag útboðsins og því gert ráð fyrir að eindagi verði miðvikudaginn 14. desember 2011, sem þýðir að greiðsluseðil skal í síðasta lagi greiða þann dag.

Hlutir verða afhentir kaupanda þegar fullnægjandi greiðsla hefur borist frá viðkomandi fjárfesti og mun afhending eiga sér stað samdægurs ef greiðsla berst fyrir klukkan 16.00 en ef greiðsla berst síðar að deginum mun afhending eiga sér stað næsta morgun í síðasta lagi.

Arion banki hf. annast innheimtu og uppgjör allra viðskipta seljanda í tengslum við útboðið. Af hálfu seljanda, umsjónaraðila eða útgefanda verður enginn kostnaður lagður sérstaklega á fjárfesta vegna viðskiptanna. Fjárfestar þurfa sjálfir að kynna sér hvort einhver kostnaður eða gjöld falla á þá hjá öðrum aðilum í tengslum við viðskiptin.

### ***Umframúthlutun og verðjöfnun***

Seljandi hefur veitt umsjónaraðila heimild til umframúthlutunar áskrifta í útboðinu og verðjöfnunar. Umframúthlutun getur numið allt að 15% af endanlegri heildarstærð útboðsins.

Komi til umframúthlutunar verður slíkum hlutum bætt við heildarframboð í útboðinu áður en til niðurskurðar áskrifta og úthlutunar kemur. Skilmálar við sölu og kaup slíkra hluta eru þeir sömu og við sölu og kaup annarra hluta í útboðinu. Það felur meðal annars í sér að slíkum hlutum verður úthlutað samkvæmt sömu skilmálum og öðrum hlutum í útboðinu og því seldir á sama endanlega útboðsgengi.

Komi til umframúthlutunar mun seljandi lána hluti til úthlutunar og veita umsjónaraðila kaup- og sölurétt á sama fjölda hluta og endanleg umframúthlutun mun nema og gilda þeir til loka verðjöfnunar samkvæmt eftirfarandi.

Komi til umframúthlutunar hefur seljandi veitt umsjónaraðila heimild til verðjöfnunar á hlutum útgefanda til að styðja við markaðsverð þeirra. Heimildin gerir það að verkum að hugsanlegt er að verðjöfnun muni fara fram, en ekki er öruggt að hún fari fram. Verði heimild til verðjöfnunar nýtt mun umsjónaraðili fela Eigin viðskiptum Arion banka hf. að stýra henni á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. og getur hún staðið yfir í allt að 30 almanaksdaga frá því að viðskipti með hluti félagsins hefjast í Kauphöllinni, en áætlað er að fyrsti viðskiptadagur verði 15. desember 2011. Verðjöfnun kann að verða stöðvuð fyrr en áætlað og tilkynnt er í upphafi.

## **3. HLUTIR HAGA TEKNIR TIL VIÐSKIPTA**

Stjórn Haga hf. hefur óskað eftir að hlutir í Högum hf. verði teknir til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. Í kjölfar þess að lýsingin hefur verið staðfest mun Kauphöllin fara yfir umsóknina og birta niðurstöðu sína almenningi opinberlega á evrópska efnahagssvæðinu í síðasta lagi 2. desember 2011. Gert er ráð fyrir að Kauphöllin staðfesti þá að félagið uppfylli öll skilyrði hennar, utan skilyrða er varða hlutafjárdreifingu, og telji félagið hæft fyrir töku hlutabréfa þess til viðskipta ef nægilegur fjöldi hlutabréfa fer í eigu almennra fjárfesta og fjöldi hluthafa verður nægur.

Fyrirhugað er að uppfylla skilyrði Kauphallarinnar um hlutafjárdreifingu með almennu útboði á þegar útgefnum hlutum í eigu Eignabjargs ehf. Niðurstöður útboðs munu liggja fyrir að morgni 9. desember 2011. Að því gefnu að lágmarksskilyrði Kauphallarinnar um hlutafjárdreifingu verði uppfyllt með útboðinu og Kauphöllin hafi áður

samþykkt umsókn Haga með fyrirvara um hlutafjárdreifingu, þá mun Kauphöllin taka hluti í Högum til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. í kjölfar útboðsins. Gert er ráð fyrir að 15. desember 2011 verði fyrsti dagur viðskipta með hluti félagsins í Kauphöllinni, en hann getur í fyrsta lagi orðið næsta viðskiptadag eftir eindaga kaupverðs í útboðinu sem lýst er í þessari verðbréfalýsingu og verður fyrsti viðskiptadagurinn tilkynntur af Kauphöllinni með minnst eins viðskiptadags fyrirvara.

Félagið hefur gert samninga um viðskiptavakt á hlutum í Högum hf. frá því að hlutirnir verða teknir til viðskipta í Kauphöllinni og eru þeir við Eigin viðskipti Arion banka hf. og Íslandsbanka hf., sem munu annast viðskiptavakt fyrir eigin reikninga gegn þóknun frá félaginu. Báðir bankar mun setja fram kaup- og sölutilboð alla viðskiptadaga í viðskiptakerfi NASDAQ OMX Iceland hf.

Skilyrði FME og Samkeppniseftirlitsins gera Eignabjargi ehf. (eða bankanum) skylt að selja hlutafjareign sína í Högum í síðasta lagi 1. mars 2012. Eignabjarg ehf. og Búvellir slhf. hafa gert með sér samning um gagnkvæmar söluhömlur út febrúar 2012, en þær ná til 19% hlutar í eigu Eignabjargs ehf. og 12% hlutar í eigu Búvalla slhf. og er þar miðað við hlutfall af útgefnum hlutum.

## 4. ÁHÆTTUÞÆTTIR

Fjárfesting í hlutabréfum felur í sér margvíslega áhættuþætti. Áður en tekin er ákvörðun um fjárfestingu í hlutabréfum útgefanda ættu fjárfestar að kynna sér allar upplýsingar sem koma fram í samantekt þessari, ásamt þeim upplýsingum sem koma fram í útgefandalýsingu og verðbréfalýsingu dagsettum 26. nóvember 2011, sérstaklega er bent á kafla sem bera heitið Áhættuþættir. Þeir óvissu- og áhættuþættir sem fjallað er um þar eru þess eðlis að þeir geta haft áhrif á útgefanda og þar með á verð á hlutum í útgefanda. Komi fram einhver af þessum áhættuþáttum kann það að leiða til þess að verð á hlutum í útgefanda falli og fjárfestar tapi hluta af fjárfestingu sinni eða jafnvel allri fjárfestingunni. Aðrir áhættu- og óvissuþættir gætu einnig haft neikvæð áhrif á starfsemi félagsins og/eða verðmæti verðbréfa sem Hagar gefa út, til að mynda þættir sem ekki eru til staðar á þessari stundu, eða sem ekki eru taldir skipta verulegu máli eins og er, eða sem Högum er ekki kunnugt um.

### *Áhætta tengd fjárfestingu í hlutabréfum Haga*

Fjárfesting í hlutabréfum felur í sér margvíslega áhættuþætti. Dæmi um slíka áhættuþætti sem geta haft áhrif á verð hlutabréfa eru: Almenn áhætta hlutabréfa, markaðsverð hluta útgefanda getur sveiflast, markaðsáhætta, seljanleikaáhætta, breytingar á lögum og reglum fjármálamarkaða, lagaumhverfi almenns útboðs og töku til viðskipta, mótaðilaáhætta, uppbygging eignarhalds, og hlutafjareign getur þynnt hlutafjareign hluthafa.

### *Fjárhagsleg áhætta*

Félagið ber eftirfarandi áhættu vegna viðskipta sinna með fjármálagerninga: Lausafjárahættu, áhættu vegna sérstakra lánaskilmála og markaðsáhættu.

### *Samkeppni*

Hagar eiga í stöðugri samkeppni á helstu mörkuðum sínum og gæti hún leitt til verðlækkana, hærri markaðskostnaðar, meiri fjárfestinga en áætlanir gera ráð fyrir og minni markaðshlutdeildar, sem aftur getur haft neikvæð áhrif á arðsemi Haga í framtíðinni. Vakin er athygli á umfjöllun í kafla um áhættuþætti í útgefandalýsingu sem snýr að eftirliti og ákvörðunum Samkeppniseftirlitsins og nýlegum breytingum á ákvæðum samkeppnislaga.

### *Rekstraráhætta*

Rekstraráhætta er hættan á beinu eða óbeinu tapi eða tjóni af völdum starfsfólks, tækni, ófullnægjandi eða gallaðra innri ferla eða ytri atburða. Áhætta í rekstrarumhverfi lýtur meðal annars af eftirfarandi þáttum: Viðskiptastefna félagsins, stýring vaxtar, kjarasamningar, vörusöryggi og eigin vörumerki, svíksamleg háttsemi og fylgni við reglur, vörurýrnun, mótaðilaáhætta, viðskiptakröfur og aðrar kröfur, orðsporsáhætta, birgjar, fasteignir, alþjóðlegir reikningsskilastaðlar.



## 5. UPPLÝSINGAR UM ÚTGEFANDANN

### *Starfssvið*

Hagar eru leiðandi fyrirtæki á íslenskum smásölumarkaði. Meginstarfsemi þess er á sviði matvöru, en innan þess eru tvær af stærstu verslunarkedjum landsins, Bónus og Hagkaup, svo og stoðstarfsemi á sviði innkaupa og dreifingar. Auk þess starfrækja Hagar sérvörusvið innan Hagkaups og fjölmargar sérvöruverslanir með þekktum lífsstíls- og tískuvörumerkjum.

Um 95% af tekjum félagsins koma frá matvöruverslunum þess og tengdum vöruhúsum og er Bónus stærsta og mikilvægasta einstaka einingin innan samstæðunnar. Um 5% tekna koma frá sérvöruverslunum en velta þeirra samanlagt er minni en velta á sérvörusviði Hagkaups.

Matvara – Matvöruvörur og tengd vöruhús: Bónus, Hagkaup, Aðföng, Bananar, Ferskar kjötvörur, Hýsing.

Sérvara – Sérvöruverslanir: Útílíf, Debenhams, Zara, Sólhöfn (Day, Dorothy Perkins, Evans, Karen Millen, Oasis, Saints, Topshop, Warehouse).

Hagar reka 62 verslanir og fjögur vöruhús, en hjá fyrirtækinu starfa yfir 2.000 starfsmenn í um 1.300 stöðugildum.

Starfsemi Haga er skipt í tíu einingar, sem sett hafa verið sameiginleg gildi, en eru rekin eins og sjálfstæð fyrirtæki sem hafa hvert sín einkenni. Þetta fyrirkomulag hefur styrkt einingarnar og skilað árangri í rekstri þeirra. Hlutverk Haga er að veita þessum einingum aðhald og finna sameiginlega fleti sem geta leitt til hagræðingar í kostnaði og aukið tekjumöguleika og þar af leiðandi samkeppnisstyrk þeirra.

### *Stofnun félagsins og ágríp af sögu*

Félagið var stofnað 20. febrúar 2003, sem einkahlutafélag undir nafninu Baugur Ísland ehf. Félagið hefur borið nafnið Hagar hf. frá 24. október 2003 þegar lögformi þess var breytt í hlutafélag. Hagar eiga sér þó dýpri rætur. Sögu einstakra rekstrareininga má rekja allt aftur til ársins 1955, þegar Bananar voru stofnaðir, og meginstoðir fyrirtækisins, sem eru Hagkaup og Bónus, voru stofnaðar 1959 og 1989.

### *Starfsmenn*

Mannauðsstjórnun Haga er í höndum einstakra rekstrareininga, sem hver og ein setur sér eigin stefnu í starfsmannamálum og ber ábyrgð á að fylgja henni eftir. Mismunandi fyrirtækjamenning ríkir innan ólíkra eininga, en í grundvallaratriðum stefna þær allar að sama markmiði þegar kemur að mannauðsstjórnun.

Starfsmenn Hagasamstæðunnar töldu 2.045 í lok ágúst 2011 og voru þeir í 1.284 stöðugildum. Um 87% af stöðugildum samstæðunnar tilheyra matvörukedjum og tengdum vöruhúsum. Um 12% stöðugilda tilheyra sérvöruverslunum og um 1% höfuðstöðvum.

### *Stjórn og stjórnendur*

Núverandi stjórn félagsins var kosin á aðalfundi þann 11. maí 2011. Hana skipa Árni Hauksson stjórnarformaður, Erna Gísladóttir, Guðbrandur Sigurðsson, Hallbjörn Karlsson og Kristín Friðgeirsdóttir.

Lykilstjórnendur Hagasamstæðunnar eru Finnur Árnason, forstjóri Haga, Guðrún Eva Gunnarsdóttir, fjármálastjóri Haga, Guðmundur Marteinnsson, framkvæmdastjóri Bónuss, Gunnar Ingi Sigurðsson, framkvæmdastjóri Hagkaups, Kjartan Már Friðsteinsson, framkvæmdastjóri Banana og Lárus Óskarsson, framkvæmdastjóri Aðfanga.

### *Endurskoðendur*

Endurskoðandi Haga hf. er kjörinn KPMG ehf., kennitala 590975-0449, Borgartúni 27, 105 Reykjavík. Á fjárhagstímabilinu sem lýsingin tekur til hafa eftirfarandi aðilar verið löggiltir endurskoðendur félagsins: Anna Þórðardóttir, Sigríður H. Sveinsdóttir og Símon Á. Gunnarsson Sú breyting er fyrirhuguð í kjölfar almenns útboðs og þess að hlutir í Högum eru teknir til viðskipta í Kauphöllinni, í samræmi við 3. mgr. 20. gr. laga nr. 79/2008 um endurskoðendur, sem segir að endurskoðandi sem ber ábyrgð á endurskoðun einingar tengdrar almannahagsmunum skuli taka sér hlé frá endurskoðun þeirrar einingar í a.m.k. tvö ár samfellt eigi síðar en sjö árum eftir að honum var falið verkið.

## 6. FJÁRHAGSUPPLÝSINGAR SAMANDREGNAR

Hér á eftir fara samandregnar fjárhagsupplýsingar úr samstæðuuppgjöri Haga hf. Taflan hér að neðan sýnir lykiltölur úr rekstri, efnahagi og sjóðstreymi Haga hf. fyrir fjárhagsárin sem enduðu 28. febrúar 2009–2011 og fyrstu sex mánuði yfirstandandi fjárhagsárs sem endaði 31. ágúst 2011, auk lykiltalna úr rekstri fyrstu sex mánaða síðasta fjárhagsárs sem endaði 31. ágúst 2010. Ársreikningar félagsins frá framangreindum árum ásamt framangreindum árshlutauppgjörum voru endurskoðaðir af KPMG ehf.

<b>Rekstur</b>					
<i>Í milljónum kr.</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2010/11</i>	<i>2009/10</i>	<i>2008/9</i>
	<i>1.3.–31.8</i>	<i>1.3.–31.8</i>			
Vörusala	33.711	33.807	66.700	68.278	61.403
Kostnaðarverð seldra vara	(25.685)	(25.328)	(50.160)	(51.376)	(46.273)
<b>Framlegð</b>	<b>8.026</b>	<b>8.479</b>	<b>16.540</b>	<b>16.902</b>	<b>15.130</b>
Aðrar tekjur	55	49	94	109	139
Laun og launatengd gjöld	(3.037)	(3.092)	(6.020)	(6.584)	(6.315)
Annar rekstrarkostnaður	(1.390)	(1.392)	(2.994)	(3.116)	(2.935)
<b>EBITDAR</b>	<b>3.654</b>	<b>4.044</b>	<b>7.620</b>	<b>7.311</b>	<b>6.019</b>
Leigukostnaður	(1.466)	(1.628)	(3.236)	(3.277)	(2.719)
<b>EBITDA</b>	<b>2.188</b>	<b>2.416</b>	<b>4.384</b>	<b>4.034</b>	<b>3.300</b>
Óreglulegir liðir	0	(270)	(273)	0	(338)
Afskriftir og niðurfærsla	(596)	(459)	(955)	(732)	(717)
<b>EBIT</b>	<b>1.592</b>	<b>1.687</b>	<b>3.156</b>	<b>3.302</b>	<b>2.245</b>
Fjármunatekjur og fjármagnsgjöld	(231)	(1.056)	(1.704)	(2.883)	(7.480)
Áhrif hlutdeildarféлага	-	-	5	(445)	(191)
<b>Hagnaður (tap) fyrir skatta</b>	<b>1.361</b>	<b>631</b>	<b>1.457</b>	<b>(26)</b>	<b>(5.426)</b>
Tekjuskattur	(336)	(161)	(333)	70	121
<b>Hagnaður (tap) tímabilsins</b>	<b>1.025</b>	<b>470</b>	<b>1.124</b>	<b>44</b>	<b>(5.305)</b>
Önnur heildarafkoma	0	0	(31)	0	0
<b>Heildarafkoma tímabilsins</b>	<b>1.025</b>	<b>470</b>	<b>1.093</b>	<b>44</b>	<b>(5.305)</b>

### Sjóðstreymi

<i>Í milljónum kr.</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2010/11</i>	<i>2009/10</i>	<i>2008/9</i>
	<i>1.3.–31.8</i>	<i>1.3.–31.8</i>			
Handbært fé frá rekstri	1.622	493	1.475	3.227	1.844
Fjármögnunarahreyfingar	(689)	(427)	(2.661)	(1.622)	146
<b>Hækkun á handbæru fé</b>	<b>737</b>	<b>(152)</b>	<b>613</b>	<b>155</b>	<b>107</b>
<b>Handbært fé 1. mars</b>	<b>1.088</b>	<b>475</b>	<b>475</b>	<b>320</b>	<b>213</b>
<b>Handbært fé í lok tímabils</b>	<b>1.825</b>	<b>323</b>	<b>1.088</b>	<b>475</b>	<b>320</b>

**Efnahagur**

<i>Í milljónum kr.</i>	<i>2011</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
	<i>31.8.</i>	<i>28.2</i>	<i>28.2.</i>	<i>28.2</i>
Varanlegir rekstrarfjármunir	4.418	4.638	5.340	5.029
Óefnislegar eignir	7.998	8.172	9.664	9.717
Annað	-	0	734	1.406
<b>Fastafjármunir</b>	<b>12.416</b>	<b>12.810</b>	<b>15.738</b>	<b>16.152</b>
Vörubirgðir	4.614	3.936	4.159	4.452
Viðskiptakröfur og aðrar skammtímakröfur	4.662	3.996	4.192	4.306
Handbært fé og bundið fé	1.825	1.088	475	878
<b>Veltufjármunir samtals</b>	<b>11.101</b>	<b>9.020</b>	<b>8.826</b>	<b>9.636</b>
<b>Eignir samtals</b>	<b>23.517</b>	<b>21.830</b>	<b>24.564</b>	<b>25.788</b>
<b>Eigið fé</b>	<b>4.807</b>	<b>3.612</b>	<b>2.519</b>	<b>2.790</b>
Vaxtaberandi langtímalán	10.694	483	13.376	1.345
Aðrar langtímaskuldbindingar	539	347	249	311
<b>Langtímaskuldir samtals</b>	<b>11.233</b>	<b>830</b>	<b>13.625</b>	<b>1.656</b>
Vaxtaberandi skammtímaskuldir	677	11.497	1.141	13.859
Viðskiptaskuldir og aðrar skammtímask.	6.800	5.891	7.279	7.483
<b>Skammtímaskuldir samtals</b>	<b>7.477</b>	<b>17.388</b>	<b>8.420</b>	<b>21.342</b>
<b>Skuldir samtals</b>	<b>18.710</b>	<b>18.218</b>	<b>22.045</b>	<b>22.998</b>
<b>Eigið fé og skuldir samtals</b>	<b>23.517</b>	<b>21.830</b>	<b>24.564</b>	<b>25.788</b>

Meðfylgjandi tafla sýnir ýmsar kennitölur úr rekstri og efnahag Haga hf. Þegar um er að ræða árshlutauppgjör eru kennitölur reiknaðar á ársgrundvelli.

**Ýmsar kennitölur**

	<i>2011/12</i>	<i>2010/11</i>	<i>2010/11</i>	<i>2009/10</i>	<i>2008/9</i>
	<i>1.3.–31.8.</i>	<i>1.3.–31.8.</i>	<i>1.3.–28.2.</i>	<i>1.3.–28.2.</i>	<i>1.3.–28.2.</i>
<i>Framlegð, vöxtur og arðsemi</i>					
Söluaukning	-0,3%	0,7%	-2,3%	11,2%	17,6%
Vöxtur í EBITDA	-9,4%	5,4%	8,7%	22,2%	13,6%
Vöxtur í EBIT	-5,6%	-13%	-4,4%	47,1%	17,3%
Framlegð	23,8%	25,1%	24,8%	24,8%	24,6%
EBITDAR-framlegð	10,8%	12,0%	11,4%	10,7%	9,8%
EBITDA-framlegð	6,5%	7,1%	6,6%	5,9%	5,4%
EBIT-framlegð	4,7%	5,0%	4,7%	4,8%	3,7%
Arðsemi eigin fjár *	48,7%	34,1%	35,7%	1,7%	-91,5%
<i>Veltuhlutföll</i>					
Velta heildareigna*	3,0x	2,8x	2,9x	2,7x	2,3x
Birgðastaða í dögum	30,0	29,4	29,0	30,2	31,5
Innheimtutími krafna	20,1	19,0	18,9	19,2	20,9
Viðskiptaskuldir – dagar	28,3	29,0	28,1	28,7	29,4
<i>Fjárhagsupplýsingar</i>					
Nettó skuldir/EBITDA	2,2x	2,9x	2,5x	3,5x	4,4x
Nettó skuldir/Eigið fé	2,0x	4,7x	3,1x	5,7x	5,2x
Eiginfjárhlutfall	20,4%	12,3%	16,5%	10,3%	10,8%

## 7. VELTUFÉ, FJÁRMÖGNUN OG SKULDASTAÐA

Stjórnarformaður félagsins og forstjóri lýsa því yfir fyrir hönd útgefanda að þeir telji veltufé útgefanda vera fullnægjandi til að uppfylla núverandi þarfir hans.

Meðfylgjandi tafla sýnir fjármögnun og skuldastöðu Haga þann 31. ágúst 2011. Taflan inniheldur ekki skuldbindingar utan efnahags og skilyrtar skuldbindingar, en stærstu skuldbindingar félagsins af því tagi eru vegna húsaleigusamninga, enda leigja Hagar að stærstum hluta fasteignir undir starfsemi sína, en á móti kemur að leiguréttur er einnig utan efnahags. Ekki er fyrir hendi heimild til útgáfu nýrra hluta eða til kaupa á eigin hlutum, en félagið á eigin bréf sem nema um 3,8% af útgefnum hlutum.

Bent er á samstæðureikninga útgefanda sem eru hluti af útgefandalýsingu, dagsettri 26. nóvember 2011 og eru birtir þar í heild sinni með skýringum, svo og umfjöllun um fjárhagsupplýsingar í útgefandalýsingunni sem varða eignir og skuldir, fjárhagsstöðu og afkomu. Einnig er bent á verðbréfalýsingu um upplýsingar í kafla 4 Upplýsingar um hlutabréfin og töku til viðskipta, um kostnað sem fellur á Haga vegna þess ferlis að fá hluti í útgefanda tekna til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf., en ekkert fjárstreymi verður til Haga í tengslum við fyrirhugað almennt útboð í aðdraganda viðskipta með hluti útgefanda í Kauphöllinni, þar sem um er að ræða útboð á þegar útgefna hlutafé í eigu Eignabjargs ehf.

Fjármögnun Haga hefur ekki tekið verulegum breytingum frá 31. ágúst 2011, fyrir utan að lánstími langtímaskulda hefur verið lengdur, og eru eftirfarandi fjárhagsupplýsingar í samræmi við endurskoðað fjárhagsuppgjör félagsins fyrir fyrstu sex mánuði fjárhagsársins 2011/12.

<b>Fjármögnun</b>		<b>Skuldastaða</b>	
<i>Í milljónum kr.</i>	<i>31.08.2011</i>	<i>Í milljónum kr.</i>	<i>31.08.2011</i>
<b>Skammtímaskuldir</b>		<b>Greiðsluhæfi</b>	
- með ábyrgðum	0	Handbært fé	1.450
- með veði	650	Peningamarkaðsinnlán	375
- án ábyrgða/veðs	6.827	<b>Greiðsluhæfi samtals</b>	<b>1.825</b>
<b>Skammtímaskuldir samtals</b>	<b>7.477</b>		
<b>Langtímaskuldir</b>		<b>Viðskiptakröfur og aðrar skammtímakröfur</b>	<b>4.662</b>
- með ábyrgðum	0		
- með veði	10.490	<b>Skammtímaskuldir</b>	
- án ábyrgða/veðs	743	Viðskiptaskuldir og aðrar skammtímaskuldir	6.800
<b>Langtímaskuldir samtals</b>	<b>11.233</b>	Næsta árs afborganir vaxtaberandi langtímaskulda	677
		<b>Skammtímaskuldir samtals</b>	<b>7.477</b>
<b>Eigið fé</b>			
Hlutafé	1.172	<b>Langtímaskuldir</b>	
Yfirverðsreikningur hlutafjár	1.272	Vaxtaberandi langtímaskuldir	10.694
Óráðstafað eigið fé	2.363	Aðrar langtímaskuldir	539
<b>Eigið fé samtals</b>	<b>4.807</b>	<b>Langtímaskuldir samtals</b>	<b>11.233</b>
<b>Samtals fjármögnun</b>	<b>23.517</b>	<b>Nettó skuldastaða</b>	<b>12.223</b>

## 8. HLUTHAFAR OG HLUTAFÉ

### *Hlutafé*

Útgefið hlutafé Haga hf. nemur 1.217.585.840 krónum og er hver hlutur 1 króna að nafnverði. Allir útgefnir hlutir eru þegar greiddir. Hagar eiga 46.083.650 eigin hluti sem jafngilda 3,8% af útgefnum hlutum. Lögum samkvæmt fylgir atkvæðisréttur ekki eigin hlutum. Útistandandi virkir hlutir eru 1.171.502.190 og jafngilda 96,2% af útgefnum hlutum í félaginu. Ekki er í gildi heimild til stjórnar félagsins til að hækka eða lækka hlutafé. Ekki er í gildi heimild til stjórnar félagsins til að kaupa eigin hluti í félaginu.

### *Réttindi hluthafa*

Allir hlutir í Högum hf. tilheyra sama flokki og eru jafn réttáir. Réttindi hluthafa í útgefanda eru háð gildandi löggjöf og samþykktum félagsins á hverjum tíma. Engin sérréttindi fylgja hlutum í útgefanda. Engar hömlur eru á viðskiptum með hluti útgefanda og má því selja og veðsetja hlutina nema annað leiði af lögum.

Hlutabréf í Högum hf. eru gefin út rafrænt í kerfi Verðbréfaskráningar Íslands hf. Eignarskráning rafréfs í verðbréfamiðstöð að undangenginni lokafærslu verðbréfamiðstöðvar, veitir skráðum eiganda þess lögformlega heimild fyrir þeim réttindum sem hann er skráður eigandi að og skal gagnvart útgefanda jafngilda skilríki um eignarétt að rafréfinu.

Eigandi getur ekki nýtt réttindi sín samkvæmt hlut nema hluturinn hafi verið skráður á hans nafn í hlutaskrá útgefandans í kerfi Verðbréfaskráningarinnar.

### *Hluthafafundur*

Æðsta vald í málefnum félagsins er í höndum lögmætra hluthafafunda, samkvæmt því sem lög og samþykktir þess ákveða. Aðalfundur skal halda fyrir lok októbermánaðar ár hvert. Aukafundi skal halda eftir ákvörðun stjórnar eða að kröfu kjörinna endurskoðenda eða hluthafa sem ráða a.m.k. 1/20 hlutafjár í félaginu. Skal krafan skriflega gerð og fundarefni tilgreint og fundur boðaður innan 14 daga. Aðalfundur skal boðaður með minnst 14 daga fyrirvara og lengst fjórum vikum fyrir fund, í samræmi við 88. gr. laga um hlutafélög nr. 2/1995, og aukafundur með minnst sjö daga fyrirvara í samræmi við samþykktir félagsins. Samkvæmt a. lið 88. gr. laga um hlutafélög nr. 2/1995 skal boðaður til hluthafafundar minnst þremur vikum fyrir fund í félögum þar sem hlutir hafa verið teknir til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Til hluthafafundar skal boðað með tilkynningu til hvers hluthafa í ábyrgðarbréfi, símskeyti, auglýsingu í fjölmiðlum eða á annan jafn sannanlegan hátt. Fundarefni skal getið í fundarboði og ef taka á til meðferðar breytingar á samþykktum skal geta meginefnis tillögu í fundarboði. Hluthafafundur er lögmætur ef hann er löglega boðaður og hann sækja hluthafar eða umboðsmenn þeirra sem hafa yfir að ráða að minnsta kosti helmingi hlutafjár í félaginu. Verði fundur ólögmætur vegna annmarka að þessu leyti skal boðað til nýs fundar innan eins mánaðar, með sjö daga fyrirvara, og verður sá fundur lögmætur til að ræða þau mál sem ræða átti á fyrri fundinum ef hann sækja tveir hluthafar eða fleiri eða umboðsmenn þeirra enda ráði þeir yfir 20% hlutafjár í félaginu hið minnsta.

### *Arður*

Stjórn félagsins hefur mótað eftirfarandi tillögu að arðgreiðslustefnu sem lögð verður fyrir næsta hluthafafundur til samþykktar.

Stjórn Haga hf. hefur markað félaginu þá stefnu að félagið skuli einbeita sér að núverandi starfsemi sinni og ráðist ekki í útpenslu inn á ný svið eða nýja markaði. Lögð er áhersla á að Hagar hf. skili til hluthafa beint og óbeint þeim verðmætum sem skapast í rekstrinum á hverju ári. Í því skyni hefur félagið þrjá valkosti: Beinar arðgreiðslur, niðurgreiðslu vaxtaberandi lána og kaup á eigin hlutabréfum sé markaðsverð þeirra undir sannvirði þeirra. Einnig er rétt að taka fram að gefist Högum hf. tækifæri til að kaupa á hagstæðu verði fasteignir sem félagið leigir nú undir verslanir sínar verða þau skoðuð gaumgæfilega.

Stjórn félagsins mun leggja til við aðalfund vorið 2012 að greiddur verði arður sem nemi 45 aurum á hvern hlut vegna rekstrarársins 2011/2012. Þeir fjármunir sem verða til í rekstrinum umfram nauðsynlegar fjárfestingar í varanlegum rekstrarfjármunum og framangreinda arðgreiðslu verði nýttir til niðurgreiðslu vaxtaberandi lána nema markaðsaðstæður bjóði upp á aðra og betri nýtingu þeirra í þágu hluthafa eins og að framan greinir.

Lögð verður áhersla á að hluthafar geti gengið að því vísu að arðgreiðslur verði framvegis að lágmarki 45 aurar á hlut. Jafnframt er stefnt að því að auka arðinn árlega eftir því sem vaxtaberandi skuldir félagsins lækka.

Útgefandi ber að hafa í huga að í lánsamningi félagsins eru sett mörk á heimild til aðgreiðslna sem taka mið af rekstrarafkomu og fjárhagsstöðu og snúa að skuldsetningu, greiðsluhæfi og eiginfjárhlutfalli félagsins.

### **Hluthafar**

Tólf hluthafar eru skráðir í hlutaskrá Haga hf. þann 25. nóvember 2011. Þeir eiga samtals 96,2% af útgefnum hlutum í félaginu, en Hagar eiga sem fyrr segir eigin hluti sem námu 3,8%.

Samkvæmt hlutaskrá er Eignabjarg ehf. stærsti hluthafinn, með 51,1% af útgefnum hlutum og 53,1% atkvæðisréttar, og annar stærsti hluthafinn er Búvellir slhf. með 44,0% útgefna hluta og 45,7% atkvæðisréttar. Aðrir hluthafar eru úr hópi starfsmanna útgefanda og fjárhagslega tengdra aðila sem eiga samtals 1,1% útgefna hluta og 1,2% atkvæðisréttar.

Þann 17. nóvember síðastliðinn leysti hluti af eigendum Búvalla slhf. til sín samtals 23,1% útgefna hluta í Högum hf. (24,0% atkvæðisréttar) sem þeir áttu tilkall til í gegnum hlutafjareign sína í Búvöllum slhf., en það voru Gildi - lífeyrissjóður, fagfjárfestastjóðurinn Stefnir ÍS-5, Festa lífeyrissjóður, Lífeyrissjóður bænda, Lífeyrissjóður starfsmanna Búnaðarbanka Íslands hf., fjárfestingarsjóðurinn Samval sem lýtur stjórn Stefnis hf. og séreignalífeyrissjóðirnir Vista og Lífeyrisauki sem báðir eru í umsjón Eignastýringarsviðs Arion banka hf. Hlutir Vistu skiptast á fjórar kennitölur og hlutur Lífeyrisauka á aðrar fjórar kennitölur. Þann 30. nóvember 2011 verður þessi 23,1% hlutur færður af Búvöllum slhf. og á framangreinda aðila í hlutaskrá félagsins og þá munu Búvellir fara með 20,9% af útgefnum hlutafé Haga og 21,7% atkvæðisréttar.

Eignabjarg ehf. hefur í hyggju að selja sem nemur 20–30% af útgefnum hlutum Haga í almennu útboði í aðdraganda þess að hlutir í Högum verði teknir til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. Gangi það eftir mun eignarhlutur Eignabjargs ehf. nema á bilinu 21,1–31,1% af útgefnum hlutum Haga þegar hlutirnir verða teknir til viðskipta í Kauphöllinni.

Eignabjarg ehf. seldi 34,0% hlut til Búvalla slhf. þann 11. febrúar 2011 og komu viðskiptin til framkvæmda í maí síðastliðnum þegar samþykki Samkeppniseftirlitsins lá fyrir. Viðskiptin voru gerð á verðinu 10 krónur fyrir hvern hlut. Við kaupsamninginn veitti seljandi Búvöllum slhf. einnig kauprétt að 10% útgefna hluta í Högum hf. á verðinu 11 krónur á hlut og var hann nýttur 2. nóvember síðastliðinn.

Í febrúar 2011 gerðu Eignabjarg ehf. og Búvellir slhf. einnig með sér samkomulag um stjórnun Haga og þar með talið um nýtingu atkvæðisréttar í tengslum við skipan stjórnar Haga fram að þeim tíma að hlutir í félaginu yrðu teknir til viðskipta í Kauphöllinni en það hluthafasamkomulag fellur úr gildi þegar hlutir félagsins verða teknir til viðskipta. Samkvæmt ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 20/2011 fól salan og samkomulagið í sér samruna í skilningi 17. gr. samkeppnislaga nr. 44/2005 þar sem stofnast hafði til sameiginlegra yfiráða félaganna yfir Högum. Með heimild í sömu grein voru samrunanum sett skilyrði varðandi frest Arion banka hf., móðurfélags Eignabjargs ehf., til að selja hlut sinn, auk skilyrða varðandi hagsmunatengsl, upplýsingagjöf og eftirlit sem falla niður þegar bankinn hefur misst yfiráð yfir Högum.

## Áætluð hlutaskrá Haga hf. 14. desember 2011

### að teknu tilliti til framangreindra breytinga tengdra Búvöllum slhf. og fyrirhugaðs almenns útboðs

Hluthafi	Lýsing	Fjöldi hluta	Hlutfalls- leg eign	Atkvæðis- réttur
Eignabjarg ehf	Eignarhaldsfélag	256.729.948–378.488.532	21,1–31,1%	21,9–32,3%
Búvellir slhf.	Eignarhaldsfélag	254.475.441	20,9%	21,7%
Gildi - lífeyrissjóður	Lífeyrissjóður	104.596.423	8,6%	8,9%
Stefnir ÍS-5	Fagfjárfestasjóður	79.467.769	6,5%	6,8%
Festa lífeyrissjóður	Lífeyrissjóður	44.644.814	3,7%	3,8%
Lífeyrissjóður SBÍ	Lífeyrissjóður	12.755.661	1,0%	1,1%
Stefnir Samval	Fjárfestingarsjóður	12.755.661	1,0%	1,1%
Lífeyrissjóður bænda	Lífeyrissjóður	9.566.746	0,8%	0,8%
Lífeyrisauki 2	Lífeyrissjóður	4.464.481	0,4%	0,4%
Finnur Árnason	Forstjóri Haga	4.024.213	0,3%	0,3%
Lífeyrisauki 3	Lífeyrissjóður	3.826.698	0,3%	0,3%
Vista Leið 1	Lífeyrissjóður	3.188.915	0,3%	0,3%
Guðmundur Marteinson	Frkvstj hjá Högum	2.819.169	0,2%	0,2%
Vista Leið 2	Lífeyrissjóður	1.913.349	0,2%	0,2%
Vista Leið 3	Lífeyrissjóður	1.658.236	0,1%	0,1%
<b>15 stærstu núverandi hluthafar samtals</b>		<b>796.887.524–918.646.108</b>	<b>65,4–75,4%</b>	<b>68,0–78,4%</b>
Fjárfestar í almennu útboði samtals		243.517.168–365.275.752	20–30%	20,8–31,2%
11 aðrir hluthafar samtals		9.338.914	0,8%	0,8%
<b>Virkir hlutir samtals</b>		<b>1.171.502.190</b>	<b>96,2%</b>	<b>100,0%</b>
Hagar hf.	Eigin hlutir	46.083.650	3,8%	
<b>Útgefnir hlutir samtals</b>		<b>1.217.585.840</b>	<b>100,0%</b>	

Búvellir slhf. og Eignabjarg ehf. hafa gert með sér samning um gagnkvæmar söluhömlur sem gilda út febrúar 2012, en þær ná til 19% hlutar í eigu Eignabjargs ehf. og 12% hlutar í eigu Búvalla slhf. og er þar miðað við hlutfall af útgefnum hlutum.

Einnig hvíla söluhömlur til 30. júlí 2012 á 0,6% hlut í eigu stjórnenda Haga og fjárhagslega tengdra aðila og á 0,8% hlut sem sömu aðilar eiga rétt á 15. janúar 2012.

#### Viðskipti tengdra aðila

Aðilar tengdir Högum hf. eru þeir sem hafa umtalsverð áhrif sem stórir hluthafar í félaginu, dótturfélög Haga hf., hlutdeildarfélag, stjórnarmenn, forstjóri, fjármálastjóri og framkvæmdastjórnar innan samstæðu félagsins. Skilgreining þessi er byggð á IAS24. Viðskipti eiga sér stað milli einstakra eininga innan Hagasamstæðunnar og eru hluti af daglegum rekstri samstæðunnar. Viðskipti milli félagsins og dótturfélaga þess og milli einstakra eininga innan samstæðunnar hafa verið felld út við gerð samstæðureikningsskila og eru því ekki tilgreind hér. Eignabjarg ehf. og/eða móðurfélag þess, Arion banki hf., teljast tengdir félaginu frá mars 2010 (bankinn leysti til sín 95,7% hlut í Högum í október 2009, en fékk ekki boðaðan hluthafafund í félaginu til að kjósa nýja stjórn fyrr en í mars 2010) og Búvellir slhf. teljast tengdir félaginu frá maí 2011.

Fyrirtækjaráðgjöf Arion banka hf. hefur umsjón með því ferli að fá hluti í Högum tekna til viðskipta í Kauphöllinni og fyrir það greiðir félagið þóknun, en auk þess hefur Fyrirtækjaráðgjöf bankans umsjón með sölu á hlutabréfum Eignabjargs ehf. í Högum hf., bæði í undangengnu útboði á kjölfestuhlut sem lauk með sölu til Búvalla slhf. og í

fyrirhuguðu útbóði í aðdraganda þess að hlutir í Högum eru teknir til viðskipta í Kauphöllinni, og fellur þóknun vegna þess á Eignabjarg ehf. Félagið hefur gert samninga um viðskiptavakt á hlutum í Högum hf. frá því að hlutirnir verða teknir til viðskipta í Kauphöllinni og er annar af tveimur samningum við Arion banka hf. – Eigin viðskipti.

Langtímalán félagsins eru við Arion banka hf. sem er viðskiptabanki félagsins og eru lánasamningar gerðir við Fyrirtækjasvið bankans.

Á hluthafafundi félagsins 30. ágúst 2010 var samþykkt að skipta Högum hf. Þá tók Rekstrarfélag Tíu-ellefu ehf., félag í eigu Eignabjargs ehf., yfir rekstur verslana 10-11.

Á öðrum ársfjórðungi 2011/12 gerðu Eignabjarg ehf. og fimm lykilstjórnendur Haga með sér samning um afhendingu Eignabjargs á 1,4% hlut til stjórnendanna og fjárhagslega tengdra aðila.

Félagið gerði kaupréttarsamninga við stjórnendur félagsins í maí og júní 2007, sem gerðir voru upp í maí 2010 með 184,3 milljóna króna greiðslu til stjórnendanna. Í júlí og september 2008 keyptu Hagar 28.508.000 eigin hluti af þremur stjórnendum félagsins fyrir samtals 712,7 milljónir króna.

Árið 2008/9 keypti félagið hlut í 365 miðlum ehf. fyrir 810 m.kr.og seldi aftur 2008/9 og 2009/10 til Jóns Ásgeirs Jóhannessonar og 365 miðla ehf.

Með veðsamningi, dagsettum 14. apríl 2008, veittu Hagar veð í öllum hlutum sínum í Húsasmiðjunni hf. og P/F SMS til tryggingar á skuldum Baugs Group hf. Með samningi dagsettum 17. nóvember 2010, milli félagsins og þrotabús Baugs Groups hf., var gengið frá lokauppgjöri á víkjandi láni frá Baugi Group hf. til Haga hf. Með samningi dags. 25. nóvember 2010 seldu Hagar eignarhlut sinn í P/F SMS til EB 1 ehf., félags í eigu Eignabjargs ehf.

## 9. GILDISTÍMI OG SKJÖL TIL SÝNIS

Gildistími útgefandalýsingar er 12 mánuðir frá opinberri birtingu. Útgefanda er heimilt að nota þegar staðfesta útgefandalýsing, á gildistíma hennar, með annarri verðbréfalýsingu og samantekt líkt og nánar er kveðið á um í 49. gr. laga um verðbréfavíðskipti nr. 108/2007.

Aðgengi að útgefandalýsingunni verður tryggt meðan útgefandalýsing er í gildi. Það verður gert með birtingu á vefsíðu félagsins, [www.hagar.is](http://www.hagar.is). Samþykktir félagsins dagsettar 11. maí 2011 og eftirfarandi sögulegar fjárhagsupplýsingar eru hluti af útgefandalýsingu þessari og er aðgengi að þeim tryggt á rafrænu formi á gildistíma útgefandalýsingar með framangreindri birtingu útgefandalýsingarinnar. Endurskoðaður árshlutareikningur útgefanda fyrir fyrstu sex mánuði fjárhagsársins 2011/12 sem lauk 31. ágúst 2011; Endurskoðaður ársreikningur útgefanda fyrir fjárhagsárið 2010/11 sem lauk 28. febrúar 2011; Endurskoðaður árshlutareikningur útgefanda fyrir fyrstu sex mánuði fjárhagsársins 2010/11 sem lauk 31. ágúst 2010; Endurskoðaður ársreikningur útgefanda fyrir fjárhagsárið 2009/10 sem lauk 28. febrúar 2010; Endurskoðaður ársreikningur útgefanda fyrir fjárhagsárið 2008/9 sem lauk 28. febrúar 2009.

Á meðan útgefandalýsingin er í gildi er heimilt, eftir atvikum, að skoða eftirfarandi skjöl eða afrit þeirra á pappírformi í höfuðstöðvum félagsins að Hagasmára 1 í Kópavogi: Stofnsamning og samþykktir útgefanda, svo og skjöl sem vísað er til í útgefandalýsingunni.





# VERÐBRÉFALÝSING

nóvember 2011

## Efnisyfirlit

<b>1.</b>	<b>ÁHÆTTUÞÆTTIR</b>	<b>2</b>
1.1	Almenn áhætta hlutabréfa	2
1.2	Lagaumhverfi almenns útboðs og töku til viðskipta	3
1.3	Hlutfjáráruking getur þynnt hlutfjáreign hluthafa	3
1.4	Markaðsverð hluta útgefanda getur sveiflast	3
1.5	Uppbygging á eignarhaldi	3
<b>2.</b>	<b>VELTUFÉ, FJÁRMÖGNUN OG SKULDASTAÐA</b>	<b>4</b>
<b>3.</b>	<b>ALMENNT ÚTBOD</b>	<b>5</b>
3.1	Útgefandi	5
3.2	Seljandi / Tilboðsgjafi	5
3.3	Umsjónaraðili og söluaðili útboðs	5
3.4	Söluaðili tilboðsbókar áskrifta að andvirði yfir 25 m.kr.	6
3.5	Aðstoð vegna netáskrifta að andvirði allt að 25 m.kr.	6
3.6	Stærð útboðs, skipting og verð	6
3.7	Tilboðshafar	7
3.8	Áskriftartímabil	7
3.9	Skráning áskrifta	7
3.10	Trygging fyrir greiðslu	9
3.11	Úthlutun og skerðing áskrifta við umframeftirspurn	9
3.12	Tilkynning um niðurstöðu útboðs	9
3.13	Tilkynning um úthlutun, greiðslufyrirmæli og uppgjör viðskipta	9
3.14	Umframúthlutun og verðjöfnun	10
<b>4.</b>	<b>UPPLÝSINGAR UM HLUTABRÉFIN OG TÖKU TIL VIÐSKIPTA</b>	<b>12</b>
4.1	Hlutir Haga teknir til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf.	12
4.2	Hlutfé	13
4.3	Tegund og flokkur hlutabréfanna sem á að taka til viðskipta	13
4.4	Réttindi	13
4.5	Arðgreiðslustefna	14
4.6	Arðgreiðslur	14
4.7	Eignarréttindi og framsal hluta	15
4.8	Innlausn	15
4.9	Lögbundin yfirtökutilboð og tilboðsskylda	15
4.10	Innlausnarréttur	16
4.11	Safnskráning	16
4.12	Slit eða skipti á félaginu	17
4.13	Skattamál	17
<b>5.</b>	<b>TILKYNNING TIL FJÁRFESTA</b>	<b>19</b>
5.1	Hugsanlegir hagsmunaaðrekstrar	19
5.2	Skilgreiningar og tilvísanir	21
5.3	Umsjónaraðili og aðrir ráðgjafar	22
5.4	Yfirlýsing löggiltra endurskoðenda	22
5.5	Yfirlýsing tilboðsgjafa og seljanda	23
5.6	Yfirlýsing ábyrgðaraðila fyrir hönd útgefanda	23

# 1. ÁHÆTTUÞÆTTIR

Fjárfesting í verðbréfum felur í sér ýmsa áhættuþætti. Áður en ákvörðun er tekin um fjárfestingu í hlutabréfum sem Hagar hf. (útgefandinn, félagið) gefa út ættu fjárfestar að kynna sér allar upplýsingar sem koma fram í lýsingu dagssettri 26. nóvember 2011, sem samanstendur af viðeigandi samantekt, útgefandalýsingu og verðbréfalýsingu þessari, sérstaklega um þá áhættu- og óvissuþætti sem lýst er í köflum um áhættuþætti og gætu haft veruleg áhrif á Haga og fjárfestingar í hlutabréfum félagsins.

Þeim áhættu- og óvissuþáttum sem útgefandi telur að líklegastir séu til að hafa veruleg áhrif á félagið og fjárfestingar í verðbréfum þess er lýst í lýsingu útgefanda dagssettri 26. nóvember 2011 sem verðbréfalýsing þessi er hluti af. Ef einhverjir slíkir atburðir verða að veruleika geta verðmat og gengi verðbréfanna lækkað og fjárfestar tapað hluta eða jafnvel allri fjárfestingu sinni. Aðrir áhættu- og óvissuþættir gætu einnig haft neikvæð áhrif á starfsemi félagsins og/eða verðmæti verðbréfa sem Hagar gefa út, til að mynda þættir sem ekki eru til staðar á þessari stundu, eða sem ekki eru taldir skipta verulegu máli eins og er, eða sem Högum er ekki kunnugt um.

Útgefandi telur að þessi kafla undir heitinu *1 Áhættuþættir* í þessari verðbréfalýsingu innihaldi lýsingu á áhættuþáttum sem skipta máli fyrir hlutabréf útgefin af Högum svo meta megi markaðsáhættuna sem tengist þeim, en þeim er ekki skipað í röð eftir mikilvægi.

## 1.1 Almenn áhætta hlutabréfa

Nauðsynlegt er að hafa í huga að fjárfestingar í hlutabréfum fela að öllu jöfnu í sér meiri áhættu en fjárfestingar í skuldabréfum, þar sem eigendur skuldabréfa eru framar í röð kröfuhafa en eigendur hlutabréfa. Ávöxtun af hlutabréfum ræðst annars vegar af arðgreiðslum og hins vegar af breytingum á gengi hlutabréfa, þ.e. mismun á verði hvers hlutar við kaup og sölu. Sveiflur á gengi hlutabréfa eru almennt meiri en sveiflur á gengi skuldabréfa og verðmæti þeirra getur jafnvel þurrkast út eins og reynslan af fjármálakreppunni sem skall á 2008 hefur sýnt. Hægt er að dreifa áhættunni sem felst í að fjárfesta í einstökum fyrirtækjum með því að fjárfesta í safni ólíkra fyrirtækja. Einnig má draga úr áhættu við hlutabréfakaup með því að einskorða slík kaup við félög í rekstri sem kaupandinn annaðhvort þekkir vel eða getur sett sig inn í með góðu móti. Jafnframt má draga verulega úr fjárhagslegri áhættu samfara hlutabréfakaupum með því að forðast eða lágmarka lántökur vegna þeirra. Engu að síður er ekki hægt að komast hjá áhættuþáttum sem fylgja hlutabréfamarkaðnum.

Fjárfesting í hlutabréfum felur í sér margvíslega áhættuþætti. Dæmi um slíka áhættuþætti sem geta haft áhrif á verð hlutabréfa eru markaðsáhætta, seljanleikaáhætta og mótaðilaáhætta. Markaðsáhætta skapast af verðbreytingum á tilteknum hlutabréfamarkaði í heild sinni sem rekja má til óvæntra atburða og breytinga á ytri skilyrðum sem hafa áhrif á rekstur fyrirtækja og þjóðarbúsins í heild. Seljanleikaáhætta felst í því að eftirspurn eftir hlutabréfum útgefanda getur verið mismikil frá einum tíma til annars. Mótaðilaáhætta felst í því að við kaup eða sölu verðbréfa eða gerð annarra samninga um fjármálagerninga er hugsanlegt að samningsaðili efni ekki samninginn þegar að uppgjöri kemur. Ennfremur þarf að hafa í huga að hlutabréf eru réttlægstu kröfur í eignir hlutafélags, sem þýðir að við slit eða gjaldprot útgefanda fá hluthafar greitt í hlutfalli við hlutafjäreign sína, kveði samþykktir ekki á um aðra skipan, það sem eftir stendur af eignum félagsins eftir að allir aðrir kröfuhafar hafa fengið gildar kröfur sínar greiddar.

Í mörgum löndum hefur fjárfesting í hlutabréfum reynst arðsamari til lengri tíma litið en fjárfesting í skuldabréfum. Þrátt fyrir það geta hlutabréf reynst lakari fjárfestingarkostur til lengri tíma litið en skuldabréf og geta slíkar fjárfestingar leitt til taps. Þeir sem hafa í hyggju að fjárfesta í hlutum útgefanda þurfa að hafa í huga að ekki er hægt að veita tryggingu fyrir því að fjárfesting í hlutum útgefanda muni reynast arðsöm. Þá skulu væntanlegir fjárfestar einnig hafa það hugfast að þrátt fyrir að fjárfesting í hlutabréfum kunni að skila góðri ávöxtun almennt er sú hættu ávallt fyrir hendi að hlutabréf í einstökum félögum lækki í verði. Af þeim sökum er væntanlegum fjárfestum bent á að dreifa áhættu sinni og leita sér fjárfestingarráðgjafar.

Fjármálamarkaðir eru háðir því rekstrarumhverfi sem opinber yfirvöld skapa fyrirtækjum. Umfangsmiklar breytingar á þeim lagaramma sem gildir um fjármálamarkaði geta haft neikvæð áhrif og skapað óróa á mörkuðum.

Í kjölfar fjármálakreppunnar hefur verðbréfaflokkum í viðskiptum á mörkuðum NASDAQ OMX Iceland hf. fækkað, heildarmarkaðsvirði verðbréfaflokka í viðskiptum dregist saman og velta á mörkuðunum minnkað, hvort heldur horft

er til heildarveltu eða veltu með einstaka flokka. Seljanleikaáhætta er skilgreind sem sú áhætta sem felst í því hversu auðvelt eða erfitt er að selja eign á verði sem næst raunvirði. Mælikvarði á áhættu af þessu tagi er bilið á milli kaup- og sölutilboða á markaði. Áhættan er bæði fólgin í magni, þ.e. að markaðurinn taki við því magni sem vilji er til að selja á raunvirði hverju sinni, og gengi þar sem umfangsmikil viðskipti með hlutabréf félags geta haft veruleg áhrif á verðmyndun bréfanna.

## **1.2 Lagaumhverfi almenns útboðs og tóku til viðskipta**

Útgefandi fellur undir ákvæði íslenskra laga og reglugerða um verðbréfiðskipti, sbr. lög nr. 108/2007 um verðbréfiðskipti, tilskipun Evrópuþingsins og -ráðsins nr. 2003/71/EC frá 4. nóvember 2003 sem innleidd hefur verið í íslenskan rétt, svo og reglugerðir og reglur frá FME og öðrum eftirlitsskyldum aðilum sem félagið fellur undir. Með samþykki Kauphallarinnar á að taka hluti í Högum til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. mun útgefandi einnig falla undir lög nr. 110/2007 um kauphallir og reglur NASDAQ OMX Iceland hf. Útgefanda ber að fara eftir framangreindum reglum, þ.m.t. reglum um upplýsingagjöf. Brot á þeim kann að hafa fjárhagsleg áhrif á útgefanda. Alvarleg brot á þessum reglum kunna að hafa það í för með sér að NASDAQ OMX Iceland hf. taki hluti útgefanda úr viðskiptum um tiltekinn tíma eða endanlega. Brjóti útgefandi framangreindar reglur kann það enn fremur að hafa áhrif á orðspor útgefanda og getur það haft þær afleiðingar að hlutabréf útgefanda falli í verði. Þeir sem fjárfesta í hlutum útgefanda falla undir lög og reglur sem varða verðbréfiðskipti, s.s. reglur um yfirtökuilboð og flöggunarskyldu vegna hlutabréfa félaga sem tekin hafa verið til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði.

## **1.3 Hlutafjáruking getur þynnt hlutafjáreign hluthafa**

Ef útgefandi hækkar hlutafé sitt mun hlutfallsleg hlutafjáreign þeirra sem eiga hluti í útgefanda fyrir minnka í samræmi við það nema þeir afli sér nýrra hluta í útgefanda. Tilgangur hlutafélaga með útgáfu nýs hlutafjár er iðulega að fjármagna ný verkefni með það markmið fyrir augum að gera félagið verðmætara í framtíðinni. Fjárfestar skulu hafa í huga að sá möguleiki er ávallt fyrir hendi að útgefandi auki hlutafé sitt í framtíðinni. Samþykki hluthafafundar þarf til að breyta hlutafé, hvort sem er til hækkunar eða lækkunar. Samþykktir félagsins frá 11. maí 2011 veita stjórn félagsins ekki heimild til hækkunar eða lækkunar á útgefnu hlutafé. Ekki er fyrirbyggjandi heimild til stjórnar til kaupa á eigin bréfum félagsins. Félagið á eigin bréf sem nema 3,8% af útgefnu hlutafé og hefur stjórn heimild til að ráðstafa þeim.

## **1.4 Markaðsverð hluta útgefanda getur sveiflast**

Hlutabréfamarkaðir eru sérstaklega næmir fyrir ýmsum áhrifaþáttum sem geta án fyrirvara leitt til lækkunar eða hækkunar hlutabréfaverðs. Markaðsverð hluta útgefanda getur sveiflast eftir að hlutir félagsins hafa verið teknir til viðskipta í Kauphöllinni. Endanlegt útboðsgengi sem fæst í fyrirhuguðu almennu útboði í aðdraganda þess að hlutir verði teknir til viðskipta getur verið hærra eða lægra en verð sem myndast á skipulegum verðbréfamarkaði. Hætta er á því að fjárfestar sem kaupa hluti í almenna útboðinu geti ekki selt hlutina yfir því verði sem þeir greiða fyrir hlutina í almenna útboðinu eða jafnvel ekki selt hlutina þó þeir verði reiðubúnir að selja þá undir kaupverði.

## **1.5 Uppbygging á eignarhaldi**

Skipulag eignarhalds getur falið í sér seljanleikaáhættu fyrir fjárfesta. Fjárfestar eru minntir á að eignarhald útgefanda getur breyst hratt og án fyrirvara.

Fjárfestum er ráðlagt að kynna sér upplýsingar um hluthafa, sem koma fram í útgefandalýsingu dagsettri 26. nóvember 2011 undir köflunum *1.2 Uppbygging á eignarhaldi Haga hf.* og *6.4 Hluthafar.*

## 2. VELTUFÉ, FJÁRMÖGNUN OG SKULDASTAÐA

Stjórnarformaður félagsins og forstjóri lýsa því yfir fyrir hönd útgefanda að þeir telji veltufé útgefanda vera fullnægjandi til að uppfylla núverandi þarfir hans.

Meðfylgjandi tafla sýnir fjármögnun og skuldastöðu Haga þann 31. ágúst 2011. Taflan inniheldur ekki skuldbindingar utan efnahags og skilyrtar skuldbindingar, en stærstu skuldbindingar félagsins af því tagi eru vegna húsaleigusamninga, enda leigja Hagar að stærstum hluta fasteignir undir starfsemi sína, en á móti kemur að leiguréttur er einnig utan efnahags. Ekki er fyrir hendi heimild til útgáfu nýrra hluta eða til kaupa á eigin hlutum, en félagið á eigin bréf sem nema um 3,8% af útgefnum hlutum.

Bent er á samstæðureikninga útgefanda sem eru hluti af útgefandalýsingu, dagsettri 26. nóvember 2011 og eru birtir þar í heild sinni með skýringum, svo og umfjöllun um fjárhagsupplýsingar í útgefandalýsingunni sem varða eignir og skuldir, fjárhagsstöðu og afkomu. Einnig er bent á upplýsingar í kafla 4 *Upplýsingar um hlutabréfin og töku til viðskipta*, um kostnað sem fellur á Haga vegna þess ferlis að fá hluti í útgefanda tekna til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf., en ekkert fjárstreymi verður til Haga í tengslum við fyrirhugað almennt útboð í aðdraganda viðskipta með hluti útgefanda í Kauphöllinni, þar sem um er að ræða útboð á þegar útgefna hlutafé í eigu Eignabjargs ehf.

Fjármögnun Haga hefur ekki tekið verulegum breytingum frá 31. ágúst 2011, fyrir utan að lánstími langtímaskulda hefur verið lengdur, og eru eftirfarandi fjárhagsupplýsingar í samræmi við endurskoðað fjárhagsuppgjör félagsins fyrir fyrstu sex mánuði fjárhagsársins 2011/12.

<b>Fjármögnun</b>		<b>Skuldastaða</b>	
<i>Í milljónum kr.</i>		<i>Í milljónum kr.</i>	
<i>31.08.2011</i>		<i>31.08.2011</i>	
<b>Skammtímaskuldir</b>		<b>Greiðsluhæfi</b>	
- með ábyrgðum	0	Handbært fé	1.450
- með veði	650	Peningamarkaðsinnlán	375
- án ábyrgða/veðs	6.827	<b>Greiðsluhæfi samtals</b>	<b>1.825</b>
<b>Skammtímaskuldir samtals</b>	<b>7.477</b>		
<b>Langtímaskuldir</b>		<b>Viðskiptakröfur og aðrar skammtímakröfur</b>	<b>4.662</b>
- með ábyrgðum	0	<b>Skammtímaskuldir</b>	
- með veði	10.490	Viðskiptaskuldir og aðrar skammtímaskuldir	6.800
- án ábyrgða/veðs	743	Næsta árs afborganir vaxtaberandi langtímaskulda	677
<b>Langtímaskuldir samtals</b>	<b>11.233</b>	<b>Skammtímaskuldir samtals</b>	<b>7.477</b>
<b>Eigið fé</b>		<b>Langtímaskuldir</b>	
Hlutafé	1.172	Vaxtaberandi langtímaskuldir	10.694
Yfirverðsreikningur hlutafjár	1.272	Aðrar langtímaskuldir	539
Óráðstafað eigið fé	2.363	<b>Langtímaskuldir samtals</b>	<b>11.233</b>
<b>Eigið fé samtals</b>	<b>4.807</b>		
<b>Samtals fjármögnun</b>	<b>23.517</b>	<b>Nettó skuldastaða</b>	<b>12.223</b>

### 3. ALMENNT ÚTBOÐ

Útboðið sem lýst er í þessari verðbréfalýsingu telst almennt útboð til íslenskra fjárfesta í samræmi við 1. tölulið 43. greinar laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti.

Með útboðinu hyggst Eignabjarg ehf. selja hluta af hlutum sínum í Högum hf. Stærð útboðsins er 20% af útgefnu hlutafé, en stjórn seljanda áskilur sér rétt til að stækka útboðið í allt að 30% af útgefnu hlutafé. Áskriftartímabil mun standa yfir 5.-8. desember 2011. Lágmarksáskrift er að andvirði 100 þúsund krónur og hámarksáskrift að andvirði 500 milljónir króna. Stjórn seljanda óskar eftir áskriftum á verðbilinu 11–13,5 krónur á hlut og mun eftir lok áskriftartímabils ákvarða eitt endanlegt útboðsgengi til allra kaupenda í útboðinu, en það mun verða á framangreindu verðbili.

Markmið Eignabjargs ehf. er að útboðið geri Högum hf. kleift að uppfylla skilyrði NASDAQ OMX Iceland hf. um dreifingu hlutafjár og marki þannig grunninn að dreifðu eignarhaldi á Högum hf. og er þá bæði horft til þess að almenningur og fagfjárfestar eignist hlut í félaginu, en jafnframt er það markmið seljandans að fá ásættanlegt verð fyrir eign sína.

Stjórn seljanda mun falla frá útboðinu ef ekki fæst áskrift í útboðinu fyrir að lágmarki 20% af útgefnum hlutum í Högum hf., eða ef NASDAQ OMX Iceland hf. samþykkir ekki í desember 2011 fyrirbyggjandi umsókn útgefanda um að hlutir í Högum hf. verði teknir til viðskipta. Stjórn seljanda áskilur sér jafnframt rétt til að falla frá útboðinu hvenær sem er fram að tilkynningu NASDAQ OMX Iceland hf. um að hlutir í Högum hf. verði teknir til viðskipta, ef upp koma einhverjir þeir áhrifapættir sem stjórn seljandans telur gefa tilefni til þess, svo sem sérlega neikvæð þróun á efnahagssumhverfi og verðbréfamarkaði á Íslandi. Ef stjórn seljanda tekur ákvörðun um að falla frá útboðinu samkvæmt framansögðu, munu þar með allar áskriftir fyrir hlutum í útboðinu dæmast ógildar og úthlutanir hans á hlutum í útboðinu sömuleiðis.

Útboðið tekur til þegar útgefningu hluta í eigu seljandans. Útboðið er ekki sölutryggt. Hvorki útgefanda né seljanda er kunnugt um hvort stórir hluthafar útgefanda, stjórnarmenn eða stjórnendur hyggjast skrá sig fyrir áskrift í útboðinu, eða hvort einhver aðili hyggst skrá sig fyrir meira en 5% af útboðinu.

#### 3.1 Útgefandi

##### Hagar hf.

Kennitala: 670203-2120

Heimilisfang: Hagasmári 1, 201 Kópavogur, Ísland

Sími: +354 530 5500

Vefsíða: [www.hagar.is](http://www.hagar.is)

#### 3.2 Seljandi / Tilboðsgjafi

##### Eignabjarg ehf.

Kennitala: 711208-0110

Heimilisfang: Álfheimar 74, 108 Reykjavík, Ísland

Sími: +354 422 1400

Vefsíða: [www.eignabjarg.is](http://www.eignabjarg.is)

#### 3.3 Umsjónaraðili og söluaðili útboðs

##### Arion banki hf. – Fyrirtækjaráðgjöf Fjárfestingabankasviðs

Kennitala: 581008-0150

Heimilisfang: Borgartún 19, 105 Reykjavík, Ísland

Sími: +354 444 7000

Vefsíða: [www.arionbanki.is](http://www.arionbanki.is)

### 3.4 Söluaðili tilboðsbókar áskrifta að andvirði yfir 25 m.kr.

#### Arion banki hf. – Hlutabréfamiðlun Fjárfestingabankasviðs

Kennitala: 581008-0150  
Heimilisfang: Borgartún 19, 105 Reykjavík, Ísland  
Sími: +354 444 7000  
Fax: +354 444 7319  
Tölvupóstur: hlutabrefamidlun@arionbanki.is

### 3.5 Aðstoð vegna netáskrifta að andvirði allt að 25 m.kr.

#### Arion banki hf. – Verðbréfa- og lífeyrisþjónusta

Kennitala: 581008-0150  
Heimilisfang: Borgartún 19, 105 Reykjavík  
Sími: +354 444 7000  
Vefsíða: www.arionbanki.is  
Tölvupóstfang: HagarIPO2011@arionbanki.is

### 3.6 Stærð útbóðs, skipting og verð

Útboðið nemur 20% af útgefnum hlutum í Högum hf., eða 243.517.168 hlutum. Þar af eru 12,5% eða 152.198.230 hlutir ætlaðir fjárfestum með áskrift að andvirði yfir 25 m.kr. og 7,5% eða 91.318.938 hlutir ætlaðir fjárfestum með áskrift að andvirði allt að 25 m.kr. Stjórn seljanda áskilur sér þó rétt til að gera breytingar á þeirri skiptingu við úthlutun við lok áskriftartímabils, enda reynist eftirspurn fjárfesta gefa tilefni til þess, og mun þá hafa að leiðarljósi framangreint markmið seljanda í tengslum við útboðið.

Heildarsöluandvirði 20% hlutar nemur á bilinu 2.679–3.287 m.kr. Áætlaður heildarkostnaður sem fellur á seljanda, Eignabjarg ehf., nemur á bilinu 60–75 m.kr. miðað við að 20% hlutur sé seldur. Hreint söluandvirði sem rennur til Eignabjargs með sölu á 20% hlut er því á bilinu 2.619–3.212 m.kr.

Óskað er eftir áskriftum á verðbilinu 11–13,5 krónur á hlut, en allir hlutir í útboðinu verða seldir á sama endanlega útbóðsgengi sem verður á þessu verðbili. Stjórn seljandans tók ákvörðun um framangreint verðbil og mun ákvarða endanlegt útbóðsgengi út frá eftirspurn í útboðinu.

Stjórn seljandans áskilur sér rétt til að taka einhliða ákvörðun (án þess að leita eftir samþykki annarra) um að fjölga boðnum hlutum í allt að 30% af útgefnu hlutafé, eða samtals í allt að 365.275.752 hluti, og taka einhliða ákvörðun um það hvernig slíkri stækkun, ef til kemur, verður ráðstafað milli tilboðsbókar og netáskriftar en ákvörðun um endanlega stærð útbóðsins og skiptingu mun taka mið af eftirspurn í útboðinu, bæði hvað varðar verð og magn.

Heildarsöluandvirði 30% hlutar nemur á bilinu 4.018–4.931 m.kr. Áætlaður heildarkostnaður sem fellur á seljanda, Eignabjarg ehf., nemur á bilinu 90–110 m.kr. miðað við að 30% hlutur sé seldur. Hreint söluandvirði sem rennur til Eignabjargs með sölu á 30% hlut er því á bilinu 4.108–4.821 m.kr..

#### Stærð og skipting útbóðs

	Hlutir	Hlutfall af útg. hlutum	Andvirði min (m.v. 11 kr./hlut)	Andvirði max (m.v. 13,5 kr./hlut)
Tilboðsbók fyrir áskriftir yfir 25 m.kr.	152.198.230	12,5%	1.674.180.530	2.054.676.105
Netáskrift fyrir áskriftir allt að 25 m.kr.	91.318.938	7,5%	1.004.508.318	1.232.805.663
<b>Grunnstærð útbóðs</b>	<b>243.517.168</b>	<b>20,0%</b>	2.678.688.848	3.287.481.768
Heimild til stækkunar	121.758.584	10,0%	1.339.344.424	1.643.740.884
Hámarksstærð útbóðs	365.275.752	30,0%	4.018.033.272	4.931.222.652

Seljandi hefur jafnframt veitt umsjónaraðila heimild til umframúthlutunar í útboðinu og verðjöfnunar, eins og lýst er í kafla 3.14 *Umframúthlutun og verðjöfnun*.

### 3.7 Tilboðshafar

Tilboðshafar útboðsins eru þeir fjárfestar sem samkvæmt eftirfarandi er heimiluð þátttaka í útboðinu.

Útboðið er til aðila (einstaklinga og lögaðila) með íslenska kenntölu sem eru fjárráða og ráða búi sínu sjálfir. Það þýðir m.a. að einstaklingum og félögum sem tekin hafa verið til gjaldþrotaskipta er ekki heimiluð þátttaka í útboðinu og að einstaklingum undir 18 ára aldri er ekki heimiluð þátttaka í útboðinu.

Hlutirnir eru einungis boðnir til sölu á Íslandi og eru ekki boðnir til sölu í lögsagnarumdæmum þar sem slíkt útboð myndi krefjast aukinnar skráningar umfram þá lýsingu sem gefin er út og staðfest af íslenskum eftirlitsaðilum í tengslum við útboðið.

### 3.8 Áskriftartímabil

Tekið verður við áskriftum frá og með mánudeginum 5. desember 2011 klukkan 10.00 til og með fimmtudeginum 8. desember 2011 klukkan 16.00. Ekki verður tekið við áskriftum utan þessa tímabils.

Starfsmönnum Arion banka hf. og fjárhagslega tengdum aðilum er heimil þátttaka í útboðinu, sem skal vera í samræmi við verklagsreglur bankans um verðbréfavíðskipti starfsmenna, en regluvörður bankans mun leggja hömlur á þátttöku takmarkaðs hóps og mun hluta starfsmanna og aðilum fjárhagslega tengdum þeim einungis verða heimilt að skila áskrift til klukkan 16.00 þriðjudaginn 6. desember 2011, allt í samræmi við 3. málgrein, 6. greinar laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti.

### 3.9 Skráning áskrifta

Tekið verður við áskriftum á sérstökum áskriftarformum. Áskriftarform eru bæði gefin út á íslensku og ensku.

Allar áskriftir eru bindandi fyrir fjárfesti. Fjárfestir getur hvorki afturkallað né breytt áskrift.

Lágmarksáskrift er að andvirði 100 þúsund krónur og hámarksáskrift að andvirði 500 milljónir króna.

Fjárfestir skal skrá kaupverð þeirra hluta sem hann óskar eftir að kaupa í útboðinu. Endanleg áskrift kaupverðs er reiknuð með námundun, þar sem kaupverð er reiknað sem margfeldi fjölda heilla hluta og verðs fyrir hvern hlut.

Fjárfestir getur skilyrt áskrift sína við að endanlegt útboðsgengi fari ekki yfir ákveðið hámarksverð á hlut, sem hann tilgreinir á áskriftarforminu. Ef endanlegt útboðsgengi fer yfir tilgreint hámarksverð verður viðkomandi áskrift ógild og verður þá viðkomandi fjárfesti ekki úthlutað neinum hlut til kaupa í útboðinu. Ef ekkert hámarksverð er tilgreint, skoðast áskrift gerð á því endanlega útboðsgengi sem stjórn seljandans ákvarðar.

Samkvæmt áskriftarforminu lýsir fjárfestir því yfir með áskrift sinni:

- að hann hafi samþykkt skilmála útboðsins sem fram koma í þessari verðbréfalýsingu og kynnt sér upplýsingar í lýsingu útgefanda sem þessi verðbréfalýsing er hluti af;
- að hann hafi lesið og skilið upplýsingar um reglur Arion banka hf. um hagsmunaárekstra, sem eru settar í samræmi við grein 8 í lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti (upplýsingar um þær er að finna í kafla 5.1 *Hugsanlegir hagsmunaárekstrar* og reglurnar er að finna á vefslóðinni <http://www.arionbanki.is/?PageID=5161>) og sé meðvitaður um alla hugsanlega hagsmunaárekstra sem tilgreindir eru í þeirri lýsingu sem þessi verðbréfalýsing er hluti af;
- að honum hafi verið kynnt það í verðbréfalýsingu þessari að Arion banka hf. er ekki skylt að meta hvort þátttaka í útboðinu og kaup á hlutum í útgefanda sé viðeigandi fyrir fjárfestinn og nýtur fjárfestirinn því ekki verndar samkvæmt grein 16 í lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti.

Fjárfestir skal í áskrift sinni tilgreina þann vörsluaðila (reikningsstofnun eða annan aðila með aðildarsamning við Verðbréfaskráningu Íslands) sem hann óskar eftir að móttaki hluti hans við uppgjör viðskipta.



### 3.9.1 Netáskriftir að andvirði 100.000-25.000.000 krónur

Áskriftir að andvirði á bilinu 100.000-25.000.000 kr. skal skrá rafrænt á sérstöku áskriftarformi (áskriftarvef) á vef Arion banka hf., [www.arionbanki.is](http://www.arionbanki.is) (netáskrift).

Í útboðinu er einungis ein áskrift heimiluð fyrir hverja kennitölu. Á áskriftarvefnum er einungis hægt að skrá eina áskrift fyrir hverja kennitölu. Ef skilað er áskrift fyrir sömu kennitölu, bæði með netáskrift og í tilboðsbók, þá er netáskriftin felld niður og dæmd ógild.

Til að geta skráð netáskrift verður fjárfestir að skrá sig inn á áskriftarvefnum með eftirfarandi aðgangsauðkennum:

- (A) með notandanafni og lykilorði sínu að netbanka Arion banka hf.; eða
- (B) með kennitölu og lykilorði sem hann pantar á áskriftarvefnum og fær sent um hæl sem rafrænt skjal í netbanka sinn, sem getur verið í hvaða íslenska viðskiptabanka sem er.

Rafræn staðfesting á áskriftarvef er forsenda gildirar sönnunar á netáskrift. Slík staðfesting birtist við lok skráningarinnar og fram að lokum áskriftartímabils má einnig nálgast staðfestinguna á áskriftarvefnum með því að skrá sig inn á vefnum aftur með sömu aðgangsauðkennum og notuð voru við skráningu áskriftar.

Undantekning hvað varðar áskriftarform í netáskrift er að fjármálastofnunum sem sinna eignastýringu er gefinn kostur á að skila netáskrift fyrir hönd fjárfestis á sérstöku áskriftarformi sem nálgast má hjá umsjónaraðila og skal það vera útfyllt og undirritað af til þess bærum aðila. Slíki áskrift skal fylgja yfirlýsing fjármálastofnunarinnar þess efnis að hún hafi fullnægjandi heimild eða umboð frá fjárfesti í samræmi við heimild í gildum samningi við viðkomandi fjárfesti og yfirlýsing þess efnis að fjármálastofnunin ábyrgist greiðslu kaupverðs. Tekið er við slíkum áskriftum (netáskrift eignastýringaraðila) til klukkan 16.00 miðvikudaginn 7. desember 2011. Fjármálastofnun skal í áskrift tilgreina hvort óskað er eftir að fá sendan greiðsluseðil fyrir kaupverði viðkomandi fjárfestis eða hvort óskað er eftir að greiða kaupverð inná vörslureikning viðkomandi fjárfestis hjá Arion banka hf., en forsenda síðar nefnda kostsins er að viðkomandi fjárfestir eigi gildan vörslureikning hjá Arion banka hf. Fjármálastofnanir geta nálgast söluaðila í síma, sem er að finna í kaflanum 3.3 *Umsjónaraðili og söluaðili útboðs*.

Verðbréfa- og lífeyrisráðgjöf Arion banka hf. mun veita upplýsingar um útboðið og tæknilegar upplýsingar um áskriftarvefnum í síma og með tölvupósti milli klukkan 9.00 og 20.00 meðan áskriftartímabilið stendur yfir. Í kafla 3.5 *Aðstoð vegna netáskrifta að andvirði allt að 25 m.kr.*, er að finna símanúmer og tölvupóstfang.

### 3.9.2 Tilboðsbók fyrir áskriftir að andvirði 25.000.001-500.000.000 krónur

Áskrift að andvirði á bilinu 25.000.001-500.000.000 kr. skal skila til söluaðila á sérstöku áskriftarformi sem nálgast má hjá söluaðilum og skal það vera útfyllt og undirritað af fjárfesti eða aðila sem sýnir fram á fullnægjandi heimild eða umboð frá fjárfesti. Fjárfestar geta nálgast söluaðila með tölvupósti eða í síma. Símanúmer og tölvupóstfang söluaðila er að finna í kafla 3.3 *Umsjónaraðili og söluaðili útboðs og/eða í kaflanum 3.4 Söluaðili tilboðsbókar áskrifta að andvirði yfir 25 m.kr.*

Í útboðinu er einungis ein áskrift heimiluð fyrir hverja kennitölu. Ef skilað er áskrift fyrir sömu kennitölu, bæði með netáskrift og í tilboðsbók, þá er netáskriftin felld niður og dæmd ógild. Ef skilað er fleiri en einni áskrift í tilboðsbók fyrir sömu kennitölu, þá skoðast áskriftirnar sem samsett tilboð samkvæmt eftirfarandi. Í tilboðsbók er fjárfestum gefinn kostur á að skila inn svo kölluðu samsettu tilboði, þar sem heildaráskrift viðkomandi kennitölu er skipt í minni undirtilboð á mismunandi verði. Ef skilað er samsettu tilboði, samtals að hærri fjárhæð en sem nemur hámarksáskrift, þá dæmist niður felldur og ógildur sá hluti samsetta tilboðsins umfram hámarksáskrift sem inniheldur lágsta verðið á hlut.

Fjárfestir skal í áskrift sinni tilgreina hvort hann óskar eftir að fá sendan greiðsluseðil fyrir kaupverði eða óskar eftir að greiða kaupverð inná vörslureikning sinn hjá Arion banka hf., en forsenda síðar nefnda kostsins er að viðkomandi eigi gildan vörslureikning hjá Arion banka hf.

Frumrit undirritaðrar áskriftar skal afhenda fulltrúa söluaðila fyrir lok áskriftartímabils eða senda fulltrúa söluaðila afrit af undirritaðri áskrift með tölvupósti og skal þá frumrit afhent eða póstaglagt næsta virka dag í síðasta lagi. Heimilisfang söluaðila er að finna í kaflanum 3.3 *Umsjónaraðili og söluaðili útboðs og í kaflanum 3.4 Söluaðili tilboðsbókar áskrifta að andvirði yfir 25 m.kr.*

Staðfesting söluaðila á móttöku er forsenda gildrar sönnunar á áskrift í tilboðsbók. Slík staðfesting verður send fjárfesti með tölvupósti í það tölvupóstfang sem fjárfestir tilgreinir í áskrift. Slík staðfesting verður send fjárfesti eins fljótt og verða má og í síðasta lagi innan klukkutíma frá lokum áskriftartímabils.

### 3.10 Trygging fyrir greiðslu

Á áskriftartímabilinu áskilur umsjónaraðili sér rétt til að krefjast tryggingar fyrir greiðslu frá fjárfestum með áskrift yfir 5 milljóna króna andvirði. Ef fjárfestir verður ekki við slíkri kröfu umsjónaraðila áskilur umsjónaraðili sér rétt til að ógilda áskrift viðkomandi að hluta eða í heild.

Með tryggingu er hér átt við tryggingu sem umsjónaraðili telur fullnægjandi. Dæmi um fullnægjandi tryggingu gæti verið veð í innlánsreikningi í banka eða verðbréfareikningi. Tryggingin verður felld niður þegar áskrift er greidd á réttum tíma og með réttum hætti í samræmi við greiðslufyrirmæli.

### 3.11 Úthlutun og skerðing áskrifta við umframeftirspurn

Komi til þess að samanlagðar gildar áskriftir nemi fleiri hlutum en stjórn ákveður að bjóða fjárfestum í útboðinu mun stjórn seljandans úthluta hlutum til einstakra áskrifenda eftir skerðingu áskrifta sem eiga mun sér stað með eftirfarandi hætti:

- Netáskriftir, sem hver og ein er að andvirði allt að 25 milljónum króna, verða skertar um allt að 50% af upphaflegri áskrift, með þeirri undantekningu að lægstu áskriftir eru undanskildar þannig að hlutfallslegum niðurskurði verður ekki beitt á áskriftir að fjárhæð 500.000 kr. eða lægri og hlutfallslegur niðurskurður hærri áskrifta leiðir ekki til meiri skerðingar en niður í 500.000 kr.

Þurfi að koma til frekari niðurskurðar verður hámark netáskrifta fært enn neðar (með flötum niðurskurði) uns samanlagður fjöldi hluta í öllum gildum netáskriftum eftir skerðingu er jafn þeim fjölda hluta sem stjórn ákveður að bjóða fjárfestum sem eiga netáskriftir í útboðinu.

- Áskriftir sem hver og ein er að andvirði yfir 25 milljónum króna verða skertar samkvæmt einhliða ákvörðun stjórnar seljanda, sem taka mun mið af markmiðum seljandans sem lýst er fremst í þessum kafla. Með einhliða ákvörðun er átt við að stjórn seljanda gefur ekki upp fyrirfram hvernig skerðingu verður háttáð og að mótaðilum verður ekki gefinn kostur á að andmæla ákvörðuninni eða gildi hennar.

### 3.12 Tilkynning um niðurstöðu útboðs

Niðurstaða útboðsins verður birt almenningi opinberlega á evrópska efnahagssvæðinu í síðasta lagi klukkan 8.00 föstudaginn 9. desember 2011. Í tilkynningunni mun koma fram endanlegt útboðsgengi, endanleg stærð útboðsins og upplýsingar um eftirspurn.

### 3.13 Tilkynning um úthlutun, greiðslufyrirmæli og uppgjör viðskipta

Eftir að niðurstaða útboðsins hefur verið tilkynnt opinberlega og Kauphöllin hefur tilkynnt opinberlega um samþykki umsóknar útgefanda um töku hluta útgefandans til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. geta fjárfestar sem tóku þátt í útboðinu með netáskrift nálgast tilkynningu um úthlutun og greiðslufyrirmæli á áskriftarvefnum, með því að nota sömu aðgangsauðkenni og við skráningu áskriftar. Gert er ráð fyrir að framangreindar upplýsingar verði aðgengilegar frá 9. desember 2011. Áskriftarvefurinn verður opin í fjóra mánuði frá upphafi áskriftartímabils.

Umsjónaraðili mun senda öðrum þátttakendum upplýsingar um úthlutun og greiðslufyrirmæli vegna úthlutaðra hluta þegar framangreindar tilkynningar hafa verið birtar opinberlega. Gert er ráð fyrir að upplýsingarnar verði sendar föstudaginn 9. desember 2011. Þær verða sendar með tölvupósti í það tölvupóstfang sem tilgreint er í áskrift viðkomandi fjárfestis.

Fjárfestar sem í áskrift í tilboðsbók óska eftir að greiða kaupverð inná vörslureikning sinn hjá Arion banka hf. munu fá greiðslufyrirmæli þess efnis ef viðkomandi á gildan vörslureikning hjá Arion banka hf. Hið sama gildir um fjármálastofnanir sem í netáskrift eignastýringaraðila óska eftir að greiða kaupverð inná vörslureikning viðkomandi fjárfestis hjá Arion banka hf. Greiðslufyrirmæli annarra verða í formi rafrænna greiðsluseðla á nafni og kennitölu hvers fjárfestis sem fær úthlutun í útboðinu og greiðsluseðlana má greiða í íslenskum viðskiptabönkum. Greiðsluseðillinn mun birtast í netbanka viðkomandi fjárfestis.

Greiðslufyrirmæli verða ekki send með hefðbundnum pósti til þátttakenda.

Gert er ráð fyrir að viðskiptadagur á kaupum og sölu úthlutaðra hluta verði föstudagurinn 9. desember 2011. Eindagi kaupverðs verður þremur viðskiptadögum eftir viðskiptadag útboðsins og því gert ráð fyrir að eindagi verði miðvikudaginn 14. desember 2011, sem þýðir að greiðsluseðil skal í síðasta lagi greiða þann dag.

Kvittun fyrir viðskiptunum og greiðslunni verður send hverjum áskrifanda þegar fullnægjandi greiðsla hefur borist frá viðkomandi. Fullnægjandi greiðsla telst þegar viðkomandi hefur á réttum tíma innt af hendi greiðslu í fullu samræmi við greiðslufyrirmæli frá umsýjaraðila.

Ef einhverjir greiðsluseðlar fyrir úthlutun verða ógreiddir á miðnætti í lok eindaga verða þeir felldir niður og ógildir. Eftir eindaga verður kaupverð að sama skapi ekki skuldfært á vörslureikning fjárfestis sem fengið hefur greiðslufyrirmæli um að greiða kaupverð inná vörslureikning sinn hjá Arion banka hf. Eftir eindaga geta fjárfestar ekki innt af hendi greiðslu kaupverðsins í samræmi við greiðslufyrirmælin. Stjórn seljanda gerir ráð fyrir að án viðvörunar eða tilkynningar muni hún ógilda úthlutanir sem verða óinnheimtar í lok eindaga og er þá frjálst að því að halda hlutum sem ekki hafa verið greiddir eða selja þá til þriðja aðila á hvaða verði sem hún kys. Stjórn seljandans áskilur sér þó rétt til að ógilda ekki ógreiddar áskriftir og innheimta úthlutanir sem ekki verða greiddar með fullnægjandi hætti og þá munu dráttarvextir frá eindaga og kostnaður seljanda við innheimtu leggjast ofan á kaupverð hinna óinnheimtu hluta. Ef greiðsla er ekki innt af hendi á réttum tíma (þ.e. á eindaga í síðasta lagi) og á réttan hátt (þ.e. í fullu samræmi við greiðslufyrirmælin), þá má innheimta skuldina, eftir atvikum með atbeina dómstóla, í samræmi við meginreglur íslensks samninga- og kröfuréttar.

Hlutir verða afhentir kaupanda þegar fullnægjandi greiðsla hefur borist frá viðkomandi fjárfesti og mun afhending eiga sér stað samdægurs ef greiðsla berst fyrir klukkan 16.00 en ef greiðsla berst síðar að deginum mun afhending eiga sér stað næsta morgun í síðasta lagi. Hlutirnir verða afhentir rafrænt í kerfi Verðbréfaskráningar Íslands hf. og mun umsýjaraðili biðja þann vörsluaðila sem fjárfestir hefur tiltekið í áskrift um að móttaka hlutina inn á vörslureikning sem viðkomandi fjárfestir á hjá þeim vörsluaðila.

Arion banki hf. annast innheimtu og uppgjör allra viðskipta seljanda í tengslum við útboðið. Af hálfu seljanda, umsýjaraðila eða útgefanda verður enginn kostnaður lagður sérstaklega á fjárfesta vegna viðskiptanna. Fjárfestar þurfa sjálfir að kynna sér hvort einhver kostnaður eða gjöld falla á þá hjá öðrum aðilum í tengslum við viðskiptin.

### 3.14 Umframúthlutun og verðjöfnun

Seljandi hefur veitt umsýjaraðila heimild til umframúthlutunar áskrifta í útboðinu og verðjöfnunar. Umframúthlutun getur numið allt að 15% af endanlegri heildarstærð útboðsins.

Komi til umframúthlutunar verður slíkum hlutum bætt við heildarframboð í útboðinu áður en til niðurskurðar áskrifta og úthlutunar kemur. Skilmálar við sölu og kaup slíkra hluta eru þeir sömu og við sölu og kaup annarra hluta í útboðinu. Það felur meðal annars í sér að slíkum hlutum verður úthlutað samkvæmt sömu skilmálum og öðrum hlutum í útboðinu og því seldir á sama endanlega útboðsgengi.

Komi til umframúthlutunar mun seljandi lána hluti til úthlutunar og veita umsýjaraðila kaup- og sölurétt á sama fjölda hluta og endanleg umframúthlutun mun nema og gilda þeir til loka verðjöfnunar samkvæmt eftirfarandi.

Komi til umframúthlutunar hefur seljandi veitt umsýjaraðila heimild til verðjöfnunar á hlutum útgefanda til að styðja við markaðsverð þeirra. Heimildin gerir það að verkum að hugsanlegt er að verðjöfnun muni fara fram, en ekki er öruggt að hún fari fram. Verði heimild til verðjöfnunar nýtt mun umsýjaraðili fela Eigin viðskiptum Arion banka hf. að stýra henni á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. og getur hún staðið yfir í allt að 30 almanaksdaga frá því að viðskipti með hluti félagsins hefjast í Kauphöllinni, en áætlað er að fyrsti viðskiptadagur verði 15. desember 2011. Verðjöfnun kann að verða stöðvuð fyrr en áætlað og tilkynnt er í upphafi.

Eigi síðar en einni viku eftir að verðjöfnunartímabili lýkur verða upplýsingar um hvort verðjöfnun hafi farið fram birtar almenningi opinberlega á evrópska efnahagssvæðinu, ásamt upplýsingum um hvenær verðjöfnun hófst, hvenær verðjöfnun átti sér síðast stað og á hvaða verðbili verðjöfnun hafi verið hvern þann dag sem verðjöfnunarviðskipti fóru fram.

