



MICHELSEN

ÚRSMÍÐIR SÍÐAN 1909

Laugavegur 15 - 101 Reykjavík  
511 1900 - www.sviss.is



ROLEX

# MARKAÐURINN

Miðvikudagur 22. febrúar 2012 | 4. tölublað | 8. árgangur

Sími: 512 5000 | [visir](http://www.visir.is) www.visir.is

Parf prentun?

Vistvæna prentun?

**GUDJÓNÓ**  
VISTVÆN PRENTSMÍÐJA  
Sími 511 1234 • [www.gudjono.is](http://www.gudjono.is)

## Stutt í skráningu Horns á markað

- Horn hyggur á skráningu á hlutabréfamarkað í lok mars eða byrjun apríl.
- Eimskip hyggur á skráningu í september eða október.
- Öll sjö félögin sem ætla á markað á næstunni tengjast Landsbankanum.



## Rusflokkurinn að baki

Ákvörðun matsfyrirtækisins Fitch um að hækka lánsþæfismat Íslands úr ruslflokki í fjárfestingaflokk er vísbending um að betur ári í íslensku efnahagslífi. Það mun þó varla hafa mikil áhrif hér á landi, önnur en táknræn, enda er Ísland eina ríkið sem notið hefur aðstoðar AGS sem hefur komist aftur upp í fjárfestingaflokk.

- DJ / SÍÐA 4

## Gengi Pandoru hrundi í gær

Gengi hlutabréfa í danska skartgripaframleiðandannum Pandoru féll um 9% í gær í kjölfar þess að fyrirtækið birti ársuppgjör sitt fyrir 2011. Virði hlutabréfa Pandoru hefur bein áhrif á virði seljendaláns sem Seðlabanki Íslands veitti nýjum eigendum FIH bankans haustið 2010. Eins og stendur stefnir í tugmilljarða króna tap Seðlabankans vegna veitingu lánsins.

Pandora skilaði hagnaði upp á um tvo milljarða danskra króna í fyrra en niðurstaðan var þó langt frá því sem lagt var upp með í fjárhagsáætlun fyrirtækisins fyrir árið 2011. Í henni var gert ráð fyrir að velta Pandoru myndi aukast um 30% á síðasta ári. Niðurstaðan varð þó sú að hún stóð nánast í stað á milli ára. Þegar Pandora var skráð á markað í október 2010 var tilkynnt um að fyrirtækið myndi greiða 35% af hagnaði sínum eftir skatt út sem arð. Skráningargengið tók mið af því og var 210 danskar krónur. Í kjölfar þess að fjárhagsáætlunin var kynnt reis gengið í 386 danskar krónur um miðjan janúar í fyrra. Þegar ljóst var að hún myndi alls ekki standast hrundi gengið. Það fór lægst í 35 danskar krónur í október og stóð í rúmum 77 dönskum krónum við lok viðskipta í gær.

Axcel III, sjóður í eigu FIH bankans, á 57,4% hlut í Pandoru. Eignarhluturinn er nánast eina eign sjóðsins. Virði seljendaláns sem Seðlabanki Íslands veitti þegar hann seldi FIH bankann er bundið við virði þess hlutar. Til að lánið skili Seðlabankanum einhverju þarf hagnaður vegna Axcel III að vera á bilinu 15,4-32,7 milljarðar íslenskra króna. Virði eignarhlutarins í Pandoru er í dag um 6,7 milljarðar króna.

- ÞSJ

## Skrifstofutæki fyrir öll fyrirtæki

[www.optima.is](http://www.optima.is)



**RICOH**

Mikið úrval af ljósritunarvélum, prenturum og skönnum, fyrir stór sem smá fyrirtæki. Hafðu samband við sölumenn okkar og fáðu tilboð.



Hafðu samband  
**S. 588 9000**

Fáðu tilboð  
í rekstarsamning

OG ÞÚ  
SPARAR!

S T O F N A Ð 1 9 5 3

**OPTIMA**

Vínlandsleið 6-8, S. 588 9000

Optima er aðili að rammisamningi Ríkiskaupa



## Fróðleiksmolinn

DataMarket

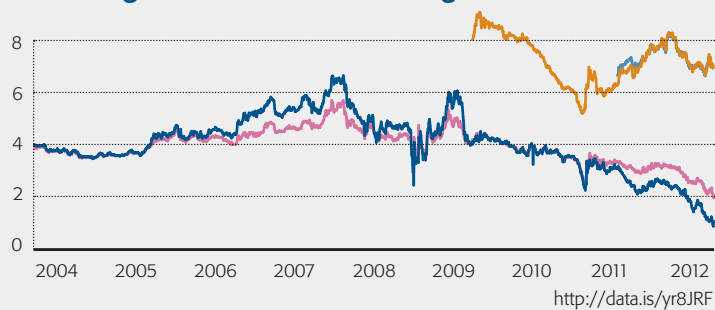
## Vaxtamunur og óvissa um verðbólgu

Raunávöxtunarkrafa verðtryggðra Íbúðabréfa hefur farið lækkandi undanfarna mánuði. Útgáfa Íbúðalánasjóðs hefur minnkað verulega og sömu sögu má segja af verðtryggðum ríkisskuldabréfum. Raunávöxtunarkrafa á Íbúðabréfum með gjalddaga 2024 er nú um 1,10%. Til samanburðar er raunávöxtun Íbúðabréfa með gjalddaga 2034 nú um 2,19%. Ávöxtunarkrafa á verðtryggðum bréfum er því komin vel undir viðmiðunarmörk lífeyrissjóða um 3,5% raunávöxtun.