Verðjöfnunin má aldrei vera framkvæmd á verði sem er hærra en endanlegt útboðsgengi. Fjárfestum er bent á að verðjöfnunarviðskiptum er ætlað að styðja við markaðsverð viðkomandi verðbréfa og getur verðjöfnun því haft í för með sér hærra markaðsverð en við venjulegar aðstæður.

Staða sem upp kemur vegna umframsöluheimildar, sem umframsölu- eða kaupréttur nær ekki til, má ekki vera hærri en sem nemur 5% af upprunalegu útboði.

Um umframúthlutun og verðjöfnun gildir viðauki reglugerðar nr. 630/2005 um innherjaupplýsingar og markaðssvik og fer verðjöfnunin fram í samræmi við 8., 9. og 10. gr. viðaukans.

## 4. UPPLÝSINGAR UM HLUTABRÉFIN OG TÖKU TIL VIÐSKIPTA

### 4.1 Hlutir Haga teknir til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf.

Stjórn Haga hf. hefur óskað eftir að hlutir í Högum hf. verði teknir til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. Í kjölfar þess að lýsingin hefur verið staðfest mun Kauphöllin fara yfir umsóknina og birta niðurstöðu sína almenningi opinberlega á evrópska efnahagssvæðinu í síðasta lagi 2. desember 2011. Gert er ráð fyrir að Kauphöllin staðfesti þá að félagið uppfylli öll skilyrði hennar, utan skilyrða er varða hlutafjárdreifingu, og telji félagið hæft fyrir töku hlutabréfa þess til viðskipta ef nægilegur fjöldi hlutabréfa fer í eigu almennra fjárfesta og fjöldi hluthafa verður nægur. Undir eðlilegum kringumstæðum eru félög með a.m.k. 500 hluthafa, sem eiga hlutabréf að verðmæti um 100.000 krónur, talin fullnægja skilyrðum um fjölda hluthafa. Með almennum fjárfesti er átt við fjárfesti sem ekki er innherji, aðili fjárhagslega tengdur innherja, móður- eða dótturfélag, aðili sem á meira en sem nemur 10% af hlutafé félagsins, eða aðili sem hefur skuldbundið sig til að losa sig ekki við hlut sinn í lengri tíma.

Fyrirhugað er að uppfylla skilyrði Kauphallarinnar um hlutafjárdreifingu með almennu útboði á þegar útgefnum hlutum í eigu Eignabjargs ehf., sem lýst er í verðbréfalýsingu þessari. Niðurstöður útboðs munu liggja fyrir að morgni 9. desember 2011. Að því gefnu að lágmarksskilyrði Kauphallarinnar um hlutafjárdreifingu verði uppfyllt með útboðinu og Kauphöllin hafi áður samþykkt umsókn Haga með fyrirvara um hlutafjárdreifingu, þá mun Kauphöllin taka hluti í Högum til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. í kjölfar útboðsins. Gert er ráð fyrir að 15. desember 2011 verði fyrsti dagur viðskipta með hluti félagsins í Kauphöllinni, en hann getur í fyrsta lagi orðið næsta viðskiptadag eftir eindaga kaupverðs í útboðinu sem lýst er í þessari verðbréfalýsingu og verður fyrsti viðskiptadagurinn tilkynntur af Kauphöllinni með minnst eins viðskiptadags fyrirvara.

Markmiðið með því að fá hluti Haga tekna til viðskipta í Kauphöllinni er að stuðla að dreifðu eignarhaldi og að auka seljanleika hluta í félaginu. Með þessu mun félagið hafa fleiri valmöguleika á fjármögnun ef félagið stendur frammi fyrir fjárfestingartækifærum í framtíðinni sem eru til þess fallin að auka virði fyrir hluthafa félagsins.

Útgefandi ber allan þann kostnað sem hlýst af því að fá hluti félagsins tekna til viðskipta á Aðalmarkað NASDAQ OMX Iceland hf. og er heildarkostnaður félagsins áætlaður um 120 milljónir króna. Þar er um að ræða kostnað samkvæmt gjaldskrá Kauphallarinnar, þóknun til umsýgnaraðila fyrir að hafa umsýgn með því ferli að hlutir félagsins verði teknir til viðskipta á Aðalmarkað NASDAQ OMX Iceland hf., þóknunir vegna gerðar áreiðanleikakannana, kostnað vegna rafrænnar útgáfu hluta, kostnað við útgáfu lýsingar, sem inniheldur samantekt, útgefandalýsingu og verðbréfalýsingu, og ýmsan annan kostnað sem til fellur ferlinu við undirbúning á því að taka hluti félagsins til viðskipta í Kauphöllinni.

Félagið hefur gert samninga um viðskiptavakt á hlutum í Högum hf. frá því að hlutirnir verða teknir til viðskipta í Kauphöllinni og eru þeir við Eigin viðskipti Arion banka hf. og Íslandsbanka hf., sem munu annast viðskiptavakt fyrir eigin reikninga gegn þóknun frá félaginu. Báðir bankar mun setja fram kaup- og sölutilboð alla viðskiptadaga í viðskiptakerfi NASDAQ OMX Iceland hf. Samningarnir eru báðir uppsegjanlegir með 14 daga fyrirvara af hálfu útgefanda og banka.

Hjá Arion banka skal fjárhæð hvers tilboðs að lágmarki vera 5 m.kr. að markaðsvirði en bankinn ákveður gengi hluta í hvert skipti. Munur kaup- og söluverðs er að hámarki 1,5% og breyting frá síðasta verði skal ekki vera meira en 3%. Breytist verð á hlutum útgefanda innan dagsins um meira en 10% er bankanum heimilt að tvöfalda hámarksmun kaup- og sölutilboða það sem eftir er dagsins. Viðskiptavaka ber skylda til að bjóða allt að 50 m.kr. að markaðsvirði á hverjum viðskiptadegi.

Hjá Íslandsbanka skal fjárhæð hvers tilboðs að lágmarki vera 500.000 hlutir á gengi sem bankinn ákveður í hvert skipti. Munur kaup- og söluverðs er að hámarki 1,5%. Eigi Íslandsbanki viðskipti með hluti útgefanda fyrir 3 m.kr. eða meira að nafnvirði í sjálfvirkri pörun innan dags, þá fellur niður skilyrði um hámarksmun kaup- og sölutilboða innan þess dags. Sé gengið að tilboði Íslandsbanka skal bankinn leggja fram nýtt tilboð innan 10 mínútna.

Skilyrði FME og Samkeppniseftirlitsins gera Eignabjargi ehf. (eða bankanum) skylt að selja hlutafjáreign sína í Högum í síðasta lagi 1. mars 2012.

Eignabjarg ehf. og Búvellir slhf. hafa gert með sér samning um gagnkvæmar söluhömlur út febrúar 2012, en þær ná til 19% hlutar í eigu Eignabjargs ehf. og 12% hlutar í eigu Búvalla slhf. og er þar miðað við hlutfall af útgefnum hlutum.

Hlutir í Högum hf. hafa ekki áður verið teknir til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði.<sup>1</sup> Hvorki Hagar né dótturfélög Haga áforma að sækjast eftir að hlutir félagsins verði teknir til viðskipta í annarri kauphöll en hér er greint frá.

## 4.2 Hlutfé

Útgefið hlutfé Haga hf. nemur 1.217.585.840 krónum og er hver hlutur 1 króna að nafnverði. Allir útgefnir hlutir eru þegar greiddir.

Eigin hlutir Haga hf. eru 46.083.650 sem jafngilda 3,8% af útgefnum hlutum félagsins. Lögum samkvæmt fylgir atkvæðisréttur ekki eigin hlutum. Virkir hlutir hlutir eru 1.171.502.190 og jafngilda 96,2% af útgefnum hlutum í félaginu.

Samkvæmt gildandi samþykktum félagsins er ekki í gildi heimild til stjórnar félagsins til að hækka eða lækka hlutfé. Ekki er fyrirliggjandi heimild til stjórnar félagsins til kaupa eigin hluti í félaginu. En félagið á eigin bréf sem nema 3,8% af útgefnu hlutfé og hefur stjórn heimild til að ráðstafa þeim.

## 4.3 Tegund og flokkur hlutabréfanna sem á að taka til viðskipta

Allir hlutir í Högum hf. tilheyra sama flokki og eru jafn réttáir samkvæmt samþykktum félagsins. Réttindi hluthafa í útgefanda eru háð gildandi lögjöf og samþykktum félagsins á hverjum tíma.

Hlutabréf félagsins eru gefin út með rafrænum hætti samkvæmt ákvæðum laga nr. 131/1997 um rafræna eignaskráningu verðbréfa og reglugerðar nr. 397/2000, sem er sett með stofð í þeim lögum. Auðkenni hlutabréfanna hjá Verðbréfaskráningu Íslands er HAGA og ISIN-númer hlutabréfanna er IS0000020121.

HAGA verður auðkenni Haga hf. hjá NASDAQ OMX Iceland hf. og auðkennið á hlutum útgefandans í viðskiptakerfi Kauphallarinnar.

## 4.4 Réttindi

Eitt atkvæði fylgir hverjum hlut á hluthafafundi. Engin sérréttindi fylgja hlutum í útgefanda. Engar hömlur eru á viðskiptum með hluti í útgefanda og má því selja og veðsetja hlutina nema annað leiði af lögum.

Eigendur hlutanna eiga rétt á að neyta atkvæðisréttar á hluthafafundum, fá greiddan arð frá útgefanda, hafa forgangsrétt til að skrá sig fyrir nýjum hlutum í réttu hlutfalli við hlutfjáreign sína við hækkun hlutfjár útgefanda (nema þeir hafi afsalað sér slíkum rétti) og eiga rétt á að fá greitt af eignum útgefanda við slit eða gjaldþrot þess í samræmi við hlutfjáreign, nema samþykktir kveði á um aðra skipan. Hluthafar þurfa ekki að sæta innlausn á hlutum sínum nema lög standi til annars.

Hluthafar geta með skriflegu umboði veitt umboðsmönnum heimild til að sækja hluthafafund og fara með atkvæðisrétt sinn. Í samræmi við 92. grein laga nr. 2/1995 um hlutfélög gildir að einfaldur meirihluti atkvæða ræður úrslitum á hluthafafundi, nema öðruvísi sé mælt í lögum eða samþykktum félagsins, og ræður hlutkesti úrslitum ef atkvæði verða jöfn við kosningar í félaginu. Ákvörðun um breytingu samþykktu skal að jafnaði tekin á hluthafafundi og þarfnast samþykkis minnst 2/3 hluta greiddra atkvæða, svo og samþykkis hluthafa sem ráða yfir minnst 2/3 hlutum þess hlutfjár sem farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundinum.

Hlutabréf í Högum hf. eru gefin út rafrænt í kerfi Verðbréfaskráningar Íslands hf. Eignarskráning rafréfs í verðbréfamiðstöð að undangenginni lokafærslu verðbréfamiðstöðvar, veitir skráðum eiganda þess lögformlega heimild fyrir þeim réttindum sem hann er skráður eigandi að og skal gagnvart útgefanda jafngilda skilríki um eignarrétt að rafréfinu. Forgangsroð ósamrýmanlegra réttinda ræðst af því hvenær gild beiðni um skráningu þeirra

---

<sup>1</sup> Árið 1999 voru hlutabréf í Baugi hf. tekin til viðskipta í Kauphöllinni (þá Verðbréfaþing Íslands hf.). Árið 2003 var nafni Baugs hf. breytt í Baugur Group hf. og félagið gert að eignarhaldsfélagi. Allar smásöluverslanir þess og tengd starfsemi var færð undir nýtt dótturfélag nefnt Baugur Ísland ehf., en nafni þess og féлагаformi var breytt í Haga hf. síðar sama ár. Hlutabréf Baugs Group hf. sættu innlausn og voru tekin úr viðskiptum í Kauphöllinni en Hagar hf. áttu áfram skuldabréfaflokk í viðskiptum í Kauphöllinni (til lokagjalds í október 2009).

berst í verðbréfamíðstöð, en aðeins aðilar sem gert hafa aðildarsamning við Verðbréfasráningu Íslands hafa heimild til milligöngu um eignarskráningu eða aðgang að verðbréfamíðstöðinni.

Eigandi getur ekki nýtt réttindi sín samkvæmt hlut nema hluturinn hafi verið skráður á hans nafn í hlutaskrá útgefandans í kerfi Verðbréfasráningar Íslands hf.

#### 4.5 Arðgreiðslustefna

Stjórn félagsins hefur mótað eftirfarandi tillögu að arðgreiðslustefnu sem lögð verður fyrir næsta hluthafafund til samþykktar.

Stjórn Haga hf. hefur markað félaginu þá stefnu að félagið skuli einbeita sér að núverandi starfsemi sinni og ráðist ekki í útpenslu inn á ný svið eða nýja markaði. Lögð er áhersla á að Hagar hf. skili beint og óbeint til hluthafa þeim verðmætum sem skapast í rekstrinum á hverju ári. Í því skyni hefur félagið þrjá valkosti: Beinar arðgreiðslur, niðurgreiðslu vaxtaberandi lána og kaup á eigin hlutabréfum. Einnig er rétt að taka fram að ef Högum hf. gefst tækifæri til að kaupa á hagstæðu verði fasteignir sem félagið leigir nú undir verslanir sínar verða þau skoðuð gaumgæfilega.

Stjórn félagsins gerir ráð fyrir að leggja til við aðalfund vorið 2012 að greiddur verði arður sem nemi 45 aurum á hvern hlut vegna rekstrarársins 2011/12. Stefna stjórnarinnar er að þeir fjármunir sem verða til í rekstrinum umfram nauðsynlegar fjárfestingar í varanlegum rekstrarfjármunum og framangreinda arðgreiðslu verði nýttir til niðurgreiðslu vaxtaberandi lána nema markaðsaðstæður bjóði upp á aðra og betri nýtingu þeirra í þágu hluthafa eins og að framan gerinir.

Lögð verður áhersla á að hluthafar geti gengið að því vísu að arðgreiðslur verði framvegis að lágmarki 45 aurar á hlut. Jafnframt er stefnt að því að auka arðinn árlega eftir því sem vaxtaberandi skuldir félagsins lækka.

Hafa ber í huga að í lánsamningi félagsins eru sett mörk á heimild til arðgreiðslna sem taka mið af rekstrarafkomu og fjárhagsstöðu og snúa að skuldsetningu, greiðsluhæfi og eiginfjárhlutfalli félagsins. Arðgreiðsla sem nemur allt að 50% af hagnaði ársins sem arðgreiðslan byggir á er heimil þegar skuldahlutfall (hreinar vaxtaberandi skuldir / EBITDA) er undir 3,5 og greiðsluhæfi (hlutfall frjáls sjóðstreymis af samtölu afborgana lána, vaxta- og arðgreiðslna) er yfir 1,3 en arðgreiðsluheimild getur hækkað í 100% af hagnaði rekstrarársins sem arðgreiðslan byggir á þegar eiginfjárhlutfall er ásættanlegt að mati bankans. Viðmið í samningi bankans og Haga eru ákvörðuð með tilliti til þeirrar atvinnugreinar sem félagið starfar í, stöðugleika í rekstri kjarnastarfsemi þess síðastliðin ár og uppbyggingar efnahagsreiknings félagsins.

Jafnframt er útgefandi bundinn af ákvæðum laga nr. 2/1995 um hlutafélög varðandi fjárhæð sem félaginu er heimilt er að ráðstafa til hluthafa í formi arðgreiðslna. Samkvæmt 1. mgr. 99. gr. laganna er einungis 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. Samkvæmt 1. mgr. 101. gr. laganna tekur hluthafafundur 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.

Hagar hf. greiddi síðast arð til hluthafa sinna á árinu 2008, vegna fjárhagsársins 2007/8, og nam hann 1.000 m.kr. eða 190% af hagnaði félagsins 2007/8 sem var 527 m.kr., en arðurinn jafngildi 0,85 kr. á hvern hlut miðað við veginn meðalfjöldu hluta á fjárhagsárinu. Félagið greiddi ekki arð vegna fjárhagsáranna 2008/9, 2009/10 eða 2010/11.

#### 4.6 Arðgreiðslur

Hluthafafundur tekur ákvörðun um úthlutun arðs eftir að félagsstjórn hefur lagt fram tillögu þess efnis. Arður skal greiddur til þess aðila sem á hverjum tíma er skráður eigandi viðkomandi hlutar í hlutaskrá félagsins.

Það er á ábyrgð hluthafa að aðsetur viðkomandi sé rétt skráð hjá hluthafaskrá og firrir félagið sig ábyrgð á því ef greiðslur eða tilkynningar misfarast vegna þess að vanrækt hefur verið að tilkynna útgefanda um eigenda- eða aðsetursskipti.

Á aðalfundi skal tekin fyrir ákvörðun um hvernig fara skuli með tap eða hagnað félagsins á reikningsárinu. Telst félagið hafa lokið arðgreiðslu ef það greiðir þeim sem á útborgunardegi er skráður eigandi hlutabréfa í hlutaskrá eða hefur á þeim degi tilkynnt og fært sönnur á eign sína á hlutum. Hlutafélög hafa heimild til að ákvarða að réttur til arðs miðist við annað tímamark en útborgun arðs enda sé það tímamark tiltekið í ákvörðun hluthafafundar um arðgreiðslu. Ef um er að ræða hlutafélög sem skráð eru á skipulegan verðbréfamarkað skal slík tilkynning send viðkomandi markaði fyrir aðalfund. Í samræmi við lög um hlutafélög nr. 2/1995 skal gjalddagi arðs vera eigi síðar en sex mánuðum eftir að ákvörðun um úthlutun hans hefur verið tekin. Hafi hluthafi ekki fengið greiddan arð sem hann á rétt á getur hann vitjað hans á skrifstofu útgefanda innan fjögurra ára frá gjalddaga en samkvæmt lögum nr. 150/2007 um fyrningu kröfuféttinda fyrnist réttur til arðs á fjórum árum frá gjalddaga. Vitji hluthafi ekki arðs innan þess tíma fellur arðurinn til útgefanda.

#### 4.7 Eignarréttindi og framsal hluta

Engar hömlur eru á viðskiptum með hluti í útgefanda. Hluti í útgefanda má selja og veðsetja nema annað leiði af lögum. Það skal þó hafa hugfast að einstakir hluthafar geta samið um það sín á milli að meðferð á hlutum þeirra sé takmörkunum háð. Hluthafi getur ekki nýtt réttindi sín samkvæmt hlut nema nafn hans hafi verið skráð í hlutaskrá félagsins eða hann hafi fært sönnur á eign sína að hlutum.

Þegar hlutur hefur verið að fullu greiddur skal hluthafi fá rafbréf útgefið í verðbréfamiðstöð og eignarréttindi skráð yfir því og veitir sú skráning hluthafa þau réttindi sem samþykktir útgefanda og lög mæla fyrir um á hverjum tíma. Um rafræna eignarskráningu verðbréfa gilda lög nr. 131/1997 um rafræna eignarskráningu verðbréfa og reglugerð nr. 397/2000, sem er sett með stoð í þeim lögum. Óheimilt er að gefa út viðskiptabréf fyrir skráðum réttindum samkvæmt rafbréfi eða framselja þau og eru slík viðskipti ógild.

Útprentun frá verðbréfamiðstöð um eignarhald á hlutum í félaginu telst fullnægjandi grunnur að hlutaskrá. Gagnvart félaginu skal hlutaskráin skoðast sem fullgild sönnun fyrir eignarrétti að hlutum í félaginu. Jöfnunarhlutir, fundarboð og tilkynningar skulu sendar til þess aðila sem á hverjum tíma er skráður eigandi viðkomandi hlutar í hlutaskrá félagsins. Félagið tekur enga ábyrgð á því ef greiðslur eða tilkynningar misfarast vegna þess að vanrækt hefur verið að tilkynna félaginu um eiganda- eða aðseturskipti. Réttindi að rafbréfum skal skrá í verðbréfamiðstöð ef þau eiga að njóta réttarverndar gegn fullnustugerðum og ráðstöfunum með samningi.

Aðeins þeir aðilar, sem gert hafa aðildarsamning við verðbréfamiðstöð geta haft heimild til milligöngu um eignarskráningu eða aðgang að verðbréfamiðstöðinni. Skráning í verðbréfamiðstöð fyrir milligöngu slíks aðila jafngildir tilkynningu til félagsins. Eigandi rafbréfs velur sér slíkan aðila sem hefur milligöngu um eignarskráningu á rafbréfi á reikninga í hans nafni. Eignarskráning rafbréfs í verðbréfamiðstöð, að undangenginni lokafærslu verðbréfamiðstöðvar veitir skráðum eiganda þess lögformlega heimild fyrir þeim réttindum sem hann er skráður eigandi að og skal gagnvart útgefanda jafngilda skilríki um eignarrétt að rafbréfinu. Forgangsröð ósamrýmanlegra réttinda ræðst af því hvenær beiðni um skráningu þeirra berst verðbréfamiðstöð frá aðila með aðildarsamning við verðbréfamiðstöðina.

#### 4.8 Innlausn

Hluthafar bera ekki ábyrgð á skuldbindingum félagsins fram yfir hlut sinn í félaginu. Hluthafar þurfa ekki að sæta innlausn á hlutum sínum nema lög standi til annars.

#### 4.9 Lögbundin yfirtökutilboð og tilboðsskylda

Samkvæmt X. kafla laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti er kveðið á um skyldu aðila sem hefur beint eða óbeint náð yfirráðum í félagi, þar sem flokkur verðbréfa hefur verið tekinn til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, til að gera öðrum hluthöfum félagsins yfirtökutilboð.

Með yfirráðum er átt við að aðili og þeir sem hann er í samstarfi við:

1. hafi samanlagt eignast a.m.k. 30% atkvæðisréttar í félaginu;
2. hafi á grundvelli samnings við aðra hluthafa rétt til að ráða yfir sem nemur a.m.k. 30% atkvæða í félaginu; eða
3. hafi öðlast rétt til þess að tilnefna eða setja af meirihluta stjórnar í félaginu.



Yfirtökutilboðið skal vera sett fram eigi síðar en fjórum vikum eftir að yfirráðum var náð. Tilboðsgjafi skal bjóða öllum hluthöfum sem eiga hluti í sama hlutaflokki sömu skilmála. Verð það sem sett er fram í yfirtökutilboði skal a.m.k. svara til hæsta verðs sem tilboðsgjafi eða aðilar sem hann er í samstarfi við hafa greitt fyrir hluti sem þeir hafa eignast í viðkomandi félagi síðustu sex mánuði áður en tilboð var sett fram. Tilboðsverð skal þó að lágmarki vera jafnhátt og síðasta viðskiptaverð hluta í viðkomandi félagi daginn áður en tilboðsskylda myndaðist eða tilkynnt var um fyrirhugað tilboð.

Hluthafi og þeir sem hann er í samstarfi við fara með yfirråd í félagi þegar verðbréf þess eru tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði og verður hann þá ekki tilboðsskyldur samkvæmt 7. mgr. 100 gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti. Þetta gildir þó ekki ef viðkomandi aðili missir yfirrådinn en nær þeim að nýju.

Ef endanleg stærð almenns útboðs sem lýst er í verðbréfalýsingu þessari verður ákveðin á bilinu 20-22,2% af útgefnu hlutafé Haga, þá mun Eignabjarg ehf. fara með 30% atkvæðisréttar í Högum eða meira þegar viðskipti hefjast á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. og fara því með yfirråd í félaginu samkvæmt skilgreiningu X. kafla laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti.

Upplýsingar varðandi stærstu hluthafa í félaginu, samningsbundnar breytingar sem verða á eignarhaldi í fyrirsjáanlegri framtíð og fyrirhugaðar breytingar í tengslum við töku hluta í Högum til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði er að finna í kaflanum 6.4 *Hluthafar* í útgefandalýsingu dagsettri 26. nóvember 2011.

#### 4.10 Innlausnarréttur

Í X. kafla laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti kemur fram að ef hluthafi og aðilar sem hann er í samstarfi við eiga meira en 9/10 hlutafjár í félagi og ráða yfir samsvarandi atkvæðamagni getur hluthafinn og stjórn félagsins í sameiningu ákveðið að aðrir hluthafar í félaginu skuli sæta innlausn hluthafans á hlutum sínum. Eins getur hver einstakur af minnihluta hluthafa krafist innlausnar hjá þeim hluthafa.

Á þeim tíma sem hlutir félagsins verða teknir til viðskipta í Kauphöllinni fer enginn einstakur hluthafi með 9/10 hlutafjár eða atkvæðisréttar í félaginu.

#### 4.11 Safnskráning

Reglur um varðveislu fjármálagerninga á safnreikningum er að finna í lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti, lögum nr. 131/1997 um rafræna eignaskráningu verðbréfa og lögum nr. 2/1995 um hlutafélög.

Í 12. gr. laga nr. 108/2007 kemur fram að fjármálafyrirtæki sem er heimilt að varðveita fjármálagerninga í eigu viðskiptavina sinna getur varðveitt þá á sérstökum reikningi (safnreikningi) og tekið við greiðslum fyrir hönd viðskiptavina sinna frá einstökum útgefendum fjármálagerninga, enda hafi fjármálafyrirtækið gert viðskiptavini grein fyrir réttaráhrifum þess og hann veitt samþykki sitt. Fjármálafyrirtæki ber að halda skrá yfir hlut hvers viðskiptavinar fyrir sig. Komi til þess að bú fjármálafyrirtækis sé tekið til gjaldþrotaskipta eða greiðslustöðvun samþykkt, fyrirtækinu sé slitið eða sambærilegar ráðstafanir gerðar, getur viðskiptavinur á grundvelli áður nefndrar skrár tekið fjármálagerninga sína út af safnreikningi, enda sé ekki ágreiningur um eignarhald.

Í 31. gr. laga nr. 2/1995 er kveðið á um að eigandi hlutar geti ekki beitt réttindum sínum sem hluthafi, nema nafn hans hafi verið skráð í hlutaskrá eða hann hafi tilkynnt og fært sönnur á eign sína á hlutum. Þetta á þó ekki við um rétt til arðs eða annarrar greiðslu og rétt til nýrra hluta við hækkun hlutafjár. Í samræmi við þetta hefur hluthafi ekki atkvæðisrétt á hluthafafundum nema nafn hans hafi verið skráð í hlutaskrá félagsins. Hið sama gildir um fjármálafyrirtæki sem hafa heimild til safnskráningar þar sem hluthafinn hefur ekki þau réttindi að geta veitt einhverjum umboð til að fara með atkvæðisréttinn. Hlutum sem skráðir eru safnskráningu fylgir því ekki atkvæðisréttur á hluthafafundum.

Það að hlutabréf séu skráð safnskráningu undanþiggur ekki viðkomandi hluthafa frá reglum laga nr. 108/2007 um flöggunarskyldu. Hlutir í eigu aðila sem varðveittir eru á safnreikningi skulu taldir með við afmörkun á því hvort tiltekin viðskipti séu flöggunarskyld.

#### 4.12 Slit eða skipti á félaginu

Í samræmi við grein 6.2 í samþykktum félagsins skal fara með tillögur um slit og skipti á félaginu eða samruna við önnur félög sem um breytingar á samþykktum félagsins. Þarf atkvæði sem ráða minnst 2/3 hlutum af heildarhlutafé félagsins til að slík ákvörðun sé gild. Hluthafafundur, sem tekið hefur löglega ákvörðun um slit eða skipti félagsins, skal einnig ákveða ráðstöfun eigna og greiðslu skulda.

Að öðru leyti skulu slit, skipting eða samruni útgefanda við annað félag fara fram í samræmi við XIII. og XIV. kafla laga nr. 2/1995 um hlutafélög.

#### 4.13 Skattamál

Hér á eftir fer almenn samantekt á tilteknum atriðum er varða skattlagningu tekna sem stafa frá fjárfestingu í hlutabréfum, nánar tiltekið arðstekna og söluhagnaðar, sbr. lög nr. 90/2003 um tekjuskatt (tekjuskattslögum). Skattlagning teknanna fer eftir gildandi tekjuskattslögum hverju sinni, en þau geta tekið breytingum frá því sem nú er. Fjárfestum er ráðlagt að leita sér ráðgjafar hjá óháðum sérfræðingi í skattamálum um það hvaða skattalegu afleiðingar fjárfesting í hlutabréfum í útgefanda kann að hafa í för með sér, þ.m.t. áhrifa erlendra lagareglna og áhrifa tvísköttunarsamninga Íslands við önnur ríki. Samantektin hér að neðan tekur til laga sem gilda við útgáfu þessarar lýsingar. Samantektin tekur ekki á skattalegum afleiðingum þegar hlutabréfum eru hluti af eignasafni.

Hlutabréf í útgefanda eru stimpilgjaldskyld og greiðir útgefandi stimpilgjöld af þeim bréfum sem kunna að vera gefin út. Stimpilgjöld hafa þegar verið greidd af öllum útgefnum hlutum í Högum hf.

Félaginu er skylt að halda eftir staðgreiðsluskatti af arðgreiðslum til innlendra hluthafa, sbr. 2. mgr. 3. gr. og 4. mgr. 5. gr. laga nr. 94/1996 um staðgreiðslu skatts á fjármagnstekjur. Staðgreiðsluskatturinn sem haldið er eftir skal miðast við viðeigandi skatthlutfall þess sem tekur við arðgreiðslunni. Ef staðgreiðsluskatturinn sem haldið er eftir er hærri en álagningin mun Ríkisskattstjóri endurgreiða mismunurinn í kjölfar álagningar. Gagnvart íslenskum aðilum, öðrum en þeim sem eru undanþegnir greiðslu fjármagnstekjuskatts, er litið á staðgreiðsluna sem fullnaðargreiðslu.

Útgefandi ábyrgist gagnvart fjárfestum að halda eftir afdráttarskatti af arði sem greiddur er innlendum og erlendum aðilum.

Í tilviki einstaklinga telst arður, sem ekki myndast í tengslum við atvinnurekstur viðkomandi, til fjármagnstekna sbr. C-lið 7. gr. tekjuskattslaga. Við útgáfu lýsingar þessarar er fjármagnstekjuskattshlutfall 20%. Enginn frádráttur er heimilur.

Arðgreiðslur til skattskyldra lögaðila teljast að fullu til tekna hjá viðkomandi skattaðila og eru skattlagðar í almennum tekjuskattshlutfalli viðkomandi. Einkahlutafélögum, hlutafélögum og samlagshlutafélögum, sem eru sjálfstæðir skattaðilar, er heimilt að draga frá tekjuskattstofni sínum fjárhæð sem nemur móttækinni arðgreiðslu. Fram til 1. janúar 2012 er það forsenda framangreindrar frádráttarheimildar að skattalegt tap hafi verið fullnýtt, þ.e. eftir atvikum bæði tap viðkomandi árs og yfirfæranlegt tap frá fyrri árum. Einnig er forsenda fyrir frádráttarheimildinni að skattaðilinn eigi að lágmarki 10% í félaginu sem greiðir arðinn. Eftir 1. janúar 2012 falla þessi tvö skilyrði niður og verður móttækinn arður almennt frádráttarbær hjá viðkomandi skattaðilum.

Söluhagnaður hlutabréfa telst almennt til skattskyldra tekna. Söluhagnaður er reiknaður sem mismunur á söluverði og meðalkaupverði allra hluta af sömu tegund og í sama flokki, að teknu tilliti til kostnaðar við sölu.

Í tilviki einstaklinga telst söluhagnaður hlutabréfa til fjármagnstekna. Við útgáfu lýsingar þessarar er fjármagnstekjuskattshlutfall 20%. Einstaklingar geta nýtt tap af sölu hlutabréfa á móti hagnaði af sölu hlutabréfa innan sama almanaksárs en tap getur ekki verið flutt milli ára til að mæta skattlagningu á söluhagnaði hlutabréfa síðar.

Hjá skattskyldum lögaðilum telst söluhagnaður hlutabréfa að fullu til tekna hjá viðkomandi. Einkahlutafélögum, hlutafélögum og samlagshlutafélögum, sem eru sjálfstæðir skattaðilar, er heimilt að draga frá tekjuskattstofni sínum fjárhæð sem nemur hinum skattskylda söluhagnaði. Forsenda framangreindrar frádráttarheimildar er að skattalegt tap hafi verið fullnýtt, þ.e. eftir atvikum bæði tap viðkomandi árs og yfirfæranlegt tap frá fyrri árum og að skattaðilinn eigi að lágmarki 10% í viðkomandi félagi. Eftir 1. janúar 2012 falla þessi tvö skilyrði niður og verður söluhagnaður almennt frádráttarbær hjá viðkomandi skattaðilum. Óheimilt er að færa tap af sölu hlutabréfa til frádráttar skattskyldum tekjum af hefðbundnum rekstri.

Tekjur sem aðili með skattalega heimilisfesti utan Íslands, aflar hér á landi, eru framtals- og skattskyldar á Íslandi. Viðkomandi getur þó átt rétt á takmörkun eða undanþágu frá álöggðum skatti á grundvelli tvísköttunarsamnings, sé hann til staðar milli Íslands og þess ríki sem viðkomandi er með skattalega heimilisfesti. Ísland hefur gert tvísköttunarsamninga við um ríflega 30 ríki. Samningarnir eru alla jafna í samræmi við fyrirmynd tvísköttunarsamnings frá OECD (OECD Model Tax Convention on Income and on Capital).

Aðili sem hyggst nýta sér réttindi skv. tvísköttunarsamningi skal skila inn staðfestingu á skattalegu heimilisfesti sem gefið er út af viðeigandi opinberum aðila í hinu samningsríkinu. Telja skal tekjurnar fram í framtali hér á landi og vísa til viðeigandi réttinda í tvísköttunarsamningi.

Arðstekjur og söluhagnaður aðila með skattalega heimilisfesti utan Íslands sæta staðgreiðslu hér á landi, sbr. A-liður 2. gr. laga nr. 45/1987. Seljandi eða milliliður, á borð við verðbréfamíðlanir fjármálastofnana, er skylt að halda eftir staðgreiðsluskatti af söluandvirði. Greiðanda arðs er skylt að halda eftir staðgreiðsluskatti af arðgreiðslum. Skatthlutfallið er nú 20%.

Ef við á geta aðilar sótt um endurgreiðslu og/eða undanþágu frá staðgreiðsluskyldu samkvæmt viðeigandi ákvæðum tvísköttunarsamnings. Það er alltaf skilyrði fyrir undanþágu að fyrir liggi staðfesting á skattalegri heimilisfesti sem gefið er út af viðeigandi opinberum aðila í heimilisfestisríki.

Félög með takmarkaða ábyrgð (og tiltekin önnur sambærileg form af félögum) innan Evrópska efnahagssvæðisins sem afla arðstekna eða mynda söluhagnað, sem hefur sætt staðgreiðsluskatti á Íslandi er heimilt að skila inn skattframtali á Íslandi og nýta sér frádráttarheimild líkt og lýst er hér að framan og fá endurgreiðslu oftekinnar staðgreiðslu við álagningu næsta árs.

## 5. TILKYNNING TIL FJÁRFESTA

Verðbréfalýsing þessi er hluti af lýsingu útgefanda dagsettri 26. nóvember 2011 sem varðar almennt útboð á hlutum í Högum hf. og töku allra útgefina hluta í Högum hf. til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. Hvorutveggja fer fram í samræmi við íslensk lög og reglugerðir, þar á meðal lög nr. 108/2007 um verðbréfaviðskipti og tilskipun Evrópuþingsins og -ráðsins 2003/71/EC frá 4. nóvember 2003 sem innleidd hefur verið í íslenskan rétt. Lýsingin er útbúin með hliðsjón af núverandi löggjöf, svo og reglum NASDAQ OMX Iceland hf. sem gilda um töku verðbréfa til viðskipta. Lýsingin hefur verið yfirfarin og staðfest af NASDAQ OMX Iceland hf. samkvæmt samningi við Fjármálaeftirlitið. Lýsingin er gefin út á íslensku og samanstendur af þremur sjálfstæðum skjölum; samantekt, verðbréfalýsingu og útgefandalýsingu.

Lýsing útgefanda dagsett 26. nóvember 2011 inniheldur þær upplýsingar sem nauðsynlegar eru fjárfestum til að þeir geti metið eignir og skuldir, fjárhagsstöðu, afkomu og framtíðarhorfur útgefanda sem og upplýsingar um þau réttindi sem fylgja verðbréfunum. Leitast hefur verið við að setja upplýsingarnar fram á skýran og greinargóðan hátt. Fjárfestar eru hvattir til að kynna sér vel öll skjöl sem eru hluti af lýsingu dagsettri 26. nóvember 2011 og þeim ráðlagt að kynna sér sérstaklega kafla um áhættuþætti. Upplýsingar í öllum skjölum sem tilheyra lýsingunni byggja á aðstæðum og staðreyndum á þeim degi sem lýsingin er undirrituð og geta breyst frá dagsetningu undirritaðrar lýsingar og fram að þeim degi þegar verðbréfin eru tekin til viðskipta. Ef nýjar upplýsingar koma fram á þessu tímabili sem útgefandi telur að hafi áhrif á verðmat hlutabréfa hans, þá mun útgefandinn tilkynna um þær opinberlega og birta viðauka við lýsinguna þar sem greint er frá viðkomandi atriðum. Fjárfestum er ráðlagt að kynna sér allar opinberar upplýsingar sem gefnar eru út af Högum eða varða félagið.

Verðbréfalýsingu þessa eða önnur skjöl sem tilheyra lýsingu útgefanda, sem dagsett er 26. nóvember 2011, má undir engum kringumstæðum skoða eða túlka sem loforð um árangur í rekstri eða um ávöxtun fjármuna af hálfu útgefanda, umsjónaraðila eða annarra aðila. Fjárfestar eru minntir á að kaup á hlutabréfum eru í eðli sínu áhættufjárfesting sem byggist á væntingum en ekki loforðum. Fjárfestar verða fyrst og fremst að treysta eigin dómgreind vegna fjárfestingar í verðbréfum Haga og taka tillit til starfsumhverfis félagsins, hagnaðarvonar, ytri aðstæðna og þeirrar áhættu sem í fjárfestingunni felst. Fjárfestum er bent á að hægt er að leita ráðgjafar sérfræðinga, svo sem hjá bönkum, verðbréfafyrirtækjum og sparisjóðum, til aðstoðar við mat á verðbréfum útgefanda sem fjárfestingarkosti. Fjárfestum er ráðlagt að skoða lagalega stöðu sína og þau skattalegu áhrif sem kaup í verðbréfum útgefanda kunna að hafa og leita óháðrar ráðgjafar í því tilliti.

Verðbréfalýsingu þessari eða öðrum skjölum sem eru hluti af lýsingunni skal hvorki dreifa eða senda í pósti né dreifa á einn eða annan hátt til landa þar sem dreifing myndi krefjast viðbótar skráningarferlis eða aðgerða annarra en þeirra sem heyra undir íslensk lög og reglur, eða sem greinir á við lög eða reglur viðeigandi landa. Verðbréfalýsingu þessari eða öðrum skjölum sem eru hluti af lýsingunni skal hvorki dreifa eða senda í pósti né dreifa á einn eða annan hátt til eða innan Bandaríkjanna, Ástralíu, Kanada eða Japan.

Þegar hlutabréf hafa verið tekin til viðskipta í Kauphöllinni lýtur útgefandinn upplýsingaskyldu á markaði samkvæmt lögum, birtir tilkynningar opinberlega og lýtur reglum NASDAQ OMX Iceland hf. Núgildandi Reglur fyrir útgefendur fjármálagerninga, útgefna af NASDAQ OMX Iceland hf. 1. desember 2009, kveða á um að félagið skuli kappkosta að opinbera án tafar allar áður óbirtar upplýsingar um ákvarðanir eða atvik sem það vissi eða mátti vita að hefðu marktæk áhrif á markaðsverð hlutabréfa þess. Opinber birting telst vera þegar upplýsingar hafa verið birtar almenningi á Evrópska efnahagssvæðinu. Samhliða opinberri birtingu skal útgefandi senda upplýsingarnar til FME í samræmi við lög nr. 108/2007 um verðbréfaviðskipti, auk þess sem þær skulu vera sendar til NASDAQ OMX Iceland hf. í eftirlitsskyni í samræmi við reglur Kauphallarinnar fyrir útgefendur fjármálagerninga.

### 5.1 Hugsanlegir hagsmunaaárekstrar

Athygli er beint að þeim hagsmunum sem Arion banki hf. kann að hafa í tengslum við að hlutir í Högum verði teknir til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf.:

- Arion banki hf. er eigandi Eignabjargs ehf. sem er stærsti hluthafi Haga, sjá nánar í köflunum 1.2 *Uppbygging eignarhalds í Högum hf.* og 6.4 *Hluthafar* í útgefandalýsingu dagsettri 26. nóvember 2011.

Eignabjarg ehf. er tilboðsgjafi og seljandi í fyrirhuguðu almennu útboði í aðdraganda viðskipta með hluti útgefanda í Kauphöllinni.

- Fyrirtækjaráðgjöf Fjárfestingabankasviðs Arion banka hf. hefur umsjón með töku á hlutabréfum útgefanda til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. og þar með talið hafði hún umsjón með gerð lýsingar, og fær þóknun frá útgefanda fyrir þá þjónustu.
- Fyrirtækjaráðgjöf Fjárfestingabankasviðs Arion banka hf. hefur umsjón með fyrirhuguðu almennu útboði í aðdraganda viðskipta með hluti útgefanda í Kauphöllinni og fær þóknun frá seljanda fyrir þá þjónustu, en utan þóknunar sem greiðist til aðila innan sömu samstæðu verður seljandi fyrir óverulegum kostnaði í tengslum við útboðið. Söluaðilar útboðsins eru Fyrirtækjaráðgjöf og Hlutabréfamiðlun Fjárfestingabankasviðs Arion banka hf.
- Eigin viðskipti Arion banka hf. hafa gert samning við útgefanda um viðskiptavakt á hlutum útgefanda og er hún framkvæmd fyrir reikning bankans gegn þóknun frá útgefanda.
- Arion banki hf. er viðskiptabanki útgefanda og stærsti lánardrottinn. Fyrirtækjasvið Arion banka hf. annast þau viðskipti.
- Aðrar deildir Arion banka hf. sem annast viðskipti við útgefanda eru Markaðsviðskipti, vegna innlána og gjaldeyrisviðskipta, svo og Viðskiptabankasvið.
- Eignabjarg ehf. á 42,7% hlut í Reitum fasteignafélagi hf. sem er stærsti leigusali Haga hf.

Í febrúar 2011 gerðu Eignabjarg ehf. og Búvellir slhf. með sér samkomulag um stjórnun Haga og þar með talið um nýtingu atkvæðisréttar í tengslum við skipan stjórnar Haga fram að þeim tíma að hlutir í félaginu yrðu teknir til viðskipta í Kauphöllinni en það hluthafasamkomulag fellur úr gildi þegar hlutir félagsins verða teknir til viðskipta í kauphöll. Samkvæmt ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 20/2011 fól salan og samkomulagið í sér samruna í skilningi 17. gr. samkeppnislaga nr. 44/2005 þar sem stofnast hafði til sameiginlegra yfirlýsinga félaganna yfir Högum. Með heimild í sömu grein hefur bankanum verið sett skilyrði varðandi hagsmunatengsl, upplýsingagjöf og eftirlit sem falla niður þegar bankinn hefur misst yfirlýsingar yfir Högum.

Skilyrði FME og Samkeppniseftirlitsins gera Eignabjarg ehf. (eða bankanum) skylt að selja hlutafjareign sína í Högum í síðasta lagi 1. mars 2012. Eignabjarg ehf. og Búvellir slhf. hafa gert með sér samning um gagnkvæmar söluhömlur út febrúar 2012 en þær ná til 19% hlutar í eigu Eignabjargs ehf. og 12% hlutar í eigu Búvalla slhf. og er þar miðað við hlutfall af útgefnum hlutum.

Arion banka hf. er ekki skylt að meta hvort þátttaka í útboðinu og kaup á hlutum í útgefanda er viðeigandi fyrir fjárfesta og nýtur fjárfestir í slíkum viðskiptum því ekki verndar samkvæmt grein 16 í lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti. Bankinn fer fram á það við fjárfesta að þeir kynni sér upplýsingar um reglur Arion banka hf. um hagsmunaárekstra, sem eru settar í samræmi við 8. gr. í lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti, en þær er að finna á vefslóðinni <http://www.arionbanki.is/?PageID=5161>, og að þeir kynni sér alla hugsanlega hagsmunaárekstra sem tilgreindir eru í þeirri lýsingu sem þessi verðbréfalýsing er hluti af.

Hér á eftir fara upplýsingar um reglur Arion banka hf. um hagsmunaárekstra:

*Arion banki hf. býður fjölbreytt úrval vöru og þjónustu fyrir stóran hóp viðskiptavina. Í slíkri viðskiptastarfsemi getur sú staða óhjákvæmilega komið upp að hagsmunir viðskiptavina Arion banka hf. fara ekki saman við hagsmuni Arion banka hf. (þ.m.t. hagsmuni starfsmanna eða aðila tengdum bankanum); og/eða hagsmuni annara viðskiptavina Arion banka hf. Komi þessi staða upp mun bankinn grípa til allra skynsamlegra leiða til að koma í veg fyrir að hagsmunaárekstrar leiði af sér tjón fyrir viðskiptavinum. Hjá Arion banka hf. er skriflegt fyrirkomulag, bæði kerfislegt og stjórnunarlegt, til að koma í veg fyrir hagsmunaárekstra sem gætu falið í sér raunverulega hættu á tjóni fyrir einn eða fleiri viðskiptavinum bankans. Arion banki hf. fylgir ákveðnu fyrirkomulagi til að hafa stjórn á, og koma í veg fyrir, hagsmunaárekstra. Fyrirkomulagið miðast við að tryggja, að starfsfólk og félög innan Arion banka hf. geri sér grein fyrir hættunni á hagsmunaárekstrum, vinni sjálfstætt og leitist við að vernda hagsmuni viðskiptavina. Þetta felur í sér:*

- skilvirkt ferli til stýringar á flæði upplýsinga;
- sérstaka yfirumsjón með starfsfólki, sem hefur það meginhlutverk að þjónusta viðskiptavinum vegna hagsmuna sem mögulega gætu stangast á við aðra ríka hagsmuni (þ.m.t. hagsmuni Arion banka hf.);

- aðskilnað milli starfsfólks sem starfar og þiggur laun/þóknun á mismunandi sviðum bankans þar sem hagsmunaárekstrar gætu myndast;
- úrræði til að koma í veg fyrir eða takmarka að einstaklingur geti haft óeðlileg áhrif á hvernig þjónusta er veitt eða starfsemi fer fram og;
- úrræði til að koma í veg fyrir eða stjórna aðkomu utanaðkomandi starfsmanna þar sem slík aðkoma getur komið í veg fyrir virka stjórn á hagsmunaárekstrum.

*Ef ljóst er að þær ráðstafanir gegn hagsmunaárekstrum sem Arion banki hf. grípur til, eru ekki fullnægjandi svo fyrirbyggja megi með nægjanlegri vissu, hættu á tjóni á hagsmunum viðskiptavina, mun Arion banki hf. greina frá með skýrum hætti um eðli og/eða orsakir hagsmunaárekstra áður en viðskipti fara fram.*

## 5.2 Skilgreiningar og tilvísanir

Vísun til „útgefanda“, „Haga“, „Hagasamstæðunnar“, „samstæðunnar“ eða „félagsins“ í þessari verðbréfalýsingu skal túlkuð sem tilvísun til Haga hf., kennitala 670203-2120, Hagasmára 1, 201 Kópavogi og dótturfélaga þess ásamt verslunum, nema annað megi skilja af samhengi textans. Hagar hf. er lögformlegt heiti útgefandans.

Vísun til „Kauphallarinnar“ í þessari verðbréfalýsingu skal túlkuð sem tilvísun til Kauphallar Íslands hf., erlent hjáheiti NASDAQ OMX Iceland hf., kennitala 681298-2829, Laugavegi 182, 105 Reykjavík, nema annað megi skilja af samhengi textans.

Vísun til „Verðbréfaskráningarinnar“ eða „Verðbréfaskráningar Íslands“ í þessari verðbréfalýsingu skal túlkuð sem tilvísun til Verðbréfaskráningar Íslands hf., kennitala 500797-3209, Laugavegi 182, 105 Reykjavík, nema annað megi skilja af samhengi textans.

Vísun til „FME“ eða „Fjármálaeftirlitsins“ í þessari verðbréfalýsingu skal túlkuð sem tilvísun til Fjármálaeftirlitsins á Íslandi, kennitala 541298-3209, Höfðatúni 2, 105 Reykjavík, nema annað megi skilja af samhengi textans.

Hugtakið „umsjónaraðili“ í þessari verðbréfalýsingu skal túlkað sem tilvísun til Fyrirtækjaráðgjafar Fjárfestingabankasviðs Arion banka hf., kt. 581008-0150, Borgartúni 19, 105 Reykjavík, nema annað megi skilja af samhengi textans. Hugtakið „söluaðilar“ í þessari verðbréfalýsingu skal túlkað sem tilvísun til Fyrirtækjaráðgjafar og Hlutabréfamiðlunar Fjárfestingabankasviðs Arion banka hf., kt. 581008-0150, Borgartúni 19, 105 Reykjavík, nema annað megi skilja af samhengi textans.

Hugtökin „tilboðsgjafi“ og „seljandi“ í þessari verðbréfalýsingu skulu túlkuð sem tilvísanir til Eignabjargs ehf., kennitala 711208-0110, Álftveitum 74, 108 Reykjavík, nema annað megi skilja af samhengi textans.

Hugtakið „króna“ eða skammstöfunina „kr.“ í þessari verðbréfalýsingu skal túlka sem tilvísun til íslenskrar krónu. Skammstöfunina „m.kr.“ í þessari verðbréfalýsingu skal túlka sem tilvísun til milljóna króna.

Vísanir til tiltekinna klukkutíma í þessari verðbréfalýsingu skulu túlkaðar sem tilvísanir til tímasetninga að íslenskum staðartíma.

Þegar vísað er til laga og reglugerða í verðbréfalýsingu þessari er vísað til íslenskra laga og reglugerða, með áorðnum breytingum.

### 5.3 Umsjónaraðili og aðrir ráðgjafar

Fyrirtækjaráðgjöf Fjárfestingabankasviðs Arion banka hf., kennitala 581008-0150, Borgartúni 19, 105 Reykjavík, hefur umsjón með undirbúningi og framkvæmd almenna útboðsins sem lýst er í lýsingu þessari og því ferli að fá hluti í Högum tekna til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. Umsjónaraðili hefur meðal annars verið ráðgjafi útgefandans við undirbúning þessarar lýsingar. Fyrirtækjaráðgjöf Fjárfestingabankasviðs Arion banka hf. hefur unnið að gerð lýsingar þessarar í samráði við stjórnendur og stjórn útgefandans og er hún byggð á upplýsingum frá útgefanda, þar á meðal á beinum og óbeinum upplýsingum úr lögfræðilegri áreiðanleikakönnun, fjárhagslegri áreiðanleikakönnun og endurskoðuðu sex mánaða uppgjöri fjárhagsársins 2011/12.

Lögfræðileg áreiðanleikakönnun var framkvæmd af BBA/Legal ehf., kennitala 661098-2959, Höfðatúni 2, 105 Reykjavík. Könnunin tók til uppbyggingar samstæðunnar, félagaréttartengdra atriða, regluverks, heimilda og leyfa og samskipta við opinbera aðila, samninga, fasteigna og lausafjár, starfsmannamála, hugverkaréttinda og upplýsingatækni, dómsmála og annars ágreinings, fjármögnunar, umhverfismála, samkeppnismála, auk annarra atriða. Fjárhagsleg áreiðanleikakönnun var framkvæmd af PricewaterhouseCoopers ehf., kennitala 690681-0139, Skógarhlíð 12, 105 Reykjavík. Könnunin tók til fjárhagslegra og skattalegra þátta samstæðu Haga hf. Báðar áreiðanleikakönnunir náðu aftur til 1. mars 2008. Við undirbúning þess ferlis að fá hluti í Högum tekna til viðskipta í Kauphöllinni þáði útgefandinn lögfræðilega ráðgjöf í tengslum við skráninguna frá Lögmönnum Höfðabakka ehf., kennitala 541268-0149, Höfðabakka 9, 110 Reykjavík.

### 5.4 Yfirlýsing löggiltra endurskoðenda

KPMG ehf., kennitala 590975-0449, Borgartúni 27, 105 Reykjavík, hefur endurskoðað og áritað án athugasemda samandreginn samstæðuárshlutareikning Haga hf. fyrir fyrstu sex mánuði fjárhagsársins 2011/12, sem endaði 31. ágúst 2011. Við áritun á reikninginn var það álit KPMG ehf. að hann sé í öllum meginatriðum í samræmi við IAS 34 „Árshlutareikningar“.

KPMG ehf. staðfestir að upplýsingar í lýsingu þessari sem varðar framangreind reikningsskil eru í samræmi við endurskoðaðan samstæðuárshlutareikning Haga hf.

Reykjavík, 26. nóvember 2011

Fyrir hönd KPMG ehf.

*Anna Þórðardóttir*

löggiltur endurskoðandi

*Símon Á. Gunnarsson*

löggiltur endurskoðandi

### 5.5 Yfirlýsing tilboðsgjafa og seljanda

Formaður stjórnar og framkvæmdastjóri Eignabjargs ehf., kennitala 711208-0110, Álfheimum 74, 108 Reykjavík, lýsa því yfir fyrir hönd Eignabjargs ehf. sem tilboðsgjafa og væntanlegs seljanda í almennu útboði á hlutum í Högum hf. að samkvæmt bestu vitund eru upplýsingar um útboðið, sem lýsing þessi hefur að geyma, í samræmi við staðreyndir og engum upplýsingum verið sleppt sem kunna að skipta máli varðandi áreiðanleika þeirra.

Reykjavík, 26. nóvember 2011

Fyrir hönd Eignabjargs ehf.

**Bergþór Konráðsson**

formaður stjórnar

**Þórdís Úlfarsdóttir**

framkvæmdastjóri

### 5.6 Yfirlýsing ábyrgðaraðila fyrir hönd útgefanda

Formaður stjórnar og forstjóri Haga hf., kennitala 670203-2120, Hagasmára 1, 201 Kópavogur, lýsa því yfir fyrir hönd stjórnar Haga hf. sem útgefanda að samkvæmt bestu vitund eru upplýsingar um útgefandann, sem lýsing þessi hefur að geyma, í samræmi við staðreyndir og engum upplýsingum verið sleppt sem kunna að skipta máli varðandi áreiðanleika hennar.

Reykjavík, 26. nóvember 2011

Fyrir hönd stjórnar Haga hf.

**Árni Hauksson**

formaður stjórnar

**Finnur Arnason**

forstjóri





# ÚTGEFANDALÝSING

nóvember 2011

## *Efnisyfirlit*

<b>1.</b>	<b>ÁHÆTTUÞÆTTIR</b>	<b>2</b>
1.1	Fjármálakreppa	2
1.2	Uppbygging á eignarhaldi Haga hf.	3
1.3	Fjárhagsleg áhætta	4
1.4	Samkeppni	7
1.5	Rekstraráhætta	9
<b>2.</b>	<b>FJÁRHAGSUPPLÝSINGAR SAMANDREGNAR</b>	<b>15</b>
<b>3.</b>	<b>UPPLÝSINGAR UM ÚTGEFANDANN</b>	<b>18</b>
3.1	Útgefandi	18
3.2	Stofnun félagsins og ágríp af sögu	18
3.3	Tilgangur	20
3.4	Lagaumhverfi	20
<b>4.</b>	<b>STARFSEMI</b>	<b>21</b>
4.1	Hlutverk og markmið	21
4.2	Starfssvið	21
4.3	Dótturfélög og hlutdeildarfélög	22
4.4	Matvörukeðjur og tengd vöruhús	22
4.5	Sérvörverslanir	24
4.6	Starfsmenn	26
4.7	Helstu markaðir	26
<b>5.</b>	<b>STJÓRNARHÆTTIR, STJÓRN, YFIRSTJÓRN OG ENDURSKOÐENDUR</b>	<b>30</b>
5.1	Stjórnarhættir	30
5.2	Stjórn útgefanda	32
5.3	Yfirstjórn	35
5.4	Aðrar upplýsingar um stjórn og yfirstjórn	37
5.5	Tengdir aðilar	39
5.6	Endurskoðendur	41
<b>6.</b>	<b>HLUTHAFAR OG HLUTAFÉ</b>	<b>43</b>
6.1	Hlutafé	43
6.2	Réttindi hluthafa	43
6.3	Atkvæðisréttur	43
6.4	Hluthafar	44
6.5	Arður	46
6.6	Hækkun eða lækkun hlutafjár	47
6.7	Þróun hlutafjár	48
<b>7.</b>	<b>FJÁRHAGSYFIRLIT 1. MARS 2008 – 31. ÁGÚST 2011</b>	<b>49</b>
7.1	Þróun og horfur í rekstri Haga	49
7.2	Helstu fjárfestingar og eignasala	50
7.3	Breytingar frá síðasta birta uppgjöri	51
7.4	Rekstur 1. september 2010 – 31. ágúst 2011	52
7.5	Fjárhagsupplýsingar Haga hf. 1. mars – 31. ágúst 2011	52
7.6	Rekstrarreikningur samstæðu Haga hf.	59
7.7	Efnahagur samstæðu Haga hf.	62
7.8	Sjóðstreymisyfirlit samstæðu Haga hf.	68
<b>8.</b>	<b>TILKYNNING TIL FJÁRFESTA</b>	<b>71</b>
8.1	Hugsanlegir hagsmunaréklar	72
8.2	Skilgreiningar og tilvísanir	73
8.3	Opinberar upplýsingar frá þriðja aðila	74
8.4	Gildistími og skjöl til sýnis	74
8.5	Umsjónaraðili og aðrir ráðgjafar	75
8.6	Yfirlýsing löggiltra endurskoðenda	76
8.7	Yfirlýsing ábyrgðaraðila fyrir hönd útgefanda	76
<b>9.</b>	<b>SAMÞYKKTIR</b>	
<b>10.</b>	<b>ENDURSKOÐAÐIR ÁRS- OG ÁRSHLUTAREIKNINGAR SAMSTÆÐU</b>	

# 1. ÁHÆTTUÞÆTTIR

Fjárfesting í verðbréfum felur í sér ýmsa áhættuþætti. Áður en ákvörðun er tekin um fjárfestingu í verðbréfum sem Hagar hf. (útgefandinn, félagið) gefa út ættu fjárfestar að kynna sér allar upplýsingar sem koma fram í lýsingu útgefanda sem samanstendur af útgefandalýsingu þessari og viðeigandi verðbréfalýsingu útgefanda og samantekt, sérstaklega um þá áhættu- og óvissuþætti sem lýst er í köflum um áhættuþætti og gætu haft veruleg áhrif á Haga og fjárfestingar í verðbréfum félagsins.

Þeim áhættu- og óvissuþáttum sem útgefandi telur að líklegastir séu til að hafa veruleg áhrif á félagið og fjárfestingar í verðbréfum þess er lýst í þessari útgefandalýsingu sem dagsett er 26. nóvember 2011 og viðeigandi verðbréfalýsingu útgefanda. Ef einhverjir slíkir atburðir verða að veruleika geta verðmat og gengi verðbréffanna lækkað og fjárfestar tapað hluta eða jafnvel allri fjárfestingu sinni. Aðrir áhættu- og óvissuþættir gætu einnig haft neikvæð áhrif á starfsemi félagsins og/eða verðmæti verðbréfa sem Hagar gefa út, til að mynda þættir sem ekki eru til staðar á þessari stundu, eða sem ekki eru taldir skipta verulegu máli eins og er, eða sem Högum er ekki kunnugt um.

Útgefandi telur að þessi kafli undir heitinu *1. Áhættuþættir* í þessari útgefandalýsingu innihaldi lýsingu á áhættuþáttum sem eiga sérstaklega við um útgefandann eða atvinnugrein hans, en þeim er ekki skipað í röð eftir mikilvægi.

## 1.1 Fjármálakreppa

Aðstæður í íslensku stjórn mála- og efnahagslífi tóku miklum breytingum í kjölfar hruns stærstu fjármálastofnana landsins haustið 2008 og gengishruns íslensku krónunnar á sama tíma. Mikið var um lántökur í erlendum gjaldmiðlum vegna háa vaxtastigs íslensku krónunnar og fyrir vikið hækkuðu skuldir margra fyrirtækja verulega þegar krónan hrundi. Félög með miklar skuldir lifðu þessar sviptingar mörg hver ekki af.

### 1.1.1 Áhrif á eignarhald Haga

Arion banki hf. var lánardrottinn eignarhaldsfélagsins 1998 ehf. og vegna skuldavanda þess leysti bankinn til sín félagið í október 2009. 1998 ehf. var aðaleigandi Haga og við þetta eignaðist bankinn því óbeint 95,7% útgefins hlutafjár í Högum hf. og flutti eignarhlutinn síðar frá 1998 ehf. til Eignabjargis ehf. sem er dótturfélag bankans. Bankinn fékk þó ekki kosna nýja stjórn í Högum hf. fyrir í mars 2010. Vandræði 1998 ehf. voru ótengd Högum og hafa lánardrottinn ekki þurft að afskrifa neinar skuldir á Haga.

### 1.1.2 Helstu afleiðingar

Markaðsvirði skráðra félaga hrundi af völdum fjármálakreppunnar og þurrkaðist í mörgum tilvikum út. Efnahagsreikningur Haga fór ekki varhluta af neikvæðum áhrifum fjármálakreppunnar, m.a. vegna gengisfalls krónunnar og lækkandi eignaverðs, og tapaði félagið t.d. á fjárfestingum sem voru hluti af eignum félagsins á þessum tíma, t.d. í Húsasmiðjunni hf., FL Group hf. og Byr sparisjóði. Verðbólga hafði einnig áhrif til hækkunar á skuldum Haga, bæði vegna verðtryggingar skuldabréfaflokks félagsins sem var á gjalddaga 2009 og vegna áhrifa verðbólgu á vaxtastig.

Gengisfall krónunnar varð til þess að innleidd voru gjaldeyrishöft. Gjalddeyrishöftin takmarka möguleika erlendra fjárfesta til að innleysa íslensk verðbréf sem þeir fjárfestu í áður en gjaldeyrishöftin voru sett. Hins vegar gilda ekki jafn strangar reglur um nýjar fjárfestingar erlendra aðila, þar sem gildandi gjaldeyrisreglur bjóða upp á útgönguleið úr slíkum fjárfestingum. Enn fremur er íslenskum fjárfestum óheimilt að fjárfesta erlendis skv. núgildandi reglum. Breytingar á gjaldeyrishöftunum geta haft áhrif á starfsemi Haga og fjárfestingar í hlutabréfum þess. Hugsanlegt er að frekari höft verði sett, t.d. á nýjar fjárfestingar erlendra aðila. Losun eða afnám gjaldeyrishaftanna getur einnig haft áhrif á starfsemi Haga, t.d. ef slíkar aðgerðir leiða til þess að erlendir aðilar selja eignir sínar í íslenskum krónum eða að vextir verði hækkaðir til þess að koma í veg fyrir gengislækkun krónunnar.

Gengisfall krónunnar hefur leitt til mikillar verðbólgu. Atvinnuleysi jókst úr því að vera 2–3% á árunum fyrir hrun og í 6–9% árin 2009–2011.<sup>1</sup> Þessi þróun íslenska hagkerfisins hefur haft neikvæð áhrif á rekstrarumhverfi flestra fyrirtækja þar sem kaupmáttur viðskiptavina hefur minnkað með tilheyrandi samdrætti í eftirspurn eftir vörum og þjónustu. En afkoma Haga undanfarin misseri virðist benda til þess að staðsetning á markaði, samsetning rekstrareininga, stöðug áhersla stjórnenda á kostnaðaraðhald og skjót viðbrögð við breyttum aðstæðum hafi gefið góða raun og dregið úr neikvæðum áhrifum niðursveiflunnar í hagkerfinu á félagið. Þetta má sjá t.d. af þróun tekna félagsins, lægri rekstrarkostnaði og ríkari áherslu á kjarnastarfsemi félagsins.

Stjórnálaumhverfið hefur einnig breyst í kjölfar fjármálakreppunnar. Hætta er á að pólitískir atburðir hafi bein eða óbein áhrif á starfsemi Haga, t.d. framlenging gjaldeyrishafta, breytingar á lögum og reglugerðum, sköttum eða vörugjöldum. Það er ekki á færi Haga að draga úr eða stýra þessum áhættuþáttum og því er nauðsynlegt að fjárfestar gefi þeim gaum áður en þeir taka ákvörðun um að fjárfesta í hlutabréfum félagsins.

## 1.2 Uppbygging á eignarhaldi Haga hf.

Fjárfestum er ráðlagt að kynna sér upplýsingar um hluthafa, sem koma fram undir kaflanum 6.4 *Hluthafar* í þessari útgefandalýsingu.

Tólf hluthafar eru skráðir í hlutaskrá Haga þann 25. nóvember 2011, auk þess sem Hagar eiga eigin hluti sem nema 3,8% útgefina hluta.

Samkvæmt bestu vitneskju Haga fara tveir lögaðilar með yfir 5% beinan hlut í Högum, sem er neðstu mörk flöggunarskyldu skv. lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti. Umræddir hluthafar eru Eignabjarg ehf., dótturfélag Arion banka hf. sem fer með 51,1% af útgefnu hlutafé og 53,1% atkvæðisréttar samkvæmt núgildandi hlutaskrá og Búvellir slhf. sem fer með 44,0% útgefins hlutafjár og 45,7% atkvæðisréttar samkvæmt núgildandi hlutaskrá.

Þann 17. nóvember síðastliðinn leysti hluti af eigendum Búvalla slhf. til sín samtals 23,1% útgefina hluta í Högum hf. (24,0% atkvæðisréttar) sem þeir áttu tilkall til í gegnum hlutafjáreign sína í Búvöllum slhf., en það voru Gildi - lífeyrissjóður, fagfjárfestastjóðurinn Stefnir ÍS-5, Festa lífeyrissjóður, Lífeyrissjóður bænda, Lífeyrissjóður starfsmanna Búnaðarbanka Íslands hf., fjárfestingarsjóðurinn Samval sem lýtur stjórn Stefnis hf., séreignalífeyrissjóðirnir Vista og Lífeyrisauki sem báðir eru í umsjón Eignastýringarsviðs Arion banka hf. Hluti Vistu skiptast á fjórar kennitölur og hluti Lífeyrisauka á aðrar fjórar kennitölur. Þann 30. nóvember 2011 verður þessi 23,1% hluti færður af Búvöllum slhf. og á ofangreinda aðila í hlutaskrá félagsins og þá munu Búvellir fara með 20,9% af útgefnu hlutafé Haga og 21,7% atkvæðisréttar. Við þessa eignatilfærslu munu tveir lögaðilar til viðbótar fara með yfir 5% beinan hlut í Högum, en það eru Gildi - lífeyrissjóður með 8,6% af útgefnum hlutum í Högum og 8,9% atkvæðisréttar og Stefnir ÍS-5 með 6,5% útgefina hluta og 6,8% atkvæðisréttar.

Hluthafar Búvalla slhf. verða fjórir talsins þann 1. desember næstkomandi, eftir að hluti eigenda hefur leyst til sín þá hluti í Högum hf. sem þeir eiga tilkall til í gegnum hlutafjáreign sína í Búvöllum slhf., eins og lýst er nánar hér að framan. Eigendurnir fjórir eru Hagamelur ehf. með 50% eignarhlut (50% Vogabakki ehf. sem Árni Hauksson og Hallbjörn Karlsson eiga til helminga hvor, 25% Capital ehf. sem Sigurbjörn Þorkelsson á og 25% Tryggingamiðstöðin hf.), Stefnir Íslenski athafnasjóðurinn I (SÍA I) með 39% eignarhlut (eigendur SÍA I eru margir af stærstu lífeyrissjóðum landsins auk annarra fagfjárfesta) og Miranda ehf. (í eigu Berglindar Jónsdóttur) og Draupnir fjárfestingafélag (í eigu Jóns Diðriks Jónssonar) með samtals 11%. Eigendurnir fjórir í Búvöllum slhf. hafa gert með sér hluthafasamkomulag sem gerir að verkum að Hagamelur ehf. og SÍA I fara sameiginlega með yfirráð í Búvöllum slhf. og fara þar með sameiginlega með hlutinn í Högum hf.

Eignabjarg ehf. hefur í hyggju að selja stóran hluta af eignarhlut sínum í almennu útboði, eða sem nemur 20–30% af útgefnum hlutum Haga, í aðdraganda þess að hluti í Högum verði teknir til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. Gangi það eftir mun eignarhluti Eignabjargs ehf. að loknu útboði nema á bilinu 21,1–31,1% af útgefnum hlutum Haga. Verði endanleg stærð almenns útboðs ákveðin á bilinu 20–22,2% af útgefnu hlutafé Haga, þá mun Eignabjarg ehf. fara með 30% atkvæðisréttar í Högum eða meira þegar viðskipti hefjast á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. og fara því með yfirráð í félaginu samkvæmt skilgreiningu X. kafla laga nr. 108/2007

---

<sup>1</sup> Hagstofa Íslands- Talnaefni – Laun, tekjur og vinnumarkaður. *Atvinnuþáttaka, atvinnuleysi, vinnutími og fjöldi starfandi eftir ársfjórðungum 2003–2011*. [www.hagstofa.is/Pages/637](http://www.hagstofa.is/Pages/637).

um verðbréfavíðskipti. Fjárfestum er þó sérstaklega bent á undanþágu í 7. mgr. 100 gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti þar sem fram kemur að fari aðili og þeir sem hann er í samstarfi við með yferráð í félagi þegar verðbréf þess eru tekin til víðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði verður hann ekki tilboðsskyldur samkvæmt 100. grein. Þetta gildir þó ekki ef viðkomandi aðili missir yferráðin en nær þeim að nýju.

Tveir stærstu hluthafar Haga hf. gætu miðað við ofangreint eignarhald haft veruleg áhrif á mál sem borin eru undir atkvæði hluthafa. Þeir hafa einnig vald til að koma í veg fyrir breytingu á yferráðum og gætu gripið til aðgerða sem gætu haft veruleg neikvæð áhrif á verðmæti hlutabréfa félagsins. Þetta á bæði við um eignarhald þeirra samkvæmt núverandi hlutaskrá og eignarhald þeirra eftir framangreindar breytingar, þar með talið þær breytingar sem eru fyrirhugaðar vegna útboðsins.

Samhliða sölu Eignabjargs á 34,0% hlut til Búvalla slhf. þann 11. febrúar 2011 gerðu þessir tveir hluthafar með sér samkomulag um stjórnun Haga. Er þar með talin nýting atkvæðisréttar í tengslum við skipan stjórnar Haga fram að fyrirhugaðri töku hluta félagsins til víðskipta í Kauphöllinni en við þá ráðstöfun fellur það hluthafasamkomulag úr gildi. Samkvæmt ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 20/2011 fól salan og samkomulagið í sér samruna í skilningi 17. gr. samkeppnislaga nr. 44/2005 þar sem stofnast hafði til sameiginlegra yferráða félaganna yfir Högum. Með heimild í sömu grein voru bankanum sett skilyrði varðandi hagsmunatengsl, upplýsingagjöf og eftirlit sem falla niður þegar bankinn hefur misst yferráð yfir Högum, en gert er ráð fyrir að það gerist með sölu Eignabjargs á hlutum í fyrirhuguðu almennu útboði í aðdraganda þess að hlutir í Högum verði teknir til víðskipta í Kauphöllinni. Með heimild í sömu grein voru samrunanum sett skilyrði varðandi frest Arion banka hf., móðurfélags Eignabjargs ehf., til að selja hlut sinn, líkt og FME hefur gert. Skilyrði þessara eftirlitsaðila gera Eignabjargi (eða bankanum) skylt að selja hlutfjáreign sína í Högum í síðasta lagi 1. mars 2012.

Búvellir slhf. og Eignabjarg ehf. hafa gert með sér samning um gagnkvæmar söluhömlur sem gilda út febrúar 2012, en þær ná til 19% hlutar í eigu Eignabjargs ehf. og 12% hlutar í eigu Búvalla slhf. og er þar miðað við hlutfall af útgefnum hlutum.

Einnig hvíla söluhömlur til 30. júlí 2012 á 0,6% hlut í eigu stjórnenda Haga og fjárhagslega tengdra aðila og á 0,8% hlut sem sömu aðilar eiga rétt á frá Eignabjargi ehf. þann 15. janúar 2012. Nánari upplýsingar um réttindin er að finna í kafla 5.4 *Aðrar upplýsingar um stjórn og yfirstjórn*.

Útgefanda er ekki kunnugt um aðra samninga á milli hluthafa um meðferð atkvæðisréttar né heldur um nokkurt samkomulag sem gæti á síðari degi leitt til annarra breytinga á yferráðum yfir útgefanda.

### **1.3 Fjárhagsleg áhætta**

Félagið ber eftirfarandi áhættu vegna víðskipta sinna með fjármálagerninga: Lausafjárahættu og markaðsáhættu.

#### **1.3.1 Lausafjárahætta**

Lausafjárahætta er hættan á því að félagið geti ekki staðið við fjárhagsskuldbindingar sínar eftir því sem þær gjaldfalla. Félagið veitir víðskiptamönnum sínum greiðslufrest til að fjármagna kaup sín, t.d. með greiðslukortagreiðslum, en þarf að greiða skammtímaskuldbindingar sínar gagnvart birgjum og öðrum kröfuhöfum innan tiltekins greiðslufrests. Af þeim sökum ber það lausafjárahættu.

Til þess að mæta skammtímasveiflum í rekstri samstæðunnar og standa við skuldbindingar sínar gagnvart birgjum og öðrum kröfuhöfum hefur félagið veltufjármögnun hjá víðskiptabanka sínum. Veltufjármögnun er félaginu mjög mikilvæg, sérstaklega fyrir jólasöluna þegar tímabundin birgðasöfnun á sér stað og greiðslufrestir víðskiptamanna lengjast með lengri kortatímabilum. Þann 31. ágúst 2011 námu handbært fé félagsins og ónýttar lánsheimildir samtals um 3,2 milljörðum króna, en þar af nam ódregin lánalína 1,4 milljörðum króna. Markmið félagsins er að stýra lausafé þannig að það hafi ávallt nægt lausafé til að mæta skuldbindingum sínum eftir því sem þær gjaldfalla, hvort heldur sem er við venjulegar eða óvenjulegar aðstæður, og forðast þannig að félagið verði fyrir óásættanlegu tapi eða að orðspor þess skaðist.

#### **Sérstakir lánaskilmálar**

Lánssamningur félagsins inniheldur ýmsa skilmála sem lúta að rekstrarafkomu, fjárhagsstöðu, sjóðstreymi og fjárfestingum félagsins auk þess sem félaginu er óheimilt að gera verulegar breytingar á starfsemi sinni þannig að

Það kalli á breytingar á samþykktum félagsins. Félagið hefur takmarkaðar heimildir til frekar skuldsetningar og er óheimilt að gefa út nýtt hlutafé eða kaupa eigin hluti án samþykkis lánveitanda.

Fjárhagsskilmálar skulu metnir á hverjum ársfjórðungi og byggja á fjárhagsuppgjörum félagsins og skulu forstjóri eða fjármálastjóri félagsins ásamt endurskoðanda staðfesta útreikning á þeim. Fjárhagsskilmálarnir lúta að:

- a) Skuldahlutfalli: Hlutfalli hreinna vaxtaberandi skulda félagsins og hagnaðar fyrir fjármagnsliði, afskriftir og skatta (EBITDA).
- b) Greiðsluhæfi: Frjálst sjóðstreymi félagsins, þ.e. hagnaðar fyrir fjármagnsliði, afskriftir og skatta (EBITDA) að teknu tilliti til skattgreiðslna, fjárfestinga, breytinga á veltufjármunum auk innborgaðs hlutafjár, í hlutfalli af samtölu afborgana lána, vaxta- og arðgreiðslna.
- c) Vaxtaþekju: Hagnaður fyrir fjármagnsliði, afskriftir og skatta (EBITDA) sem hlutfall af vaxtagjöldum félagsins.
- d) Fjárfestingar félagsins á ársgrundvelli skulu ekki fara umfram tiltekið hlutfall af rekstrartekjum fyrir síðastliðið rekstrarár að teknu tilliti til skuldsetningar félagsins eins og hún er metin í lið a.

Til tryggingar framangreindri lántöku hefur félagið veitt bankanum veð í öllum eignum félagsins, s.s. en takmarkast ekki við veltufjármuni samstæðunnar og eignarhluti félagsins í dótturfélögum þess. Félaginu er einnig óheimilt að setja eignir sínar að veði umfram það sem þegar hefur verið gert án samþykkis lánveitanda.

Í lánsamningi félagsins eru sett mörk á heimild til arðgreiðslna sem taka mið af rekstrarafkomu og fjárhagsstöðu og snúa að skuldahlutfalli skv. lið a hér að framan, greiðsluhæfi skv. lið b hér að framan og eiginfjárhlutfalli félagsins. Arðgreiðsla sem nemur allt að 50% af hagnaði ársins sem arðgreiðslan byggir á er heimil þegar skuldahlutfall er undir 3,5 og greiðsluhæfi er yfir 1,3, en arðgreiðsluheimild getur hækkað í 100% af hagnaði rekstrarársins sem arðgreiðslan byggir á þegar eiginfjárhlutfall er ásættanlegt að mati bankans. Viðmið í samningi bankans og Haga eru ákvörðuð með tilliti til þeirrar atvinnugreinar sem félagið starfar í, stöðugleika í rekstri kjarnastarfsemi þess síðastliðin ár og uppbyggingar efnahagsreiknings félagsins.

Félagið stóðst alla lánaskilmála og var vel innan allra marka við síðustu mælingu sem var þann 31. ágúst 2011 og er næsta athugun við lok þriðja ársfjórðungs sem er 30. nóvember 2011. Stjórn og stjórnendur félagsins telja ekki um að ræða neina óvenjulega skilmála í lánsamningi félagsins, telja hann ekki hamlandi fyrir félagið og telja ekki líkur á að félagið brjóti gegn þeim skorðum sem skilmálarnir setja, en slíkt myndi veita lánardrottni félagsins heimild til gjaldfellingar og myndi takmarka möguleika félagsins til að standa við fyrirhugaða arðgreiðslustefnu.

### 1.3.2 Markaðsáhætta

Markaðsáhætta er hættan á því að breytingar á markaðsverði erlendra gjaldmiðla og vaxta hafi áhrif á afkomu félagsins eða virði fjármálagerninga.

#### *Gjaldmiðlaáhætta*

Eins og efnahagsreikningur félagsins frá 31. ágúst 2011 sýnir er ekki til staðar lánsfjármögnun í öðrum gjaldmiðlum en íslenskri krónu. Ef vægi erlendra gjaldmiðla í fjármögnun félagsins eykst gætu sveiflur á gengi haft neikvæð áhrif á fjármagnskostnað og hagnað félagsins.

Hluti af innkaupum félagsins er frá erlendum birgjum og eru greiðslur vegna þeirra í erlendum gjaldmiðlum. Reikningsskilagjaldmiðill Haga er íslensk króna og því ber félagið gengisáhættu vegna innkaupa í öðrum gjaldmiðlum en íslenskri krónu. Þeir gjaldmiðlar sem þannig skapa gengisáhættu eru í mikilvægisröð: evra (EUR), breskt pund (GBP), Bandaríkjadóllar (USD), dönsk króna (DKK), sænsk króna (SEK) og norsk króna (NOK).

Gjaldeyrishöftin sem eru við lýði á Íslandi hafa nokkur áhrif á rekstur Haga. Félagið gæti orðið fyrir áhrifum af frekari höftum þar sem innkaup þess eru veruleg frá öðrum löndum og eru því í öðrum gjaldmiðli en íslenskum krónum. Viðskipti við innlenda birgja eru einnig háð erlendum aðföngum og þeim fylgir því tilheyrandi gjaldmiðlaáhætta. Losun gjaldeyrishafta gæti haft sveiflur í för með sér á gengi krónunnar, sem gæti haft áhrif á veltu og hagnað af rekstri félagsins þar sem það hefur takmarkaða möguleika til að nýta sér gengisvarnir eins og sakir standa, meðal annars vegna þess að skilvirkur markaður með framvirka gjaldmiðlaskiptasamninga er ekki til staðar á Íslandi um þessar mundir.

### **Vaxta- og fjármögnunaráhætta**

Vaxta- og fjármögnunaráhætta er fólgin í því að félagið verði fyrir neikvæðum áhrifum af vaxtabreytingum og breyttum aðstæðum á fjármálamörkuðum. Í október 2011 endurfjármagnaði félagið stærstan hluta skulda sinna til október 2015, með möguleika á framlengingu til október 2019. Gert er ráð fyrir að sjóðstreymi frá rekstri félagsins nægi til að greiða afborganir af lánum og því takmarkast viðbótarfjármögnunarpörf þess við hugsanlegar fjárfestingar umfram núverandi áætlanir. Á þeim tíma sem félagið óskar eftir framlengingu eða leitar eftir endurfjármögnun er hugsanlegt að markaðsaðstæður verði óhagstæðar og vextir hafi hækkad umtalsvert, sem myndi hafa neikvæð áhrif á sjóðstreymi félagsins. Félagið stendur jafnframt frammi fyrir vaxtaáhættu á lánsstímanum, þar sem vextir á núverandi lánsfjármögnun eru breytilegir. Af því leiðir að vaxtabreytingar geta haft áhrif á hagnað og sjóðstreymi félagsins.

Breytingar á fjármálamörkuðum frá því sem var á árunum fyrir fjármálakreppu 2008 hafa leitt til þess að lánsfjármögnun er dýrari en var á þeim tíma og aðgengi að skammtíma og langtíma fjármögnun er takmarkaðra. Hvorutveggja hefur þó batnað verulega á Íslandi frá árinu 2009. Hætta getur verið á að þessi staða takmarki möguleika Haga til að fjármagna arðvænleg fjárfestingartækifæri með ásættanlegum hætti.

### **Verðbólguáhætta**

Mikil verðbólga hefur almennt neikvæð áhrif á rekstur Haga. Við slíkar aðstæður hækka útgjöld á borð við leigugreiðslur vegna tengingar við vísitölu neysluverðs og engin trygging er fyrir því að hægt verði að mæta hækkun kostnaðarverðs seldra vara og annarra útgjalda með verðhækkunum á þeim mörkuðum sem félagið starfar á. En vöruframboð Haga samanstendur að meirihluta til af matvöru, sem er nauðsynjavara fyrir heimili og einstaklinga og tiltölulega stöðug eftirspurn á matvörumarkaði getur dregið úr þeirri verðbólguáhættu sem er fólgin í starfsemi félagsins.

Mikil verðbólga hefur einnig áhrif á fjármagnskostnað Haga. Þrátt fyrir að lánsfjármögnun félagsins sé nær eingöngu á óverðtryggðum vöxtum, þá er um að ræða breytilega vexti sem verðbólga og verðbólguvæntingar hafa áhrif á. Verðtryggð lán Haga urðu hverfandi þegar skuldir félagsins voru endurfjármagnaðar í október 2009 og námu samtals 216 m.kr. þann 31. ágúst 2011, eða sem nemur 1,9% af vaxtaberandi lánum.

### **Efnahagsaðstæður og þróun**

Náin tengsl eru á milli þróunar á matvörumarkaði og almennrar efnahagsþróunar, hagvaxtar, atvinnustigs og ráðstöfunartekna. Pólitískir áhrifaþættir á borð við skattaákvæðanir, t.d. ákvörðun virðisaukaskattstigs og tekjuskatts á einstaklinga og fyrirtæki, skipta einnig miklu máli fyrir þróun á smásöllumarkaði með matvöru. Niðursveifla í efnahagslífinu og hærri skattar gætu haft neikvæð áhrif á veltu og hagnað félagsins.

Sveiflur í efnahagslífinu geta breytt hegðun neytenda og þannig haft áhrif á veltu og hagnað Haga, sérstaklega í öðrum geirum en á matvörumarkaði. Minnkandi kaupmáttur, lítill hagvöxtur, aukið atvinnuleysi og lækkandi tekjur heimila eru áhyggjuefni fyrir Haga og önnur íslensk fyrirtæki, einkum á sviði dýrari matvöru og fatnaðar. Allar tekjur Haga koma til af innlendri starfsemi og því er félagið afar háð aðstæðum og þróun í íslensku efnahagslífi.

Ein afleiðing efnahagsferfiðleikanna er að íslenskir neytendur hafa eytt auknum hluta ráðstöfunartekna sinna innanlands. Þessa þróun mátti sjá í minni greiðslukortaveltu erlendis í kjölfar efnahagsþrenginganna haustið 2008 en síðastliðna mánuði má greina aukna veltu erlendis.<sup>2</sup> Sveiflur á gengi krónunnar gætu haft áhrif á þessa þróun, sem aftur gæti haft áhrif á rekstur Haga. Erlendum ferðamönnum hefur fjölgað eftir að krónan veiktist og það hefur í för með sér meiri eyðslu á hvern einstakling. Óvíst er hvort þessi þróun verður viðvarandi og geta margvíslegir þættir haft áhrif á hana, eins og nýliðin eldgos sýna.

Frá því að fjármálakreppan skall á hefur áhrifa allra ofangreindra þátta gætt að mismiklu marki. Stefna og samsetning rekstrar Haga, til dæmis hvað varðar staðsetningu á matvörumarkaði með rekstri Hagkaups og Bónuss, er að mörgu leyti til þess fallin að standa efnahagsniðursveifluna af sér og má sjá merki þess í stöðugri rekstrarafkomu félagsins undanfarin misseri. Nánari umfjöllun um stefnuna er að finna í kaflanum 1.5.1 *Viðskiptastefna*.

---

<sup>2</sup> Seðlabanki Íslands. (2011). *Hagvísar Seðlabanka Íslands. September 2011*. Sjá töflu II-9. [www.seðlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=9084](http://www.seðlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=9084).

## 1.4 Samkeppni

### 1.4.1 Almennar markaðsaðstæður

Hagar eiga í stöðugri samkeppni á helstu mörkuðum sínum og gæti hún leitt til verðlækkana, hærrí markaðskostnaðar, meiri fjárfestinga en áætlanir gera ráð fyrir og minni markaðshlutdeildar, sem aftur getur haft neikvæð áhrif á arðsemi Haga í framtíðinni. Ef ekki er keppt við samkeppnisaðila í verði, vöruúrvali, gæðum og þjónustu gæti það haft neikvæð áhrif á fjárhagslega afkomu Haga. Nýir samkeppnisaðilar hafa með misjafnlega löngu millibili komið inn á þá markaði sem Hagar starfa aðallega á og náð fötfestu og því er ljóst að hætta á nýrri og aukinni samkeppni er stöðugt fyrir hendi. Hagar gera sér líka grein fyrir að breytingar á afstöðu neytenda til félagsins og ákvarðanir yfirvalda gætu leitt til harðari samkeppni, haft í för með sér að félagið þurfi að ráðast í verulegar fjárfestingar eða að það þurfi að breyta viðskiptamódeli sínu til að verja samkeppnisstöðu sína.

Í desember 2005 kynnti Samkeppniseftirlitið (SE) skýrslu norrænna samkeppnisyfirvalda um matvörumarkaði á Norðurlöndum.<sup>3</sup> Um leið tilkynnti SE að á næstu árum myndi það leggja áherslu á að fylgjast með matvörumarkaðnum á Íslandi og hélt fundi með fjölda fyrirtækja og hagsmunaaðila þar sem leitað var áhlits þeirra um stöðuna á markaðnum. Þessu fylgdi SE eftir með fjölda rannsókna á matvörumarkaðnum.

Niðurstaða rannsókna SE var sú að Hagar væru markaðsráðandi á matvörumarkaðnum eins og SE skilgreindi hann<sup>4</sup> (þ.e. vörur til daglegra þarfa neytenda). SE skoðaði markaðshlutdeild Haga og annarra fyrirtækja á markaðnum, svo sem Kaupáss (sem rekur Krónuna, Nóatún, Kjarval og 11-11), Samkaupa (sem reka m.a. Strax, Úrval, Nettó og Kaskó) og annarra fyrirtækja. Samkvæmt SE var markaðshlutdeild Haga á árinu 2008 um 54% á landinu öllu á meðan markaðshlutdeild keppinauta Haga var mun minni, Kaupás með 19%, Samkaup 15% og aðrir með samtals 12%. Stjórnendur og lögmenn Haga eru ekki sammála þessari niðurstöðu SE og telja skilgreiningu SE á viðkomandi markaði of þrönga. Það er mat þeirra að matvörumarkaðurinn sé einn markaður og takmarkist ekki við markaðinn sem sinnir daglegum þörfum neytenda. Stjórnendur og lögmenn Haga telja enn fremur að staðgangur sé á milli matvörumarkaðarins sem SE skilgreinir og annarra verslana með matvöru. Nánari upplýsingar um markaði Haga er að finna í kaflanum 4.7 *Helstu markaðir*.

Í skýrslu sinni nr. 2/2008 „Öflug uppbygging — opnun markaða og efling atvinnulífsins“<sup>5</sup> kemst SE að þeirri niðurstöðu að margar erfiðar aðgangshindranir séu að matvörumarkaðnum, einkum vegna stærðar og styrks Haga á viðkomandi markaði. Nýir aðilar hafa hins vegar komið inn á markaðinn og eru nýlegustu dæmin Víðir, Kostur og Kvos, auk þess sem 10-11 var nýverið skipt út úr Högum og selt til nýs eiganda. Í skýrslunni bendir SE jafnframt á að Hagar njóti tengsla sinna við Aðföng og að þau tengsl geri það að verkum að erfitt sé fyrir aðra aðila að ná traustri markaðsstöðu eða styrkja stöðu sína á markaðnum. SE vísar einnig til efnahagslegs styrks Haga og orðspors Bónuss sem ódýrustu matvöruverslunar landsins.

Í ákvörðun sinni nr. 20/2011 mælti Samkeppniseftirlitið fyrir um að Arion banki hf. skyldi hafa selt tiltekinn hluta hlutafjár síns í Högum innan ákveðins tíma þegar vissum skilyrðum hefði verið fullnægt. Í ákvörðun þessari, sem fól í sér endurskoðun á ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 6/2010 um yfirtöku Arion banka hf. á Högum, var mælt fyrir um það, í kjölfar þess að Arion banki hf. lagði fram á söluáætlun er gerði ráð fyrir slíku söluferli, að umræddur eignarhlutur skyldi seldur með almennu útboði í aðdraganda þess að hlutir í Högum yrðu teknir til viðskipta í Kauphöllinni.

Í ljósi þess sem að neðan greinir er vakin sérstök athygli á því að í ákvörðun nr. 6/2010 beindi SE því til bankans að kanna möguleika á að skipta Högum upp og selja hverja rekstrareiningu fyrir sig til þess að auka samkeppni. Samkeppniseftirlitið nefndi enn fremur að nýta ætti tækifærið þegar mögulegt væri til að draga úr einokun, aðgangshindrunum að mörkuðum, óæskilegum stjórnar- og eignatengslum og markaðsyfirráðum, og að hagsmunir til langs tíma mæltu með því að frekar ætti að skipta fyrirtækjum upp en að sameina þau öðrum.

---

<sup>3</sup> Danish Competition and Consumer Authority. (2005). *Nordic food markets – a taste for competition*. [www.konkurrencestyrelsen.dk/en/service-menu/publications/publication-file/publikationer-2005/nordic-food-markets-a-taste-for-competition](http://www.konkurrencestyrelsen.dk/en/service-menu/publications/publication-file/publikationer-2005/nordic-food-markets-a-taste-for-competition).

<sup>4</sup> Sbr. ákvarðanir Samkeppniseftirlitsins nr. 18/1999, 38/2002, 64/2008 og 6/2010.

<sup>5</sup> Samkeppniseftirlitið. (2008). *Öflug uppbygging — Opnun markaða og efling atvinnustarfsemi*. [www.samkeppni.is/media/skyrslur/ymsar\\_skyrslur/oflug\\_oppbygging\\_opnun\\_markada\\_og\\_efling\\_atvinnustarfsemi.pdf](http://www.samkeppni.is/media/skyrslur/ymsar_skyrslur/oflug_oppbygging_opnun_markada_og_efling_atvinnustarfsemi.pdf).



Þann 25. febrúar 2011 samþykkti Alþingi lög nr. 14/2011 um breytingu á ákvæðum samkeppnislaga nr. 44/2005. Meðal þeirra breytinga sem lögleiddar voru í umrætt sinn eru breytingar á 16. gr. samkeppnislaga sem heimila Samkeppniseftirlitinu að grípa til aðgerða gegn aðstæðum eða háttsemi sem kemur í veg fyrir, takmarkar eða hefur skaðleg áhrif á samkeppni almenningi til tjóns. Með hugtakinu „aðstæður“ er í þessu sambandi meðal annars átt við atriði sem tengjast eiginleikum viðkomandi markaðar, þ.m.t. hvað snertir skipulag hans eða uppbyggingu fyrirtækja sem á honum starfa. Sérstaklega er tekið fram að sú háttsemi sem Samkeppniseftirlitið grípur til aðgerða gegn þurfi ekki að hafa brotið gegn bannákvæðum samkeppnislaga.

Þá segir einnig í 2. mgr. umræddrar 16. gr., eftir breytinguna, að þær aðgerðir sem Samkeppniseftirlitið geti gripið til geti falið í sér hverjar þær ráðstafanir sem nauðsynlegar séu til að efla samkeppni, stöðva brot eða bregðast við athöfnum opinberra aðila sem kunni að hafa skaðleg áhrif á samkeppni. Er hins vegar jafnframt tekið fram, að einungis sé heimilt að beita úrræðum til breytingar á skipulagi ef sýnt þykir að ekki sé fyrir hendi annað árangursríkara úrræði til breytingar á atferli eða þar sem jafn árangursríkt úrræði til breytingar á atferli væri meira íþyngjandi fyrir hlutaðeigandi aðila en úrræði til breytingar á skipulagi.

Samkvæmt ofangreindu var Samkeppniseftirlitinu veitt mjög íþyngjandi heimild til að grípa til aðgerða gagnvart einstaka fyrirtækjum enda þótt ekkert dæmigert samkeppnislaga brot hefði átt sér stað, þ.e. samráð eða misnotkun markaðsyfirráða. Tekið var fram í greinargerð með því frumvarpi sem síðar varð að lögum nr. 14/2011 að Samkeppniseftirlitið yrði þó ætíð að skilgreina viðkomandi markað og gera skýra grein fyrir hvaða samkeppnishindranir væru til staðar á honum. Breytingar á skipulagi fyrirtækja á markaðnum sem um ræðir verði ekki taldar fela í sér óeðlilega takmörkun á eignarétti, heldur sé um að ræða nauðsynlegar aðgerðir til að vernda ríkari hagsmuni almennings. Er einnig sérstaklega tekið fram í greinargerðinni að ekkert fyrirtæki eigi lögmæta kröfu á að halda varanlegri markaðsráðandi stöðu sem takmarki verulega virka samkeppni.

Í ljósi þess að Samkeppniseftirlitið hefur i) talið að ýmsir þættir hindri aðgang að matvörumarkaðnum, þar á meðal stærð og markaðsstyrkur Haga, ii) skilgreint Haga sem markaðsráðandi fyrirtæki á matvörumarkaðnum og iii) nefnt sérstaklega í ákvörðun sinni nr. 6/2010 að Arion banki hf. ætti að kanna möguleika á að selja Haga í smærri einingum, er hugsanlegt að SE rannsaki frekar stöðu Haga á matvörumarkaðnum með það í huga að grípa til aðgerða gagnvart Högum og einstökum rekstrareiningum félagsins með þeim hætti sem nú er heimilt í kjölfar gildistöku laga nr. 14/2011. Ber þó að taka fram að Samkeppniseftirlitið hefur staðfest, í samskiptum sínum við Eignabjarg ehf., að það hefur hvorki hafið rannsókn á grundvelli framangreindrar heimildar samkeppnislaga, né hafa þeir tekið ákvörðum um slíka rannsókn.

#### **1.4.2 Rannsóknir og ákvarðanir SE og önnur mál sem varða samkeppni**

Samkeppniseftirlitið leggur stjórnvaldssektir á fyrirtæki sem brjóta gegn ákvæðum 10. gr. samkeppnislaga. Samkvæmt 2. mgr. 37. gr. samkeppnislaganna geta sektir numið allt að 10% af heildarveltu síðasta rekstrarárs fyrirtækis sem tekið hefur þátt í slíku broti. Hafi fyrirtæki brotið gegn ákvæðum samkeppnislaga hefur SE heimild til þess að ljúka máli með sátt enda samþykki aðilar það. Sátt getur falið í sér viðurkenningu aðila á broti og ef við á, samþykki á greiðslu stjórnvaldssektar. Sátt getur einnig falið í sér að aðili samþykki að breyta tiltekinni háttsemi á markaðnum eða hlíta fyrirmælum eða skilyrðum sem ætlað er að vernda eða efla samkeppni.

#### ***Samkeppnishamlandi samvinna við kjötbirgja og bann við forverðmerkingum á kjötvörum – ákvörðun nr. 33/2010***

Í desember 2010 birti SE ákvörðun nr. 33/2010 þar sem Bónus og sex kjötvinnslufyrirtæki voru sögð hafa brotið gegn 10. gr. samkeppnislaga með samkeppnishamlandi samvinnu um verð. Samvinnunni er lýst sem tvíhliða samningum eða samstilltum aðgerðum í tengslum við smásöluverðlagningu á kjöti og unnum kjötvörum sem kjötvinnslurnar forverðmerktu fyrir verslanir Haga og allar aðrar verslanir. Félagið hafði í september 2010 lokið málinu með sátt við SE, sem fól í sér viðurkenningu á broti gegn 10. gr. samkeppnislaga og greiðslu 270 m.kr. stjórnvaldssektar. Kjötvinnslufyrirtækin Sláturfélag Suðurlands, Reykjagarður, Kjöttafurðastöðvar Kaupfélags Skagfirðinga, Norðlenska, Kjarnafæði og Kjötbankinn undirgengust einnig sátt við SE og greiddu þau samanlagt 135 m.kr. í sekt. Tvö kjötvinnslufyrirtæki til viðbótar, Síld og fiskur og Matfugl, voru aðilar að þessu máli hjá SE, en sáttarviðræður þeirra skiluðu ekki niðurstöðum og birti SE ákvörðun nr. 36/2011 nú í nóvember 2011 sem felur í sér að sekt er lögð á Langasjó ehf., móðurfélag félaganna um 80 m.kr. fyrir ólöglegt verðsamráð.

Ákvörðun SE fól í sér skilyrði sem m.a. setja bann við forverðmerkingu kjötvara. Helstu skilyrðin voru eftirfarandi: Hagar og umræddir kjötbirgjar hafa skuldbundið sig til að hætta öllum samskiptum um smásöluverð í verslunum Haga. Í þessu felst að starfsmönnum Haga og kjötbirgjanna er óheimilt að eiga samskipti um smásöluverð, afslætti

frá smásöluverði og smásöluálagningu. Frá og með 1. mars 2011 var Högum gert að hætta að taka við öllum kjötvörum merktum með smásöluverði sem eru staðlaðar, hvað varðar magn, umbúðir og innihald. Á þetta til dæmis við um flestar tegundir af pylsum, tilbúnum réttum og sumar áleggstegundir.

Eftir 1. júní 2011 var verslunum Haga gert að hætta alfarið að taka við öðrum kjötvörum sem merktar eru með smásöluverði. Frá nefndum tímamörkum annast verslanir Haga þannig að öllu leyti sjálfar merkingu smásöluverðs á kjötvörum. Högum er óheimilt að veita afslætti á kjötvörum nema um raunlækkun sé að ræða frá gildandi smásöluverði. Það er bæði samkeppnishamlandi og villandi gagnvart neytendum að gefa til kynna að vara sé á tilboði (t.d. 10% afslætti) þegar í raun er aðeins verið að selja hana á því verði sem almennt gildir í viðkomandi verslun. Kjötbirgjunum var veittur sami aðlögunartími og verslunum Haga til að breyta fyrirkomulagi við verðmerkingar á kjöti. Frá og með 1. mars 2011 var þeim þannig gert að hætta að merkja staðlaðar vörur með smásöluverði og eftir 1. júní 2011 skyldu allar vörur þeirra vera afgreiddar án smásöluverðmerkinga. Gildir þetta gagnvart Högum og öllum öðrum endurseljendum sem eru í viðskiptum við kjötbirgjana. Á þetta einnig við um vörur sem framleiddar eru undir vörumerkjum viðkomandi verslana eða verslunarkeðja. Kjötbirgjunum er óheimilt að gefa út eða birta leiðbeinandi eða fast smásöluverð á vörum sínum, s.s. með útgáfu á verðlistum.<sup>6</sup>

### **Markaðsráðandi staða Haga – ákvörðun nr. 64/2008**

Samkvæmt ákvörðun nr. 64/2008 komst SE að þeirri niðurstöðu að Hagar væru markaðsráðandi á matvörumarkaði á Íslandi og með þátttöku Bónuss í verðstríði samkeppnisaðila 2005 til 2006 hefði félagið misnotað markaðsráðandi stöðu sína með skaðlegri undirverðlagningu á mjólk og mjólkurvörum. Í niðurstöðu SE felst að Bónus er óheimilt að selja vörur undir kostnaðarverði. Með ákvörðuninni lagði SE sekt á félagið að fjárhæð 315 m.kr.

Hagar áfrýjuðu ákvörðun SE til áfrýjunarnefndar samkeppnismála, sem staðfesti niðurstöðu SE. Félagið höfðaði þá mál til að fá fyrrgreindum ákvörðunum snúið við og krafðist endurgreiðslu frá ríkinu á framangreindri sekt. Héraðsdómur Reykjavíkur staðfesti ákvarðanir SE og áfrýjunarnefndarinnar. Félagið áfrýjaði dómi Héraðsdóms til Hæstaréttar og staðfesti hann niðurstöðu Héraðsdóms.

Í kjölfar þessarar niðurstöðu fékk Kaupás, rekstraraðili Krónunnar, dómskvadda matsmenn til að meta hugsanlegt tjón sem Kaupás heldur fram að Krónan hafi orðið fyrir af völdum misnotkunar Haga á markaðsráðandi stöðu. Kaupás hefur haldið því fram að tjónið nemi 1.200 m.kr. Niðurstaða matsmanna liggur ekki fyrir.

### **Hugsanleg misnotkun Mjólkursamsölnunnar á markaðsyfirráðum**

SE hefur til rannsóknar hugsanlega misnotkun Mjólkursamsölnunnar á markaðsráðandi stöðu sinni. Hagar hafa lýst því yfir í bréfi til SE að félagið hafi ekki tekið þátt í viðskiptum með mjólkurafurðir á ósanngjörnum eða óeðlilegum kjörum.

## **1.5 Rekstraráhætta**

Rekstraráhætta er hættan á beinu eða óbeinu tapi eða tjóni af völdum starfsfólks, tækni, ófullnægjandi eða gallaðra innri ferla eða ytri atburða.

### **1.5.1 Viðskiptastefna**

Viðskiptastefna Haga mótast af skilgreindu hlutverki og markmiðum, sem tilgreind eru í kaflanum 4.1 *Hlutverk og markmið*. Hætta er á að félaginu takist ekki að framkvæma yfirlýsta stefnu sína til hlítar, einkum í ljósi þess að reksturinn er næmur fyrir niðursveiflum í efnahagslífinu sem hafa áhrif á neyslu almennings. Félagið hefur það að markmiði að uppfylla þarfir viðskiptavina betur en keppinautarnir með því að skilja og bregðast við hegðun neytenda. Markmið félagsins er að bjóða upp á fjölbreytt vöruúrval sem höfðar til breiðs hóps neytenda í þeim tilgangi að lágmarka áhrif breytinga á efnahagsaðstæðum.

---

<sup>6</sup> Sbr. ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 33/2010 „Samkeppnishömlur í tengslum við forverðmerkingar á kjötvörum“ og frétt birta á vef Samkeppniseftirlitsins „Rannsókn á samkeppnislágabrotum leiðir til breytinga á matvörumarkaði“ (sjá hér: [www.samkeppni.is/utgafa/frettir/nr/335](http://www.samkeppni.is/utgafa/frettir/nr/335)).

Ef viðskiptastefna félagsins reynist röng eða er ekki komið á framfæri með skilvirkum hætti er hætta á að reksturinn bíði skaða af. Nauðsynlegt er að félagið skilji og stýri viðskiptaáhættu með réttum hætti til að ná fram langtímaávöxtun hluthöfum til hagsbóta. Markmið félagsins er að vera fyrsti kostur í hugum neytenda með áherslu á skýra valmöguleika og öflug vörumerki. Félagið starfar á neytandavöru- og smásölumarkaði, sem er háður sveiflum í eftirspurn og stöðu heimilanna. Verðlag og vöruúrval Haga er mismunandi eftir rekstrareiningum. Lágvöruverðsverslanir félagsins mynda ákveðna vörn gegn hættunni á minnkandi eftirspurn heimila eftir matvöru og öðrum neytendavörum og önnur fyrirtæki félagsins gætu enn fremur notið góðs af efnahagsbata.

### 1.5.2 Stýring vaxtar

Stærð félagsins er einn af styrkleikum þess, en getur einnig takmarkað möguleika þess til vaxtar. Um 95% af tekjum félagsins koma frá matvöruverslunum þess og tengdum vöruhúsum en um 5% frá sérvöruverslunum. Það er mat stjórnenda Haga að markaðshlutdeild félagsins á dagvörumarkaði sé um 37%, eins og fram kemur í kafla 4.7.1 *Matvörumarkaður*. Í ákvörðun nr. 64/2008 komst SE að þeirri niðurstöðu að Hagar væru markaðsráðandi á matvörumarkaði á Íslandi og takmarkar það því vaxtartækifæri félagsins. Stjórn Haga hf. hefur markað félaginu þá stefnu að það skuli einbeita sér að núverandi starfsemi sinni og ráðist ekki í útpenslu inn á ný svið eða nýja markaði. Stefnir stjórn félagsins að því að ráðstafa þeim verðmætum sem skapast af rekstrinum til niðurgreiðslu lána, arðgreiðslna eða kaupa á eigin hlutabréfum.

### 1.5.3 Lykilstarfsmenn

Innan félagsins er yfirgripsmikil reynsla og þekking á íslenska smásölumarkaðnum. Framtíðarþróun félagsins veltur á þekkingu, reynslu og einurð stjórnenda þess og annarra lykilstarfsmanna. Það gæti haft neikvæð áhrif á félagið ef einn eða fleiri þessara lykilstarfsmanna hætta störfum hjá því. Ef félagið getur ekki ráðið til sín nýja hæfa starfsmenn gæti það haft neikvæð áhrif á getu þess til að þróa reksturinn áfram. Það er mikilvægt fyrir Haga að geta laðað til sín og haldið í hæft starfsfólk. Félagið leggur mikla áherslu á að bjóða upp á góð starfsskilyrði og samkeppnishæf laun, en ekki er víst að því takist ávallt að laða til sín og halda í þá starfsmenn sem það þarfnast.

### 1.5.4 Kjarasamningar

Í maí 2011 var skrifað undir kjarasamninga á almennum vinnumarkaði til þriggja ára. Heildarlaunakostnaður atvinnulífsins vegna samninganna hækkar um 13% í heildina á samningstímanum sem er til 31. janúar 2014. Kostnaður verslunarinnar er enn hærri, þar sem hækkun lægri launa er hlutfallslega meiri. Erfitt getur verið að velta auknum launakostnaði út í verðlagið vegna forsenduákvæðis í kjarasamningunum um að kaupmáttur aukist, verðlag haldist, gengi krónunnar styrkist marktækt og að stjórnvöld standi við gefin fyrirheit í efnahags-, atvinnu- og félagsmálum.

### 1.5.5 Vöruöryggi og eigin vörumerki

Mikilvægt er að öryggi og gæði vara félagsins sé fullnægjandi og er það nauðsynlegt til að viðhalda trausti viðskiptavina. Ef félagið bregst trausti viðskiptavina gæti það haft áhrif á stærð viðskiptavinahópsins og þar með fjárhagslega afkomu.

Til þess að lágmarka áhættu í tengslum við gæði og öryggi vara hefur félagið innleitt ferla til að tryggja að vörur uppfylli ávallt viðeigandi gæðakröfur, sérstaklega í tilvikum vara sem framleiddar eru undir vörumerkjum félagsins sjálfs. Hjá félaginu eru í gildi ferlar sem tryggja að vörur standist ítrustu öryggiskröfur. Félagið og birgjar þess eiga með sér samstarf til að tryggja gagnkvæman skilning á þeim kröfum sem þarf að uppfylla. Einnig er fylgst með þróun á sviði heilbrigðis- og öryggismála og fleiri sviðum til þess að tryggja að félagið sé í stakk búið að bregðast með viðeigandi hætti við breytingum á lagaumhverfi og neysluvenjum viðskiptavina.

### 1.5.6 Svíksamleg háttsemi og fylgni við reglur

Starfsemi Haga er umfangsmikil, sem leiðir til aukinnar hættu á að starfsmenn félagsins viðhafi svíksamlega háttsemi. Þótt félagið telji að yfirgnæfandi meirihluti starfsmanna þess sinni starfi sínu af heiðarleika og fagmennsku, er sú hætta til staðar á öllum stigum rekstrarins, frá búðargólfi til æðstu stjórnenda, að svíksamleg háttsemi eigi sér stað. Félagið er með stöðugt eftirlit í gangi til að lágmarka þessa áhættu, sem felst m.a. í innleiðingu viðeigandi bókhalds- og öryggiseftirlits og annars konar eftirlitsferla á öllum stigum rekstrarins.

### 1.5.7 Vörurýrnun

Starfsemi Haga felur í sér hættu á vörurýrnun. Vörurýrnun skiptist í þekkta og óþekkta vörurýrnun. Þekkt vörurýrnun er gjaldfærð um leið og hún á sér stað og getur orðið af völdum skemmdra eða útrunninna vara. Óþekkt vörurýrnun er hins vegar fyrst gjaldfærð við vörutalningu og getur m.a. orðið af völdum þjófnaðar eða rangrar afhendingar vara. Óþekkta vörurýrnun er reynt að lágmarka með virku öryggiseftirliti undir umsjón yfirmanns öryggismála hjá félaginu.

### 1.5.8 Mótaðilaáhætta

Mótaðilaáhætta er hættan á að félagið verði fyrir fjárhagslegu tjóni af völdum þess að lánardrottinn, leigusali, birgi, viðskiptavinur eða annar mótaðili uppfylli ekki samningsbundnar skuldbindingar sínar.

### 1.5.9 Viðskiptakröfur og aðrar kröfur

Viðskiptamannahópur félagsins samanstendur aðallega af einstaklingum og er því fjölbreyttur og dreifður, auk þess sem stærstur hluti viðskipta er gegn staðgreiðslu eða með milligöngu kreditkortafyrirtækja, sem tryggir að áhætta vegna einstaks viðskiptamanns er takmörkuð. Af því leiðir að lítil hættu er á að tap einstakra viðskiptamanna hafi veruleg áhrif á afkomu og efnahagsreikning félagsins. Félagið myndar niðurfærslu vegna áætlaðrar virðisrýrnunar viðskiptakrafna, annarra krafna og fjárfestinga. Niðurfærslan er í meginatriðum sérstök niðurfærsla vegna einstakra viðskiptamanna og sameiginleg niðurfærsla með tilliti til aldurs krafna, sem ekki hefur verið tengd einstökum viðskiptamönnum. Sameiginlega niðurfærslan er ákveðin með tilliti til innheimtusögu sambærilegra krafna.

### 1.5.10 Lagaleg áhætta

#### *Gildandi lög, reglugerðir og leyfi*

Starfsemi Haga lýtur ýmsum lögum og reglugerðum. Breytingar á þeim lögum sem gilda um félagið, eða ný lög sem sett eru um starfsemi þess, gætu haft áhrif á hvernig það hagar starfsemi sinni.

Starfsemi félagsins er þess eðlis að nauðsynlegt er að afla ýmissa leyfa frá þar til bærum yfirvöldum, svo sem í tengslum við innflutning, geymslu, dreifingu, meðhöndlun og sölu matvöru og sérvöru. Allar verslanir félagsins hafa tilskilin rekstrarleyfi. Ef þessi leyfi yrðu afturkölluð eða þeim breytt á einhvern hátt gæti það haft neikvæð áhrif á rekstur félagsins, sérstaklega ef öll leyfin yrðu afturkölluð.

Frekari umfjöllun um lagaumhverfi félagsins er í kafla 3.4 *Lagaumhverfi*.

#### *Samningsáhætta og mikilvægir samningar*

Á félaginu hvílir samningsbundin skylda til að uppfylla ýmis ákvæði leigu- og fjármögnunarsamninga. Ef félagið yrði ófært um að standa við skuldbindingar sínar, eða hætti af einhverjum ástæðum að gera það, ættu leigusalar og lánveitendur rétt á að rifta umræddum samningum, sem gæti haft neikvæðar fjárhagslegar afleiðingar í för með sér fyrir félagið, t.d. gjaldfellingu lána eða leiguskuldbindinga. Gjaldfellingarheimildir þessar snúa að hefðbundnum vanefndarákvæðum, til dæmis vanefndum á samningsbundnum greiðslum afborgana, vaxta eða leigu og brotum á fjárhagsskilmálum, sbr. umfjöllun í kafla 1.3.1 *Lausafjáráhætta*. Stærsti lánardrottinn félagsins er Arion banki hf. og stærsti leigusali félagsins er Reitir fasteignafélag hf., kennitala 711208-0700, Kringlunni 4–12, 103 Reykjavík, en stærsti hluthafi þess félags er Eignabjarg ehf., dótturfélag Arion banka hf.

Flestir samningar Haga um sölu, innkaup, umboð, dreifingu, auglýsingar og önnur sambærileg efni eru byggðir á langtíma viðskiptasamböndum og eru án skriflegra samninga. Flestar sérvöruverslanir samstæðunnar byggja á sérleyfissamningum sem eru skriflegir og innihalda flestir ákvæði um uppsagnarfrest styttri en eitt ár og ákvæði um heimild til uppsagnar við eigendaskipti. Rekstrarniðurstaða samstæðunnar byggist ekki á neinum einum einstökum samningi. En samningar og viðskiptasambönd félagsins við stærstu birgja eru mikilvæg fyrir reksturinn og á því sviði má benda á samkomulag við AMS Marketing Service AG sem tryggir Högum einkarétt á dreifingu vara undir merkjum Euroshopper á Íslandi.

### **Verðbréfalöggjöf**

Þegar hlutabréf Haga eru tekin til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. þarf félagið að fylgja lögum, reglugerðum og reglum sem gilda um verðbréfamarkað á hverjum tíma, m.a. ákvæðum laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti, Reglum FME um innherjavíðskipti og Reglum fyrir útgefendur fjármálagerninga sem gefnar eru út af NASDAQ OMX Iceland hf.

Ef félagið myndi brjóta framangreind lög eða reglur, þá gæti það haft neikvæðar fjárhagslegar afleiðingar í för með sér fyrir félagið. Brot gætu leitt til þess að eftirlitsaðilar veittu félaginu áminningu og beittu það jafnvel fésektum. Enn fremur gætu brot á umræddum reglum haft neikvæð áhrif á orðspor félagsins og þar með leitt til verðlækkunar á hlutabréfum þess. Alvarleg brot gætu leitt til þess að NASDAQ OMX Iceland hf. tæki hlutabréf félagsins úr viðskiptum.

### **Málaferli og ágreiningsmál**

Hvorki eru í gangi né hafa verið í gangi síðastliðna tólf mánuði stjórnslu-, dóms-, eða gerðardómsmál sem haft hafa veruleg áhrif á fjárhagsstöðu eða arðsemi Haga hf.

Vegna stærðar og umfangs rekstrar Haga kann félagið á hverjum tíma að vera aðili að einhvers konar ágreiningsmálum sem upp koma að hálfu félagsins eða á hendur félaginu. Ágreiningsmál geta verið af ýmsum toga og geta til dæmis snert viðskiptavini félagsins, birgja, starfsfólk opinberar stofnanir og fleiri sem eru í samskiptum við félagið á hverjum tíma. Um þessar mundir eru nokkur lögfræðileg ágreiningsmál sem tengjast félaginu í gangi, en að mati stjórnar og stjórnenda félagsins eru engin þeirra þess eðlis að þau geti haft veruleg áhrif á rekstur félagsins og virði hluta í félaginu. Bent er þó á umfjöllun um dómskvaðningu matsmanna til að meta hugsanlegt tjón sem Kaupás heldur fram að Krónan hafi orðið fyrir af völdum misnotkunar Haga á markaðsráðandi stöðu, en hana er að finna í kafla 1.4.2 *Rannsóknir og ákvarðanir SE og önnur mál sem varða samkeppni*, svo og umfjöllun um ágreining vegna vörumerkis Bónuss hér á eftir.

### **Vörumerki og hugverkaréttindi**

Félagið á fjölda vörumerkja og annarra hugverkaréttinda í gegnum rekstrareiningar sínar, sem það hefur reynt að tryggja eignarrétt sinn yfir. Það gæti haft áhrif á rekstur félagsins ef það gæti af einhverjum ástæðum ekki reitt sig áfram á mikilvæg hugverkaréttindi, til dæmis vegna mistaka við skráningu eða eldri réttar annars aðila. Áhrifin á rekstur félagsins gætu til dæmis falist í því að nauðsynlegt væri að fjárfesta í nýju vörumerki. Þess ber að geta að meintur hönnuður vörumerkis Bónuss hefur krafist viðurkenningar á eignarrétti sínum yfir því. Félagið hefur alfarið mótmælt þeirri kröfu og telur merkið eign sína.

### **Innra eftirlit**

Félagið kappkostar að hafa innra eftirlit á hinum ýmsu sviðum. Innra eftirlit félagsins felst í eftirliti með starfsemi félagsins í því skyni að fyrirbyggja og greina hugsanleg mistök og sviksemi birgja, starfsmanna og viðskiptavina þess. Félagið hefur lagt áherslu á að efla eftirlit og öryggisráðstafanir. Hjá Högum er í þessu skyni m.a. starfrækt öryggisdeild sem hefur á að skipa sérhæfðu starfsfólki í eftirliti með öllu sem viðkemur rekstri verslana félagsins. Einnig er á aðalskrifstofu Haga starfsmaður sem hefur innra eftirlit að sínu aðalstarfi og heyrir hann undir fjármálastjóra félagsins. Hlutverk hans ásamt öryggisdeild Haga er að hafa eftirlit með því að viðeigandi verklagsreglum sé fylgt í daglegum rekstri félagsins. Í því skyni er m.a. beitt sérhæfðum upplýsingakerfum. Stjórn Haga hf. hefur falið endurskoðunarnefnd stjórnar að hafa vakandi auga með fyrirkomulagi og virkni innra eftirlits. Það gæti haft neikvæð áhrif á félagið ef eftirlitið reyndist vera ófullnægjandi.

### **Skattar**

Félagið hefur orðið fyrir áhrifum af breytingum á íslenskri skattalöggjöf og líklegt er að frekari breytingar í framtíðinni muni hafa áhrif á rekstur þess. Frá hruni íslensku bankanna í október 2008 og gengishruns krónunnar og þeim mikla samdrætti hagkerfisins sem fylgdi í kjölfarið hefur skattbyrði þyngst. Vörugjöld á innflutning hafa hækkað með tilheyrandi hækkun vöruverðs. Frekari hækkun vörugjalda á innfluttar vörur er áhætta í rekstri Haga. Þann 1. janúar 2010 var efra þrep virðisaukaskatts hækkað um eitt prósentustig, úr 24,5% í 25,5%, sem einnig leiddi til hækkunar á vöruverði. Að auki hefur tekjuskattur einstaklinga og fyrirtækja verið hækkaður. Þessir þættir hafa leitt til þess að eftirspurn eftir vörum félagsins hefur breyst og því hafa þeir áhrif á rekstur og verð á hlutabréfum í félaginu.

Félaginu er ekki kunnugt að nokkur skattrannsókn sé í gangi á félaginu sjálfu eða dótturfélögum þess sem gæti haft veruleg áhrif á fjárhag þess. Eins og gildir um öll önnur félög er hugsanlegt að skattagögn félagsins verði tekin til athugunar á síðari stigum í samræmi við gildandi lög og reglugerðir, sem gæti haft áhrif á rekstur þess. Félagið og skattyfirvöld gætu verið ósammála um hvernig skuli farið með hinar ýmsu fjárhagslegu ráðstafanir sem gerðar eru innan Haga í skattalegu tilliti. Félagið telur að það uppfylli öll viðeigandi lög og reglur um skatta og á því ekki von á að skattyfirvöld geri kröfur á hendur því vegna meðferðar þess á tekjum eða öðrum fjárhagslegum atriðum.

### **Stjórn málaumhverfi**

Hagar gætu orðið fyrir áhrifum af þróun stjórn mála á Íslandi. Félagið er í samskiptum við ýmsar opinberar og óopinberar stofnanir til þess að tryggja að sjónarmiðum viðskiptavina og starfsmanna þess sé komið á framfæri.

Enn fremur lýtur félagið fjölda mismunandi laga og reglugerða og geta breytingar á mikilvægum sviðum, t.d. að því er varðar skipulagsmál, opnunartíma, skatta og samkeppnismál, ráðist af stjórn málaumhverfinu á hverjum tíma.

### **1.5.11 Orðsporsáhætta**

Orðsporsáhætta er hættan á að félagið verði fyrir tekjumissi vegna neikvæðrar umfjöllunar um viðskiptahætti þess. Slík neikvæð umfjöllun getur komið upp ef félaginu verða á mistök í rekstri eða ef félagið eða tengdur aðili félagsins er sakaður um eða dæmdur fyrir athæfi sem samrýmist ekki lögum. Enn fremur getur orðspor félagsins skaðast ef reglubundnar kannanir, svo sem verðkannanir sem gerðar eru af stéttarfélögum, fjölmiðlum og neytendasamtökum, benda til þess að félagið sé ekki að ná viðskiptalegum markmiðum sínum. Ef orðspor eða trúverðugleiki félagsins bíður tjon vegna opinberrar eða almennrar umræðu, getur það skert möguleika þess til vaxtar og haft neikvæð áhrif á framtíðartekjur.

### **1.5.12 Birgjar**

Félagið er háð því að það geti keypt eða leigt vörur og þjónustu af birgjum sínum á sanngjörnum kjörum. Um 40% innkaupa félagsins eru frá erlendum birgjum en um 60% frá innlendum birgjum. Helstu birgjar á matvörumarkaðnum eru stórir og fáir og samningsstaða þeirra því sterk. Vegna takmarkana á innflutningi og hárrar skattlagningar á innfluttar landbúnaðarafurðir er staða þeirra birgja sem sjá verslunum fyrir landbúnaðarvörum sérlega sterk, en samkvæmt mati Haga eru innlendar landbúnaðarvörur um 40-45% af matarkörfu heimilanna. Það getur reynst erfiðara að finna staðgengil innlands birgis en erlends vegna smæðar og samþjöppunar innlenda markaðarins. Viðskiptaumhverfið á Íslandi í kjölfar efnahagsshrunsins er hins vegar með þeim hætti að erfiðara er fyrir íslensk fyrirtæki að stofna til nýrra viðskiptasambanda erlendis en áður. Þessi áhættuþáttur getur haft umtalsverð áhrif á vörur með skamman endingartíma eða vöruflokka þar sem vörugjöld, tollar og innflutningshöft gera það að verkum að möguleikar til innflutnings eru takmarkaðir, t.d. landbúnaðarvörur.

### **1.5.13 Fasteignir, leiguhúsnæði og staðsetning**

Flestar verslanir Haga eru starfræktar í leiguhúsnæði. Staðsetning verslananna getur haft mikið að segja um fjölda viðskiptavina sem þær laða til sín. Þess vegna hefur félagið tryggt sér forgangsrétt til að leigja viðkomandi húsnæði áfram og í sumum tilvikum forkaupsrétt að húsnæði. Nokkur áhætta er fólgin í því að félagið geti ekki tryggt sér hentugt húsnæði undir starfsemi sína á mikilvægum svæðum á sanngjörnum kjörum. Þær fasteignir sem Hagar leigja eru í eigu þriðju aðila sem ekki eru tengdir félaginu. Rétt er þó að benda á að á dagsetningu þessarar útgefandalýsingar er Eignabjarg ehf. stærsti hluthafinn í bæði Högum hf. og Reitum fasteignafélagi hf., stærsta leigusala félagsins.

Ýmis umhverfisáhrif, svo sem eldgos og jarðskjálftar, geta haft áhrif á möguleika Haga til að nota fasteignir sem félagið á eða leigir.

### **1.5.14 Alþjóðlegir reikningsskilastaðlar**

Frá og með fjárhagsárinu 2007/8 hafa ársreikningar Haga verið útbúnir í samræmi við alþjóðlega reikningsskilastaðla (International Financial Reporting Standards, IFRS).

Alþjóðlegu reikningsskilastaðlarnir eru endurskoðaðir með reglulegu millibili og breytingar á þeim gætu haft áhrif á reiknaðan hagnað félagsins.

Með drögum að nýjum alþjóðlegum reikningsskilastaðli um leigusamninga sem birt voru í ágúst 2010 leggur Alþjóðareikningsskilaráðið til verulega breytingar á meðhöndlun leigusamninga í reikningsskilum frá því sem nú er. Samkvæmt drögum að nýjum staðli þurfa leigutakar m.a. að eignfæra nýtingarrétt að leigueign og færa skuld á móti í efnahagsreikningi sem nemur núvirði framtíðarleigugreiðslna. Ekki er búið að samþykkja drögin og ekki er víst að þau verði samþykkt í óbreyttri mynd, en ef svo verður þá mun staðallinn hafa talsverð áhrif á eigna- og skuldahlið efnahagsreiknings Haga. Í ljósi þess að Hagar leigja nær allt húsnæði undir starfsemi sína má gera ráð fyrir því að bókfærðar eignir og skuldir Haga aukist talsvert frá því sem nú er verði framangreindur staðall samþykktur. Óljóst er um hversu háa fjárhæð yrði að ræða þar sem endanlega útfærsla mun ráða hvernig eignfærslan á nýtingarréttindum verður metin. Enn fremur kann breytingin að hafa í för með sér að hluti af öðrum rekstrarkostnaði félagsins sem fólgin er í leigu verði bókfærður sem annars vegar afskriftir fastafjármuna og hins vegar vaxtagjöld. Þetta mun hafa í för með sér að rekstrarhagnaður fyrir afskriftir, fjármagnsliði og skatta mun hækka. Hvað varðar sjóðstreymi af rekstri félagsins mun þessi breyting á staðlinum ekki hafa áhrif að öðru óbreyttu.

#### **1.5.15 Vátryggingar**

Félagið er með allar lögboðnar vátryggingar, svo sem brunatryggingu og vátryggingavernd fyrir starfsmenn. Félagið er með rekstrarstöðvunartryggingu sem greiðir tekjumissi vegna rekstrarstöðvunar í allt að 12 mánuði. Einnig er félagið með starfsábyrgðartryggingu fyrir stjórnendur.

#### **1.5.16 Tölvukerfi og innviðir**

Rekstur Haga þarfnast skilvirkra tölvukerfa. Bilanir í tölvukerfum félagsins, t.d. í tengslum við greiðslukerfi, strikamerkjalesara eða aðfangakeðjuna, myndu hafa neikvæð áhrif á verslunarrekstur þess. Félagið gerir sér grein fyrir því mikilvæga hlutverki sem tölvukerfi gegna í skilvirkum rekstri félagsins og að það geti náð viðskiptalegu forskoti með því að innleiða tækninýjungar sem bæta verslunarferðir viðskiptavina og auðvelda starfsmönnum að sinna starfi sínu. Eftirlitsferlar eru til staðar hjá félaginu sem tryggja öryggi og skilvirkni tölvukerfa þess.

## 2. FJÁRHAGSUPPLÝSINGAR SAMANDREGNAR

Hér á eftir fara samandregnar fjárhagsupplýsingar úr samstæðuuppgjöri Haga hf. Taflan hér að neðan sýnir lykiltölur úr rekstri, efnahagi og sjóðstreymi Haga hf. fyrir fjárhagsárin sem enduðu 28. febrúar 2009–2011 og fyrstu sex mánuði yfirstandandi fjárhagsárs sem endaði 31. ágúst 2011, auk lykiltalna úr rekstri fyrstu sex mánaða síðasta fjárhagsárs sem endaði 31. ágúst 2010. Ársreikningar félagsins frá framangreindum árum ásamt framangreindum árshlutauppgjörum voru endurskoðaðir af KPMG ehf.

<b>Rekstur</b>					
<i>Í milljónum kr.</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2010/11</i>	<i>2009/10</i>	<i>2008/9</i>
	<i>1.3.–31.8</i>	<i>1.3.–31.8</i>			
Vörusala	33.711	33.807	66.700	68.278	61.403
Kostnaðarverð seldra vara	(25.685)	(25.328)	(50.160)	(51.376)	(46.273)
<b>Framlegð</b>	<b>8.026</b>	<b>8.479</b>	<b>16.540</b>	<b>16.902</b>	<b>15.130</b>
Aðrar tekjur	55	49	94	109	139
Laun og launatengd gjöld	(3.037)	(3.092)	(6.020)	(6.584)	(6.315)
Annar rekstrarkostnaður	(1.390)	(1.392)	(2.994)	(3.116)	(2.935)
<b>EBITDAR</b>	<b>3.654</b>	<b>4.044</b>	<b>7.620</b>	<b>7.311</b>	<b>6.019</b>
Leigukostnaður	(1.466)	(1.628)	(3.236)	(3.277)	(2.719)
<b>EBITDA</b>	<b>2.188</b>	<b>2.416</b>	<b>4.384</b>	<b>4.034</b>	<b>3.300</b>
Óreglulegir liðir	0	(270)	(273)	0	(338)
Afskriftir og niðurfærsla	(596)	(459)	(955)	(732)	(717)
<b>EBIT</b>	<b>1.592</b>	<b>1.687</b>	<b>3.156</b>	<b>3.302</b>	<b>2.245</b>
Fjármunatekjur og fjármagnsgjöld	(231)	(1.056)	(1.704)	(2.883)	(7.480)
Áhrif hlutdeildarfélaga	-	-	5	(445)	(191)
<b>Hagnaður (tap) fyrir skatta</b>	<b>1.361</b>	<b>631</b>	<b>1.457</b>	<b>(26)</b>	<b>(5.426)</b>
Tekjuskattur	(336)	(161)	(333)	70	121
<b>Hagnaður (tap) tímabilsins</b>	<b>1.025</b>	<b>470</b>	<b>1.124</b>	<b>44</b>	<b>(5.305)</b>
Önnur heildarafkoma	0	0	(31)	0	0
<b>Heildarafkoma tímabilsins</b>	<b>1.025</b>	<b>470</b>	<b>1.093</b>	<b>44</b>	<b>(5.305)</b>



### Sjóðstreymi

<i>Í milljónum kr.</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2010/11</i>	<i>2009/10</i>	<i>2008/9</i>
	<i>1.3.–31.8</i>	<i>1.3.–31.8</i>			
Handbært fé frá rekstri	1.622	493	1.475	3.227	1.844
Fjármögnunarhreyfingar	(689)	(427)	(2.661)	(1.622)	146
<b>Hækkun á handbæru fé</b>	<b>737</b>	<b>(152)</b>	<b>613</b>	<b>155</b>	<b>107</b>
<b>Handbært fé 1. mars</b>	<b>1.088</b>	<b>475</b>	<b>475</b>	<b>320</b>	<b>213</b>
<b>Handbært fé í lok tímabils</b>	<b>1.825</b>	<b>323</b>	<b>1.088</b>	<b>475</b>	<b>320</b>

### Efnahagur

<i>Í milljónum kr.</i>	<i>2011</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
	<i>31.8.</i>	<i>28.2</i>	<i>28.2.</i>	<i>28.2</i>
Varanlegir rekstrarfjármunir	4.418	4.638	5.340	5.029
Ófenislegar eignir	7.998	8.172	9.664	9.717
Annað	-	0	734	1.406
<b>Fastafjármunir</b>	<b>12.416</b>	<b>12.810</b>	<b>15.738</b>	<b>16.152</b>
Vörubirgðir	4.614	3.936	4.159	4.452
Viðskiptakröfur og aðrar skammtímakröfur	4.662	3.996	4.192	4.306
Handbært fé og bundið fé	1.825	1.088	475	878
<b>Veltufjármunir samtals</b>	<b>11.101</b>	<b>9.020</b>	<b>8.826</b>	<b>9.636</b>
<b>Eignir samtals</b>	<b>23.517</b>	<b>21.830</b>	<b>24.564</b>	<b>25.788</b>
<b>Eigið fé</b>	<b>4.807</b>	<b>3.612</b>	<b>2.519</b>	<b>2.790</b>
Vaxtaberandi langtímalán	10.694	483	13.376	1.345
Aðrar langtímaskuldbindingar	539	347	249	311
<b>Langtímaskuldir samtals</b>	<b>11.233</b>	<b>830</b>	<b>13.625</b>	<b>1.656</b>
Vaxtaberandi skammtímaskuldir	677	11.497	1.141	13.859
Viðskiptaskuldir og aðrar skammtímask.	6.800	5.891	7.279	7.483
<b>Skammtímaskuldir samtals</b>	<b>7.477</b>	<b>17.388</b>	<b>8.420</b>	<b>21.342</b>
<b>Skuldir samtals</b>	<b>18.710</b>	<b>18.218</b>	<b>22.045</b>	<b>22.998</b>
<b>Eigið fé og skuldir samtals</b>	<b>23.517</b>	<b>21.830</b>	<b>24.564</b>	<b>25.788</b>

Meðfylgjandi tafla sýnir ýmsar kennitölur úr rekstri og efnahag Haga hf. Þegar um er að ræða árshlutauppgjör eru kennitölur reiknaðar á ársgrundvelli.

<b>Ýmsar kennitölur</b>	2011/12	2010/11	2010/11	2009/10	2008/9
	1.3.–31.8.	1.3.–31.8.	1.3.–28.2.	1.3.–28.2.	1.3.–28.2.
<i>Framlegð, vöxtur og arðsemi</i>					
Söluaukning	-0,3%	0,7%	-2,3%	11,2%	17,6%
Vöxtur í EBITDA	-9,4%	5,4%	8,7%	22,2%	13,6%
Vöxtur í EBIT	-5,6%	-13%	-4,4%	47,1%	17,3%
Framlegð	23,8%	25,1%	24,8%	24,8%	24,6%
EBITDAR-framlegð	10,8%	12,0%	11,4%	10,7%	9,8%
EBITDA-framlegð	6,5%	7,1%	6,6%	5,9%	5,4%
EBIT-framlegð	4,7%	5,0%	4,7%	4,8%	3,7%
Arðsemi eigin fjár *	48,7%	34,1%	35,7%	1,7%	-91,5%
<i>Veltuhlutföll</i>					
Velta heildareigna*	3,0x	2,8x	2,9x	2,7x	2,3x
Birgðastaða í dögum	30,0	29,4	29,0	30,2	31,5
Innheimtutími krafna	20,1	19,0	18,9	19,2	20,9
Viðskiptaskuldir – dagar	28,3	29,0	28,1	28,7	29,4
<i>Fjárhagsupplýsingar</i>					
Nettó skuldir/EBITDA	2,2x	2,9x	2,5x	3,5x	4,4x
Nettó skuldir/Eigið fé	2,0x	4,7x	3,1x	5,7x	5,2x
Eiginfjárhlutfall	20,4%	12,3%	16,5%	10,3%	10,8%

### 3. UPPLÝSINGAR UM ÚTGEFANDANN

#### 3.1 Útgefandi

<i>Lögheiti</i>	Hagar hf.
<i>Kennitala</i>	670203-2120
<i>Lögform</i>	Hlutafélag, skráð og starfrækt í samræmi við lög um hlutafélög nr. 2/1995
<i>Útistandandi hlutafé</i>	1.171.502.190 hlutir, hver 1 króna að nafnverði
<i>Heildarhlutafé</i>	1.217.585.840 útgefnir hlutir, hver 1 króna að nafnverði
<i>Auðkenni hjá NASDAQ OMX Iceland hf. og Verðbréfaskráningu Íslands hf. ISIN-númer</i>	HAGA IS0000020121
<i>Höfuðstöðvar og lögheimili Heimasíða Tölvupóstfang Símanúmer</i>	Hagasmári 1, 201 Kópavogur, Ísland www.hagar.is hagar@hagar.is +354 530 5500
<i>Fjárhagsdagatal, áætlun birtinga og næsta aðalfundar</i>	27. janúar 2012      Birting árslutareiknings fyrstu 9 mánaða 2011/12 sem lýkur 30. nóvember 2011 11. maí 2012      Birting ársreiknings fjárhagsársins 2011/12 sem lýkur 29. febrúar 2012 8. júní 2012      Aðalfundur 2012

#### 3.2 Stofnun félagsins og ágríp af sögu

Félagið var stofnað 20. febrúar 2003, sem einkahlutafélag undir nafninu Baugur Ísland ehf. Félagið hefur borið nafnið Hagar hf. frá 24. október 2003 þegar lögformi þess var breytt í hlutafélag.

Hagar eiga sér þó dýpri rætur. Sögu einstakra rekstrareininga má rekja allt aftur til ársins 1955, þegar Bananar voru stofnaðir, og meginstöðir fyrirtækisins, sem eru Hagkaup og Bónus, voru stofnaðar 1959 og 1989. Hér á eftir eru raktir helstu áfangar í sögu Haga hf. og einstakra eininga samstæðunnar sem hafa verið hluti af samstæðunni á síðustu þremur fjárhagsárum.

1955	Bananar stofnaðir.
1959	Hagkaup stofnað og rekið sem pósthverslun.
1967	Fyrsta verslun Hagkaups opnuð við Miklatorg í Reykjavík.
1970	Fyrsti stórmarkaður Hagkaups opnaður í Skeifunni, Reykjavík.
1974	Útilíf, útivistarverslun opnuð í Glæsibæ, Reykjavík.
1989	Fyrsta verslun Bónuss opnuð í Skútuvogi, Reykjavík.
1991	Fyrsta verslun 10-11 opnuð í Engihjalla, Kópavogi.
1992	Eigendur Hagkaups kaupa 50% hlut í Bónus.

- 1993 Bónus og Hagkaup stofna sameiginlegt innkaupafyrirtæki undir nafninu Baugur ehf. (endurnefnt Aðföng árið 1998).
- 1998 Bónus, Hagkaup og tengd félög sameinuð undir nýju félagi nefnt Baugur hf.
- 1999 Hlutabréf í Baugi hf. tekin til viðskipta í Kauphöllinni (þá Verðbréfaþing Íslands hf.).  
Baugur kaupir verslanir 10-11 og Útilífs og selur Ferskar kjötvörur.
- 2000 Baugur opnar Topshop-verslun í miðbæ Reykjavíkur, fyrstu tískuverslun sína samkvæmt sérleyfissamningi.
- 2001 Baugur opnar Debenhams-deildarverslun og tískuverslun undir merkjum Zara, báðar samkvæmt sérleyfissamningi, í Smáralind.
- 2002 Baugur opnar fyrstu tískuverslun sína í Svíþjóð, samkvæmt sérleyfissamningi.
- 2003 Nafni Baugs hf. breytt í Baugur Group hf. og félagið gert að eignarhaldsfélagi. Allar smásöluverslanir þess og tengd starfsemi er færð undir nýtt dótturfélag nefnt Baugur Ísland ehf. og nafni þess er breytt í Haga hf. síðar sama ár. Hlutabréf Baugs Group hf. eru tekin úr viðskiptum í Kauphöllinni en Hagar hf. eru áfram með skuldabréfaútgáfu í viðskiptum í Kauphöllinni (til lokagjalds í október 2009).
- 2005 Hagar hf. hætta starfsemi sinni á smásölumarkaði í Danmörku og Svíþjóð, en Baugur Group hf. tekur við þeim rekstri.  
Hagar hf. kaupa Ferskar kjötvörur.
- 2006 Hagar hf. kaupa rekstur tískuverslana á Íslandi sem starfræktar eru samkvæmt sérleyfissamningum undir merkjum Karen Millen, Jane Norman, Day Birger, All Saints og Warehouse.
- 2007 Hagar hf. kaupa 45% hlut í Húsasmiðjunni hf. og 50% hlut í P/F SMS.
- 2008 1998 ehf., nýtt dótturfélag Gaums ehf. o.fl., eignast Haga hf.
- 2009 Hlutur í Húsasmiðjunni hf. afskrifaður vegna skuldsetningar Húsasmiðjunnar, sem Landsbankinn leysti til sín.  
Arion banki hf. tekur yfir 1998 ehf.
- 2010 Arion banki hf. flytur hlutabréf sín í Högum hf. til Eignabjargs ehf., dótturfélags bankans.  
Hlutur í P/F SMS seldur.  
Rekstri verslana 10-11 var skipt út úr félaginu og yfirtekinn af dótturfélagi Eignabjargs ehf. sem seldi það fjárfestum árið 2011.
- 2011 Eignabjarg ehf. selur 34% kjölfestuhlut í Högum hf. til Búvalla slhf., félags í eigu lífeyrissjóða og fleiri fagfjárfesta.  
Óskað eftir að hlutir í Högum verði teknir til viðskipta í NASDAQ OMX Iceland hf. og í aðdraganda þess er fyrirhugað almennt útboð á hlutum í eigu Eignabjargs.

### 3.3 Tilgangur

Tilgangur Haga hf., samkvæmt grein 1.3 í samþykktum félagsins, er verslunarrekstur, eignaumsýsla, rekstur fasteigna, fjárfestingar í félögum með skylda starfsemi, lánastarfsemi, kaup og sala eigna og annar skyldur rekstur.

Við stofnun félagsins var tilgangur þess verslunarrekstur, matvælaiðja, rekstur fasteigna, kaup og sala eigna og annar skyldur rekstur, samkvæmt 2. tölulið stofnskrár og grein 1.3 í fyrstu samþykktum félagsins.

### 3.4 Lagaumhverfi

Haga hf. er íslenskt félag og skráð í samræmi við lög nr. 2/1995 um hlutafélög. Dótturfélög Haga hf. eru skráð í samræmi við lög nr. 138/1994 um einkahlutafélög.

Högum er sem verslunarfyrtæki skylt að starfa eftir lögum nr. 28/1998 um verslunaratvinnu. Í rekstri félagsins ber félaginu að fylgja almennum lögum og reglugerðum, svo sem varðandi innflutning, dreifingu og sölu matvæla, tóbaks og annarrar vöru, svo og varðandi hollustuhætti, mengunarvarnir, samkeppni, starfsmannahald, bókhald, ársreikninga og skatta, og er þá aðeins tæpt á því helsta. Varðandi frekari upplýsingar í tengslum við samkeppnislög nr. 44/2005 og eftirlit Samkeppniseftirlitsins sem framfylgir boðum og bönnum þeirra laga, er vísað til kafla 1.4 *Samkeppni* og kafla 1.5.10 *Lagaleg áhætta*.

## 4. STARFSEMI

### 4.1 Hlutverk og markmið

Hlutverk Haga er að skapa virði fyrir hluthafa, með arðsömum rekstri.

Markmið Haga er að:

- starfrækja og þróa leiðandi vörumerki á smásölumarkaði, sem standast væntingar viðskiptavina og hafa burði til að vaxa;
- halda einfaldleika í starfsemi allra rekstrareininga innan samstæðunnar;
- reka hverja rekstrareiningu innan samstæðunnar sem sjálfstætt og arðbært fyrirtæki með öllum eiginleikum hefðbundins fyrirtækis;
- hámarka virði hverrar rekstrareiningar innan samstæðunnar, með aukinni þekkingu á viðskiptum og smásölu.

Innan allra eininga Haga eru sömu megingildi höfð að leiðarljósi í rekstri og þjónustu. Í þeim er falið grundvallarviðhorf fyrirtækisins til þjónustu við viðskiptavinum, framgöngu starfsmanna og ábyrgðar þeirra í starfi.

*Ábyrgð:* Það veltur á okkur fyrst og fremst með hvaða hugarfari við göngum til verka og hvaða árangri við náum.

*Dugnaður:* Við vinnum vel og hlífum okkur ekki, af því að við vitum að þannig tekst okkur að bæta hag viðskiptavina okkar.

*Heiðarleiki:* Við gerum alltaf rétt og segjum alltaf satt, af því að við viljum ekki bregðast því trausti sem samstarfsmenn og viðskiptavinir sýna okkur.

*Hreinskilni:* Við liggjum ekki á skoðun okkar og okkur þykir sjálfsagt og eðlilegt að segja það sem okkur finnst.

*Ekkert brúðl:* Við berum virðingu fyrir þeim verðmætum sem okkur er treyst fyrir.

*Enginn leikmaður mikilvægari en liðið:* Samvinna stuðlar að betri heildarárangri.

*Gerum betur í dag en í gær:* Við gerum betur í dag en í gær og erum stöðugt að leita að nýjum leiðum til að skila meiri árangri í starfi, bæta verslanir okkar og þjóna viðskiptavininum.

### 4.2 Starfssvið

Hagar eru leiðandi fyrirtæki á íslenskum smásölumarkaði. Meginstarfsemi þess er á sviði matvöru, en innan þess eru tvær af stærstu verslunarkeðjum landsins, Bónus og Hagkaup, svo og stoðstarfsemi á sviði innkaupa og dreifingar. Auk þess starfrækja Hagar sérvörusvið innan Hagkaups og fjölmargar sérvöruverslanir með þekktum lífsstíls- og tískuvörumerkjum. Um 95% af tekjum félagsins koma frá matvöruverslunum þess og tengdum vöruhúsum og er Bónus stærsta og mikilvægasta einstaka einingin innan samstæðunnar. Um 5% tekna koma frá sérvöruverslunum en velta þeirra samanlagt er minni en velta á sérvörusviði Hagkaups.

*Matvara – Matvörur og tengd vöruhús:* Bónus, Hagkaup, Aðföng, Bananar, Ferskar kjötvörur, Hýsing

*Sérvara – Sérvöruverslanir:* Útilíf, Debenhams, Zara, Sólhöfn (Day, Dorothy Perkins, Evans, Karen Millen, Oasis, Saints, Topshop, Warehouse)

Hagar reka 62 verslanir og fjögur vöruhús, en hjá fyrirtækinu starfa yfir 2.000 starfsmenn í um 1.300 stöðugildum. Starfsemi Haga er skipt í tíu einingar, sem sett hafa verið sameiginleg gildi, en eru rekin eins og sjálfstæð fyrirtæki sem hafa hvert sín einkenni. Þetta fyrirkomulag hefur styrkt einingarnar og skilað árangri í rekstri þeirra. Hlutverk Haga er að veita þessum einingum aðhald og finna sameiginlega fleti sem geta leitt til hagræðingar í kostnaði og aukið tekjumöguleika og þar af leiðandi samkeppnisstyrk þeirra.

### 4.3 Dótturfélög og hlutdeildarfélög

Öll dótturfélög í samstæðunni eru að fullu í eigu Haga og með einni undantekningu eru þau að fullu skráð á móðurfélagið Haga hf. Hér að neðan er stuttlega greint frá dótturfélagunum og því hvernig starfsemi einstakra rekstrareininga samstæðunnar skiptist niður á dótturfélagin.

Eitt hlutdeildarfélag tilheyrir samstæðu Haga, en engin starfsemi er í því félagi.

#### Dótturfélög Haga hf.

Félag	Staðsetning skráningar og starfsemi	Starfsemi	Eignarhald
Banar ehf.	Ísland	Innflutningur og sala á ferskum ávöxtum og grænmeti	100%
DBH á Íslandi ehf.	Ísland	Rekstur á fataverslun undir merki Debenhams skv. sérleyfissamningi	100%
Eignarhaldsfélagið Dagar ehf.	Ísland	Eignarhald á 25% hlut í Ferskum kjötvörum ehf.	100%
Ferskar kjötvörur ehf.	Ísland	Kjötvinnsla	100%
Hagar verslanir ehf.	Ísland	Rekstur Bónuss, Hagkaups, Aðfanga, Útilífs og Hýsingar	100%
Íshöfn ehf.	Ísland	Engin starfsemi	100%
Noron ehf.	Ísland	Rekstur á fataverslunum undir merkinu Zara skv. sérleyfissamningi	100%
Sólhöfn ehf.	Ísland	Rekstur á fataverslunum skv. sérleyfissamningi undir merkjum Day, Dorothy Perkins, Evans, Karen Millen, Oasis, Topshop og Warehouse, svo og rekstur á fataversluninni Saints	100%

#### Hlutdeildarfélag Haga hf.

M50 ehf. (áður Max ehf.)	Ísland	Engin starfsemi	51%
--------------------------	--------	-----------------	-----

### 4.4 Matvörukeðjur og tengd vöruhús

Hagar reka matvöruverslanir undir vörumerkjunum Bónus og Hagkaup, sem eru tvær af stærstu verslunarkerðjum landsins. Þær eru rótgrónar og hafa náð sterkri markaðsstöðu á löngum tíma.

Í tengslum við þær reka Hagar fjögur vöruhús sem sinna innkaupum, birgðahaldi og dreifingu. Hvert og eitt þessara vöruhúsa eru meðal stærstu aðila á sínu sviði. Þar er um að ræða vöru- og dreifingarmiðstöðina Aðföng, Banana, sem er innflutnings- og dreifingaraðili á ávöxtum og grænmeti, Hýsingu sem er vöruhús fyrir sérvöru og Ferskar kjötvörur sem er kjötverkandi.

#### 4.4.1 Bónus

Bónus er keðja lágvöruverðsverslana, sem frá stofnun hefur boðið viðskiptavinum sínum lágsta mögulega matvöruverð á Íslandi. Bónus hefur skemmti opnunartíma en margir keppinautar og stefnumarkandi vöruval fyrir lágvöruverðsverslun. Hönnun Bónusverslana miðar öll að því að halda rekstrarkostnaði í lágmarki. Áhersla er lögð á lítinn íburð í verslunum, stöðugt kostnaðaraðhald, mikinn veltuhraða birgða en birgðahald takmarkast af hilluplássi. Vöruframboðið spannar allar meginþarfir heimilishaldsins, en eitt af einkennum Bónuss er takmarkaðra vöruframboð en hjá samkeppnisaðilum, bæði hvað varðar vörutegundir og vöruliði í hverri tegund. Þetta gerir Bónus kleift að

sinna þörfum viðskiptavina, en jafnframt að halda birgðakostnaði í lágmarki, sem aftur stuðlar að lægra verði. Opnunartími Bónusverslana er einnig styttri en gengur og gerist á markaðnum. Á sama tíma og Bónusverslunum hefur fjölgað, þá hefur þróunin verið sú að minni búðum hefur verið lokað og stærri búðir opnaðar. Bónus býður takmarkað úrval af sérvöru, til að mynda ýmsa grunnvöru í fatnaði og árstíðabundnar vörur.

Það er mikilvægt fyrir Bónus að halda því trausti sem almenningur hefur sýnt verslunarkeðjunni og eitt af leiðarljósum Bónuss hefur ávallt verið að láta viðskiptavinina njóta hluta ábatans af því þegar nást hagstæðir samningar um innkaup. Það er einnig mikilvæg staðreynd að Bónus býður sama verð í öllum verslunum sínum um land allt. Bónus hefur notið mikilla vinsælda meðal neytenda. Sem dæmi um það hefur Bónus ítrekað verið valið vinsælasta fyrirtækið á Íslandi í árlegri skoðanakönnun tímaritsins Frjálsrar verslunar; með fáum undantekningum hefur það vermt fyrsta eða annað sætið frá árinu 1992.

Bónus rekur 28 verslanir á Íslandi, en þar af eru 18 á höfuðborgarsvæðinu og 10 á stærstu þéttbýlisstöðum á landsbyggðinni. Hjá Bónus eru 742 starfsmenn í 403 stöðugildum, miðað við lok ágúst 2011. Framkvæmdastjóri Bónuss er Guðmundur Marteinson.

#### 4.4.2 Hagkaup

Hagkaup er smásölukeðja sem býður íslenskum heimilum breitt úrval af vörum til daglegra þarfa í matvöru, fatnaði, snyrtivöru, húsbúnaði og tómstundavöru. Hagkaup leggur sérstaka áherslu á breitt vöruúrval, ásamt þjónustu og góðu aðgengi að vörum, en vörulíðir í matvörueldinni eru um 8–10.000 og í sérvöru um 30.000 að teknu tilliti til árstíðabundinnar vöru.

Þó að Hagar flokki verslanir Hagkaups sem matvöruverslanir þá er Hagkaup meðal stærstu smásöluaðila á Íslandi í fatnaði, leikföngum og snyrtivörum. Í sérvöru hefur Hagkaup lagt áherslu á breitt vöruúrval á góðu verði, þar sem leitast er við að viðskiptavinurinn geti gert betri kaup.

Mikill veltuhraði hefur einkennt matvöruna í Hagkaupi en það gerir fyrirtækinu kleift að hafa vörubirgðir tiltölulega litlar miðað við heildarveltu verslananna.

Eftir efnahagshrunið 2008 breyttust þarfir og forgangsröðun viðskiptavinnanna frá því sem verið hafði síðustu árin þar á undan. Til að mæta þeim þörfum hefur Hagkaup gert breytingar í vöruúrvali auk þess að lengja opnunartíma. Hvorutveggja hefur mælst vel fyrir hjá viðskiptavinum og reynst hagkvæm breyting fyrir Hagkaup. Þrjár Hagkaupsverslanir eru nú opnar allan sólarhringinn. Hagkaup býður sama verð í öllum verslunum sínum.

Hagkaup rekur ellefu verslanir, en sjö þeirra eru á höfuðborgarsvæðinu. Í nóvember 2011 var ný Hagkaupsverslun með sérvöru opnuð á Selfossi, en slíkar verslanir eru í Borgarnesi og Reykjanesbæ. Hagkaup rekur einnig Stórkaup, sem er birgðaheildverslun fyrir mótuneyti, skip, veitingastaði og söluturna. Hjá Hagkaupi eru 722 starfsmenn í 485 stöðugildum, miðað við lok ágúst 2011. Framkvæmdastjóri Hagkaups er Gunnar Ingi Sigurðsson.

#### 4.4.3 Aðföng

Aðföng annast innkaup, birgðahald og dreifingu fyrir allar matvöruverslanir Haga. Aðföng eru eitt stærsta og tæknivæddasta vöru- og dreifingarfyrirtæki landsins, en ásamt stærðarhagkvæmni er nýting á tækni mikilvæg til að vöru- og dreifingarmiðstöð eins og Aðföng nái viðeigandi skilvirkni. Þannig eru strikamerki lykilmáttur í stýringu vöruhússins og öllum flutningi á vörum, hvort heldur um er að ræða tiltekt á vörum eða afhendingu til verslana, en þau gera vörur auðrekjanlegar innan vöruhússins.

Mælikvarðar Aðfanga eru meðal annars eftirfarandi:

- Pantanir eru afgreiddar á réttum tíma, samkvæmt stífri stundaskrá í 18 klukkustundir á sólarhring.
- Dreifikerfið er fullnýtt. Nú er það notað í um 19 klukkustundir á sólarhring, sem er talin mjög góð nýting.
- Við tiltekt á vörum til afhendingar eru afköst Aðfanga yfir viðmiði bestu starfshátta í þessum geira.
- Aðföng telja allar birgðir með reglubundnum hætti á sex vikna fresti, til að fylgjast með birgðum og sjá til þess að birgðastaða sé rétt skráð.

Starfsmenn Aðfanga eru 76 í 72 stöðugildum, miðað við lok ágúst 2011. Framkvæmdastjóri Aðfanga er Lárus Óskarsson.



#### 4.4.4 Bananar

Bananar eru stærsti innflytjandi og dreifingaraðili ávaxta og grænmetis á Íslandi. Fyrirtækið sér matvöruverslunum Haga og öðrum viðskiptavinum fyrir ferskum vörum sex daga vikunnar. Bananar voru stofnaðir árið 1955 en fyrstu árin voru eingöngu helguð innflutningi og þroskun banana. Starfsmenn fyrirtækisins eru 81 í 61 stöðugildi, miðað við lok ágúst 2011. Kjartan Már Friðsteinsson er framkvæmdastjóri fyrirtækisins.

#### 4.4.5 Hýsing

Hýsing er vöruhús fyrir sérvöru sem sérhæfir sig í lagerhaldi, vörumerkingum, tollafgreiðslu og öðru sem nauðsynlegt er til að gera vöruna tilbúna til sölu í verslun. Helsti viðskiptavinur Hýsingar er sérvöruvæðild Hagkaups, ásamt sérvöruverslunum Haga. Starfsmenn Hýsingar eru 47 í 44 stöðugildum, miðað við lok ágúst 2011. Framkvæmdastjóri Hýsingar er Guðmundur Oddgeirsson.

#### 4.4.6 Ferskar kjötvörur

Ferskar kjötvörur eru einn af stærstu kjötverkendum landsins og sjá matvörukeðjum Haga fyrir kjötvörum. Framleiðslan er bæði undir merkjum Ferskra kjötvara og verslananna sjálfra, en meðal sterkustu merkja Ferskra kjötvara eru Íslandsnaut, Íslandslamb, Jói Fel og Óðals. Í auknum mæli hefur verið lögð áhersla á framleiðslu á hálftilbúnum og tilbúnum vörum, auk annarra lausna fyrir neytendur. Ferskar kjötvörur selja einnig vörur til veitingastaða og einstaklinga. Starfsmenn Ferskra kjötvara eru 68 í 51 stöðugildi, miðað við lok ágúst 2011. Framkvæmdastjóri fyrirtækisins er Leifur Þórsson.

### 4.5 Sérvöruverslanir

Hagar reka fjölmargar sérvöruverslanir á höfuðborgarsvæðinu. Allar eru þær undir vel þekktum merkjum, ýmist með útivistarvörur eða tískufatnað. Framkvæmdastjóri sérvörusviðs er Gerður Ríkharðsdóttir.

#### 4.5.1 Útilíf

Útilíf er öflugt og rótgróið íslenskt smásölufyrirtæki með íþrótt- og útivistarvörur. Verslanir Útilífs hafa á að skipa íþróttavöruvæðild, barnavæðild, skóvæðild, útivistarvæðild, sundvæðild, skíða- og snjóþráttavæðild, veiðivæðild og hjóla- og hjólaskautavæðild. Áhersla er á vandað vöruúrval og bestu mögulegu gæði, en einnig vörur í ýmsum verðflokkum og þar af leiðandi ættu allir að finna eitthvað við sitt hæfi í verslununum. Útilíf vill veita viðskiptavininum afburða þjónustu og kappkostar því að í öllum deildum starfi sérfræðingar á viðkomandi sviði. Útilífsverslanir eru fjórar og allar starfræktar á höfuðborgarsvæðinu; í verslunarmiðstöðvum Kringlunnar og Smáralindar, Holtagörðum og Glæsibæ, þar sem fyrsta Útilífsverslunin var opnuð árið 1974. Að auki sér Útilíf um rekstur útsölumarkaðar á Korputorgi, sem er m.a. fyrir verslanir Haga. Starfsmenn Útilífs eru 78 í 52 stöðugildum, miðað við lok ágúst 2011. Rekstrarstjóri Útilífs er Hörður Magnússon.

#### 4.5.2 Debenhams

Debenhams er deildaskipt sérvöruverslun sem býður breitt úrval í fatnaði fyrir dómur, herra og börn, undirfatnaði, heimilisvöru, snyrtivöru og fylgihlutum. Vöruúrval Debenhams inniheldur bæði eigin vörumerki og merki frá þriðja aðila. Hagar reka eina Debenhams-verslun í Smáralind og er hún starfrækt með sérleyfissamningi frá Debenhams plc í Bretlandi. Starfsmenn Debenhams á Íslandi eru 68 í 33 stöðugildum. Rekstrarstjóri Debenhams á Íslandi er Anna Kristín Magnúsdóttir.

#### 4.5.3 Zara

Zara er ein stærsta alþjóðlega tískuverslunarkerðja heims og býður breitt úrval af fatnaði og fylgihlutum fyrir karla, konur og börn. Mikil áhersla er á sanngjarnt verð og hraða vöruveltu. Hagar starfrækja verslanir undir merkinu Zara í Kringlunni og Smáralind, með sérleyfissamningi frá Inditex (Industria de Diseno Textil S.A.) sem skráð er á verðbréfamarkaði á Spáni. Starfsmenn eru 58 í 32 stöðugildum, miðað við lok ágúst 2011. Rekstrarstjóri er Ingibjörg Sverrisdóttir.

#### **4.5.4 Sólhöfn**

Sólhöfn býður mikið úrval af tískufatnaði undir mismunandi vörumerkjum. Merkin eru fjölbreytt, sem gerir fyrirtækinu kleift að ná til breiðs hóps viðskiptavina, með tilliti til aldurs, smekks, stærðar og verðflokks. Starfsmenn Sólhafnar eru 92 í 39 stöðugildum, miðað við lok ágúst 2011. Rekstrarstjóri Sólhafnar er Gerður Ríkharðsdóttir.

##### ***Topshop***

Vörumerkið Topshop er ætlað ungu fólki. Topshop rekur sögu sína aftur til 1964 og hefur í gegnum tíðina samsamað sig tísku í fremstu röð á viðráðanlegu verði. Topshop býður breitt vöruúrval og er vöruveltan hröð þar sem mikil áhersla er lögð á mikið úrval til að mæta þörfum viðskiptavinanna fyrir sífelldar breytingar. Hagar reka tvær Topshop verslanir, í Kringlunni og í Smáralind. Verslanirnar eru starfræktar með sérleyfissamningi frá Arcadia Group Brands Ltd.

##### ***Dorothy Perkins***

Dorothy Perkins er tískuverslun fyrir konur í stærðum 6–22 en býður að auki úrval fyrir hávaxnar, smávaxnar og barnshafandi konur. Aðal markhópur Dorothy Perkins eru konur á aldrinum 25–35 ára sem fylgjast vel með tískustraumum og vilja gæði, góð snið og hagstæð verð. Dorothy Perkins var stofnuð fyrir meira en 90 árum. Hagar reka eina Dorothy Perkins verslun í Smáralind, með sérleyfissamningi frá Arcadia Group Brands Ltd.

##### ***Day Birger***

Day Birger et Mikkelsen var stofnað árið 1997 og er vörumerki sem býður upp á óhefðbundnar vörur með nýttiskulegri hönnun, fallegum smáatriðum og efnum. Í Kringlunni starfrækja Hagar eina Day Birger et Mikkelsen verslun, en hún er sú fyrsta sinnar tegundar utan Danmerkur. Verslunin er rekin með sérleyfissamningi frá Add Mikkelsen í Danmörku.

##### ***Evans***

Evans var stofnað árið 1930 og sérhæfir sig í tískufatnaði, undirfötum, skóm og fylgihlutum fyrir konur á aldrinum 20–45 ára, í stærðum 16–32. Verslanirnar eru tvær, ein í Kringlunni og önnur í Smáralind. Þær eru starfræktar með sérleyfissamningi frá Arcadia Group Brands Ltd.

##### ***Karen Millen***

Karen Millen var stofnað árið 1981 og hefur lagt áherslu á tískufatnað með djarfri nálgun fyrir hina veraldarvönu konu sem er meðvituð um líkama sinn. Karen Millen er munaðarvara sem býður gæði og fallega hönnun á fatnaði, skóm og fylgihlutum. Tvær verslanir eru starfræktar á Íslandi, í Kringlunni og Smáralind, með sérleyfissamningi frá dótturfélagi Aurora Fashions Ltd.

##### ***Oasis***

Oasis var stofnað árið 1991 og hefur fest sig í sessi sem metnaðarfullt vörumerki. Oasis er fyrir tiskusinnaðar, sjálfstæðar konur á aldrinum 18–30 ára og býður fjölbreytt vöruúrval í fatnaði og fylgihlutum. Tvær verslanir eru starfræktar á Íslandi, í Kringlunni og Smáralind. Verslanirnar eru starfræktar með sérleyfissamningi frá dótturfélagi Aurora Fashion Ltd.

##### ***Saints***

Hagar reka tvær verslanir undir merkinu Saints, sem staðsettar eru í Kringlunni og Smáralind. Verslanirnar selja tiskuvörur frá London og París fyrir konur á öllum aldri. Þetta eru einu verslanir Sólhafnar sem ekki eru reknar með sérleyfissamningi en verslunin í Kringlunni var áður All Saints útibú og í Smáralind var verslun Jane Norman sem rekin var með rekstrarleyfi frá Jane Norman Ltd. Þeim var báðum breytt í verslun Saints nú á árinu.

##### ***Warehouse***

Warehouse er tiskuvörumerki fyrir konur í stærðum 6–16 og á aldrinum 18–30 ára. Warehouse býður einnig úrval af árstíðabundnum fylgihlutum. Fyrsta Warehouse-verslunin var opnuð í London árið 1976 og hafði það að leiðarljósi að gera tísku aðgengilega fyrir alla. Tvær verslanir eru starfræktar á Íslandi, bæði í Kringlunni og í Debenhams í Smáralind. Verslanirnar eru starfræktar með sérleyfissamningi frá dótturfyrirtæki Aurora Fashions Ltd.

#### 4.6 Starfsmenn

Mannauðsstjórnun Haga er í höndum einstakra rekstrareininga, sem hver og ein setur sér eigin stefnu í starfsmannamálum og ber ábyrgð á að fylgja henni eftir. Mismunandi fyrirtækjamening ríkir innan ólíkra eininga, en í grundvallaratriðum stefna þær allar að sama markmiði þegar kemur að mannaútsjórnun. Áhersla er lögð á að allir starfsmenn félagsins séu meðvitaðir um þær áherslur og gildi sem gera félagið að einni heild. Mikil áhersla er lögð á að mennta og þjálfa nýliða, þannig að þeir geti tileinkað sér þau gildi sem viðkomandi eining notar sem leiðbeinandi meginviðmið í starfsemi sinni. Mikilvægt er að starfsmenn þekki hlutverk sitt vel svo þeir geti veitt viðskiptavinum vandaða þjónustu. Jafnrétti er einnig haft í heiðri og ekki er heimilað að mismuna starfsmönnum á grunni aldurs, kyns, þjóðernis eða trúar. Hagar eru meðvitaðir um mikilvægi þess að starfsmönnum líki vel að vinna fyrir fyrirtækið.

Starfsmenn Hagasamstæðunnar töldu 2.045 í lok ágúst 2011 og voru þeir í 1.284 stöðugildum. Um 87% af stöðugildum samstæðunnar tilheyra matvörukeðjum og tengdum vöruhúsum. Um 12% stöðugilda tilheyra sérvöruverslunum og um 1% höfuðstöðvum. Þessi hlutföll hafa haldist nær óbreytt undanfarin ár, eins og sést á meðfylgjandi töflu þar sem þróunin frá lokum fjárhagsársins 2008/9 er sýnd. Fjöldinn hefur þó tekið nokkrum breytingum á þessu tímabili, en í lok ágúst síðastliðnum voru stöðugildi um 12,5% færri en að meðaltali árið 2008/9. Fækkunina á tímabilinu má að mestu leyti skýra með aðhaldi í rekstri og slitum verslunardejunnar 10-11 frá Högum. Í lok fyrstu sex mánaða yfirstandandi árs voru stöðugildi rúmlega 5% fleiri en þau voru að meðaltali á fjárhagsárinu 2010/11 og skýrist breytingin að mestu af sólarhringsopnun Hagkaupsverslana. Meðalfjöldi stöðugilda var 11% minni á fjárhagsárinu 2010/11 en á árinu 2009/10, en mesta breytingin á því ári var að matvörukeðjan 10-11 var slitin frá samstæðunni. Á fjárhagsárinu 2009/10 var meðalfjöldi stöðugilda um 6% undir því sem var á árinu 2008/9.

##### Stöðugildi hjá Högum

	2008/9	2009/10	2010/11	31. ágúst 2011
Meðalfjöldi stöðugilda á tímabilinu	1.467	1.375	1.220	1.284
Höfuðstöðvar	1%	1%	1%	1%
Matvörukeðjur og tengd vöruhús	87%	87%	86%	87%
Sérvöruverslanir	12%	12%	13%	12%

Fjöldi starfsmanna og stöðugilda er sundurgreindur frekar í köflunum 4.4 *Matvörukeðjur og tengd vöruhús* og 4.5 *Sérvöruverslanir*.

#### 4.7 Helstu markaðir

Í kjölfar efnahagshrunsins á Íslandi 2008 hefur verslun hérlendis orðið fyrir töluverðum skakkaföllum sökum minnkandi kaupmáttar. Neysluverð hefur hækkað vegna veikingar krónunnar þó svo að verslun virðist að hluta til hafa tekið á sig þessar hækkunir. Tímabundin fólksfækkun á landinu hefur einnig dregið úr heildareftirspurn. Verslun með matvæli og aðrar nauðsynjavörur hefur ekki orðið fyrir jafn miklum samdrætti og verslun með varanlega neyslavöru.<sup>7</sup> Frekari umfjöllun um efnahagsumhverfið má finna í kafla 1.1 *Fjármálakreppa*.

Hagar starfa á íslenska smásöluvörumarkaðnum, aðallega á sviði mat- og sérvöruverslunar. Um 95% af tekjum félagsins koma frá matvöruverslunum og tengdum vöruhúsum en um 5% frá sérvöruverslunum. Íslenskum neytendum standa að miklu leyti til boða sömu vörumerki og bjóðast í verslunum nágrannalandanna, en það á þó sérstaklega við um sérvöruverslun, þar sem stór hluti matvöru, t.d. kjöt og mjólkurvörur, er framleiddur innanlands fyrir heimamarkað.

<sup>7</sup> Kaupmannasamtök Íslands og Rannsóknasetur verslunarinnar. (2010). *Árbók verslunarinnar 2010 – Hagtölur um íslenska verslun*. [www.rsv.is/Files/Skra\\_0043260.pdf](http://www.rsv.is/Files/Skra_0043260.pdf).

Umsvifamestu fyrirtækin í dagvöruverslun eru Hagar, Kaupás og Samkaup, en að mati stjórnenda Haga er samanlögð markaðshlutdeild þessara fyrirtækja um 70%. Aðrir helstu aðilar á þeim markaði eru Fjarðarkaup, 10-11, Þín verslun, Kostur og Víðir. Stærstu aðilarnir sem þjónusta verslanir þessara fyrirtækja eru Mjólkursamsalan, Langisjór, Sláturfélag Suðurlands, Reykjarður, Kjötafurðastöðvar Kaupfélags Skagfirðinga, Norðlenska, Kjarnafæði, Kjötbankinn, Myllan, Bananar, Búr, og aðrar helstu heildsölur landsins, svo og Eimskip og Samskip, sem starfrækja alhliða flutningsþjónustu og vöruhótel. Helstu keppinautar Haga á sviði smásölu á fatnaði eru NTC og Intersport.

Kaupás rekur 25 matvöruverslanir undir merkjunum Krónan, Nóatún, 11-11 og Kjarval. Sömu samstæðu tilheyrja einnig sérvöruverslanir undir merkjunum Byko, Elko, Intersport og Húsgagnahöllin.<sup>8</sup>

Samkaup rekur 47 matvöruverslanir og eru helstu verslanamerki þeirra Nettó, Úrval og Strax. Flestar verslanir Samkaupa eru utan höfuðborgarsvæðisins.<sup>9</sup> Búr var stofnað árið 1995, en að félaginu stóðu kaupfélögin ásamt Nóatúni og Olúfélaginu. Tilgangur félagsins var að annast innkaup og birgðahald á þurrvöru fyrir dagvöruverslun. Í ársbyrjun 2007 eignaðist Samkaup hlut Kaupáss í Búri og á nú um 93% hlutfjár. Árið 2002 hóf Búr innkaup og dreifingu á ávöxtum og grænmeti og er hlutdeild þess á þeim markaði nú um 30%.<sup>10</sup>

Dótturfyrirtæki Langasjós eru Mata, stór innflutnings- og dreifingaraðili ávaxta og grænmetis, Matfugl, einn stærsti framleiðandi kjúklungaafurða á landinu og Síld og fiskur, einn þekktasti framleiðandinn á svínakjöti, kjötáleggi og salötum.<sup>11</sup>

Mjólkursamsalan er rekstrarfélag mjólkuriðnaðarins á Íslandi og er í eigu um 700 kúabænda og Kaupfélags Skagfirðinga. Fyrirtækið annast framleiðslu og dreifingu mjólkurafurða og á því sviði nýtur Mjólkursamsalan nær 100% markaðshlutdeildar á Íslandi.<sup>12</sup>

NTC starfrækir um 20 verslanir, flestar á höfuðborgarsvæðinu. NTC flytur inn vel þekkt vörumerki í fatnaði og skóm, starfrækir eigin fataframleiðslu erlendis, saumastofu í Reykjavík og heildsölu. Verslanir NTC eru Companys, Deres, Eva, Focus, Gallerí Sautjón, GS skór, Karakter, Kultur, Smash, Sparkz og Urban.<sup>13</sup>

Bent er á kafla 1.4 Samkeppni og kafla 1.5.10 Lagaleg áhætta til frekari upplýsinga í tengslum við samkeppnislög nr. 44/2005 og eftirlit Samkeppniseftirlitsins sem framfylgir boðum og bönnum þeirra laga.

#### 4.7.1 Matvörumarkaður

Heildarvelta í dagvöruverslun á Íslandi nam 141,7 milljörðum króna árið 2010, þegar horft er til stórmarkaða, matvöruverslana undir 400 m<sup>2</sup>, söluturna og annarrar blandaðrar smásölu samkvæmt tölum frá Hagstofu Íslands. Veltan jókst um 80% frá árinu 2001 þegar horft er til verðlags á hvoru ári fyrir sig, sem er nokkuð í takt við fólksfjölgun og hækkun vísitölu neysluverðs án húsnæðis, sem gefur til kynna að búast hefði mátt við 82% aukningu. Á þessu tímabili hækkaði vísitalan um 63,4% og fólksfjölgun nam 11,6%.<sup>14</sup>

---

<sup>8</sup> Sjá vefsíðu félagsins, [www.norvik.is](http://www.norvik.is).

<sup>9</sup> Sjá vefsíðu félagsins, [www.samkaup.is](http://www.samkaup.is).

<sup>10</sup> Sjá vefsíðu félagsins, [www.bur.is](http://www.bur.is).

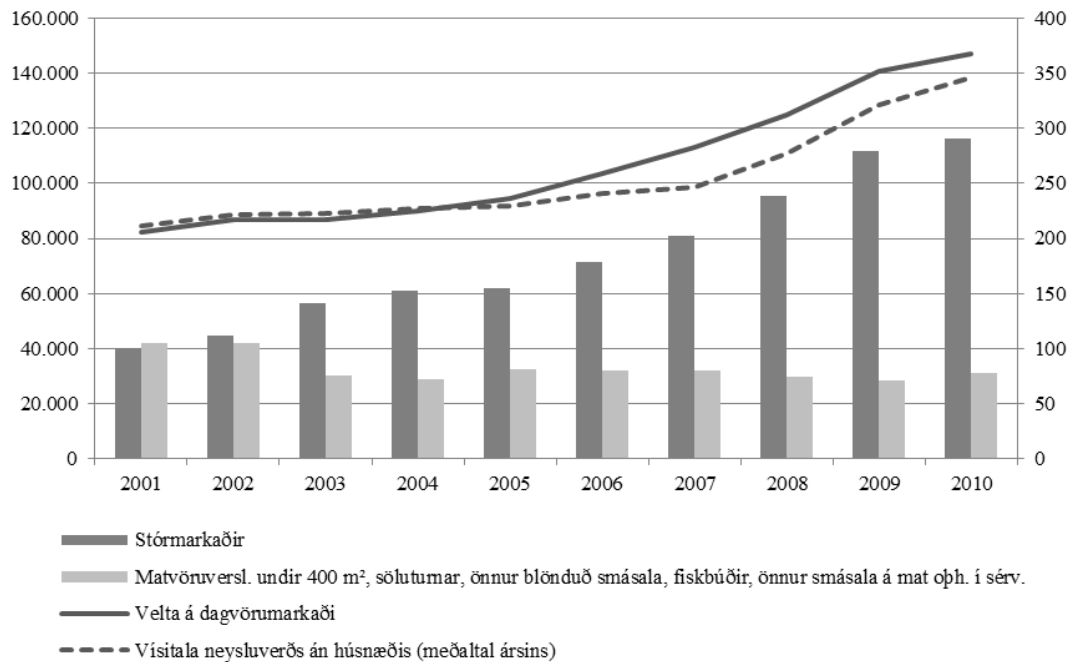
<sup>11</sup> Sjá vefsíðu félagsins, [www.mata.is](http://www.mata.is).

<sup>12</sup> Sjá vefsíðu félagsins, [www.ms.is](http://www.ms.is). Sjá einnig ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 17/2010, „Rannsókn Samkeppniseftirlitsins á meintri misnotkun Mjólkursamsöluunar ehf. á markaðsráðandi stöðu“.

<sup>13</sup> Sjá vefsíðu félagsins, [www.ntc.is/verslanir](http://www.ntc.is/verslanir).

<sup>14</sup> (1) Hagstofa Íslands – Talnaefni – Fyrirtæki og velta. *Heildarvelta í smásöluverslun 2001–2010*. [www.hagstofa.is/Hagtolar/Fyrirtæki-og-velta/Veltutolar](http://www.hagstofa.is/Hagtolar/Fyrirtæki-og-velta/Veltutolar). (2) Hagstofa Íslands – Talnaefni – Mannfjöldi – Yfirlit. *Lykiltölur mannfjöldans 1703-2011*. [www.hagstofa.is/Hagtolar/Mannfjoldi/Yfirlit](http://www.hagstofa.is/Hagtolar/Mannfjoldi/Yfirlit). (3) Hagstofa Íslands – Talnaefni – Verðlag og neysla. *Breytingar á vísitölu neysluverðs frá 1988*. [www.hagstofa.is/Hagtolar/Verdlag-og-neysla/Visitala-neysluverds](http://www.hagstofa.is/Hagtolar/Verdlag-og-neysla/Visitala-neysluverds).

### Velta á dagvörumarkaði (vinstri ás: mISK, hægri ás: vísitala)



Heimildir: Hagstofa Íslands – Talnaefni – Fyrirtæki og velta. *Heildarvelta í smásöluverslun 2001–2010*. [www.hagstofa.is/Hagtolur/Fyrirtaeki-og-velta/Veltutolur](http://www.hagstofa.is/Hagtolur/Fyrirtaeki-og-velta/Veltutolur).  
 Hagstofa Íslands – Talnaefni – Verðlag og neysla. *Breytingar á vísitölu neysluverðs frá 1988*. [www.hagstofa.is/Hagtolur/Verðlag-og-neysla/Visitala-neysluverðs](http://www.hagstofa.is/Hagtolur/Verðlag-og-neysla/Visitala-neysluverðs).