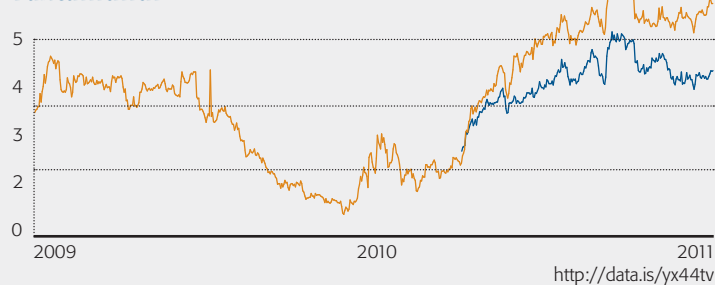
Hins vegar hefur nafnávöxtunarkrafa á óverðtryggðum ríkisskuldabréfum farið hækkandi undanfarið. Á óverðtryggðum ríkisskuldabréfum með gjalddaga 2025 er hún nú 7,38% og 7,34% á bréfum með gjalddaga 2031. Sé vaxtamunurinn á milli verðtryggðra Íbúðabréfa og óverðtryggðra Ríkisbréfa með gjalddaga árið 2024 og 2025 skoðaður, sést að hann er nú um 6%. Séu lengri flokkarnir skoðaðir, annars vegar óverðtryggð Ríkisbréf með gjalddaga 2031 og verðtryggð Íbúðabréf með gjalddaga 2034 er vaxtamunurinn þar um 5%.

Vaxtamunurinn hér endurspeglar að vissu marki trú markaðar á verðbólgu næstu árin og því áhættuálagi sem fjárfestar gefa sér um óvissuna með verðbólgu.

## Raun – og nafnvaxtakrafa á HFF og RIKB bréfum:



## Vaxtamunur



## Dagatal viðskiptalífsins

keldan  
dagatal viðskiptalífsins

## MIÐVIKUDAGUR 22. FEBRÚAR

- Greiðsluöfnunarsítatala og mánaðarleg launavísitala
- Útboð verðbréfa – Sí

## FIMMUDAGUR 23. FEBRÚAR

- Viðskipti með atvinnuhúsnæði → Íslenska ánægjuvogin
- Áhrif flugs á Íslandi – Samtök Ferðaþj.
- Office 365: Hvað er það – morgunf. Nýherja

## FÖSTUDAGUR 24. FEBRÚAR

- Nýskráningar og gjaldþrot og vísitala neysluverðs í febrúar 2012
- Fiskiskipastóllinn í árslok 2011 → Sláturfélag Suðurlands, ársuppgjör
- Bankakerfi, verðbr.-, fjárfest.- og fagfjárfestastjóðir-Sí

## MÁNUDAGUR 27. FEBRÚAR

- Ýmis lánafyrirtæki – hagtölur Sí

## ÞRIÐJUDAGUR 28. FEBRÚAR

- Væntingavísitala Gallup → Fjöldi útgefna vegabréfa
- Vísitala framleiðsluverðs → Nemendur og starsfólk í grunnskólum
- Verðbréfavíðskipi og staða markaðsbréfa-hagtölur Sí

Allar markaðsupplýsingar eru aðgengilegar á **VÍSIR**

## Tal þarf að draga verulega saman

Lúkningargjöld Tals eiga að lækka mikið í næstu viku samkvæmt ákvörðun PFS. Tal hefur áfrýjað ákvörðuninni. Forstjórinn segir hana hafa veruleg áhrif.

## FJARSKIPTI

Þóður Snær Júlíusson  
thordur@frettabladid.is

Póst- og fjarskiptastofnun (PFS) hefur ákveðið að Tal verði að lækka lúkningargjöld sín úr 12,5 í 5,5 krónur á mínútu. Frá og með næstu áramótum eiga þau síðan að lækka niður í 4,0 krónur á mínútu. Forstjóri fyrirtækisins segir að ákvörðunin setji verulegt strik í reikninginn hjá Tali, sem hefur áfrýjað henni.

Tal hefur verið starfandi frá árinu 2006 en þorra þess tíma var fyrirtækið endursöluaðili á þjónustu Vodafone. Á árinu 2010 komu nýir eigendur að Tali og gerðu kaupleigusamning um farsímastöðu við Símann. Frá þeim tíma hefur Tal rukkað 12,5 krónur á mínútu í lúkningargjöld, en slík gjöld eru greidd þegar viðskiptavinir annarra símafyrirtækja hringja í viðskiptavini Tals. Á grundvelli þeirra breytinga sem urðu á viðskiptamódeli Tals þegar símsstöðin var keypt vildu forsvarsmenn fyrirtækisins fá að rukka hin háu lúkningargjöld áfram í nokkur ár í viðbót áður en þau yrðu lækkuð í takt við það sem samkeppnisaðilar þeirra rukka. Í samtali við Markaðinn 26. október 2011 sagði Viktor Ólason, forstjóri Tals, að framtíðarrestrarhæfi fyrirtækisins ylti á því hvernig PFS myndi meðhöndla kröfuna.

Um miðjan janúar síðastliðinn tilkynnti PFS að stofnunin mæli fyrir því að lúkningargjöld Tals lækki í 5,5 krónur á mínútu eigi síðar en 1. mars næstkomandi. Auk þess hefur PFS tekið ákvörðun um að lúkningargjöld allra íslenskra símafyrirtækja eigi að verða í mesta lagi 4,0 krónur frá og með 1. janúar 2013.

Að sögn Viktors setur þessi ákvörðun verulegt strik í reikninginn hjá Tali. „Við áfrýjuðum þessari ákvörðun til áfrýjunarnefndar póst- og fjarskiptamála í síðustu viku og biðum viðbragða þaðan um hvort hún standi. Þetta setur verulegt strik í reikninginn en við höfum haft tíma til að bregðast við og erum að vinna að nokkrum málum þar að lútandi.“

Viktor segir að ákvörðunin



**ÁFRÝJADI** „Við áfrýjuðum þessari ákvörðun til áfrýjunarnefndar póst- og fjarskiptamála í síðustu viku og biðum viðbragða þaðan um hvort hún standi. Þetta setur verulegt strik í reikninginn,“ segir Viktor Ólason, forstjóri Tals. FRÉTTABLAÐIÐ/EGGERT

## BÆTTU VIÐ SIG VIÐSKIPTAVINUM

Tal var með um 18 þúsund viðskiptavinum um mitt síðasta ár. Um 97% þeirra voru í farsímabjónustu. Fyrirtækinu tókst að bæta við sig um 1.200 nýjum viðskiptavinum á fyrri hluta árs 2011 og var með um 4,8% markaðshlutdeild.