Markaðshlutdeild Haga á dagvörumarkaði er um 37% af veltu, samkvæmt mati stjórnenda Haga, sem byggist á samanburði á tekjustofnum félagsins og veltutölum frá Hagstofu Íslands sem birtar eru í grafi hér að framan. Það má því segja að Hagar séu með sterka markaðsstöðu, en þó ber að hafa í huga að vöruframboð er mjög svipað á milli aðila á markaði og vegalengd á milli verslana er lítil á höfuðborgarsvæðinu, þar sem um 64% landsmanna búa, og stærstu þéttbýlisstöðum á landsbyggðinni.<sup>15</sup> Samningsstaða neytenda er því sterk, þar sem auðvelt er fyrir neytendur að færa innkaup sín milli verslana. Það hefur líka sýnt sig að nýliðun hefur verið nokkur á markaðnum. Krónuverslanirnar, sem eru 12, eru til að mynda einn helsti keppinautur Bónuss og Hagkaups, en einungis 10 ár eru síðan fyrsta Krónuverslunin var opnuð. Europris opnaði fyrstu verslun sína á Íslandi árið 2002 og hefur markað sér stöðu á þurrvörumarkaði með einar sex verslanir í dag. Kostur, Kvos og Víðir eru svo nýlegustu dæmin um aðila sem komið hafa inn á matvörumarkaðinn, auk þess sem eigendaskipti urðu á 10-11 fyrir á þessu ári.

Helstu birgjar á matvörumarkaðnum eru stórir og fáir og samningsstaða þeirra því sterk. Vegna takmarkana á innflutningi og hárrar skattlagningar á innfluttar landbúnaðarafurðir er staða þeirra birgja sem sjá verslunum fyrir landbúnaðarvörum sérlega sterk.

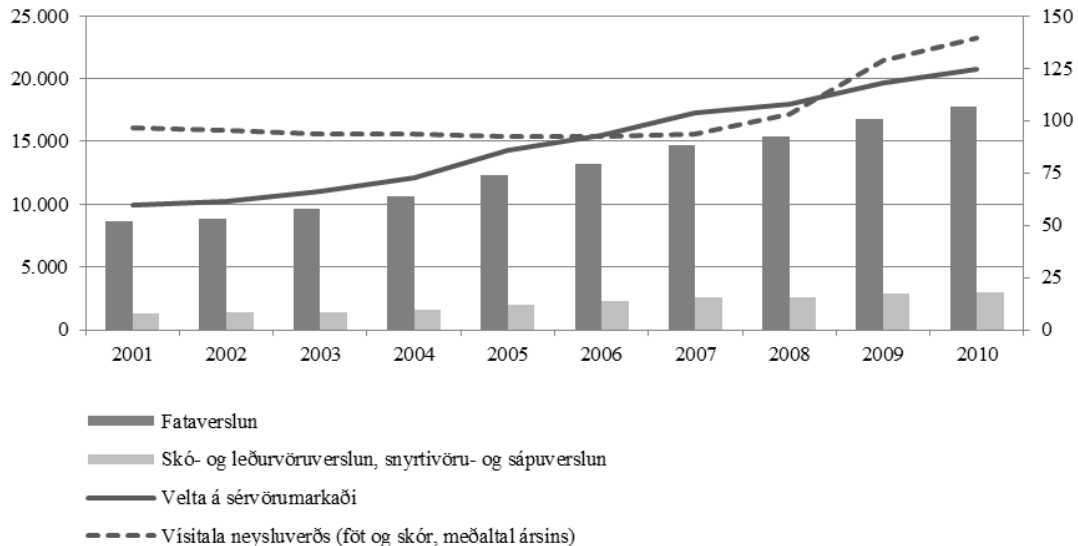
#### 4.7.2 Sérvörumarkaður

Heildarvelta sérvöruverslana á Íslandi með föt, skó og leðurvörur, snyrtivörur og sápur nam 20,8 milljörðum króna árið 2010, samkvæmt tölum frá Hagstofu Íslands. Veltan jókst um 109% frá árinu 2001 þegar horft er til verðlags á hvoru ári fyrir sig, en miðað við fólksfjölgun og hækkun vísitölu neysluverðs á fötum og skóm hefði mátt búast við 61% aukningu. Á þessu tímabili hækkaði vísitalan um 44,7% og fólksfjölgun nam 11,6%. Á bakvið þessa veltu stóðu

<sup>15</sup> Hagstofa Íslands – Talnaefni – Mannfjöldi. *Mannfjöldi eftir sveitarfélagi, kyni, ríkisfangi og ársfjórðungum 2009–2011*. [www.hagstofa.is/Hagtolur/Mannfjoldi/Yfirlit](http://www.hagstofa.is/Hagtolur/Mannfjoldi/Yfirlit).

400 verslanir árið 2010, samanborið við 266 verslanir 2001. Stærstur hluti veltunnar er í fataverslunum, eða 86-87%.<sup>16</sup>

**Velta á sérvörumarkaði** (vinstri ás: mISK, hægri ás: vísitala)



Heimildir: Hagstofa Íslands – Talnaefni – Fyrirtæki og velta. *Heildarvelta í smásöluverslun 2001–2010*. [www.hagstofa.is/Hagtolur/Fyrirtaeki-og-velta/Veltutolur](http://www.hagstofa.is/Hagtolur/Fyrirtaeki-og-velta/Veltutolur).  
Hagstofa Íslands – Talnaefni – Verðlag og neysla. *Vísitala neysluverðs, undirvísitölur frá 1992*. [www.hagstofa.is/Hagtolur/Verdlag-og-neysla/Visitala-neysluverds](http://www.hagstofa.is/Hagtolur/Verdlag-og-neysla/Visitala-neysluverds).

Hagar eru einn stærsti aðilinn á sviði smásölu með fatnað, skó, snyrtivörur, leikföng og útivistarvörur. Sérvörverslanir félagsins eru 22 talsins, með fatnað og útivistarvörur. Á þessum markaði eru fleiri aðilar en á dagvörumarkaðnum og vöruaðgreiningin er meiri, sem leiðir til þess að ekki er einungis samkeppni um verð og þjónustu. Því til viðbótar er ekki hægt að líta framhjá verslun Íslendinga erlendis og á erlendum netverslunum, sem að mati Haga nemur um 20% af fataverslun landsmanna.

Samningsstaða erlendra birgja á Íslandi er fremur sterk, þar sem íslenski markaðurinn er yfirleitt lítill hluti af veltu þeirra. Margar fataverslanir bjóða til að mynda fá vörumerki og hafa fáa birgja, sem eru þar af leiðandi í sterkri stöðu gagnvart smásalanum. Í mörgum tilfellum er um að ræða sérleyfissamninga við einungis einn aðila eða endursölusamninga sem geta falið í sér samstarf í einhverri mynd milli birgja og smásala.

Almennt séð eru litlar hindranir á að opna nýja fatabúð á Íslandi, enda birtast iðulega nýir aðilar og ný vörumerki á þessum markaði. Núverandi efnahagsumhverfi, sem meðal annars einkennist af minnkandi kaupmætti og atvinnuleysi, er ekki til þess fallið að laða nýja aðila að. Á móti kemur að efnahagsástandið getur gefið færi á að semja um hagstæð kjör á atvinnuhúsnæði, sem getur greitt götuna fyrir nýja aðila inn á markaðinn. Almennt er þó meira um nýliðun á þessum markaði eftir því sem kaupmáttur er meiri, þ.e.a.s. þegar uppsveifla er í hagkerfinu. Til lengri tíma lítið er jafnframt ávallt ógn af nýliðun á fatamarkaði sökum síbreytilegra tískustrauma.

<sup>16</sup> (1) Hagstofa Íslands – Talnaefni – Fyrirtæki og velta. *Heildarvelta í smásöluverslun 2001–2010*. [www.hagstofa.is/Hagtolur/Fyrirtaeki-og-velta/Veltutolur](http://www.hagstofa.is/Hagtolur/Fyrirtaeki-og-velta/Veltutolur). (2) Hagstofa Íslands – Talnaefni – Mannfjöldi – Yfirlit. *Lykiltölur mannfjöldans 1703–2011*. [www.hagstofa.is/Hagtolur/Mannfjoldi/Yfirlit](http://www.hagstofa.is/Hagtolur/Mannfjoldi/Yfirlit). (3) Hagstofa Íslands – Talnaefni – Verðlag og neysla. *Vísitala neysluverðs, undirvísitölur frá 1992*. [www.hagstofa.is/Hagtolur/Verdlag-og-neysla/Visitala-neysluverds](http://www.hagstofa.is/Hagtolur/Verdlag-og-neysla/Visitala-neysluverds).

## 5. STJÓRNARHÆTTIR, STJÓRN, YFIRSTJÓRN OG ENDURSKOÐENDUR

### 5.1 Stjórnarhættir

Stjórnarhættir Haga hf. eru markaðir af lögum nr. 2/1995 um hlutfélög, samþykktum félagsins og starfsreglum stjórnar. Í samþykktum er kveðið á um hluthafafundi í kafla 3, um stjórn og forstjóra í kafla 4 og um reikningshald og endurskoðun í kafla 5. Gildandi starfsreglur stjórnar sem voru samþykktar af stjórn 30. október 2011, eru settar skv. 5. mgr. 70. gr. laga um hlutfélög og eru samþykktum félagsins til fyllingar, samanber 3. mgr. gr. 4.2 í samþykktum félagsins. Gildandi siðareglur sem taka til allra starfsmanna Haga hf. og dótturfélaga þess, hafa einnig áhrif á stjórnarhætti félagsins, en þær voru samþykktar af stjórn Haga hf. þann 19. apríl 2011. Gildandi starfskjarastefna Haga hf. var samþykkt á aðalfundi félagsins 11. maí 2011, en hún nær til allra helstu þátta í starfs- og launakjörum stjórnarmanna félagsins, forstjóra og annarra æðstu stjórnenda samstæðunnar.

Æðsta vald í málefnum félagsins er í höndum lögmætra hluthafafunda, samkvæmt því sem lög og samþykktir þess ákveða. Aðalfund skal halda fyrir lok októbermánaðar ár hvert. Aukafundi skal halda eftir ákvörðun stjórnar eða að kröfu kjörinna endurskoðenda eða hluthafa sem ráða a.m.k. 1/20 hlutfjár í félaginu. Skal krafan skriflega gerð og fundarefni tilgreint og fundur boðaður innan 14 daga. Aðalfund skal boða með minnst 14 daga fyrirvara og lengst fjórum vikum fyrir fund, í samræmi við 88. gr. laga um hlutfélög nr. 2/1995, og aukafund með minnst sjö daga fyrirvara í samræmi við samþykktir félagsins. Samkvæmt a. lið 88. gr. laga um hlutfélög nr. 2/1995 skal boða til hluthafafundar minnst þremur vikum fyrir fund í félögum þar sem hlutir hafa verið teknir til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði. Til hluthafafundar skal boða með tilkynningu til hvers hluthafa í ábyrgðarbréfi, símskeyti, auglýsingu í fjölmiðlum eða á annan jafn sannanlegan hátt. Fundarefnis skal getið í fundarboði og ef taka á til meðferðar breytingar á samþykktum skal geta meginefnis tillögu í fundarboði. Hluthafafundur er lögmætur ef hann er löglega boðaður og hann sækja hluthafar eða umboðsmenn þeirra sem hafa yfir að ráða að minnsta kosti helmingi hlutfjár í félaginu. Verði fundur ólögmætur vegna annmarka að þessu leyti skal boðað til nýs fundar innan eins mánaðar, með sjö daga fyrirvara, og verður sá fundur lögmætur til að ræða þau mál sem ræða átti á fyrri fundinum ef hann sækja tveir hluthafar eða fleiri eða umboðsmenn þeirra enda ráði þeir yfir 20% hlutfjár í félaginu hið minnsta.

Öllum hluthöfum er heimilt að sækja hluthafafund og taka þar til máls. Hluthafi getur látið umboðsmann sækja hluthafafund fyrir sína hönd. Hluthafa er heimilt að sækja fund ásamt ráðgjafa. Ráðgjafi hefur hvorki tillögurétt né atkvæðisrétt á hluthafafundum. Hluthafa er heimilt að gefa ráðgjafa sínum orðið fyrir sína hönd. Umboðsmaður skal leggja fram skriflegt eða rafrænt dagsett umboð. Umboð gildir aldrei lengur en eitt ár frá dagsetningu þess. Umboð má hvenær sem er afturkalla.

Stjórn getur ákveðið að hluthafar geti tekið þátt í hluthafafundum rafrænt, þ.m.t. greitt atkvæði, án þess að vera á staðnum. Félögum sem skráð eru á skipulegum verðbréfamarkaði er skylt að gefa hluthöfum kost á að greiða atkvæði um mál sem eru á dagskrá hluthafafundar, bréflaga eða rafrænt.

Hluthafafundur getur ákveðið að hluthafafundur verði aðeins haldinn rafrænt. Í ákvörðuninni skal koma fram hvernig nota á rafræna miðla í tengslum við þátttöku í hluthafafundinum. Ákvörðunina skal taka upp í samþykktir félagsins. Hluthafafundur getur ákveðið að hluthafar, sem taka þátt í rafrænum hluthafafundi, skuli leggja fram spurningar um dagskrá eða framlögð skjöl o.fl. sem tengjast hluthafafundinum innan frests sem ákveðinn skal í samþykktum.

Stjórn félagsins stýrir öllum málefnum félagsins milli hluthafafunda. Stjórnarfundir eru lögmætir ef meirihluta stjórnarmanna sækir fund og einfaldur meirihluti ræður afgreiðslu mála. Þrír stjórnarmenn binda félagið með undirskriftum sínum.

Stjórn félagsins skal skipuð fimm mönnum kjörnum á aðalfundi til eins árs í senn. Stjórnarkjör skal jafnan vera skriflegt og þeir sem hyggjast gefa kost á sér til setu í stjórn skulu tilkynna það til stjórnar félagsins að minnsta kosti fimm sólarhringum fyrir upphaf aðalfundar. Í tilkynningu um framboð til stjórnar skal gefa, auk nafns frambjóðanda, kennitölu og heimilisfangs, upplýsingar um aðalstarf, önnur trúnaðarstörf, þ.m.t. stjórnarstörf í öðrum félögum, menntun, reynslu og hlutfjáreign í félaginu. Einnig ber frambjóðanda að upplýsa um hagsmunatengsl við helstu viðskiptaaðila og samkeppnisaðila félagsins, sem og hluthafa sem eiga meira en 10% í félaginu. Hluti stjórnar skal vera óháður félaginu, daglegum stjórnendum og hluthöfum félagsins. Samkvæmt starfsreglum stjórnar skal hún meta óhæði nýrra stjórnarmanna fyrir aðalfund félagsins. Ekki er kveðið á um kjör varafulltrúa í stjórn félagsins í samþykktum þess.

Stjórn félagsins kýs sér formann og ber stjórnarformaður meginábyrgð á starfsemi stjórnar og skal stuðla að virkni í allri ákvarðanatöku hennar. Stjórn félagsins ræður forstjóra og ákveður starfskjör hans og veitir prókúruumboð. Forstjóri annast daglega stjórn félagsins og skal í því sambandi fylgja stefnu og fyrirmælum stjórnar.

Núverandi stjórn félagsins var kosin á aðalfundi þann 11. maí 2011. Hana skipa Árni Hauksson stjórnarformaður, Erna Gísladóttir, Guðbrandur Sigurðsson, Hallbjörn Karlsson og Kristín Friðgeirsdóttir. Samhliða sölu Eignabjargs á 34,0% hlut til Búvalla slhf. í febrúar 2011, gerðu þessir tveir hluthafar með sér samkomulag um stjórnun Haga. Er þar með talið samkomulag um nýtingu atkvæðisréttar í tengslum við skipan stjórnar Haga fram að því að hlutir í Högum yrðu teknir til viðskipta í Kauphöllinni. Samkvæmt hluthafasamkomulagi tilnefndi Eignabjarg tvo óháða stjórnarmenn (Ernu Gísladóttur og Guðbrand Sigurðsson), Búvellir tilnefndu tvo stjórnarmenn úr eigendahópi sínum (Arna Hauksson og Hallbjörn Karlsson) og einn óháður stjórnarmaður var tilnefndur sameiginlega (Kristín Friðgeirsdóttir). Í samkomulaginu er einnig kveðið á um að Eignabjarg og Búvellir geti hvort um sig tilnefnt einn áheyrnarfulltrúa á stjórnarfundum félagsins en viðkomandi aðilar hafa engin réttindi eða skyldur gagnvart félaginu á stjórnarfundum. Hluthafasamkomulag þetta fellur úr gildi þegar hlutir í Högum hafa verið teknir til viðskipta í Kauphöllinni. Gert er ráð fyrir að ný stjórn félagsins verði kosin á næsta aðalfundi félagsins nema hluthafar óski eftir að það verði gert fyrir.

Stjórnin telur stjórnarhætti félagsins uppfylla skilyrði í leiðbeinandi tilmælum um stjórnarhætti fyrirtækja sem Viðskiptaráð Íslands, NASDAQ OMX Iceland hf. og Samtök atvinnulífsins gáfu út í júní 2009. Stjórnin víkur þó frá tilmælunum að því leyti að hún birtir ekki opinberlega heimilisföng stjórnarmanna og forstjóra, enda er hluthöfum og öðrum hagsmunaaðilum gefið færi á að nálgast þá aðila með tölvupóstföngum sem gefin eru upp á heimasíðu félagsins.

Stjórnin telur að ákvæðum tilmælanna um óháði stjórnarmanna sé fullnægt. Annars vegar á það við um ákvæði þess efnis að meirihluti stjórnar sé óháður félaginu og daglegum stjórnendum þess, en enginn af núverandi stjórnarmönnum er háður félaginu eða daglegum stjórnendum þess. Hins vegar á það við um ákvæði þess efnis að tveir stjórnarmenn hið minnsta séu óháðir stórum hluthöfum félagsins, en þrír af núverandi stjórnarmönnum eru óháðir stórum hluthöfum þess. Tveir stjórnarmenn, þeir Árni Hauksson og Hallbjörn Karlsson, eru háðir Búvöllum slhf., sem eru annar stærsti hluthafi félagsins. Þegar horft er til fyrri ára er rétt að taka fram Guðbrandur Sigurðsson stjórnarmaður sat á árinu 2010 í stjórn Reita fasteignafélags hf. sem er stærsti leigusali Hagasamstæðunnar og á árunum 2005–2008 gegndi hann starfi forstjóra Mjólkursamsölunnar, sem er einn af stærstu birgjum Hagasamstæðunnar, en það var fyrir stjórnarsetu hans í Högum, og tveir núverandi stjórnarmenn voru í hópi aðaleigenda Húsasmiðjunnar hf. á árunum 2002–2005, en á hluta þess tímabils voru þáverandi aðaleigendur Haga hf. einnig í þeim hópi.

Stjórnin skipaði sérstaka endurskoðunarnefnd þann 30. október 2011 og telur að ákvæðum tilmælanna um óháði nefndarmanna í endurskoðunarnefnd sé fullnægt. Í endurskoðunarnefnd stjórnar sitja Erna Gísladóttir og Guðbrandur Sigurðsson, stjórnarmenn í Högum hf., ásamt Sigrúnu Katrínu Sigurjónsdóttur. Erna Gísladóttir og Guðbrandur Sigurðsson eru óháð félaginu, daglegum stjórnendum þess og stórum hluthöfum félagsins. Sigrún Katrín Sigurjónsdóttir er fjármálastjóri Remake Electric ehf. Hún var fjármálastjóri Húsasmiðjunnar hf. 2003–2011 og aðalbókari þess fyrirtækis 1997–2003, en var áður hjá Sláturfélagi Suðurlands og Heimilistækjum. Sigrún er viðskiptafræðingur og lauk Cand.oecon próf frá Háskóla Íslands árið 1979. Í starfsreglum stjórnar er kveðið á um að endurskoðunarnefnd skuli setja sér starfsreglur og mun nefndin gera slíkt í kjölfar skipunar sinnar. Ekki hefur verið tekin ákvörðun um skipun fleiri undirnefnda stjórnar, þar á meðal skipun starfskjaranefndar. Eins og lög um hlutafélög kveða á um skal starfskjarastefna lögð fyrir aðalfund til samþykktar. Stjórn Haga hefur ekki fram til þessa talið þörf á að skipa sérstaka starfskjaranefnd þar sem forstjóri félagsins á ekki sæti í stjórn þess né eru stjórnarmenn Haga starfsmenn félagsins.

Stjórn hefur skipað Guðrúnu Evu Gunnarsdóttur regluvörð félagsins en hún er fjármálastjóri Haga. Stjórn hefur einnig skipað staðgengil regluvarðar. Regluverði er falið að hafa umsjón með að reglum um meðferð innherjaupplýsinga og viðskipti innherja sé framfylgt hjá félaginu.

Stjórnin birti yfirlýsingu um stjórnarhætti félagsins á vefsíðu þess þann 18. nóvember 2011. Þar er einnig að finna gildandi samþykktir félagsins, starfskjarastefnu, starfsreglur stjórnar, samandregnar upplýsingar um stjórnarmenn og nefndarmenn undirnefnda, lykilstjórnendur og endurskoðendur samstæðunnar, endurskoðaða ársreikninga síðustu þriggja rekstrarára og endurskoðaðan árschlutareikning fyrir fyrstu sex mánuði yfirstandandi rekstrarárs ásamt fjárhagsdagatali ársins.



## 5.2 Stjórn útgefanda

### Formaður stjórnar

<i>Nafn</i>	<b>Árni Hauksson</b>
<i>Fæðingardagur</i>	25. júlí 1966.
<i>Starfsstöð</i>	Hagar hf., Hagasmári 1, 201 Kópavogur.
<i>Menntun</i>	M.Sc. í iðnaðarverkfræði frá Stanford University 1992, M.Sc. í vélaverkfræði frá California Institute of Technology 1991, Vélaverkfræðingur frá Háskóla Íslands 1990.
<i>Fyrst kjörinn</i>	11. maí 2011.
<i>Stjórnarseta</i>	Seta í stjórnnum eftirtalinna félaga (og framkvæmdastjórn ef tekið fram): DBH Ísland ehf., Búvellir GP ehf. (stjórnarformaður), GMG ehf. (stjórnarformaður og framkvæmdastjóri), Hagamelur ehf. (stjórnarformaður), Klapparás ehf., Noron ehf., Sólhöfn ehf., Útgáfufélagið Kyndill ehf. (varamaður), Valka ehf. (varamaður), Vogabakki ehf. (stjórnarformaður).  Fyrrum seta í stjórnnum annarra eftirtalinna félaga (og framkvæmdastjórn ef tekið fram) á síðustu fimm árum: Eignarhaldsfélag Húsasmiðjunnar ehf., EJS ehf., Eskill ehf., Fjárfestingarfélagið Selsvör ehf. (stjórnarformaður), Húsasmiðjan ehf., Ísafoldarprentsmiðja ehf. (stjórnarformaður), Íslensk afþreying hf., JER hf., Miðhlíð ehf. (stjórnarmaður og framkvæmdastjóri), Múli Eignarhaldsfélag ehf. (varamaður), Póstmiðstöðin ehf., Stoðir hf., Tryggingamiðstöðin hf., WFI/WFS á Íslandi ehf., 365-miðlar ehf.
<i>Starfsreynsla</i>	Árni starfar nú við eigin fjárfestingar. Hann var forstjóri og einn af aðaleigendum Húsasmiðjunnar hf. 2002–2005, fjármálastjóri sama félags frá 2000, fjármálastjóri og aðstoðarframkvæmdastjóri Frjálsrar fjölmiðlunar ehf. 1996–2000, framkvæmdastjóri Skyggis hf. 1995–1996, sérfræðingur og fjármálastjóri hjá Dóms- og kirkjumálaráðuneytinu 1993–1995 og sérfræðingur hjá Verkfræðideild Háskóla Íslands 1992.

### Stjórnarmaður

<i>Nafn</i>	<b>Erna Gísladóttir</b>
<i>Fæðingardagur</i>	5. maí 1968.
<i>Starfsstöð</i>	Hagar hf., Hagasmári 1, 201 Kópavogur.
<i>Menntun</i>	MBA frá IESE Barcelona 2004, B.Sc. í hagfræði frá Háskóla Íslands 1991.
<i>Fyrst kjörinn</i>	1. mars 2010.

*Stjórnarseta* Seta í stjórnnum eftirtalinnna félaga (og framkvæmdastjórn ef tekið fram): Betri bílar ehf. (stjórnarformaður), EGG ehf. (stjórn og framkvæmdastjórn), EGG fasteignir ehf. (varamaður og framkvæmdastjórn), Eldhúsvörur ehf. (stjórnarformaður), Hregg ehf. (varamaður), SF 1 slhf. (stjórnarformaður), SF1GP ehf. (stjórnarformaður), Sjóvá-Almennar líftryggingar hf. (stjórnarformaður), Sjóvá-Almennar tryggingar hf., THOR Data Center ehf.

Erna situr auk þess í Skipulags- og byggingarnefnd Seltjarnarnesbæjar.

Fyrrum seta í stjórnnum annarra eftirtalinnna félaga (og framkvæmdastjórn ef tekið fram) og stofnana á síðustu fimm árum: Bankaráð Seðlabanka Íslands, Bifreiðar & landbúnaðarvélar ehf. (framkvæmdastjórn), Háskólinn í Reykjavík ehf., Landey ehf. (varamaður), Saltco ehf.

*Starfsreynsla* Erna starfar nú við eigin fjárfestingar, en aðal fjárfestingafélag hennar er EGG ehf. Erna er ræðismaður Suður-Kóreu á Íslandi. Erna var forstjóri Bifreiða & landbúnaðarvéla hf. 2003–2008 og einn af eigendum þess félags, en hún var framkvæmdastjóri hjá B&L 1991–2003.

### **Stjórnarmaður**

*Nafn*

**Friðrik Hallbjörn Karlsson**

*Fæðingardagur*

18. mars 1966.

*Starfsstöð*

Hagar hf., Hagasmári 1, 201 Kópavogur.

*Menntun*

MBA frá INSEAD í Frakklandi 2000, M.Sc. í vélaverkfræði frá Stanford University 1993, B.Sc. í vélaverkfræði frá Háskóla Íslands 1990.

*Fyrst kjörinn*

11. maí 2011.

*Stjórnarseta*

Seta í stjórnnum eftirtalinnna félaga (og framkvæmdastjórn ef tekið fram): Búvellir GP ehf., Hagamelur ehf. (stjórn og framkvæmdastjórn), Valka ehf., Vattarnes ehf. (stjórn og framkvæmdastjórn), Vogabakki ehf.

Fyrrum seta í stjórnnum annarra eftirtalinnna félaga (og framkvæmdastjórn ef tekið fram) á síðustu fimm árum: ecocen ehf. (stjórnarformaður), Kapitola ehf. (stjórnarformaður og framkvæmdastjórn), Múli Eignarhaldsfélag ehf. (stjórn og framkvæmdastjórn), Straumur fjárfestingarbanki hf. Auk þess sat Hallbjörn í stjórn Fulbright á Íslandi fyrir hönd Menntamálaráðuneytisins á tímabilinu og að hluta til sem stjórnarformaður.

*Starfsreynsla*

Hallbjörn starfar nú við eigin fjárfestingar. Hann var einn af aðaleigendum Húsasmiðjunnar hf. 2002–2005 og sat í stjórn þess félags. Hallbjörn starfaði í fyrirtækjaráðgjöf Kaupþings hf. 2001–2002, hjá Marel Seattle Inc. 1996–1999 og Marel hf. 1993–1996.

### **Stjórnarmaður**

*Nafn*

**Guðbrandur Sigurðsson**

*Fæðingardagur*

2. maí 1961.

*Starfsstöð*

Hagar hf., Hagasmári 1, 201 Kópavogur.

*Menntun*

MBA frá University of Edinburgh 1994, B.Sc. í matvælafræði frá Háskóla Íslands 1985.

*Fyrst kjörinn* 1. mars 2010.

*Stjórnarseta*

Seta í stjórnnum eftirtalinnna félaga (og framkvæmdastjórn ef tekið fram): Nýland ehf. (framkvæmdastjórn), Gildi – þekking og þjónusta ehf. (stjórn og framkvæmdastjórn), Vaðlafell ehf., Talnakönnun hf., Útgáfufélagið Heimur hf., Sjárvarútvegsráðstefnan ehf. (stjórnarformaður), Brekkusel ehf. (úrsögn 2010 sem ekki hefur verið skráð hjá Fyrirtækjaskrá RSK).

Fyrrum seta í stjórnnum félaga (og framkvæmdastjórn ef tekið fram) tengdum Mjólkursamsölunni: Agrice ehf. (stjórnarformaður), Bitruháls ehf. (stjórnarformaður), Emmessís hf. (stjórnarformaður), Fóðurblandan hf., Hollt og gott ehf., Kornhlaðan ehf. (varamaður), Kostur ehf., MÁL ehf. (stjórnarformaður), Merkiland ehf. (stjórnarformaður), Mjólkurbú Flóamanna ehf. (forstjóri og stjórnarmaður), Mjólkursamsalan ehf. (forstjóri og stjórnarmaður), Norðurmjólk ehf., Samsöluvörur ehf. (stjórnarformaður).

Fyrrum seta í stjórnnum annarra eftirtalinnna félaga (og framkvæmdastjórn ef tekið fram) á síðustu fimm árum: ARK ehf., DV-26 ehf. (stjórn og framkvæmdastjórn), G.P.G. Investment ehf., Íslensk sjávarlíftækni ehf., Móðir mín ehf., Reitir fasteignafélag hf., Suðurlandsvegur ehf. (varamaður), Verið Vísindagarðar ehf.

*Starfsreynsla*

Guðbrandur er forstjóri Plastprents hf. Hann var forstjóri Mjólkursamsölnnar 2005–2008 og stofnaði í kjölfarið Nýland hf. sem hefur einbeitt sér að útflutningsverkefnum á sviði matvæla og lífvirkra efna í íslensku sjávarfangi. Guðbrandur var forstjóri Útgerðarfélags Akureyringa hf. og Brims hf. 1996–2004. Hann starfað við framleiðslu- og viðskiptaþróun hjá SÍF og Íslenskar sjávarafurðir 1985–1996.

**Stjórnarmaður**

*Nafn*

**Kristín Friðgeirsdóttir**

*Fæðingardagur*

9. ágúst 1971.

*Starfsstöð*

Hagar hf., Hagasmári 1, 201 Kópavogur.

*Menntun*

Ph.D. í rekstrarverkfræði frá Stanford University 2002, M.Sc. í rekstrarverkfræði frá Stanford University 1997, C.S. í véla- og iðnaðarverkfræði frá Háskóla Íslands 1995.

*Fyrst kjörinn*

11. maí 2011.

*Stjórnarseta*

Situr í stjórn Háskólans í Reykjavík.

Hefur ekki setið í stjórn annarra félaga síðustu fimm ár.

*Starfsreynsla*

Kristín er lektor í stjórnunar- og rekstrarfræðum við London Business School og stundar rannsóknir á verðlagningu, tekjustjórnun og áhættulíkönnum tengdum rekstri fyrirtækja. Hún hefur starfað sem ráðgjafi hjá Intel, AMD, Yahoo og öðrum internet- og fjármálafyrirtækjum.

### 5.3 Yfirstjórn

#### **Forstjóri Haga**

<i>Nafn</i>	<b>Finnur Árnason</b>
<i>Fæðingardagur</i>	12. september 1961.
<i>Starfsstöð</i>	Hagar, Hagasmári 1, 201 Kópavogur.
<i>Menntun</i>	MBA frá University of Hartford 1987, Cand.Oecon. frá Háskóla Íslands 1985.
<i>Stjórnarseta</i>	Seta í stjórnnum eftirtalinna félaga og samtaka: DBH Íslandi ehf. (stjórnarformaður), Eignarhaldsfélagið Dagar ehf., Ferskar kjötvörur ehf. (stjórnarformaður), Hagar verslanir ehf., Íshöfn ehf., Noron ehf. (stjórnarformaður), Samtök atvinnulífsins, Samtök verslunar og þjónustu, Smáralind ehf., Sólhöfn ehf. (stjórnarformaður), M50 ehf.  Fyrrum seta í stjórnnum annarra eftirtalinna félaga á síðustu fimm árum: Háskólinn á Bifröst ses., Húsasmiðjan ehf. (stjórnarformaður), Immobilia ehf. (stjórnarformaður), Kjalarvogur ehf., (stjórnarformaður), P/F SMS, Skeljungur hf., Desember ehf. (varamaður).
<i>Starfsreynsla</i>	Finnur hefur verið forstjóri Haga frá árinu 2005. Hann var framkvæmdastjóri Hagkaups árin 2000–2005 og framkvæmdastjóri Nýkaups 1998–2000. Finnur var sölu- og markaðsstjóri Sláturfélags Suðurlands 1989–1998 og framkvæmdastjóri auglýsingastofunnar Góðs fólks 1987–1989.

#### **Fjármálastjóri Haga**

<i>Nafn</i>	<b>Guðrún Eva Gunnarsdóttir</b>
<i>Fæðingardagur</i>	9. september 1978.
<i>Starfsstöð</i>	Hagar, Hagasmári 1, 201 Kópavogur.
<i>Menntun</i>	B.Sc. í viðskiptafræði frá Háskólanum í Reykjavík 2002.
<i>Stjórnarseta</i>	Stjórnarmaður í DBH Ísland ehf., Noron ehf. og Sólhöfn ehf. Varamaður í stjórn Eignarhaldsfélagsins Daga ehf., Haga verslana ehf., Íshöfn ehf. og Record Records ehf.  Guðrún Eva hefur ekki setið í stjórn annarra félaga síðustu fimm ár.
<i>Starfsreynsla</i>	Guðrún Eva var ráðin fjármálastjóri Haga í maí 2010. Þá hafði hún gegnt starfi fjármálastjóra Hagkaups frá árinu 2007 og starfi fjármálastjóra Banana og Ferskra kjötvara 2006–2007. Fram að þeim tíma starfaði hún á aðalskrifstofu Haga 2005–2006, en í fjárhagsdeild 10-11 og sérvörusviðs Haga (áður Baugs) 2001–2005.

### ***Framkvæmdastjóri Bónuss***

<i>Nafn</i>	<b>Guðmundur Marteinnsson</b>
<i>Fæðingardagur</i>	18. apríl 1965.
<i>Starfsstöð</i>	Bónus, Skútuvogur 13, 104 Reykjavík.
<i>Menntun</i>	Vélstjóri frá Vélskóla Íslands 1991 og stúdent frá Verslunarskóla Íslands 1986.
<i>Stjórnarseta</i>	Stjórnarmaður í Ferskum kjötvörum ehf.  Fyrrum seta í stjórnnum annarra eftirtalinna félaga á síðustu fimm árum: Marteinn G. Karlsson ehf.
<i>Starfsreynsla</i>	Guðmundur hóf störf hjá Bónus árið 1992 og hefur gengið þar í öll störf. Hann tók við starfi framkvæmdastjóra árið 1998.

### ***Framkvæmdastjóri Hagkaups***

<i>Nafn</i>	<b>Gunnar Ingi Sigurðsson</b>
<i>Fæðingardagur</i>	12. september 1967.
<i>Starfsstöð</i>	Hagkaup, Holtagarðar, Holtavegur, 104 Reykjavík.
<i>Menntun</i>	B.Sc. í viðskiptafræði frá Háskólanum á Bifröst 2005.
<i>Stjórnarseta</i>	Stjórnarmaður í Ferskum kjötvörum ehf.  Gunnar hefur ekki setið í stjórn annarra félaga síðustu fimm ár.
<i>Starfsreynsla</i>	Gunnar Ingi Sigurðsson var ráðinn framkvæmdastjóri Hagkaups 2005, en var rekstrarstjóri Hagkaups 1998–2005 og framkvæmdastjóri aðfangakeðju Bónuss 1997–1998. Hann var sölustjóri Nóa Sírfús 1993–1997.

### ***Framkvæmdastjóri Banana***

<i>Nafn</i>	<b>Kjartan Mór Friðsteinsson</b>
<i>Fæðingardagur</i>	4. mars 1951.
<i>Starfsstöð</i>	Bananar, Súðarvogur 2e, 104 Reykjavík.
<i>Menntun</i>	Cand.oecon frá Háskóla Íslands 1977.
<i>Stjórnarseta</i>	Kjartan hefur ekki setið í stjórn annarra félaga síðustu fimm ár.
<i>Starfsreynsla</i>	Kjartan hefur verið framkvæmdastjóri Banana frá árinu 1995. Hann var framkvæmdastjóri hjá Ásgeiri Sigurðssyni hf. 1983–1995 og skrifstofustjóri hjá Gunnari Eggertssyni hf. 1977–1983.

### **Framkvæmdastjóri Aðfanga**

<i>Nafn</i>	<b>Lárus Óskarsson</b>
<i>Fæðingardagur</i>	4. desember 1960.
<i>Starfsstöð</i>	Aðföng, Skútuvogur 7, 104 Reykjavík.
<i>Stjórnarseta</i>	Lárus hefur ekki setið í stjórn annarra félaga síðustu fimm ár.
<i>Starfsreynsla</i>	Lárus hefur verið framkvæmdastjóri Aðfanga frá árinu 1998. Fram að því var hann innkaupa- og markaðsstjóri matvöru hjá Hagkaup frá 1993, en hafði áður sinnt innkaupum og rekstri ávaxta- og grænmetislagers Hagkaups frá 1991 og innkaupum matvöru og sérvöru fyrir Hagkaup frá 1988. Hann annaðist rekstur vöruhúss og dreifingar, sem og innkaup hjá Sláturfélagi Suðurlands 1980–1988.

#### **5.4 Aðrar upplýsingar um stjórn og yfirstjórn**

Stjórnarmenn og framangreindir aðilar í yfirstjórn hafa ekki verið sakfelldir vegna svikamála og ekki verið dæmdir vanhæfir til að starfa sem aðilar að stjórn, framkvæmdastjórn eða eftirlitsstjórn útgefanda eða til að stjórna eða stýra verkefnum hjá einhverjum útgefanda. Þeir hafa ekki verið framkvæmdastjórnar, stjórnendur eða umsjónarmenn fyrirtækja sem hafa orðið gjaldþrota eða farið í skipta- eða slitameðferð á síðastliðnum fimm árum, að öðru leyti en greint er frá hér að neðan, né heldur sætt opinberri ákæru eða viðurlögum lögboðinna yfirvalda eða eftirlitsaðila á tímabilinu, að öðru leyti en greint er frá hér að neðan.

Bent er á stjórnvaldssektir sem Samkeppniseftirlitið hefur lagt á Haga en umfjöllun þar að lútandi er að finna í kafla 1.4.2 *Rannsóknir og ákvarðanir SE og önnur mál sem varða samkeppni*.

Bent er á að Hallbjörn Karlsson sat í stjórn Straums-Burðaráss fjárfestingabanka hf. frá júní 2007 til mars 2009. Í október 2008 stefndi Vilhjálmur Bjarnason stjórn Straums-Burðaráss vegna sölu bankans á eigin hlutabréfum til Landsbankans í Lúxemborg (Landsbanki Luxembourg SA), sem þá var stór hluthafi í bankanum, á verði sem var undir markaðsverði er viðskiptin áttu sér stað. Stjórn Straums-Burðaráss var sýknuð af bæði Héraðsdómi Reykjavíkur og Hæstarétti. Þann 9. mars 2009 ákvað Fjármálaeftirlitið að taka yfir vald hluthafafundar Straums-Burðaráss. Á fundinum var stjórn bankans í heild sinni vikið frá störfum og skipaði FME skilanevnd sem tók við öllum heimildum stjórnar. Daginn áður hafði FME sent bankanum fyrirspurn um lausafjárstöðu hans m.t.t. þeirra skuldbindinga sem bankinn þyrfti að standa skil á. Í svari Straums-Burðaráss til FME kom fram að bankinn ætti ekki nægilegt handbært fé til að standast skil á skuldbindingum sínum þann sama dag. Það var því mat bankans að óska eftir greiðslustöðvun þar sem ekki væri raunhæfur kostur að afla þess fjár sem nauðsynlegt væri til að tryggja bankanum áframhaldandi starfsemi. Það skal tekið fram að Straumur kláraði endurskipulagningu og nauðasamninga í júlí 2010.

Hjá stjórnarmönnum Haga hf. og framangreindum aðilum í yfirstjórn Hagasamstæðunnar eru engir hagsmunaárekstrar milli skyldustarfa fyrir Haga og persónulegra hagsmuna þeirra og/eða annarra skyldustarfa þeirra. Engin fjölskyldutengsl eru á milli stjórnarmanna og/eða lykilstjórnenda Hagasamstæðunnar.

Upplýsingar um tekjur og hlunnindi stjórnarmanna og yfirstjórnar á síðastliðnu fjárhagsári eru tilgreindar í töflu hér að neðan. Þar er einnig tilgreind hlutafjáreign þeirra í Högum hf. og önnur réttindi tengd hlutabréfum í félaginu þann 25. nóvember 2011. Ekki eru útistandandi neindir afleiðusamningar við félagið tengdir hlutabréfum í Högum hf. Engar ákvarðanir hafa verið teknar af stjórn félagsins eða hluthafafundi varðandi veitingu kaup- eða söluréttá hlutum í félaginu eða gerð annarra afleiðusamninga tengdum hlutafé félagsins, hvorki til starfsmanna þess né annarra.

Í maí og júní 2007 gerði félagið kaup- og söluréttarsamninga við fimm stjórnendur hjá samstæðunni og voru þeir gerðir upp í maí 2010 með 184,3 m.kr. greiðslu til stjórnendanna, en samningarnir höfðu verið gjaldfærðir í fyrri reikningsskilum félagsins. Gunnar Ingi Sigurðsson, framkvæmdastjóri Hagkaups, fékk 46,1 m.kr. greidda vegna

Þessa, Lárus Óskarsson, framkvæmdastjóri Aðfanga, fékk 27,6 m.kr. greiddar og fjórir aðrir úr hópi millistjórnenda hjá samstæðunni fengu samtals greiddar 110,6 m.kr.

Á öðrum ársfjórðungi rekstrarársins 2011/12 gerðu Eignabjarg ehf. og fimm lykilstjórnendur Hagasamstæðunnar með sér samning þar sem Eignabjarg ehf. veitti þeim og fjárhagslega tengdum aðilum rétt án endurgjalds á samtals 17.046.201 hlutum í Högum hf., sem nema 1,4% útgefina hluta. Samningur þessi tengdist uppgjöri á eldra samkomulagi Arion banka hf. og lykilstjórnendanna, sem var gert þegar bankinn var að ná yfirráðum á Högum. Við undirritun samningsins fengu aðilar afhentan 7.670.791 hlut eða sem nemur 0,6% útgefina hluta. Þar af fengu Finnur Árnason forstjóri Haga og fjárhagslega tengdur aðili samtals 2.191.655 hluti, Guðmundur Marteinson framkvæmdastjóri Bónus og fjárhagslega tengdur aðili samtals 2.191.655 hluti, Gunnar Ingi Sigurðsson framkvæmdastjóri Hagkaups og fjárhagslega tengdur aðili samtals 1.095.827 hluti, Kjartan Már Friðsteinsson, framkvæmdastjóri Banana 1.095.827 hluti og Lárus Óskarsson framkvæmdastjóri Aðfanga og fjárhagslega tengdur aðili samtals 1.095.827 hluti. Rétturinn til þess sem eftir stendur, eða 9.375.410 hluta, verður virkur 15. janúar 2012. Hann er tilgreindur sem réttindi í töflu hér á eftir og sundurliðaður þar niður á stjórnendur. Réttindi þessi falla niður láti stjórnendur af störfum fyrir 30. júlí 2012. Auk þess mun Eignabjarg ehf. halda lykilstjórnendum og fjárhagslega tengdum aðilum skaðlausum hvað varðar skattaálagningu sökum framangreinds samnings. Hagar verða hvorki fyrir kostnaði né fjárútlátum vegna samninganna en koma samt sem áður fram í reikningsskilum félagsins í samræmi við reikningsskilastaðla, þar sem virði samninganna er fært til gjalda á rekstrarreikningi Haga og á móti til hækkunar á eigin fé. Söluhömlur eru á framangreindum hlutum til 30. júlí 2012.

Söluhömlur eru út febrúar 2012 á 12% hlut Búvalla slhf., sem eru fjárhagslega tengdir tveimur stjórnarmönnum.

Ekki eru aðrar takmarkanir á ráðstöfun stjórnarmanna eða yfirstjórnar á eignarhlutum þeirra í verðbréfum útgefanda. Frekari upplýsingar um hluthafa Haga hf. og réttindi tengd hlutabréfum í félaginu er að finna í kafla 6 *Hluthafar og hlutafé*.

Á aðalfundi Haga 11. maí 2011 var tekin ákvörðun um þóknun til stjórnarmanna sem nemur 250.000 krónum á mánuði en þóknun stjórnarformanns var ákvörðuð 500.000 krónum á mánuði.

Starfssamningar félagsins við lykilstjórnendur innihalda engin óvenjuleg ákvæði og eru í samræmi við hefðbundna samninga. Í flestum samningunum er ákvæði um bann við störfum fyrir samkeppnisaðila í 6–12 mánuði eftir starfslok hjá félaginu og flestir samninganna fela í sér rétt til árangurstengdra greiðslna af einhverjum toga sem tengdar eru rekstrarárangri. Félagið hefur ekki lagt greiðslur til hliðar vegna lífeyrisframlags, starfsloka eða svipaðra hlunninda til viðbótar við það sem lög gera ráð fyrir. Hluti aðila í yfirstjórn nýtur samkvæmt starfssamningum sínum sérstaks lífeyrisframlags umfram kjarasamninga og er það greitt mánaðarlega inn á séreignarsparnað viðkomandi. Félagið hefur ekki gert samninga við stjórnarmenn eða aðila í yfirstjórn um greiðslu hlunninda við starfslok umfram greiðslu uppsagnarfrests sem er á bilinu 6–12 mánuðir, nema hjá Guðmundi Marteinessyni sem hefur 36 mánaða uppsagnarfrest.

<b>Greiðslur frá Högum fyrir fjárhagsárið 2010/11</b>		<b>Réttindi tengd hlutabréfum í Högum hf. 25. nóvember 2011</b>			
<i>Greiðslur í krónum / Réttindi í hlutum</i>	<i>Laun, hlunnindi, kaupaukar, lífeyrissjóðsgreiðslur</i>	<i>Eign í eigin nafni</i>	<i>Réttindi í eigin nafni</i>	<i>Eign fjárhagslega tengdra aðila</i>	<i>Réttindi fjárhagslega tengdra aðila</i>
<i>Stjórn</i>					
Árni Hauksson* ****	-	-	-	535.737.770	-
Erna Gísladóttir	3.240.000	-	-	-	-
F Hallbjörn Karlsson* ****	-	-	-	535.737.770	-
Guðbrandur Sigurðsson	3.240.000	-	-	-	-
Kristín Friðgeirsdóttir*	-	-	-	-	-
<i>Fyrirverandi aðal- og varamenn í stjórn</i>					
Jóhannes Jónsson	65.056.014	-	-	-	-
Kristín Jóhannesdóttir	1.620.000	-	-	-	-
Pétur J. Eiríksson	1.620.000	-	-	-	-
Sigurjón Pálsson	1.620.000	-	-	-	-
Steinn Logi Björnsson	4.860.000	-	-	-	-
Svana Helen Björnsdóttir	3.240.000	-	-	-	-
<i>Yfirstjórn</i>					
Finnur Árnason**	60.852.404	4.024.213	1.339.345	1.095.827	1.339.344
Guðrún Eva Gunnarsdóttir	15.158.230	-	-	-	-
Guðmundur Marteinson**	48.105.731	2.819.169	1.339.345	1.095.827	1.339.344
Gunnar Ingi Sigurðsson** ***	78.006.460	547.914	669.672	547.913	669.672
Kjartan Már Friðsteinsson**	32.128.376	1.095.827	1.339.344	-	-
Lárus Óskarsson** ***	52.739.197	547.914	669.672	547.913	669.672
<i>Fyrirverandi framkvæmdastjóri</i>					
Jóhanna Waagfjörð	18.406.519	1.436.203	-	-	-

\* Kosin(n) í stjórn í maí 2011.

\*\* Réttindi til hluta varða rétt til afhendingu hluta frá Eignabjargi ehf. sem lýst er í texta hér að framan.

\*\*\* Fjárhæð inniheldur uppgjör kaupréttarsamninga frá árinu 2007.

\*\*\*\* Eign fjárhagslega tengds aðila samkvæmt hlutaskrá.

## 5.5 Tengdir aðilar

### Skilgreining tengdra aðila

Aðilar tengdir Högum hf. eru þeir sem hafa umtalsverð áhrif sem stórir hluthafar í félaginu, dótturfélög Haga hf., hlutdeildarfélag, stjórnarmenn, forstjóri, fjármálastjóri og framkvæmdastjórnar innan samstæðu félagsins. Skilgreining þessi er byggð á IAS24. Viðskipti eiga sér stað milli einstakra eininga innan Hagasamstæðunnar og eru hluti af daglegum rekstri samstæðunnar. Viðskipti milli félagsins og dótturfélaga þess og milli einstakra eininga innan samstæðunnar hafa verið felld út við gerð samstæðureikningsskila og eru því ekki tilgreind hér.

Eignabjarg ehf. og/eða móðurfélag þess, Arion banki hf., teljast tengdir félaginu frá mars 2010 (bankinn leysti til sín 95,7% hlut í Högum í október 2009, en fékk ekki boðaðan hluthafafund í félaginu til að kjósa nýja stjórn fyrr en í mars 2010) og Búvellir slhf. teljast tengdir félaginu frá maí 2011.



### **Viðskipti við tengda aðila**

Fyrirtækjaráðgjöf Arion banka hf. hefur umsjón með því ferli að fá hluti í Högum tekna til viðskipta í Kauphöllinni og fyrir það greiðir félagið þóknun, en auk þess hefur Fyrirtækjaráðgjöf bankans umsjón með sölu á hlutabréfum Eignabjargs ehf. í Högum hf., bæði í undangengnu útboði á kjölfestuhlut sem lauk með sölu til Búvalla slhf. og í fyrirhuguðu útboði í aðdraganda þess að hlutir í Högum eru teknir til viðskipta í Kauphöllinni, og fellur þóknun vegna þess á Eignabjarg ehf. Félagið hefur gert samninga um viðskiptavakt á hlutum í Högum hf. frá því að hlutirnir verða teknir til viðskipta í Kauphöllinni og er annar af tveimur samningum við Arion banka hf. – Eigin viðskipti, sem mun annast viðskiptavakt fyrir eigin reikning gegn þóknun frá félaginu. Samkvæmt samningnum um viðskiptavaktina mun Arion banki hf. sjá um markaðsvakt á bréfum félagsins á NASDAQ OMX Iceland hf. Arion banki mun setja fram kaup- og sölutilboð alla viðskiptadaga í viðskiptakerfi NASDAQ OMX Iceland hf. Upphæð hvers tilboðs skal að lágmarki vera 5 m.kr. að markaðsvirði á gengi sem Arion banki ákveður í hvert skipti. Hámarksmunur milli kaup- og söluverðs má ekki fara yfir 1,5% og breyting frá síðasta verði skal ekki vera meiri en 3%. Breytist verð Haga innan dagsins um meira en 10% er Arion banka heimilt að tvöfalda hámarksmun á kaup- og sölutilboðum það sem eftir er dagsins. Arion banka ber skylda til að bjóða allt að 50 m.kr. að markaðsvirði á hverjum viðskiptadegi. Samningurinn er uppsegjanlegur með 14 daga fyrirvara af beggja hálfu.

Í október 2009 var félagið endurfjármagnað með 15 milljarða króna sambankaláni frá Arion banka hf. og Landsbankanum hf. Andvirði lánsins var að hluta notað til að greiða upp skuldabréfaflokk að nafnvirði 7 milljarðar króna, sem þá var á gjalddaga. Í október 2010 voru vaxtakjör lánsins endurskoðuð til lækkunar. Í nóvember 2010 yfirtók Arion banki hluta Landsbankans hf. í sambankaláninu og í apríl 2011 var gengið frá skilmálabreytingum sem tóku gildi í janúar sama ár, en þær tóku m.a. til vaxtalækkana og framlengingar lánstíma. Í október 2011 undirritaði félagið nýjan lánasamning við Arion banka, þar sem vaxtakjör voru lækkuð lítillega og lánstími var framlengdur til október 2015. Frekari umfjöllun um skilmála á lánasamningum félagsins má finna í kafla 1.3.1 *Lausaffjárahætta*. Frá því sem var í sambankaláninu sem veitt var í október 2009 hefur vaxtakostnaður félagsins lækkað um ríflega 0,5 milljarða króna á ársgrundvelli miðað við núverandi höfuðstól sem nemur um 11,5 milljörðum króna. Arion banki hf. er viðskiptabanki félagsins og eru lánasamningar gerðir við Fyrirtækjasvið bankans.

Á hluthafafundi félagsins 30. ágúst 2010 var samþykkt að skipta Högum hf. Þá tók Rekstrarfélag Tíu-ellefu ehf., félag í eigu Eignabjargs ehf., yfir rekstur verslana 10-11. Hagar verslanir ehf., sem er dótturfélag Haga hf., tók yfir rekstur Bónuss, Hagkaups, Aðfanga, Útilífs og Hýsingar vöruhótel. Hluthafar Haga hf. fengu hlutabréf í Rekstrarfélaginu Tíu-ellefu ehf. og Högum verslunum ehf. sem gagngjald fyrir hlutabréf sín í Högum hf. Rekstrarleg skipting félaganna var þann 31. ágúst 2010. Eftir opið sölufrelsi seldi Eignabjarg ehf. Rekstrarfélag Tíu-ellefu ehf. í júní 2011 til Basko ehf. sem er í eigu Árna Péturs Jónssonar.

Á öðrum ársfjórðungi 2011/12 gerðu Eignabjarg ehf. og fimm lykilstjórnendur Haga með sér samning um afhendingu Eignabjargs á 1,4% hlut til stjórnendanna og fjárhagslega tengdra aðila. Upplýsingar um skilmála samningsins er að finna í kafla 5.4 *Aðrar upplýsingar um stjórn og yfirstjórn*.

Félagið gerði kaupréttarsamninga við stjórnendur félagsins í maí og júní 2007, sem gerðir voru upp í maí 2010 með 184,3 milljóna króna greiðslu til stjórnendanna, en samningarnir höfðu verið gjaldfærðir í fyrri reikningsskilum félagsins. Nánari upplýsingar þar að lútandi er að finna í kafla 5.4 *Aðrar upplýsingar um stjórn og yfirstjórn*.

Í júlí og september 2008 keyptu Hagar 28.508.000 eigin hluti af þremur stjórnendum félagsins fyrir samtals 712,7 milljónir króna: 18.700.000 hluti af Finni Árnasyni, 5.350.000 hluti af Guðmundi Marteinsyni og 4.458.000 hluti af Jóhönnu Waagfjörð þáverandi framkvæmdastjóra hjá félaginu. Í október 2009 keypti félagið samtals 17.703.571 hlut af sömu stjórnendum fyrir 315 milljónir króna: 8.371.375 hluti af Finni Árnasyni, 4.105.679 hluti af Guðmundi Marteinsyni og 4.926.517 hluti af Jóhönnu Waagfjörð.

Árið 2008/9 keypti félagið hlut í 365 miðlum ehf. fyrir 810 m.kr. sem var fjármagnað með handbæru fé frá rekstri. Helmingur fjárfestingarinnar var seldur Jóni Ásgeiri Jóhannessyni, þáverandi aðaleiganda Haga, innan sama fjárhagsárs á sama gengi og við kaupin en eftirstöðvarnar voru seldar árið 2009/10 fyrir andvirði undir 100 m.kr. til 365 miðla ehf., aðila fjárhagslega tengdum Jóni Ásgeiri. Öll viðskipti þessu tengd eru að fullu uppperð.

Með veðsamningi, dagsettum 14. apríl 2008, veittu Hagar veð í öllum hlutum sínum í Húsasmiðjunni hf. og P/F SMS til tryggingar á skuldum Baugs Group hf. Í ársreikningi félagsins fyrir 2008/9 var bókfært virði hlutanna í Húsasmiðjunni hf. fært niður í núll. Bókfært virði hlutanna í P/F SMS stóð í 728 milljónum króna í árslok 2008/9 en var fært niður um 150 milljónir króna í ársreikningi 2009/10. Þar sem lánardrottinn Baugs Group hf. áttu rétt á að ganga að veðinu, þá fór félagið fram á að hlutirnir í P/F SMS og Húsasmiðjunni hf. yrðu jafnaðir á móti víkjandi láni

sem Baugur Group hf. veitti félaginu. Þann 6. janúar 2009 undirrituðu Hagar hf. og Baugur Group hf. viðauka við samning um víkjandi lánið. Upphafleg lánsfjárhæð upp á 675 milljónir króna og áfallnir vextir að fjárhæð 319 milljónir króna voru á gjalddaga 30. nóvember 2008. Við gerð viðaukans voru kröfur Haga á Baug Group hf. að fjárhæð 197 milljónir króna jafnaðar á móti láninu. Samkvæmt viðaukanum nam víkjandi lánið 797 milljónum króna og gjalddagi ákveðinn 30. nóvember 2011. Baugur Group hf. var lýstur gjaldþrota 13. mars 2009. Í bréfi dagsettu 27. júlí 2009, hafnaði skiptastjóri framangreindri jöfnun og skuldauppgjöri í tengslum við víkjandi lánið og krafðist greiðslu að fjárhæð 1.089 milljónir króna. Hagar höfnuðu þessari kröfu skiptastjóra í bréfi dagsettu 19. ágúst 2009 og bréfi dagsettu 17. ágúst 2009, þar sem kröfu var lýst í búið. Með samningi dagsettum 17. nóvember 2010, milli félagsins og þrotabús Baugs Groups hf., var gengið frá lokauppgjöri á víkjandi láni frá Baugi Group hf. til Haga hf. með greiðslu að fjárhæð 723,8 milljónir króna og skuldajöfnun og áður greiddum innborgunum á lánið að fjárhæð 556,5 milljónir króna. Með samningi dags. 25. nóvember 2010 seldu Hagar eignarhlut sinn í P/F SMS fyrir 450 milljónir króna til EB 1 ehf., félags í eigu Eignabjargs ehf., og var söluverðið greitt við undirritun samningsins. Eignarhluturinn var í kjölfarið seldur frá EB 1 ehf. til Apogee ehf., félags í eigu Jóhannesar Jónssonar og fleiri aðila.

#### **Kröfur á (skuldir við) tengda aðila í lok reikningsárs**

<i>Í milljónum kr.</i>	<i>31.8.2011</i>	<i>28.2.2011</i>	<i>28.2.2010</i>	<i>28.2.2009</i>
Arion banki hf.	(11.155)	(11.481)	(6.437)	
Fjárfestingafélagið Gaumur hf.				12
Baugur Group hf.				26
Max ehf.				31
Húsasmiðjan hf.				7
Íshöfn ehf.				13
Samtals	(11.155)	(11.481)	(6.437)	89

#### **Viðskipti milli samstæðunnar og tengdra aðila í rekstrarreikningi**

<i>Í milljónum kr.</i>	<i>6m 2011/12</i>	<i>2010/11</i>	<i>2009/10</i>	<i>2008/9</i>
Vaxtatekjur frá Arion banka hf.	37	28		
Þóknanir greiddar til Arion banka hf.	0	4		
Vaxtagjöld greidd til Arion banka hf.	409	811	324	

## **5.6 Endurskoðendur**

Í samþykktum útgefanda er kveðið á um það að á aðalfundi félagsins skuli kjósa löggiltan endurskoðanda eða endurskoðunarfélag til eins árs í senn og að gerð ársreikninga skuli lokið eigi síðar en einum mánuði fyrir aðalfund ár hvert og hann þá lagður fyrir endurskoðanda. Hann skoðar fjárhagsuppgjör félagsins og öll viðeigandi fjárhagsgögn fyrir hvert rekstrarár og hefur í þeim tilgangi aðgengi að öllum gögnum félagsins. Endurskoðendur eru ekki valdir úr hópi stjórnarmanna félagsins eða starfsmanna félagsins. Kveðið er á um hæfnisskilyrði og kjörgengi endurskoðenda í lögum.

Endurskoðandi Haga hf. er kjörinn KPMG ehf., kennitala 590975-0449, Borgartúni 27, 105 Reykjavík.

Frá stofnun félagsins til og með fjárhagsárinu 2008/9 endurskoðaði og áritaði Anna Þórðardóttir, löggiltur endurskoðandi (kennitala 210960-5629), ársreikninga félagsins fyrir hönd KPMG ehf. Anna Þórðardóttir og Sigríður H. Sveinsdóttir, löggiltur endurskoðandi (kennitala 070867-4869), endurskoðuðu og árituðu ársreikning félagsins árin 2009/10 og 2010/11 fyrir hönd KPMG ehf., auk árshlutareiknings félagsins fyrir fyrstu sex mánuði fjárhagsársins 2010/11. Anna Þórðardóttir og Símon Á. Gunnarsson, löggiltur endurskoðandi (kennitala 301253-2659) endurskoðuðu og árituðu árshlutareikning félagsins fyrir fyrstu sex mánuði fjárhagsársins 2011/12 fyrir hönd KPMG ehf. Símon Á. Gunnarsson mun bera ábyrgð á endurskoðun félagsins fyrir hönd KPMG ehf. frá og með ársreikningi fyrir fjárhagsárið 2011/12. Sú breyting er fyrirhuguð í kjölfar almenns útboðs og þess að hlutir í Högum eru teknir til viðskipta í Kauphöllinni, í samræmi við 3. mgr. 20. gr. laga nr. 79/2008 um endurskoðendur, sem segir

að endurskoðandi sem ber ábyrgð á endurskoðun einingar tengdrar almannahagsmunum skuli taka sér hlé frá endurskoðun þeirrar einingar í a.m.k. tvö ár samfellt eigi síðar en sjö árum eftir að honum var falið verkið. Framangreindir einstaklingar eru allir félagar í Félagi löggiltra endurskoðenda.

Þóknun Hagasamstæðunnar til KPMG ehf. síðastliðin þrjú og hálf fjárhagsár er sundurliðuð í töflu hér að neðan. Engir hlutir í Högum hf. eða tengdar afleiður eru í eigu KPMG ehf. eða fulltrúa þeirra sem annast endurskoðun félagsins.

**Þóknun til endurskoðenda**

<i>Í milljónum kr. / Almanaksár</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>1.1.–7.11.2011</i>
Endurskoðun ársreikninga	18,2	12,7	12,1	12,3
Endurskoðun árshlutareikninga	0,0	0,0	7,5	10,7
Könnun	0,0	0,0	0,0	0,0
Önnur þjónusta	11,3	9,1	17,5	11,4
<b>Samtals</b>	<b>29,5</b>	<b>21,8</b>	<b>37,0</b>	<b>34,4</b>

## 6. HLUTHAFAR OG HLUTAFÉ

### 6.1 Hlutafé

Útgefið hlutafé Haga hf. nemur 1.217.585.840 krónum og er hver hlutur 1 króna að nafnverði. Allir útgefnir hlutir eru þegar greiddir.

Hagar eiga 46.083.650 eigin hluti sem jafngilda 3,8% af útgefnum hlutum. Lögum samkvæmt fylgir atkvæðisréttur ekki eigin hlutum. Útistandandi virkir hlutir eru 1.171.502.190 og jafngilda 96,2% af útgefnum hlutum í félaginu.

Ekki er í gildi heimild til stjórnar félagsins til að hækka eða lækka hlutafé. Ekki er í gildi heimild til stjórnar félagsins til að kaupa eigin hluti í félaginu.

Framangreint hefur verið óbreytt það sem af er yfirstandandi fjárhagsári.

### 6.2 Réttindi hluthafa

Allir hlutir í Högum hf. tilheyra sama flokki og eru jafn rétháir. Réttindi hluthafa í útgefanda eru háð gildandi löggjöf og samþykktum félagsins á hverjum tíma. Engin sérréttindi fylgja hlutum í útgefanda. Engar hömlur eru á viðskiptum með hluti útgefanda og má því selja og veðsetja hlutina nema annað leiði af lögum.

Hlutabréf í Högum hf. eru gefin út rafrænt í kerfi Verðbréfaskráningar Íslands hf. Eignarskráning rafbréfs í verðbréfamiðstöð að undangenginni lokafærslu verðbréfamiðstöðvar, veitir skráðum eiganda þess lögformlega heimild fyrir þeim réttindum sem hann er skráður eigandi að og skal gagnvart útgefanda jafngilda skilríki um eignarrétt að rafbréfinu. Forgangsröð ósamrýmanlegra réttinda ræðst af því hvenær beiðni reikningsstofnunar um skráningu þeirra berst í verðbréfamiðstöð. Aðeins reikningsstofnanir og aðrir aðilar sem gert hafa aðildarsamning við Verðbréfaskráninguna hafa heimild til milligöngu um eignarskráningu eða aðgang að verðbréfamiðstöðinni.

Eigandi getur ekki nýtt réttindi sín samkvæmt hlut nema hluturinn hafi verið skráður á hans nafn í hlutaskrá útgefandans í kerfi Verðbréfaskráningarinnar. Eigendur hlutanna eiga rétt á að neyta atkvæðisréttar á hluthafafundum, fá greiddan arð frá útgefanda, hafa forgangsrétt til að skrá sig fyrir nýju hlutum í réttu hlutfalli við hlutafjáreign sína við hækkun hlutafjár útgefanda (nema þeir hafi afsalað sér slíkum rétti) og eiga rétt á að fá greitt af eignum útgefanda við slit eða gjaldþrot þess í samræmi við hlutafjáreign, nema samþykktir kveði á um aðra skipan. Hluthafar þurfa ekki að sæta innlausn á hlutum sínum nema lög standi til annars.

### 6.3 Atkvæðisréttur

Eitt atkvæði fylgir hverjum hlut. Hluthafar geta með skriflegu umboði veitt umboðsmönnum heimild til að sækja hluthafafund og fara með atkvæðisrétt sinn. Einfaldur meirihluti atkvæða ræður úrslitum á hluthafafundi, nema öðruvísi sé mælt í lögum, og ræður hlutkesti úrslitum ef atkvæði verða jöfn. Ákvörðun um breytingu samþykktar skal tekin á hluthafafundi og þarfnast samþykki minnst 2/3 hluta greiddra atkvæða, svo og samþykki hluthafa sem ráða yfir minnst 2/3 hlutum þess hlutafjár sem farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundinum.

## 6.4 Hluthafar

Tólf hluthafar eru skráðir í hlutaskrá Haga hf. þann 25. nóvember 2011. Þeir eiga samtals 96,2% af útgefnum hlutum í félaginu, en Hagar eiga sem fyrr segir eigin hluti sem námu 3,8%.

Samkvæmt hlutaskrá er Eignabjarg ehf. stærsti hluthafinn, með 51,1% af útgefnum hlutum og 53,1% atkvæðisréttar, og annar stærsti hluthafinn er Búvellir slhf. með 44,0% útgefna hluta og 45,7% atkvæðisréttar. Aðrir hluthafar eru úr hópi starfsmanna útgefanda og fjárhagslega tengdra aðila sem eiga samtals 1,1% útgefna hluta og 1,2% atkvæðisréttar. Nákvæmari sundurliðun á hlutafjáreigninni og tilheyrandi atkvæðisrétti má finna í töflu hér á eftir.

**Hlutaskrá Haga hf. 25. nóvember 2011**

Hluthafi	Lýsing	Fjöldi hluta	Hlutfallsleg eign	Atkvæðisréttur
Eignabjarg ehf	Eignarhaldsfélag	622.005.700	51,1%	53,1%
Búvellir slhf.	Eignarhaldsfélag	535.737.770	44,0%	45,7%
Finnur Árnason	Forstjóri Haga	4.024.213	0,3%	0,3%
Guðmundur Marteinsson	Frkvstj. hjá Högum	2.819.169	0,2%	0,2%
Jóhanna Waagfjörd	Fyrrv. frkvstj. hjá Högum	1.436.203	0,1%	0,1%
<b>5 stærstu hluthafar samtals</b>		<b>1.166.023.055</b>	<b>95,8%</b>	<b>99,5%</b>
7 aðrir hluthafar samtals		5.479.135	0,4%	0,5%
<b>Virkir hlutir samtals</b>		<b>1.171.502.190</b>	<b>96,2%</b>	<b>100,0%</b>
Hagar hf.	Eigin hlutir	46.083.650	3,8%	
<b>Útgefni hlutir samtals</b>		<b>1.217.585.840</b>	<b>100,0%</b>	

Þann 17. nóvember síðastliðinn leysti hluti af eigendum Búvalla slhf. til sín samtals 23,1% útgefna hluta í Högum hf. (24,0% atkvæðisréttar) sem þeir áttu tilkall til í gegnum hlutafjáreign sína í Búvöllum slhf., en það voru Gildi - lífeyrissjóður, fagfjárfestastjóðurinn Stefnir ÍS-5, Festa lífeyrissjóður, Lífeyrissjóður bænda, Lífeyrissjóður starfsmanna Búnaðarbanka Íslands hf., fjárfestingarsjóðurinn Samval sem lýtur stjórn Stefnis hf. og séreignalífeyrissjóðirnir Vista og Lífeyrisauki sem báðir eru í umsjón Eignastýringarsviðs Arion banka hf. Hlutir Vistu skiptast á fjórar kennitölur og hlutur Lífeyrisauka á aðrar fjórar kennitölur. Þann 30. nóvember 2011 verður þessi 23,1% hlutur færður af Búvöllum slhf. og á framangreinda aðila í hlutaskrá félagsins og þá munu Búvellir fara með 20,9% af útgefnum hlutum Haga og 21,7% atkvæðisréttar.

Eignabjarg ehf. hefur í hyggju að selja sem nemur 20–30% af útgefnum hlutum Haga í almennu útboði í aðdraganda þess að hlutir í Högum verði teknir til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. Gangi það eftir mun eignarhlutur Eignabjargs ehf. nema á bilinu 21,1–31,1% af útgefnum hlutum Haga þegar hlutirnir verða teknir til viðskipta í Kauphöllinni.

Eignabjarg ehf. seldi 34,0% hlut til Búvalla slhf. þann 11. febrúar 2011 og komu viðskiptin til framkvæmda í maí síðastliðnum þegar samþykki Samkeppniseftirlitsins lá fyrir. Viðskiptin voru gerð á verðinu 10 krónur fyrir hvern hlut. Við kaupsamninginn veitti seljandi Búvöllum slhf. einnig kauprétt að 10% útgefna hluta í Högum hf. á verðinu 11 krónur á hlut og var hann nýttur 2. nóvember síðastliðinn.

Í febrúar 2011 gerðu Eignabjarg ehf. og Búvellir slhf. einnig með sér samkomulag um stjórnun Haga og þar með talið um nýtingu atkvæðisréttar í tengslum við skipan stjórnar Haga fram að þeim tíma að hlutir í félaginu yrðu teknir til viðskipta í Kauphöllinni en það hluthafasamkomulag fellur úr gildi þegar hlutir félagsins verða teknir til viðskipta. Samkvæmt ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 20/2011 fól salan og samkomulagið í sér samruna í skilningi 17. gr. samkeppnislaga nr. 44/2005 þar sem stofnast hafði til sameiginlegra yfirráða félaganna yfir Högum. Með heimild í sömu grein voru samrunanum sett skilyrði varðandi frest Arion banka hf., móðurfélags Eignabjargs ehf., til að selja hlut sinn, auk skilyrða varðandi hagsmunatengsl, upplýsingagjöf og eftirlit sem falla niður þegar bankinn hefur misst yfirráð yfir Högum.

**Áætluð hlutaskrá Haga hf. 14. desember 2011**

**að teknu tilliti til framangreindra breytinga tengdra Búvöllum slhf. og fyrirhugaðs almenns útboðs**

<i>Hluthafi</i>	<i>Lýsing</i>	<i>Fjöldi hluta</i>	<i>Hlutfallsleg eign</i>	<i>Atkvæðisréttur</i>
Eignabjarg ehf	Eignarhaldsfélag	256.729.948–378.488.532	21,1–31,1%	21,9–32,3%
Búvellir slhf.	Eignarhaldsfélag	254.475.441	20,9%	21,7%
Gildi - lífeyrissjóður	Lífeyrissjóður	104.596.423	8,6%	8,9%
Stefnir ÍS-5	Fagfjárfestastjóður	79.467.769	6,5%	6,8%
Festa lífeyrissjóður	Lífeyrissjóður	44.644.814	3,7%	3,8%
Lífeyrissjóður SBÍ	Lífeyrissjóður	12.755.661	1,0%	1,1%
Stefnir Samval	Fjárfestingarsjóður	12.755.661	1,0%	1,1%
Lífeyrissjóður bænda	Lífeyrissjóður	9.566.746	0,8%	0,8%
Lífeyrisauki 2	Lífeyrissjóður	4.464.481	0,4%	0,4%
Finnur Árnason	Forstjóri Haga	4.024.213	0,3%	0,3%
Lífeyrisauki 3	Lífeyrissjóður	3.826.698	0,3%	0,3%
Vista Leið 1	Lífeyrissjóður	3.188.915	0,3%	0,3%
Guðmundur Marteinsson	Frkvstj hjá Högum	2.819.169	0,2%	0,2%
Vista Leið 2	Lífeyrissjóður	1.913.349	0,2%	0,2%
Vista Leið 3	Lífeyrissjóður	1.658.236	0,1%	0,1%
<b>15 stærstu núverandi hluthafar samtals</b>		<b>796.887.524–918.646.108</b>	<b>65,4–75,4%</b>	<b>68,0–78,4%</b>
Fjárfestar í almennu útboði samtals		243.517.168–365.275.752	20–30%	20,8–31,2%
11 aðrir hluthafar samtals		9.338.914	0,8%	0,8%
<b>Virkir hlutir samtals</b>		<b>1.171.502.190</b>	<b>96,2%</b>	<b>100,0%</b>
Hagar hf.	Eigin hlutir	46.083.650	3,8%	
<b>Útgefnir hlutir samtals</b>		<b>1.217.585.840</b>	<b>100,0%</b>	

Búvellir slhf. og Eignabjarg ehf. hafa gert með sér samning um gagnkvæmar söluhömlur sem gilda út febrúar 2012, en þær ná til 19% hlutar í eigu Eignabjargs ehf. og 12% hlutar í eigu Búvalla slhf. og er þar miðað við hlutfall af útgefnum hlutum.

Einnig hvíla söluhömlur til 30. júlí 2012 á 0,6% hlut í eigu stjórnenda Haga og fjárhagslega tengdra aðila og á 0,8% hlut sem sömu aðilar eiga rétt á 15. janúar 2012. Nánari upplýsingar um réttindin er að finna í kafla 5.4 *Aðrar upplýsingar um stjórn og yfirstjórn*.

Eignabjarg ehf. er eignarhaldsfélag að fullu í eigu Arion banka hf. Hann er alhliða banki sem veitir viðskiptavinum þjónustu á sviði sparnaðar, lánveitinga, eignastýringar, fyrirtækjaráðgjafar og markaðsviðskipta. Eignabjarg ehf. ber ábyrgð á umsýslu og ráðstöfun þeirra fyrirtækja sem Arion banki hf. hefur leyst til sín vegna gjaldfallinna lánasamninga eða annarra fjármálagerna. Tilgangur Eignabjargs ehf. er að hámarka verðmæti þessara eigna sem félagið kann að eignast. Skilyrði FME og Samkeppniseftirlitsins gera Eignabjargi ehf. (eða Arion banka hf.) skylt að selja hlutfjáreign sína í Högum í síðasta lagi 1. mars 2012.

Búvellir slhf. eru samlagshlutfélag sem hefur þann tilgang að fjárfesta í og eiga hluti í Högum hf. Eigendur Búvalla slhf. verða fjórir talsins þann 1. desember næstkomandi, eftir að hluti eigenda hefur leyst til sín þá hluti í Högum hf. sem þeir eiga tilkall til í gegnum hlutfjáreign sína í Búvöllum slhf., eins og lýst er nánar hér að framan. Eigendurnir fjórir eru Hagamelur ehf. með 50% eignarhlut (50% Vogabakki ehf. sem Árni Hauksson og Hallbjörn Karlsson eiga til helminga hvor, 25% Capital ehf. sem Sigurbjörn Þorkelsson á og 25% Tryggingamiðstöðin hf.), Stefnir Íslenski

athafnasjóðurinn I með 39% eignarhlut (SÍA I, lýtur stjórn Stefnis hf.<sup>17</sup> en eigendur SÍA I eru margir af stærstu lífeyrissjóðum landsins auk annarra fagfjárfesta) og Miranda ehf. (í eigu Berglindar Jónsdóttur) og Draupnir fjárfestingafélag (í eigu Jóns Diðriks Jónssonar) með samtals 11%. Eigendurnir fjórir í Búvöllum slhf. hafa gert með sér hluthafasamkomulag sem gerir að verkum að Hagamelur ehf. og SÍA I fara sameiginlega með yfirráð í Búvöllum slhf. og fara þar með sameiginlega með hlutinn í Högum hf.

Stærsti hluthafi Búvalla slhf. sem leysir til sín hluti sína í Högum samkvæmt framansögðu er Gildi-lífeyrissjóður (þriðji stærsti lífeyrissjóður á Íslandi, með eignir að andvirði 241 milljarð króna í stýringu í lok árs 2010<sup>18</sup>). Annar stærsti aðilinn er fagfjárfestasjóðurinn Stefnir ÍS-5 (sem lýtur stjórn Stefnis hf.) og þriðji stærsti aðilinn er Festa lífeyrissjóður (tíundi stærsti lífeyrissjóður á Íslandi, með eignir að andvirði 63 milljarða króna í stýringu í lok árs 2010<sup>19</sup>).

Útgefandanum er ekki kunnugt um annað eignarhald í Högum hf. en að framan greinir, eða að félaginu sé stjórnað af öðrum aðilum en að framan greinir. Útgefandanum er ekki kunnugt um að til staðar séu önnur réttindi en að framan greinir, sem geta leitt til breytinga á yfirráðum í félaginu. Hagsmunir minnihlutaeigenda eru varðir samkvæmt ákvæðum samþykktu félagsins og laga nr. 2/1995 um hlutafélög, auk ákvæða í lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti frá þeim tíma að hlutir eru teknir til víðskipta í Kauphöllinni.

## 6.5 Arður

Stjórn félagsins hefur mótað eftirfarandi tillögu að arðgreiðslustefnu sem lögð verður fyrir næsta hluthafafund til samþykktar.

Stjórn Haga hf. hefur markað félaginu þá stefnu að félagið skuli einbeita sér að núverandi starfsemi sinni og ráðist ekki í útpenslu inn á ný svið eða nýja markaði. Lögð er áhersla á að Hagar hf. skili til hluthafa beint og óbeint þeim verðmætum sem skapast í rekstrinum á hverju ári. Í því skyni hefur félagið þrjá valkosti: Beinar arðgreiðslur, niðurgreiðslu vaxtaberandi lána og kaup á eigin hlutabréfum sé markaðsverð þeirra undir sannvirði þeirra. Einnig er rétt að taka fram að gefist Högum hf. tækifæri til að kaupa á hagstæðu verði fasteignir sem félagið leigir nú undir verslanir sínar verða þau skoðuð gaumgæfilega.

Stjórn félagsins mun leggja til við aðalfund vorið 2012 að greiddur verði arður sem nemi 45 aurum á hvern hlut vegna rekstrarársins 2011/2012. Þeir fjármunir sem verða til í rekstrinum umfram nauðsynlegar fjárfestingar í varanlegum rekstrarfjármunum og framangreinda arðgreiðslu verði nýttir til niðurgreiðslu vaxtaberandi lána nema markaðsaðstæður bjóði upp á aðra og betri nýtingu þeirra í þágu hluthafa eins og að framan greinir.

Lögð verður áhersla á að hluthafar geti gengið að því vísu að arðgreiðslur verði framvegis að lágmarki 45 aurar á hlut. Jafnframt er stefnt að því að auka arðinn árlega eftir því sem vaxtaberandi skuldir félagsins lækka.

Hagar hf. greiddu síðast arð til hluthafa sinna á árinu 2008, vegna fjárhagsársins 2007/8, og nam hann 1.000 m.kr. eða 190% af hagnaði félagsins 2007/8 sem var 527 m.kr., en arðurinn jafngilti 0,85 kr. á hvern hlut miðað við veginn meðalfjöldu hluta á fjárhagsárinu. Félagið greiddi ekki arð vegna fjárhagsáranna 2008/9, 2009/10 eða 2010/11.

Útgefandi ber að hafa í huga að í lánssamningi félagsins eru sett mörk á heimild til arðgreiðslna sem taka mið af rekstrarafkomu og fjárhagsstöðu og snúa að skuldsetningu, greiðsluhæfi og eiginfjárlutfalli félagsins, sjá nánar kafla 1.3.1 *Lausaffjárahætta*. Útgefandi er einnig bundinn af ákvæðum laga nr. 2/1995 um hlutafélög varðandi fjárhæð sem félaginu er heimilt að ráðstafa til hluthafa í formi arðgreiðslna. Samkvæmt 1. mgr. 99. gr. laganna er einungis 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

---

<sup>17</sup> Stefnir hf. er stærsta sjóðastýringarfyrtæki landsins með um 300 milljarða króna í virkri stýringu. Sjá vefsíðu félagsins, [www.stefnir.is](http://www.stefnir.is).

<sup>18</sup> Gildi lífeyrissjóður er þriðji stærsti lífeyrissjóður á Íslandi, hrein eign til greiðslu lífeyris 31. desember 2010 var 241 milljarður, sjá nánar á vefsíðu Gildi lífeyrissjóðs, [www.gildi.is/sjodurinn](http://www.gildi.is/sjodurinn).

<sup>19</sup> Festa lífeyrissjóður er tíundi stærsti lífeyrissjóður á Íslandi, með eignir að andvirði 63 milljarða króna í stýringu í lok árs 2010, sjá nánar á vefsíðu Landssamtaka lífeyrissjóð, [www.ll.is/?i=7](http://www.ll.is/?i=7).

lögum eða félagssamþykktum skal lagt í varasjóð eða til annarra þarfa. Samkvæmt 1. mgr. 101. gr. laganna tekur hluthafafundur 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.

Á aðalfundi skal tekin fyrir ákvörðun um hvernig fara skuli með tap eða hagnað félagsins á reikningsárinu. Telst félagið hafa lokið arðgreiðslu ef það greiðir þeim sem á útborgunardegi er skráður eigandi hlutabréfa í hlutaskrá eða hefur á þeim degi tilkynnt og fært sönnur á eign sína á hlutnum. Hlutfélög hafa heimild til að ákvarða að réttur til arðs miðist við annað tímamark en útborgun arðs enda sé það tímamark tiltekið í ákvörðun hluthafafundar um arðgreiðslu. Ef um er að ræða hlutfélög sem skráð eru á skipulegan verðbréfamarkað skal slík tilkynning send viðkomandi markaði fyrir aðalfund. Hafi hluthafi ekki fengið greiddan arð sem hann á rétt á, getur hann vitjað hans á skrifstofu útgefanda innan fjögurra ára frá gjalddaga, en samkvæmt lögum nr. 150/2007 um fyrningu skulda og annarra kröfuréttinda fyrnist réttur til arðs á fjórum árum frá gjalddaga. Vitji hluthafi ekki arðs innan þess tíma fellur arðurinn til útgefanda.

## **6.6 Hækkun eða lækkun hlutafjár**

Hluthafafundur einn getur samþykkt hækkun hlutafjár í félaginu og þarf til þess sama magn atkvæða og til breytinga á samþykktum þess, eða með 2/3 hlutum greiddra atkvæða. Hluthafar skulu hafa forgangsrétt að öllum nýjum hlutum í hlutfalli við skráða hlutafjáreign sína. Geta hluthafar framselt öðrum aðilum áskriftarrétt sinn að hluta eða í heild. Ef einhver hinna eldri hluthafa notar ekki eða framselur áskriftarrétt sinn að fullu og eiga þá aðrir eldri hluthafar aukinn rétt til áskriftar sem þeir geta ekki framselt öðrum. Þeim hluthöfum eða öðrum, sem hafa forgangsrétt til áskriftar, skal strax eftir ákvörðun um hlutafjárhækkun send tilkynning um hana eftir sömu reglum og gilda um boðun til hluthafafundar, ásamt upplýsingum um nafnverð og gengi hluta þeirra er hluthafi á rétt til að kaupa, um frest til áskriftar og um greiðslukjör.

Hluthafafundur getur ákveðið að víkja frá forgangsrétti hluthafa, enda sé hluthöfum á engan hátt mismunað. Slík ákvörðun þarfnast samþykkis minnst 2/3 hluta greiddra atkvæða, svo og samþykkis hluthafa sem ráða yfir minnst 2/3 hlutum þess hlutafjár sem farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundinum.

Hluthafafundur einn getur ákveðið lækkun hlutafjár.



## 6.7 Þróun hlutafjár

Í töflunni hér á eftir eru raktar allar hækkanir og lækkanir sem gerðar hafa verið á hlutafé Haga hf. frá stofnun félagsins árið 2003.

### Þróun hlutafjár Haga hf.

<i>Dagsetning</i>	<i>Breyting</i>	<i>Staða eftir breytingu</i>	<i>Tilgangur hlutafjárhækkunar/-lækkunar</i>
20.02.2003	500.000	500.000	Stofnun félagsins
24.10.2003	700.000.000	700.500.000	Viðtaka á eignum og skuldum við skiptingu frá Baugi Group hf.
24.10.2003	233.333.333	933.833.333	Víkjandi lán greitt til Baugs Group hf.
30.12.2003	81.207.605	1.015.040.938	Kaup á Grænu ehf. (móðurfélag Banana, Ávaxtahússins, Nýs og fersks og Stórkaupa)
18.10.2004	100.000.000	1.115.040.938	Kaup á Skeljungu hf.
17.04.2005	-65.000.000	1.050.040.938	Rekstur í Skandinavíu færður í nýtt félag DBH Holding ehf., skipt út úr Högum og yfirtekið af Baugi Group hf.
06.09.2006	17.000.000	1.067.040.938	Valréttur við lykilstarfsmenn
02.04.2007	56.200.458	1.123.241.396	Kaup á hlutum í P/F SMS
19.07.2007	94.444.444	1.217.685.396	Kaup á hlutum í Húsasmiðjunni hf.
30.08.2010	-100.000	1.217.585.396	Slit 10-11 frá Högum hf. og stofnun Haga verslana ehf., dótturfélags Haga hf.

## 7. FJÁRHAGSYFIRLIT 1. MARS 2008 – 31. ÁGÚST 2011

Hér á eftir er umfjöllun um þróun reksturs, efnahags og sjóðstreymis samstæðu Haga rekstrarárin 2008/9, 2009/10, 2010/11 og fyrstu sex mánuði rekstrarársins 2011/12. Ársreikningur samstæðu Haga samanstendur af ársreikningi Haga hf. (móðurfélagsins) og dótturfélaga Haga.

Umfjöllun um rekstrarárin 2008/9–2010/11 er samkvæmt endurskoðuðum ársreikningum samstæðu Haga hf. Hluthafafundur Haga samþykkti skiptingu félagsins þann 30. ágúst 2010 og varð rekstrarleg skipting félagsins þann 31. ágúst sama ár. Verslanir 10-11 eru inni í samstæðuuppgjöri félagsins frá 1. mars – 31. ágúst 2010. Umfjöllun fyrir rekstur, efnahag og sjóðstreymi fyrir fyrstu sex mánuði rekstrarársins 2011/12 og 2010/11 eru úr endurskoðuðu árshlutauppgjöri fyrir Haga hf., fjárfestum er bent á að verslanir 10-11 eru ekki hluti af hálfársuppgjöri Haga 2011/12. Ársreikningar samstæðu Haga hf. og árshlutauppgjör félagsins fyrir fyrstu sex mánuði rekstrarársins 2011/12 eru gerðir í samræmi við alþjóðlega reikningsskilastaðla (IFRS).

Fjárfestum er ráðlagt að lesa allar skýringar, þ. á m. lýsingar á reikningsskilaaðferðum, sem fylgja reikningum félagsins, en þá er að finna kafla *10 Endurskoðaðir árs- og árshlutareikningar samstæðu*

Stjórnendum félagsins er kunnugt um að þann 31. mars 2010 lagði viðskiptaráðherra fram á Alþingi frumvarp til laga um breytingar á samkeppnislögum nr. 44/2005 sem gætu haft efnisleg áhrif á rekstur Haga. Frumvarpinu og áhrifum þess er lýst nánar í kafla *1.4.1 Almennar markaðsaðstæður*. Fyrir utan umrætt frumvarp er stjórnendum Haga ekki kunnugt um neinar stjórnvalds-, efnahags-, fjárhags-, peningamála- eða pólitískar stefnur eða aðgerðir sem hafa eða gætu haft bein eða óbein efnisleg áhrif á rekstur félagsins.