Rekstur Tals hefur þó ekki gengið sem skyldi. Á árunum 2008-2010 tapaði það um 900 milljónum króna og eigið fé þess var neikvætt í byrjun árs 2011. Viktor Ólafsson, forstjóri Tals, segir að fyrirtækið hafi skilað hagnaði í fyrra en ársreikningur liggur þó ekki fyrir.

Auður 1. fjárfestingasjóður í vörslu Auðar Capital, keypti Tal á 594 milljónum króna í júlí 2010. Inni í þeirri tölu var 80 milljóna króna eiginfjárframlag. Síðan þá hefur Kjartan Örn Ólafsson bæst í eigendahópinn.

hafi strax tekið gildi en í henni eru ákvæði um að það sé hægt að fresta réttarfarsáhrifum hennar. Tal hefur sótt um slíkt þar til endanleg niðurstaða liggur fyrir í málinu. Samkvæmt Viktori skilaði Tal hagnaði á árinu 2011 en að ákvörðun PFS muni hafa þau áhrif að það þurfi að draga verulega saman í rekstri fyrirtækisins til að endar nái saman

á þessu ári. „Við þurfum að endurhugsa okkar framtíðarstefnu. Félagið fór út í það að kaupa símsstöð til að koma inn á þennan markað hafandi séð hvernig önnur fyrirtæki hafa verið afgreidd með ákveðinni lengd á lúkningarframkvæmdum til að ná fjárfestingu sinni til baka. Þessi ákvörðun kippir stöðunum undan því.“

## ER ÞITT FYRIRTÆKI MEÐ SAMNING?

Fyrirtæki sem eru með samning við Icelandair njóta þess í hagkvæmari rekstri, betri tímanýtingu og ánægðara starfsfólki.

Hlunnindi sem fyrirtækjasamningur veitir:

- Sérstakur ferðaráðgjafi hefur umsjón með hverju fyrirtæki.
- Neyðarnúmer sem er opið allan sólarhringinn – alla daga ársins.
- Afsláttur sem býðst af fargjöldum til áfangastaða Icelandair.
- Nákvæmt viðskiptayfirlit á vefnum.

+ Allar nánari upplýsingar á [www.icelandair.is/fyrirtaeki](http://www.icelandair.is/fyrirtaeki) eða sendið fyrirspurnir á [fyrirtaeki@icelandair.is](mailto:fyrirtaeki@icelandair.is)

ICELANDAIR



## SAGA CLASS

Úrvalspægindi, gott rými og fyrsta flokks þjónusta.







Cayenne Diesel

### **Porsche Cayenne Diesel: Kr. 13.900 þús.**

Eyðsla: 7,2 l /100 km í blönduðum akstri

Co2: 189 g/km

Tog: 550 Nm

Hröðun: 7,6 sek. 0-100 km/klst.

PORSCHE  
INTELLIGENT  
PERFORMANCE

Bílabúð  
**Benna**  
Sérfræðingar í bílum





Framtakssjóður Íslands:

# Nýr framkvæmdastjóri ráðinn á næstu tíu dögum

Stjórn Framtakssjóðs Íslands (FSÍ) vonast til þess að ráða nýjan framkvæmdastjóra á næstu dögum. Þetta staðfestir Þorkell Sigurlaugsson, stjórnarformaður FSÍ, í samtali við Markaðinn. Finnbogi Jónsson, sem stýrt hafði sjóðnum frá stofnun hans, lét af störfum í byrjun janúar.

Þorkell vill ekki gefa upp hversu margir hafi sótt um framkvæmdastjórastarfið en segir að ekki sé búið að ganga frá ráðningu. „Ég á von á því að þetta klárast innan viku til tíu daga. Það þarf að vanda sig í svona ferli. En það fer að stytta í þessu.“

FSÍ var stofnsettur í lok árs 2009 af sextán lífeyrissjóðum. Tilgangur hans var að taka þátt í og móta fjárhags- og rekstrarlega endurreisn íslensks atvinnulífs í kjölfar bankahruns. Síðar komu Landsbankinn, sem nú er stærsti einstaki eigandi sjóðsins, og VÍS inn í eigendahópinn. Í endurmati á eignum FSÍ, sem Finnbogi kynnti



**HÆTTUR** Finnbogi Jónsson var framkvæmdastjóri Framtakssjóðsins frá stofnun hans og þar til í byrjun janúar 2012. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

daginn áður en hann hætti störfum hjá sjóðnum, kom fram að virði þeirra hefði aukist um tæplega 100% á fyrsta fjárfestingarári sjóðsins. Samkvæmt því endurmati var virði eignanna um 33,3 milljarðar króna um mitt ár 2011 og hafði þá aukist um 16,6 milljarða króna á einu ári. - þsj



**AFLEIÐA** Þróun á heimsmarkaðsverði á áli kostaði HS Orku um 1,5 milljarða króna í fyrra. MYND/HREINN MAGNÚSSON

Gerðardómur í Svíþjóð kostaði hundruð milljóna:

# Sveiflur í álverði voru HS Orku dýrar í fyrra

Lækkun á heimsmarkaðsverði á áli kostaði HS Orku tæpa 1,5 milljarða króna á síðasta ári. Auk þess var gengistap fyrirtækisins um 850 milljónir króna. Þessir þættir urðu fyrst og síðast til þess að HS Orka tapaði 937 milljónum króna í fyrra. Þetta kemur fram í ársreikningi fyrirtækisins sem birtur var í síðustu viku.

Hluti orkusölusamninga HS Orku er bundinn við sveiflur í heimsmarkaðsverði á áli, sem hefur lækkað um þriðjung frá því að það reis hæst sumarið 2008. Álfraðendur hafa í kjölfarið dregið framleiðslu sína mikið saman. Þrátt fyrir það búast greinendur við að offramboð verði á áli á þessu ári og hinu næsta. Í ársreikningnum kemur einnig

fram að stjórnunarkostnaður HS Orku jókst úr 181 í 521 milljón króna í fyrra. Í skýringum með reikningnum kemur fram að þorri þess viðbótarkostnaðar sé vegna gerðardómsmáls í Svíþjóð þar sem fyrirtækið tókst á við Norðurál um hvort orkusölusamningur frá árinu 2007 milli þeirra skyldi standa. Niðurstaða gerðardómsins, sem lá fyrir í desember í fyrra, var sú að samningurinn skyldi gilda en að hann verði að skila HS Orku viðunandi arðsemi, sem er sérstaklega tilgreind í niðurstöðunni. Í kjölfarið hafa viðræður staðið yfir á milli HS Orku og Norðuráls vegna málsins, en orkan sem um ræðir á að nýtast í rekstur fyrirhugaðs álvers í Helguvík. - þsj

Ársuppgjör Eyrís Invest fyrir árið 2011 birt:

# Hagnaður Eyrís minnkar

Fjárfestingarfélagið Eyrís Invest hagnaðist um 957 þúsund evrur á síðasta ári, jafngildi 157,5 milljóna króna. Var hagnaður félagsins umtalsvert minni en árið áður þegar það hagnaðist um 51,8 milljónir evra.

Skýrist munurinn einna helst af því að virði verðbréfa félagsins lækkaði um tæpa 31 milljón evra á árinu samanborið við 65 milljóna evra lækkun árið 2010.

Rekstrartekjur námu samt sem áður rúmum 2,6 milljónum evra

en miklu munar um að breytt var um aðferð við mat á virði eignar félagsins í Marel til að tryggja samræmi í ársreikningum. Hækkandi virði eignarinnar því um rúmar 30 milljónir evra.

Heildareignir Eyrís námu í árslok tæpum 400 milljónum evra og lækkuðu um 7 milljónir milli ára. Skuldir lækkuðu úr 253 milljónum evra í 192 milljónir. Stærsta eign fyrirtækisins er 35,61% hlutur í Marel en Eyrís er stærsti einstaki hluthafi fyrirtækisins. - mbl



**BJARTARI TÍMAR?** Með uppfærslu matsfyrirtækisins Fitch er Ísland laust úr ruslflokki. Á meðan hafa matsfyrirtækin lækkað mat sitt á horfum ýmissa Evrópuríkja. SAMSETT MYND/FRÉTTABLAÐIÐ

# Laus úr ruslflokknum

Matsfyrirtækið Fitch Ratings hefur uppfært lánshæfismat Íslands úr ruslflokki í fjárfestingarflokk. Með því er Ísland því hið eina í hópi þeirra fimm Evrópulanda, sem nýlega hafa þegið hjálp Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, sem hefur náð þeim áfanga.

**EFNAHAGSMÁL**  
Þorgils Jónsson  
thorgils@frettabladid.is

Ákvörðun matsfyrirtækisins Fitch Ratings um að hækka lánshæfi Íslands fyrir síðustu helgi upp í fjárfestingaflokk úr spákaupmennskuflokki, eða ruslflokki, markaði nokkur tímamót því að þetta var í fyrsta sinn frá hruninu sem lánshæfismat Íslands hefur verið hækkað.

Ekki nóg með það, heldur kemur þessi uppfærsla í skugga niðurfærslna á lánsmati eða framtíðarhorfum hjá fjölda Evrópulanda.

Vissulega eru úrskurðir matsfyrirtækjanna þriggja, Fitch, Moody's og Standard & Poor's engin lokauppsaga yfir örlögum og lánakjörum ríkja, og þau hafa sannarlega fengið sinn skerf af gagnrýni fyrir verk sín í aðdraganda fjármálakreppunnar 2008. Almennt er álitid að þau komi frekar í kjölfar markaðanna.

**„HIÐ NÝJA AAA“**

Það sést einna best á því að niðurfærsla S&P á Bandaríkjunum og síðar Frakklandi úr toppflokknum AAA niður í AA olli engum stórvægilegum breytingum við fjármögnun. Raunar hafa margir það á orði að „AA sé hið nýja AAA“, þar sem nú séu tiltölulega fá ríki eftir í toppflokkum allra þriggja matsfyrirtækjanna.

Þar eru nú Norðurlöndin fjögur, Bretland, Þýskaland, Holland, Lúxemborg, Sviss, Liechtenstein, Kanada, Ástralía og Singapur.

Raunar má bæta því við að Moody's breytti nýlega horfum Bretlands í neikvæðar, þannig að auknar líkur eru á því að landið verði fellt úr toppflokk á næstu misserum.

**ÖLDUDALUR ÍSLANDS**

Upp úr síðustu aldamótum og fram að því að útlitið tók að dökkna á árunum 2007 og 2008 var lánshæfi Íslands með ágætum. Hæst var matið hjá Moody's sem hafði Ísland í hæsta flokki allt frá 2002 fram að vordögum 2008.

Eftir það fór, skiljanlega, að halla undan fæti og við árslok 2008, eftir hrun bankakerfisins höfðu öll þrjú fyrirtækin fært lánshæfi ríkissjóðs niður í neðsta þrep fjárfestingarflokks. Þar hefur Ísland haldist hjá S&P og Moody's, en Fitch færði Ísland niður í ruslflokk í janúar 2010 eftir að forseti Íslands synjaði Icesave-lögum staðfestingar í fyrra skiptið.

Í rökum Fitch með uppfærslunni á föstudaginn segir að árangur hafi náðst í að endurheimta stöðugleika í hagkerfinu, framfylgja kerfisumbótum og endurbýggja lánstraust ríkissjóðs. Þá

sé það mat fyrirtækisins að skuldir muni ekki fara upp fyrir 100% af landsframleiðslu, hagvöxtur sé orðinn jákvæður og ekki sé útlit fyrir að Ísland muni dragast inn í annað samdráttarskeið þrátt fyrir erfiðleika evrusvæðisins.

Möguleikar Íslands á því að klífa hærra á lánshæfislistanum eru sagðir velta á skuldamállum einkageirans, afnámi gjaldeyrishafta og því að samskipti við erlenda lánardrottna komist í eðlilegt horf. Aðstæður hér á landi séu frekar í ætt við það sem gerist í ríkjum ofar á listanum.

**ÁGÆTAR HORFUR**

Þegar litið er fram á veginn er ekki að sjá annað en að Ísland ætti að vera vel stadd með tilliti til matsfyrirtækjanna þriggja.