### 7.1 Þróun og horfur í rekstri Haga

Að því er varðar horfur í rekstri Haga ríkir enn nokkur óvissa í íslensku efnahagslífi og óljóst er hver þróunin verður á næstu misserum. Þó sala á matvöru sé meginstöðin í rekstri Haga og geri það að verkum að sveiflur í hagkerfinu hafa minni áhrif á afkomu félagsins en margra annarra fyrirtækja er engu að síður ljóst að efnahagsástandið hefur veruleg áhrif á rekstur þess. Breytt hegðun í neyslumynstri þjóðarinnar vegna lægri kaupmáttar í kjölfar efnahagshrunins hefur haft veruleg áhrif á rekstrarumhverfi margra fyrirtækja í verslun og þjónustu. Afkoma Haga virðist hins vegar benda til þess að staðsetning á markaði, samsetning rekstrareininga og stöðug áhersla stjórnenda á kostnaðarahlald og skjót viðbrögð við breyttum aðstæðum hafi gefið góða raun og dregið úr neikvæðum áhrifum niðursveiflunnar í hagkerfinu á félagið.

Ráðstöfunartekjur og kaupmáttur almennings hefur lækkað af völdum skattahækkana og gengisfalls krónunnar, sem hefur neikvæð áhrif á smásöluverslun. Atvinnuleysi er mikið í sögulegu samhengi. Engar framkvæmdir af þeirri stærðargráðu sem gætu haft áhrif á vöxt hagkerfisins, svo sem álvers- eða virkjanaframkvæmdir, hafa verið hafnar eða staðfestar af stjórnvöldum. Einnig ríkir óvissa á sviði stjórnmalanna, þar sem gert er ráð fyrir miklum niðurskurði í opinberum útgjöldum, sem gæti haft neikvæð áhrif á smásölumarkaðinn. Erfitt hefur reynst að ná stjórn á verðbólgu og er hún umfram verðbólgu markmið Seðlabanka Íslands og vextir eru enn háir. Heimilin glíma við skuldavanda, sem dregur úr neyslu.

Gjaldeyrishöft eru við lýði, sem gerir það að verkum að erfitt er að spá fyrir um gengisþróun krónunnar, en hún skiptir miklu máli fyrir Haga og smásölumarkaðinn í heild sinni. Viðskipti á gjaldeyrismarkaði eru takmörkuð, meðal annars vegna gjaldeyrishafta.

Í maí 2011 var skrifað undir kjarasamninga á almennum vinnumarkaði til þriggja ára. Heildarlaunakostnaður atvinnulífsins vegna samninganna hækkar um 13% í heildina á samningstímanum sem er til 31. janúar 2014. Kostnaður verslunarinnar er enn hærri, þar sem hækkun lægri launa er hlutfallslega meiri. Erfitt getur verið að velta auknum launakostnaði út í verðlagið vegna forsenduákvæðis í kjarasamningunum um að kaupmáttur aukist, verðlag haldist, gengi krónunnar styrkist marktækt og að stjórnvöld standi við gefin fyrirheit í efnahags-, atvinnu- og félagsmálum.

Þrátt fyrir þessa óvissuþætti er rekstur Haga á yfirstandandi reikningsári í samræmi við fjárhagsáætlun félagsins.

Um mitt rekstrarár 2010/11 samþykkti hluthafafundur Haga að skipta félaginu. Rekstur verslana 10-11 var tekinn yfir af félagi í eigu Eignabjargs ehf. en Hagar verslanir ehf. tók yfir rekstur Bónuss, Hagkaups, Aðfanga, Útilífs og Hýsingar vöruhótel. Helstu áhrif þessarar breytingar á félagið er að finna í efnahagi félagsins þar sem að viðskiptavild að fjárhæð ríflega 1,2 milljarðar fer út úr félaginu vegna verslana 10-11.

Í október 2009 var félagið endurfjármagnað með 15 milljarða króna sambankaláni frá Arion banka hf. og Landsbankanum hf. Andvirði lánsins var að hluta notað til að greiða upp skuldabréfaflokk að fjárhæð tæplega 11 milljarðar króna sem þá var á gjalddaga og erlent sambankalán að fjárhæð 2 milljarðar króna. Hluti af láninu var í formi lánalínu að fjárhæð 1,5 milljarðar sem félagið getur dregið á lánstímanum. Í október 2010 voru vaxtakjör lánsins endurskoðuð til lækkunar. Í nóvember 2010 yfirtók Arion banki hluta Landsbankans hf. í sambankaláninu og í apríl 2011 var gengið frá skilmálabreytingum sem tóku gildi í janúar sama ár, en þær tóku m.a. til vaxtalækkana og framlengingar lánstíma. Í október 2011 undirritaði félagið nýjan lánasamning við Arion banka, þar sem vaxtakjör voru lækkuð lítillga og lánstími framlengdur til október 2015. Lánasamningurinn ber breytilega, óverðtrygðða millibankavexti (REIBOR (Reykjavík Interbank Offered Rate)) að viðbættu álagi sem lánveitandi hefur heimild til að endurskoða árlega. Frá því sem var í sambankaláninu sem veitt var í október 2009 hefur vaxtakostnaður félagsins lækkað um ríflega 0,5 milljarða króna á ársgrundvelli miðað við núverandi höfuðstól sem nemur um 11,5 milljörðum króna.

Sjóðstreymi frá rekstri Haga er traust. Reikningsárið 2010/11 nam handbært fé frá rekstri 3,2 milljörðum króna og lækkar um rúma 1,7 milljarða króna milli ára sem skýrist að mestu leyti af því að félagið gerði upp skuldbindingar vegna hlutdeildarfélagins Max ehf. og málaferla við Skeljung hf. Fjárfesting í varanlegum rekstrarfjármunum lækkaði á milli ára auk þess sem félagið seldi allan hlut sinn í P/F SMS. Fjárfestingarhreyfingar voru jákvæðar um 1.799 milljónir króna á árinu 2010/11 en voru neikvæðar um 55 milljónir á reikningsárinu 2009/10 en þá fjárfesti félagið í fasteign fyrir tæpar 450 milljónir króna. Fjárfestingarhreyfingar voru nokkuð háar árin 2007/8 og 2008/9, þar sem félagið var að fjölga verslunum.

## 7.2 Helstu fjárfestingar og eignasala

Á reikningsárinu 2007/8 keypti félagið 50% hlut í P/F SMS fyrir 1.011 m.kr. og voru kaupin fjármögnuð með útgáfu hlutabréfa. Sama reikningsár keypti félagið 45% hlut í Húsasmiðjunni hf. fyrir 1.700 m.kr. og voru þau kaup einnig fjármögnuð með útgáfu hlutabréfa. Hlutturinn í Húsasmiðjunni hf. var afskrifaður að fullu árið 2008/9 þar sem Landsbankinn hf. gekk að veðum sínum í öllum hlutum félagsins í fyrirtækinu. Allur eignarhlutur félagsins í P/F SMS var seldur á rekstrarárinu 2010/11; andvirði sölunnar nam 450 milljónum króna.

Reikningsárið 2007/8 keypti félagið hlut í Byr sparisjóði fyrir 397 milljónir króna, fyrir átti félagið hlut í Byr sem bókfærður var á 183 milljónir króna, og voru kaupin fjármögnuð með handbæru fé og með láni að fjárhæð 351 milljón króna. Hluttur félagsins í Byr var afskrifaður að fullu árið 2009/10.

Reikningsárið 2007/8 gerði félagið afleiðusamning við Glitni banka hf. um framvirk kaup félagsins á hlutabréfum í FL Group hf. Samkvæmt samningnum átti félagið að njóta hagnaðar eða bera tap af bréfunum gegn greiðslu vaxta og bera gjaldmiðlaáhættu sem fólst í samningnum þar til hann yrði gerður upp í október 2008. Reikningsárið 2008/9 var bókfært virði hlutanna fært niður í núll vegna greiðslustöðvunar FL Group hf. í september 2008. Í lok október 2011 náðist samkomulag á milli félagsins og slitastjórnar Glitnis banka hf. um endanlegt uppgjör afleiðusamningsins. Heildartap félagsins vegna hans mun nema um 1.365 milljónum króna. Afleiðusamningurinn er bókfærður í gegnum rekstrar- og efnahagsreikninga félagsins frá árinu 2008/9, auk þess sem hann er sýnilegur í sjóðstreymisýfirliti félagsins, en lokauppgjör verður bókfært á þriðja ársfjórðungi ársins 2011/12.

Víkjandi lán frá Baugi Group hf. stóð í 828 milljónum króna þann 28. febrúar 2010, samanborið við 740 milljónir króna í lok febrúar 2009. Hækkunin var vegna áfallinna 12% vaxta á tímabilinu. Lánið var tekið árið 2004 til að fjármagna rekstur og var upphaflega á gjalddaga í nóvember 2008. Í janúar 2009 samþykktu félagið og Baugur Group hf. breytingu á lánssamningnum sem kvað á um framlengingu gjalddaga til nóvember 2011 og að kröfur félagsins á hendur Baugi yrðu skuldajafnaðar á móti láninu. Hins vegar neitaði skiptastjóri þrotabús Baugs að viðurkenna breytinguna og krafðist greiðslu á 1.089 milljónum króna. Félagið hafnaði þeirri kröfu og töldu lögmenn þess því að heimilt væri að skuldajafna kröfum sínum á hendur Baugi á móti láninu. Þann 17. nóvember 2010 náðist samningur á milli félagsins og þrotabús fyrrum hluthafa þess, Baugs Group hf., þar sem gengið var frá lokauppgjöri á ofangreindu láni.

Árið 2008/9 keypti félagið hlut í 365 miðlum ehf. fyrir 810 m.kr. sem var fjármagnað með handbæru fé frá rekstri. Helmingur fjárfestingarinnar var seldur Jóni Ásgeiri Jóhannessyni, þáverandi aðaleiganda Haga, innan sama fjárhagsárs á sama gengi og við kaupin en eftirstöðvarnar voru seldar árið 2009/10 fyrir andvirði undir 100 m.kr. til 365 miðla ehf., aðila fjárhagslega tengdum Jóni Ásgeiri. Öll viðskipti þessu tengd eru að fullu uppgærd.

Reikningsárið 2009/10 fjárfesti félagið í fasteign fyrir 449 milljónir króna og er þar um að ræða húsnæði nýju Bónusverslunarinnar á Akureyri. Félagið tók yfir lán frá Byr að fjárhæð 332 milljónir króna sem greitt var upp í júlí 2011 en afgangur kaupverðsins var greiddur í peningum.

Á fjárhagsárinu 2009/10 var tekin ákvörðun um að selja rekstur M50 ehf. (áður Max ehf.) út úr M50 ehf. til Takka ehf., sem eiga Sjónvarpsmiðstöðina, Heimilistæki og IOD, en þar er um að ræða sömu aðila og eiga SM Fjárfestingar ehf. sem er meðeigandi Haga að M50 ehf. Gjaldfært tap félagsins vegna þessa var 291 milljón króna, þar af voru 265 milljónir króna vegna niðurfærslu ábyrgðar á láni til Max ehf. Verðmæti hluta félagsins í M50 ehf. var fært niður í núll á fjárhagsárinu 2008/9.

Á reikningsárinu 2010/11 gerði félagið samkomulag við Skeljung hf. um greiðslu að fjárhæð 70 milljónir króna vegna skaðleysisfirlýsingar félagsins á greiðslum á skaðabótakröfum sem kunnu að koma fram frá viðskiptavinum Skeljungs hf. vegna þátttöku Skeljungs hf. í ólögætu samráði íslensku olúfélaganna þriggja. Um var að ræða lokauppgjör félagsins við Skeljung hf. vegna skaðleysisfirlýsingar frá árinu 2006 þegar félagið seldi Skeljung hf. til Fons ehf. með ofangreindri ábyrgð. Málinu er þar með lokið gagnvart Skeljung hf. og telur útgefandi að þriðji aðili eigi ekki kröfu á hendur Högum vegna málsins. Í efnahagsreikningi 28. febrúar 2010 færði félagið skuldbindingu að fjárhæð 193 milljónir króna vegna málsins en vegna lokagreiðslunnar voru 123 milljónir króna tekjufærðar á fjárhagsárinu 2010/11.

Hluthafafundur Haga sem haldinn var þann 30. ágúst 2010 samþykkti að skipta Högum upp. Rekstur verslana 10-11 var tekinn yfir af félagi í eigu Eignabjargs ehf. en Hagar verslanir ehf. tóku yfir rekstur Bónuss, Hagkaups, Aðfanga, Útilífs og Hýsingar vöruhótel. Áhrif brotthvarfs verslana 10-11 á rekstrarreikning félagsins eru hverfandi þegar horft er til EBITDA en verslanirnar höfðu hins vegar veltuaukandi áhrif á samstæðuna. Helstu áhrif þessarar breytingar á félagið er að finna í efnahagi félagsins þar sem viðskiptavild að fjárhæð ríflega 1,2 milljarður fer út úr félaginu vegna verslana 10-11. Viðskiptaskuldir lækkuðu einnig á milli árána 2010 og 2011. Í umfjöllun um rekstur Haga frá 1. september 2010 til 31. ágúst 2011 sem er að finna undir kaflanum 7.4 *Rekstur* sést að brotthvarf verslana 10-11 úr rekstri Haga hafði óveruleg áhrif á rekstur félagsins þegar tekið er mið af næsta rekstrarári á undan, en vægi þeirra var meira nokkrum árum fyrr þegar neytendahegðun var hagstæðari fyrir þægindaverslanir.

Í febrúar 2011 skrifaði félagið undir kaupsamning á fasteign á Selfossi sem greidd er á þriðja ársfjórðungi og eru kaupin fjármöggnuð frá rekstri. Endanlegt kaupverð nemur 515 m.kr. Í nóvember 2011 opnaði félagið þar Bónusverslun og nýja sérvöruverslun undir merkjum Hagkaups. Félagið á ekki í öðrum viðræðum um kaup eða sölu eigna á þessari stundu og stjórn félagsins hefur ekki undirgengist neinar skuldbindingar, aðrar en þær sem að ofan er getið, um slík viðskipti í framtíðinni.

Í samræmi við IFRS 2 og IAS 24 er í árshlutauppgjöri samstæðu Haga fyrir fyrstu sex mánuði ársins 2011/12 bókfærður 170 milljóna króna launakostnaður vegna hlutabréfasamninga sem Eignabjarg ehf. gerði við stjórnendur Haga, en á móti færast samsvarandi fjárhæð til hækkunar á eigin fé Haga. Heildarvirði samninganna nemur 344 milljónum króna og bókfærast eftirstöðvarnar hjá Högum með samsvarandi hætti og dreifast á síðustu sex mánuði fjárhagsársins. Þrátt fyrir að gjaldfærast sem launakostnaður hjá Högum og hafa þar með áhrif á rekstrarafkomu þeirra, þá hefur færslan ekki áhrif á tekjuskatt félagsins. Samningarnir eru alfarið á kostnað Eignabjargs ehf. og fela ekki í sér kostnað eða fjárútlát fyrir félagið og eru því ekki gerðir á kostnað annarra hluthafa.

### 7.3 Breytingar frá síðasta birta uppgjöri

Í október 2011 undirritaði félagið nýjan lánasamning við Arion banka, þar sem vaxtakjör voru lækkuð lítillega og lánstími framlengdur til október 2015. Nú í nóvember 2011 gekk félagið frá kaupum á verslunarhúsnæði á Selfossi fyrir 515 m.kr. sem fjármagnaðar voru frá rekstri. Engar aðrar veigamiklar breytingar hafa átt sér stað á fjárhags- eða viðskiptastöðu samstæðunnar frá 31. ágúst 2011, en endurskoðaðar fjárhagsupplýsingar liggja fyrir til þess tíma.

#### 7.4 Rekstur 1. september 2010 – 31. ágúst 2011

Eins og fram hefur komið eru verslanir 10-11 ekki hluti af samstæðu Haga hf. frá 1. september 2010 og hefur því félagið starfað í þeirri mynd sem það er nú í tólf mánuði. Hér að neðan er umfjöllun um rekstrarreikning félagsins síðustu tólf mánuði þar sem byggt er á síðari árhelmingi rekstrarársins 2010/11 og fyrri árhelmingi rekstrarársins 2011/12.

Vörusala síðustu tólf mánuði nam 66.604 milljónum króna og má sjá að vöxtur var í áframhaldandi starfsemi sé litið til þess að vörusala rekstrarársins 2010/11 nam 66.700 milljónum króna þegar verslanir 10-11 voru hluti af samstæðu Haga fyrir helming ársins.

Framlegð félagsins nam 16.087 milljónum króna síðustu tólf mánuði eða sem samsvarar 24,2% af vörusölu. Framlegð félagsins hefur gefið eftir samanborið við rekstrarárið 2010/11 líkt og sjá má í yfirliti yfir hálfársuppgjör félagsins og skýrist það að mestu leyti af brotthvarfi 10-11 úr samstæðu Haga, hækkunum á aðföngum félagsins, svo sem hrávöru, og aukinni samkeppni í verði á mörkuðum.

Aðrar rekstrartekjur nema 100 milljónum króna sem er sambærilegt við það sem verið hefur.

Laun og launatengd gjöld námu 5.965 milljónum króna og hafa lækkað miðað við rekstrarárið 2010/11. Skýrist það fyrst og fremst af fækkun starfsmanna líkt og framar greinir og munar þar mest um að verslanir 10-11 eru ekki hluti af samstæðu félagsins. Jafnframt ber að geta að kjarasamningar voru endurnýjaðir í vor og fólst í þeim nokkur kostnaðarauki. Annar rekstrarkostnaður hefur lækkað og nam 6.066 milljónum króna síðustu tólf mánuði.

Rekstrarhagnaður fyrir afskriftir, skatta og leigu (EBITDAR) nam 7.230 milljón króna fyrir tímabilið og rekstrarhagnaður fyrir afskriftir og skatta (EBITDA) nam 4.156 milljónum króna eða sem samsvarar 6,2% framlegð. Afskriftir færðar í rekstrarreikning námu 1.092 milljónum króna á tímabilinu. Rekstrarhagnaður fyrir fjármagnsliði og skatta nam 3.061 milljón króna sem er 3,0% breyting miðað við rekstrarárið 2010/11, þegar rekstrarhagnaður fyrir fjármagnsliði og skatta nam 3.156 milljónum króna, þrátt fyrir að verslanir 10-11 séu ekki lengur hluti af samstæðunni.

Fjármagnsgjöld félagsins síðustu birtu tólf mánuði voru 879 milljónir króna og er það talsverð lækkun frá því sem verið hefur og skýrist það af hagstæðari lánskjörum í kjölfar endurfjármögnunar. Áhrif hlutdeildarféлага á tímabilinu voru óveruleg og nam hagnaður félagsins fyrir skatta 2.187 milljónum króna en reiknaður tekjuskattur tímabilsins nam 508 milljónum króna. Heildarhagnaður síðustu birtu tólf mánaða nam því 1.648 milljónum króna.

#### 7.5 Fjárhagsupplýsingar Haga hf. 1. mars – 31. ágúst 2011

Hér á eftir fer umfjöllun um uppgjör fyrsta árhelmingis Haga hf. fyrir rekstrarárið 2011/12. Rekstrarreikningur, efnahagsreikningur ásamt eiginfjárfirliti og sjóðstreymisyfirliti eru borin saman við sama tímabil rekstrarárið 2010/11.

### 7.5.1 Rekstur samstæðu Haga hf. – Fyrri árs helmingur

Taflan hér að neðan sýnir upplýsingar um rekstur Haga hf. á fyrstu sex mánuðum rekstrarársins 2011/12 samanborið við fyrstu sex mánuði rekstrarársins 2010/11.

<b>Rekstrarreikningur samstæðu Haga hf.</b>		
<i>Í milljónum kr</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>
	<i>1.3.–31.8.</i>	<i>1.3.–31.8.</i>
Vörusala	33.711	33.807
Kostnaðarverð seldra vara	(25.685)	(25.328)
<b>Framlegð</b>	<b>8.026</b>	<b>8.479</b>
Aðrar rekstrartekjur	55	49
Laun og launatengd gjöld	(3.037)	(3.092)
Annar rekstrarkostnaður	(1.390)	(1.392)
<b>EBITDAR</b>	<b>3.654</b>	<b>4.044</b>
Leigukostnaður	(1.466)	(1.628)
<b>EBITDA</b>	<b>2.188</b>	<b>2.416</b>
Óreglulegir liðir	0	(270)
Afskriftir og niðurfærsla	(596)	(459)
<b>EBIT</b>	<b>1.592</b>	<b>1.687</b>
Fjármunatekjur	210	201
Fjármagnsgjöld	(441)	(1.257)
<b>Fjármunatekjur og fjármagnsgjöld samtals</b>	<b>(231)</b>	<b>(1.056)</b>
<b>Hagnaður (tap) fyrir skatta</b>	<b>1.361</b>	<b>631</b>
Tekjuskattur	(336)	(161)
<b>Heildarafkoma tímabilsins</b>	<b>1.025</b>	<b>470</b>

Í samanburðinum sem hér fer á eftir ber að hafa í huga að verslanir 10-11 eru inni í tölum fyrir fyrri árs helming rekstrarársins 2010/11 að fullu leyti.

Vörusala Haga dróst lítið eitt saman á milli tímabila og nam 33.711 milljón króna fyrir fyrri árs helming rekstrarársins 2011/12 samanborið við 33.807 milljónir króna fyrir sama tímabil rekstrarársins 2010/11, sem svarar til 0,3% minnkunar á milli tímabila. Kostnaðarverð seldra vara nam 25.685 milljónum króna á fyrri helmingi rekstrarársins 2011/12 en var 25.328 milljónir króna fyrir sama tímabil sem lauk 31. ágúst 2010. Framlegð fyrstu sex mánuði rekstrarársins 2011/12 nam því 8.026 milljónum króna og minnkaði um 453 milljónir króna á milli tímabila eða 5,34%. Framlegð sem hlutfall af sölu var 23,8% fyrir fyrri árs helming rekstrarársins 2011/12 en var 25,1% á sama tíma árið áður.

Laun og launatengd gjöld lækkuðu um 55 milljónir króna á milli tímabila, námu 3.037 milljónum króna á fyrstu sex mánuðum rekstrarársins 2011/12 en voru 3.092 milljónir króna á fyrstu sex mánuðum rekstrarársins 2010/11. Lækkun á milli tímabili skýrist af því að verslanir 10-11 eru inni í tölum ársins 2010. Á fyrri árs helmingi rekstrarársins 2011/12 gerði Eignabjarg, stærsti eigandi Haga, samning við lykilstjórnendur Haga um afhendingu hlutabréfa, sjá nánar kafla 5.4 *Aðrar upplýsingar um stjórn og yfirstjórn*. Vegna þessa samnings á milli Eignabjargs og lykilstjórnenda félagsins eru 170 milljónir króna færðar til hækkunar á óráðstafað eigið fé í efnahagsreikningi en gjaldfærðar í gegnum laun og launatengd gjöld í rekstrarreikningi; vakin er sérstök athygli fjárfesta á því að engin fjárútlát leggjast á félagið vegna þessara samninga þar sem samningarnir er á milli Eignabjargs og lykilstjórnenda.

Gjaldfærslan í rekstrarreikningi hefur ekki áhrif á tekjuskatt félagsins. Hafa ber í huga að launakostnaður áframhaldandi starfsemi félagsins hækkaði á tímabilinu þar sem skrifað var undir nýja kjarasamninga á almennum vinnumarkaði sem leiddi til almennra launahækkana. Annar rekstrarkostnaður nam 1.390 milljónum króna fyrstu sex mánuði rekstrarársins 2011/12 samanborið við 1.392 milljónir króna á sama tímabili árið áður. Aðrar rekstrartekjur hækkuðu um 6 milljónir króna á milli tímabila. Rekstrarhagnaður fyrir utan afskriftir, skatta og leigu (EBITDAR) minnkaði á milli tímabila, nam 3.654 milljónum króna á fyrstu sex mánuðum rekstrarársins 2011/12 en var 4.044 milljón króna fyrir sama tímabil árið áður. Minnkunin nam 390 milljónum króna eða sem svarar 9,3% og skýrist af lægri framlegð á milli samanburðartímabila. Leigugreiðslur námu 1.466 milljónum króna á tímabilinu samanborið við 1.628 milljónir króna fyrstu sex mánuði rekstrarársins 2010/11, eða 10,0% lækkun á milli tímabila. Lægri leigugreiðslur skýrast af brotthvarfi verslana 10-11 auk þess sem að stjórnendur félagsins hafa náð góðum árangri í að endursemja um kjör leigusamninga félagsins.

Afskriftir og niðurfærsla á fyrstu sex mánuðum rekstrarársins 2011/12 námu 596 milljónum króna samanborið við 459 milljónir króna árið áður. Hækkunin nam 29,9% eða 137 milljónum króna. Liðurinn skiptist niður í afskriftir varanlegra rekstrarfjármuna sem námu 421 milljón króna fyrri árs helming rekstrarársins 2011/12 samanborið við 363 milljónir króna fyrir sama tímabil árið áður. Virðisrýrnun viðskiptavildar nam 150 milljónum króna samanborið við 60 milljónir króna árið áður auk afskrifta óefnislegra eigna sem námu 25 milljónum króna á tímabilinu en voru 36 milljónir króna árið áður. Rekstrarhagnaður (EBIT) á fyrstu sex mánuðum rekstrarársins 2011/12 minnkaði um 5,6%, nam 1.592 milljónum króna samanborið við 1.687 milljónir króna á sama tímabili rekstrarárið 2010/11.

Fjármunatekjur og fjármagnsgjöld voru neikvæð um 231 milljón króna á tímabilinu samanborið við 1.056 milljónir króna fyrstu sex mánuði rekstrarársins 2010/11. Fjármunatekjur námu 210 milljónum króna á fyrsta árs helmingi rekstrarársins 2011/12 samanborið við 201 milljón króna fyrir sama tímabil árið áður. Fjármagnsgjöld lækkuðu verulega á milli tímabila eða um 816 milljónir króna sem skýrist einna helst af því að félagið var endurfjármagnað með hagstæðari lánakjörum en áður auk einskiptisliðar vegna afleiðusamnings. Fjármagnsgjöld námu 441 milljón króna fyrstu sex mánuði rekstrarársins 2011/12 samanborið við 1.257 milljónir króna árið áður.

Hagnaður fyrir skatt nam 1.361 milljón króna á fyrsta árs helmingi rekstrarárið 2011/12 samanborið við 631 milljón króna árið áður. Tekjuskattur nam 336 milljónum króna á tímabilinu en var 161 milljón króna fyrstu sex mánuði rekstrarársins 2010/11. Hagnaður tímabilsins var 1.025 milljónir króna samanborið við 470 milljónir króna á sama tímabili 2010.

Hagnaður tímabilsins á hlut nam 0,87 krónum fyrstu sex mánuði rekstrarársins 2011/12 en var 0,40 krónur á hlut fyrir sama tímabil rekstrarársins 2010/11.

## 7.5.2 Efnahagur samstæðu Haga hf. 31. ágúst

Taflan hér að neðan sýnir upplýsingar um efnahag Haga hf. 31. ágúst 2011 og 28. febrúar 2011.

<b>Efnahagsreikningur samstæðu Haga hf.</b>		
<i>Í milljónum kr.</i>	<i>31.8.2011</i>	<i>28.2.2011</i>
<b>Eignir</b>		
Varanlegir rekstrarfjármunir	4.418	4.638
Óefnislegar eignir	7.998	8.172
Fastafjármunir samtals	12.416	12.810
Vörubirgðir	4.614	3.936
Viðskiptakröfur og aðrar skammtímakröfur	675	541
Viðskiptakröfur – greiðslukortakröfur	3.987	3.455
Handbært fé	1.825	1.088
Veltufjármunir samtals	11.101	9.020
<b>Eignir samtals</b>	<b>23.517</b>	<b>21.830</b>
<b>Eigið fé</b>		
Hlutfé	1.172	1.172
Yfirverðsreikningur hlutfjár	1.272	1.272
Óráðstafað eigið fé	2.363	1.168
<b>Eigið fé samtals</b>	<b>4.807</b>	<b>3.612</b>
<b>Skuldir</b>		
Vaxtaberandi langtímalán	10.694	483
Hvatar vegna leigusamninga	174	196
Tekjuskattsskuldbinding	365	151
Langtímaskuldir samtals	11.233	830
Vaxtaberandi skammtímalán	677	11.497
Viðskiptaskuldir og aðrar skammtímaskuldir	6.527	5.618
Skuldbindingar	273	273
Skammtímaskuldir samtals	7.477	17.388
<b>Skuldir samtals</b>	<b>18.710</b>	<b>18.218</b>
<b>Eigið fé og skuldir samtals</b>	<b>23.517</b>	<b>21.830</b>

Í samanburðinum hér að neðan ber að hafa í huga að efnahagsreikningur samstæðunnar endurspeglar tvö mismunandi tímabil á árinu 2011, þ.e. 31. ágúst og 28. febrúar. Dæmi um þetta er mismunur á birgðastöðu á milli tímabila en í febrúar er birgðastaða í lágmarki meðal annars vegna útsölutíma og minni veltu.



### **Eignir**

Heildareignir félagsins 31. ágúst 2011 námu 23.517 milljónum krónum samanborið við 21.830 í lok febrúar sama ár og hækka því um 1.687 milljónir króna eða 7,7%.

Varanlegir rekstrarfjármunir, sem að mestu leyti eru innréttingar og áhöld, standa nánast í stað á milli tímabila, voru 4.418 milljónir króna í lok ágúst 2011 en 4.638 milljónir króna í lok febrúar sama ár. Óefnislegar eignir námu 7.998 milljónum króna í lok tímabilsins en voru 8.172 milljónir í lok febrúar 2011, lækka um 2,1%. Virðisrýrnunarpróf á viðskiptavild leiddi til 150 milljóna króna lækkunar vegna Sólhafnar.

Veltufjármunir hækka um 23,1% á milli tímabila, námu 11.101 milljón króna 31. ágúst 2011 samanborið við 9.020 milljónir króna í lok febrúar þessa árs. Hækkunin liggur að mestu leyti í auknu handbæru fé sem var 1.825 milljónir króna í ágústlok og hækkaði um 737 milljónir króna eða 67,7%, var 1.088 milljónir króna í lok febrúar 2011. Vörubirgðir námu 4.614 milljónum króna 31. ágúst 2011 samanborið við 3.936 milljónir króna í febrúarlok og hækka um 17,2%. Viðskiptakröfur í formi greiðslukortakrafna voru 3.987 milljónir króna í lok ágúst samanborið við 3.455 milljónir króna í febrúarlok og hækka um 15,4%. Greiðslukortakröfur eru rúmlega 85% af heildarviðskiptakröfum félagsins, en greiðslukortanotkun viðskiptavina hefur aukist lítillega.

Helstu breytinguna á eigin fé má rekja til aukins hagnaðar félagsins sem í lok fjárhagsársins 2011 nam 1.124 milljónum króna og hagnaðar félagsins fyrstu sex mánuði ársins 2011 sem nam 1.025 milljónum króna. Auk þess eru bókaðar 170 milljónir króna vegna hlutabréfasamnings Eignabjargs við lykilstjórnendur félagsins. Eingöngu er um bókhaldslega færslu að ræða að hálfu félagsins, sjá nánar kafla 5.4 *Aðrar upplýsingar um stjórn og yfirstjórn* og umfjöllun um laun og launatengd gjöld í rekstrarreikningi fyrstu sex mánuði ársins 2011. Eigið fé 31. ágúst nam 4.807 milljónum króna samanborið við 3.612 milljónir króna í lok febrúar, breytingin nam 1.195 milljónum króna eða 33,1% hækkun.

### **Skuldir**

Óveruleg breyting varð á heildarskuldum félagsins frá 28. febrúar til 31. ágúst 2011, námu þær 18.710 milljónum króna í ágústlok en voru 18.218 milljónir króna í febrúarlok.

Langtímalán félagsins námu samtals 11.233 milljónum króna 31. ágúst samanborið við 830 milljónir króna 28. febrúar. Vaxtaberandi langtímalán félagsins námu 10.694 milljónum króna í lok ágúst en voru 483 milljónir króna í febrúarlok. Þar sem skjalafrágangur átti sér stað eftir uppgjörsdag voru lán félagsins áður færð á meðal skammtímaskulda. Í lok október 2011 var skrifað undir nýjan lánasamning við Arion banka eins og fram kemur í kafla 7.1 *Þróun og horfur í rekstri Haga* og gjalddagi lánanna var framlengdur til október 2015. Vegið meðaltal vaxta undir nýja lánasamningnum er REIBOR með 1,94% álagi. Eftirstöðvar leiguhvata vegna rekstrarleigusamninga námu 218 milljónum króna í lok ágúst, þar af vegna langtímaskulda 174 milljónir króna og vegna skammtímaskulda 44 milljónir króna.

Skammtímaskuldir í ágústlok námu 7.477 milljónum króna en voru í febrúarlok 17.388 milljónir króna. Eins og að ofan greinir skýrist breytingin á milli tímabila af því að skuldir félagsins eru nú færðar meðal langtímaskulda þar sem félagið hefur gert nýjan lánasamning með lánstíma til október 2015. Viðskiptaskuldir og aðrar skammtímaskuldir voru 6.527 milljónir króna 31. ágúst en voru 5.618 milljónir króna í febrúarlok. Hækka þær um 909 milljónir króna eða um 16,2% á milli tímabila.

### 7.5.3 Eiginfjárfirlit samstæðu Haga hf. 31. ágúst

Eigið fé félagsins nam samtals 4.807 milljónum króna þann 31. ágúst 2011 samanborið við 2.989 milljónir króna 31. ágúst 2010. Samkvæmt samþykktum félagsins nam heildarhlutfé þess 1.218 milljónum króna í lok ágúst 2011. Félagið á eigin hluti að nafnvirði 46,1 milljón króna.

Eftirfarandi tafla sýnir breytingar á eigin fé frá 1. mars 2010 til 31. ágúst 2010 og 1. mars 2011 til 31. ágúst 2011.

#### Eiginfjárfirlit

<i>Í milljónum kr.</i>	<i>Hlutfé</i>	<i>Yfirverðs- reikningur</i>	<i>Óinnleystur gengismunur</i>	<i>Óráðstafað eigið fé</i>	<i>Samtals</i>
<b>Breytingar á eigin fé frá 1. mars 2011 til 31. ágúst 2011</b>					
Eigið fé 1. mars 2011	1.172	1.272	0	1.168	3.612
Hlutabréfasamningar				170	170
Heildarhagnaður ársins				1.025	1.025
<b>Eigið fé 31. ágúst 2011</b>	<b>1.172</b>	<b>1.272</b>	<b>0</b>	<b>2.363</b>	<b>4.807</b>
<b>Breytingar á eigin fé frá 1. mars 2010 til 31. ágúst 2010</b>					
Eigið fé 1. mars 2010	1.172	1.272	31	44	2.519
Heildarhagnaður ársins	-	-	-	470	470
<b>Eigið fé 31. ágúst 2010</b>	<b>1.172</b>	<b>1.272</b>	<b>31</b>	<b>514</b>	<b>2.989</b>

#### 7.5.4 Sjóðstreymisýfirlit samstæðu Haga hf. 1. mars – 31. ágúst

##### Sjóðstreymisýfirlit samstæðu Haga hf.

<i>Í milljónum kr</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>
	<i>1.3. – 31.8.</i>	<i>1.3. – 31.8.</i>
<b>Sjóðstreymi frá rekstri</b>		
Heildarhagnaður ársins	1.025	470
<i>Rekstrarliðir sem hafa ekki áhrif á fjárstreymi:</i>		
Hrein fjármagnsgjöld	231	1.056
Afskriftir	596	459
Hlutabréfasamningar	170	0
Skuldbindingar vegna leigusamninga og aðrir liðir	(37)	25
Tekjuskattur	336	161
<b>Veltufé frá rekstri</b>	<b>2.321</b>	<b>2.171</b>
Heildarbreyting á rekstrartengdum eignum og skuldum	(310)	(943)
<b>Handbært fé fyrir vexti og skatta</b>	<b>2.011</b>	<b>1.228</b>
Innheimtar vaxtatekjur	40	23
Greidd vaxtagjöld	(429)	(758)
<b>Handbært fé frá rekstri</b>	<b>1.622</b>	<b>493</b>
<b>Fjárfestingarhreyfingar</b>		
Fjárfesting í óefnislegum eignum	0	(7)
Fjárfesting í varanlegum rekstrarfjármunum	(206)	(270)
Söluverð rekstrarfjármuna	10	59
<b>Fjárfestingarhreyfingar samtals</b>	<b>(196)</b>	<b>(218)</b>
<b>Fjármögnunarhreyfingar</b>		
Tekin ný langtímalán	0	367
Afborganir langtímalána	(689)	(344)
Skammtímalán, breyting	0	(450)
<b>Fjármögnunarhreyfingar samtals</b>	<b>(689)</b>	<b>(427)</b>
<b>Hækkun/lækkun á handbæru fé</b>	<b>737</b>	<b>(152)</b>
<b>Handbært fé 1. mars</b>	<b>1.088</b>	<b>475</b>
<b>Handbært fé 31. ágúst</b>	<b>1.825</b>	<b>323</b>

Veltufé frá rekstri fyrstu sex mánuði rekstrarársins 2011/12 nam 2.321 milljón króna og hækkaði um 6,9% samanborið við sama tímabil árið áður. Hlutabréfasamningar á milli Eignabjargs ehf. og stjórnenda félagsins námu 170 milljónum króna, nánari upplýsingar um samningana er að finna í kafla 7.2 *Helstu fjárfestingar og eignasala*.

Handbært fé frá rekstri hækkar um 1.129 milljónir króna á milli tímabila, nam 1.622 milljónum króna á fyrsta helmingi rekstrarársins 2011/12 samanborið við 493 milljónir króna á sama tímabili árið áður. Breyting á veltufjármunum var neikvæð um 310 milljónir króna en var á sama tímabili í fyrra neikvæð um 943 milljónir króna, greidd vaxtagjöld félagsins voru lægri á fyrstu sex mánuðum ársins 2011, námu 429 milljónum króna samanborið 758 milljónir króna fyrstu sex mánuði ársins 2010 og vísast til fyrri umfjöllunar um breytt vaxtakjör.

Handbært fé 31. ágúst 2011 nam 1.825 milljónum króna og hækkar um 737 milljónir króna á tímabilinu.

## 7.6 Rekstrarreikningur samstæðu Haga hf.

Hér á eftir fer umfjöllun um rekstrarreikning samstæðu Haga hf. fyrir rekstrarárin 2010/11, 2009/10 og 2008/9. Á rekstrarárinu 2010/11 eru verslanir 10-11 ekki hluti af samstæðuuppgjöri Haga hf. frá 1. september 2010.

Meðfylgjandi tafla sýnir rekstrarafkomu samstæðu Haga hf. rekstrarárin 2010/11, 2009/10 og 2008/9.

<b>Rekstrarreikningur samstæðu Haga hf.</b>			
<i>Í milljónum kr.</i>	<i>2010/11</i>	<i>2009/10</i>	<i>2008/9</i>
Vörusala	66.700	68.278	61.403
Kostnaðarverð seldra vara	(50.160)	(51.376)	(46.273)
<b>Framlegð</b>	<b>16.540</b>	<b>16.902</b>	<b>15.130</b>
Aðrar rekstrartekjur	94	109	139
Laun og launatengd gjöld	(6.020)	(6.584)	(6.315)
Annar rekstrarkostnaður	(2.994)	(3.116)	(2.935)
<b>EBITDAR</b>	<b>7.620</b>	<b>7.311</b>	<b>6.019</b>
Leigukostnaður	(3.236)	(3.277)	(2.719)
<b>EBITDA</b>	<b>4.384</b>	<b>4.034</b>	<b>3.300</b>
Óreglulegir liðir	(273)	-	(338)
Afskriftir og niðurfærsla	(955)	(732)	(717)
<b>EBIT</b>	<b>3.156</b>	<b>3.302</b>	<b>2.245</b>
Fjármunatekjur	184	43	444
Fjármagnsgjöld	(1.888)	(2.926)	(7.924)
<b>Fjármunatekjur og fjármagnsgjöld samtals</b>	<b>(1.704)</b>	<b>(2.883)</b>	<b>(7.480)</b>
Áhrif hlutdeildarféлага	5	(445)	(191)
<b>Hagnaður (tap) fyrir skatta</b>	<b>1.457</b>	<b>(26)</b>	<b>(5.426)</b>
Tekjuskattur	(333)	70	121
<b>Hagnaður (tap) ársins</b>	<b>1.124</b>	<b>44</b>	<b>(5.305)</b>
Önnur heildarafkoma	(31)	0	0
<b>Heildarafkoma ársins</b>	<b>1.093</b>	<b>44</b>	<b>(5.305)</b>

### 7.6.1 Rekstrarreikningur 2010/11 og 2009/10

Frá 1. september 2010 eru verslanir 10-11 ekki hluti af samstæðu Haga hf. Vörusala, sem að stærstum hluta er tilkomin frá matvörukeðjum, nam 66.700 milljónum króna í lok rekstrarársins 2010/11 samanborið við 68.278 milljónir króna árið áður; lækkar salan því um 2,3% á milli rekstrarára.

Framlegð félagsins er nánast óbreytt á milli ára, var 16.540 milljónir króna fyrir rekstrarárið 2010/11 en var 16.902 milljónir króna á sama tímabili árið áður. Aðrar rekstrartekjur sem samanstanda af umboðstekjum og seldri þjónustu lækka um 15 milljónir á milli ára, voru 94 milljónir króna rekstrarárið 2010/11 samanborið við 109 milljónir króna árið áður. Umboðstekjur námu 18 milljónum króna rekstrarárið 2010/11 en voru 29 milljónir króna fyrir rekstrarárið 2009/10 og lækkuðu því um 11 milljónir króna á milli tímabila. Umboðstekjur eru leigutekjur sem Debenhams hefur af þeim verslunum sem leigja pláss innan Debenhams en eru ekki innan samstæðu Haga. Seld þjónusta, sem er útseld vinna sem Hagar áframselja til þriðja aðila, lækkaði um 4 milljónir á milli ára.

Laun og launatengd gjöld námu 6.020 milljónum króna rekstrarárið 2010/11 og lækkuðu um 564 milljónir króna eða 8,6% á milli tímabila, en meðalfjöldi stöðugilda lækkaði milli rekstraráranna 2009/10 og 2010/11 um 155. Í maí og júní 2007 gerði félagið kaupréttarsamninga við stjórnendur félagsins. Samningarnir voru gerðir upp í maí 2010 með 184 milljónum króna greiðslu til stjórnenda en samningarnir höfðu verið gjaldfærðir í fyrri reikningsskilum félagsins.

Annar rekstrarkostnaður lækkaði um 163 milljónir á milli ára og nam 6.230 milljónum króna fyrir rekstrarárið 2010/11 en nam 6.393 milljónum króna rekstrarárið 2009/10. Annar rekstrarkostnaður samanstendur m.a. af húsaleigu, kostnaði vegna upplýsingatækni, aðkeypri þjónustu, rekstri véla og áhalda, sölukostnaði og auglýsinga- og markaðskostnaði. Leigukostnaður lækkaði lítillega á milli ára en önnur gjöld lækkuðu um samtals 122 milljónir króna.

Rekstrarhagnaður fyrir afskriftir, skatta og leigu (EBITDAR) nam 7.620 milljónum króna fyrir rekstrarárið 2010/11 en var á sama tímabili árið áður 7.311 milljón og hækkaði því um 309 milljón eða 4,2%. Óveruleg breyting varð á húsaleigu milli rekstraráranna 2009/10 og 2010/11. Nær allir húsaleigusamningar félagsins eru tengdir vísitölu neysluverðs eða byggingavísitölu. Rekstrarhagnaður fyrir afskriftir og skatta (EBITDA) nam 4.384 milljónum króna á árinu en var 4.034 milljónir króna árið áður, hækkar um 350 milljónir króna á milli rekstrarára, eða um 8,7%.

Í lok september 2010 gerði félagið sátt við Samkeppniseftirlitið vegna rannsóknar eftirlitsins á meintu samráði félagsins við kjötbirgja. Í kjölfarið greiddi félagið stjórnvaldssekt að fjárhæð 270 milljónir króna sem er færð í rekstrarreikningi. Nánari upplýsingar um stjórnvaldssektina er að finna í kafla 1.4.2 *Rannsóknir og ákvarðanir SE og önnur mál sem varða samkeppni*

Afskriftir færðar í rekstrarreikning námu 955 milljónum króna fyrir rekstrarárið 2010/11 samanborið við 732 milljónir króna árið áður. Afskriftir aukast um 223 milljónir króna á milli ára sem skýrist af niðurfærslu viðskiptavildar en árlegt virðisrýmunarpróf á viðskiptavild leiddi til þessarar niðurstöðu. Viðskiptavild vegna Sólhafnar ehf. var færð niður um 116 milljónir króna auk þess sem viðskiptavild tilkomin vegna Tæknivals hf. sem áður var í eigu Hagkaups var færð niður um 85 milljónir króna. Afskriftir vegna varanlegra rekstrarfjármuna hækka lítillega á milli ára eða um 2,85%. Afskriftir óefnislegra eigna námu 69 milljónum króna en voru áður 66 milljónir króna, hækka því um 4,55% á milli rekstrarára.

Rekstrarhagnaður breytist lítið á milli ára, var 3.156 milljónir króna á rekstrarárinu 2010/11 samanborið við 3.302 milljónir króna rekstrarárið 2009/10 sem er 4,4% lækkun. Stærstur hluti framangreinds rekstrarhagnaðar er tilkominn vegna matvörustarfsemi.

Fjármagnsgjöld lækkuðu verulega á milli ára eða um 1.038 milljónir króna, voru 1.888 milljónir króna á rekstrarárinu 2010/11 samanborið við 2.926 milljónir króna árið áður. Skýrist það meðal annars af því að gengistap félagsins á rekstrarárinu 2010/11 var 53 milljónir króna samanborið við 584 milljónir króna árið áður, en meðal annars var erlent sambankalán greitt upp í lok árs 2009 þegar félagið var endurfjármagnað. Auk þessa skýrast lægri fjármagnsgjöld af því að á árinu 2009 afskrifaði félagið hlutabréfaeign sína í öðrum félögum, þar af 375 milljónir króna vegna Byrs, sjá nánar í kafla 7.2 *Helstu fjárfestingar og eignasala*. Á rekstrarárinu 2009/10 var tap af virði hlutdeildarfélaga í gegnum rekstur 445 milljónir króna. Vaxtagjöld og verðbætur breytast óverulega á milli ára. Á rekstrarárinu 2010/11 var gengið frá samkomulagi við Skeljung hf. með lokagreiðslu vegna ábyrgðar Haga á skaðabótum til viðskiptavina Skeljungs vegna þátttöku Skeljungs hf. í ólögsmætu samráði olúfélaganna. Færðar voru 123 milljónir króna til fjármunatekna vegna þessa en félagið hafði áður gjaldfært mun hærri upphæð vegna málsins, sjá nánar í kafla 7.2 *Helstu fjárfestingar og eignasala*. Því hækka fjármunatekjur nokkuð á milli ára, námu 184

milljónum króna fyrir rekstrarárið 2010/11 samanborið við 43 milljónir króna árið áður. Vextir af innistæðum og kröfum námu 61 milljón króna fyrir rekstrarárið 2010/11. Fjármunatekjur og fjármagnsgjöld voru því samtals á rekstrarárinu 2010/11 1.704 milljónir króna samanborið við 2.883 milljónir króna árið áður.

Reiknaður tekjuskattur nam 333 milljónum króna fyrir rekstrarárið 2010/11 en var jákvæður að fjárhæð 70 milljónir króna árið áður þegar félagið nýtti sér yfirfæranlegt skattalegt tap. Alþingi samþykkti hækkun á tekjuskattshlutfallinu úr 18% í 20% á tímabilinu. Áhrif breytingarinnar á tekjuskattshlutfallinu námu 17 milljónum króna.

Hagnaður rekstrarársins 2010/11 nam 1.093 milljónum króna samanborið við 44 milljóna króna hagnað árið áður.

Hagnaður á hlut nam 0,96 krónum fyrir rekstrarárið 2010/11 en var árið áður 0,04 krónur á hlut. Hagnaður á hlut er reiknaður með því að deila hagnaði ársins sem úthlutað er til hluthafa móðurfélagsins með vegnu meðaltali útistandandi hlutafjár yfir árið. Hagnaður rekstrarársins 2010/11 til hluthafa móðurfélagsins nam 1.124 milljónum króna og útistandandi hlutir 1. mars 2011 voru 1.172 milljónir.

## 7.6.2 Rekstrareikningur 2009/10 og 2008/9

Vörusala rekstrarárið 2009/10 nam 68.278 milljónum króna., sem svarar til aukningar um 6.875 m.kr. eða 11,2% frá fyrra ári. Helsta ástæða aukningarinnar er verðbólga, sem var 10,2% að meðaltali rekstrarárið 2009/10.

Framlegð rekstrarárið 2009/10 nam 16.902 m.kr., sem svarar til 11,7% aukningar frá fyrra rekstrarári. Framlegðarhlutfall 2009/10 var 24,8% og jókst lítillega frá rekstrarárinu 2008/9, eða um 0,5%.

Aðrar rekstrartekjur voru samtals 109 milljónir króna fyrir rekstrarárið 2009/10 samanborið við 139 milljónir króna rekstrarárið áður. Umboðstekjur námu 29 milljónum króna árið 2009/10 samanborið við 43 milljónir króna árið áður. Seld þjónusta nam 80 milljónum króna rekstrarárið 2009/10 en 96 milljónum króna árið áður.

Laun og launatengd gjöld námu 6.584 milljónum króna rekstrarárið 2009/10, sem svarar til aukningar um 269 milljónir króna eða 4,3% frá fyrra ári. Mestan hluta hækkunarinnar má rekja til samninga við stjórnendur félagsins um kaup og sölu hlutabréfa. Heimilt var að nýta samningana í lok maí 2010, og voru þeir gerðir upp á þeim tíma með 184 milljóna króna greiðslu til stjórnenda félagsins. Heildarskuldbinding félagsins var 240 milljónir króna og þar af voru 160 milljónir króna gjaldfærðar sem laun og launatengd gjöld í bókhaldi fyrir árið 2009/10, en afgangurinn árin 2008/9 og 2007/8. Það sem eftir stendur af aukningu á launum og launatengdum gjöldum frá fyrra ári er að mestu að rekja til uppgjors launasamninga við aðila sem voru tengdir fyrrum eigendum félagsins.

Annar rekstrarkostnaður hækkaði um 181 milljónir króna, eða 6,2%, og nam samtals 3.116 milljónum króna árið 2009/10, samanborið við 2.935 milljónir króna rekstrarárið 2008/9. Húsnæðiskostnaður hækkaði á tímabilinu þar sem félagið opnaði tvær nýjar verslanir rekstrarárið 2009/10. Markaðskostnaður hækkaði á milli ára vegna verðbólgu en einnig af völdum aukinnar markaðssetningar og rannsókna. Einskiptiskostnaður að fjárhæð 122 milljónir króna var gjaldfærður vegna flutnings Bónusverslunarinnar í Kaupþúni.

Rekstrarhagnaður fyrir afskriftir, skatta og leigu (EBITDAR) á rekstrarárinu 2009/10 nam 7.311 milljón króna sem er aukning um 1.292 milljónir króna eða 21,5% frá 2008/9. EBITDAR-hlutfall hækkaði einnig milli ára eða um 0,9% og var 10,7% fyrir rekstrarárið 2009/10. Leigugreiðslur hækkuðu um 558 milljónir króna milli ára, eða 20,5%, og námu samtals 3.277 milljón króna fyrir árið 2009/10. Hækkunin skýrist af verðbólgu, þar sem allir leigusamningar félagsins eru bundnir vísitölu neysliverðs og byggingavísitölu, og nýjum leigusamningum vegna opunar tveggja nýrra verslana. Rekstrarhagnaður fyrir afskriftir og skatta (EBITDA) var því 4.034 milljónir króna á rekstrarárinu 2009/10, sem svarar til aukningar um 734 milljónir króna eða 22,2% frá 2008/9. EBITDA-hlutfall var 5,9% árið 2009/10, samanborið við 5,4% árið áður. Helsta ástæða aukins rekstrarhagnaðar (EBITDA) var hagræðing í rekstri og söluaukning.

Afskriftir og niðurfærslur rekstrarárið 2009/10 námu 732 milljónum króna samanborið við 717 milljónir króna árið 2008/9, og hækkuðu því um 15 milljónir króna eða 2,1% milli ára. Afskriftir vegna varanlegra rekstrarfjármuna námu 666 milljónum króna og viðskiptavild var færð niður um 66 milljónir króna. Hagnaður fyrir vexti og skatta (EBIT) nam 3.302 milljónum króna rekstrarárið 2009/10, sem svarar til aukningar um 1.057 milljónir króna eða 47,1% frá fyrra ári.

Fjármagnsgjöld að frádregnum fjármunatekjum lækkuðu umtalsvert rekstrarárið 2009/10, eða um 61,5%, og námu 2.883 milljónum króna, en 7.480 milljónum króna árið 2008/9. Vaxtagjöld og verðbætur námu samtals 1.830 milljónum króna árið 2009/10 en 2.705 milljónum króna árið 2008/9. Gangvirkislækkun fjáreigna í gegnum rekstur

nam 512 milljónum króna árið 2009/10, samanborið við 3.727 milljóna króna lækun árið 2008/9, sjá nánar í kafla 7.2 *Helstu fjárfestingar og eignasala*. Gengistap nam 584 milljónum króna árið 2009/10 samanborið við 542 milljóna króna tap árið 2008/9, og skýrist tapið af hækkun lána félagsins í erlendum gjaldmiðlum vegna gengislækkunar krónunnar á tímabilinu.

Hlutdeild félagsins í tapi hlutdeildarféлага nam 445 milljónum króna rekstrarárið 2009/10, samanborið við 191 milljón króna árið 2008/9. Hlutdeildarfélögin sem um ræðir eru P/F SMS í Færeyjum og Max ehf. á Íslandi. Félagið átti 50% eignarhlut í P/F SMS og 51% eignarhlut í Max ehf. Ákvörðun var tekin um að selja rekstur Max ehf. út úr félaginu og er gjaldfært tap vegna þess 291 milljón króna; frekari upplýsingar er að finna í kafla 7.2 *Helstu fjárfestingar og eignasala*. Varúðarniðurfærsla að fjárhæð 150 milljónir króna var gerð á bókfærðu virði P/F SMS í bókhaldi fyrir rekstrarárið 2009/10 vegna veðsetningar hlutabréfa. Samkvæmt veðsamningi frá 14. apríl 2008 veðsetti félagið allan hlut sinn í P/F SMS til tryggingar á skuldum Baugs Group hf. Allur eignarhluturinn var síðan seldur í lok árs 2010 fyrir 450 milljónir króna.

Reiknaður tekjuskattur var jákvæður um 70 milljónir króna árið 2009/10, samanborið við 121 milljónar króna jákvæðan tekjuskatt árið áður, og skýrist það af nýtingu á yfirfæranlegu skattalegu tapi.

Heildarafkoma rekstrarársins 2009/10 var jákvæð um 44 milljónir króna, samanborið við 5.305 milljóna króna tap árið 2008/9.

Hagnaður nam 0,04 krónum á hlut í febrúarlök 2010 en árið áður var tap sem nam 4,42 krónum á hlut.

#### **7.7 Efnahagur samstæðu Haga hf.**

Hér á eftir fer umfjöllun um efnahag samstæðu Haga hf. fyrir árin sem enduðu 28. febrúar 2009–2011. Verslanir 10–11 eru ekki hluti af efnahagi Haga hf. 28. febrúar 2011.

Meðfylgjandi tafla sýnir efnahagsreikning samstæðu Haga hf. 28. febrúar 2011, 28. febrúar 2010 og 28. febrúar 2009.

**Efnahagsreikningur samstæðu Haga hf.**

<i>Í milljónum kr.</i>	<i>28.02.2011</i>	<i>28.02.2010</i>	<i>28.02.2009</i>
<b>Eignir</b>			
Varanlegir rekstrarfjármunir	4.638	5.340	5.029
Óefnislegar eignir	8.172	9.664	9.717
Eignarhlutir í hlutdeildarfélagum	0	578	727
Eignarhlutir í öðrum félagum	0	2	595
Tekjuskattseign	0	154	84
Fastafjármunir samtals	<b>12.810</b>	<b>15.738</b>	<b>16.152</b>
Vörubirgðir	3.936	4.159	4.452
Viðskiptakröfur og aðrar skammtímakröfur	541	761	602
Viðskiptakröfur – greiðslukortakröfur	3.455	3.433	3.616
Kröfur á tengda aðila	0	0	88
Bundið fé	0	0	558
Handbært fé	1.088	475	320
Veltufjármunir samtals	<b>9.020</b>	<b>8.826</b>	<b>9.636</b>
<b>Eignir samtals</b>	<b>21.830</b>	<b>24.564</b>	<b>25.788</b>
<b>Eigið fé</b>			
Hlutafé	1.172	1.172	1.189
Yfirverðsreikningur hlutafjár	1.272	1.272	1.570
Óinnleystur gengismunur	0	31	31
Óráðstafað eigið fé	1.168	44	0
<b>Eigið fé samtals</b>	<b>3.612</b>	<b>2.519</b>	<b>2.790</b>
<b>Skuldir</b>			
Víkjandi lán	0	828	740
Vaxtaberandi langtímalán	483	12.548	605
Hvatar vegna leigusamninga	196	249	311
Tekjuskattsskuldbinding	151	0	0
Langtímaskuldir samtals	<b>830</b>	<b>13.625</b>	<b>1.656</b>
Vaxtaberandi skammtímalán	11.497	1.141	2.606
Skuldabréf	0	0	9.998
Gjaldfallnar skammtímaskuldir	0	0	1.255
Viðskiptaskuldir og aðrar skammtímaskuldir, þ.m.t. afleiðusamningar	5.618	6.963	6.951
Skuldbindingar	273	316	532
Skammtímaskuldir samtals	<b>17.388</b>	<b>8.420</b>	<b>21.342</b>
<b>Skuldir samtals</b>	<b>18.218</b>	<b>22.045</b>	<b>22.998</b>
<b>Eigið fé og skuldir samtals</b>	<b>21.830</b>	<b>24.564</b>	<b>25.788</b>



### 7.7.1 Efnahagsreikningur samstæðu Haga hf. 28. febrúar 2011 og 28. febrúar 2010

#### *Eignir*

Heildareignir félagsins 28. febrúar 2011 námu 21.830 milljónum króna samanborið við 24.564 milljónir króna þann 28. febrúar 2010.

Varanlegir rekstrarfjármunir námu 4.638 milljónum króna í lok rekstrarársins 2010/11 og lækkuðu um 702 milljónir króna frá fyrra ári sem rekja má til þess að verslanir 10-11 voru ekki inni í efnahag félagsins í lok rekstrarársins. Óefnislegar eignir námu 8.172 milljónum króna í febrúarlok 2011 en námu 9.664 milljónum króna á sama tíma árið áður og lækkuðu um 1.492 milljónir króna eða sem svarar 15,4%. Við skiptingu Haga fór viðskiptavild, tilkomin vegna verslana 10-11, að fjárhæð 1.222 milljónir króna út úr félaginu, auk þess sem virðisrýnnunarpróf á viðskiptavild leiddi til 201 milljónar króna lækkunar vegna Sólhafnar ehf. (116 milljónir króna) og Tæknivals hf., sem áður var í eigu Hagkaups (85 milljónir króna). Á rekstrarárinu 2010/11 seldi félagið allan hlut sinn í P/F SMS og eignarhlutur félagsins M50 ehf. (áður Max ehf.) hafði áður verið færður niður í núll. Bókfært virði þessara eigna nam 578 milljónum króna í lok febrúar 2010. Aðrar eignir falla ekki undir þennan lið.

Í lok febrúar 2010 átti félagið tekjuskattseign að fjárhæð 154 milljónir króna. Eins og áður hefur komið fram er reiknaður tekjuskattur félagsins 333 milljónir króna fyrir rekstrarárið 2010/11 og myndast því tekjuskattsskuld sem færð er á meðal langtímaskulda í lok febrúar 2011 að fjárhæð 151 milljón króna.

Fastafjármunir námu alls 12.810 milljónum króna í lok febrúar 2011 en námu 15.738 milljónum króna í febrúarlok 2010. Lækkunin nam 2.928 milljónum króna eða sem svarar 18,5%.

Í febrúarlok 2011 voru vörubirgðir 3.936 milljónir króna samanborið við 4.159 milljónir á sama tíma fyrir ári, lækka því um 5,4%. Matvara, sem er tæp 60% af heildarbirgðum, lækkaði um 9% en sérvara stendur í stað á milli ára. Fjárbinding birgða mæld í dögum lækkaði úr 30 dögum í 29 daga milli ára. Veltuhraðinn 2010/11 var 12,4 en 2009/10 var hann 11,9.

Viðskiptakröfur og aðrar skammtímakröfur námu 541 milljón króna í lok rekstrarársins 2010/11 en voru 761 milljón króna í lok febrúar 2010. Niðurfærsla viðskiptakrafna nam 48 milljónum króna rekstrarárið 2010/11 en þær voru fyrir sama tímabil árið áður færðar niður um 20 milljónir króna. Óveruleg breyting varð á greiðslukortakröfum á milli ára sem námu 3.455 milljónum króna í febrúarlok 2011 samanborið við 3.433 milljónir króna í lok rekstrarársins 2010.

Handbært fé nam 1.088 milljónum króna í lok rekstrarársins 2010/11 en var 475 milljónir króna í lok febrúar 2010. Handbært fé hækkar um 613 milljónir króna á milli ára, eða sem svarar 129%.

#### *Skuldir*

Heildarskuldir félagsins námu 18.218 milljónum króna í lok rekstrarársins 2010/11 en voru á sama tíma árið áður 22.045 milljónir króna.

Vaxtaberandi skuldir sem áður voru færðar með langtímalánum voru færðar með skammtímaskuldum í lok rekstrarársins í samræmi við alþjóðlega reikningsskilastaðla (IFRS), þrátt fyrir að samið hafi verið um framlengingu lánsins, þar sem að ýmsum skilyrðum lánveitingar var ekki fullnægt, svo sem skjalafrágangi sem var ekki lokið fyrr en í apríl 2011. Vaxtaberandi langtímalán voru því í lok rekstrarársins 2010/11 483 milljónir króna en námu 12.548 milljónum króna árið áður. Gengið var frá lokauppgjöri á víkjandi láni á milli félagsins og þb. Baugs Group hf. á rekstrarárinu en lánið stóð í 828 milljónum króna í lok febrúar 2010, sjá nánar í umfjöllun um víkjandi lánið í kafla 7.2 *Helstu fjárfestingar og eignasala*. Allar skuldir Haga eru í íslenskum krónum og áætlanir í upphafi rekstrarárs gera ráð fyrir að vaxtakostnaður á reikningsárinu 2011/12 verði um það bil 1.075 milljónir króna. Frekari upplýsingar um núverandi lánamál félagsins er að finna í kafla 7.1 *Þróun og horfur í rekstri Haga*.

Hagar leigja fasteignir undir starfsemi sína og gilda lengstu leigusamningarnir til ársins 2023. Skuldbindingar Haga vegna leigusamninganna námu 22.627 milljónum króna í febrúarlok 2011 samanborið við 20.261 milljón króna í lok febrúar 2010. Félagið hefur einnig gert rekstrarleigusamninga vegna leigu á áhöldum og tækjum.

Í lok febrúar 2011 námu eftirstöðvar leiguhvata vegna rekstrarleigusamninga 249 milljónum króna, þar af vegna langtímaskulda 196 milljónir og vegna skammtímaskulda 54 milljónir króna og verða þeir tekjufærðir línulega til lækkunar á leigukostnaði á næstu fjórum árum.

Tekjuskattsskuldbinding var 151 milljón króna í lok febrúar 2011 en í lok febrúar 2010 átti félagið tekjuskattseign að fjárhæð 154 milljónir króna.

Vaxtaberandi skammtímaskuldir námu 11.497 milljónum króna í lok febrúar 2011 en voru árið áður 1.141 milljón króna. Í október 2009 var félagið endurfjármagnað með 15 milljarða króna sambankaláni frá Arion banka hf. og Landsbankanum hf. Andvirði lánsins var að hluta notað til að greiða upp skuldabréfaflokk að fjárhæð tæplega 11 milljarða króna sem þá var á gjalddaga og erlent sambankalán að fjárhæð 2 milljarðar króna. Hluti af láninu var í formi lánalínu að fjárhæð 1,5 milljarðar króna sem félagið getur dregið á lánstímanum. Í október 2010 voru vaxtakjör lánsins endurskoðuð til lækkunar. Í nóvember 2010 yfirtók Arion banki hluta Landsbankans hf. í sambankaláninu og í apríl 2011 var gengið frá skilmálabreytingum sem tóku gildi í janúar sama ár, en þær tóku m.a. til vaxtalækkana og framlengingar lánstíma. Í október 2011 undirritaði félagið nýjan lánasamning við Arion banka, þar sem vaxtakjör voru lækkuð lítillega og lánstími framlengdur til október 2015. Í samræmi við IFRS þá er 11.481 milljón króna sem var upphaflega á gjalddaga í október 2011 færð með skammtímaskuldum. Lán félagsins eru að stærstum hluta óverðtryggð í íslenskum krónum og var vegið meðaltal vaxta 6,6% í árslok 2010/11.

Viðskiptaskuldir og aðrar skammtímaskuldir námu 5.618 milljónum króna í febrúarlok 2011 en voru 6.963 milljónir króna árið áður. Viðskiptaskuldir lækkuðu á milli ára um 389 milljónir króna og voru 4.161 milljón króna í lok rekstrarársins 2010/11 samanborið við 4.550 milljónir króna árið áður. Aðrar skammtímaskuldir lækka um 1.071 milljón króna á milli tímabila, voru í lok febrúar 2011 1.121 milljón króna samanborið við 2.192 milljónir króna árið áður.

Á meðal skammtímaskulda er færð skuld við Glitni banka hf. Árið 2007 hafði félagið gert samning við Glitni banka um framvirk kaup á eignarhlut félagsins í FL Group hf. Hagar óskuðu eftir að loka samningnum í byrjun október 2008, við upphaf fjármálakreppunnar. Glitni banki sá sér ekki fært að loka samningnum á þeim tíma þar sem Fjármálaeftirlitið hafði yfirtekið bankann og skipað skilanefnd yfir hann. Í lok október 2011 náðist hins vegar samkomulag á milli aðila um endanlegt uppgjör afleiðusamningsins. Heildartap félagsins vegna hans nemur 1.365 milljónum króna.

Í lok febrúar 2011 nam skuldbinding félagsins 273 milljónum króna samanborið við 316 milljónir króna á sama tíma árið áður. Skuldbindingin í febrúarlok 2011 var vegna íþyngjandi leigusamninga húsnæðis sem er í takmarkaðri notkun hjá félaginu auk húsnæðis sem er í framleiðu hjá félaginu. Skuldbindingin í lok febrúar 2010 var vegna íþyngjandi leigusamninga og ábyrgðar félagsins á greiðslum á skaðabótakröfum sem kunna að koma fram frá viðskiptavinum Skeljungs hf. vegna þátttöku Skeljungs í ólögmetu samráði olíufélaganna. Á árinu var gengið frá samkomulagi við Skeljung vegna þessa máls með lokagreiðslu, sjá nánar í kafla 7.2 *Helstu fjárfestingar og eignasala*.

### **7.7.2 Efnahagsreikningur samstæðu Haga hf. 28. febrúar 2010 og 28. febrúar 2009**

#### ***Eignir***

Heildareignir námu 24.564 milljónum króna þann 28. febrúar 2010 samanborið við 25.788 milljónir króna þann 28. febrúar 2009.

Varanlegir rekstrarfjármunir námu samtals 5.340 milljónum króna í lok febrúar 2010, samanborið við 5.029 milljónir króna í lok febrúar 2009. Hækkunin skýrist á kaupum á innréttum og búnaði að fjárhæð 526 milljónir króna og kaupum á fasteign að fjárhæð 449 milljónir króna, en þar er um að ræða bygginguna sem hýsir nýju Bónusverslunina á Akureyri. Varanlegir rekstrarfjármunir samanstóðu af innréttum og flutningstækjum.

Bókfært heildarvirði rekstrarfjármuna á fjármögnunarleigu var 99 milljónir króna 28. febrúar 2010 samanborið við 107 milljónir króna þann 28. febrúar 2009.

Óefnislegar eignir námu 9.664 milljónum króna í febrúarlok 2010 samanborið við 9.717 milljónir króna á sama tíma árið áður. Óefnislegar eignir félagsins hafa undirgengist virðisrýmunarpróf án þess að það hafi leitt til niðurfærslu. Þær samanstanda af viðskiptavild í tengslum við Bónus, Hagkaup, 10-11, Banana, Ferskar kjötvörur og Sólhöfn. Viðskiptavild sem myndast við sameiningu fyrirtækja er ekki færð niður en er þess í stað framkvæmt virðisrýmunarpróf einu sinni á ári eða oftár ef vísbendingar eru um að virði hennar hafi lækkað. Nánari upplýsingar um færslu viðskiptavildar er að finna í skýringu 13 við ársreikning félagsins fyrir rekstrarárið sem lauk 28. febrúar 2010.

Eignarhlutir í hlutdeildarfélagum námu 578 milljónum króna í lok rekstrarársins 2009/10 samanborið við 727 milljónir króna í febrúarlok 2009. Bókfært virði P/F SMS var lækkað um 150 milljónir króna í reikningi rekstrarársins 2009/10 sem skýrir lækkunina milli ára. Lækkunin er tilkomin vegna varúðarniðurfærslu í tengslum við veðsetningu hlutanna en ekki neikvæðrar þróunar í starfsemi P/F SMS.

Eignarhlutir í öðrum félagum námu 2 milljónum króna í febrúarlok 2010, samanborið við 595 milljónir króna í lok febrúar árið áður. Hlutur félagsins í Byr sparísjóði var að fullu afskrifaður og skýrir það að mestu lækkunina milli ára.

Tekjuskattseign nam samtals 154 milljónum króna 28. febrúar 2010 samanborið við 84 milljónir króna þann 28. febrúar 2009. Hækkunina má rekja til taps á fjárfestingu félagsins í FL Group hf., sem hefur nú gert nauðasamning við kröfuhafa.

Vörubirgðir námu 4.159 milljónum króna í lok rekstrarársins 2009/10, samanborið við 4.452 milljónir króna þann 28. febrúar 2009. Stærstan hluta lækkunarinnar má rekja til lækkunar matvörubirgða, en 61% af heildarvörubirgðum eru matvörur. Fjárbinding birgða mæld í dögum lækkaði úr ríflega 31,5 degi í 30 daga árið 2009/10. Veltuhraði var 11,9 árið 2009/10 en 11,4 árið 2008/9. Þennan árangur má rekja til þeirrar auknu áherslu sem félagið hefur lagt á að minnka birgðastöðu sína á undanförunum árum.

Viðskiptakröfur og aðrar kröfur námu 4.192 milljónum króna í lok febrúar 2010 samanborið við 4.306 milljónir króna þann 28. febrúar 2009. Þar af námu greiðslukortakröfur 3.433 milljónum króna en þær lækkuðu um 5,1% frá árinu áður. Enn fremur lækkuðu greiðslukortakröfur sem hlutfall af heildarsölu um 14,6% milli ára. Lækkunin skýrist af minnkandi greiðslukortanotkun viðskiptavina. Veltuhraði krafna var 18,7 dagar fjárhagsárið 2010/9 en hafði árið áður verið 17,2 dagar. Aðrar skammtímakröfur námu 761 milljónum króna og hækkuðu um 10,3% frá árinu 2008/9, sem skýrist af auknum fyrirframgreiddum kostnaði og öðrum kröfum.

Handbært fé nam 475 milljónum króna í lok febrúar 2010 samanborið við 320 milljónir króna árið áður. Hækkunin milli ára er skýrð nánar í sjóðstreymisýfirliti fyrir reikningsárið 2009/10 í kafla 7.8 *Sjóðstreymisýfirlit samstæðu Haga hf.*

### **Skuldir**

Félagið endurfjármagnaði stærstan hluta skulda sinna í október 2009 og endurgreiddi útistandandi óveðtryggð skuldabréf að fjárhæð 10.884 milljónir króna. Skuldir félagsins voru endurfjármagnaðar með tveimur óveðtryggðum lánum frá Arion banka og Landsbankanum hf. með tveggja ára lánstíma og tveimur framlengingarheimildum til allt að 24 mánaða í senn; frekari upplýsingar um endurfjármögnunina er að finna í kafla 7.1 *Þróun og horfur í rekstri Haga*. Vaxtaberandi langtímalán námu 12.548 milljónum króna í lok febrúar 2010. Félagið tryggði sér einnig 1.500 milljóna króna veltufjármögnun í formi lánalínu frá Landsbankanum hf. sem stóð í 450 milljónum króna í lok reikningsársins 2009/10. Lánalína félagsins stóð í 2.208 milljónum króna í lok 2008/9.

Víkjandi lán frá Baugi Group hf. stóð í 828 milljónum króna þann 28. febrúar 2010, samanborið við 740 milljónir króna í lok febrúar 2009. Hækkunin var vegna áfallinna 12% vaxta á tímabilinu. Gengið var frá lokauppgjöri í nóvember 2010, sjá nánar í kafla 7.2 *Helstu fjárfestingar og eignasala*.

Félagið leigir stærstan hluta fasteigna undir starfsemi sína. Lengstu leigusamningarnir eru í gildi til ársins 2023. Í lok febrúar 2010 námu skuldbindingar félagsins vegna þessara leigusamninga 20.261 milljón króna samanborið við 21.663 milljónir króna í febrúarlok 2009. Félagið hefur einnig gert leigusamninga vegna leigu á áhöldum og tækjum. Eftirstöðvar leiguhvata vegna leigusamninga námu 311 milljónum króna miðað við 28. febrúar 2010 (þar af eru 249 milljónir króna færðar sem langtímaskuldbindingar og 62 milljónir króna sem skammtímaviðskiptaskuldir) og verða tekjufærðar línulega til lækkunar á leigukostnaði á næstu fimm árum, eða sem nemur 62 milljónum króna á ári.

Vaxtaberandi skammtímalán námu 1.141 milljón krónum í lok rekstrarársins 2009/10 samanborið við 2.606 milljónir króna í lok febrúar 2009. Um er að ræða skammtímahluta veðlana frá bönkum að fjárhæð 680 milljónir króna, skammtímahluta fjármögnunarleiguskuldbindinga að fjárhæð 11 milljónir króna og lánalínu að fjárhæð 450 milljónir króna þann 28. febrúar 2010. Lækkunin milli ára skýrist af endurfjármögnuninni sem samþykkt var í október 2009.

Viðskiptaskuldir og aðrar skammtímaskuldir, að meðtöldum afleiðusamningum, námu 7.086 milljónum króna þann 28. febrúar 2010 samanborið við 6.951 milljón króna þann 28. febrúar 2009. Viðskiptaskuldir einar og sér námu 4.550 milljónum króna í lok 2009/10 samanborið við 4.565 milljónir króna í lok fyrra rekstrarárs. Þótt fjárhæð viðskiptaskulda hafi haldist tiltölulega stöðug á milli ára styttist greiðslutími útistandandi skulda lítilllega, eða úr

rúmlega 29 dögum miðað við 28. febrúar 2009 í tæplega 29 daga miðað við 28. febrúar 2010. Aðrar skammtímaskuldir námu 1.952 milljónum króna í lok febrúar 2010 samanborið við 939 milljónir króna í lok febrúar árið áður. Hækkunina má rekja til ógreiddra launagjalda og virðisaukaskatts að fjárhæð 703 milljónir króna sem voru á gjalddaga eftir að reikningsárinu lauk. Enn fremur voru 265 milljónir króna gjaldfærðar vegna ábyrgðar á láni til Max ehf. Skuldbindingar vegna kaupréttarsamninga við starfsmenn námu 240 milljónum króna þann 28. febrúar 2010, en voru 78 milljónir króna þann 28. febrúar 2009. Mismunurinn, 162 milljónir króna, var gjaldfærður sem laun og launatengd gjöld á árinu 2009/10. Ástæða hækkunarinnar er að rekstrarhagnaður (EBITDA) árið 2009/10 var meiri en áætlað var, en fjárhæð kaupréttasamninganna byggðist á margfeldi af rekstrarhagnaði (EBITDA) ársins 2009/10.

Eftirstandandi var skuldbinding vegna kröfu sem skilanevnd Glitnis banka hf. gerði á grundvelli afleiðusamnings um hlutabréf í FL Group hf. Í lok október 2011 náðist samkomulag á milli félagsins og slítastjórnar Glitnis banka hf. um endanlegt uppgjör afleiðusamningsins. Heildartap félagsins vegna hans mun nema um 1.365 milljónum króna.

Skuldbinding félagsins nam 316 milljónum króna í lok febrúar 2010 samanborið við 532 milljónir króna í lok febrúar 2009. Skuldbinding félagsins lækkaði um 339 milljónir króna vegna greiðslu stjórnvaldssektar sem Samkeppniseftirlitið lagði á vegna brots á samkeppnislögum. Fjárhæðin hafði þegar verið gjaldfærð í bókhaldi ársins 2008/9. Skuldbindingin sem eftir stóð var vegna máls sem varðaði Skeljung hf. en að auki var færð skuldbinding að fjárhæð 122 milljónir króna vegna flutnings Bónusverslunarinnar í Kaupþúni. Á árinu 2010 var gengið frá samkomulagi við Skeljung vegna þessa máls með lokagreiðslu.

### **7.7.3 Eiginfjárfirlit samstæðu Haga hf. 1. mars 2008 – 28. febrúar 2011**

Eigið fé félagsins nam samtals 3.612 milljónum króna þann 28. febrúar 2011 samanborið við 2.519 milljónir króna 28. febrúar 2010 og 2.790 milljónir króna 28. febrúar 2009. Samkvæmt samþykktum félagsins nam heildarhlutfé þess 1.218 milljónum króna í lok febrúar 2011. Félagið á eigin hluti að nafnvirði 46,1 milljón króna.

Eftirfarandi tafla sýnir breytingar á eigin fé frá 1. mars 2008 til 28. febrúar 2011.

## Eiginfjárfirlit

<i>Í milljónum kr.</i>	<i>Hlutfé</i>	<i>Yfirverðs- reikningur</i>	<i>Óinnleystur gengismunur</i>	<i>Óráðstafað eigið fé</i>	<i>Samtals</i>
<b>Breytingar á eigin fé frá 1. mars 2010 til 28. febrúar 2011</b>					
Eigið fé 1. mars 2010	1.172	1.272	31	44	2.519
Heildarhagnaður ársins	-	-	(31)	1.124	1.093
<b>Eigið fé 28. febrúar 2011</b>	<b>1.172</b>	<b>1.272</b>	<b>0</b>	<b>1.168</b>	<b>3.612</b>
<b>Breytingar á eigin fé frá 1. mars 2009 til 28. febrúar 2010</b>					
Eigið fé 1. mars 2009	1.189	1.570	31	0	2.790
Heildarhagnaður ársins	-	-	-	44	44
Keypt eigin bréf	(17)	(298)	-	-	(315)
<b>Eigið fé 28. febrúar 2010</b>	<b>1.172</b>	<b>1.272</b>	<b>31</b>	<b>44</b>	<b>2.519</b>
<b>Breytingar á eigin fé frá 1. mars 2008 til 28. febrúar 2009</b>					
Eigið fé 1. mars 2008	1.218	6.536	31	1.023	8.808
Heildartap ársins	-	-	-	(5.305)	(5.305)
Keypt eigin bréf	(29)	(684)	-	-	(713)
Fært yfir á óráðstafað eigið fé	-	(4.282)	-	4.282	0
<b>Eigið fé 28. febrúar 2009</b>	<b>1.189</b>	<b>1.570</b>	<b>31</b>	<b>0</b>	<b>2.790</b>

Eigið fé hækkaði um 1.093 milljónir króna á rekstrarárinu 2010/11 sem skýrist af hagnaði á árinu. Eigið fé lækkaði um 271 milljón króna reikningsárið 2009/10 sem skýrist af 44 milljóna króna hagnaði á árinu og af kaupum félagsins á eigin bréfum af stjórnendum fyrir 315 milljónir króna (nafnvirði 17 milljónir hluta). Lækkun um 6.018 milljónir króna reikningsárið 2008/9 skýrist af því að félagið skilaði tapi það ár upp á 5.305 milljónir króna og keypti eigin bréf af stjórnendum fyrir 713 milljónir króna (nafnvirði 28,5 milljónir hluta).

### 7.8 Sjóðstreymisfirlit samstæðu Haga hf.

Hér á eftir fer samantekin umfjöllun um sjóðstreymi samstæðu Haga hf. Á rekstrarárinu 2010/11 eru verslanir 10-11 ekki hluti af samstæðuuppjöri Haga hf. frá 1. september 2010.

Eftirfarandi tafla sýnir sjóðstreymisfirlit samstæðu Haga hf. fyrir rekstrarárin 2010/11, 2009/10 og 2008/9.

## Sjóðstreymisýfirlit samstæðu Haga hf.

Í milljónum kr.	2010/2011	2009/2010	2008/2009
<b>Sjóðstreymi frá rekstri</b>			
Heildarhagnaður (tap) ársins	1.093	44	(5.305)
<i>Rekstrarliðir sem hafa ekki áhrif á fjárstreymi:</i>			
Hrein fjármagnsgjöld	1.704	2.883	7.480
Afskriftir	955	732	717
Söluhagnaður rekstrarfjármuna	(7)	(1)	(7)
Skuldbindingar vegna leigusamninga	(62)	(62)	(62)
Hlutdeild í tapi hlutdeildarfélagi	(5)	445	191
Tekjuskattur	333	(70)	(121)
<b>Veltufé frá rekstri</b>	<b>4.011</b>	<b>3.971</b>	<b>2.893</b>
Heildarbreyting á rekstrartengdum eignum og skuldum	(829)	939	(634)
<b>Handbært fé fyrir vexti og skatta</b>	<b>3.182</b>	<b>4.910</b>	<b>2.259</b>
Móttæknar arðgreiðslur	0	0	413
Innheimtar vaxtatekjur	61	15	31
Greidd vaxtagjöld	(1.768)	(1.698)	(859)
<b>Handbært fé frá rekstri</b>	<b>1.475</b>	<b>3.227</b>	<b>1.844</b>
<b>Fjárfestingarhreyfingar</b>			
Fjárfesting í óefnislegum eignum	0	(13)	(79)
Fjárfesting í fasteignum	0	(449)	0
Fjárfesting í varanlegum rekstrarfjármunum	(399)	(526)	(1.165)
Fjárfesting í öðrum félögum	0	0	(810)
Söluverð eignarhluta í félögum	450	0	393
Bundið fé, breyting	0	558	(180)
Söluverð rekstrarfjármuna	64	5	25
Afleiður, breyting	0	(1.025)	0
Kröfur á tengda aðila, breyting	1.684	0	(67)
<b>Fjárfestingarhreyfingar samtals</b>	<b>1.799</b>	<b>(1.450)</b>	<b>(1.883)</b>
<b>Fjármögnunarhreyfingar</b>			
Keypt eigin hlutabréf	0	(316)	(171)
Tekin ný langtímalán	367	13.352	122
Afborganir langtímalána	(2.578)	(12.900)	(325)
Skammttímalán, breyting	(450)	(1.758)	520
<b>Fjármögnunarhreyfingar samtals</b>	<b>(2.661)</b>	<b>(1.622)</b>	<b>146</b>
<b>Hækkun á handbæru fé</b>	<b>613</b>	<b>155</b>	<b>107</b>
<b>Handbært fé 1. mars</b>	<b>475</b>	<b>320</b>	<b>213</b>
<b>Handbært fé 28. Febrúar</b>	<b>1.088</b>	<b>475</b>	<b>320</b>
<b>Fjárfesting og fjármögnun án greiðsluáhrifa:</b>			
Seldir eignarhlutar í öðrum félögum	0	80	0
Viðskiptakröfur og aðrar skammtímakröfur	0	(80)	0
Keypt eigin hlutabréf	0	0	542
Fjárfestingar í skuldabréfum	0	0	(542)

### 7.8.1 Árlegt sjóðstreymisfirlit rekstrarárin 2008/9 – 2010/11

Veltufé frá rekstri hækkaði lítillega á milli ára eða um 1%, var 4.011 milljónir króna á rekstrarárinu 2010/11 samanborið við 3.971 milljón króna árið 2009/10 og 2.893 milljónir króna árið 2008/9.

Handbært fé frá rekstri nam 3.182 milljónum króna rekstrarárið 2010/11 samanborið við 4.910 milljónir króna árið 2009/10 og 2.259 milljónir króna árið 2008/9. Meginástæður fyrir hinu lækkaða sjóðstreymi á milli árunna 2010/11 og 2009/10 var breyting á veltufjármunum sem voru neikvæðir um 829 milljónir króna rekstrarárið 2010/11, en gengið var frá skuldbindingu vegna hlutdeildarfélagsins Max ehf. og málaferla við Skeljung hf., sjá nánar í kafla 7.2 *Helstu fjárfestingar og eignasala*, auk þess sem áfallnir vextir lækkuðu á tímabilinu og gerðir voru upp valréttarsamningar við starfsmenn félagsins.

Arðgreiðslur til félagsins námu 413 milljónum króna árið 2008/9 og voru greiddar af þáverandi hlutdeildarfélagi þess, P/F SMS.

Fjárfestingar í fastafjármunum lækkuðu á milli ára um 576 milljónir króna, námu 399 milljónum króna rekstrarárið 2010/11 en voru 975 milljónir króna árið áður. Auk þess seldi félagið allan hlut sinn í P/F SMS fyrir 450 milljónir króna. Fjárfestingabörf félagsins hefur farið lækandi frá árinu 2008/9 en þá hafði félagið opnaði nýjar verslanir sem og fjárfest í fasteign að fjárhæð 449 milljónir króna á árinu 2009/10 en þar var um að ræða húsnæði nýju Bónusverslunarinnar á Akureyri. Breyting í kröfum á tengda aðila voru jákvæðar um 1.684 milljónir króna í lok rekstrarársins en Eignabjarg ehf. tók yfir rekstur verslana 10-11 frá og með 1. september 2010. Fjárfestingarhreyfingar á rekstrarárinu 2010/11 voru jákvæðar um 1.799 milljónir króna en neikvæðar um 1.450 milljónir króna árið 2009/10 og 1.883 milljónir króna árið 2008/9.

Tap félagsins vegna afleiðusamnings með hluti í FL Group hf. nam 1.025 m.kr. árið 2009/10. Tapið árið 2009/10 skýrist af greiðslu sem félagið innti af hendi í september 2009 til Glitnis banka hf. vegna uppgjörs á skuld félagsins samkvæmt umræddum afleiðusamningi, sjá nánar í kafla 7.2 *Helstu fjárfestingar og eignasala*. Breytingin á bundnu fé félagsins skýrist einnig af þessari greiðslu, þar sem hún var dregin frá skuldinni áður en greiðsla fór fram.

Félagið keypti eigin hlutabréf frá stjórnendum félagsins fyrir 316 milljónir króna (nafnvirði 17 milljónir hluta) í október 2009 og fyrir 713 milljónir króna (nafnvirði 28,5 milljónir hluta) í júlí 2008. Kaupverðið hefur verið greitt að fullu með 171 milljón króna í reiðufé og uppgjöri lánasamninga að fjárhæð 542 milljónir króna.

Félagið endurfjármagnaði stærstan hluta skulda sinna í október 2009 og endurgreiddi útistandandi ótryggð skuldabréf að fjárhæð 10.884 milljónir króna sem og gjaldfallin skammtímalán. Skuldir félagsins voru endurfjármagnaðar með tveimur óverðtryggðum lánnum frá Arion banka og Landsbankanum hf. með tveggja ára lánstíma og tveimur framlengingarheimildum til allt að 24 mánaða í senn. Á sama tíma tryggði félagið sér 1.500 milljóna króna lánalínu frá Arion banka sem stóð í 450 milljónum króna í lok reikningsársins 2009/10. Lánalínan nam 2.208 milljónum króna í lok 2008/9. Frekari upplýsingar um endurfjármögnun Haga hf. er að finna í kafla 7.1 *Þróun og horfur í rekstri Haga*.

Hækkun á handbæru fé nam 613 milljónum króna á rekstrarárinu 2010/11. Þann 28. febrúar 2011 var handbært fé 1.088 milljónir króna.

## 8. TILKYNNING TIL FJÁRFESTA

Útgefandalýsing þessi er hluti af lýsingu útgefanda, dagsettri 26. nóvember 2011, sem varðar almennt útboð á hlutum í Högum hf. og töku allra útgefina hluta í Högum hf. til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. Hvorutveggja fer fram í samræmi við íslensk lög og reglugerðir, þar á meðal tilskipun Evrópuþingsins og -ráðsins 2003/71/EB frá 4. nóvember 2003 sem innleidd hefur verið í íslenskan rétt. Lýsingin er útbúin með hliðsjón af núverandi löggjöf, svo og reglum NASDAQ OMX Iceland hf. sem gilda um töku verðbréfa til viðskipta. Lýsingin hefur verið yfirfarin og staðfest af NASDAQ OMX Iceland hf. samkvæmt samningi við Fjármálaeftirlitið. Lýsingin er gefin út á íslensku og samanstendur af þremur sjálfstæðum skjölum; samantekt, verðbréfalýsingu og útgefandalýsingu.