Ríkisskuldabréfaútbod síðasta sumar gekk vel þar sem um 114 milljarða var aflað. Nú er hreinn gjaldeyrisforði Seðlabanka tæpir 600 milljarðar króna og því er fjármögnun ríkissjóðs trygg um fyrirsjáanlegan tíma.

Tíðindin í uppfærslu Fitch eru því mun frekar táknræn og varpa ljósi á að Ísland sé á réttri leið eftir allt sem gengið hefur á síðustu ár.

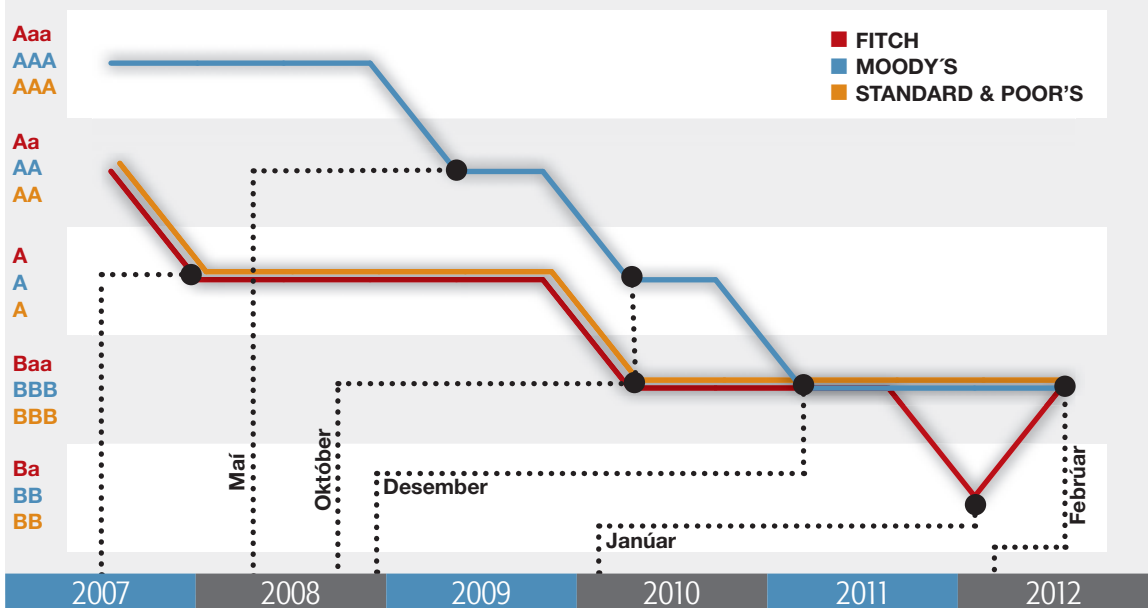
## SKJÓLSTÆÐINGAR AGS ENN Í RUSLI:

Af þeim fimm Evrópuríkjum sem hafa notið aðstoðar Alþjóðagjaldeyrissjóðsins í kjölfar alþjóðlegru fjármálakreppunnar er Ísland hið eina sem er í fjárfestingarflokki hjá öllum þremur matsfyrirtækjunum.

Írland er enn í ruslflokki hjá Moody's, Lettland hjá S&P og Portúgal og Grikkland eru í ruslflokki hjá öllum þremur fyrirtækjunum.

Önnur Evrópusambandsríki sem eru sem stendur í ruslflokki eru Ungverjaland, Kýpur og Rúmenía.

## LÁNSHÆFISMAT ÍSLANDS 2007 - 2012



Matið á langtímaskuldbindingum íslenska ríkisins í erlendri mynt fór að lækka eftir því sem óveðursský á alþjóðafjármálamörkuðum hrönnuðust upp árið 2008. Ísland hélt þó í fjárfestingaflokki hjá tveimur af þremur stærstu matsfyrirtækjunum. Fitch setti Ísland í ruslflokk eftir fyrri synjun forseta á Icesave-lögum, en fyrir síðustu helgi var Ísland hækkað aftur upp í fjárfestingaflokk.



# Sjávarklasinn hagkerfinu mikilvægur

Fjórðungur landsframleiðslu Íslands árið 2010 byggði á sjávarútvegi og þeim klasa sem myndast hefur í kringum fiskveiðar og vinnslu sjávarafurða. Þetta mat kemur fram í nýrri skýrslu um íslenska sjávarklasann. Höfundar telja enn vera mikil sóknarfæri í klasanum.

## SJÁVARKLASI

Magnús Þorlákur Lúðvíksson  
magnusl@frettabladid.is

Sjávarútvegur og klasi sem myndast hefur í kringum geirann stóðu undir fjórðungi af landsframleiðslu Íslands árið 2010. Þetta er niðurstaða þeirra Ragnars Árnasonar, hagfræðiprófessors við Háskóla Íslands, og Þórs Sigfússonar, framkvæmdastjóra Íslenska sjávarklasans, sem rannsakað hafa þýðingu klasans fyrir íslenskt efnahagslíf.

Ragnar og Þór kynna niðurstöður sínar í skýrslu sem kom út í síðustu viku og er gefin út af Íslandsbanka og Íslenska sjávarklasnum. Félagið er samstarfsverkefni fjölda fyrirtækja í haftengdri starfsemi sem hefur það að markmiði að bæta samstarf, auka verðmæti og bæta

## HLUTDEILD SJÁVARÚTVEGS Í VELTU GREINA

Atvinnugrein	Hlutdeild sjávarútvegs
Textíliðnaður	49,59%
Sjórnsýsla utan almennatrygginga	35,77%
Starfsemi félaga og samtaka	34,54%
Málmsmiði og viðgerðir	29,73%
Flutningaþjónusta og miðlun	20,97%
Framleiðsla annarra farartækja	16,29%
Trjáiðnaður	13,34%
Vélsmiði og vélaviðgerðir	12,04%
Samgöngur á landi	7,76%
Samgöngur á sjó og vatnaleiðum	7,30%
Umboðsverslun án ökutækja	5,64%

skilning á mikilvægi þeirrar starfsemi sem undir sjávarklasann falla.