Stjórn Haga hf. hefur óskað eftir að hlutir í Högum hf. verði teknir til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. Í kjölfar þess að lýsingin hefur verið staðfest mun Kauphöllin fara yfir umsóknina og birta niðurstöðu sína almenningi opinberlega á evrópska efnahagssvæðinu í síðasta lagi 2. desember 2011. Gert er ráð fyrir að Kauphöllin staðfesti þá að félagið uppfylli öll skilyrði hennar, utan skilyrða er varða hlutafjárdreifingu, og telji félagið hæft fyrir töku hlutabréfa þess til viðskipta ef nægilegur fjöldi hlutabréfa fer í eigu almennra fjárfesta og fjöldi hluthafa verður nægur. Undir eðlilegum kringumstæðum eru félög með a.m.k. 500 hluthafa, sem eiga hlutabréf að verðmæti um 100.000 krónur, talin fullnægja skilyrðum um fjölda hluthafa. Með almennum fjárfesti er átt við fjárfesti sem ekki er innherji, aðili fjárhagslega tengdur innherja, móður- eða dótturfélag, aðili sem á meira en sem nemur 10% af hlutafé félagsins, eða aðili sem hefur skuldbundið sig til að losa sig ekki við hlut sinn í lengri tíma.

Markmiðið með því að fá hluti Haga tekna til viðskipta í Kauphöllinni er að stuðla að dreifðu eignarhaldi og að auka seljanleika hluta í félaginu. Með þessu mun félagið hafa fleiri valmöguleika á fjármögnun ef félagið stendur frammi fyrir fjárfestingartækifærum í framtíðinni sem eru til þess fallin að auka virði fyrir hluthafa félagsins.

Fyrirhugað er að uppfylla skilyrði Kauphallarinnar um hlutafjárdreifingu með almennu útboði á þegar útgefnum hlutum í eigu Eignabjargs ehf., sem lýst er í verðbréfalýsingu útgefanda dagsettri 26. nóvember 2011. Það telst almennt útboð til íslenskra fjárfesta í samræmi við 43. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti. Markmið Eignabjargs ehf. er að útboðið marki grunninn að dreifðu eignarhaldi á Högum hf. og er þá bæði horft til þess að almenningur og fagfjárfestar eignist hlut í félaginu, en jafnframt er það markmið seljandans að fá ásættanlegt verð fyrir eign sína. Stærð útboðsins er 20% af útgefnu hlutafé, en stjórn seljanda, sem er Eignabjarg ehf., áskilur sér rétt til að stækka útboðið í allt að 30% af útgefnu hlutafé. Áskriftartímabil mun standa yfir 5.–8. desember 2011. Niðurstöður útboðs munu liggja fyrir að morgni 9. desember 2011. Að því gefnu að lágmarksskilyrði Kauphallarinnar um hlutafjárdreifingu verði uppfyllt með útboðinu og Kauphöllin hafi áður samþykkt umsókn Haga með fyrirvara um hlutafjárdreifingu, þá mun Kauphöllin taka hluti í Högum til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. í kjölfar útboðsins. Gert er ráð fyrir að 15. desember 2011 verði fyrsti dagur viðskipta með hluti félagsins í Kauphöllinni, en hann getur í fyrsta lagi orðið næsta viðskiptadag eftir eindaga kaupverðs í framangreindu útboði og verður fyrsti viðskiptadagurinn tilkynntur af Kauphöllinni með minnst eins viðskiptadags fyrirvara. Stjórn seljanda mun falla frá útboðinu ef NASDAQ OMX Iceland hf. samþykkir ekki í desember 2011 fyrirbyggjandi umsókn útgefanda um að hlutir í Högum hf. verði teknir til viðskipta. Stjórn seljanda áskilur sér jafnframt rétt til að falla frá útboðinu hvenær sem er fram að tilkynningu Kauphallarinnar um að hlutir í Högum hf. verði teknir til viðskipta, ef upp koma einhverjir þeir áhrifaþættir sem stjórn seljandans telur gefa tilefni til þess, svo sem sérlega neikvæð þróun á efnahagsumhverfi og verðbréfamarkaði á Íslandi.

Lýsing útgefanda dagsett 26. nóvember 2011 inniheldur þær upplýsingar sem nauðsynlegar eru fjárfestum til þess að þeir geti metið eignir og skuldir, fjárhagsstöðu, afkomu og framtíðarhorfur útgefanda sem og upplýsingar um þau réttindi sem fylgja verðbréfunum. Leitast hefur verið við að setja upplýsingarnar fram á skýran og greinargóðan hátt. Fjárfestar eru hvattir til að kynna sér vel öll skjöl sem eru hluti af lýsingu dagsettri 26. nóvember 2011 og þeim ráðlagt að kynna sér sérstaklega kafla um áhættuþætti. Upplýsingar í öllum skjölum sem tilheyra lýsingunni byggja á aðstæðum og staðreyndum á þeim degi sem lýsingin er undirrituð og geta breyst frá dagsetningu undirritaðrar lýsingar og fram að þeim degi þegar verðbréfin eru tekin til viðskipta. Ef nýjar upplýsingar koma fram á þessu tímabili sem útgefandi telur að hafi áhrif á verðmat verðbréfa hans, þá mun útgefandinn tilkynna um þær opinberlega og birta viðauka við lýsinguna þar sem greint er frá viðkomandi atriðum. Fjárfestum er ráðlagt að kynna sér allar opinberar upplýsingar sem gefnar eru út af Högum eða varða félagið.



Útgefandalýsingu þessa eða önnur skjöl sem tilheyra lýsingu útgefanda, sem dagsett er 26. nóvember 2011, má undir engum kringumstæðum skoða eða túlka sem loforð um árangur í rekstri eða um ávöxtun fjármuna af hálfu útgefanda, umsjónaraðila eða annarra aðila. Fjárfestar eru minntir á að kaup á hlutabréfum eru í eðli sínu áhættufjárfesting sem byggist á væntingum en ekki loforðum. Fjárfestar verða fyrst og fremst að treysta eigin dómgreind vegna fjárfestingar í verðbréfum Haga og taka tillit til starfsumhverfis félagsins, hagnaðarvonar, ytri aðstæðna og þeirrar áhættu sem í fjárfestingunni felst. Fjárfestum er bent á að hægt er að leita ráðgjafar sérfræðinga, svo sem hjá bönkum, verðbréfafyrirtækjum og sparisjóðum, til aðstoðar við mat á verðbréfum útgefanda sem fjárfestingarkosti. Fjárfestum er ráðlagt að skoða lagalega stöðu sína og þau skattalegu áhrif sem kaup í verðbréfum útgefanda kunna að hafa og leita óháðrar ráðgjafar í því tilliti.

Útgefandalýsingu þessari eða öðrum skjölum sem eru hluti af lýsingu útgefanda dagsettri 26. nóvember 2011 skal hvorki dreifa eða senda í pósti né dreifa á einn eða annan hátt til landa þar sem dreifing myndi krefjast viðbótar skráningarferlis eða aðgerða annarra en þeirra sem heyra undir íslensk lög og reglur, eða sem greinir á við lög eða reglur viðeigandi landa. Útgefandalýsingu þessari eða öðrum skjölum sem eru hluti af lýsingunni skal hvorki dreifa eða senda í pósti né dreifa á einn eða annan hátt til eða innan Bandaríkjanna, Ástralíu, Kanada eða Japan.

Þegar hlutabréfin hafa verið tekin til viðskipta í Kauphöllinni lýtur félagið upplýsingaskyldu á markaði samkvæmt lögum, birtir tilkynningar opinberlega og lýtur reglum NASDAQ OMX Iceland hf. Núgildandi Reglur fyrir útgefendur fjármálagerninga, útgefnar af NASDAQ OMX Iceland hf 1. desember 2009, kveða á um að félagið skuli kappkosta að opinbera án tafar allar áður óbirtar upplýsingar um ákvarðanir eða atvik sem það vissi eða mátti vita að hefðu marktæk áhrif á markaðsverð hlutabréfa þess. Opinber birting telst vera þegar upplýsingar hafa verið birtar almenningi á Evrópska efnahagssvæðinu. Samhliða opinberri birtingu skal útgefandi senda upplýsingarnar til FME í samræmi við lög nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti, auk þess sem þær skulu vera sendar til NASDAQ OMX Iceland hf. í eftirlitsskyni í samræmi við reglur Kauphallarinnar fyrir útgefendur fjármálagerninga.

## 8.1 Hugsanlegir hagsmunaaðreksstrar

Athygli er beint að þeim hagsmunum sem Arion banki hf. kann að hafa í tengslum við að hlutir í Högum verði teknir til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf:

- Arion banki hf. er eigandi Eignabjargs ehf. sem er stærsti hluthafi Haga, sjá nánar kafla 6.4 *Hluthafar*. Eignabjarg ehf. er tilboðsgjafi og seljandi í fyrirhuguðu almennu útboði í aðdraganda viðskipta með hluti útgefanda í Kauphöllinni.
- Fyrirtækjaráðgjöf Fjárfestingabankasviðs Arion banka hf. hefur umsjón með töku á hlutum útgefanda til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. og þar með talið hafði hún umsjón með gerð lýsingar, og fær þóknun frá útgefanda fyrir þá þjónustu
- Fyrirtækjaráðgjöf Fjárfestingabankasviðs Arion banka hf. hefur umsjón með fyrirhuguðu almennu útboði í aðdraganda viðskipta með hluti útgefanda í Kauphöllinni og fær þóknun frá seljanda fyrir þá þjónustu, en utan þeirrar þóknunar sem greiðist til aðila innan sömu samstæðu verður seljandi fyrir óverulegum kostnaði í tengslum við útboðið. Söluaðilar útboðsins eru Fyrirtækjaráðgjöf og Hlutabréfamíðlun Fjárfestingabankasviðs Arion banka hf.
- Eigin viðskipti Arion banka hf. hafa gert samning við útgefanda um viðskiptavakt á hlutum útgefanda og er hún framkvæmd fyrir reikning bankans gegn þóknun frá útgefanda.
- Arion banki hf. er viðskiptabanki útgefanda og stærsti lánardrottinn. Fyrirtækjasvið Arion banka hf. annast þau viðskipti.
- Aðrar deildir Arion banka hf. sem annast viðskipti við útgefanda eru Markaðsviðskipti, vegna innlána og gjaldeyrisviðskipta, svo og Viðskiptabankasvið.
- Eignabjarg ehf. á 42,7% hlut í Reitum fasteignafélagi hf. sem er stærsti leigusali Haga hf.

Frekari upplýsingar um viðskipti Haga og Arion banka er að finna í kafla 5.5 *Tengdir aðilar*.

Skilyrði FME og Samkeppniseftirlitsins gera Eignabjargi ehf. (eða bankanum) skylt að selja hlutafjäreign sína í Högum í síðasta lagi 1. mars 2012. Nánari upplýsingar um ákvörðun Samkeppniseftirlitsins er að finna í kafla 1.4.1 *Almennar markaðsaðstæður* og í kafla 6.4 *Hluthafar*.

Eignabjarg ehf. og Búvellir slhf. hafa gert með sér samning um gagnkvæmar söluhömlur út febrúar 2012, en þær ná til 19% hlutar í eigu Eignabjargs ehf. og 12% hlutar í eigu Búvalla slhf. og er þar miðað við hlutfall af útgefnum hlutum.

Arion banka hf. er ekki skylt að meta hvort þátttaka í útboðinu og kaup á hlutum í útgefanda er viðeigandi fyrir fjárfesta og nýtur fjárfestir í slíkum viðskiptum því ekki verndar samkvæmt grein 16 í lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti. Bankinn fer fram á það við fjárfesta að þeir kynni sér upplýsingar um reglur Arion banka hf. um hagsmunaárekstra, sem eru settar í samræmi við 8. gr. í lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti, en þær er að finna á vefslóðinni <http://www.arionbanki.is/?PageID=5161>, og að þeir kynni sér alla hugsanlega hagsmunaárekstra sem tilgreindir eru í þeirri lýsingu sem þessi verðbréfalýsing er hluti af.

Hér á eftir fara upplýsingar um reglur Arion banka hf. um hagsmunaárekstra:

*Arion banki hf. býður fjölbreytt úrval vöru og þjónustu fyrir stóran hóp viðskiptavina. Í slíkri viðskiptastarfsemi getur sú staða óhjákvæmilega komið upp að hagsmunir viðskiptavina Arion banka hf. fara ekki saman við hagsmuni Arion banka hf. (þ.m.t. hagsmuni starfsmanna eða aðila tengdum bankanum); og/eða hagsmuni annara viðskiptavina Arion banka hf. Komi þessi staða upp mun bankinn grípa til allra skynsamlegra leiða til að koma í veg fyrir að hagsmunaárekstrar leiði af sér tjón fyrir viðskiptavini. Hjá Arion banka hf. er skriflegt fyrirkomulag, bæði kerfislegt og stjórnunarlegt, til að koma í veg fyrir hagsmunaárekstra sem gætu falið í sér raunverulega hættu á tjóni fyrir einn eða fleiri viðskiptavini bankans. Arion banki hf. fylgir ákveðnu fyrirkomulagi til að hafa stjórn á, og koma í veg fyrir, hagsmunaárekstra. Fyrirkomulagið miðast við að tryggja, að starfsfólk og félög innan Arion banka hf. geri sér grein fyrir hættunni á hagsmunaárekstrum, vinni sjálfstætt og leitist við að vernda hagsmuni viðskiptavina. Þetta felur í sér:*

- skilvirkt ferli til stýringar á flæði upplýsinga;
- sérstaka yfirumsjón með starfsfólki, sem hefur það meginhlutverk að þjónusta viðskiptavini vegna hagsmuna sem mögulega gætu stangast á við aðra ríka hagsmuni (þ.m.t. hagsmuni Arion banka hf.);
- aðskilnað milli starfsfólks sem starfar og þiggur laun/þóknun á mismunandi sviðum bankans þar sem hagsmunaárekstrar gætu myndast;
- úrræði til að koma í veg fyrir eða takmarka að einstaklingur geti haft óeðlileg áhrif á hvernig þjónusta er veitt eða starfsemi fer fram og;
- úrræði til að koma í veg fyrir eða stjórna aðkomu utanaðkomandi starfsmanna þar sem slík aðkoma getur komið í veg fyrir virka stjórn á hagsmunaárekstrum.

*Ef ljóst er að þær ráðstafanir gegn hagsmunaárekstrum sem Arion banki hf. grípur til, eru ekki fullnægjandi svo fyrirbyggja megi með nægjanlegri vissu, hættu á tjóni á hagsmunum viðskiptavina, mun Arion banki hf. greina frá með skýrum hætti um eðli og/eða orsakir hagsmunaárekstra áður en viðskipti fara fram.*

## 8.2 Skilgreiningar og tilvísanir

Vísun til „útgefanda“, „Haga“, „Hagasamstæðunnar“, „samstæðunnar“ og „félagsins“ í þessari útgefandalýsingu skal túlkuð sem tilvísun til Haga hf., kennitala 670203-2120, með höfuðstöðvar félagsins að Hagasmára 1, 201 Kópavogi, og dótturfélaga þess ásamt verslunum, nema annað megi skilja af samhengi textans. Hagar hf. er lögformlegt heiti útgefandans.

Vísun til „Kauphöllin“ í þessari útgefandalýsingu skal túlkað sem tilvísun til Kauphallar Íslands hf., erlent hjáheiti NASDAQ OMX Iceland hf., kennitala 681298-2829, Laugavegi 182, 105 Reykjavík, nema annað megi skilja af samhengi textans.

Vísun til „Verðbréfaskráningarinnar“ eða „Verðbréfaskráning Íslands“ í þessari útgefandalýsingu skulu túlkuð sem tilvísun til Verðbréfaskráningar Íslands hf., kennitala 500797-3209, Laugavegi 182, 105 Reykjavík, nema annað megi skilja af samhengi textans.

Vísun til „FME“ eða vísun til „Fjármálaeftirlitsins“ í þessari útgefandalýsingu skal túlkuð sem tilvísun til Fjármálaeftirlitsins á Íslandi, kennitala 541298-3209, Höfðatúni 2, 105 Reykjavík, nema annað megi skilja af samhengi textans.

Skammstöfunin „SE“ eða vísun til „Samkeppniseftirlitsins“ í þessari útgefandalýsingu skal túlkuð sem tilvísun til Samkeppniseftirlitsins á Íslandi, kennitala 410705-0600, Borgartúni 26, 125 Reykjavík, nema annað megi skilja af samhengi textans.

Hugtakið „umsjónaraðili“ í þessari útgefandalýsingu skal túlkað sem tilvísun til Fyrirtækjaráðgjafar Fjárfestingabankasviðs Arion banka hf., kt. 581008-0150, Borgartúni 19, 105 Reykjavík, nema annað megi skilja af samhengi textans. Hugtakið „söluaðilar“ í þessari útgefandalýsingu skal túlkað sem tilvísun til Fyrirtækjaráðgjafar og Hlutabréfamiðlunar Fjárfestingabankasviðs Arion banka hf., kt. 581008-0150, Borgartúni 19, 105 Reykjavík, nema annað megi skilja af samhengi textans.

Hugtakið „króna“ eða skammstöfunina „kr.“ í þessari útgefandalýsingu skal túlka sem tilvísun til íslenskrar krónu. Skammstöfunina „m.kr.“ í þessari útgefandalýsingu skal túlka sem tilvísun til milljóna króna.

Þegar vísað er til laga og reglugerða í útgefandalýsingu þessari er vísað til íslenskra laga og reglugerða, með áorðnum breytingum.

EBIT	Rekstrarhagnaður fyrir skatta
EBITDA	Rekstrarhagnaður fyrir skatta og afskriftir og hagnaður fyrir skatta, fjármagnskostnað og afskriftir
EBITDAR	Rekstrarhagnaður fyrir skatta, afskriftir og leigu
IFRS	Alþjóðlegir reikningsskilastaðlar

### 8.3 Opinberar upplýsingar frá þriðja aðila

Upplýsinga aflað frá Seðlabanka Íslands, Hagstofu Íslands hf., Samkeppniseftirlitinu, Danish Competition Authority og Rannsóknasetri verslunarinnar (RSV) eru fengnar úr opinberum gögnum viðkomandi stofnana. Útgefandi staðfestir, að svo miklu leyti sem honum er kunnugt um og honum er unnt, út frá þeim upplýsingum sem þriðji aðilinn hefur birt, að upplýsingarnar eru réttar og engum staðreyndum er sleppt sem geri upplýsingarnar ónákvæmar eða misvísandi. Heimilda frá þriðja aðila er getið þar sem það á við.

Seðlabanki Íslands fer með stjórn peningamála á Íslandi og hefur með höndum margþætta starfsemi í þeim tilgangi. Hluti af því felst í birta ýmsar hagtölur og rit tengd efnahagsmálum. [www.sedlabanki.is](http://www.sedlabanki.is).

Hagstofa Íslands er miðstöð opinberrar hagskýrslugerðar á landinu og vinnur að söfnun gagna, úrvinnslu og birtingu tölfræðilegra upplýsinga um landshagi Íslands og þjóðfélagsleg málefni. [www.hagstofa.is](http://www.hagstofa.is).

Samkeppniseftirlitinu ber að ná markmiðum samkeppnislaga með því að vinna gegn óhæfilegum hindrunum og takmörkunum á frelsi í atvinnurekstri, vinna gegn skaðlegri fákeppni og samkeppnishömlum og auðvelda aðgang nýrra keppnauta að markaðnum. [www.samkeppni.is](http://www.samkeppni.is).

The Danish Competition Authority ber ábyrgð á málefnum er varða meðal annars samkeppni, orkulöggjöf og ríkisaðstoð. [www.kfst.dk/en](http://www.kfst.dk/en).

Rannsóknasetur verslunarinnar (RSV) er leiðandi aðili á Íslandi í rannsóknum og tölfræðivinnslu fyrir verslun og tengdar atvinnugreinar. Að rannsóknasetrinu standa Háskólinn á Bifröst, efnahags- og viðskiptaráðuneytið, SVÞ – Samtök verslunar og þjónustu og BÍlgreinasambandið og Kaupmannasamtök Íslands. [www.rsv.bifrost.is](http://www.rsv.bifrost.is).

### 8.4 Gildistími og skjöl til sýnis

Gildistími útgefandalýsingar er 12 mánuðir frá opinberri birtingu. Útgefanda er heimilt að nota þegar staðfesta útgefandalýsingu, á gildistíma hennar, með annarri verðbréfalýsingu og samantekt líkt og nánar er kveðið á um í 49. gr. laga um verðbréfavíðskipti nr. 108/2007.

Aðgengi að útgefandalýsingunni verður tryggt meðan útgefandalýsing er í gildi. Það verður gert með birtingu á vefsíðu félagsins, [www.hagar.is](http://www.hagar.is). Samþykktir félagsins dagsettar 11. maí 2011 og eftirfarandi sögulegar fjárhagsupplýsingar eru hluti af útgefandalýsingu þessari og er aðgengi að þeim tryggt á rafrænu formi á gildistíma útgefandalýsingar með framangreindri birtingu útgefandalýsingarinnar.

- Endurskoðaður árshlutareikningur útgefanda fyrir fyrstu sex mánuði fjárhagsársins 2011/12 sem lauk 31. ágúst 2011
- Endurskoðaður ársreikningur útgefanda fyrir fjárhagsárið 2010/11 sem lauk 28. febrúar 2011
- Endurskoðaður árshlutareikningur útgefanda fyrir fyrstu sex mánuði fjárhagsársins 2010/11 sem lauk 31. ágúst 2011
- Endurskoðaður ársreikningur útgefanda fyrir fjárhagsárið 2009/10 sem lauk 28. febrúar 2010
- Endurskoðaður ársreikningur útgefanda fyrir fjárhagsárið 2008/9 sem lauk 28. febrúar 2009

Á meðan útgefandalýsingin er í gildi er heimilt, eftir atvikum, að skoða eftirfarandi skjöl eða afrit þeirra á pappírformi í höfuðstöðvum félagsins að Hagasmára 1 í Kópavogi: Stofnsamning og samþykktir útgefanda, svo og skjöl sem vísað er til í útgefandalýsingunni.

Komi fram mikilvægar nýjar upplýsingar, veigamikil mistök eða ónákvæmni er varða upplýsingar í útgefandalýsingu þessari, sem máli geta skipt við mat á verðbréfunum og koma fram á tímabilinu frá því að lýsingin var staðfest, sbr. 52. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfiðskipti, og þar til viðskipti á skipulegum verðbréfamarkaði hefjast, skal í samræmi við 46. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfiðskipti útbúa viðauka við lýsinguna þar sem greint er frá viðkomandi atriðum. Viðaukinn skal staðfestur innan sjö virkra daga og birtur á sama hátt og upprunalega lýsingin. Einnig skal, ef nauðsyn krefur, gera viðauka við samantektina og skal þar tekið mið af viðbótarupplýsingum þeim sem fram koma í viðaukanum. Í samræmi við 46. gr. laga nr. 108/2007 skulu fjárfestar sem þegar hafa samþykkt að kaupa eða skrá sig fyrir verðbréfum áður en viðaukinn er birtur hafa rétt til að falla frá fyrrgreindu samþykki að lágmarki í tvo virka daga frá birtingu viðaukans.

## 8.5 Umsjónaraðili og aðrir ráðgjafar

Fyrirtækjaráðgjöf Fjárfestingabankasviðs Arion banka hf., kennitala 581008-0150, Borgartúni 19, 105 Reykjavík, sem hefur umsjón með því ferli að fá hluti í Högum tekna til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf. og umsjón með almennu útboði í tengslum við það ferli, og hefur meðal annars verið ráðgjafi útgefandans við undirbúning þessarar útgefandalýsingar. Fyrirtækjaráðgjöf Fjárfestingabankasviðs Arion banka hf. hefur unnið að gerð útgefandalýsingar þessarar í samráði við stjórnendur og stjórn útgefandans og er hún byggð á upplýsingum frá útgefanda, þar á meðal á beinum og óbeinum upplýsingum úr lögfræðilegri áreiðanleikakönnun, fjárhagslegri áreiðanleikakönnun, endurskoðuðum ársreikningum og endurskoðuðum árshlutauppgjörum.

Lögfræðileg áreiðanleikakönnun var framkvæmd af BBA/Legal ehf., kennitala 661098-2959, Höfðatúni 2, 105 Reykjavík. Könnunin tók til uppbyggingar samstæðunnar, félagaréttartengdra atriða, regluverks, heimilda og leyfa og samskipta við opinbera aðila, samninga, fasteigna og lausafjár, starfsmannamála, hugverkaréttinda og upplýsingatækni, dómsmála og annars ágreinings, fjármögnunar, umhverfismála og samkeppnismála, auk annarra atriða. Fjárhagsleg áreiðanleikakönnun var framkvæmd af PricewaterhouseCoopers ehf., kennitala 690681-0139, Skógarhlíð 12, 105 Reykjavík. Könnunin tók til fjárhagslegra og skattalegra þátta samstæðu Haga hf. Báðar áreiðanleikakönnunir náðu aftur til 1. mars 2008. Við undirbúning þess ferlis að fá hluti í Högum tekna til viðskipta í Kauphöllinni þáði útgefandinn lögfræðilega ráðgjöf frá Lögmonnum Höfðabakka ehf., kennitala 541268-0149, Höfðabakka 9, 110 Reykjavík.

## 8.6 Yfirlýsing löggiltra endurskoðenda

KPMG ehf., kennitala 590975-0449, Borgartúni 27, 105 Reykjavík, hefur endurskoðað samstæðuársreikninga Haga hf. fyrir síðastliðin þrjú fjárhagsár sem enduðu 28. febrúar 2009, 28. febrúar 2010 og 28. febrúar 2011, svo og samandregna samstæðuarshlutareikninga Haga hf. fyrir fyrstu sex mánuði fjárhagsársins 2010/11, sem lauk 31. ágúst 2010 og fyrstu sex mánuði fjárhagsársins 2011/12, sem lauk 31. ágúst 2011. Við áritun á samstæðuársreikninga Haga hf. var það álit KPMG ehf. að þeir gæfu glögga mynd af afkomu samstæðunnar á viðkomandi tímabili, fjárhagsstöðu hennar í lok hvers tímabils og breytingu á handbæru fé á viðkomandi tímabili, í samræmi við alþjóðlega reikningsskilastaðla eins og þeir hafa verið samþykktir af Evrópusambandinu. Við áritun á samandregna samstæðuarshlutareikninga Haga hf. var það álit KPMG ehf. að þeir séu í öllum meginatriðum í samræmi við IAS 34 „Árshlutareikningar“. KPMG ehf. áritaði framangreinda reikninga án athugasemda fyrir utan ársreikning 2008/9 þar sem athygli var vakin á eftirfarandi:

*Án þess að gera fyrirvara á álitum okkar er vakin athygli á skýringum 30 og 31 í ársreikningnum. Þann 19. október 2009 er á gjalddaga óveðtryggð skuldabréfaútgáfa að fjárhæð 9.998 milljónir króna. Önnur skammtímalán eru einnig á gjalddaga í október 2009. Þann 1. október 2009 var undirritað skilmálaskjal milli félagsins, Nýja Kaupþings banka hf. og NBI hf. Skilmálarnir sem fram koma í skjalinu eru einungis til viðmiðunar en fela ekki í sér tilboð um að hafa milligöngu um fyrirgreiðsluna eða fjármagna hana. Ákvæði fyrirgreiðslunnar eru skilyrt við ásættanlega niðurstöðu áreiðanleikakönnunar og endanlegt samþykki lánanefnda auk ásættanlegrar skjalagerðar. Ef samningar við bankana um fyrirgreiðsluna verða ekki undirritaðir fyrir 19. október 2009 mun félagið ekki geta greitt skuldir sínar sem eru á gjalddaga 19. október 2009 og því yrði talsverður vafi á áframhaldandi rekstrarhæfi félagsins.*

KPMG ehf. staðfestir að upplýsingar í útgefandalýsingu þessari sem varðar framangreind reikningsskil eru í samræmi við endurskoðaða ársreikninga og árshlutareikning fyrir samstæðu Haga hf.

Reykjavík, 26. nóvember 2011

Fyrir hönd KPMG ehf.

*Anna Þórðardóttir*

löggiltur endurskoðandi

*Símon Á. Gunnarsson*

löggiltur endurskoðandi

## 8.7 Yfirlýsing ábyrgðaraðila fyrir hönd útgefanda

Formaður stjórnar og forstjóri Haga hf., kennitala 670203-2120, Hagasmára 1, 201 Kópavogi, lýsa því yfir fyrir hönd stjórnar Haga hf. sem útgefanda að samkvæmt bestu vitund eru upplýsingarnar, sem útgefandalýsing þessi hefur að geyma, í samræmi við staðreyndir og engum upplýsingum verið sleppt sem kunna að skipta máli varðandi áreiðanleika hennar.

Reykjavík, 26. nóvember 2011

Fyrir hönd stjórnar Haga hf.

*Árni Hauksson*

formaður stjórnar

*Finnur Árnason*

forstjóri

Móttækið hjá **RSK**

**12 maí 2011**

Fyrirtækjaskrá

**Samþykktir  
fyrir hlutafélagið  
HAGAR HF.**

**1. HEITI FÉLAGSINS, HEIMILI OG TILGANGUR.**

1.1.

Félagið er hlutafélag. Nafn þess er Hagar hf.

1.2.

Heimili félagsins er að Hagasmára 1, Kópavogi.

1.3.

Tilgangur félagsins er verslunarrekstur, eignaumsýsla, rekstur fasteigna, fjárfestingar í félögum með skylda starfsemi, lánstarfssemi, kaup og sala eigna og annar skyldur rekstur.

**2. HLUTAFÉ FÉLAGSINS.**

2.1.

Hlutafé félagsins er 1.217.585.840.- krónur einn milljarður tvöhundruð og sautján milljónir, fimm hundruð áttatíu og fimm þúsund, átta hundruð og fjörtíu 00/100 - og skiptist í einnar krónu hluti. Hluthafafundur getur samþykkt hækkun hlutafjár í félaginu og þarf til sama magn atkvæða og til breytinga á samþykktum þessum. Hluthafar skulu hafa forgangsrétt að öllum nýjum hlutum í hlutfalli við skráða hlutafjáreign sína. Hluthafafundur einn getur ákveðið lækkun hlutafjár.

2.2.

Stjórn félagsins skal halda hlutaskrá í samræmi við lög. Hlutaskráin skal vera geymd á skrifstofu félagsins og eiga allir hluthafar aðgang að henni og mega kynna sér efni hennar. Hlutabréf félagsins eru gefin út með rafrænum hætti samkvæmt ákvæðum laga um rafræna eignaskráningu verðbréfa.

2.3.

Gagnvart félaginu skal hlutaskráin skoðast sem fullgild sönnun fyrir eignarétti að hlutum í félaginu. Um eigendaskipti og framkvæmd þeirra fer eftir gildandi lögum um rafræna eignaskráningu verðbréfa og reglna sem settar eru á grundvelli þeirra.

2.4.

Engar hömlur eru lagðar á sölu eða framsal hlutabréfa í félaginu.



2.5.

Hluthafar bera ekki ábyrgð á skuldbindingum félagsins fram yfir hlut sinn í félaginu.

2.6.

Engin sérréttindi fylgja hlutum í félaginu. Hluthafar þurfa ekki að sæta innlausn hluta sinna nema lög standi til annars.

### 3. STJÓRNSKIPULAG OG HLUTHAFAFUNDIR.

3.1.

Æðsta vald í málefnum félagsins er í höndum lögmætra hluthafafunda.

3.2.

Aðalfund skal halda fyrir lok októbermánaðar ár hvert.

Aukafundi skal halda eftir ákvörðun stjórnar eða að kröfu kjörinna endurskoðenda eða hluthafa sem ráða a.m.k. einum tíunda hluta hlutafjár í félaginu. Skal krafan skriflega gerð og fundarefni tilgreint og fundur boðaður innan fjórtán daga. Ef stjórn skirrist við að boða fund eftir móttöku slíkrar kröfu má leita atbeina viðskiptaráðherra skv. 87.gr. laga um hlutafélög.

3.3.

Félag skal boða til hluthafafundar með tilkynningu til hvers hluthafa í ábyrgðarbréfi, símskeyti, auglýsingu í fjölmiðlum eða á annan jafn sannanlegan hátt. Aðalfundi og aukafundi skal boða með minnst sjö daga fyrirvara. Fundarefnis skal getið í fundarboði. Ef taka á til meðferðar breytingar á samþykktum félagsins skal geta meginefnis tillögu í fundarboði

Hluthafafundur er lögmætur ef hann er löglega boðaður og hann sækja hluthafar eða umboðsmenn þeirra sem hafa yfir að ráða að minnsta kosti helmingi hlutafjár í félaginu. Verði fundur ólögmætur vegna annmarka að þessu leyti skal boðað til nýs fundar innan eins mánaðar, með sjö daga fyrirvara, og verður sá fundur lögmætur til að ræða þau mál sem ræða átti á fyrri fundinum ef hann sækja tveir hluthafar eða fleiri eða umboðsmenn þeirra enda ráði þeir yfir 20% hlutafjár í félaginu hið minnsta.

Hluthafafundur kýs fundarstjóra og fundarritara.

3.4.

Eitt atkvæði fylgir hverjum hlut í félaginu. Hluthafar geta með skriflegu umboði veitt umboðsmönnum heimild til að sækja hluthafafund og fara með atkvæðarétt sinn.

Á hluthafafundi ræður afl atkvæða nema öðruvísi sé fyrir mælt í landslögum eða samþykktum þessum.

Mál, sem ekki eru sérstaklega greind í dagskrá aðalfundar eða annarra hluthafafunda, er ekki unnt að taka til endanlegrar úrlausnar á fundinum nema með samþykki allra hluthafa félagsins.





### 3.5.

Á aðalfundi skulu tekin fyrir þessi mál:

1. Skýrsla stjórnar félagsins um starfsemina á liðnu ári.
2. Ársreikningur félagsins fyrir liðið starfsár, ásamt skýrslu endurskoðanda, skal lagður fram til samþykktar.
3. Ákvörðun skal tekin um greiðslur til stjórnar- og skoðunarmanna fyrir störf þeirra á starfsárinu.
4. Ákvörðun skal tekin um hvernig fara skuli með tap eða hagnað félagsins á reikningsárinu.
5. Breytingar á samþykktum.
6. Stjórn félagsins skal kjörin, sem og endurskoðandi.
7. Umræður og atkvæðagreiðslur um önnur málefni sem löglega eru upp borin.

### 3.6.

Fundargerðabók skal haldin og í hana skráð það sem gerist á hluthafafundinum.

## 4. STJÓRN FÉLAGSINS OG FORSTJÓRI.

### 4.1.

Stjórn félagsins skal skipuð fimm mönnum kjörnum á aðalfundi til eins árs í senn. Stjórnarkjör skal jafnan vera skriflegt, ef tillögur koma fram um fleiri menn en kjósa skal. Þeir sem hyggjast gefa kost á sér til setu í stjórn skulu tilkynna það skriflega til stjórnar félagsins að minnsta kosti fimm sólarhringum fyrir upphaf aðalfundar. Þeir einir eru kjörgengir á aðalfundi sem þannig hafa gefið kost á sér.

Í tilkynningu um framboð til stjórnar skal gefa, auk nafns frambjóðanda, kennitölu og heimilisfangs, upplýsingar um aðalstarf, önnur stjórnarstörf, menntun, reynslu og hlutfjáreign í félaginu. Þá skal einnig upplýsa um hagsmunatengsl við helstu viðskiptaaðila og samkeppnisaðila félagsins, sem og hluthafa sem eiga meira en 10% hlut í félaginu.

Félagsstjórn skal fara yfir framboðstilkynningar og gefa hlutaðeigandi, með sannanlegum hætti, kost á því að bæta úr þeim göllum sem eru á tilkynningunni innan tiltekins frests sem eigi má vera lengri en 24 klukkustundir. Ef ekki er bætt úr göllum á framboðstilkynningunni innan tiltekins frests, úrskurðar félagsstjórn um gildi framboðs. Unnt er að skjóta niðurstöðu félagsstjórnar til hluthafafundar sem fer með endanlegt úrskurðarvald um gildi framboðs.

Upplýsingar um frambjóðendur til stjórnar skulu lagðar fram hluthöfum til sýnis á skrifstofu félagsins eigi síðar en 2 dögum fyrir hluthafafund.

### 4.2.

Stjórn félagsins stýrir öllum málefnum félagsins milli hluthafafunda og gætir hagsmuna þess gagnvart þriðja manni. Undirskriftir þriggja stjórnarmanna skuldbinda félagið. Stjórnarfundir eru lögmætir ef meirihluti stjórnarmanna sækir fund. Afl atkvæða ræður afgreiðslu mála. Halda skal fundargerð um stjórnarfundi.





Stjórnin skiptir sjálf með sér verkum. Formaður boðar til stjórnarfunda. Hver stjórnarmaður getur krafist stjórnarfundar. Sama rétt á forstjóri. Stjórnarfundir eru lögmætir ef meirihluti stjórnarmanna mæta.

Stjórnin skal setja sér starfsreglur þar sem nánar skal kveða á um framkvæmd starfa hennar.

#### 4.3.

Stjórn félagsins ræður forstjóra og ákveður starfskjör hans. Hún veitir og prókúruumboð fyrir félagið.

Forstjóri hefur með höndum stjórn á daglegum rekstri félagsins og kemur fram fyrir þess hönd í öllum málum sem varða venjulegan rekstur. Hann sér um reikningshald og ráðningu starfsfólks. Forstjóra ber að veita stjórnarmönnum og endurskoðanda allar upplýsingar um rekstur félagsins sem þeir kunna að óska og veita ber samkvæmt lögum.

### 5. REIKNINGSHALD OG ENDURSKOÐUN.

#### 5.1.

Á aðalfundi félagsins skal kjósa löggildan endurskoðanda eða endurskoðunarfélag til eins árs í senn.

#### 5.2.

Reikningsár félagsins er 1. mars til síðasta dags febrúar ár hvert. Skal gerð ársreikninga lokið eigi síðar en einum mánuði fyrir aðalfund ár hvert og hann þá lagður fyrir endurskoðanda.

### 6. BREYTINGAR Á SAMÞYKKTUM FÉLAGSINS.

#### 6.1.

Samþykktum þessum má breyta á lögmætum aðalfundi með 2/3 hlutum greiddra atkvæða svo og með samþykki hluthafa sem ráða yfir a.m.k. 2/3 hlutum af því hlutafé í félaginu sem farið er með atkvæði fyrir á fundinum.

#### 6.2.

Með tillögur um slit og skipti á félaginu eða samruna við önnur félög skal fara sem um breytingar á samþykktum þessum. Þarf atkvæði hluthafa sem ráða minnst 2/3 hlutum af heildarhlutafé félagsins til að slík ákvörðun sé gild. Hluthafafundur, sem tekið hefur löglega ákvörðum um slit eða skipti félagsins, skal einnig ákveða ráðstöfun eigna og greiðslu skulda.



## 7. ÝMIS ÁKVÆÐI.

### 7.1.

Þar sem ákvæði samþykktá þessara segja ekki til um hvernig með skuli farið skal hlíta ákvæðum laga um hlutafélag svo og öðrum lagaákvæðum er við geta átt.

Samþykktir þessar voru staðfestar á hluthafafundi félagsins 19. júní 2006 og komu í stað eldri samþykktá. Á hluthafafundi 6. september 2006 var hlutafé félagsins hækkað. Gerðar voru breytingar á ákvæði 4.1 í samþykktum þessum á hluthafafundi 28. febrúar 2007. Á stjórnarfundi 2. apríl 2007 nýtti stjórnin heimild til að hækka hlutafé. Hefur ákvæðum 2.1 og 2.7 verið breytt til samræmis við þetta. Á aðalfundi 23. maí 2007 var endurnýjuð heimild stjórnar til að hækkanar hlutafjár í ákvæði 2.7. Á stjórnarfundi 19. júní 2007 nýtti stjórn heimild til að hækka hlutafé og var ákvæðum 2.1 og 2.7 breytt til samræmis. Breytt á hluthafafundi 2. júlí 2008. Á hluthafafundi í félaginu 1. mars 2010 var grein 4.1. breytt, þannig að stjórnarmenn eru fimm í stað þriggja og tveir menn til vara, auk þess sem 2. mgr. greina 3.1. og 4.1. voru felldar niður. Á hluthafafundi í félaginu 30. ágúst 2010 var grein 3.5 breytt, þannig að þágildandi 4. t.l. var felldur niður og nýjum 4. t.l. bætt við þar sem kveðið var á um að á aðalfundi skuli taka ákvörðun um hvernig fara skuli með tap eða hagnað félagsins á reikningsárinu. Jafnframt voru númer 6.-7. t.l. 3.5. gr. leiðrétt. Þá var 2.2-2.3 gr. breytt í samræmi við rafræna útgáfu hlutabréfa félagsins. Grein 3.2 var breytt þannig að halda skyldi aðalfund fyrir lok októbermánaðar ár hvert. Grein 4.1 var breytt þannig að bætt var við frekari reglum um stjórnarkjör og felldur niður ákvæði sem kvað á um kosningu varamanna í stjórn. Grein 2.1 var breytt þannig að hlutafé Haga hf. var lækkað um kr. 100.000. Á hluthafafundi félagsins 11. maí 2011 var grein 1.2 breytt þannig að heimili félagsins er að Hagasmára 1, Kópavogi í stað Skútuvogi, Reykjavík.

Kópavogi, 11. maí 2011

Fyrir hönd Haga hf.



Hagar hf.

Condensed Consolidated  
Interim Financial Statements  
1 March - 31 August 2011  
ISK

Hagar hf.  
Hagasmára 1  
201 Kópavogur  
Iceland

Reg. no. 670203-2120

# Contents

---

Endorsement and Signatures of the Board of Directors and the CEO .....	3
Independent Auditor's Report .....	4
Consolidated Statement of Comprehensive Income .....	5
Consolidated Balance Sheet .....	6
Consolidated Statement of Changes in Equity .....	7
Consolidated Statement of Cash Flows .....	8
Notes to the Consolidated Financial Statements .....	9

# Endorsement and Signatures of the Board of Directors and the CEO

---

The condensed consolidated interim financial statements of Hagar hf. ("the Company") for the period 1 March to 31 August 2011 have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRSs) for interim financial statements (IAS 34). The interim financial statements comprise the consolidated interim financial statements of Hagar hf. and its subsidiaries, together referred to as the "Group".

On 12 October 2011, the Company refinanced its loans with Arion banki hf. The loans have a final repayment date on 5 October 2015. The Company can request for an extension of the final repayment date of four years.

According to the statement of comprehensive income, profit of the Group for the period amounted to ISK 1,025 million. According to the balance sheet, equity at the end of the period amounted to ISK 4,807 million.

The Company's share capital amounted to ISK 1,172 million at the end of the period. Shareholders were four at the beginning of the period and twelve at the end of the period. Eignabjarg ehf., a company owned by Arion bank hf., held 63,5% of outstanding shares and Búvellir slhf., a company owned by several pension funds and other professional investors, held 35,3%. The intention of shareholders is to list the Company's shares on Nasdaq OMX Iceland later this year.

## Statement by the Board of Directors and CEO

To the best of our knowledge it is our opinion that the condensed consolidated interim financial statements give a true and fair view of the consolidated financial performance of the Company for the six month period ended 31 August 2011, its assets, liabilities and consolidated financial position as at 31 August 2011 and its consolidated cash flow for the period then ended in accordance with International Financial Standards (IFRSs) for interim financial statements (IAS 34).

The Board of Directors and the CEO have today discussed the condensed consolidated interim financial statements of Hagar hf. for the period 1 March to 31 August 2011 and confirm them by means of their signatures.

Reykjavík, 28 October 2011

The Board of Directors:



Kníshn Frieg



CEO:



# Independent Auditor's Report

---

To the Board of Directors and Shareholders of Hagar hf.

We have audited the accompanying condensed consolidated interim financial statements of Hagar hf., which comprise the consolidated balance sheet as at 31 August 2011, and the consolidated statement of comprehensive income, consolidated statement of changes in equity and consolidated cash flows statement for the period 1 March to 31 August 2011, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

## **Management's Responsibility for the Financial Statements**

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these condensed consolidated interim financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of condensed consolidated interim financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

## **Auditor's Responsibility**

Our responsibility is to express an opinion on these condensed consolidated interim financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the condensed consolidated interim financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the condensed consolidated interim financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting principles used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

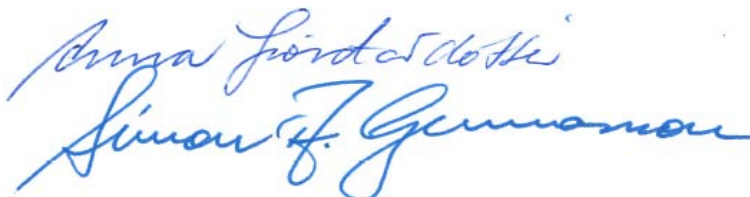
We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

## **Opinion**

In our opinion, the condensed consolidated interim financial statements are prepared, in all material respects, in accordance with IAS 34 "Interim Financial Reporting".

Reykjavík, 28 October 2011

**KPMG ehf.**



The image shows two handwritten signatures in blue ink. The top signature is 'Bryna Þórdís Dóttir' and the bottom signature is 'Simon J. Gunnarsson'. Both signatures are written in a cursive style.

# Consolidated Statement of Comprehensive Income

## for the six months ended 31 August 2011

	Note	2011 1.3.-31.8.	2010 1.3.-31.8.
Sales .....	15	33.711	33.807
Cost of goods sold .....		( 25.685)	( 25.328)
<b>Gross profit</b> .....		8.026	8.479
Other operating income .....		55	49
Salaries and salary-related expenses .....		( 3.037)	( 3.092)
Other operating expenses .....		( 2.856)	( 3.020)
<b>Results from operating activities before fine, depreciation and amortisation</b> .....		2.188	2.416
Fine to the Competition Authority .....		0	( 270)
Depreciation and amortisation of operating and intangible assets .....	7	( 596)	( 459)
<b>Results from operating activities</b> .....		1.592	1.687
Finance income .....		210	201
Finance expenses .....		( 441)	( 1.257)
<b>Net finance expense</b> .....	8	( 231)	( 1.056)
<b>Profit before income tax</b> .....		1.361	631
Income tax .....		( 336)	( 161)
<b>Comprehensive income for the period</b> .....		1.025	470
 <b>Earnings per share:</b>			
Basic and diluted earnings per share of ISK 1 .....		0,87	0,40

The notes on pages 9 to 12 are an integral part of these financial statements.

## Consolidated Balance Sheet as at 31 August 2011

	Note	31.8.2011	28.2.2011
<b>Assets</b>			
Operating assets .....		4.418	4.638
Intangible assets .....	6	7.998	8.172
Non-current assets		12.416	12.810
Inventories .....	9	4.614	3.936
Trade and other receivables .....		675	541
Trade receivable - customers' credit cards .....		3.987	3.455
Cash and cash equivalents .....		1.825	1.088
Current assets		11.101	9.020
<b>Total assets</b>		23.517	21.830
 <b>Equity</b>			
Share capital .....		1.172	1.172
Share premium .....		1.272	1.272
Retained earnings .....		2.363	1.168
Total equity		4.807	3.612
 <b>Liabilities</b>			
Loans and borrowings .....	10	10.694	483
Incentives from operating leases .....		174	196
Deferred tax liabilities .....		365	151
Non-current liabilities		11.233	830
Loans and borrowings .....	10	677	11.497
Trade and other payables .....	11	6.527	5.618
Provisions .....		273	273
Current liabilities		7.477	17.388
Total liabilities		18.710	18.218
<b>Total equity and liabilities</b>		23.517	21.830

The notes on pages 9 to 12 are an integral part of these financial statements.



## Consolidated Statement of Changes in Equity for the six months ended 31 August 2011

---

	Share capital	Share premium	Translation reserve	Retained earnings	Total equity
<b>Changes in equity from 1 March to 31 August 2010:</b>					
Equity at 1 March 2010 .....	1.172	1.272	31	44	2.519
Comprehensive income for the period .....				470	470
Equity at 31 August 2010 .....	1.172	1.272	31	514	2.989
 <b>Changes in equity from 1 March to 31 August 2011:</b>					
Equity at 1 March 2011 .....	1.172	1.272	0	1.168	3.612
Share-based transaction (see note 13) .....				170	170
Comprehensive income for the period .....				1.025	1.025
Equity at 31 August 2011 .....	1.172	1.272	0	2.363	4.807

The notes on pages 9 to 12 are an integral part of these financial statements.

# Consolidated Statement of Cash Flows for the six months ended 31 August 2011

	Note	2011 1.3.-31.8.	2010 1.3.-31.8.
<b>Cash flows from operating activities:</b>			
Net profit for the period .....		1.025	470
Adjustments for:			
Depreciation and amortisation .....	7	596	459
Net finance expense .....	8	231	1.056
Share-based expense .....	13	170	0
Income tax .....		336	161
Incentives from operating leases and other items .....		( 37)	25
Working capital provided by operating activities		<u>2.321</u>	<u>2.171</u>
Net change in operating assets and liabilities .....		( 310)	( 943)
Cash from operations before interest and taxes		<u>2.011</u>	<u>1.228</u>
Interest received .....		40	23
Interest paid .....		( 429)	( 758)
Net cash provided by operating activities		<u>1.622</u>	<u>493</u>
<b>Cash flows to investing activities:</b>			
Acquisition of operating assets .....		( 206)	( 270)
Acquisition of intangible assets .....		0	( 7)
Proceeds from sale of operating assets .....		10	59
Net cash used in investing activities		<u>( 196)</u>	<u>( 218)</u>
<b>Cash flows to financing activities:</b>			
Proceeds from borrowings .....		0	367
Repayment of borrowings .....		( 689)	( 344)
Short term borrowings, changes .....		0	( 450)
Net cash used in financing activities		<u>( 689)</u>	<u>( 427)</u>
<b>Net increase (decrease) in cash and cash equivalents .....</b>		737	( 152)
<b>Cash and cash equivalents at 1 March .....</b>		<u>1.088</u>	<u>475</u>
<b>Cash and cash equivalents at 31 August .....</b>		<u>1.825</u>	<u>323</u>

The notes on pages 9 to 12 are an integral part of these financial statements.

# Notes to the Consolidated Financial Statements

---

## **1. Reporting entity**

Hagar hf. (the "Company") is a limited liability company incorporated and domiciled in Iceland. The address of the Company's registered office is Hagasmári 1, Kópavogur, Iceland. The condensed consolidated interim financial statements of the Company as at and for the six months ended 31 August 2011 comprise the Company and its subsidiaries, together referred to as the "Group" and individually as "Group entities". The main activity of the Group is retail.

## **2. Statement of compliance**

These condensed consolidated interim financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standard IAS 34 *Interim Financial Reporting*.

They do not include all of the information required for a complete set of consolidated annual financial statements and should be read in conjunction with the consolidated financial statements of the Company as at and for the year ended 28 February 2011.

The condensed consolidated interim financial statements were approved by the Board of Directors on 28 October 2011.

## **3. Significant accounting policies**

The accounting policies applied by the Group in these condensed consolidated interim financial statements are the same as those applied by the Group in its consolidated financial statements as at and for the year ended 28 February 2011.

These consolidated financial statements are presented in Icelandic kronas (ISK), which is the Company's functional currency. All financial information presented in Icelandic kronas has been rounded to the nearest million.

## **4. Estimates**

The preparation of interim financial statements requires management to make judgements, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets and liabilities, income and expense. Actual results may differ from these estimates.

In preparing these condensed consolidated interim financial statements, the significant judgements made by management in applying the Group's accounting policies and the key sources of estimation uncertainty were the same as those that applied to the consolidated financial statements as at and for the year ended 28 February 2011.

## Notes, cont.:

### 5. Segment reporting

The Group does not present business segments as its operation is only in retail and in Iceland.

### 6. Goodwill

#### **Impairment tests**

Goodwill arising on business combinations is not amortised but is reviewed for impairment on an annual basis or more frequently if there are indications that goodwill may be impaired. Goodwill acquired in a business combination is allocated to groups of cash-generating units according to the level at which management monitor that goodwill.

As there was indication that goodwill might be impaired at 31 August 2011 it was tested for impairment. According to the impairment tests impairment loss is ISK 150 million for one cash-generating unit and is recognised in profit and loss.

### 7. Depreciation and amortisation

*Depreciation and amortisation is specified as follows:*

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>1.3.-31.8.</b>	<b>1.3.-31.8.</b>
Depreciation of operating assets .....	421	363
Impairment of goodwill .....	150	60
Amortisation of intangible assets .....	25	36
	<u>596</u>	<u>459</u>

### 8. Finance income and expense

*Finance income and finance expense are specified as follows:*

Interest income .....	40	23
A final settlement with Skeljungur hf. ....	0	123
Adjustment of provision .....	170	47
Net foreign exchange gain .....	0	8
Total finance income .....	<u>210</u>	<u>201</u>
Interest expense and indexation .....	( 441)	( 1.128)
Net changes in fair value of financial assets at fair value through profit or loss .....	0	( 129)
Total finance expense .....	<u>( 441)</u>	<u>( 1.257)</u>
Net finance income and expense .....	<u>( 231)</u>	<u>( 1.056)</u>

### 9. Inventories

*Inventories are specified as follows:*

	<b>31.8.2011</b>	<b>28.2.2011</b>
Groceries .....	2.798	2.319
Speciality goods .....	1.515	1.317
Goods in transit .....	301	300
Total inventories .....	<u>4.614</u>	<u>3.936</u>
Inventory write-down at the end of the period .....	109	115

## Notes, cont.:

### 10. Loans and borrowings

Loans and borrowings are specified as follows:

	31.8.2011	28.2.2011
<b>Non-current loans and borrowings</b>		
Secured bank loans .....	10.491	283
Other loans .....	203	200
Total loans and borrowing .....	10.694	483
<b>Current loans and borrowings</b>		
Current portion of secured bank loans .....	664	11.485
Current portion of finance lease liability .....	13	12
Total loans and borrowing .....	677	11.497

Terms and conditions of outstanding loans were as follows:

	Weighted average interest rate	Carrying amount	Carrying amount
Debt in ISK, indexed .....	10,0%	216	499
Debt in ISK, un-indexed .....	6,3%	11.155	11.481
Non-current loans and borrowing, including current portion .....		11.371	11.980
Current portion of non-current loans and borrowings .....		( 677 )	( 11.497 )
Total non-current loans and borrowings .....		10.694	483

Contractual repayments of loans and borrowings are specified as follows:

Repayments in 1 year or less .....	677	11.497
Repayments in 1 - 2 years .....	10.506	16
Repayments in 2 - 3 years .....	13	16
Repayments in 3 - 4 years .....	13	16
Repayments in 4 - 5 years .....	13	16
Subsequent .....	149	419
Total .....	11.371	11.980

In accordance with the requirements of IFRSs, the repayment of the Company's loan with Arion Banki hf. is shown as due in October 2012, although an agreement was reached in October 2011 to extend the due date to October 2015, as explained below.

On 12 October 2011, the Company refinanced its long-term loans with Arion Banki hf. in the amount of ISK 11,155 million. The contractual repayments of the loans after the refinancing is ISK 54 million per month as previously. The final maturity date of the loans are on 5 October 2015, on which ISK 8,520 million is due. At that time the Company can request that the loans be extended for further four years. The Weighted average interest rate on un-indexed loans after the refinancing is REIBOR + 1.94%.

### 11. Trade and other payables

Trade and other payables are specified as follows:

	31.8.2011	28.2.2011
Trade payables .....	4.836	4.161
Other payables .....	1.521	1.277
Taxes payable .....	126	126
Incentives from operating leases .....	44	54
Total trade and other payables .....	6.527	5.618

## Notes, cont.:

### 12. Related parties

#### a. Identity of related parties

The Company has a related party relationship with its parent company, associates, directors and executive officers. Transactions between the Company and its subsidiaries, which are related parties, have been eliminated on consolidation and are not disclosed in this note. The Company's ultimate Parent Company is Arion banki hf.

#### b. Related party transactions

Payable to related parties at period-end, was as follows:

	31.8.2011	28.2.2011
Arion banki hf. (included in loans and borrowings) .....	( 11.155)	( 11.481)

Transactions between the Group and related parties in the Statement of Comprehensive income, was as follows:

	2011	2010
	1.3.-31.8.	1.3.-31.8.
Interest income from Arion banki hf. ....	37	15
Fees paid to Arion banki hf. ....	0 (	2)
Interest expense to Arion banki hf. ....	( 409)	( 358)

### 13. Share-based transaction

During the period, Eignabjarg ehf. which is the parent company of Hagar hf. finished an agreement with key management personnel (KMP) of Hagar hf. that entitles them to receive shares in Hagar hf. without any reimbursement. This agreement was a settlement related to an earlier agreement made between Eignabjarg and KMP which KMP agreed to terminate against this reimbursement. The nominal value of shares amounts to 17.0 million. At the signing of the agreement, 7.7 million shares were delivered to KMP. The remaining shares in the nominal amount of 9.4 million will only be delivered to KMP if they remain in service at 31 July 2012. The shares will be delivered to KMP during the period 15 January - 31 July 2012. In addition Eignabjarg ehf. will reimburse KMP all tax payments levied on them due to this agreement.

Due to this agreement between Eignabjarg ehf. and the Company's KMP, the Company expensed ISK 170 million as salary and salary-related expenses through profit and loss with a corresponding positive entry in equity. The fair value of the agreement at the agreement date amounts to 344.3 million ISK and the Company will account for the remaining amount in the same manner during the second half of the year.

The Company will incur no cost or cash outflow as a result of this agreement, as Eignabjarg will fulfil all obligations to KMP under the agreement. The expense entry in profit and loss does not have any effect on the Company's income tax.

### 14. Group entities

At 31 August 2011 the Company's subsidiaries were eight. The subsidiaries included in the condensed consolidated interim financial statements are the following:

	Place of registration and operation	Ownership interest	
		31.8.2011	28.2.2011
Banar ehf. ....	Iceland	100%	100%
DBH á Íslandi ehf. ....	Iceland	100%	100%
Ferskar kjötvörur ehf. ....	Iceland	100%	100%
Íshöfn ehf. ....	Iceland	100%	100%
Noron ehf. ....	Iceland	100%	100%
Sólhöfn ehf. ....	Iceland	100%	100%
Eignarhaldsfélagið Dagar ehf. ....	Iceland	100%	100%
Hagar verslanir ehf. ....	Iceland	100%	100%

### 15. Change in group entities

On 31 August 2010, Rekstrarfélag Tíu-ellefu ehf., a company at that time owned by Eignabjarg ehf., took over the operations of the retail stores of 10-11. The operating results of 10-11 are included in the prior year results.

Hagar hf.

Consolidated Financial Statements  
for Year Ended 28 February 2011  
ISK

Hagar hf.  
Skútuvogi 7  
104 Reykjavík  
Iceland

Reg. no. 670203-2120

# Contents

---

Endorsement and Signatures by the Board of Directors and the CEO .....	3
Independent Auditor's Report .....	4
Consolidated Statement of Comprehensive Income .....	5
Consolidated Balance Sheet .....	6
Consolidated Statement of Changes in Equity .....	7
Consolidated Statement of Cash Flows .....	8
Notes to the Consolidated Financial Statements .....	9
Attached document: Spin off balance sheet as at 31 August 2010	



## Endorsement and Signatures by the Board of Directors and the CEO

---

Hagar hf. is a retail company and its operation is in Iceland.

The consolidated financial statements of Hagar hf. ("the Company") have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU. The financial statements for the fiscal year ended 28 February 2011, comprise the consolidated financial statements of the Company and its subsidiaries, together referred to as the "Group".

At the Company's shareholders meeting on 30 August 2010 it was approved to divide Hagar hf. Rekstrarfélag Tíu-ellefu ehf., a company owned by Eignabjarg ehf., took over the operation of the retail stores 10-11. Hagar verslanir ehf., a company owned by Hagar hf., took over the operation of Bónus, Hagkaup, Aðföng, Útilíf and Hýsing vöruhótel. Shareholders received shares in Rekstrarfélag Tíu-ellefu ehf. and Hagar verslanir ehf. for their shares in the Company. The operational separation of the companies was executed on 31 August 2010.

On the basis of a term and revolving facilities agreement dated 16 October 2009 between the Company on the one hand and Arion banki hf. and NBI hf. on the other the Company was refinanced with an ISK 15,000 million loan and a greater part of the loan falls due on 16 October 2011. With an agreement dated 18 November 2010, Arion banki hf. took over NBI hf.'s part of the loan. With an amendment agreement dated 13 April 2011, the Company reached an agreement with Arion banki hf. on the loan term and the final repayment date of the loan was extended until 16 October 2012. The Company may request for an extension of the final repayment date for a maximum period of 24 months. In accordance with the IFRS the repayment dated 16 October 2011 in the amount of ISK 11,481 million is recognized under current liabilities, even though the Company has extended the loan until 16 October 2012.

According to the statement of comprehensive income, profit of the Group for the year amounted to ISK 1,093 million. According to the balance sheet, equity at the end of the fiscal year amounted to ISK 3,612 million.

The Company's share capital amounted to ISK 1,172 million at the end of the fiscal year. Shareholders were four at the beginning and end of the fiscal year. Eignabjarg ehf., a company owned by Arion banki hf. held 99.5% of outstanding shares. The intention of the bank this year is to list the Company's shares on Nasdaq OMX Iceland.

The Board of Directors proposes that no dividends shall be paid to shareholders in the year 2011. Reference is made to the statement of changes in equity regarding information on changes in equity.

### Statement by the Board of Directors and the CEO

To the best of our knowledge, the consolidated financial statements give a true and fair view of the consolidated financial performance of the Company for the fiscal year ended 28 February 2011, its assets, liabilities and consolidated financial position as at 28 February 2011 and its consolidated cash flows for the fiscal year ended 28 February 2011 in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU.

Further, in our opinion the consolidated financial statements and the endorsement by the Board of Directors and the CEO give a fair view of the development and performance of the Group's operations and its position and describes the principal risks and uncertainties faced by the Group.

The Board of Directors and the CEO have today discussed the annual consolidated financial statements of Hagar hf. for the year ended 28 February 2011 and confirm them by means of their signatures. The Board of Directors and the CEO recommend that the consolidated financial statements be approved at the annual general meeting of Hagar hf.

Reykjavík, 19 April 2011.

The Board of Directors:

The image shows four handwritten signatures in blue ink, arranged in two columns. The signatures are: 1. A large, flowing signature on the top left. 2. A signature on the middle left. 3. A signature on the bottom left. 4. A signature on the top right. 5. A signature on the middle right. 6. A signature on the bottom right.

CEO:

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Einar Arnason', written below the CEO label.

# Independent Auditor's Report

---

To the Board of Directors and Shareholders of Hagar hf.

We have audited the accompanying consolidated financial statements of Hagar hf., which comprise the consolidated balance sheet as at 28 February 2011, the consolidated statements of comprehensive income, changes in equity and cash flows for the year then ended, and notes, comprising a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

## **Management's Responsibility for the Financial Statements**

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these consolidated financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

## **Auditor's Responsibility**

Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the consolidated financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting principles used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

## **Opinion**

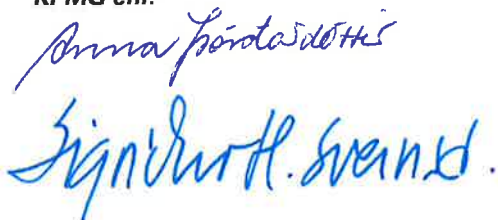
In our opinion, the consolidated financial statements give a true and fair view of the consolidated financial position of Hagar hf. as at 28 February 2011 and of its consolidated financial performance and its consolidated cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU.

## **Report on the Board of Directors report**

Pursuant to the legal requirement under Article 106, Paragraph 1, Item 5 of the Icelandic Financial Statement Act No. 3/2006, we confirm that, to the best of our knowledge, the report of the Board of Directors accompanying the financial statements includes the information required by the Financial Statement Act if not disclosed elsewhere in the Financial Statements.

Reykjavík, 19 April 2011.

**KPMG ehf.**



# Consolidated Statement of Comprehensive Income for the Year Ended 28 February 2011

	Note	2010/11	2009/10
Sales .....		66,700	68,278
Cost of goods sold .....		( 50,160)	( 51,376)
<b>Gross profit</b> .....		<u>16,540</u>	<u>16,902</u>
Other operating income .....	5	94	109
Salaries and related expenses .....	6	( 6,020)	( 6,584)
Other operating expenses .....	7	( 6,230)	( 6,393)
<b>Results from operating activities before fine, depreciation and amortisation</b> .....		<u>4,384</u>	<u>4,034</u>
Fine to the Competition Authority .....	22	( 273)	0
Depreciation and amortisation .....	8	( 955)	( 732)
		<u>( 1,228)</u>	<u>( 732)</u>
<b>Results from operating activities</b> .....		3,156	3,302
Finance income .....		184	43
Finance expenses .....		( 1,888)	( 2,926)
<b>Net finance expense</b> .....	9	<u>( 1,704)</u>	<u>( 2,883)</u>
Share of profit (loss) of associates .....	13	5	( 445)
<b>Profit (loss) before income tax</b> .....		1,457	( 26)
Income tax .....	10	( 333)	70
<b>Profit for the year</b> .....		1,124	44
Other comprehensive income .....		( 31)	0
<b>Comprehensive income for the year</b> .....		<u><u>1,093</u></u>	<u><u>44</u></u>
<b>Earnings per share:</b>			
Basic and diluted earnings per share of ISK 1 .....	19	0.96	0.04

The notes on pages 9 to 27 are an integral part of these consolidated financial statements.

## Consolidated Balance Sheet as at 28 February 2011

	Note	28/02/2011	28/02/2010
<b>Assets</b>			
Operating assets .....	11	4,638	5,340
Intangible assets .....	12	8,172	9,664
Investments in associates .....	13	0	578
Deferred tax assets .....	14	0	154
Total non-current assets		<u>12,810</u>	<u>15,736</u>
Inventories .....	15	3,936	4,159
Trade and other receivables .....	16	541	761
Trade receivable - customers' credit cards .....	16	3,455	3,433
Cash and cash equivalents .....	17	1,088	475
Total current assets		<u>9,020</u>	<u>8,828</u>
<b>Total assets</b>		<u><u>21,830</u></u>	<u><u>24,564</u></u>
<b>Equity</b>			
Share capital .....	18	1,172	1,172
Share premium .....	18	1,272	1,272
Translation reserve .....	18	0	31
Retained earnings .....		1,168	44
Total equity		<u>3,612</u>	<u>2,519</u>
<b>Liabilities</b>			
Subordinated loan .....	20,25	0	828
Loans and borrowings .....	20	483	12,548
Incentives from operating leases .....	23	196	249
Deferred tax liability .....	14	151	0
Total non-current liabilities		<u>830</u>	<u>13,625</u>
Loans and borrowings .....	20	11,497	1,141
Trade and other payables .....	21	5,618	6,963
Provisions .....	22	273	316
Total current liabilities		<u>17,388</u>	<u>8,420</u>
Total liabilities		<u>18,218</u>	<u>22,045</u>
<b>Total equity and liabilities</b>		<u><u>21,830</u></u>	<u><u>24,564</u></u>

The notes on pages 9 to 27 are an integral part of these consolidated financial statements.

## Consolidated Statement of Changes in Equity for the Year Ended 28 February 2011

---

	Share capital	Share premium	Translation reserve	Retained earnings	Total equity
<b>Changes in equity from 1 March 2009 to 28 February 2010</b>					
Equity at 1 March 2009 .....	1,189	1,570	31	0	2,790
Comprehensive income for the year .....				44	44
Own shares acquired .....	( 17 )	( 298 )			( 315 )
Equity at 28 February 2010 .....	1,172	1,272	31	44	2,519
<b>Changes in equity from 1 March 2010 to 28 February 2011</b>					
Equity at 1 March 2010 .....	1,172	1,272	31	44	2,519
Comprehensive income for the year .....			( 31 )	1,124	1,093
Equity at 28 February 2011 .....	1,172	1,272	0	1,168	3,612

The notes on pages 9 to 27 are an integral part of these consolidated financial statements.

# Consolidated Statement of Cash Flows

## for the Year Ended 28 February 2011

	<b>Note</b>	<b>2010/11</b>	<b>2009/10</b>
<b>Cash flows from operating activities:</b>			
Profit for the year .....		1,093	44
Adjustments for:			
Net finance expense .....	9	1,704	2,883
Depreciation .....	8	955	732
Gain on sale of assets .....		( 7)	( 1)
Incentives from operating lease .....		( 62)	( 62)
Share of (profit) loss of associates .....		( 5)	445
Income tax .....		333	( 70)
Working capital provided by operating activities		4,011	3,971
Change in current assets .....		74	450
Change in current liabilities .....		( 903)	489
Cash from operations before interest and taxes		3,182	4,910
Interest received .....		61	15
Interest paid .....		( 1,768)	( 1,698)
Net cash provided by operating activities		1,475	3,227
<b>Cash flows from (to) investing activities:</b>			
Acquisition of intangible assets .....	12	0	( 13)
Acquisition of real estate .....	11	0	( 449)
Acquisition of operating assets .....	11	( 399)	( 526)
Proceeds from the sale of shares in other companies .....		450	0
Restricted cash, decrease (increase) .....		0	558
Proceeds from the sale of operating assets .....		64	5
Derivatives, decrease .....		0	( 1,025)
Receivable from related parties, change .....		1,684	0
Net cash provided by (used in) investing activities		1,799	( 1,450)
<b>Cash flows to financing activities:</b>			
Own shares acquired .....		0	( 316)
Proceeds from borrowings .....		367	13,352
Repayment of borrowings .....		( 2,578)	( 12,900)
Short term borrowings, decrease .....		( 450)	( 1,758)
Net cash used in financing activities		( 2,661)	( 1,622)
<b>Net increase in cash and cash equivalents</b> .....		613	155
<b>Cash and cash equivalents at 1 March</b> .....		475	320
<b>Cash and cash equivalents at 28 February</b> .....		1,088	475
<b>Investment and financing activities without cash flow effect:</b>			
Proceeds from the sale of shares in other companies .....		0	80
Trade and other receivables .....		0	( 80)

The notes on pages 9 to 27 are an integral part of these consolidated financial statements.

# Notes to the Consolidated Financial Statements

---

## **1. Reporting entity**

Hagar hf. (the "Company") is a limited liability company incorporated and domiciled in Iceland. The address of the Company's registered office is Skútuvogur 7, Reykjavík, Iceland. The consolidated financial statements of the Company as at and for the year ended 28 February 2011 comprise the Company and its subsidiaries (together referred to as the "Group" and individually as "Group entities") and the Group's interest in associates. The main activity of the Group is retail.

## **2. Basis of preparation**

### **a. Statement of compliance**

The consolidated financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRSs) as adopted by the EU.

The Company's Board of Directors approved the financial statements on 19 April 2011.

### **b. Basis of measurement**

The consolidated financial statements have been prepared on the historical cost basis.

### **c. Functional and presentation currency**

These consolidated financial statements are presented in Icelandic kronas (ISK), which is the Company's functional currency. All financial information presented in Icelandic kronas has been rounded to the nearest million.

### **d. Use of estimates and judgements**

The preparation of the consolidated financial statements in conformity with the IFRSs requires management to make judgements, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets, liabilities, income and expenses. Actual results may differ from these estimates.

Estimates and underlying assumptions are reviewed on an ongoing basis. Revisions to accounting estimates are recognised in the period in which the estimate is revised and in any future periods effected.

In particular, information about significant areas of estimation uncertainty and critical judgements in applying accounting policies that have the most significant effect on the amount recognised in the financial statements are described in the following notes:

- Note 12 – measurement of the recoverable amounts of cash-generating units
- Note 22 – provision and contingencies

## **3. Significant accounting policies**

The accounting policies set out below have been applied consistently to all periods presented in these consolidated financial statements and have been applied consistently by Group entities.

### **a. Basis of consolidation**

#### *(i) Subsidiaries*

Subsidiaries are entities controlled by the Group. Control exists when the Group has the power to govern the financial and operating policies of an entity so as to obtain benefits from its activities. In assessing control, potential voting rights that presently are exercisable are taken into account. The financial statements of subsidiaries are included in the consolidated financial statements from the date that control commences until the date that control ceases. The accounting policies of subsidiaries have been changed when necessary to align them with the policies adopted by the Group.

## Notes, contd.:

---

### **3. Significant accounting policies, contd.:**

#### **a. Basis of consolidation, contd.:**

##### *(ii) Associates*

Associates are those entities in which the Group has significant influence, but not control, over the financial and operating policies. Significant influence is presumed to exist when the Group holds between 20 and 50 percent of the voting power of another entity. Associates are accounted for using the equity method and are initially recognised at cost. The Group's investment includes goodwill identified on acquisition, net of any accumulated impairment losses. The consolidated financial statements include the Group's share of the income, expenses and equity movements of associates from the date that significant influence commences until the date that significant influence ceases. When the Group's share of losses exceeds its interest in an associate, the carrying amount of that interest (including any long-term investments) is reduced to nil and the recognition of further losses is discontinued except to the extent that the Group has an obligation or has made payments on behalf of the associate.

##### *(iii) Transactions eliminated on consolidation*

Intra-group balances and transactions, and any unrealised income and expenses arising from intra-group transactions, are eliminated in preparing the consolidated financial statements.

#### **b. Foreign currency**

##### *(i) Foreign currency transactions*

Transactions in foreign currencies are translated to the respective functional currencies of Group entities at exchange rates at the dates of the transactions. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies at the reporting date are retranslated to the functional currency at the exchange rate at that date. The foreign currency gain or loss on monetary items is the difference between amortised cost in the functional currency at the beginning of the year, adjusted for effective interest and payments during the year, and the amortised cost in foreign currency translated at the exchange rate at the end of the year.

Foreign currency differences arising on retranslation are recognised in profit or loss, except for difference arising on the retranslation of foreign operation, which are recognised in other comprehensive income and presented in translation reserve in equity. When a foreign operation is disposed of, in full, the cumulative amount in the translation reserve is reclassified to profit or loss as part of the gain or loss on disposal.

#### **c. Financial instruments**

##### *(i) Financial assets*

Trade and other receivables are financial assets with fixed or determinable payments that are not quoted in an active market. Such assets are recognised initially at fair value plus any directly attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition, loans and receivables are measured at amortised cost using the effective interest method, less any impairment losses.

Cash and cash equivalents comprise cash held at bank, at hand and call deposits with original maturities of three months or less.

##### *(ii) Financial liabilities*

Financial liabilities are recognised initially at fair value plus any directly attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition financial liabilities are measured at amortised cost using the effective interest method.

Financial assets and liabilities are offset and the net amount presented in the statement of financial position when, and only when, the Group has a legal right to offset the amounts and intends either to settle on a net basis or to realise the asset and settle the liability simultaneously.

##### *(iii) Share capital*

###### *Ordinary shares*

Ordinary shares are classified as equity. Incremental costs directly attributable to issue of ordinary shares and share options are recognised as a deduction from equity, net of any tax effects.

###### *Repurchase of share capital (treasury shares)*

When share capital recognised as equity is repurchased, the amount of the consideration paid, which includes directly attributable costs, is net of any tax effects, and is recognised as a deduction from equity. Repurchased shares are classified as treasury shares and are presented as a deduction from total equity. When treasury shares are sold or reissued subsequently, the amount received is recognised as an increase in equity, and the resulting surplus or deficit on the transaction is included or deducted from share premium.



## Notes, contd.:

---

### **3. Significant accounting policies, contd.:**

#### **d. Operating assets**

##### *(i) Recognition and measurement*

Items of operating assets are measured at cost less accumulated depreciation and accumulated impairment losses.

Cost includes expenditures that are directly attributable to the acquisition of the asset. Purchased software that is integral to the functionality of the related equipment is capitalised as part of that equipment.

When parts of an item of operating assets have different useful lives, they are accounted for as separate items (major components) of operating assets.

Gains and losses on disposal of an item of operating assets are determined by comparing the proceeds from disposal with the carrying amount of operating assets and are recognised net within "other operating income" in profit or loss.

##### *(ii) Subsequent costs*

The cost of replacing part of an item of operating assets is recognised in the carrying amount of the item if it is probable that the future economic benefits embodied within the part will flow to the Group and its cost can be measured reliably. The carrying amount of the replaced part is derecognised. The costs of the day-to-day servicing of operating assets are recognised in profit or loss as incurred.

##### *(iii) Depreciation*

Depreciation is recognised in profit or loss on a straight-line basis over the estimated useful lives of each part of an item of operating assets. Leased assets are depreciated over the shorter of the lease term and their useful lives unless it is reasonably certain that the Group will obtain ownership by the end of the lease term. Land is not depreciated.

The estimated useful lives for the current and comparative periods are as follows:

Real estate .....	20-50 years
Fixtures and equipment .....	3-14 years

Depreciation methods, useful lives and residual values are reviewed at each reporting date.

#### **e. Intangible assets**

##### *(i) Goodwill*

Goodwill that arises upon the acquisition of subsidiaries is included in intangible assets.

Goodwill represents the excess of the cost of the acquisition over the Group's interest in the net fair value of identifiable assets, liabilities and contingent liabilities of the acquire.

##### *Subsequent measurement*

Goodwill is measured at cost less any accumulated impairment losses. In respect of associates, the carrying amount of goodwill is included in the carrying amount of the investment.

##### *(ii) Other intangible assets*

Other intangible assets that are acquired by the Group, which have finite useful lives, are measured at cost less accumulated amortisation and accumulated impairment losses.

##### *(iii) Subsequent expenditure*

Subsequent expenditure is capitalised only when it increases the future economic benefits embodied in the specific asset to which it relates. All other expenditure, including expenditure on internally generated goodwill and brands, is recognised in profit or loss as incurred.

##### *(iv) Amortisation*

Amortisation is recognised in profit or loss on a straight-line basis over the estimated useful lives of intangible assets, other than goodwill, from the date that they are available for use. The estimated useful lives for the current and comparative periods are as follows:

Software .....	5-12 years
Lease rights .....	10-15 years

## Notes, contd.:

---

### **3. Significant accounting policies, contd.:**

#### **f. Inventories**

Inventories are measured at the lower of cost and net realisable value. The cost of inventories is based on the first-in first-out principle, and includes expenditure incurred in acquiring the inventories and bringing them to their existing location and condition.

Net realisable value is the estimated selling price in the ordinary course of business, less the estimated costs of completion and selling expenses.

#### **g. Impairment**

##### *(i) Financial assets (including receivables)*

A financial asset not carried at fair value through profit or loss is assessed at each reporting date to determine whether there is any objective evidence that it is impaired. A financial asset is impaired if objective evidence indicates that one or more events have had a negative effect on the estimated future cash flows of that asset.

An impairment loss in respect of a financial asset measured at amortised cost is calculated as the difference between its carrying amount, and the present value of the estimated future cash flows discounted at the original effective interest rate.

Individually significant financial assets are tested for impairment on an individual basis. The remaining financial assets are assessed collectively in groups that share similar credit risk characteristics.

All impairment losses are recognised in profit or loss.

An impairment loss is reversed if the reversal can be related objectively to an event occurring after the impairment loss was recognised. For financial assets measured at amortised cost the reversal is recognised in profit or loss.

##### *(ii) Non-financial assets*

The carrying amounts of the Group's non-financial assets, other than inventories and deferred tax assets, are reviewed at each reporting date to determine whether there is any indication of impairment. If any such indication exists then the asset's recoverable amount is estimated. For goodwill and intangible assets that have indefinite lives or that are not yet available for use, recoverable amount is estimated at each reporting date.

The recoverable amount of an asset or cash-generating unit is the greater of its value in use and its fair value less costs to sell. In assessing value in use, the estimated future cash flows are discounted to their present value using a pre-tax discount rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the asset. For the purpose of impairment testing, assets are grouped together into the smallest group of assets that generates cash inflows from continuing use that are largely independent of the cash inflows of other assets or groups of assets (the "cash-generating unit"). The goodwill acquired in a business combination, for the purpose of impairment testing, is allocated to cash-generating units that are expected to benefit from the synergies of the combination.

An impairment loss is recognised if the carrying amount of an asset or its cash-generating unit exceeds its recoverable amount. Impairment losses are recognised in profit or loss. Impairment losses recognised in respect of cash-generating units are allocated first to reduce the carrying amount of any goodwill allocated to the units and then to reduce the carrying amount of the other assets in the unit (group of units) on a pro rata basis.

An impairment loss in respect of goodwill is not reversed. In respect of other assets, impairment losses recognised in prior periods are assessed at each reporting date for any indications that the loss has decreased or no longer exists. An impairment loss is reversed if there has been a change in the estimates used to determine the recoverable amount. An impairment loss is reversed only to the extent that the asset's carrying amount does not exceed the carrying amount that would have been determined, net of depreciation or amortisation, if no impairment loss had been recognised.

## Notes, contd.:

---

### **3. Significant accounting policies, contd.:**

#### ***h. Employee benefits***

##### *Defined contribution plans*

A defined contribution plan is a post-employment benefit plan under which an entity pays fixed contributions into a separate entity and will have no legal or constructive obligation to pay further amounts. Obligations for contributions to defined contribution pension plans are recognised as an employee benefit expense in profit or loss in the period which services are rendered by employees.

#### ***i. Provisions***

A provision is recognised if, as a result of a past event, the Group has a present legal or constructive obligation that can be estimated reliably, and it is probable that an outflow of economic benefits will be required to settle the obligation. Provisions are determined by discounting the expected future cash flows at a pre-tax rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the liability.

#### ***j. Revenue***

##### *Goods sold*

Revenue from the sale of goods is measured at the fair value of the consideration received or receivable, net of returns, trade discounts and volume rebates. Revenue is recognised when the significant risks and rewards of ownership have been transferred to the buyer, recovery of the consideration is probable, the associated costs and possible return of goods can be estimated reliably, there is no continuing management involvement with the goods, and the amount of revenue can be measured reliably.

##### *Services / other income*

Revenue from services rendered is recognised in profit or loss in proportion to the stage of completion of the transaction at the reporting date. The stage of completion is assessed by reference to surveys of work performed.

#### ***k. Lease payments***

Payments made under operating leases are recognised in profit or loss on a straight-line basis over the term of the lease. Lease incentives received are recognised as an integral part of the total lease expense, over the term of the lease.

Incentives from operating leases are recognised in profit or loss on a straight-line basis over the term of the lease.

#### ***l. Finance income and expenses***

Finance income comprises interest income on funds invested, an foreign currency gains. Interest income is recognised as it accrues, using the effective interest method.

Finance expenses comprise interest expense on borrowings, unwinding of the discount on provisions, impairment losses recognised on financial asset and foreign currency losses. All borrowing costs are recognised in profit or loss using the effective interest method.

Foreign currency gains and losses are reported on a net basis.

#### ***m. Income tax***

Income tax expense comprises current and deferred tax. Income tax expense is recognised in profit or loss except to the extent that it relates to items recognised directly in equity or in other comprehensive income.

Current tax is the expected tax payable on the taxable income for the year, using tax rates enacted or substantively enacted at the reporting date, and any adjustment to tax payable in respect of previous years.

Deferred tax is recognised in respect of temporary differences between the carrying amounts of assets and liabilities for financial reporting purposes and the amounts used for taxation purposes. Deferred tax is not recognised for:

- \* temporary differences related to investments in subsidiaries to the extent that it is probable that they will not reversed in the foreseeable future; and
- \* taxable temporary differences arising on the initial recognition of goodwill.

## Notes, contd.:

---

### **3. Significant accounting policies, contd.:**

#### **m. Income tax, cont.:**

Deferred tax is measured at the tax rates that are expected to be applied to the temporary differences when they reverse, based on the laws that have been enacted or substantively enacted by the reporting date. Deferred tax assets and liabilities are offset if there is a legally enforceable right to offset current tax liabilities and assets.

A deferred tax asset is recognised to the extent that it is probable that future taxable profits will be available against which temporary difference can be utilised. Deferred tax assets are reviewed at each reporting date and are reduced to the extent that it is no longer probable that the related tax benefit will be realised.

#### **n. Earnings per share**

The Group presents basic and diluted earnings per share (EPS) data for its ordinary shares. Basic EPS is calculated by dividing the profit or loss attributable to ordinary shareholders of the Company by the weighted average number of ordinary shares outstanding during the period. Diluted EPS is determined by adjusting the profit or loss attributable to ordinary shareholders and the weighted average number of ordinary shares outstanding for the effects of all dilutive potential ordinary shares, which could be issued.

#### **o. Segment reporting**

The Group does not present business nor geographical segments as it has only similar retail operation in Iceland.

#### **p. New standards and interpretations not yet adopted**

A number of new standards, amendments to standards and interpretations are effective for annual periods beginning after 1 March 2010, and have not been applied in preparing these consolidated financial statements. None of these is expected to have a significant effect on the consolidated financial statements of the Group.

### **4. Determination of fair values**

A number of the Group's accounting policies and disclosures require the determination of fair value, for both financial and non-financial assets and liabilities. Fair values have been determined for measurement and / or disclosure purposes based on the following methods. Where applicable, further information about the assumptions made in determining fair values is disclosed in the notes specific to that asset or liability.

#### **a. Operating assets**

The fair value of operating assets recognised as a result of a business combination is based on market values. The market value of property is the estimated amount for which a property could be exchanged on the date of valuation between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction after proper marketing wherein the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion. The market value of items of equipment, fixtures and machinery is based on the quoted market prices for similar items.

#### **b. Intangible assets**

The fair value of intangible assets is based on the discounted cash flows expected to be derived from the use and eventual sale of the assets.

#### **c. Inventories**

The fair value of inventories acquired in a business combination is determined based on its estimated selling price in the ordinary course of business less the estimated costs of completion and sale, and a reasonable profit margin based on the effort required to complete and sell the inventories.

#### **d. Trade and other receivables**

The fair value of trade and other receivables is estimated as the present value of future cash flows, discounted at the market rate of interest at the reporting date.

#### **e. None derivatives financial liabilities**

Fair value, which is determined for disclosure purposes, is calculated based on the present value of future principal and interest cash flows, discounted at the market rate of interest at the reporting date.

## Notes, contd.:

### 5. Other income

Other income specifies as follows:	2010/11	2009/10
Concession rent .....	18	29
Sold services .....	76	80
	<u>94</u>	<u>109</u>

### 6. Salaries and related expenses

Salaries and related expenses are specified as follows:

Salaries .....	4,992	5,631
Pension cost .....	465	458
Salary-related expenses .....	563	495
Total salaries and related expenses .....	<u>6,020</u>	<u>6,584</u>
Average number of employees (full year equivalents) .....	1,220	1,375
Number of employees at year-end .....	2,162	2,383

Salaries paid to the Board of Directors and Management amounted to ISK 410 million in 2010/11 (2009/10: ISK 274 million). In May and June 2007, the Company entered into share-based contracts with its executives. The contracts were cash settled in May 2010 with ISK 184 million payment to the executives which had been recognised in previous accounts.

### 7. Other operating expenses

Other operating expenses are specified as follows:

Other operating expenses are specified as follows:	2010/11	2009/10
Lease expenses .....	3,236	3,277
Other operating expenses .....	2,994	3,116
Total operating expenses .....	<u>6,230</u>	<u>6,393</u>

### 8. Depreciation and amortisation

Depreciation and amortisation is specified as follows:

Depreciation of operating assets, see note 11 .....	685	666
Impairment of goodwill .....	201	0
Amortisation of intangible assets, see note 12 .....	69	66
Depreciation and amortisation recognised in the income statement .....	<u>955</u>	<u>732</u>

### 9. Finance income and expense

Finance income and finance expenses are specified as follows:

Interest income of bank deposits and account receivables .....	61	43
A final settlement with Skeljungur hf. (see note 22) .....	123	0
Total finance income .....	<u>184</u>	<u>43</u>
Net foreign exchange loss .....	( 53)	( 584)
Interest expenses and indexation .....	( 1,835)	( 1,830)
Net changes in the fair value of financial assets at fair value .....	0	( 512)
Total finance expense .....	<u>( 1,888)</u>	<u>( 2,926)</u>
Net finance expense .....	<u>( 1,704)</u>	<u>( 2,883)</u>

## Notes, cont.:

### 10. Income tax

#### Reconciliation of effective tax rate

	2010/11		2009/10	
Profit for the year .....		1,124		44
Income tax for the year .....		333	(	70)
Profit (loss) before income tax .....		<u>1,457</u>	(	<u>26)</u>
Income tax according to current tax rate .....	18.0%	( 262)	15.0%	4
Non-deductible expenses .....	10.0%	( 146)	( 580.8%)	( 151)
Non-taxable income .....	( 3.4%)	49	0.0%	0
Effects of change in statutory tax rate .....	1.2%	( 17)	188.5%	49
Deductible loss of shares in other companies .....	0.0%	0	607.7%	158
Other items .....	( 3.0%)	43	38.5%	10
Effective tax rate .....	<u>22.8%</u>	<u>( 333)</u>	<u>268.9%</u>	<u>70</u>

In December 2010 the Icelandic Parliament approved to increase the income tax rate from 18% to 20% as of 1 January 2011. The effect of the change in the income tax rate is ISK 17 million.

### 11. Operating assets

Operating assets and their depreciation is specified as follows:	Real estate	Fixtures and equipment	Total
<b>Cost</b>			
Balance at 1 March 2009 .....	35	10,376	10,411
Additions .....	449	526	975
Disposals .....	0	( 234 )	( 234 )
Balance at 28 February 2010 .....	<u>484</u>	<u>10,668</u>	<u>11,152</u>
Balance at 1 March 2010 .....	484	10,668	11,152
Additions .....	10	389	399
Disposal through division .....	0	( 771 )	( 771 )
Disposals .....	( 41 )	( 33 )	( 74 )
Balance at 28 February 2011 .....	<u>453</u>	<u>10,253</u>	<u>10,706</u>
<b>Depreciation and impairment losses</b>			
Balance at 1 March 2009 .....	7	5,375	5,382
Depreciation .....	1	665	666
Disposals .....	0	( 235 )	( 235 )
Balance at 28 February 2010 .....	<u>8</u>	<u>5,805</u>	<u>5,813</u>
Balance at 1 March 2010 .....	8	5,805	5,813
Depreciation .....	10	675	685
Disposal through division .....	0	( 414 )	( 414 )
Disposals .....	( 5 )	( 11 )	( 16 )
Balance at 28 February 2011 .....	<u>13</u>	<u>6,055</u>	<u>6,068</u>
<b>Carrying amounts</b>			
At 1 March 2009 .....	28	5,001	5,029
At 28 February 2010 .....	<u>476</u>	<u>4,864</u>	<u>5,340</u>
At 28 February 2011 .....	<u>440</u>	<u>4,198</u>	<u>4,638</u>

## Notes, contd.:

### 11. Operating assets, contd.:

#### **Official real estate value and insurance value**

Insurance value, official real estate value and carrying amount is specified as follows:	<b>28/2/2011</b>	<b>28/2/2010</b>
Official real estate value .....	140	190
Insurance value of buildings .....	267	342
Carrying value of buildings .....	440	476
Insurance value of fixtures and equipment .....	6,422	7,547
Carrying value of fixtures and equipment .....	4,198	4,864

#### **Pledged**

The Group has pledged all its assets.

### 12. Intangible assets

The Group's intangible assets are specified as follows:

	<b>Lease rights</b>	<b>Software</b>	<b>Goodwill</b>	<b>Total</b>
<b>Cost</b>				
Balance at 1 March 2009 .....	148	390	9,394	9,932
Acquisitions .....	0	13	0	13
Balance at 28 February 2010 .....	148	403	9,394	9,944
Balance at 1 March 2010 .....	148	403	9,394	9,945
Disposal through division .....			( 1,222 )	( 1,222 )
Balance at 28 February 2011 .....	148	403	8,172	8,723
<b>Amortisation and impairment losses</b>				
Balance at 1 March 2009 .....	40	136	39	215
Amortisation .....	17	49	0	66
Balance at 28 February 2010 .....	57	185	39	281
Balance at 1 March 2010 .....	57	185	39	281
Amortisation .....	22	47	0	69
Impairment of goodwill .....	-	-	201	201
Balance at 28 February 2011 .....	79	232	240	551
<b>Carrying amounts</b>				
At 1 March 2009 .....	108	254	9,355	9,717
At 28 February 2010 .....	91	218	9,355	9,664
At 28 February 2011 .....	69	171	7,932	8,172

#### **Impairment tests**

Goodwill arising on business combinations is not amortised but is tested for impairment on an annual basis or more frequently if there are indications that goodwill may be impaired. Goodwill acquired in a business combination is allocated to groups of cash-generating units according to the level at which management monitors that goodwill.

Recoverable amounts for cash-generating units are based on the higher of value in use and fair value less costs to sell. In 2010/11, recoverable amounts are based on value in use.

The carrying amount of one unit was determined to be higher than its recoverable amount and an impairment loss of ISK 201 million was recognised.

## Notes, contd.:

### 12. Intangible assets, contd.:

#### *Impairment tests, contd.:*

Cash flow were projected based on actual operating results and the 5-year business plan. The anticipated annual nominal revenue growth included in the cash flow projections was from 0,9% up to 7% for the years 2011 to 2015. The forecasts are extrapolated beyond five years based on estimated long-term average growth rates of 4%.

An after-tax discount rate of 12.4%-14.28% was applied in determining the recoverable amount of the units. The discount rate was estimated based on an industry average weighted cost of capital, which was based on debt leveraging of average 20% at a marked interest rate of 6.7%-12.4%. These discount rates are derived from the Group's post-tax weighted average cost of capital as adjusted for the specific risks related to each cash-generating unit.

### 13. Investments in associates

The Group's share of gain in its associate for the year amounted to ISK 5 million (2009/10: loss ISK 445 million).

The Group's investments in associates are specified as follows:

	Ownership	Carrying amount at 28/02/2011	Ownership	Carrying amount at 28/02/2010
Max ehf. ....	51%	0	51%	-
P/F SMS, Faroe Islands .....	0%	-	50%	-
		<u>0</u>		<u>578</u>

Summary of financial information for associates, not adjusted for the percentage ownership held by the Group:

	28/02/2011	28/02/2010
Assets .....	-	3,450
Liabilities .....	-	( 2,176 )
Revenue .....	-	8,397
Expenses .....	-	( 8,865 )
Net loss .....	-	( 468 )

The shares in P/F SMS were sold for ISK 450 million, see note 25.

### 14. Deferred tax assets and liabilities

The deferred tax assets and liabilities are specified as follows:

Deferred tax asset at 1 March .....	154	84
Adjustments for previous years .....	11	0
Disposal through division .....	16	0
Calculated income tax for the year .....	( 315 )	21
Effects of change in statutory tax rate .....	( 17 )	49
Deferred tax (liability) asset at the end of the year .....	<u>( 151 )</u>	<u>154</u>



## Notes, contd.:

### 14. Deferred tax assets and liabilities, contd.:

The Group's deferred income tax asset is attributable to the following balance sheet items:

	28/02/2011	28/02/2010
Intangible assets .....	( 19 )	( 33 )
Operating assets .....	( 347 )	( 359 )
Trade and other receivables .....	9	3
Trade and other payables .....	56	51
Foreign exchange difference .....	28	70
Carrying amount of losses carried forward .....	134	483
Other items .....	27	( 33 )
Write-down of tax asset .....	( 39 )	( 28 )
Deferred tax (liability) asset .....	<u>( 151 )</u>	<u>154</u>

Movement in temporary differences during the year:

	Balance 28/02/2010	Recognised in profit or loss	Effect of spin-off and other	Balance 28/02/2011
Intangible assets .....	( 33 )	14	0	( 19 )
Operating assets .....	( 359 )	( 4 )	16	( 347 )
Trade and other receivables .....	3	6	0	9
Trade and other payables, .....	51	5	0	56
Foreign exchange difference .....	70	( 42 )	0	28
Carrying amount of losses carried forward .....	483	( 361 )	12	134
Other items .....	( 33 )	60	0	27
Write-down of tax asset .....	( 28 )	( 11 )	0	( 39 )
Net tax asset .....	<u>154</u>	<u>( 333 )</u>	<u>28</u>	<u>( 151 )</u>

Carry forward tax losses at year-end amounted to ISK 672 million (2009/10: ISK 2,783 million). Carry forward losses not used to offset taxable income within ten years expire. Carry forward tax losses can be used as follows:

	28/02/2011	28/02/2010
Loss for the year 2002, to be used before end of 2012 .....	-	28
Loss for the year 2003, to be used before end of 2013 .....	-	28
Loss for the year 2004, to be used before end of 2014 .....	89	26
Loss for the year 2005, to be used before end of 2015 .....	129	854
Loss for the year 2006, to be used before end of 2016 .....	107	241
Loss for the year 2007, to be used before end of 2017 .....	47	47
Loss for the year 2008, to be used before end of 2018 .....	281	492
Loss for the year 2009, to be used before end of 2019 .....	19	1,067
	<u>672</u>	<u>2,783</u>
Carry forward tax losses not recognised .....	( 4 )	( 172 )
Carry forward tax losses recognised in income tax assets or liabilities .....	<u>668</u>	<u>2,611</u>

### 15. Inventories

Inventories are specified as follows:

Groceries .....	2,319	2,551
Speciality goods .....	1,317	1,315
Goods in transit .....	300	293
Total inventories .....	<u>3,936</u>	<u>4,159</u>
Written down of inventories at the end of the year .....	115	86

## Notes, contd.:

### 16. Trade and other receivables

Trade and other receivables are specified as follows:

	28/02/2011	28/02/2010
Trade receivables .....	431	515
Other receivables .....	133	159
Prepaid expenses .....	25	107
Allowance for bad debt .....	( 48)	( 20)
Trade and other receivables .....	541	761
Customers credit cards .....	3,455	3,433
Total trade and other receivables .....	3,996	4,194

### 17. Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents are specified as follows:

Marketable securities .....	700	0
Cash .....	259	121
Bank balances .....	129	354
Cash and cash equivalents in the statement of cash flows .....	1,088	475

### 18. Equity

#### **Issued capital**

*In millions of shares*

On issue at 1 March .....	1,172	1,189
Acquired own shares .....	0	( 17)
On issue at 28 February .....	1,172	1,172

At 28 February 2011, the authorised share capital comprised 1,218 million shares according to the Company's Articles of Association. The Company holds own shares amounting to the nominal value of ISK 46.1 million. One vote is attached to each share. The holders of shares are entitled to receive dividend as declared from time to time at general meetings of the Company.

#### **Share premium**

Share premium represents excess of payment above nominal value (ISK 1 per share) that shareholders have paid for shares sold by the Company. According to the Icelandic Companies Act, 25% of the nominal value of share capital must be held in reserve which can not be paid out as dividend to shareholders.

#### **Translation reserve**

Foreign exchange differences arising on translation of financial statements of foreign associates are recognised directly in a separate component of equity.

#### **Dividends**

No dividends was paid to the shareholders of the Company for the year 2010/11 (ISK 0 per share 2009/10).

## Notes, contd.:

### 19. Earnings per share

Basic earnings per share is calculated by dividing the net profit attributable to equity holders of the parent by the weighted average outstanding number of shares during the year and shows the earnings per each share.

<b>Basic and diluted earnings per share</b>	<b>2010/11</b>	<b>2009/10</b>
Net profit for the year attributable to equity holders of the parent .....	1,124	44
Weighted average number of ordinary shares:		
Shares at the beginning of the year .....	1,172	1,189
Effect of own shares held .....	0	( 6)
Weighted average number of ordinary shares .....	1,172	1,183
Basic and diluted earnings per share .....	0.96	0.04

### 20. Loans and borrowings

Loans and borrowings are specified as follows:

	<b>28/02/2011</b>	<b>28/02/2010</b>
<b>Non-current loans and borrowings</b>		
Secured bank loans .....	283	12,339
Other loans .....	200	209
Total loans and borrowing .....	483	12,548
Subordinated loan .....	0	828
	483	13,376
<b>Current loans and borrowings</b>		
Current portion of secured bank loans .....	11,485	680
Current portion of finance lease liability .....	12	11
Secured bank facility .....	0	450
Total loans and borrowing .....	11,497	1,141

Terms and conditions of outstanding loans were as follows:

	<b>Weighted average interest rate</b>	<b>Carrying amount</b>	<b>Carrying amount</b>
Debt in ISK, indexed .....	7.0%	499	636
Debt in ISK, un-indexed .....	6.6%	11,481	13,879
Debt in JPY .....		0	1
Debt in CHF .....		0	1
Non-current loans and borrowing, including current portion .....		11,980	14,517
Current portion of non-current loans and borrowings .....		( 11,497 )	(1,141)
Total non-current loans and borrowings .....		483	13,376

Contractual repayments of loans and borrowings are specified as follows:

Repayments in 2010/11 .....	-	691
Repayments in 2011/12 .....	11,497	13,062
Repayments in 2012/13 .....	16	71
Repayments in 2013/14 .....	16	58
Repayments in 2014/15 .....	16	58
Repayments in 2015/16 .....	16	-
Subsequent .....	419	577
Total .....	11,980	14,517

## Notes, contd.:

### 21. Trade and other payables

Trade and other payables are specified as follows:	28/02/2011	28/02/2010
Trade payables .....	4,161	4,550
Payables* .....	282	282
Other payables .....	1,121	2,192
Incentives from operating leases (see note 23) .....	54	62
Total trade and other payables, including derivatives .....	<u>5,618</u>	<u>7,086</u>

\*The Company entered into a forward sale contract with Glitnir Bank hf. where shares in FL Group hf. were sold forward. The expiration date of the contract was in October 2008. In the beginning of October 2008, the Company requested to close the contract with Glitnir Bank hf. At that time the Icelandic Financial Supervisory Authority had taken control of Glitnir Bank hf. and appointed a Resolution committee. Due to this, Glitnir Bank hf. informed the Company that it was unable to close the contract at that time. There is a disagreement between the Company and Glitnir Bank hf. about the amount of the final settlement.

### 22. Provisions and contingencies

At year-end the provision amounted to ISK 273 million (2009/10: ISK 316 million). The provision at year-end is for onerous leases related to lease liabilities for premises vacated from the Group's operating activities, and to net losses on rent of subleased premises. The provisions at the year-beginning was provision for onerous leases and due to an obligation to pay Skeljungur hf. any compensatory damages that may be imposed on Skeljungur hf. as a result of litigation from former customer of Skeljungur hf. due to its violation of the Icelandic Completion Law. The Company has closed this case with a final payment to Skeljungur hf.

In an agreement dated 23 September 2010 the Company reached a settlement with the Competition Authority in relation to an investigation on the Company's vertical collusion with meat suppliers. The Company agreed to pay an administrative fine to the amount of ISK 270 million, which is expensed in profit or loss.

The Company has received a payment claim from a competitor for indemnity due to misappropriation of market leading position. The Company has rejected the claim and a provision has not been recognised due to this matter.

### 23. Operating leases

Non-cancellable operating lease rentals are payable as follows:	28/02/2011	28/02/2010
Less than one year .....	2,995	3,013
Between one and five years .....	8,683	9,734
More than five years .....	10,949	7,514
	<u>22,627</u>	<u>20,261</u>

The Company leases buildings for its operations. The longest term of lease is until 2023. At the end of February 2011, the obligation in relation to these leases amounted to ISK 22,627 million (2009/10: ISK 20,261 million). The Company has also entered into operating lease agreements regarding machinery, equipment and operating assets.

The remaining incentives from operating leases amounting to ISK 249 million (2009/10: ISK 311 million) will be recognised in profit or loss on a straight-line basis over the next four years.

## Notes, contd.:

### 24. Financial risk management

#### a. Overview

The Group has exposure to the following risks from its use of financial instruments:

- Credit risk
- Liquidity risk
- Market risk

This note presents information about the Group's exposure to each of the above risks, the Group's objectives, policies, and processes for measuring and managing risk, and the Group's management of capital. Further quantitative disclosures are included throughout these consolidated financial statements.

The Board of Directors has overall responsibility for the establishment and oversight of the Group's risk management framework.

The Group's risk management policies are established to identify and analyse the risks faced by the Group, to set appropriate risk limits and controls, and to monitor risks and adherence to limits. Risk management policies and systems are reviewed regularly to reflect changes in market conditions and the Group's activities. The Group, through its training and management standards and procedures, aims to develop a disciplined and constructive control environment in which all employees understand their roles and obligations.

#### b. Credit risk

Credit risk is the risk of financial loss to the Group if a customer or counterparty to a financial instrument fails to meet its contractual obligations, and arises principally from the Group's receivables from customers and investment securities.

##### (i) Trade and other receivables

The Group's exposure to credit risk is influenced mainly by the individual characteristics of each customer.

The Group establishes an allowance for impairment that represents its estimate of incurred losses in respect of trade and other receivables and investments. The main components of this allowance are a specific loss component that relates to individually significant exposures, and a collective loss component established for groups of similar assets in respect of losses that have been incurred but not yet identified. The collective loss allowance is determined based on historical data of payment statistics for similar financial assets.

At the reporting date there were no significant concentrations of credit risk.

##### *Exposure to credit risk*

The carrying amount of financial assets represents the maximum credit exposure. The maximum exposure to credit risk at the reporting date was:

	Notes	28/02/2011	28/02/2010
Trade receivables and other receivables .....	16	541	761
Trade receivables - customers credit cards .....	16	3,455	3,433
The maximum exposure to credit risk for trade receivables		3,996	4,194
Cash and cash equivalents .....		1,088	475
		<u>5,084</u>	<u>4,669</u>

The movement in the allowance for impairment in respect of trade receivables during the year was as follows:

Balance at the beginning of the year .....	21	134
Receivables written off .....	0 (	123)
Changes in provision during the period .....	27	10
Balance at year end .....	<u>48</u>	<u>21</u>

## Notes, contd.:

### 24. Financial risk management, contd.:

#### c. Liquidity risk

Liquidity risk is the risk that the Group will not be able to meet its financial obligations as they fall due. The Group's approach to managing liquidity is to ensure, as far as possible, that it will always have sufficient liquidity to meet its liabilities when due, under both normal and stressed conditions, without incurring unacceptable losses or risking damage to the Group's reputation.

#### Liquidity risk

The following are the contractual maturities of financial liabilities, including estimated interest payments:

#### 28 February 2011

Non-derivative financial instruments	Carrying amount	Contractual cash flows	Less than one year	1 - 2 years	2- 5 years	After 5 years
Loans and borrowings .	11,768	12,784	11,990	29	87	678
Finance lease liabilities	212	413	38	36	111	228
Trade and other payables .....	5,618	5,618	5,618			
	<u>17,598</u>	<u>18,815</u>	<u>17,646</u>	<u>65</u>	<u>198</u>	<u>906</u>

On the basis of a term and revolving facilities agreement dated 16 October 2009 between the Company on the one hand and Arion banki hf. and NBI hf. on the other the Company was refinanced with an ISK 15,000 million loan and a greater part of the loan falls due on 16 October 2011. With an agreement dated 18 November 2010, Arion banki hf. took over NBI hf.'s part of the loan. With an amendment agreement dated 13 April 2011, the Company reached an agreement with Arion banki hf. on the loan term and the final repayment date of the loan was extended until 16 October 2012. The Company may request for an extension of the final repayment date for a maximum period of 24 months.

#### 28 February 2010

Non-derivative financial instruments	Carrying amount	Contractual cash flows	Less than one year	1 - 2 years	2- 5 years	After 5 years
Loans and borrowings .	13,847	16,820	2,600	13,876	22	322
Finance lease liabilities	220	380	34	34	102	210
Trade and other payables .....	6,963	6,963	6,963			
Overdraft .....	450	450	450			
	<u>21,480</u>	<u>24,613</u>	<u>10,047</u>	<u>13,910</u>	<u>124</u>	<u>532</u>

#### d. Market risk

Market risk is the risk that changes in market prices, such as foreign exchange rates and interest rates will effect the Group's income or the value of its holdings of financial instruments. The objective of market risk management is to manage and control market risk exposures within acceptable parameters, while optimising the return.

#### (i) Currency risk

The Group is exposed to currency risk on purchases and borrowings that are denominated in a currency other than ISK. The currencies in which these transactions primarily are denominated are US Dollar (USD), Euro (EUR), Pound sterling (GBP) and Swedish krona (SEK).

## Notes, contd.:

### 24. Financial risk management, contd.:

#### (i) Currency risk, contd.:

##### Exposure to currency risk

The Group's exposure to foreign currency risk, based on notional amounts, was as follows:

	EUR	USD	GBP	SEK	Other
<b>28 February 2011</b>					
Trade payables .....	181	3	46	22	12
<b>28 February 2010</b>					
Trade payables .....	242	44	25	19	12
Loans and borrowings .	0	0	0	0	2
Balance sheet risk .....	242	44	25	19	14

The following significant exchange rates applied during the year:

	Average rate		Reporting date spot rate	
	2010/11	2009/10	2010/11	2009/10
EUR .....	158.30	175.88	159.93	174.20
USD .....	120.12	124.63	115.67	128.01
SEK .....	16.94	16.79	18.19	17.95
GBP .....	186.05	198.70	187.97	195.70

A 10 percent weakening of the Icelandic Krona against the above currencies at 28 February 2011 would have decreased profit after tax by ISK 21 million (2009/10: ISK 25 million). This analysis assumes that all other variables, in particular interest rates, remain constant. The analysis is performed on the same basis for 2009/10.

#### (ii) Interest rate risk

A 95.2% of the Group's borrowings carry variable interest rates (2009/10: 90.8%).

##### Interest rate risk

Interest-bearing financial liabilities are as follows at year end:

	28/02/2011	28/02/2010
<b>Financial instruments with fixed interest rate</b>		
Financial liabilities .....	570	1,464
<b>Financial instruments with floating interest rate</b>		
Financial liabilities .....	11,410	13,053

#### e. Capital management

The Board's policy is to maintain a strong capital base to sustain future development of the business. The Company's Board of Directors monitors the level of dividends to shareholders.

The Company's Board of Directors seeks to maintain a balance between the higher returns that might be possible with higher levels of borrowings and the advantages and security afforded by a sound capital position. Return on equity was 36.7% in the year ended 28 February 2011 (2009/10: 1.7%).

There were no changes in the Company's approach to capital management during the year and the Company is not obliged to comply with external rules on minimum equity.

## Notes, contd.:

### 24. Financial instruments, cont.:

#### **Fair value**

##### *Fair value versus carrying amounts*

The fair values of financial assets and liabilities, together with the carrying amounts shown in the balance sheet, are as follows:

	28 February 2011		28 February 2010	
	Carrying amount	Fair value	Carrying amount	Fair value
Trade and other receivables .....	541	541	761	761
Cash and cash equivalents .....	1,088	1,088	475	475
Loans and borrowings .....	( 11,980)	( 11,980)	( 14,067)	( 14,067)
Unsecured short-term bank facility .....	0	0	( 450)	( 450)
Trade and other payables .....	( 5,618)	( 5,618)	( 6,963)	( 6,963)
	<u>( 15,969)</u>	<u>( 15,969)</u>	<u>( 20,244)</u>	<u>( 20,244)</u>

The basis for determining fair values is disclosed in note 4.

### 25. Related parties

#### **Identity of related parties**

The Company has a related party relationship with its parent company, associates, directors and executive officers. Transactions between the Company and its subsidiaries, which are related parties, have been eliminated on consolidation and are not disclosed in this note. The Company's ultimate owner is Arion banki hf.

#### **Related party transactions**

With an agreement, dated 17 November 2010, the Company reached an agreement with its former shareholder, Baugur Group hf., regarding final settlement of the subordinated loan from Baugur Group hf.

With an agreement, dated 25 November 2010, between the Company and EB 1 ehf. (a company own by Eignabjarg ehf.) the Company sold its shares in P/F SMS for ISK 450 million which was paid upon the signing of the agreement.

Payable to related parties at year-end, was as follows:

	28/02/2011	28/02/2010
Arion banki hf. ....	( 11,481)	( 6,437)

Transactions between the Group and related parties in the statement of comprehensive income, was as follows:

	28/02/2011	28/02/2010
Interest income from Arion banki hf. ....	28	0
Fees paid to Arion banki hf. ....	4	0
Interest expense to Arion banki hf. ....	811	324



## Notes, contd.:

### 26. Group entities

At 28 February 2011 the Company's subsidiaries were eight. The subsidiaries included in the consolidated financial statements are the following:

	Place of registration and operation	Ownership interest	
		28/02/2011	28/02/2010
Hagar verslanir ehf. ....	Iceland	100%	-
Banana ehf. ....	Iceland	100%	100%
DBH á Íslandi ehf. ....	Iceland	100%	100%
Ferskar kjötvörur ehf. ....	Iceland	100%	100%
Noron ehf. ....	Iceland	100%	100%
Sólhöfn ehf. ....	Iceland	100%	100%
Íshöfn ehf. ....	Iceland	100%	100%
Eignarhaldsfélagið Dagar ehf. ....	Iceland	100%	100%

At the Company's shareholders meeting on 30 August 2010 it was approved to divide Hagar hf. Rekstrarfélag Tíu-ellefu ehf., a company owned by Eignarbjarg ehf., took over the operation of the retail stores 10-11. Hagar verslanir ehf., a company owned by Hagar hf., took over the operation of Bónus, Hagkaup, Aðföng, Útílif and Hýsing vöruhótel. Shareholders received shares in Rekstrarfélag Tíu-ellefu ehf. and Hagar verslanir ehf. for their shares in the Company. The operational separation of the companies was executed on 31 August 2010.

The Parent Company has pledged all its shares in the abovementioned subsidiaries.

### 27. Financial Ratios

*The Group's primary financial ratios are as follows:*

Balance sheet:	28/02/2011	28/02/2010
Current ratio - Current assets/current liabilities .....	0.52	1.05
Equity ratio - equity/total capital .....	16.5%	10.3%
Internal value of share capital .....	3.08	2.15

# Spin-off Balance Sheet as at 31 August 2010

	Hagar hf. parent 31/08/2010	Rekstrar- félag Tíu-ellefu ehf.	Hagar - verslanir ehf.	Hagar hf. parent 31/08/2010
<i>Amounts are in ISK million</i>				
<b>Assets</b>				
Operating assets .....	4,592	357	3,739	496
Intangible assets .....	7,803	1,222	5,357	1,224
Investments in subsidiaries .....	3,449	0	0	3,449
Investments in associates .....	450	0	0	450
Investments in other companies .....	0	0	0	0
Deferred tax assets .....	117	(16)	(277)	410
Non-current assets	16,411	1,563	8,819	6,029
Inventories .....	3,693	182	3,511	0
Trade receivables .....	123	11	111	1
Trade receivable - customers' credit cards .....	3,659	169	3,490	0
Other receivable .....	461	6	195	260
Receivable from related parties .....				11,859
Cash and cash equivalents .....	334	19	169	146
Current assets	8,270	387	7,476	12,266
<b>Total assets</b>	<b>24,681</b>	<b>1,950</b>	<b>16,295</b>	<b>18,295</b>
<b>Equity</b>				
Share capital .....	1,171.6	0.05	0.05	1,171.5
Share premium .....	1,272	0	0	1,272
Translation reserve .....	31	0	0	31
Retained earnings .....	514	0	0	514
Total equity	2,989	0	0	2,989
		0		
<b>Liabilities</b>				
Loans and borrowings .....	12,646	0	206	12,440
Subordinated loan from Baugur Group hf. ....	828	0	0	828
Incentives from operating leases .....	118	0	118	0
Total non-current liabilities	13,592	0	324	13,268
Loans and borrowings .....	680	0	0	680
Trade and other payables .....	5,937	205	4,374	1,358
Payables to related parties .....	1,483	1,745	11,597	(11,859)
Receivable from related parties .....				11,859
Total current liabilities	8,100	1,950	15,971	2,038
Total liabilities	21,692	1,950	16,295	15,306
<b>Total equity and liabilities</b>	<b>24,681</b>	<b>1,950</b>	<b>16,295</b>	<b>18,295</b>

Hagar hf.  
Condensed Consolidated  
Interim Financial Statements  
for the Six Months Ended 31 August 2010  
ISK

Hagar hf.  
Skútuvogur 7  
104 Reykjavík  
Iceland

Reg. no. 670203-2120

# Contents

---

Endorsement and Signatures of the Board of Directors and the CEO .....	3
Independent Auditor's Report .....	4
Consolidated Statement of Comprehensive Income .....	5
Consolidated Balance Sheet .....	6
Consolidated Statement of Changes in Equity .....	7
Consolidated Statement of Cash Flows .....	8
Notes to the Consolidated Financial Statements .....	9
Attached document: Spin off balance sheet as at 31 August 2010	

## Endorsement and Signatures of the Board of Directors and the CEO

---

The condensed consolidated interim financial statements of Hagar hf. ("the Company") for the period 1 March to 31 August 2010 have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRSs) for interim financial statements (IAS 34). The interim financial statements comprise the consolidated interim financial statements of Hagar hf. and its subsidiaries ("the Group").

At the Company's shareholders meeting on 30 August 2010 it was approved to divide Hagar hf. Rekstrarfélag Tíu-ellefu ehf., a company owned by Eignarbjarg ehf., took over the operation of the retail stores 10-11. Hagar verslanir ehf., a company owned by Hagar hf., took over the operation of Bónus, Hagkaup, Aðföng, Útilíf and Hýsing vöruhótel. Shareholders received shares in Rekstrarfélag Tíu-ellefu ehf. and Hagar verslanir ehf. for their shares in the Company. The operational separation of the companies was executed on 31 August 2010.

According to the statement of comprehensive income profit of the Group for the period amounted to ISK 470 million. According to the balance sheet, equity at the end of the period amounted to ISK 2,989 million.

Eignarbjarg ehf., a company owned by Arion banki hf., held 99.5% of outstanding shares of the company.

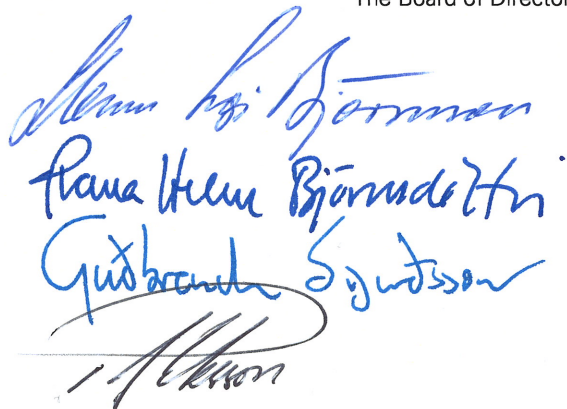
### Statement by the Board of Directors and CEO

To the best of our knowledge it is our opinion that the condensed consolidated interim financial statements give a true and fair view of the consolidated financial performance of the Company for the six month period ended 31 August 2010, its assets, liabilities and consolidated financial position as at 31 August 2010 and its consolidated cash flows for the period then ended in accordance with International Financial Standards (IFRSs) as adopted by the EU.

The Board of Directors and the CEO have today discussed the condensed consolidated interim financial statements of Hagar hf. for the period 1 March to 31 August 2010 and confirm them by means of their signatures.

Reykjavík, 28 October 2010

The Board of Directors:



CEO:



# Independent Auditor's Report

---

To the Board of Directors of Hagar hf.

We have audited the accompanying condensed consolidated interim financial statements of Hagar hf. and its subsidiaries (the "Group"), which comprise the balance sheet as at 31 August 2010, and the consolidated statement of comprehensive income, consolidated statement of changes in equity and consolidated cash flows statement for the period 1 March to 31 August 2010, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes. We have not audited comparative figures in the consolidated statement of comprehensive income and consolidated cash flows statement.

## **Management's Responsibility for the Financial Statements**

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatements, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

## **Auditor's Responsibility**

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with relevant ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting principles used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

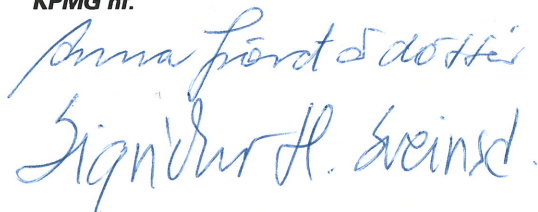
We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

## **Opinion**

In our opinion, the condensed consolidated interim financial statements are prepared, in all material respects, in accordance with IAS 34 "Interim Financial Reporting".

Reykjavík, 28 October 2010.

**KPMG hf.**



# Consolidated Statement of Comprehensive Income

## for the six months ended 31 August 2010

---

	Note	2010 1.3.-31.8.	2009 1.3.-31.8. Not audited
Sales .....		33.807	33.559
Cost of goods sold .....		( 25.328)	( 25.304)
<b>Gross profit</b> .....		8.479	8.255
Other operating income .....		49	60
Salaries and salary-related expenses .....		( 3.092)	( 3.087)
Other operating expenses .....		( 3.020)	( 2.936)
<b>Results from operating activities before fine, depreciation and amortisation</b> .....		2.416	2.292
Fine to the Competition Authority .....	12	( 270)	0
Depreciation and amortisation of operating and intangible assets .....	8	( 459)	( 352)
<b>Results from operating activities</b> .....		1.687	1.940
Finance income .....		201	19
Finance expenses .....		( 1.257)	( 1.478)
<b>Net finance expense</b> .....	9	( 1.056)	( 1.459)
Share of loss of associates .....		0	( 139)
<b>Profit before income tax</b> .....		631	342
Income tax .....		( 161)	( 51)
<b>Comprehensive income for the period</b> .....		470	291
<b>Earnings per share:</b>			
Basic and diluted earnings per share of ISK 1 .....		0,40	0,26

## Consolidated Balance Sheet as at 31 August 2010

	Note	31.8.2010	28.2.2010
<b>Assets</b>			
Operating assets .....		4.837	5.340
Intangible assets .....	7	8.351	9.664
Investment in P/F SMS .....	13	450	578
Investments in other companies .....		0	2
Deferred tax assets .....		0	154
Non-current assets		13.638	15.738
Inventories .....	10	4.104	4.159
Trade and other receivables .....		806	759
Trade receivable - customers' credit cards .....		3.693	3.433
Receivables from related parties .....	13	1.760	0
Cash and cash equivalents .....		323	475
Current assets		10.686	8.826
<b>Total assets</b>		24.324	24.564
<b>Equity</b>			
Share capital .....		1.172	1.172
Share premium .....		1.272	1.272
Translation reserve .....		31	31
Retained earnings .....		514	44
Total equity		2.989	2.519
<b>Liabilities</b>			
Subordinated loan from Baugur Group hf. ....	13	828	828
Loans and borrowings .....		12.646	12.548
Incentives from operating leases .....		218	249
Deferred tax liabilities .....		7	0
Non-current liabilities		13.699	13.625
Loans and borrowings .....		681	1.141
Trade and other payables .....	11	6.955	7.086
Provisions .....	12	0	193
Current liabilities		7.636	8.420
Total liabilities		21.335	22.045
<b>Total equity and liabilities</b>		24.324	24.564



## Consolidated Statement of Changes in Equity for the six months ended 31 August 2010

---

	Share capital	Share premium	Translation reserve	Retained earnings	Total equity
<b>Changes in equity from 1 March to 31 August 2009:</b>					
Equity at 1 March 2009 .....	1.189	1.570	31	0	2.790
Comprehensive profit for the period .....				291	291
Equity at 31 August 2009 .....	1.189	1.570	31	291	3.081
 <b>Changes in equity from 1 March to 31 August 2010:</b>					
Equity at 1 March 2010 .....	1.172	1.272	31	44	2.519
Comprehensive profit for the period .....				470	470
Equity at 31 August 2010 .....	1.172	1.272	31	514	2.989

# Consolidated Statement of Cash Flows for the six months ended 31 August 2010

	<b>Note</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
		<b>1.3.-31.8.</b>	<b>1.3.-31.8.</b>
			Not audited
<b>Cash flows from operating activities:</b>			
Net profit for the period .....		470	291
Adjustments for:			
Depreciation and amortisation .....	8	459	352
Net finance expense .....	9	1.056	1.459
Share of loss of associates .....		0	139
Income tax .....		161	51
Incentives from operating leases and other items .....		25	( 54)
Working capital provided by operating activities		2.171	2.238
Net change in operating assets and liabilities .....		( 943)	( 125)
Cash from operations before interest and taxes		1.228	2.113
Interest received .....		23	2
Interest paid .....		( 758)	( 149)
Net cash provided by operating activities		493	1.966
<b>Cash flows to investing activities:</b>			
Acquisition of operating assets .....		( 270)	( 339)
Acquisition of intangible assets .....		( 7)	( 12)
Proceeds from sale of operating assets .....		59	0
Restricted cash, change .....		0	( 26)
Net cash used in investing activities		( 218)	( 377)
<b>Cash flows to financing activities:</b>			
Proceeds from borrowings .....		367	0
Repayment of borrowings .....		( 344)	( 245)
Short term borrowings, changes .....		( 450)	( 1.408)
Net cash used in financing activities		( 427)	( 1.653)
<b>Net decrease in cash and cash equivalents .....</b>		( 152)	( 64)
<b>Cash and cash equivalents at 1 March .....</b>		475	320
<b>Cash and cash equivalents at 31 August .....</b>		323	256

# Notes to the Consolidated Financial Statements

---

## 1. Reporting entity

Hagar hf. (the "Company") is a limited liability company incorporated and domiciled in Iceland. The address of the Company's registered office is Skútuvogur 7, Reykjavík, Iceland. The condensed consolidated interim financial statements of the Company as at and for the six months ended 31 August 2010 comprise the Company and its subsidiaries, together referred to as the "Group" and individually as "Group entities". The main activity of the Group is retail.

## 2. Statement of compliance

These condensed consolidated interim financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standard IAS 34 *Interim Financial Reporting*.

They do not include all of the information required for a complete set of consolidated annual financial statements and should be read in conjunction with the consolidated financial statements of the Company as at and for the year ended 28 February 2010.

The condensed consolidated interim financial statements were approved by the Board of Directors on 28 October 2010.

## 3. Significant accounting policies

The accounting policies applied by the Group in these condensed consolidated interim financial statements are the same as those applied by the Group in its consolidated financial statements as at and for the year ended 28 February 2010.

These consolidated financial statements are presented in Icelandic kronas (ISK), which is the Company's functional currency. All financial information presented in Icelandic kronas has been rounded to the nearest million.

## 4. Estimates

The preparation of interim financial statements requires management to make judgements, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets and liabilities, income and expense. Actual results may differ from these estimates.

In preparing these condensed consolidated interim financial statements, the significant judgements made by management in applying the Group's accounting policies and the key sources of estimation uncertainty were the same as those that applied to the consolidated financial statements as at and for the year ended 28 February 2010.

## 5. Division

At the Company's shareholders meeting on 30 August 2010 it was approved to divide Hagar hf. into three companies. Rekstrarfélag Tíu-ellefu ehf., a company owned by Eignarbjarg ehf., took over the operation of retail stores 10-11. Hagar verslanir ehf., a company owned by Hagar hf., took over the operation of Bónus, Hagkaup, Aðföng, Útilif and Hýsing vöruhótel. Shareholders received shares in Rekstrarfélag Tíu-ellefu ehf. and Hagar verslanir ehf. for their shares in the Company. The operational separation of the companies was executed on 31 August 2010.

The operation of the retail stores 10-11 is included in the statement of comprehensive income. The assets and liabilities of the stores (Rekstrarfélag Tíu-ellefu ehf.) are not included in the condensed interim financial statements.

## Notes, cont.:

### 6. Segment reporting

The Group does not present business segments as its operation is only in retail and in Iceland.

### 7. Goodwill

#### **Impairment tests**

Goodwill arising on business combinations is not amortised but is reviewed for impairment on an annual basis or more frequently if there are indications that goodwill may be impaired. Goodwill acquired in a business combination is allocated to groups of cash-generating units according to the level at which management monitor that goodwill.

As there was indication that goodwill might be impaired at 31 August 2010 it was tested for impairment. According to the impairment tests impairment loss is ISK 60 million for one cash-generating unit and is recognised in profit and loss.

### 8. Depreciation and amortisation

*Depreciation and amortisation is specified as follows:*

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>1.3.-31.8.</b>	<b>1.3.-31.8.</b>
		Not audited
Depreciation of operating assets .....	363	342
Impairment of goodwill .....	60	0
Amortisation of intangible assets .....	36	10
	<u>459</u>	<u>352</u>

### 9. Finance income and expense

*Finance income and finance expense are specified as follows:*

Interest income .....	23	19
A final settlement with Skeljungur hf. (see note 12) .....	123	0
Adjustment of provision due to Max. ehf. ....	47	0
Net foreign exchange gain .....	8	0
Total finance income .....	<u>201</u>	<u>19</u>
Interest expense and indexation .....	( 1.128)	( 874)
Net foreign exchange loss .....	0	( 471)
Change in fair value of equity based derivatives .....	0	( 133)
Net changes in fair value of financial assets at fair value through profit or loss .....	( 129)	0
Total finance expense .....	<u>( 1.257)</u>	<u>( 1.478)</u>
Net finance income and expense .....	<u>( 1.056)</u>	<u>( 1.459)</u>

### 10. Inventories

*Inventories are specified as follows:*

	<b>31.8.2010</b>	<b>28.2.2010</b>
Groceries .....	2.576	2.551
Speciality goods .....	1.265	1.315
Goods in transit .....	263	293
Total inventories .....	<u>4.104</u>	<u>4.159</u>

## Notes, cont.:

---

### 11. Trade and other payables

<i>Trade and other payables are specified as follows:</i>	<b>31.8.2010</b>	<b>28.2.2010</b>
Trade payables .....	4.549	4.550
Other payables .....	2.063	1.952
Share-based payments obligation .....	0	240
Derivatives - forward sale contract* .....	282	282
Incentives from operating leases .....	61	62
Total trade and other payables, including derivatives .....	<u>6.955</u>	<u>7.086</u>

\*The Company entered into a forward sale contract with Glitnir Bank hf. where shares in FL Group hf. were sold forward. The expiration date of the contract was in October 2008. In the beginning of October 2008, the Company requested to close the contract with Glitnir Bank hf. At that time the Icelandic Financial Supervisory Authority had taken control of Glitnir Bank hf. and appointed a Resolution committee. Due to this, Glitnir Bank hf. informed the Company that it was unable to close the contract at that time. There is a disagreement between the Company and Glitnir Bank hf. about the amount of the final settlement.

### 12. Provisions and contingencies

In February 2006, the Company sold its subsidiary Skeljungur hf. Under the sale agreement the Company has an obligation to pay any compensatory damages that may be imposed on Skeljungur hf. as a result of litigations from former customers of Skeljungur hf. due to its violation of the Icelandic Competition Law.

In an agreement between the Company and Skeljungur hf. dated 31 August 2010, the Company agreed to pay ISK 70 million to Skeljungur hf. as a final settlement of Skeljungur's entire claim on the Company according to the aforementioned purchase agreement. A gain of ISK 123 million was recognised through profit or loss due to the aforementioned agreement.

In an agreement dated 23 September 2010 the Company reached a settlement with the Competition Authority in relation to an investigation on the Company's vertical collusion with meat suppliers. The Company agreed to pay an administrative fine to the amount of ISK 270 million, which is expensed in profit or loss.

### 13. Related parties

#### ***Identity of related parties***

The Company has a related party relationship with its parent company, associates, directors and executive officers. Transactions between the Company and its subsidiaries, which are related parties, have been eliminated on consolidation and are not disclosed in this note. The Company's ultimate owner is Arion banki hf.

#### ***Related party transactions***

With a pledge agreement, dated 14 April 2008, the Company pledged, as collateral for Baugur Group hf's debts, its entire share in Húsasmiðjan hf. and P/F SMS. The carrying amount of Húsasmiðjan hf. was reduced to nil in the 2008/09 accounts. The carrying amount of P/F SMS was reduced by ISK 150 million in the 2009/10 accounts. The Company has requested that the share in P/F SMS and Húsasmiðjan hf. be netted against the subordinate loan from Baugur Group hf. On 6 January 2009, an appendix to the subordinate loan agreement between the company and Baugur Group hf. was signed. The initial amount of the loan in the amount of ISK 675 million and accrued interest in the amount of ISK 319 million was due on 30 November 2008. Upon the preparation of the appendix, the Company's receivable from Baugur Group hf. amounted to ISK 197 million, which was netted against the subordinate loan. According to the appendix, the subordinate loan amounts to ISK 797 million and is due on 30 November 2011.

Baugur Group hf. was declared insolvent on 13 March 2009. In a letter dated 27 July 2009 the trustee of the estate of Baugur Group hf. rejected the company's netting and claims settlement of the subordinate loan from Baugur Group hf. and is claiming immediate payment in the amount of ISK 1,089 million.

## Notes, cont.:

---

### 13. Related parties, cont.:

#### **Related party transactions, cont.:**

In a letter dated 19 August 2009 and a letter of declared receivables dated 17 August 2009 the Company rejects the claims of the trustee of the estate of Baugur Group hf. It is the evaluation of the Company's legal representatives that the Company has the right of netting of receivables and a subordinated loan from Baugur Group hf.

In an agreement dated 27 August 2010 between the Company and Glitnir banki hf., the bank agreed to cancel aforementioned pledge agreement on the Company's shares in P/F SMS against a immediate payment by the Company to the bank in the amount of ISK 450 million.

Receivable (payable) to related parties at period-end, was as follows:

	<b>28.8.2010</b>	<b>28.2.2010</b>
Rekstrarfélag Tíu-ellefu ehf. ....	1.760	-
Arion banki hf. (included in loans and borrowings) .....	( 6.229)	( 6.437)

Transactions between the Group and related parties in the Statement of Comprehensive income, was as follows:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>1.3.-31.8.</b>	<b>1.3.-31.8.</b>
Interest income from Arion banki hf. ....	15	-
Fees paid to Arion banki hf. ....	( 2)	-
Interest expense to Arion banki hf. ....	( 358)	-
Allowance for impairment of receivable from related parties .....	0 (	283)

### 14. Group entities

At 31 August 2010 the Company's subsidiaries were eight. The subsidiaries included in the condensed consolidated interim financial statements are the following:

	<b>Place of registration and operation</b>	<b>Ownership interest</b>	
		<b>31.8.2010</b>	<b>29.2.2010</b>
Banarar ehf. ....	Iceland	100%	100%
DBH á Íslandi ehf. ....	Iceland	100%	100%
Ferskar kjötvörur ehf. ....	Iceland	100%	100%
Íshöfn ehf. ....	Iceland	100%	100%
Noron ehf. ....	Iceland	100%	100%
Sólhöfn ehf. ....	Iceland	100%	100%
Eignarhaldsfélagið Dagar ehf. ....	Iceland	100%	100%
Hagar verlanir ehf. ....	Iceland	100%	-

# Spin-off Balance Sheet as at 31 August 2010

	Hagar hf. parent 31.8.2010	Rekstrar- félag Tíu-ellefu ehf.	Hagar - verslanir ehf.	Hagar hf. parent 31.8.2010
<i>Amounts are in ISK million</i>				
<b>Assets</b>				
Operating assets .....	4.592	357	3.739	496
Intangible assets .....	7.803	1.222	5.357	1.224
Investments in subsidiaries .....	3.449	0	0	3.449
Investments in associates .....	450	0	0	450
Investments in other companies .....	0	0	0	0
Deferred tax assets .....	117	(16)	(277)	410
Non-current assets	16.411	1.563	8.819	6.029
Inventories .....	3.693	182	3.511	0
Trade receivables .....	123	11	111	1
Trade receivable - customers' credit cards .....	3.659	169	3.490	0
Other receivable .....	461	6	195	260
Receivable from related parties .....				11.859
Cash and cash equivalents .....	334	19	169	146
Current assets	8.270	387	7.476	12.266
<b>Total assets</b>	<b>24.681</b>	<b>1.950</b>	<b>16.295</b>	<b>18.295</b>
<b>Equity</b>				
Share capital .....	1.171,6	0,05	0,05	1.171,5
Share premium .....	1.272	0	0	1.272
Translation reserve .....	31	0	0	31
Retained earnings .....	514	0	0	514
Total equity	2.989	0	0	2.989
		0		
<b>Liabilities</b>				
Loans and borrowings .....	12.646	0	206	12.440
Subordinated loan from Baugur Group hf. ....	828	0	0	828
Incentives from operating leases .....	118	0	118	0
Total non-current liabilities	13.592	0	324	13.268
Loans and borrowings .....	680	0	0	680
Trade and other payables .....	5.937	205	4.374	1.358
Payables to related parties .....	1.483	1.745	11.597	(11.859)
Receivable from related parties .....				11.859
Total current liabilities	8.100	1.950	15.971	2.038
Total liabilities	21.692	1.950	16.295	15.306
<b>Total equity and liabilities</b>	<b>24.681</b>	<b>1.950</b>	<b>16.295</b>	<b>18.295</b>

Hagar hf.

Consolidated Financial Statements  
for Year Ended 28 February 2010  
ISK

Hagar hf.  
Skútuvogi 7  
104 Reykjavík  
Iceland

Reg. no. 670203-2120



# Contents

---

Endorsement and Signatures by the Board of Directors and the CEO .....	3
Independent Auditor's Report .....	4
Consolidated Statement of Comprehensive Income .....	5
Consolidated Balance Sheet .....	6
Consolidated Statement of Changes in Equity .....	7
Consolidated Statement of Cash Flows .....	8
Notes to the Consolidated Financial Statements .....	9

## Endorsement and Signatures by the Board of Directors and the CEO

---

Hagar hf. is a retail company and its operation is in Iceland.

The consolidated financial statements of Hagar hf. ("the Company") have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU. The financial statements for the fiscal year ended 28 February 2010, comprise the consolidated financial statements of the Company and its subsidiaries, together referred to as the "Group".

According to the statement of comprehensive income, profit of the Group for the year amounted to ISK 44 million. According to the balance sheet, equity at the end of the fiscal year amounted to ISK 2,519 million.

The Company's share capital amounted to ISK 1,172 million at the end of the fiscal year. Shareholders were four at the beginning and end of the fiscal year. 1998 ehf. held 99.5% of outstanding shares. 1998 ehf. is owned by Arion banki hf. The intention of the bank is to list in this year the company's shares on Nasdaq OMX Iceland hf.

The Board of Directors proposes that no dividends will be paid to shareholders in the year 2010.

### Statement by the Board of Directors and the CEO

To the best of our knowledge the consolidated financial statements give a true and fair view of the consolidated financial performance of the Company for the fiscal year ended 28 February 2010, its assets, liabilities and consolidated financial position as at 28 February 2010 and its consolidated cash flows for the fiscal year ended 28 February 2010 in accordance with IFRS as adopted by the EU.

Further, in our opinion the consolidated financial statements and the endorsement by the Board of Directors and the CEO give a fair view of the development and performance of the Group's operations and its position and describes the principal risks and uncertainties faced by the Group.

The Board of Directors and the CEO have today discussed the annual consolidated financial statements of Hagar hf. for the year ended 28 February 2010 and confirm them by means of their signatures. The Board of Directors and the CEO recommend that the consolidated financial statements be approved at the annual general meeting of Hagar hf.

Reykjavík, 21 April 2010.

The Board of Directors:



The image shows several handwritten signatures in blue ink. The first signature is the largest and most prominent, followed by several smaller ones. Below the signatures, the text 'CEO:' is printed, followed by another handwritten signature.

CEO:

# Independent Auditor's Report

---

To the Board of Directors and Shareholders of Hagar hf.

We have audited the accompanying consolidated financial statements of Hagar hf. and its subsidiaries (the "Group"), which comprise the balance sheet as at 28 February 2010, and the consolidated statement of comprehensive income, consolidated statement of changes in equity and consolidated cash flow statement for the fiscal year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

## **Management's Responsibility for the Financial Statements**

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatements, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

## **Auditor's Responsibility**

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with relevant ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting principles used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

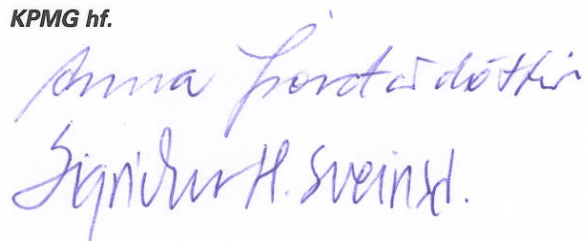
We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

## **Opinion**

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the consolidated financial position of Hagar hf. as at 28 February 2010 and of its consolidated financial performance and its consolidated cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU.

Reykjavík, 21 April 2010.

**KPMG hf.**



Anna Þorsteinsdóttir  
Sigríður H. Sveinsdóttir

# Consolidated Statement of Comprehensive Income for the Year Ended 28 February 2010

	<b>Note</b>	<b>2009/10</b>	<b>2008/09</b>
Sales .....		68.278	61.403
Cost of goods sold .....		( 51.376)	( 46.273)
<b>Gross profit</b> .....		16.902	15.130
Other operating income .....	7	109	139
Salaries and related expenses .....	8	( 6.584)	( 6.315)
Other operating expenses .....		( 6.393)	( 5.654)
<b>Results from operating activities before provision, depreciation and amortisation</b> .....		4.034	3.300
Provision .....	24	0	( 338)
Depreciation and amortisation .....	9	( 732)	( 717)
		( 732)	( 1.055)
<b>Results from operating activities</b> .....		3.302	2.245
Finance income .....		43	444
Finance expenses .....		( 2.926)	( 7.924)
<b>Net finance expense</b> .....	10	( 2.883)	( 7.480)
Share of loss of associates .....	14	( 445)	( 191)
<b>Loss before income tax</b> .....		( 26)	( 5.426)
Income tax .....	11	70	121
<b>Comprehensive income (expense) for the year</b> .....		44	( 5.305)
 <b>Earnings per share:</b>			
Basic and diluted earnings per share of ISK 1 .....	21	0,04	( 4,42)

The notes on pages 9 to 32 are an integral part of these consolidated financial statements.

## Consolidated Balance Sheet as at 28 February 2010

	Note	28.2.2010	28.2.2009
<b>Assets</b>			
Operating assets .....	12	5.340	5.029
Intangible assets .....	13	9.664	9.717
Investments in associates .....	14	578	727
Investments in other companies .....	15	2	595
Deferred tax assets .....	16	154	84
Total non-current assets		15.738	16.152
Inventories .....	17	4.159	4.452
Trade and other receivables .....	18	759	602
Trade receivable - customers' credit cards .....	18	3.433	3.616
Receivable from related parties .....	28	0	88
Restricted cash .....		0	558
Cash and cash equivalents .....	19	475	320
Total current assets		8.826	9.636
<b>Total assets</b>		24.564	25.788
 <b>Equity</b>			
Share capital .....	20	1.172	1.189
Share premium .....	20	1.272	1.570
Translation reserve .....	20	31	31
Retained earnings .....		44	0
Total equity		2.519	2.790
 <b>Liabilities</b>			
Subordinated loan from Baugur Group hf. ....	22,27	828	740
Loans and borrowings .....	22	12.548	605
Incentives from operating leases .....	25	249	311
Total non-current liabilities		13.625	1.656
Loans and borrowings .....	22	1.141	2.606
Bonds .....	22	0	9.998
Overdue current loans and borrowings .....	22	0	1.255
Trade and other payables, including derivatives .....	23	7.086	6.951
Provisions .....	24	193	532
Total current liabilities		8.420	21.342
Total liabilities		22.045	22.998
<b>Total equity and liabilities</b>		24.564	25.788

The notes on pages 9 to 32 are an integral part of these consolidated financial statements.



## Consolidated Statement of Changes in Equity for the Year Ended 28 February 2010

---

	Share capital	Share premium	Translation reserve	Retained earnings	Total equity
<b>Changes in equity from 1 March 2008 to 28 February 2009</b>					
Equity at 1 March 2008 .....	1.218	6.536	31	1.023	8.808
Net loss for the year .....				( 5.305 )	( 5.305 )
Own shares acquired .....	( 29 )	( 684 )			( 713 )
Transferred to accumulated deficit .....		( 4.282 )		4.282	0
Equity at 28 February 2009 .....	1.189	1.570	31	0	2.790
<b>Changes in equity from 1 March 2009 to 28 February 2010</b>					
Equity at 1 March 2009 .....	1.189	1.570	31	0	2.790
Net profit for the year .....				44	44
Own shares acquired .....	( 17 )	( 298 )			( 315 )
Equity at 28 February 2010 .....	1.172	1.272	31	44	2.519

The notes on pages 9 to 32 are an integral part of these consolidated financial statements.

# Consolidated Statement of Cash Flows

## for the Year Ended 28 February 2010

	<b>Note</b>	<b>2009/10</b>	<b>2008/09</b>
<b>Cash flows from operating activities:</b>			
Net profit (loss) for the year .....		44 (	5.305)
Adjustments for:			
Net finance expense .....	10	2.883	7.480
Depreciation .....	9	732	717
Gain on sale of assets .....		( 1)	( 7)
Incentives from operating lease .....	23,25	( 62)	( 62)
Share of loss of associates .....	14	445	191
Income tax .....	11	( 70)	( 121)
Working capital provided by operating activities		3.971	2.893
Net change in operating assets and liabilities .....		939	( 634)
Cash from operations before interest and taxes		4.910	2.259
Dividends received .....		0	413
Interest received .....		15	31
Interest paid .....		( 1.698)	( 859)
Net cash provided by operating activities		3.227	1.844
<b>Cash flows to investing activities:</b>			
Acquisition of intangible assets .....	13	( 13)	( 79)
Acquisition of real estate .....	12	( 449)	( 1.165)
Acquisition of operating assets .....	12	( 526)	0
Acquisition of shares in other companies .....		0	( 810)
Proceeds from the sale of shares in other companies .....		0	393
Restricted cash, decrease (increase) .....		558	( 180)
Proceeds from the sale of operating assets .....		5	25
Derivatives, decrease .....		( 1.025)	0
Receivables and securities, change .....		0	( 67)
Net cash used in investing activities		( 1.450)	( 1.883)
<b>Cash flows (to) from financing activities:</b>			
Own shares acquired .....		( 316)	( 171)
Proceeds from borrowings .....		13.352	122
Repayment of borrowings .....		( 12.900)	( 325)
Short term borrowings, (decrease) increase .....		( 1.758)	520
Net cash (used) provided by financing activities		( 1.622)	146
<b>Net increase in cash and cash equivalents</b> .....		155	107
<b>Cash and cash equivalents at 1 March</b> .....		320	213
<b>Cash and cash equivalents at 28 February</b> .....		475	320
<b>Investment and financing activities without cash flow effect:</b>			
Proceeds from the sale of shares in other companies .....		80	0
Trade and other receivables .....		( 80)	0
Own shares acquired .....		0	542
Investment in bonds .....		0	( 542)

The notes on pages 9 to 32 are an integral part of these consolidated financial statements.

# Notes to the Consolidated Financial Statements

---

	<b>Page</b>		<b>Page</b>
1. Reporting entity .....	10	16. Deferred tax asset and liabilities .....	24
2. Basis of preparation .....	10	17. Inventories .....	25
3. Significant accounting policies .....	10	18. Trade and other receivables .....	25
4. Determination of fair values .....	17	19. Cash and cash equivalents .....	25
5. Financial risk management .....	18	20. Equity .....	26
6. Segment reporting .....	20	21. Earnings per share .....	26
7. Other income .....	20	22. Loans and borrowings .....	27
8. Salaries and related expenses .....	20	23. Trade and other payables .....	28
9. Depreciation and amortisation .....	20	24. Provisions and contingencies .....	28
10. Finance income and expense .....	20	25. Operating leases .....	29
11. Income tax .....	21	26. Financial instruments .....	29
12. Operating assets .....	21	27. Related parties .....	31
13. Intangible assets .....	22	28. Group entities .....	32
14. Investments in associates .....	23	29. Financial ratios .....	32
15. Other investments .....	24		



# Notes to the Consolidated Financial Statements

---

## **1. Reporting entity**

Hagar hf. (the "Company") is a limited liability company incorporated and domiciled in Iceland. The address of the Company's registered office is Skútuvogur 7, Reykjavík, Iceland. The consolidated financial statements of the Company as at and for the year ended 28 February 2010 comprise the Company and its subsidiaries (together referred to as the "Group" and individually as "Group entities") and the Groups' interest in associates. The main activity of the Group is retail.

## **2. Basis of preparation**

### **a. Statement of compliance**

The consolidated financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRSs) as adopted by the EU.

The Company's Board of Directors approved the financial statements on 21 April 2010.

### **b. Basis of measurement**

The consolidated financial statements have been prepared on the historical cost basis except for the following:

- financial instruments are measured at fair value through profit or loss.
- investments in associates are accounted for using the equity method.

The methods used to measure fair values are discussed further in note 4.

### **c. Functional and presentation currency**

These consolidated financial statements are presented in Icelandic kronas (ISK), which is the Company's functional currency. All financial information presented in Icelandic kronas has been rounded to the nearest million.

### **d. Use of estimates and judgements**

The preparation of the consolidated financial statements in conformity with the IFRSs requires management to make judgements, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets, liabilities, income and expenses. Actual results may differ from these estimates.

Estimates and underlying assumptions are reviewed on an ongoing basis. Revisions to accounting estimates are recognised in the period in which the estimate is revised and in any future periods effected.

In particular, information about significant areas of estimation uncertainty and critical judgements in applying accounting policies that have the most significant effect on the amount recognised in the financial statements are described in the following notes:

- Note 13 – measurement of the recoverable amounts of cash-generating units
- Note 15 – Other investments
- Note 24 – provision and contingencies

### **e. Changes in presentation**

The Group has applied IAS 1 (Revised) Presentation of Financial Statements (2007). Comprehensive income consist of both revenue and expenses recognised in profit or loss as well as revenue and expenses recognised directly in equity. The changes has no effect on the figures in the financial statements.

## **3. Significant accounting policies**

The accounting policies set out below have been applied consistently to all periods presented in these consolidated financial statements and have been applied consistently by Group entities.

## Notes, cont.:

---

### **3. Significant accounting policies, cont.:**

#### **a. Basis of consolidation, cont.:**

##### *i) Subsidiaries*

Subsidiaries are entities controlled by the Group. Control exists when the Group has the power to govern the financial and operating policies of an entity so as to obtain benefits from its activities. In assessing control, potential voting rights that presently are exercisable are taken into account. The financial statements of subsidiaries are included in the consolidated financial statements from the date that control commences until the date that control ceases. The accounting policies of subsidiaries have been changed when necessary to align them with the policies adopted by the Group.

##### *ii) Associates*

Associates are those entities in which the Group has significant influence, but not control, over the financial and operating policies. Significant influence is presumed to exist when the Group holds between 20 and 50 percent of the voting power of another entity. Associates are accounted for using the equity method and are initially recognised at cost. The Group's investment includes goodwill identified on acquisition, net of any accumulated impairment losses. The consolidated financial statements include the Group's share of the income, expenses and equity movements of associates from the date that significant influence commences until the date that significant influence ceases. When the Group's share of losses exceeds its interest in an associate, the carrying amount of that interest (including any long-term investments) is reduced to nil and the recognition of further losses is discontinued except to the extent that the Group has an obligation or has made payments on behalf of the associate.

##### *iii) Transactions eliminated on consolidation*

Intra-group balances and transactions, and any unrealised income and expenses arising from intra-group transactions, are eliminated in preparing the consolidated financial statements.

#### **b. Foreign currency**

##### *(i) Foreign currency transactions*

Transactions in foreign currencies are translated to the respective functional currencies of Group entities at exchange rates at the dates of the transactions. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies at the reporting date are retranslated to the functional currency at the exchange rate at that date. The foreign currency gain or loss on monetary items is the difference between amortised cost in the functional currency at the beginning of the period, adjusted for effective interest and payments during the period, and the amortised cost in foreign currency translated at the exchange rate at the end of the period. Non-monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies that are measured at fair value are retranslated to the functional currency at the exchange rate at the date that the fair value was determined.

Foreign currency differences arising on retranslation are recognised in profit or loss, except for difference arising on the retranslation of foreign operation, which are recognised directly in equity in the translation reserve. When a foreign operation is disposed of, in part or in full, the relevant amount in the translation reserve is transferred to profit or loss.

#### **c. Financial instruments**

##### *(i) Non-derivative financial instruments*

Non-derivative financial instruments comprise investments in equity securities, bonds, trade and other receivables, cash and cash equivalents, restricted cash, loans and borrowings, and trade and other payables.

Non-derivative financial instruments are recognised initially at fair value plus, for instruments not at fair value through profit or loss, any directly attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition non-derivative financial instruments are measured as described below.

Cash and cash equivalents comprise cash held at bank and at hand.

Accounting for finance income and expenses is discussed in note 3(n).

## Notes, cont.:

---

### **3. Significant accounting policies, cont.:**

#### **c. Financial instruments, cont.:**

##### *(i) Non-derivative financial instruments, cont.:*

###### *Financial assets at fair value through profit or loss*

An instrument is classified at fair value through profit or loss if it is held for trading or is designated as such upon initial recognition. Financial instruments are designated at fair value through profit or loss if the Group manages such investments and makes purchase and sale decisions based on their fair value in accordance with the Group's documented risk management or investment strategy. Upon initial recognition attributable transaction costs are recognised in profit or loss when incurred. Financial instruments at fair value through profit or loss are measured at fair value, and changes therein are recognised in profit or loss.

###### *Other*

Other non-derivative financial instruments are measured at amortised cost using the effective interest method, less any impairment losses.

##### *(ii) Derivative financial instruments*

The Company holds, when efficient, derivative financial instruments to hedge its interest rate and currency risk exposure. At the fiscal year-end 28 February 2010, the Company holds no outstanding derivative financial instrument.

Derivatives are recognised initially at fair value; attributable transaction costs are recognised in profit or loss when incurred. Subsequent to initial recognition, derivatives are measured at fair value, and changes therein are accounted for through profit or loss. Derivatives with positive fair value at the reporting date are recognised as assets in the Balance Sheet while derivatives with negative fair value are recognised as liabilities.

###### *Economic hedges*

Hedge accounting is not applied to derivative instruments that economically hedge monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies. Changes in the fair value of such derivatives are recognised in profit or loss as part of foreign currency gains and losses.

##### *(iii) Share capital*

###### *Ordinary shares*

Ordinary shares are classified as equity. Incremental costs directly attributable to issue of ordinary shares and share options are recognised as a deduction from equity, net of any tax effects.

###### *Repurchase of share capital (treasury shares)*

When share capital recognised as equity is repurchased, the amount of the consideration paid, which includes directly attributable costs, is net of any tax effects, and is recognised as a deduction from equity. Repurchased shares are classified as treasury shares and are presented as a deduction from total equity. When treasury shares are sold or reissued subsequently, the amount received is recognised as an increase in equity, and the resulting surplus or deficit on the transaction is included or deducted from share premium.

#### **d. Operating assets**

##### *(i) Recognition and measurement*

Items of operating assets are measured at cost less accumulated depreciation and accumulated impairment losses.

Cost includes expenditures that are directly attributable to the acquisition of the asset. Purchased software that is integral to the functionality of the related equipment is capitalised as part of that equipment.

When parts of an item of operating assets have different useful lives, they are accounted for as separate items (major components) of operating assets.

Gains and losses on disposal of an item of operating assets are determined by comparing the proceeds from disposal with the carrying amount of operating assets and are recognised net within "other operating income" in profit or loss.

## Notes, cont.:

---

### **3. Significant accounting policies, cont.:**

#### **d. Operating assets, cont.:**

##### *(ii) Subsequent costs*

The cost of replacing part of an item of operating assets is recognised in the carrying amount of the item if it is probable that the future economic benefits embodied within the part will flow to the Group and its cost can be measured reliably. The carrying amount of the replaced part is derecognised. The costs of the day-to-day servicing of operating assets are recognised in profit or loss as incurred.

##### *(iii) Depreciation*

Depreciation is recognised in profit or loss on a straight-line basis over the estimated useful lives of each part of an item of operating assets. Leased assets are depreciated over the shorter of the lease term and their useful lives unless it is reasonably certain that the Group will obtain ownership by the end of the lease term. Land is not depreciated.

The estimated useful lives for the current and comparative periods are as follows:

Buildings .....	20-50 years
Fixtures, equipment and machinery .....	3-14 years

Depreciation methods, useful lives and residual values are reviewed at each reporting date.

#### **e. Intangible assets**

##### *(i) Goodwill*

Goodwill arises on the acquisition of subsidiaries and associates.

Goodwill represents the excess of the cost of the acquisition over the Group's interest in the net fair value of identifiable assets, liabilities and contingent liabilities of the acquire.

##### *Subsequent measurement*

Goodwill is measured at cost less any accumulated impairment losses. In respect of associates, the carrying amount of goodwill is included in the carrying amount of the investment.

##### *(ii) Other intangible assets*

Other intangible assets that are acquired by the Group, which have finite useful lives, are measured at cost less accumulated amortisation and accumulated impairment losses.

##### *(iii) Subsequent expenditure*

Subsequent expenditure is capitalised only when it increases the future economic benefits embodied in the specific asset to which it relates. All other expenditure, including expenditure on internally generated goodwill and brands, is recognised in profit or loss as incurred.

##### *(iv) Amortisation*

Amortisation is recognised in profit or loss on a straight-line basis over the estimated useful lives of intangible assets, other than goodwill, from the date that they are available for use. The estimated useful lives for the current and comparative periods are as follows:

Software .....	5-12 years
Lease rights .....	10-15 years

## Notes, cont.:

---

### **3. Significant accounting policies, cont.:**

#### **f. Leased assets**

Leases in terms of which the Group assumes substantially all the risks and rewards of ownership are classified as finance leases. Upon initial recognition the leased asset is measured at an amount equal to the lower of its fair value and the present value of the minimum lease payments. Subsequent to initial recognition, the asset is accounted for in accordance with the accounting policy applicable to that asset.

Other leases are operating leases and the leased assets are not recognised on the Group's balance sheet.

#### **g. Inventories**

Inventories are measured at the lower of cost and net realisable value. The cost of inventories is based on the first-in first-out principle, and includes expenditure incurred in acquiring the inventories and bringing them to their existing location and condition.

Net realisable value is the estimated selling price in the ordinary course of business, less the estimated costs of completion and selling expenses.

#### **h. Impairment**

##### **(i) Financial assets (including receivables)**

A financial asset not carried at fair value through profit or loss is assessed at each reporting date to determine whether there is any objective evidence that it is impaired. A financial asset is impaired if objective evidence indicates that one or more events have had a negative effect on the estimated future cash flows of that asset.

An impairment loss in respect of a financial asset measured at amortised cost is calculated as the difference between its carrying amount, and the present value of the estimated future cash flows discounted at the original effective interest rate.

Individually significant financial assets are tested for impairment on an individual basis. The remaining financial assets are assessed collectively in groups that share similar credit risk characteristics.

All impairment losses are recognised in profit or loss.

An impairment loss is reversed if the reversal can be related objectively to an event occurring after the impairment loss was recognised. For financial assets measured at amortised cost the reversal is recognised in profit or loss.

##### **(ii) Non-financial assets**

The carrying amounts of the Group's non-financial assets, other than inventories and deferred tax assets, are reviewed at each reporting date to determine whether there is any indication of impairment. If any such indication exists then the asset's recoverable amount is estimated. For goodwill and intangible assets that have indefinite lives or that are not yet available for use, recoverable amount is estimated at each reporting date.

The recoverable amount of an asset or cash-generating unit is the greater of its value in use and its fair value less costs to sell. In assessing value in use, the estimated future cash flows are discounted to their present value using a pre-tax discount rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the asset. For the purpose of impairment testing, assets are grouped together into the smallest group of assets that generates cash inflows from continuing use that are largely independent of the cash inflows of other assets or groups of assets (the "cash-generating unit"). The goodwill acquired in a business combination, for the purpose of impairment testing, is allocated to cash-generating units that are expected to benefit from the synergies of the combination.

An impairment loss is recognised if the carrying amount of an asset or its cash-generating unit exceeds its recoverable amount. Impairment losses are recognised in profit or loss. Impairment losses recognised in respect of cash-generating units are allocated first to reduce the carrying amount of any goodwill allocated to the units and then to reduce the carrying amount of the other assets in the unit (group of units) on a pro rata basis.

## Notes, cont.:

---

### **3. Significant accounting policies, cont.:**

#### **h. Impairment, cont.:**

##### *(ii) Non-financial assets, contd.:*

An impairment loss in respect of goodwill is not reversed. In respect of other assets, impairment losses recognised in prior periods are assessed at each reporting date for any indications that the loss has decreased or no longer exists. An impairment loss is reversed if there has been a change in the estimates used to determine the recoverable amount. An impairment loss is reversed only to the extent that the asset's carrying amount does not exceed the carrying amount that would have been determined, net of depreciation or amortisation, if no impairment loss had been recognised.

#### **i. Interest-bearing loans and borrowings**

Interest-bearing loans and borrowings are recognised initially at fair value less attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition, interest-bearing loans and borrowings are stated at amortised cost with any difference between cost and redemption value being recognised in the income statement over the period of the borrowings on an effective interest basis.

#### **j. Employee benefits**

##### *(i) Defined contribution plans*

A defined contribution plan is a post-employment benefit plan under which an entity pays fixed contributions into a separate entity and will have no legal or constructive obligation to pay further amounts. Obligations for contributions to defined contribution pension plans are recognised as an employee benefit expense in profit or loss when they are due.

##### *(ii) Short-term benefits*

Short-term employee benefit obligations are measured on an undiscounted basis and are expensed as the related service is provided.

A liability is recognised for the amount expected to be paid under short-term cash bonus or profit-sharing plans if the Group has a present legal or constructive obligation to pay this amount as a result of past service provided by the employee and the obligation can be estimated reliably.

##### *(iii) Share-based payment transactions*

The fair value of the amount payable to employees in respect of share appreciation rights, which are settled in cash, is recognised as an expense, with a corresponding increase in liabilities, over the period that the employees become unconditionally entitled to payment. The liability is remeasured at each reporting date and at settlement date. Any changes in the fair value of the liability are recognised as personnel expense in profit or loss.

#### **k. Provisions**

A provision is recognised if, as a result of a past event, the Group has a present legal or constructive obligation that can be estimated reliably, and it is probable that an outflow of economic benefits will be required to settle the obligation. Provisions are determined by discounting the expected future cash flows at a pre-tax rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the liability.

#### **l. Revenue**

##### *Goods sold*

Revenue from the sale of goods is measured at the fair value of the consideration received or receivable, net of returns, trade discounts and volume rebates. Revenue is recognised when the significant risks and rewards of ownership have been transferred to the buyer, recovery of the consideration is probable, the associated costs and possible return of goods can be estimated reliably, there is no continuing management involvement with the goods, and the amount of revenue can be measured reliably.

##### *Services*

Revenue from services rendered is recognised in profit or loss in proportion to the stage of completion of the transaction at the reporting date. The stage of completion is assessed by reference to surveys of work performed.

## Notes, cont.:

---

### **3. Significant accounting policies, cont.:**

#### **m. Lease payments**

Payments made under operating leases are recognised in profit or loss on a straight-line basis over the term of the lease. Lease incentives received are recognised as an integral part of the total lease expense, over the term of the lease.

Minimum lease payments made under finance leases are apportioned between the finance expense and the reduction of the outstanding liability. The finance expense is allocated to each period during the lease term so as to produce a constant periodic rate of interest on the remaining balance of the liability.

Incentives from operating leases are recognised in profit or loss on a straight-line basis over the term of the lease.

#### **n. Finance income and expenses**

Finance income comprises interest income on funds invested, dividend income, changes in the fair value of financial assets at fair value through profit or loss and foreign currency gains. Interest income is recognised as it accrues, using the effective interest method. Dividend income is recognised in profit or loss on the date that the Group's right to receive payment is established, which in the case of quoted securities is the ex-dividend date.

Finance expenses comprise interest expense on borrowings, unwinding of the discount on provisions, changes in the fair value of financial assets at fair value through profit or loss, impairment losses recognised on financial asset and foreign currency losses. All borrowing costs are recognised in profit or loss using the effective interest method.

Foreign currency gains and losses are reported on a net basis.

#### **o. Income tax**

Income tax expense comprises current and deferred tax. Income tax expense is recognised in profit or loss except to the extent that it relates to items recognised directly in equity, in which case it is recognised in equity.

Current tax is the expected tax payable on the taxable income for the year, using tax rates enacted or substantively enacted at the reporting date, and any adjustment to tax payable in respect of previous years.

Deferred tax is recognised using the balance sheet method, providing for temporary differences between the carrying amounts of assets and liabilities for financial reporting purposes and the amounts used for taxation purposes. Deferred tax is not recognised for the following temporary differences: the initial recognition of assets or liabilities in a transaction that is not a business combination and that affects neither accounting nor taxable profit, and differences relating to investments in subsidiaries and jointly controlled entities to the extent that it is probable that they will not reverse in the foreseeable future. In addition, deferred tax is not recognised for taxable temporary differences arising on the initial recognition of goodwill.

Deferred tax is measured at the tax rates that are expected to be applied to the temporary differences when they reverse, based on the laws that have been enacted or substantively enacted by the reporting date. Deferred tax assets and liabilities are offset if there is a legally enforceable right to offset current tax liabilities and assets.

A deferred tax asset is recognised to the extent that it is probable that future taxable profits will be available against which temporary difference can be utilised. Deferred tax assets are reviewed at each reporting date and are reduced to the extent that it is no longer probable that the related tax benefit will be realised.

#### **p. Earnings per share**

The Group presents basic and diluted earnings per share (EPS) data for its ordinary shares. Basic EPS is calculated by dividing the profit or loss attributable to ordinary shareholders of the Company by the weighted average number of ordinary shares outstanding during the period. Diluted EPS is determined by adjusting the profit or loss attributable to ordinary shareholders and the weighted average number of ordinary shares outstanding for the effects of all dilutive potential ordinary shares, which could be issued.

## Notes, cont.:

---

### **3. Significant accounting policies, cont.:**

#### **q. *New standards and interpretations not yet adopted***

The Group has adopted all IFRSs, interpretations and amendments to existing standards that are applicable for the fiscal year ended 28 February 2010 and relevant to its operation. The Group has not adopted early any IFRSs, interpretations or amendments effective after 28 February 2010 and the effect on the consolidated financial statements of the Group has not been evaluated.

#### **4. Determination of fair values**

A number of the Group's accounting policies and disclosures require the determination of fair value, for both financial and non-financial assets and liabilities. Fair values have been determined for measurement and / or disclosure purposes based on the following methods. Where applicable, further information about the assumptions made in determining fair values is disclosed in the notes specific to that asset or liability.

##### **a. *Operating assets***

The fair value of operating assets recognised as a result of a business combination is based on market values. The market value of property is the estimated amount for which a property could be exchanged on the date of valuation between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction after proper marketing wherein the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion. The market value of items of equipment, fixtures and machinery is based on the quoted market prices for similar items.

##### **b. *Intangible assets***

The fair value intangible assets is based on the discounted cash flows expected to be derived from the use and eventual sale of the assets.

##### **c. *Inventories***

The fair value of inventories acquired in a business combination is determined based on its estimated selling price in the ordinary course of business less the estimated costs of completion and sale, and a reasonable profit margin based on the effort required to complete and sell the inventories.

##### **d. *Investments in financial assets at fair value through profit or loss***

As indicated in note 3.c.(i), the Group's financial assets at fair value through profit or loss are measured at fair value in the balance sheet. For some of these financial assets quoted market prices are readily available. However, certain financial assets, for example unquoted securities, are fair valued using valuation techniques, including reference to the current fair values of other instruments that are substantially the same, subject to the appropriate adjustments.

Fair value estimates are made at a specific point in time, based on market conditions and information about the financial instrument. These estimates are subjective in nature and involve uncertainties and matters of significant judgement (e.g. interest rates, volatility, estimated cash flows etc.) and therefore, cannot be determined with precision.

##### **e. *Trade and other receivables***

The fair value of trade and other receivables is estimated as the present value of future cash flows, discounted at the market rate of interest at the reporting date.



## Notes, cont.:

---

### **4. Determination of fair values, cont.:**

#### **f. None derivatives financial liabilities**

Fair value, which is determined for disclosure purposes, is calculated based on the present value of future principal and interest cash flows, discounted at the market rate of interest at the reporting date.

#### **g. Share-based payment transactions**

The fair value of the amount payable to employees in respect of share appreciation rights, which are settled in cash, is estimated based on the forecast of Company's EBITDA on the settle date.

### **5. Financial risk management**

#### **a. Overview**

The Group has exposure to the following risks from its use of financial instruments:

- Credit risk
- Liquidity risk
- Market risk

This note presents information about the Group's exposure to each of the above risks, the Group's objectives, policies, and processes for measuring and managing risk, and the Group's management of capital. Further quantitative disclosures are included throughout these consolidated financial statements.

The Board of Directors has overall responsibility for the establishment and oversight of the Group's risk management framework.

The Group's risk management policies are established to identify and analyse the risks faced by the Group, to set appropriate risk limits and controls, and to monitor risks and adherence to limits. Risk management policies and systems are reviewed regularly to reflect changes in market conditions and the Group's activities. The Group, through its training and management standards and procedures, aims to develop a disciplined and constructive control environment in which all employees understand their roles and obligations.

#### **b. Credit risk**

Credit risk is the risk of financial loss to the Group if a customer or counterparty to a financial instrument fails to meet its contractual obligations, and arises principally from the Group's receivables from customers and investment securities.

##### *(i) Trade and other receivables*

The Group's exposure to credit risk is influenced mainly by the individual characteristics of each customer.

The Group establishes an allowance for impairment that represents its estimate of incurred losses in respect of trade and other receivables and investments. The main components of this allowance are a specific loss component that relates to individually significant exposures, and a collective loss component established for groups of similar assets in respect of losses that have been incurred but not yet identified. The collective loss allowance is determined based on historical data of payment statistics for similar financial assets.

At the reporting date there were no significant concentrations of credit risk.

## Notes, cont.:

---

### **5. Financial risk management, cont.:**

#### **c. Liquidity risk**

Liquidity risk is the risk that the Group will not be able to meet its financial obligations as they fall due. The Group's approach to managing liquidity is to ensure, as far as possible, that it will always have sufficient liquidity to meet its liabilities when due, under both normal and stressed conditions, without incurring unacceptable losses or risking damage to the Group's reputation.

The Group has made agreements on overdraft facilities. At 28. February 2010, unused loan facility amounts to 952 million (2008/09: nil).

#### **d. Market risk**

Market risk is the risk that changes in market prices, such as foreign exchange rates and interest rates will effect the Group's income or the value of its holdings of financial instruments. The objective of market risk management is to manage and control market risk exposures within acceptable parameters, while optimising the return.

##### *(i) Currency risk*

The Group is exposed to currency risk on purchases and borrowings that are denominated in a currency other than ISK. The currencies in which these transactions primarily are denominated are Swedish krona (SEK), Japanese yen (YEN), US Dollar (USD), Euro (EUR) and Pound sterling (GBP).

The Group does not hedge its trade payables denominated in a foreign currency as there is no effective market with forward exchange contract in Iceland.

##### *(ii) Interest rate risk*

A 90.8% of the Group's borrowings carry variable interest rates.

#### **e. Capital management**

The Board's policy is to maintain a strong capital base to sustain future development of the business. The Company's Board of Directors monitors the level of dividends to shareholders.

The Company's Board of Directors seeks to maintain a balance between the higher returns that might be possible with higher levels of borrowings and the advantages and security afforded by a sound capital position. Return on equity was 1.7% in the year ended 28 February 2010 (2008/9: negative 91.7).

There were no changes in the Company's approach to capital management during the year and the Company is not obliged to comply with external rules on minimum equity.

## Notes, cont.:

### 6. Segment reporting

The Group does not present business nor geographical segments as its' operation is only in retail in Iceland.

### 7. Other income

Other income specifies as follows:

	2009/10	2008/09
Concession rent .....	29	43
Sold services .....	80	96
	109	139

### 8. Salaries and related expenses

Salaries and related expenses are as follows:

Salaries .....	5.631	5.437
Related expenses .....	953	878
Total salaries and related expenses .....	6.584	6.315

Number of employees ..... 1.375 1.467

Salaries paid to the Board of Directors and Management amounted to ISK 273.7 million in 2009/10 (2008/09: ISK 244 million).

### 9. Depreciation and amortisation

Depreciation and amortisation is specified as follows:

	2009/10	2008/09
Depreciation of operating assets, see note 12 .....	666	658
Amortisation of intangible assets, see note 13 .....	66	59
Depreciation and amortisation recognised in the income statement .....	732	717

### 10. Finance income and expense

Financial income and financial expenses are specified as follows:

Interest income of bank deposits and account receivables .....	43	63
Interest income and indexation of bonds .....	0	202
Dividend .....	0	179
Total finance income .....	43	444
Net foreign exchange loss .....	( 584)	( 542)
Loan write-downs .....	0	( 350)
Changes in the fair value of derivatives .....	0	( 600)
Interest expenses and indexation .....	( 1.830)	( 2.705)
Net changes in the fair value of financial assets at fair value through profit or loss ..	( 512)	( 3.727)
Total finance expense .....	( 2.926)	( 7.924)
Net finance expense .....	( 2.883)	( 7.480)

## Notes, cont.:

### 11. Income tax

#### Reconciliation of effective tax rate

	2009/10		2008/09	
Profit (loss) for the year .....	44		( 5.305)	
Income tax for the year .....	( 70)		( 121)	
(Loss) before income tax .....	( 26)		( 5.426)	
Income tax according to current tax rate .....	15,0%	4	15,0%	814
Non-deductable expenses .....	( 580,8%)	( 151)	( 12,7%)	( 688)
Tax exempt revenue .....	0,0%	0	0,5%	27
Effects of change in statutory tax rate .....	188,5%	49	0,1%	4
Deductible loss of shares in other companies .....	607,7%	158	0,0%	0
Other items .....	38,5%	10	( 0,7%)	( 36)
Effective tax rate .....	268,9%	70	2,2%	121

In December 2009 the Icelandic Parliament approved to increase the income tax rate from 15% to 18% as of 1 January 2010. The effect of the change in the income tax rate is ISK 49 million.

### 12. Operating assets

Operating assets and their depreciation is specified as follows:	Real estate	Fixtures and equipment	Total
<b>Cost</b>			
At 1 March 2008 .....	35	9.863	9.898
Acquisitions during the period .....	0	1.165	1.165
Disposals .....	0	( 652 )	( 652 )
At 28 February 2009 .....	35	10.376	10.411
<b>Depreciation and impairment losses</b>			
At 1 March 2008 .....	4	5.362	5.366
Depreciation .....	3	655	658
Disposals .....	0	( 642 )	( 642 )
At 28 February 2009 .....	7	5.375	5.382
<b>Carrying amounts</b>			
At 1 March 2008 .....	31	4.501	4.532
At 28 February 2009 .....	28	5.001	5.029
<b>Cost</b>			
At 1 March 2009 .....	35	10.376	10.411
Acquisitions during the period .....	449	526	975
Disposals .....	0	( 234 )	( 234 )
At 29 February 2010 .....	484	10.668	11.152
<b>Depreciation and impairment losses</b>			
At 1 March 2009 .....	7	5.375	5.382
Depreciation .....	1	665	666
Disposals .....	0	( 235 )	( 235 )
At 29 February 2010 .....	8	5.805	5.813
<b>Carrying amounts</b>			
At 1 March 2009 .....	28	5.001	5.029
At 29 February 2010 .....	476	4.864	5.340

## Notes, cont.:

### 12. Operating assets, cont.:

#### **Official real estate value and insurance value**

Insurance value, official real estate value and carrying amount is as follows:	<b>28.2.2010</b>	<b>28.2.2009</b>
Official real estate value .....	190	38
Insurance value of buildings .....	342	52
Carrying value of buildings .....	476	43
Insurance value of fixtures and equipment .....	7.547	9.492
Carrying value of fixtures and equipment .....	4.864	5.029

The Group has pledged all its operating assets.

#### **Leased operating assets**

The Group leases operating assets under a number of finance lease agreements. These leases provide the Group with the option to purchase the equipment at a beneficial price. At 28 February 2010 the net carrying amount of leased equipment was ISK 99 million (2008/09: ISK 107 million). Information on operating lease commitment is disclosed in note 22.

### 13. Intangible assets

The Group's intangible assets are specified as follows:

	<b>Lease rights</b>	<b>Software</b>	<b>Goodwill</b>	<b>Total</b>
<b>Cost</b>				
At 1 March 2008 .....	148	311	9.394	9.853
Acquisitions during the period .....	0	79	0	79
At 28 February 2009 .....	148	390	9.394	9.932
<b>Amortisation and impairment losses</b>				
At 1 March 2008 .....	24	93	39	156
Amortisation .....	16	43	0	59
At 28 February 2009 .....	40	136	39	215
<b>Carrying amounts</b>				
At 1 March 2008 .....	124	218	9.355	9.697
At 28 February 2009 .....	108	254	9.355	9.717
<b>Cost</b>				
At 1 March 2009 .....	148	390	9.394	9.932
Acquisitions during the period .....	0	13	0	13
At 29 February 2010 .....	148	403	9.394	9.944
<b>Amortisation and impairment losses</b>				
At 1 March 2009 .....	40	136	39	215
Amortisation .....	17	49	0	66
At 29 February 2010 .....	57	185	39	281
<b>Carrying amounts</b>				
At 1 March 2009 .....	108	254	9.355	9.717
At 29 February 2010 .....	91	218	9.355	9.664

#### **Change in estimates**

The expected useful lives of certain fixtures was increased during the year ended 28 February 2009 as the investment policy of the Group was changed due to adverse changes in the economic environment of the Company.

The Group has pledged all its intangible assets.

## Notes, cont.:

### 13. Intangible assets, cont.:

#### Impairment tests

Goodwill arising on business combinations is not amortised but is tested for impairment on an annual basis or more frequently if there are indications that goodwill may be impaired. Goodwill acquired in a business combination is allocated to groups of cash-generating units according to the level at which management monitors that goodwill.

Recoverable amounts for cash-generating units are based on the higher of value in use and fair value less costs to sell. In 2009/10, recoverable amounts are based on value in use.

Value in use is calculated from cash flow projections from five to ten years using data from the Group's latest internal forecasts. Management believes that this forecast period which is longer than IAS 36 recommends is justified due to current economic environment and the long term nature of the business.

The anticipated annual nominal revenue growth included in the cash flow projections was from minus 3% up to 8% for the years 2010 to 2019. The forecasts are extrapolated beyond five/ten years based on estimated long-term average growth rates of 5%. Estimated annual inflation during the forecast period is 4%.

An after-tax discount rate of 12.1-13.9% was applied in determining the recoverable amount of the units. The discount rate was estimated based on an industry average weighted average cost of capital, which was based on a debt leveraging of average 50% at a marked interest rate of 7.53%. These discount rates are derived from the Group's post-tax weighted average cost of capital as adjusted for the specific risks related to each cash-generating unit.

### 14. Investments in associates

The Group's share of loss in its associates for the year amounted to ISK 445 million (2008/09: loss ISK 191 million).