## UPPBYGGING SJÁVARKLASANS

Í skýrslunni er áætlað að heildarframlag sjávarklasans til landsframleiðslu hafi á árinu 2010 verið um 400 milljarðar króna, sem jafngildir 26 prósentum af landsframleiðslu ársins. Það hlutfall skiptist svo aftur í beint framlag sem er 10,2 prósent, óbeint framlag sem er 7,3 prósent, eftirspurnaráhrif sem eru 7,0 prósent og aðra útflutningsstarfsemi klasans sem er 1,5 prósent.

Beina framlagið er mæling Hagstofunnar á virðisauka við útgerð og vinnslu. Þetta er kjarninn í sjávarútveginum þótt það sé veiðarnar sem séu hinn eiginlegi grunnatvinnuvegur. Óbeina framlagið er sá virðisauki sem höfundar meta að sé tilkominn frá greinum í nánnum tengslum við sjávarútvegin, vegna viðskipta við hann. Mikilvægt sé að hafa í huga að forsenda þess að þetta óbeina framlag myndist er tilvera sjávarútvegsins. Dæmi um slíka atvinnugrein er textíliðnaður. Undir textíliðnað fellur netagerð og ýmis önnur veiðarfæragerð og um helming veltu geirans má rekja til viðskipta við sjávarútvegin.

Eftirspurnaráhrifin eru sá virðisauki sem skapast beint eða óbeint og birtist sem laun og hagnaður sem varið er til að kaupa



RAGNAR ÁRNASON ÞÓR SIGFÚSSON

neyslúvörur og þjónustu í hagkerfinu utan sjávarklasans. Þessi áhrif koma meðal annars fram þegar starfsmaður sjávarútvegsfyrirtækis kaupir neyslúvörur fyrir laun sín.

Síðasti liðurinn er sá virðisauki sem myndast við annan útflutning greina í nánnum tengslum við sjávarútveg en þann sem tengist sjávarútvegi beint. Nánar tiltekið er um að ræða útflutning fyrirtækja sem spruttu upp á grundvelli þjónustu við sjávarútveg en hafa síðan breikkað starfsemi sína. Dæmi um slíkt fyrirtæki er Marel.

## TUGIR ÞÚSUNDA STARFA

Fram kemur í skýrslunni að um 8.600 manns starfa beint í sjávarútvegi á Íslandi. Jafngildir það um fimm prósentum af vinnuafli landsins. Höfundar meta hins vegar að sjávarklasinn skapi beint og óbeint á bilinu 25 til 35 þúsund störf. Þá benda höfundar á að talsverð fjölgun starfa hefur orðið síðustu ár í flestum greinum klasans auk þess sem launakjör eru yfirleitt betri en að meðaltali í hagkerfinu.

## GRUNNATVINNUEGIR OG KLASAMYNDUN

Þær niðurstöður sem kynntar eru í skýrslu Ragnars Árnasonar og Þórs Sigfússonar um þýðingu sjávarklasans fyrir íslenskt efnahagslíf byggja á rannsóknnum sem unnar hafa verið við Háskóla Íslands og af starfsmönnum Sjávarklasans síðustu tvö ár. Rannsóknirnar byggja svo aftur á kenningum fræðimanna um svokallaða grunnatvinnuvegi og klasamyndun.

Grunnatvinnuvegur er skilgreindur sem atvinnuvegur sem er undirstaða eða forsenda annarra atvinnuvega á tilteknu landsvæði. Með öðrum orðum hefur slíkur atvinnuvegur meiri efnahagslega þýðingu á ákveðnu landsvæði en beint umfang hans gefur til kynna. Það er vegna þess að aðrir atvinnuvegir eru háðir starfsemi hans en hann á hinn bóginn ekki háður starfsemi þeirra, í það minnsta ekki í sama mæli. Grunnatvinnuvegir byggja oft á vinnslu náttúruauðlindar og síðan verður alls konar annars kyns starfsemi til í kringum vinnsluna.

Klasi í atvinnulífnum er síðan skilgreindur sem þyrping tengdra fyrirtækja, birgja, þjónustuaðila, fyrirtækja í tengdum atvinnugreinum og stofnana, á sérhæfðu sviði sem keppa hvert við annað en vinna einnig saman. Klassíska dæmið um klasa sem myndast hefur er Kísildalurinn í Kaliforníu.

Sjávarklasinn hefur einnig mikla þýðingu fyrir útflutning. Útflutningur sjávarútvegsins var 220 milljarðar króna árið 2010. Auk þess var velta útflutningsfyrirtækja sem tengjast sjávarútvegi 38 milljarðar árið 2010 eða um 4 prósent af heildarútflutningi þjóðarbúsins.

## HVETJA TIL FREKARI SÓKNAR

Þeir Ragnar og Þór hvetja að lokum til þess í skýrslunni að þess verði freistað að styrkja sjávarklasann enn frekar. Klasinn sé sá þáttur í íslensku atvinnulífi þar sem hlutfallslegir yfirburðir landsins séu hvað mestir og hafi alla burði til þess að vaxa og eflast enn frekar. Til þess að svo megi verða er

það mat höfunda að nauðsynlegt sé fyrir stjórnvöld að forðast að grafa undan sjávarklasnum með vanhugsuðum ráðstöfunum. Heldur eigi stjórnvöld að beina afli sínu að því að hlúa að klasanum og auðvelda honum að vaxa og dafna.

Minnst er á að í viðtölum við forsvarsmenn tæknifyrirtækja og annarra nýrri greina sjávarklasans hafi komið skýrt fram að þeir finni fyrir skorti á heildstæðri opinberri stefnumörkun fyrir klasann. Slíka stefnumörkun hafa mörg nágrannalönd Íslands lagst í með góðum árangri. Því hvetja höfundar til þess að hér verði hið sama gert með það fyrir augum að Ísland verði í forystu á sviðum tengdum hafinu.

# Lausnir, kaffi og meðí

Office 365 – Morgunverðarfundur Nýherja, fimmtudaginn 23. febrúar

Ert þú að eyða fjármunum og tíma starfsmanna í daglegan rekstur póst-, upplýsinga- og samskiptakerfa?

Nýherji býður þér til morgunverðarfundar í Nýherjahúsinu, Borgartúni 37, þann 23. febrúar nk. kl. 8:30–10:30.

Þar mun einvalalið sérfræðinga í upplýsingatækni fjalla um Office 365, sem er samþætt hugbúnaðarlausn frá Microsoft og hentar öllum stærðum og gerðum fyrirtækja.

Office 365 er alfarið hýst í skýinu hjá Microsoft og er því aðgengilegt notendum hvar sem er, óháð endabúnaði.



## Dagskrá:

8:30	Skráning og morgunverður
8:55	Microsoft Office 365 Halldór Jörgensson, framkvæmdastjóri Microsoft á Íslandi
9:30	Microsoft Lync Snæbjörn Ingi Ingólfsson, Nýherji
9:45	Microsoft Sharepoint 2010 Sigurður Unnar Einvarðsson, TM Software
10:00	Lausnaframboð Nýherja í Office 365 Snæbjörn Ingi Ingólfsson, Nýherji
10:20	Reynsla Air Atlanta af Office 365

Fundurinn fer fram í ráðstefnusal Nýherja, Borgartúni 37 og er öllum opin að kostnaðarlausu, meðan húsrúm leyfir.

Skráning fer fram á [nyherji.is/office365](http://nyherji.is/office365)

Nýherji hf. sími 569 7700 [www.nyherji.is](http://www.nyherji.is)



NÝHERJI

BETRI LAUSNIR





FYRSTA SKRÁNINGIN Páll Harðarsson, forstjóri Kauphallarinnar, og Finnur Árnason, forstjóri Haga, hringja bjöllunni að morgni 16. desember síðastliðins þegar bréf Haga voru tekin til viðskipta.

FRÉTTABLAÐIÐ/GVA

# Horn á markað í mars eða apríl

**Horn, fjárfestingafélag í eigu Landsbankans, mun sækjast eftir skráningu á hlutabréfamarkað á næstunni. Eimskip mun fylgja í kjölfarið í haust. Alls er búist við sjö nýskráningum á þessu ári og í byrjun þess næsta. Landsbankinn beinn eða óbeinn eigandi að þeim öllum.**

## FRÉTTASKÝRING

Póður Snær Júlíusson  
thorudur@frettabladid.is

Horn fjárfestingafélag hf. verður skráð á hlutabréfamarkað í Kauphöll Íslands í lok mars eða byrjun apríl næstkomandi, samkvæmt upplýsingum Markaðarins. Horn verður annað félagið til að skrá sig á markað frá bankahruni. Þá er búist við því að Eimskip muni skrá sig á markað í september eða október.

Formlegar áætlanir Kauphallar Íslands gera ráð fyrir að sjö félög alls muni skrá sig í Kauphöllina fyrir lok þessa árs. Búist er við að þunginn í þeim skráningum muni eiga sér stað í haust og að einhver þeirra muni mögulega dragast fram á fyrri hluta árs 2013. Þorri félaganna sem eru í skráningarferli tengist Landsbankanum, beint eða óbeint. Landsbankinn er í 81,3% eigu ríkisins og því ljóst að um stærsta einkavæðingarferli sögunnar er að ræða ef öll skráningarformin ganga eftir.

### Unnið að skráningunni

Horn er í 100% eigu Landsbankans. Því er Horn óbeint í meiri hlutaeigu íslenska ríkisins. Eignir félagsins voru metnar á tæpa 44 milljarða króna í lok september 2011 samkvæmt nýu mánaða uppgjöri þess. Á meðal þeirra eru 49,9% hlutur í Promens, 12,5% hlutur í Eyri Invest, 6,7% hlutur í A bréfum og 42,6% í Bréfum Stoða (áður FL Group), 6,54%

hlutur í Oslo Bors VPS Gropu og 3,95% hlutur í Eimskipi. Auk þess á Horn 1,9% hlut í Intrum Justitia sem er skráð á markað í Svíþjóð. Félagið hagnaðist um 10,1 milljarð króna á fyrstu níu mánuðum síðasta árs.

Samkvæmt upplýsingum Markaðarins er unnið að fullu að skráningu félagsins um þessar mundir.

Ákveðið var að klára ársuppgjör þess fyrir árið 2011 áður en það yrði skráð og í kjölfarið þarf að koma því inn í skráningarlýsingu Horns.

### Eimskip í haust

Stjórn Eimskipafélags Íslands hf. tilkynnti í desember að óskað yrði eftir að hlutir í félaginu yrðu teknir til viðskipta í íslensku Kauphöllinni á síðari hluta ársins 2012.

Í dag eiga tveir hluthafar, skilanevnd Landsbanka Íslands, og fjárfestingasjóðurinn Yucaipa, samtals um 70% hlut í félaginu. Heimildir Markaðarins herma að komið hafi fram á fundum stjórnenda Eimskips með væntanlegum fjárfestum að stefnt sé að skráningu í september eða byrjun október.

### Landsbankinn stærstur í FSÍ

Til viðbótar eru að minnsta kosti fimm önnur félög að undirbúa sig fyrir skráningu á hlutabréfamarkað. Þau eru Advania (áður Skýrr og tengd félög), N1, Reitir, Reginn og Landsbankinn. Framtakssjóður Íslands (FSÍ), sjóður í

eigu sextán lífeyrissjóða, Landsbankans og VÍS, er stærsti eigandi N1 í dag með um 55% eignarhlut. Sjóðurinn er líka stærsti eigandi Advania með 79% eignarhlut. Stærsti eigandi FSÍ er Landsbankinn með 27,5% eignarhlut sem bankinn eignaðist þegar hann seldi eignarumsýslufélagið Vestia til sjóðsins. Landsbankinn hafði sett umtalsvert af eignum, sem hann hafði tekið yfir eftir hrúnið, inn í Vestia.

### Risavaxin félög og banki

Reginn er síðan fasteignafélag sem er að öllu leyti í eigu Landsbanka Íslands. Félagið heldur meðal annars á stórum fasteignum á borð við Smáralindina og Egilshöll. Eignasafn þess var metið á um 34 milljarða króna um mitt ár 2011.

Reitir, sem er m.a. reist á grunn Landic Property, er stærsta fasteignafélag landsins. Virði eigna félagsins var um 95 milljarðar króna um mitt síðasta ár. Á meðal eigenda er Eignabjarg, dótturfélag Arion banka, með 42,7% hlut og Landsbankinn með 29,6% eignarhlut.