The Group's investments in associates are specified as follows:

	Ownership	Carrying amount at 28.2.2010	Ownership	Carrying amount at 29.2.2009
Max ehf., Iceland .....	51%		51%	
P/F SMS, Faroe Islands .....	50%		50%	-
		<u>578</u>		<u>727</u>

Summary of financial information for associates at 31 December 2009, not adjusted for the percentage ownership held by the Group:

	28.2.2010	28.2.2009
Assets .....	3.450	2.872
Liabilities .....	( 2.176 )	( 1.467 )
Revenue .....	8.397	6.362
Expenses .....	( 8.865 )	( 6.425 )
Net loss .....	( 468 )	( 63 )

The Company owns 51% of outstanding shares in Max ehf. The Company's investment in the company is classified as investment in associates as the Company did not have the power to govern the financial and operating policy of the entity. Decision has been made to close Max ehf. and a loss amounted to ISK 291 million has been recognised through profit or loss.

With a pledge agreement, dated 14 April 2008, Hagar hf. pledged, as collateral for Baugur Group hf's debts, its entire share in P/F SMS, see note 27.

## Notes, cont.:

### 15. Other investments

#### Financial assets designated at fair value through profit or loss

The Group's investment in other companies designated at fair value through profit or loss is specified as follows:

	Share	Carrying amount at 28.2.2010	Carrying amount at 29.2.2009
Húsasmiðjan hf., Iceland .....	45%		
Stoðir hf. (FL Group hf.), Iceland .....			
BYR sparisjóður, Iceland .....			
Investment in two / three other companies .....			
		2	595

The carrying amount of shares in BYR sparisjóður has been reduced to nil. The carrying amount of shares in Húsasmiðjan hf. and Stoðir hf. were reduced to nil in the year 2008/09.

### 16. Deferred tax assets and liabilities

The deferred tax assets and liabilities are specified as follows:

	28.2.2010	28.2.2009
Deferred tax (liability) asset at 1 March .....	84 (	37)
Calculated income tax for the year .....	21	121
Effects of change in statutory tax rate .....	49	0
Deferred tax asset (liability) at the end of the year .....	154	84

The Group's deferred income tax asset is attributable to the following balance sheet items:

Intangible assets .....	(	33)	(	27)
Operating assets .....	(	359)	(	258)
Trade and other receivables .....		25		4
Trade and other payables, including derivatives .....		51		195
Carrying amount of losses carried forward .....		470		170
Deferred tax asset .....		154		84

Movement in temporary differences during the year:

	Balance 1.3.2009	Recognised in profit or loss	Balance 28.2.2010			
Intangible assets .....	(	27)	(	6)	(	33)
Operating assets .....	(	258)	(	101)	(	359)
Trade and other receivables .....		4		21		25
Trade and other payables, including derivatives .....		195	(	144)		51
Carrying amount of losses carried forward .....		170		300		470
Net tax asset .....	84	70	154			

## Notes, cont.:

### 16. Deferred tax assets and liabilities, cont.:

Carry forward tax losses at year-end amounted to ISK 2,783 million (2008/09: ISK 1,388 million). Carry forward losses not used to offset taxable income within ten years expire. Carry forward tax losses can be used as follows:

	<b>28.2.2010</b>	<b>28.2.2009</b>
Loss for the year 2001, to be used before end of 2011 .....	0	17
Loss for the year 2002, to be used before end of 2012 .....	28	35
Loss for the year 2003, to be used before end of 2013 .....	28	28
Loss for the year 2004, to be used before end of 2014 .....	26	26
Loss for the year 2005, to be used before end of 2015 .....	854	760
Loss for the year 2006, to be used before end of 2016 .....	241	241
Loss for the year 2007, to be used before end of 2017 .....	47	48
Loss for the year 2008, to be used before end of 2018 .....	492	233
Loss for the year 2009, to be used before end of 2019 .....	1.067	
	<u>2.783</u>	<u>1.388</u>
Carry forward tax losses not recognised .....	( 172)	( 248)
Carry forward tax losses recognised in income tax assets or liabilities .....	<u>2.611</u>	<u>1.140</u>

### 17. Inventories

Inventories are specified as follows:

Groceries .....	2.551	2.856
Speciality goods .....	1.315	1.382
Goods in transit .....	293	214
Total inventories .....	<u>4.159</u>	<u>4.452</u>

The Group has pledged all its inventories.

### 18. Trade and other receivables

Trade and other receivables are specified as follows:

Trade receivables .....	513	612
Other receivables .....	159	96
Prepaid expenses .....	107	28
Allowance for bad debt .....	( 20)	( 134)
Trade and other receivables .....	<u>759</u>	<u>602</u>
Customers credit cards .....	3.433	3.616
Total trade and other receivables .....	<u>4.192</u>	<u>4.218</u>

The Group has pledged all its trade and credit card receivables (2008/09: ISK 1,650).

### 19. Cash and cash equivalents

Cash .....	121	169
Bank balances .....	354	151
Cash and cash equivalents in the statement of cash flows .....	<u>475</u>	<u>320</u>

The Group has pledged all its bank balances.



## Notes, cont.:

---

### 20. Equity

#### **Issued capital**

*In millions of shares*

	<b>28.2.2010</b>	<b>28.2.2009</b>
On issue at 1 March .....	1.189	1.218
Acquired own shares .....	( 17)	( 29)
On issue at 28 February .....	<u>1.172</u>	<u>1.189</u>

At 28 February 2010, the authorised share capital comprised 1,218 million shares according to the Company's Articles of Association. The Company holds own shares amounting to the nominal value of ISK 46.1 million. One vote is attached to each share. The holders of shares are entitled to receive dividend as declared from time to time at general meetings of the Company.

#### **Share premium**

Share premium represents excess of payment above nominal value (ISK 1 per share) that shareholders have paid for shares sold by the Company. According to the Icelandic Companies Act, 25% of the nominal value of share capital must be held in reserve which can not be paid out as dividend to shareholders.

#### **Translation reserve**

Foreign exchange differences arising on translation of financial statements of foreign associates are recognised directly in a separate component of equity.

#### **Dividends**

No dividends will be paid for the year 2009/10 (ISK 0 per share 2008/09).

### 21. Earnings per share

Basic earnings per share is calculated by dividing the net profit attributable to equity holders of the Parent by the weighted average outstanding number of shares during the year and shows the earnings per each share.

<b>Basic and diluted earnings per share</b>	<b>2009/10</b>	<b>2008/09</b>
Net profit (loss) for the year attributable to equity holders of the parent .....	<u>44</u>	<u>( 5.305)</u>
Weighted average number of ordinary shares:		
Share capital at the beginning of the year .....	1.189	1.218
Effect of own shares held .....	( 6)	( 18)
Weighted average number of ordinary shares .....	<u>1.183</u>	<u>1.200</u>
Basic and diluted earnings per share .....	0,04	( 4,42)

## Notes, cont.:

### 22. Loans and borrowings

Loans and borrowings are specified as follows:

	<b>28.2.2010</b>	<b>28.2.2009</b>
<b>Non-current loans and borrowings</b>		
Secured bank loans .....	12.339	403
Finance lease liability .....	209	202
Total loans and borrowing .....	12.548	605
Subordinated loan from Baugur Group hf. ....	828	740
	<u>13.376</u>	<u>1.345</u>

#### Current loans and borrowings

Current portion of secured bank loans .....	680	389
Current portion of finance lease liability .....	11	9
Secured bank facility .....	450	2.208
Total loans and borrowing .....	1.141	2.606
Unsecured bond issues .....	0	9.998
Overdue current loans and borrowings .....	0	1.255
	<u>1.141</u>	<u>13.859</u>

Terms and conditions of outstanding loans were as follows:

	<b>Weighted average interest rate</b>	<b>28.2.2010 Carrying amount</b>	<b>28.2.2009 Carrying amount</b>
Debt in ISK, indexed .....	7,53%	636	10.404
Debt in ISK, un-indexed .....	10,93%	13.879	3.143
Debt in EUR .....	-	0	343
Debt in USD .....	-	0	235
Debt in SEK .....	-	0	415
Debt in JPY .....	2,04%	1	223
Debt in CHF .....	1,96%	1	441
Non-current loans and borrowing, including current portion .....		14.517	15.204
Current portion of non-current loans and borrowings .....		( 1.141 )	( 13.859 )
Total non-current loans and borrowings .....		<u>13.376</u>	<u>1.345</u>

Contractual repayments of loans and borrowings are specified as follows:

Repayments in 2009/10 .....	-	13.859
Repayments in 2010/11 .....	691	387
Repayments in 2011/12 .....	13.062	754
Repayments in 2012/13 .....	71	17
Repayments in 2013/14 .....	58	18
Repayments in 2014/15 .....	58	-
Subsequent .....	577	169
Total .....	<u>14.517</u>	<u>15.204</u>

## Notes, cont.:

### 22. Loans and borrowings, cont.:

#### *Finance lease liabilities*

Finance lease liabilities are payable as follows:

	<b>Future minimum lease payments</b>	<b>Interest</b>	<b>Present value of minimum lease payments</b>
<b>28 February 2010</b>			
Less than one year .....	34	23	11
Between one and five years .....	133	77	56
More than five years .....	210	57	153
	377	157	220
<b>29 February 2009</b>			
Less than one year .....	30	21	9
Between one and five years .....	122	76	46
More than five years .....	224	68	156
	376	165	211

### 23. Trade and other payables, including derivatives

Trade and other payables are specified as follows:

	<b>28.2.2010</b>	<b>28.2.2009</b>
Trade payables .....	4.550	4.565
Other payables .....	1.952	939
Share-based payments obligation* .....	240	78
Derivatives - forward sale contract** .....	282	1.307
Incentives from operating leases (see note 25) .....	62	62
Total trade and other payables, including derivatives .....	7.086	6.951

\*In May and June 2007, the Company entered into share-based option contracts with its executives. The contracts, which are cash settled, are exercisable at the end of May 2010. The total liability is estimated at ISK 240 million whereof ISK 160 million is recorded as salary and related expenses for the year and liability at year end amounted to ISK 240 million.

\*\*The Company entered into a forward sale contract with Glitnir Bank hf. where shares in FL Group hf. were sold forward. The expiration date of the contract was on October 2008. In the beginning of October 2008, the Company requested to close the contract with Glitnir Bank hf. At that time the Icelandic Financial Supervisory Authority had taken control of Glitnir Bank hf. and appointed a Receivership committee. Due to this, Glitnir Bank hf. informed the Company that it was unable to close the contract at that time. There is a disagreement between the Company and Glitnir Bank hf. about the amount of the final settlement.

### 24. Provisions and contingencies

In February 2006, the Company sold its subsidiary Skeljungur hf. Under the sale agreement the Company has an obligation to pay any compensatory damages that may be imposed on Skeljungur hf. as a result of litigations from former customers of Skeljungur hf. due to its violation of the Icelandic Competition Law. The company has already been indicted by several of its customers. The District Court of Reykjavik has ruled against the company and ordered it to pay compensatory damages. Skeljungur hf. has appealed the verdict. The conclusion of this case is uncertain. At year-end the provision amounted to ISK 193 million (2008/09: ISK 194) million.

## Notes, cont.:

### 24. Provisions and contingencies, cont.:

The Company has received a payment claim from a competitor for indemnity due to misappropriation of market leading position. The Company has rejected the claim and a provision has not been recognised due to this matter.

### 25. Operating leases

Non-cancellable operating lease rentals are payable as follows:	28.2.2010	28.2.2009
Less than one year .....	3.013	3.015
Between one and five years .....	9.734	9.743
More than five years .....	7.514	8.905
	<u>20.261</u>	<u>21.663</u>

The Company leases buildings for its operations. The longest term of lease is until 2023. At the end of February 2010, the obligation in relation to these leases amounted to ISK 20,261 million (2008/09: ISK 21,663 million). The Company has also entered into operating lease agreements regarding machinery, equipment and operating assets.

The remaining incentives from operating leases amounting to ISK 311 million (2008/09: ISK 373 million) will be recognised in profit or loss on a straight-line basis over the next five years.

### 26. Financial instruments

#### Credit risk

##### Exposure to credit risk

The carrying amount of financial assets represents the maximum credit exposure. The maximum exposure to credit risk at the reporting date was:

	Notes	28.2.2010	28.2.2009
Investments in other companies .....	15	2	595
Trade receivables and other receivables .....	18	759	602
Trade receivables - customers credit cards .....	18	3.433	3.616
Restricted cash .....		0	558
Cash and cash equivalents .....	19	475	320
		<u>4.669</u>	<u>5.691</u>

The maximum exposure to credit risk for trade receivables at the reporting date by customer was:

Credit cards receivables .....	3.433	3.616
Other receivables .....	759	602
	<u>4.192</u>	<u>4.218</u>

The movement in the allowance for impairment in respect of trade receivables during the year was as follows:

Balance at the beginning of the year .....	134	34
Receivables written off .....	( 123)	7
Changes in provision during the period .....	10	93
Balance at year end .....	<u>21</u>	<u>134</u>

## Notes, cont.:

### 26. Financial instruments, cont.:

#### **Liquidity risk**

The following are the contractual maturities of financial liabilities, including estimated interest payments:

#### **28 February 2010**

<b>Non-derivative financial instruments</b>	<b>Carrying amount</b>	<b>Contractual cash flows</b>	<b>Less than one year</b>	<b>1 - 2 years</b>	<b>2- 5 years</b>	<b>After 5 years</b>
Loans and borrowings .	13.847	16.820	2.600	13.876	22	322
Finance lease liabilities	220	380	34	34	102	210
Trade and other payables .....	7.086	7.086	7.086			
Overdraft .....	450	450	450			
	<u>21.603</u>	<u>24.736</u>	<u>10.170</u>	<u>13.910</u>	<u>124</u>	<u>532</u>

#### **28 February 2009**

<b>Non-derivative financial instruments</b>	<b>Carrying amount</b>	<b>Contractual cash flows</b>	<b>Less than one year</b>	<b>1 - 2 years</b>	<b>2- 5 years</b>	<b>After 5 years</b>
Loans and borrowings .	12.785	13.996	12.946	27	1.005	18
Finance lease liabilities	211	377	31	31	93	222
Trade and other payables .....	6.951	6.951	6.951			
Overdraft .....	2.208	2.208	2.208			
	<u>22.155</u>	<u>23.532</u>	<u>22.136</u>	<u>58</u>	<u>1.098</u>	<u>240</u>

#### **Currency risk**

##### *Exposure to currency risk*

The Group's exposure to foreign currency risk, based on notional amounts, was as follows:

<b>29 February 2010</b>	<b>EUR</b>	<b>USD</b>	<b>CHF</b>	<b>SEK</b>	<b>JPY</b>
Trade payables .....	242	44	0	19	0
Loans and borrowings .....	0	0	1	0	1
Balance sheet risk .....	<u>242</u>	<u>44</u>	<u>1</u>	<u>19</u>	<u>1</u>
<b>28 February 2009</b>	<b>EUR</b>	<b>USD</b>	<b>CHF</b>	<b>SEK</b>	<b>JPY</b>
Trade payables .....	174	39	0	0	0
Loans and borrowings .....	343	235	441	415	223
Balance sheet risk .....	<u>517</u>	<u>274</u>	<u>441</u>	<u>415</u>	<u>223</u>

The following significant exchange rates applied during the year:

	<b>Average rate</b>		<b>Reporting date spot rate</b>	
	<b>2009/10</b>	<b>2008/09</b>	<b>2009/10</b>	<b>2008/09</b>
EUR .....	175,88	136,70	174,20	143,20
USD .....	124,63	96,40	128,01	113,00
CHF .....	116,74	87,70	119,03	96,30
SEK .....	16,79	13,80	17,95	12,50
JPY .....	1,34	1,00	1,43	1,20

## Notes, cont.:

### 26. Financial instruments, cont.:

A 10 percent weakening of the Icelandic Kronas against the above currencies at 28 February 2010 would have decreased profit after tax by ISK 25 million (2008/09: ISK 159 million). This analysis assumes that all other variables, in particular interest rates, remain constant. The analysis is performed on the same basis for 2008/09.

#### Interest rate risk

Interest-bearing financial liabilities are as follows at the year end:

#### Financial instruments with fixed interest rate

Financial liabilities .....	1.464	10.404
-----------------------------	-------	--------

#### Financial instruments with floating interest rate

Financial liabilities .....	13.053	4.800
-----------------------------	--------	-------

#### Fair value

##### Fair value versus carrying amounts

The fair values of financial assets and liabilities, together with the carrying amounts shown in the balance sheet, are as follows:

	28 February 2010		28 February 2009	
	Carrying amount	Fair value	Carrying amount	Fair value
Investments in other companies .....	2	2	595	595
Trade and other receivables .....	759	759	602	602
Cash and cash equivalents .....	475	475	320	320
Loans and borrowings .....	( 14.067)	( 14.067)	( 12.996)	( 12.421)
Unsecured short-term bank facility .....	( 450)	( 450)	( 2.202)	( 2.208)
Derivatives - forward sale contract .....	( 281)	( 281)	( 1.307)	( 1.307)
Trade and other payables .....	( 6.805)	( 6.805)	( 5.644)	( 5.644)
	( 20.367)	( 20.367)	( 20.632)	( 20.063)

The basis for determining fair values is disclosed in note 4.

### 27. Related parties

#### Identity of related parties

The Company has a related party relationship with its parent company, associates and with its directors and executive officers. Transactions between the Company and its subsidiaries, which are related parties, have been eliminated on consolidation and are not disclosed in this note. The Company's ultimate owner is Arion bank hf.

#### Related party transactions

In October 2009, the Company acquired own shares from the Company's executive officers. The nominal amount of own shares acquired amounted to ISK 17 million and the purchase price amounted to ISK 315 million. The consideration given has been settled in full.

With a pledge agreement, dated 14 April 2008, the Company pledged, as collateral for Baugur Group hf's debts, its entire share in Húsasmiðjan hf. and P/F SMS. The carrying amount of Húsasmiðjan hf. was reduced to nil in 2008/09 accounts. The carrying amount of P/F SMS was reduced about ISK 150 million in 2009/10 accounts. The Company has requested that the share in P/F SMS and Húsasmiðjan hf. be netted against the subordinate loan from Baugur Group hf. On 6 January 2009, an appendix to the subordinate loan agreement between the company and Baugur Group hf. was signed. The initial amount of the loan in the amount of ISK 675 million and accrued interest in the amount of ISK 319 million was due on 30 November 2008. Upon the preparation of the appendix, the Company's receivable from Baugur Group hf. amounted to ISK 197 million, which was netted against the subordinate loan. According to the appendix, the subordinate loan amounts to ISK 797 million and is due on 30 November 2011.

## Notes, cont.:

### 27. Related parties, cont.:

Baugur Group hf. was declared insolvent on 13 March 2009. In a letter dated 27 July 2009 the trustee of the estate of Baugur Group hf. rejected the company's netting and claims settlement of the subordinate loan from Baugur Group hf. and is claiming payment in the amount of ISK 1,089 million.

In a letter dated 19 August 2009 and a letter of declared receivables dated 17 August 2009 the Company rejects the claims of the trustee of the estate of Baugur Group hf. It is the evaluation of the Company's legal representatives that the Company has the right of netting of receivables and a subordinated loan from Baugur Group hf.

Receivable (payable) to related parties at year-end, was as follows:

	<b>28.2.2010</b>	<b>28.2.2009</b>
Arion banki hf. ....	( 6.437)	-
Fjárfestingarfélagið Gaumur hf. ....	0	12
Baugur Group hf. ....	0	26
Max ehf. ....	0	31
Húsasmiðjan hf. ....	0	7
Íshöfn ehf. (previously Hagar Invest ehf.) ....	0	13
Total receivable from related parties .....	<u>( 6.437)</u>	<u>88</u>

Transactions between the Group and related parties in the Statement of Comprehensive income, was as follows:

	<b>28.2.2010</b>	<b>28.2.2009</b>
Interest expense to Arion banki hf. ....	324	-

### 28. Group entities

At 28 February 2010 the Company's subsidiaries were six. The subsidiaries included in the consolidated financial statements are the following:

	Place of registration and operation	Ownership interest	
		<b>28.2.2010</b>	<b>28.2.2009</b>
Banar ehf. ....	Iceland	100%	100%
DBH á Íslandi ehf. ....	Iceland	100%	100%
Ferskar kjötvörur ehf. ....	Iceland	100%	100%
Noron ehf. ....	Iceland	100%	100%
Sólhöfn ehf. ....	Iceland	100%	100%
Eignarhaldsfélagið Dagar ehf. ....	Iceland	100%	100%

The Parent Company has guaranteed debts owed by subsidiaries in the amount of ISK 844 million.

The Parent Company has pledged all its shares in the abovementioned subsidiaries.

### 29. Financial Ratios

*The Group's primary financial ratios are as follows:*

<b>Balance sheet:</b>	<b>28.2.2010</b>	<b>28.2.2009</b>
Current ratio - Current assets/current liabilities .....	1,05	0,45
Equity ratio - equity/total capital .....	10,3%	10,8%
Internal value of share capital .....	2,15	2,35

Hagar hf.

Consolidated Financial Statements  
for Year Ended 28 February 2009  
ISK

Hagar hf.  
Skútuvogi 7  
104 Reykjavík  
Iceland

Reg. no. 670203-2120



# Contents

---

Endorsement and Signatures by the Board of Directors and the CEO .....	3
Independent Auditor's Report .....	4
Consolidated Income Statement .....	5
Consolidated Balance Sheet .....	6
Consolidated Statement of Changes in Equity .....	7
Consolidated Statement of Cash Flows .....	8
Notes to the Consolidated Financial Statements .....	9

## Endorsement and Signatures by the Board of Directors and the CEO

---

The financial statements for the fiscal year ended 28 February 2009, comprise the consolidated financial statements of the Company and its subsidiaries together referred to as the "Group". They are in all main respects based on the same accounting principles as for the previous fiscal year.

According to the income statement, loss of the Group for the year amounted to ISK 5,305 million. According to the balance sheet, equity at the end of the fiscal year amounted to ISK 2,790 million.

The Company's share capital amounted to ISK 1,189 million at the end of the fiscal year. Shareholders were four at the end of the fiscal year. 1998 ehf. held 95,7% of outstanding shares.

Applicable legal provisions do not permit payment of dividends.

### Statement by the Board of Directors and the CEO

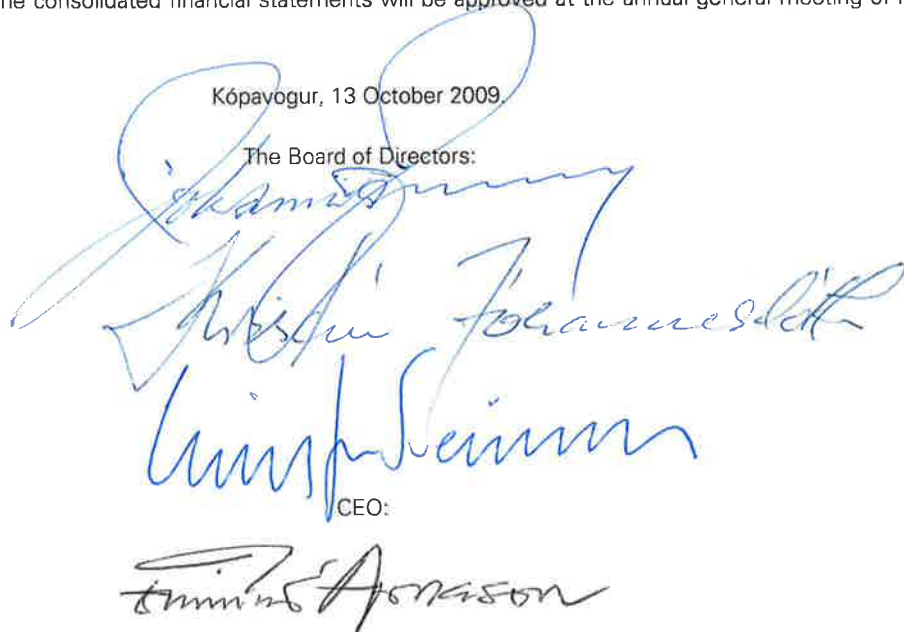
To the best of our knowledge the consolidated financial statements give a true and fair view of the consolidated financial performance of the Company for the fiscal year ended 28 February 2009, its assets, liabilities and consolidated financial position as at 28 February 2009 and its consolidated cash flows for the fiscal year ended 28 February 2009.

Further, in our opinion the consolidated financial statements and the endorsement by the Board of Directors and the CEO give a fair view of the development and performance of the Group's operations and its position and describes the principal risks and uncertainties faced by the Group.

The Board of Directors and the CEO have today discussed the annual consolidated financial statements of Hagar hf. for the year ended 28 February 2009 and confirm them by means of their signatures. The Board of Directors and the CEO recommend that the consolidated financial statements will be approved at the annual general meeting of Hagar hf.

Kópavogur, 13 October 2009

The Board of Directors:



The image shows three handwritten signatures in blue ink. The first signature is at the top, followed by a second signature, and a third signature below it. Below the third signature, the text 'CEO:' is printed. At the bottom of the signature block, there is a fourth signature in black ink.

# Independent Auditor's Report

---

To the Board of Directors and Shareholders of Hagar hf.

We have audited the accompanying consolidated financial statements of Hagar hf. and its subsidiaries (the "Group"), which comprise the balance sheet as at 28 February 2009, and the consolidated income statement, consolidated statement of changes in equity and consolidated cash flow statement for the fiscal year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

## Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatements, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

## Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with relevant ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting principles used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

## Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the consolidated financial position of Hagar hf. as at 28 February 2009 and of its consolidated financial performance and its consolidated cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the EU.

## Emphasis of Matter

Without qualifying our opinion, we draw attention to notes 30 and 31 in the financial statements. On 19 October 2009, the unsecured bond issue in the amount of ISK 9,998 million is due. Other current loans are also due in October 2009. On 1 October 2009, a Term sheet between the Company, New Kaupthing Bank hf., and NBI hf. was signed. The terms set out in the term sheet are indicative only and do not constitute an offer to arrange or finance the Facilities. The provision of the Facilities is subject to satisfactory due diligence and final credit committee approval, in addition to satisfactory documentation. If the Facilities Agreements with the banks will not be signed within 19 October 2009 the Company will not be able to pay its debts, which are due on 19 October 2009, and therefore a significant doubt will prevail over the Company's ability to continue as a going concern.

Reykjavík, 13 October 2009.

**KPMG hf.**



## Consolidated Income Statement for the Year Ended 28 February 2009

	Note	2008/09	2007/08
Sales .....		61.403	52.210
Cost of goods sold .....		( 46.273)	( 38.488)
<b>Gross profit</b> .....		<u>15.130</u>	<u>13.722</u>
Other operating income .....	7	139	112
Salaries and related expenses .....	8	( 6.315)	( 5.907)
Other operating expenses .....		( 5.654)	( 5.021)
<b>Results from operating activities before provision, depreciation and amortisation</b> .....		<u>3.300</u>	<u>2.906</u>
Provision .....	25	( 338)	0
Depreciation and amortisation .....	9	( 717)	( 992)
		<u>( 1.055)</u>	<u>( 992)</u>
<b>Results from operating activities</b> .....		2.245	1.914
Finance income .....		444	471
Finance expenses .....		( 7.924)	( 1.779)
<b>Net finance expense</b> .....	10	<u>( 7.480)</u>	<u>( 1.308)</u>
Share of loss of associates .....	14	( 191)	( 36)
<b>(Loss) profit before income tax</b> .....		( 5.426)	570
Income tax .....	11	121	( 43)
<b>Net (loss) profit for the year</b> .....		<u>( 5.305)</u>	<u>527</u>
<b>Earnings per share:</b>			
Basic and diluted earnings per share of ISK 1 .....	22	( 4,42)	0,45

The notes on pages 9 to 33 are an integral part of these consolidated financial statements.

## Consolidated Balance Sheet as at 28 February 2009

	Note	28.2.2009	29.2.2008
<b>Assets</b>			
Operating assets .....	12	5.029	4.532
Intangible assets .....	13	9.717	9.697
Investments in associates .....	14	727	1.004
Investments in other companies .....	15	595	3.905
Investments in bonds .....	28	0	518
Deferred tax assets .....	16	84	0
Total non-current assets		16.152	19.656
Inventories .....	17	4.452	3.657
Trade and other receivables .....	18	602	849
Trade receivable - customers' credit cards .....	18	3.616	3.112
Receivable from related parties .....	28	88	0
Restricted cash .....	19	558	508
Cash and cash equivalents .....	20	320	213
Total current assets		9.636	8.339
<b>Total assets</b>		25.788	27.995
<b>Equity</b>			
Share capital .....	21	1.189	1.218
Share premium .....	21	1.570	6.536
Translation reserve .....	21	31	31
Accumulated deficit .....		0	1.023
Total equity		2.790	8.808
<b>Liabilities</b>			
Subordinated loan from Baugur Group hf. ....	23,28	740	0
Loans and borrowings .....	23	605	610
Bonds .....	23	0	8.506
Incentives from operating leases .....	26	311	373
Deferred tax liabilities .....	16	0	37
Total non-current liabilities		1.656	9.526
Subordinated loan from Baugur Group hf. ....	23,28	0	675
Loans and borrowings .....	23	2.606	2.931
Bonds .....	23	9.998	0
Overdue current loans and borrowings .....	23	1.255	0
Trade and other payables, including derivatives .....	24	6.951	5.805
Provisions .....	25	532	250
Total current liabilities		21.342	9.661
Total liabilities		22.998	19.187
<b>Total equity and liabilities</b>		25.788	27.995

The notes on pages 9 to 33 are an integral part of these consolidated financial statements.

## Consolidated Statement of Changes in Equity for the Year Ended 28 February 2009

	Share capital	Share premium	Translation reserve	Accumulated deficit	Total equity
<b>Changes in equity from 1 March 2007 to 29 February 2008</b>					
Equity at 1 March 2007 .....	1.067	3.975	0	1.496	6.538
Net profit for the year .....				527	527
Foreign currency differences for foreign operations .....			31		31
Issued share capital .....	151	2.561			2.712
Dividends to shareholders .....				( 1.000 )	( 1.000 )
Equity at 29 February 2008 .....	<u>1.218</u>	<u>6.536</u>	<u>31</u>	<u>1.023</u>	<u>8.808</u>
<b>Changes in equity from 1 March 2008 to 28 February 2009</b>					
Equity at 1 March 2008 .....	1.218	6.536	31	1.023	8.808
Net loss for the year .....				( 5.305 )	( 5.305 )
Own shares acquired .....	( 29 )	( 684 )			( 713 )
Transferred to accumulated deficit .....		( 4.282 )		4.282	0
Equity at 28 February 2009 .....	<u>1.189</u>	<u>1.570</u>	<u>31</u>	<u>0</u>	<u>2.790</u>

The notes on pages 9 to 33 are an integral part of these consolidated financial statements.

# Consolidated Statement of Cash Flows for the Year Ended 28 February 2009

	<b>Note</b>	<b>2008/09</b>	<b>2007/08</b>
<b>Cash flows from operating activities:</b>			
Net (loss) profit for the year .....	(	5.305)	527
Adjustments for: .....			
Net finance expense .....	10	7.480	1.308
Depreciation .....	9	717	992
Gain on sale of assets .....	(	7)	( 10)
Incentives from operating lease .....	24,26	( 62)	( 62)
Share of loss of associates .....	14	191	36
Income tax .....	16	( 121)	( 35)
Working capital provided by operating activities		2.893	2.756
Net change in operating assets and liabilities .....	(	634)	( 279)
Cash from operations before interest and taxes		2.259	2.477
Dividends received .....		413	226
Interest received .....		31	56
Interest paid .....	(	859)	( 796)
Net cash provided by operating activities		1.844	1.963
<b>Cash flows from investing activities:</b>			
Acquisition of intangible assets .....	13	( 79)	( 110)
Acquisition of operating assets .....	12	( 1.165)	( 1.398)
Acquisition in shares in other companies .....		( 810)	( 397)
Proceeds from sale of shares in other companies .....		393	0
Restricted cash, change .....	(	180)	( 508)
Proceeds from sale of operating assets .....		25	49
Proceeds from forward sale of investments in other companies .....		0	1.000
Receivables and securities, changes .....	(	67)	45
Net cash used in investing activities		( 1.883)	( 1.319)
<b>Cash flows from financing activities:</b>			
Dividends paid .....		0	( 1.000)
Own shares acquired .....	(	171)	0
Proceeds from borrowings .....		122	351
Repayment of borrowings .....	(	325)	( 912)
Short term borrowings, changes .....		520	980
Net cash provided by (used in) financing activities		146	( 581)
<b>Net increase in cash and cash equivalents</b> .....		107	63
<b>Cash and cash equivalents at 1 March</b> .....		213	150
<b>Cash and cash equivalents at 28 February</b> .....		320	213
<b>Investment and financing activities without cash flow effect:</b>			
Acquisition of associates .....		0	2.712
Issued share capital .....		0	( 2.712)
Own shares acquired .....		542	0
Investment in bonds .....	(	542)	0

The notes on pages 9 to 33 are an integral part of these consolidated financial statements.

# Notes to the Financial Statements

---

	<b>Page</b>		<b>Page</b>
1. Reporting entity .....	10	17. Inventories .....	25
2. Basis of preparation .....	10	18. Trade and other receivables .....	25
3. Significant accounting policies .....	10	19. Cash and cash equivalents .....	25
4. Determination of fair values .....	17	20. Restricted cash .....	25
5. Financial risk management .....	18	21. Equity .....	26
6. Segment reporting .....	20	22. Earnings per share .....	26
7. Other income .....	20	23. Loans and borrowings .....	27
8. Salaries and related expenses .....	20	24. Trade and other payables .....	28
9. Depreciation and amortisation .....	20	25. Provisions and contingencies .....	28
10. Finance income and expense .....	20	26. Operating leases .....	29
11. Income tax .....	21	27. Financial instruments .....	29
12. Operating assets .....	21	28. Related parties .....	31
13. Intangible assets .....	22	29. Group entities .....	32
14. Investments in associates .....	23	30. Subsequent events .....	32
15. Other investments .....	24	31. Going concern .....	33
16. Deferred tax asset .....	24	32. Financial ratios .....	33



# Notes to the Consolidated Financial Statements

---

## **1. Reporting entity**

Hagar hf. (the "Company") is a limited liability company incorporated and domiciled in Iceland. The address of the Company's registered office is Skútuvogur 7, Reykjavík, Iceland. The consolidated financial statements of the Company as at and for the year ended 28 February 2009 comprise the Company and its subsidiaries (together referred to as the "Group" and individually as "Group entities") and the Groups' interest in associates. The main activity of the Group is retail.

## **2. Basis of preparation**

### **a. Statement of compliance**

The consolidated financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS) as adopted by the EU.

The Company's Board of Directors approved the financial statements on 13 October 2009.

### **b. Basis of measurement**

The consolidated financial statements have been prepared on the historical cost basis except for the following:

- derivative financial instruments
- financial instruments are measured at fair value through profit or loss

The methods used to measure fair values are discussed further in note 4.

### **c. Functional and presentation currency**

These consolidated financial statements are presented in Icelandic kronas (ISK), which is the Company's functional currency. All financial information presented in Icelandic kronas has been rounded to the nearest million.

### **d. Use of estimates and judgements**

The preparation of the consolidated financial statements in conformity with the IFRSs requires management to make judgements, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets, liabilities, income and expenses. Actual results may differ from these estimates.

Estimates and underlying assumptions are reviewed on an ongoing basis. Revisions to accounting estimates are recognised in the period in which the estimate is revised and in any future periods effected.

In particular, information about significant areas of estimation uncertainty and critical judgements in applying accounting policies that have the most significant effect on the amount recognised in the financial statements are described in the following notes:

- Note 13 – measurement of the recoverable amounts of cash-generating units
- Note 15 – Other investments
- Note 25 – provision and contingencies

## **3. Significant accounting policies**

The accounting policies set out below have been applied consistently to all periods presented in these consolidated financial statements and have been applied consistently by Group entities.

### **a. Basis of consolidation**

#### *i) Subsidiaries*

Subsidiaries are entities controlled by the Group. Control exists when the Group has the power to govern the financial and operating policies of an entity so as to obtain benefits from its activities. In assessing control, potential voting rights that presently are exercisable are taken into account. The financial statements of subsidiaries are included in the consolidated financial statements from the date that control commences until the date that control ceases. The accounting policies of subsidiaries have been changed when necessary to align them with the policies adopted by the Group.

## Notes, cont.:

---

### **3. Significant accounting policies, cont.:**

#### **a. Basis of consolidation, cont.:**

##### *ii) Associates*

Associates are those entities in which the Group has significant influence, but not control, over the financial and operating policies. Significant influence is presumed to exist when the Group holds between 20 and 50 percent of the voting power of another entity. Associates are accounted for using the equity method and are initially recognised at cost. The Group's investment includes goodwill identified on acquisition, net of any accumulated impairment losses. The consolidated financial statements include the Group's share of the income, expenses and equity movements of associates from the date that significant influence commences until the date that significant influence ceases. When the Group's share of losses exceeds its interest in an associate, the carrying amount of that interest (including any long-term investments) is reduced to nil and the recognition of further losses is discontinued except to the extent that the Group has an obligation or has made payments on behalf of the associate.

##### *iii) Transactions eliminated on consolidation*

Intra-group balances and transactions, and any unrealised income and expenses arising from intra-group transactions, are eliminated in preparing the consolidated financial statements.

#### **b. Foreign currency**

##### *(i) Foreign currency transactions*

Transactions in foreign currencies are translated to the respective functional currencies of Group entities at exchange rates at the dates of the transactions. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies at the reporting date are retranslated to the functional currency at the exchange rate at that date. The foreign currency gain or loss on monetary items is the difference between amortised cost in the functional currency at the beginning of the period, adjusted for effective interest and payments during the period, and the amortised cost in foreign currency translated at the exchange rate at the end of the period. Non-monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies that are measured at fair value are retranslated to the functional currency at the exchange rate at the date that the fair value was determined.

Foreign currency differences arising on retranslation are recognised in profit or loss, except for difference arising on the retranslation of foreign operation, which are recognised directly in equity in the translation reserve. When a foreign operation is disposed of, in part or in full, the relevant amount in the translation reserve is transferred to profit or loss.

The foreign exchange difference from Group's forward exchange contracts used to hedge currency risk from trade payable denominated in a foreign currency is included in cost of goods sold.

#### **c. Financial instruments**

##### *(i) Non-derivative financial instruments*

Non-derivative financial instruments comprise investments in equity, bonds, trade and other receivables, cash and cash equivalents, restricted cash, loans and borrowings, and trade and other payables.

Non-derivative financial instruments are recognised initially at fair value plus, for instruments not at fair value through profit or loss, any directly attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition non-derivative financial instruments are measured as described below.

Cash and cash equivalents comprise cash balances and call deposits.

Accounting for finance income and expense is discussed in note 3(n).

##### *Held-to-maturity investments*

If the Group has the positive intent and ability to hold debt securities to maturity, then they are classified as held-to-maturity. Held-to-maturity investments are measured at amortised cost using the effective interest method, less any impairment losses.

## Notes, cont.:

---

### **3. Significant accounting policies, cont.:**

#### **c. Financial instruments, cont.:**

##### *(i) Non-derivative financial instruments, cont.:*

###### *Financial assets at fair value through profit or loss*

An instrument is classified at fair value through profit or loss if it is held for trading or is designated as such upon initial recognition. Financial instruments are designated at fair value through profit or loss if the Group manages such investments and makes purchase and sale decisions based on their fair value in accordance with the Group's documented risk management or investment strategy. Upon initial recognition attributable transaction costs are recognised in profit or loss when incurred. Financial instruments at fair value through profit or loss are measured at fair value, and changes therein are recognised in profit or loss.

###### *Other*

Other non-derivative financial instruments are measured at amortised cost using the effective interest method, less any impairment losses.

##### *(ii) Derivative financial instruments*

The Group holds, when efficient, derivative financial instruments to hedge its foreign currency and interest rate risk exposures.

Derivatives are recognised initially at fair value; attributable transaction costs are recognised in profit and loss when incurred. Subsequent to initial recognition, derivatives are stated at fair value. The gain or loss on remeasurement to fair value is recognised immediately in profit or loss. The gain or loss on remeasurement to fair value of cash flow hedge of purchase of goods for sale is included in cost of goods sold.

###### *Economic hedges*

Hedge accounting is not applied to derivative instruments that economically hedge monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies. Changes in the fair value of such derivatives are recognised in profit or loss as part of foreign currency gains and losses.

##### *(iii) Share capital*

###### *Ordinary shares*

Ordinary shares are classified as equity. Incremental costs directly attributable to issue of ordinary shares and share options are recognised as a deduction from equity, net of any tax effects.

###### *Repurchase of share capital (treasury shares)*

When share capital recognised as equity is repurchased, the amount of the consideration paid, which includes directly attributable costs, is net of any tax effects, and is recognised as a deduction from equity. Repurchased shares are classified as treasury shares and are presented as a deduction from total equity. When treasury shares are sold or reissued subsequently, the amount received is recognised as an increase in equity, and the resulting surplus or deficit on the transaction is included or deducted from share premium.

#### **d. Operating assets**

##### *(i) Recognition and measurement*

Items of operating assets are measured at cost less accumulated depreciation and accumulated impairment losses.

Cost includes expenditures that are directly attributable to the acquisition of the asset. Purchased software that is integral to the functionality of the related equipment is capitalised as part of that equipment.

When parts of an item of operating assets have different useful lives, they are accounted for as separate items (major components) of operating assets.

Gains and losses on disposal of an item of operating assets are determined by comparing the proceeds from disposal with the carrying amount of operating assets and are recognised net within "other income" in profit or loss.

## Notes, cont.:

---

### **3. Significant accounting policies, cont.:**

#### **d. Operating assets, cont.:**

##### *(ii) Subsequent costs*

The cost of replacing part of an item of operating assets is recognised in the carrying amount of the item if it is probable that the future economic benefits embodied within the part will flow to the Group and its cost can be measured reliably. The carrying amount of the replaced part is derecognised. The costs of the day-to-day servicing of operating assets are recognised in profit or loss as incurred.

##### *(iii) Depreciation*

Depreciation is recognised in profit or loss on a straight-line basis over the estimated useful lives of each part of an item of operating assets. Leased assets are depreciated over the shorter of the lease term and their useful lives unless it is reasonably certain that the Group will obtain ownership by the end of the lease term. Land is not depreciated.

The estimated useful lives for the current and comparative periods are as follows:

Buildings .....	20-50 years
Fixtures, equipment and machinery .....	3-14 years
Transportation equipment .....	7 years

Depreciation methods, useful lives and residual values are reviewed at each reporting date.

#### **e. Intangible assets**

##### *(i) Goodwill*

Goodwill (negative goodwill) arises on the acquisition of subsidiaries and associates.

All business combinations are accounted for by applying the purchase method. Goodwill represents amounts arising on acquisition of subsidiaries. In respect of business acquisitions that have occurred since 1 January 2003, goodwill represents the excess of the cost of the acquisition over the Group's interest in the net fair value of the identifiable assets, liabilities and contingent liabilities of the acquiree. When the excess is negative (negative goodwill), it is recognised immediately in profit or loss.

##### *Subsequent measurement*

Goodwill is measured at cost less any accumulated impairment losses. In respect of associates, the carrying amount of goodwill is included in the carrying amount of the investment.

##### *(ii) Other intangible assets*

Other intangible assets that are acquired by the Group, which have finite useful lives, are measured at cost less accumulated amortisation and accumulated impairment losses.

##### *(iii) Subsequent expenditure*

Subsequent expenditure is capitalised only when it increases the future economic benefits embodied in the specific asset to which it relates. All other expenditure, including expenditure on internally generated goodwill and brands, is recognised in profit or loss as incurred.

##### *(iv) Amortisation*

Amortisation is recognised in profit or loss on a straight-line basis over the estimated useful lives of intangible assets, other than goodwill, from the date that they are available for use. The estimated useful lives for the current and comparative periods are as follows:

Software .....	5-12 years
----------------	------------

## Notes, cont.:

---

### **3. Significant accounting policies, cont.:**

#### **f. Leased assets**

Leases in terms of which the Group assumes substantially all the risks and rewards of ownership are classified as finance leases. Upon initial recognition the leased asset is measured at an amount equal to the lower of its fair value and the present value of the minimum lease payments. Subsequent to initial recognition, the asset is accounted for in accordance with the accounting policy applicable to that asset.

Other leases are operating leases and the leased assets are not recognised on the Group's balance sheet.

#### **g. Inventories**

Inventories are measured at the lower of cost and net realisable value. The cost of inventories is based on the first-in first-out principle, and includes expenditure incurred in acquiring the inventories and bringing them to their existing location and condition.

Net realisable value is the estimated selling price in the ordinary course of business, less the estimated costs of completion and selling expenses.

#### **h. Impairment**

##### **(i) Financial assets**

A financial asset is assessed at each reporting date to determine whether there is any objective evidence that it is impaired. A financial asset is considered to be impaired if objective evidence indicates that one or more events have had a negative effect on the estimated future cash flows of that asset.

An impairment loss in respect of a financial asset measured at amortised cost is calculated as the difference between its carrying amount, and the present value of the estimated future cash flows discounted at the original effective interest rate.

Individually significant financial assets are tested for impairment on an individual basis. The remaining financial assets are assessed collectively in groups that share similar credit risk characteristics.

All impairment losses are recognised in profit or loss.

An impairment loss is reversed if the reversal can be related objectively to an event occurring after the impairment loss was recognised. For financial assets measured at amortised cost the reversal is recognised in profit or loss.

##### **(ii) Non-financial assets**

The carrying amounts of the Group's non-financial assets, other than inventories and deferred tax assets, are reviewed at each reporting date to determine whether there is any indication of impairment. If any such indication exists then the asset's recoverable amount is estimated. For goodwill and intangible assets that have indefinite lives or that are not yet available for use, recoverable amount is estimated at each reporting date.

The recoverable amount of an asset or cash-generating unit is the greater of its value in use and its fair value less costs to sell. In assessing value in use, the estimated future cash flows are discounted to their present value using a pre-tax discount rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the asset. For the purpose of impairment testing, assets are grouped together into the smallest group of assets that generates cash inflows from continuing use that are largely independent of the cash inflows of other assets or groups of assets (the "cash-generating unit"). The goodwill acquired in a business combination, for the purpose of impairment testing, is allocated to cash-generating units that are expected to benefit from the synergies of the combination.

An impairment loss is recognised if the carrying amount of an asset or its cash-generating unit exceeds its recoverable amount. Impairment losses are recognised in profit or loss. Impairment losses recognised in respect of cash-generating units are allocated first to reduce the carrying amount of any goodwill allocated to the units and then to reduce the carrying amount of the other assets in the unit (group of units) on a pro rata basis.

## Notes, cont.:

---

### **3. Significant accounting policies, cont.:**

#### **h. Impairment, cont.:**

##### *(ii) Non-financial assets, contd.:*

An impairment loss in respect of goodwill is not reversed. In respect of other assets, impairment losses recognised in prior periods are assessed at each reporting date for any indications that the loss has decreased or no longer exists. An impairment loss is reversed if there has been a change in the estimates used to determine the recoverable amount. An impairment loss is reversed only to the extent that the asset's carrying amount does not exceed the carrying amount that would have been determined, net of depreciation or amortisation, if no impairment loss had been recognised.

#### **i. Interest-bearing loans and borrowings**

Interest-bearing loans and borrowings are recognised initially at fair value less attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition, interest-bearing loans and borrowings are stated at amortised cost with any difference between cost and redemption value being recognised in the income statement over the period of the borrowings on an effective interest basis.

#### **j. Employee benefits**

##### *(i) Defined contribution plans*

A defined contribution plan is a post-employment benefit plan under which an entity pays fixed contributions into a separate entity and will have no legal or constructive obligation to pay further amounts. Obligations for contributions to defined contribution pension plans are recognised as an employee benefit expense in profit or loss when they are due.

##### *(ii) Short-term benefits*

Short-term employee benefit obligations are measured on an undiscounted basis and are expensed as the related service is provided.

A liability is recognised for the amount expected to be paid under short-term cash bonus or profit-sharing plans if the Group has a present legal or constructive obligation to pay this amount as a result of past service provided by the employee and the obligation can be estimated reliably.

##### *(iii) Share-based payment transactions*

The fair value of the amount payable to employees in respect of share appreciation rights, which are settled in cash, is recognised as an expense, with a corresponding increase in liabilities, over the period that the employees become unconditionally entitled to payment. The liability is remeasured at each reporting date and at settlement date. Any changes in the fair value of the liability are recognised as personnel expense in profit or loss.

#### **k. Provisions**

A provision is recognised if, as a result of a past event, the Group has a present legal or constructive obligation that can be estimated reliably, and it is probable that an outflow of economic benefits will be required to settle the obligation. Provisions are determined by discounting the expected future cash flows at a pre-tax rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the liability.

#### **l. Revenue**

##### *Goods sold*

Revenue from the sale of goods is measured at the fair value of the consideration received or receivable, net of returns, trade discounts and volume rebates. Revenue is recognised when the significant risks and rewards of ownership have been transferred to the buyer, recovery of the consideration is probable, the associated costs and possible return of goods can be estimated reliably, there is no continuing management involvement with the goods, and the amount of revenue can be measured reliably.

##### *Services*

Revenue from services rendered is recognised in profit or loss in proportion to the stage of completion of the transaction at the reporting date. The stage of completion is assessed by reference to surveys of work performed.

## Notes, cont.:

---

### **3. Significant accounting policies, cont.:**

#### **m. Lease payments**

Payments made under operating leases are recognised in profit or loss on a straight-line basis over the term of the lease. Lease incentives received are recognised as an integral part of the total lease expense, over the term of the lease.

Minimum lease payments made under finance leases are apportioned between the finance expense and the reduction of the outstanding liability. The finance expense is allocated to each period during the lease term so as to produce a constant periodic rate of interest on the remaining balance of the liability.

Incentives from operating leases are recognised in profit or loss on a straight-line basis over the term of the lease.

#### **n. Finance income and expenses**

Finance income comprises interest income on funds invested, dividend income, changes in the fair value of financial assets at fair value through profit or loss and gains on hedging instruments that are recognised in profit or loss. Interest income is recognised as it accrues, using the effective interest method. Dividend income is recognised in profit or loss on the date that the Group's right to receive payment is established, which in the case of quoted securities is the ex-dividend date.

Finance expenses comprise interest expense on borrowings, unwinding of the discount on provisions, changes in the fair value of financial assets at fair value through profit or loss, impairment losses recognised on financial assets, and losses on hedging instruments that are recognised in profit or loss. All borrowing costs are recognised in profit or loss using the effective interest method.

Foreign currency gains and losses are reported on a net basis.

#### **o. Income tax**

Income tax expense comprises current and deferred tax. Income tax expense is recognised in profit or loss except to the extent that it relates to items recognised directly in equity, in which case it is recognised in equity.

Current tax is the expected tax payable on the taxable income for the year, using tax rates enacted or substantively enacted at the reporting date, and any adjustment to tax payable in respect of previous years.

Deferred tax is recognised using the balance sheet method, providing for temporary differences between the carrying amounts of assets and liabilities for financial reporting purposes and the amounts used for taxation purposes. Deferred tax is not recognised for the following temporary differences: the initial recognition of assets or liabilities in a transaction that is not a business combination and that affects neither accounting nor taxable profit, and differences relating to investments in subsidiaries and jointly controlled entities to the extent that it is probable that they will not reverse in the foreseeable future. In addition, deferred tax is not recognised for taxable temporary differences arising on the initial recognition of goodwill.

Deferred tax is measured at the tax rates that are expected to be applied to the temporary differences when they reverse, based on the laws that have been enacted or substantively enacted by the reporting date. Deferred tax assets and liabilities are offset if there is a legally enforceable right to offset current tax liabilities and assets.

A deferred tax asset is recognised to the extent that it is probable that future taxable profits will be available against which temporary difference can be utilised. Deferred tax assets are reviewed at each reporting date and are reduced to the extent that it is no longer probable that the related tax benefit will be realised.

#### **p. Earnings per share**

The Group presents basic and diluted earnings per share (EPS) data for its ordinary shares. Basic EPS is calculated by dividing the profit or loss attributable to ordinary shareholders of the Company by the weighted average number of ordinary shares outstanding during the period. Diluted EPS is determined by adjusting the profit or loss attributable to ordinary shareholders and the weighted average number of ordinary shares outstanding for the effects of all dilutive potential ordinary shares, which could be issued.

## Notes, cont.:

---

### **3. Significant accounting policies, cont.:**

#### **q. *New standards and interpretations not yet adopted***

The Company has adopted all IFRSs, interpretations and amendments to existing standards that are applicable for the fiscal year ended 28 February 2009 and relevant to the Company. The Company has not adopted early any IFRSs, interpretations or amendments effective after 28 February 2009.

### **4. Determination of fair values**

A number of the Group's accounting policies and disclosures require the determination of fair value, for both financial and non-financial assets and liabilities. Fair values have been determined for measurement and / or disclosure purposes based on the following methods. Where applicable, further information about the assumptions made in determining fair values is disclosed in the notes specific to that asset or liability.

#### **a. *Operating assets***

The fair value of operating assets recognised as a result of a business combination is based on market values. The market value of property is the estimated amount for which a property could be exchanged on the date of valuation between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction after proper marketing wherein the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion. The market value of items of equipment, fixtures and machinery is based on the quoted market prices for similar items.

#### **b. *Intangible assets***

The fair value intangible assets is based on the discounted cash flows expected to be derived from the use and eventual sale of the assets.

#### **c. *Inventories***

The fair value of inventories acquired in a business combination is determined based on its estimated selling price in the ordinary course of business less the estimated costs of completion and sale, and a reasonable profit margin based on the effort required to complete and sell the inventories.

#### **d. *Investments in financial assets at fair value through profit or loss***

As indicated in note 3.c.(i), the Group's financial assets at fair value through profit or loss are measured at fair value in the balance sheet. For some of these financial assets quoted market prices are readily available. However, certain financial assets, for example unquoted securities, are fair valued using valuation techniques, including reference to the current fair values of other instruments that are substantially the same, subject to the appropriate adjustments.

Fair value estimates are made at a specific point in time, based on market conditions and information about the financial instrument. These estimates are subjective in nature and involve uncertainties and matters of significant judgement (e.g. interest rates, volatility, estimated cash flows etc.) and therefore, cannot be determined with precision.

#### **e. *Trade and other receivables***

The fair value of trade and other receivables is estimated as the present value of future cash flows, discounted at the market rate of interest at the reporting date.



## Notes, cont.:

---

### **4. Determination of fair values, cont.:**

#### **f. Derivatives**

The fair value of forward exchange contracts, foreign exchange option contracts and forward sale contracts is based on their listed market price, if available. If a listed market price is not available, then fair value is estimated by discounting the difference between the contractual forward price and the current forward price for the residual maturity of the contract using a risk-free interest rate (based on government bonds).

The fair value of interest rate swaps is based on broker quotes. Those quotes are tested for reasonableness by discounting estimated future cash flows based on the terms and maturity of each contract and using market interest rates for a similar instrument at the measurement date.

#### **g. None derivatives financial liabilities**

Fair value, which is determined for disclosure purposes, is calculated based on the present value of future principal and interest cash flows, discounted at the market rate of interest at the reporting date.

#### **f. Share-based payment transactions**

The fair value of the amount payable to employees in respect of share appreciation rights, which are settled in cash, is estimated based on the forecast of Company's EBITA on the settle date.

### **5. Financial risk management**

#### **a. Overview**

The Group has exposure to the following risks from its use of financial instruments:

- Credit risk
- Liquidity risk
- Market risk.

This note presents information about the Group's exposure to each of the above risks, the Group's objectives, policies, and processes for measuring and managing risk, and the Group's management of capital. Further quantitative disclosures are included throughout these consolidated financial statements.

The Board of Directors has overall responsibility for the establishment and oversight of the Group's risk management framework.

The Group's risk management policies are established to identify and analyse the risks faced by the Group, to set appropriate risk limits and controls, and to monitor risks and adherence to limits. Risk management policies and systems are reviewed regularly to reflect changes in market conditions and the Group's activities. The Group, through its training and management standards and procedures, aims to develop a disciplined and constructive control environment in which all employees understand their roles and obligations.

#### **b. Credit risk**

Credit risk is the risk of financial loss to the Group if a customer or counterparty to a financial instrument fails to meet its contractual obligations, and arises principally from the Group's receivables from customers and investment securities.

##### *(i) Trade and other receivables*

The Group's exposure to credit risk is influenced mainly by the individual characteristics of each customer.

The Group establishes an allowance for impairment that represents its estimate of incurred losses in respect of trade and other receivables and investments. The main components of this allowance are a specific loss component that relates to individually significant exposures, and a collective loss component established for groups of similar assets in respect of losses that have been incurred but not yet identified. The collective loss allowance is determined based on historical data of payment statistics for similar financial assets.

At the reporting date there were no significant concentrations of credit risk.

## Notes, cont.:

---

### **5. Financial risk management, cont.:**

#### **c. Liquidity risk**

Liquidity risk is the risk that the Group will not be able to meet its financial obligations as they fall due. The Group's approach to managing liquidity is to ensure, as far as possible, that it will always have sufficient liquidity to meet its liabilities when due, under both normal and stressed conditions, without incurring unacceptable losses or risking damage to the Group's reputation.

The Group has made agreements on overdraft facilities. No unused loan facilities is at 28 February 2009 (2008: nil). See further note 30.

#### **d. Market risk**

Market risk is the risk that changes in market prices, such as foreign exchange rates and interest rates will effect the Group's income or the value of its holdings of financial instruments. The objective of market risk management is to manage and control market risk exposures within acceptable parameters, while optimising the return.

##### *(i) Currency risk*

The Group is exposed to currency risk on purchases and borrowings that are denominated in a currency other than ISK. The currencies in which these transactions primarily are denominated are Swedish krona (SEK), Japanese yen (YEN), US Dollar (USD), Euro (EUR) and Pound sterling (GBP).

The Group hedges percent of its trade payables denominated in a foreign currency when efficient. The Group uses forward exchange contracts to hedge its currency risk, most with a maturity of less than a six months from the reporting date.

##### *(ii) Interest rate risk*

A 31,6% of the Group's borrowings carry variable interest rates.

#### **e. Capital management**

The Board's policy is to maintain a strong capital base to sustain future development of the business. The Company's Board of Directors monitors the level of dividends to shareholders.

The Company's Board of Directors seeks to maintain a balance between the higher returns that might be possible with higher levels of borrowings and the advantages and security afforded by a sound capital position. Return on equity was negative 92% in the year ended 28 February 2009 (2007/8: 7%).

There were no changes in the Company's approach to capital management during the year and the Company is not obliged to comply with external rules on minimum equity.

## Notes, cont.:

### 6. Segment reporting

The Group does not present business nor geographical segments as its' operation is only in retail in Iceland.

### 7. Other income

Other income specifies as follows:

	<b>2008/09</b>	<b>2007/08</b>
Concession rent .....	43	39
Sold services .....	96	73
	<u>139</u>	<u>112</u>

### 8. Salaries and related expenses

Salaries and related expenses are as follows:

Salaries .....	5.437	5.054
Related expenses .....	878	853
Total salaries and related expenses .....	<u>6.315</u>	<u>5.907</u>
Number of employees .....	1.467	1.617

Salaries paid to the Board of Directors and Management amounted to ISK 244 million in 2008/09 (2007/08: ISK 216 million).

### 9. Depreciation and amortisation

Depreciation and amortisation are specified as follows:

	<b>2008/09</b>	<b>2007/08</b>
Depreciation of operating assets, see note 12 .....	658	934
Amortisation of intangible assets, see note 13 .....	59	58
Depreciation and amortisation recognised in the income statement .....	<u>717</u>	<u>992</u>

### 10. Finance income and expense

Financial income and financial expenses are specified as follows:

Interest income of bank deposits and account receivables .....	63	24
Interest income and indexation of bonds .....	202	101
Net foreign exchange gain .....	0	10
Dividend .....	179	141
Changes in fair value of derivatives .....	0	195
Total finance income .....	<u>444</u>	<u>471</u>
Net foreign exchange loss .....	( 542)	0
Loan write-downs .....	( 350)	0
Changes in fair value of derivatives .....	( 600)	0
Interest expenses and indexation .....	( 2.705)	( 1.457)
Net changes in fair value of financial assets at fair value through profit or loss .....	( 3.727)	( 322)
Total finance expense .....	<u>( 7.924)</u>	<u>( 1.779)</u>
Net finance expense .....	<u>( 7.480)</u>	<u>( 1.308)</u>

## Notes, cont.:

### 11. Income tax

#### Reconciliation of effective tax rate

		2008/09		2007/08
(Loss) profit for the year .....	(	5.305)		527
Income tax for the year .....	(	121)		43
(Loss) profit before income tax .....	(	5.426)		570
Income tax according to current tax rate .....	15,0%	814	( 18,0%)	( 103)
Non-deductible expenses .....	( 12,7%)	( 688)	0,0%	0
Tax exempt revenue .....	0,5%	27	0,0%	0
Effects of change in statutory tax rate .....	0,1%	4	0,0%	0
Other Items .....	( 0,7%)	( 36)	10,5%	60
Effective tax rate .....	2,2%	121	( 7,5%)	( 43)

In May 2008 the Icelandic Parliament approved a decrease in the income tax rate from 18% to 15% as of 1 January 2008. Effect of the change in the income tax rate is ISK 4 million.

### 12. Operating assets

Operating assets and their depreciation is specified as follows:

	Buildings	Fixtures and equipment	Total
<b>Cost</b>			
At 1 March 2007 .....	40	8.919	8.959
Acquisitions during the period .....	0	1.398	1.398
Disposals .....	( 5 )	( 454 )	( 459 )
At 29 February 2008 .....	35	9.863	9.898
<b>Depreciation and impairment losses</b>			
At 1 March 2007 .....	3	4.843	4.846
Depreciation .....	1	933	934
Disposals .....	0	( 414 )	( 414 )
At 29 February 2008 .....	4	5.362	5.366
<b>Carrying amounts</b>			
At 1 March 2007 .....	37	4.076	4.113
At 29 February 2008 .....	31	4.501	4.532
<b>Cost</b>			
At 1 March 2008 .....	35	9.863	9.898
Acquisitions during the period .....	0	1.165	1.165
Disposals .....	0	( 652 )	( 652 )
At 28 February 2009 .....	35	10.376	10.411
<b>Depreciation and impairment losses</b>			
At 1 March 2008 .....	4	5.362	5.366
Depreciation .....	3	655	658
Disposals .....	0	( 642 )	( 642 )
At 28 February 2009 .....	7	5.375	5.382
<b>Carrying amounts</b>			
At 1 March 2008 .....	31	4.501	4.532
At 28 February 2009 .....	28	5.001	5.029

#### Change in estimates

A expected useful lives of certain fixtures was increased during the year ended 28 February 2009 as the investment policy of the Group was changed due to adverse changes in the economic environment of the company.

## Notes, cont.:

### 12. Operating assets, cont.:

#### **Official Real Estate Value and Insurance Value**

Insurance value, official real estate value and carrying value is as follows:	<b>28.2.2009</b>	<b>29.2.2008</b>
Official real estate value .....	38	37
Insurance value of buildings .....	52	41
Carrying value of buildings .....	43	31
Insurance value of fixtures and equipment .....	9.492	9.225
Carrying value of fixtures and equipment .....	4.599	4.501

#### **Leased operating assets**

The Group leases operating assets under a number of finance lease agreements. These leases provide the Group with the option to purchase the equipment at a beneficial price. At 28 February 2009 the net carrying amount of leased equipment was ISK 211 million (2007/08: ISK 115 million). Information on operating lease commitment are disclosed in note 23.

### 13. Intangible assets

The Group's intangible assets are specified as follows:

	<b>Lease rights</b>	<b>Software</b>	<b>Goodwill</b>	<b>Total</b>
<b>Cost</b>				
At 1 March 2007 .....	120	229	9.394	9.743
Acquisitions during the period .....	28	82	0	110
At 29 February 2008 .....	<u>148</u>	<u>311</u>	<u>9.394</u>	<u>9.853</u>
<b>Amortisation and impairment losses</b>				
At 1 March 2007 .....	12	56	30	0
Amortisation .....	12	37	9	58
At 29 February 2008 .....	<u>24</u>	<u>93</u>	<u>39</u>	<u>58</u>
<b>Carrying amounts</b>				
At 1 March 2007 .....	<u>108</u>	<u>173</u>	<u>9.364</u>	<u>9.645</u>
At 29 February 2008 .....	<u>124</u>	<u>218</u>	<u>9.355</u>	<u>9.697</u>
<b>Cost</b>				
At 1 March 2008 .....	148	311	9.394	9.853
Acquisitions during the period .....	0	79	0	79
At 28 February 2009 .....	<u>148</u>	<u>390</u>	<u>9.394</u>	<u>9.932</u>
<b>Amortisation and impairment losses</b>				
At 1 March 2008 .....	24	93	39	156
Amortisation .....	16	43	0	59
At 28 February 2009 .....	<u>40</u>	<u>136</u>	<u>39</u>	<u>215</u>
<b>Carrying amounts</b>				
At 1 March 2008 .....	<u>124</u>	<u>218</u>	<u>9.355</u>	<u>9.697</u>
At 28 February 2009 .....	<u>108</u>	<u>254</u>	<u>9.355</u>	<u>9.717</u>

## Notes, cont.:

### 13. Intangible assets, cont.:

#### Impairment tests

Goodwill arising on business combinations is not amortised but is reviewed for impairment on an annual basis or more frequently if there are indications that goodwill may be impaired. Goodwill acquired in a business combination is allocated to groups of cash-generating units according to the level at which management monitor that goodwill.

Recoverable amounts for cash-generating units are based on the higher of value in use and fair value less costs to sell. In 2008/9, recoverable amounts are based on value in use.

Value in use is calculated from cash flow projections for ten years using data from the Group's latest internal forecasts. Management believes that this forecast period which is longer than IAS 36 recommends is justified due to current economic environment and the long term nature of the business.

The anticipated annual revenue growth included in the cash flow projections was from minus 11% up to 12% for the years 2009 to 2018. The forecasts are extrapolated beyond ten years based on estimated long-term average growth rates of 2,25%.

An after-tax discount rate of 10.73-11.79% was applied in determining the recoverable amount of the units. The discount rate was estimated based on an industry average weighted average cost of capital, which was based on a debt leveraging of average 50% at a marked interest rate of 9,3%.

### 14. Investments in associates

The Company's share of loss in its associates for the year amounted to ISK 191 million (2007/08: loss ISK 36 million).

The Group's investments in associates are specified as follows:

	Ownership	Carrying amount at 28.2.2009	Ownership	Carrying amount at 29.2.2008
Max ehf., Iceland .....	51%		51%	
P/F SMS, Faroe Islands .....	50%		50%	-
		<u>727</u>		<u>1.004</u>

Summary of financial information for associates at 31 December 2008, not adjusted for the percentage ownership held by the Group:

	28.2.2009	29.2.2008
Assets .....	2.872	2.465
Liabilities .....	( 1.467 )	( 1.233 )
Revenue .....	6.362	4.545
Expenses .....	( 6.425 )	( 4.603 )
Net loss .....	( 63 )	( 58 )

The Company owns 51% of outstanding shares in Max ehf. The Company's investment in the company is classified as investment in associates as the Company does not have the power to govern the financial and operating policy of the entity. With a pledge agreement, dated 14 April 2008, the Company pledged, as collateral for Baugur Group hf's debts, its entire share in P/F SMS, see note 28.

## Notes, cont.:

### 15. Other investments

#### Financial assets designated at fair value through profit or loss

The Group's investment in other companies designated at fair value through profit or loss is specified as follows:

	Share	Carrying amount at 28.2.2009	Carrying amount at 29.2.2008
Húsasmiðjan hf., Iceland .....	45%		
Stoðir hf. (FL Group hf.), Iceland .....			
BYR sparisjóður, Iceland .....			
Investment in three other companies .....			
		595	3.905

The carrying amount of shares in Húsasmiðjan hf. and Stoðir hf. has been reduced to nil, see note 28.

### 16. Deferred tax assets and liabilities

The deferred tax assets and liabilities are specified as follows:

	28.2.2009	29.2.2008
Deferred tax (liability) asset at 1 March .....	( 37)	8
Calculated income tax for the year .....	121	( 43)
Other items .....	0	( 2)
Deferred tax asset (liability) at the end of the year .....	84	( 37)

The Company's deferred income tax asset is attributable to the following balance sheet items:

Intangible assets .....	( 27)	( 33)
Operating assets .....	( 258)	( 315)
Trade and other receivables .....	4	2
Trade and other payables, including derivatives .....	195	153
Carrying amount of losses carried forward .....	170	156
Deferred tax asset (liability) .....	84	( 37)

Movement in temporary differences during the year:

	Balance 1.3.2008	Recognised in profit or loss	Balance 28.2.2009
Intangible assets .....	( 33)	6	( 27)
Operating assets .....	( 315)	57	( 258)
Trade and other receivables .....	2	2	4
Trade and other payables, including derivatives .....	153	42	195
Carrying amount of losses carried forward .....	156	14	170
Net tax (liability) asset .....	( 37)	121	84

## Notes, cont.:

### 16. Deferred tax assets and liabilities, cont.:

Carry forward tax losses at year-end amounted to ISK 1,387 million (2007/08: ISK 820 million). Due to uncertainty regarding the utilisation of tax asset arising from carry forward tax losses it is not recognised in full. A ISK 170 million of the carry forward tax losses are recognised in the income tax assets. Carry forward losses not used to offset taxable income within ten years expire. Carry forward tax losses can be used as follows:

	<b>28.2.2009</b>	<b>29.2.2008</b>
Loss for the year 1999, to be used before end of 2009 .....	0	23
Loss for the year 2001, to be used before end of 2011 .....	17	17
Loss for the year 2002, to be used before end of 2012 .....	35	35
Loss for the year 2003, to be used before end of 2013 .....	28	28
Loss for the year 2004, to be used before end of 2014 .....	26	26
Loss for the year 2005, to be used before end of 2015 .....	760	820
Loss for the year 2006, to be used before end of 2016 .....	241	0
Loss for the year 2007, to be used before end of 2017 .....	48	0
Loss for the year 2008, to be used before end of 2018 .....	233	0
	<u>1.388</u>	<u>949</u>
Carry forward tax losses not recognised .....	( 248)	( 82)
Carry forward tax losses recognised in in income tax assets or liabilities .....	<u>1.140</u>	<u>867</u>

### 17. Inventories

Inventories are specified as follows:

Groceries .....	2.856	1.983
Speciality goods .....	1.382	1.630
Goods in transit .....	214	44
Total inventories .....	<u>4.452</u>	<u>3.657</u>

The Company has pledged its inventories and receivables in the amount of ISK 2,200 million.

### 18. Trade and other receivables

Trade and other receivables are specified as follows:

Trade receivables .....	612	652
Other receivables .....	124	225
Allowance for bad debt .....	( 134)	( 28)
Trade and other receivables .....	<u>602</u>	<u>849</u>
Customers credit cards .....	3.616	3.112
Total trade and other receivables .....	<u>4.218</u>	<u>3.961</u>

The Company has pledged its credit card receivables in the amount of ISK 1,650 million (2007/08: ISK 1,185).

### 19. Restricted cash

Bank deposits amounting to ISK 558 million (2007/08: ISK 508 million) are restricted to use for the Group at year-end. Deposits are cash held by financial institutions as collaterals for derivative transactions.

### 20. Cash and cash equivalents

Cash .....	169	83
Bank balances .....	<u>151</u>	<u>130</u>
Cash and cash equivalents in the statement of cash flows .....	<u>320</u>	<u>213</u>



## Notes, cont.:

### 21. Equity

#### **Issued capital**

*In millions of shares*

	<b>28.2.2009</b>	<b>29.2.2008</b>
On issue at 1 March .....	1.218	1.067
Acquired own shares .....	( 29)	0
Issued share capital .....	0	151
On issue at 28 February .....	<u>1.189</u>	<u>1.218</u>

At 28 February 2009, the authorised share capital comprised 1,218 million shares according to the Company's Articles of Association. The Company holds own shares amounting to nominal value of 29 million. One vote is attached to each share. The holders of shares are entitled to receive dividend as declared from time to time at general meetings of the Company.

#### **Share premium**

Share premium represents excess of payment above nominal value (ISK 1 per share) that shareholders have paid for shares sold by the Company. According to Icelandic Companies Act 25% of the nominal value of share capital must be held in reserve which can not be paid out as dividend to shareholders.

#### **Translation reserve**

Foreign exchange differences arising on translation of financial statements of foreign associates are recognised directly in a separate component of equity.

#### **Dividends**

The following dividends were declared and paid by the Company:

	<b>2008/09</b>	<b>2007/08</b>
<b>Dividends paid is as follows:</b>		
Dividends paid ISK nil per share 2008/09 (ISK 0.82 per share 2007/2008) .....	<u>0</u>	<u>1.000</u>

Applicable legal provisions do not permit payment of dividends.

### 22. Earnings per share

Basic earnings per share is calculated by dividing the net profit attributable to equity holders of the Parent by the weighted average outstanding number of shares during the year and shows the earnings per each share.

<b>Basic and diluted earnings per share</b>	<b>2008/09</b>	<b>2007/08</b>
Net (loss) profit for the year attributable to equity holders of the parent .....	<u>( 5.305)</u>	<u>527</u>
Weighted average number of ordinary shares:		
Share capital at the beginning of the year .....	1.218	1.067
Effect of own shares held .....	( 18)	0
Effect of shares issued .....	0	109
Weighted average number of ordinary shares .....	<u>1.200</u>	<u>1.176</u>
Basic and diluted earnings per share .....	( 4,42)	0,45

## Notes, cont.:

### 23. Loans and borrowings

Loans and borrowings are specified as follows:

	<b>28.2.2009</b>	<b>29.2.2008</b>
<b>Non-current loans and borrowings</b>		
Secured bank loans .....	403	427
Finance lease liability .....	202	183
Total loans and borrowing .....	605	610
Subordinated loan from Baugur Group hf. ....	740	0
Unsecured bond issues .....	0	8.506
	<u>1.345</u>	<u>9.116</u>
<b>Current loans and borrowings</b>		
Current portion of secured bank loans* .....	389	1.236
Current portion of finance lease liability* .....	9	7
Unsecured bank facility .....	2.208	1.688
Total loans and borrowing .....	2.606	2.931
Current portion of subordinated loan from Baugur Group hf. ....	0	675
Unsecured bond issues* .....	9.998	0
Overdue current loans and borrowings .....	1.255	0
	<u>13.859</u>	<u>3.606</u>

\*The Company is in process of refinancing overdue loans and borrowing, current portion of loans and borrowing and bond issue. See further in note 30.

Terms and conditions of outstanding loans were as follows:

	<b>Weighted average interest rate</b>	<b>28.2.2009 Carrying amount</b>	<b>29.2.2008 Carrying amount</b>
Debt in ISK, indexed .....	5,72%	10.404	8.817
Debt in ISK, un-indexed .....	18,00%	3.143	2.714
Debt in EUR .....	5,78%	343	240
Debt in USD .....	4,00%	235	136
Debt in SEK .....	5,85%	415	405
Debt in JPY .....	2,46%	223	122
Debt in CHF .....	3,62%	441	288
Non-current loans and borrowing, including current portion .....		<u>15.204</u>	<u>12.722</u>
Current portion of non-current loans and borrowings .....		( 13.859 )	( 3.606 )
Total non-current loans and borrowings .....		<u>1.345</u>	<u>9.116</u>

Contractual repayments of loans and borrowings are specified as follows:

Repayments in 2008/09 .....	-	3.606
Repayments in 2009/10 .....	13.859	8.876
Repayments in 2010/11 .....	387	34
Repayments in 2011/12 .....	754	15
Repayments in 2012/13 .....	17	16
Repayments in 2013/14 .....	18	17
Subsequent .....	169	158
Total .....	<u>15.204</u>	<u>12.722</u>

## Notes, cont.:

### 23. Loans and borrowings, cont.:

#### *Finance lease liabilities*

Finance lease liabilities are payable as follows:

	<b>Future minimum lease payments</b>	<b>Interest</b>	<b>Present value of minimum lease payments</b>
<b>28 February 2009</b>			
Less than one year .....	30	21	9
Between one and five years .....	122	76	46
More than five years .....	224	68	156
	376	165	211
<b>29 February 2008</b>			
Less than one year .....	27	19	8
Between one and five years .....	109	80	29
More than five years .....	315	230	85
	451	329	122

### 24. Trade and other payables, including derivatives

Trade and other payables are specified as follows:

	<b>28.2.2009</b>	<b>29.2.2008</b>
Trade payables .....	4.565	3.842
Other payables .....	939	1.202
Share-based payments obligation* .....	78	34
Derivatives - forward sale contract** .....	1.307	707
Derivatives - foreign exchange option contract .....	0	( 42)
Incentives from operating leases (see note 26) .....	62	62
Total trade and other payables, including derivatives .....	6.951	5.805

\*In May and June 2007, the Company entered into share-based option contracts with its executives. The contracts, which are cash settled, are exercisable at end of May 2010. The total liability is estimated to ISK 127 million whereof ISK 44 million are recorded as salary related expenses for the year and liability at year end amounted to ISK 78 million.

\*\*The Company entered into a forward sale contract with Glitnir Bank hf. where shares in FL Group hf. were sold forward. The expiration date of the contract was on October 2008. In the beginning of October 2008, the Company requested to close the contract with Glitnir Bank hf. At that time the Icelandic Financial Supervisory Authority had taken control of the Glitnir Bank hf. and appointed a Receivership committee. Due to that, Glitnir Bank hf. informed the Company that it was unable to close the contract at that time. There is a disagreement between the Company and Glitnir Bank hf. about the amount of the final settlement.

### 25. Provisions and contingencies

A provision in the amount of ISK 338 million was recognised in the income statement for the year ended 29 February 2009 (2007/08: nil). At year-end the provision amounted to ISK 532 million (2007/08: ISK 250 million).

In December 2008, the Icelandic Competition Authority imposed an administrative fine on the Company due to an alleged breach of the Icelandic Competition Law. The Company has appealed the decision to the District Court of Reykjavík. The outcome of this matter is uncertain, but the Company has recognised ISK 338 million provision due to this matter through profit or loss.

## Notes, cont.:

### 25. Provisions and contingencies, cont.:

In February 2006, the Company sold its subsidiary Skeljungur hf. Under the sale agreement the Company has an obligation to pay any compensatory damages that may be imposed on Skeljungur hf. as a result of litigations from former customers of Skeljungur hf. due to its violation of the Icelandic Competition Law. The company has already been indicted by several of its customers. The District Court of Reykjavik has ruled against the company and ordered it to pay compensatory damages. Skeljungur hf. has appealed the verdict. The conclusion of this case is uncertain. At year-end the provision amounted to ISK 194 million (2007/08: ISK 250) million.

### 26. Operating leases

Non-cancellable operating lease rentals are payable as follows:	28.2.2009	29.2.2008
Less than one year .....	3.015	2.138
Between one and five years .....	9.743	7.318
More than five years .....	8.905	7.069
	<u>21.663</u>	<u>16.525</u>

The Company leases buildings for its operations. The longest term of lease is until 2022. At the end of February 2009, the obligation in relation to these leases amounted to ISK 21,663 million (2007/08: ISK 16,525 million). The Company has also entered into operating lease agreements regarding machinery, equipment and operating assets.

The remaining incentives from operating leases amounting to ISK 373(2007/08: ISK 435 million) million will be recognised in profit or loss on a straight-line basis over next six years.

### 27. Financial instruments

#### Credit risk

##### Exposure to credit risk

The carrying amount of financial assets represents the maximum credit exposure. The maximum exposure to credit risk at the reporting date was:

	Notes	28.2.2009	29.2.2008
Investments in other companies .....	15	595	3.905
Trade receivables and other receivables .....	18	602	849
Trade receivables - customers credit cards .....	18	3.616	3.112
Restricted cash .....	19	558	508
Cash and cash equivalents .....	19	320	213
		<u>5.691</u>	<u>8.587</u>

The maximum exposure to credit risk for trade receivables at the reporting date by customer was:

Credit cards receivables .....	3.616	3.112
Other receivables .....	602	849
	<u>4.218</u>	<u>3.961</u>

The movement in the allowance for impairment in respect of trade receivables during the year was as follows:

Balance at the beginning of the year .....	34	45
Receivables written off .....	7 (	12)
Changes in provision during the period .....	93	1
Balance at year end .....	<u>134</u>	<u>34</u>

## Notes, cont.:

### 27. Financial instruments, cont.:

#### **Liquidity risk**

The following are the contractual maturities of financial liabilities, including estimated interest payments:

#### **28 February 2009**

<b>Non-derivative financial instruments</b>	<b>Carrying amount</b>	<b>Contractual cash flows</b>	<b>Less than one year</b>	<b>1 - 2 years</b>	<b>2- 5 years</b>	<b>After 5 years</b>
Loans and borrowings .	12.785	13.996	12.946	27	1.005	18
Finance lease liabilities	211	377	31	31	93	222
Trade and other payables .....	6.951	6.951	6.951			
Overdraft .....	2.208	2.208	2.208			
	<u>22.155</u>	<u>23.532</u>	<u>22.136</u>	<u>58</u>	<u>1.098</u>	<u>240</u>

#### **29 February 2008**

<b>Non-derivative financial instruments</b>	<b>Carrying amount</b>	<b>Contractual cash flows</b>	<b>Less than one year</b>	<b>1 - 2 years</b>	<b>2- 5 years</b>	<b>After 5 years</b>
Loans and borrowings .	10.871	12.131	3.283	8.786	26	36
Finance lease liabilities	191	420	26	54	84	256
Trade and other payables .....	5.805	5.805	5.805			
Overdraft .....	1.688	1.688	1.688			
	<u>18.555</u>	<u>20.044</u>	<u>10.802</u>	<u>8.840</u>	<u>110</u>	<u>292</u>

#### **Currency risk**

##### *Exposure to currency risk*

The Group's exposure to foreign currency risk, based on notional amounts, was as follows:

<b>28 February 2009</b>	<b>EUR</b>	<b>USD</b>	<b>CHF</b>	<b>SEK</b>	<b>JPY</b>
Loans and borrowings .....	<u>343</u>	<u>235</u>	<u>441</u>	<u>415</u>	<u>223</u>
Balance sheet risk .....	<u>343</u>	<u>235</u>	<u>441</u>	<u>415</u>	<u>223</u>
<b>29 February 2008</b>	<b>EUR</b>	<b>USD</b>	<b>CHF</b>	<b>SEK</b>	<b>JPY</b>
Loans and borrowings .....	<u>240</u>	<u>136</u>	<u>288</u>	<u>405</u>	<u>122</u>
Balance sheet risk .....	<u>240</u>	<u>136</u>	<u>288</u>	<u>405</u>	<u>122</u>

The following significant exchange rates applied during the year:

	<b>Average rate</b>		<b>Reporting date spot rate</b>	
	<b>2008/09</b>	<b>2007/08</b>	<b>2008/09</b>	<b>2007/08</b>
EUR .....	136,70	88,74	143,19	99,80
USD .....	96,39	63,47	112,96	65,63
CHF .....	87,65	54,08	96,29	62,72
SEK .....	13,82	9,55	12,51	10,64
JPY .....	0,97	0,55	1,16	0,63

## Notes, cont.:

### 27. Financial instruments, cont.:

A 10 percent weakening of the Icelandic Kronas against the above currencies at 28 February 2009 would have decreased profit after tax by ISK 141 million (2007: ISK 98 million). This analysis assumes that all other variables, in particular interest rates, remain constant. The analysis is performed on the same basis for 2007/08.

#### Interest rate risk

Interest-bearing financial liabilities are as follows at the year end:

#### Financial instruments with fixed interest rate

Financial liabilities .....	10.404	9.297
-----------------------------	--------	-------

#### Financial instruments with floating interest rate

Financial liabilities .....	4.800	3.425
-----------------------------	-------	-------

#### Fair value

##### Fair value versus carrying amounts

The fair values of financial assets and liabilities, together with the carrying amounts shown in the balance sheet, are as follows:

	28 February 2009		29 February 2008	
	Carrying amount	Fair value	Carrying amount	Fair value
Investments in other companies .....	595	595	3.905	3.905
Trade and other receivables .....	602	602	849	849
Cash and cash equivalents .....	320	320	213	213
Loans and borrowings .....	( 12.996)	( 12.421)	( 11.034)	( 10.634)
Unsecured short-term bank facility .....	( 2.202)	( 2.208)	( 1.688)	( 1.688)
Derivatives - forward sale contract .....	( 1.307)	( 1.307)	( 707)	( 707)
Derivatives - foreign exchange option contract .....	0	0	42	42
Trade and other payables .....	( 5.644)	( 5.644)	( 5.140)	( 5.140)
	( 20.632)	( 20.063)	( 13.560)	( 13.160)

The basis for determining fair values is disclosed in note 4.

### 28. Related parties

#### Identity of related parties

The Company has a related party relationship with its parent company, associates and with its directors and executive officers.

#### Related party transactions

On 6 July 2008 and on 6 September 2008, the Company acquired own shares from the Company's executive officers. The nominal amount of own shares acquired amounted to 28.5 million and the purchase price amounted to ISK 712.7 million. The consideration given has been settled in full.

In February 2009 the Company sold investment in other company to one of its ultimate shareholders for ISK 393 million and has the consideration been settled in full.

With a pledge agreement, dated 14 April 2008, the Company pledged, as collateral for Baugur Group hf's debts, its entire share in Húsasmiðjan hf. and P/F SMS. The carrying amount of Húsasmiðjan hf. has been reduced to nil but the estimated value of share in P/F SMS is ISK 728 million. The Company has requested that the share in P/F SMS and Húsasmiðjan hf. will be netted against the subordinate loan from Baugur Group hf. On 6 January 2009, an appendix to the subordinate loan agreement between the company and Baugur Group hf. was signed. The initial amount of the loan in the amount of ISK 675 million and accrued interest in the amount of ISK 319 million was due on 30 November 2008. Upon the preparation of the appendix, the Company's receivable from Baugur Group hf. amounted to ISK 197 million, which was netted against the subordinate loan. According to the appendix, the subordinate loan amounts to ISK 797 million and is due on 30 November 2011.

## Notes, cont.:

### 28. Related parties, cont.:

Baugur Group hf. was declared insolvent on 13 March 2009. In a letter dated 27 July 2009 the trustee of the estate of Baugur Group hf. rejected the company's netting and claims settlement of the subordinate loan from Baugur Group hf. and is claiming payment in the amount of ISK 1,089 million.

In a letter dated 19 August 2009 and a letter of declared receivables dated 17 August 2009 the Company rejects the claims of the trustee of the estate of Baugur Group hf. It is the evaluation of the Company's legal representatives that the Company has right to netting of receivables and subordinated loan from Baugur Group hf.

Receivable from related parties at year-end, was as follows:

Fjárfestingarfélagið Gaumur hf. ....	12
Baugur Group hf. ....	26
Max ehf. ....	31
Húsasmiðjan hf. ....	7
Íshöfn ehf. (previously Hagar Invest ehf.) ....	13
Total receivable from related parties .....	<u>89</u>

### 29. Group entities

At 28 February 2009 the Company's subsidiaries were five. The subsidiaries included in the condensed consolidated financial statements are the following:

	Place of registration and operation	Ownership interest	
		28.2.2009	29.2.2008
Bananar ehf. ....	Iceland	100%	100%
DBH á Íslandi ehf. ....	Iceland	100%	100%
Ferskar kjötvörur ehf. ....	Iceland	100%	100%
Noron ehf. ....	Iceland	100%	100%
Sólhöfn ehf. (previously RES ehf.)* .....	Iceland	100%	100%
Íshöfn ehf.* .....	Iceland	-	100%

\* On 1 March 2008, Íshöfn ehf. merged with Sólhöfn ehf.

The Parent Company has guaranteed debts owed by subsidiaries in the amount of ISK 975 million.

### 30. Subsequent events

On 19 October 2009, the unsecured bond issue in the amount of ISK 9,998 million is due. Other current loans are also due in October 2009. On 1 October 2009, a Term sheet between the Company, New Kaupthing Bank hf., and NBI hf. was signed. The terms set out in the term sheet are indicative only and do not constitute an offer to arrange or finance the Facilities. The provision of the Facilities is subject to satisfactory due diligence and final credit committee approval, in addition to satisfactory documentation.

The term sheet is a Term Loan Facility A, B, C, revolving credit and guarantee facility.

Term Loan Facility A is up to ISK 6,500 million. The termination date is established two years from the signing of the Facilities Agreements and the company has an option to extend the facility two times, each time for a further two years.

Term Loan Facility B is up to ISK 6,500 million. The termination date is established two years from the signing of the Facilities Agreements and the company has an option to extend the facility two times, each time for a further two years.

Term Loan Facility C is up to ISK 500 million. The termination date is established two years from the signing of the Facilities Agreements and the company has an option to extend the facility two times, each time for a further two years.

## Notes, cont.:

---

### 30. Subsequent events, cont.:

The maximum amount of Revolving Credit and Guarantee facility (RCF) is ISK 1,500 million. The termination date is established two years from the signing of the RCF and the company has an option to extend the facility two times, each time for a further two years. Drawings shall be made for the Group's general working capital purpose. The Facility can be drawn in the form of a guarantee.

### 31. Going concern

If the Facilities Agreements with the banks will not be signed within 19 October 2009 the Company will not be able to pay its debts, which are due on 19 October 2009, and therefore a significant doubt will prevail over the Company's ability to continue as a going concern. It is expected that the Facilities Agreements will be signed on 16 October 2009.

### 32. Financial Ratios

*The Group's primary financial ratios are as follows:*

<b>Balance Sheet:</b>	<b>28.2.2009</b>	<b>29.2.2008</b>
Current ratio - Current assets/current liabilities .....	0,5	0,9
Equity ratio - equity/total capital .....	10,8%	31,5%
Internal value of share capital .....	2,3	7,2



**hagar**