Steinþór Pálsson, bankastjóri Landsbankans, var í viðtali við Klínkið á Vísi.is í lok desember síðastliðins. Þar lýsti hann yfir vilja til þess að skrá bankann á markað og að hann teldi það geta gerst á árinu 2012. Steingrímur J. Sigfússon, þáverandi fjármálaráðgjafi, talaði á svipuðum nótum í lok síðasta árs.

## HAGAR VORU FYRSTIR EFTIR BANKAHRUN

Smásölurinn Hagar var fyrsta félagið sem skráði sig í Kauphöll Íslands eftir bankahrun. Sú skráning átti sér stað í desember síðastliðnum. Skráningar gengið var 13,5 krónur á hlut, en áttíoföld eftirspurn var eftir hlutabréfunum. Þeir sem fjárfestu í bréfum í Högum hafa þegar ávaxtað fé sitt um rúman fimmtung því að gengi félagsins nú er rúmlega 17 krónur á hlut.

Hagar voru að fullu í eigu Arion banka en um 44% hlutur var seldur til hóps sem kenndi sig við Búvelli á lægra gengi áður en ráðist var í almennt hlutafjárútbóð. Arion banki á enn, í gegnum dótturfélag sitt Eignabjarg, um 20% hlut í Högum. Bankinn þarf að selja hlut sinn í Högum fyrir 1. mars næstkomandi vegna skilyrða sem Samkeppniseftirlitið setti þegar það samþykkti yfirtöku bankans á Högum.

## FIRST NORTH: LAGABREYTINGU ÞARF TIL

Hérlendis er starfræktur hlíðarmarkaður af hlutabréfamarkaði Kauphallar Íslands, First North-markaðurinn, sem er hugsaður fyrir minni og meðalstór fyrirtæki. Fyrirtæki sem skrá sig á hann þurfa að lúta sömu kröfum um upplýsingaskyldu og á almennum hlutabréfamarkaði en þurfa ekki að innleiða jafn ítarlega reikningskilastaða. Þá myndast ekki yfirtökuskýlda við það að eignarhlutur einstakra aðila fari yfir ákveðin mörk.

First North-markaðurinn hefur aldrei náð almennilegu flugi hérlendis. Hann hefur þó virkað vel í sumum nágrannalöndum. Í Svíþjóð eru til að mynda yfir 100 félög skráð á hann. Heimildir Markaðarins herma að nokkuð stór hópur minni og meðalstórra fyrirtækja hafi áhuga á skráningu á þennan markað hérlendis. Til þess að svo verði þurfa lífeyrissjóðir, langstærstu fagfjárfestar landsins, þó að geta keypt bréf á þessum markaði og flokkað þau sem skráð bréf. Það mega þeir ekki samkvæmt lögum í dag.

## HS ORKA FYRSTA ORKUFYRIRTÆKIÐ

Fréttablaðið greindi frá því fyrr í febrúarmánuði að Jarðvarmi, félag í eigu fjórtán lífeyrissjóða, hefði ákveðið að auka hlut sinn í orkufyrirtækinu HS Orku í 33,4%. Þetta var fyrst og síðast gert vegna þess að þeir eru vongóðir um að samkomulag náist milli fyrirtækisins og Norðurlás um orkusölu til álvers í Helguvík. Verði af því samkomulagi er það skýr stefna lífeyrissjóðanna að skrá HS Orku á hlutabréfamarkað í kjölfarið.

HS Orka yrði þá fyrsta orkufyrirtækið sem skráð yrði á markað á Íslandi. Stærsti einstaki eigandi fyrirtækisins í dag er Alterra Power, sem áður hét Magma, með 66,6% eignarhlut. Það rekur tvö orkuver, á Reykjanesi og í Svartsengi.



# Frábært rými til að vinna



## TIL LEIGU

Lágmúli 9  
108 Reykjavík



- Glæsilegt skrifstofuhúsnæði í lyftuhúsi, sveigjanleiki í stærðum.
- 4. hæð, sem hefur verið endurnýjuð að fullu nýlega.
- Fjórar skrifstofur, bjartar og glæsilegar - glæsilegt útsýni.
- Laus nú þegar.

## TIL LEIGU

Efstaland 26  
108 Reykjavík



- Vandað skrifstofuhúsnæði á 2. hæð í Grímsbæ við Bústaðaveg.
- Svæðið er 682 m<sup>2</sup> - mögulegt að leigja í tveimur hlutum (350 m<sup>2</sup> / 332 m<sup>2</sup>).
- Húsnæðið skiptist í opin vinnurými, skrifstofur, fundarherbergi og eldhús.
- Laust nú þegar.

## TIL LEIGU

Höfðabakki 9  
110 Reykjavík



- Einn hagkvæmasti kosturinn í skrifstofuhúsnæði.
- Rými er 150 m<sup>2</sup> og stærra - ýmsar útfærslur.
- Reitir fjármagna breytingar sem henta hverjum og einum.
- Svæðið er vel tengt helstu umferðaræðum borgarinnar.

[www.reitir.is](http://www.reitir.is)

**REITIR**

Vönduð umgjörð fyrir vinnandi fólk



Nánari upplýsingar veitir  
**Halldór Jensson**  
840 2100  
halldor@reitir.is

Reitir fasteignafélag er stærsta þjónustufyrirtækið á sviði útleigu atvinnuhúsnæðis á Íslandi. Reitir hafa yfir að ráða fjölbreyttu fasteignasafni sem samanstendur af um 130 fasteignum sem staðsettar eru víðsvegar um landið.



## BANKAHÓLFÍÐ



Þorgils Jónsson

## Grískur harmleikur

Margir önduðu léttar eftir að viðtækri endurskipulagningu skulda og efnahags Grikklands lauk á dögunum eftir þrjú ára karp. Niðurstaða Grikklands, lánardrottna þeirra, Seðlabanka Evrópu, ESB og Alþjóðagjaldeyrissjóðsins er auðvitað gríðarlega íþyngjandi fyrir almenning í Grikklandi, sem sýpur nú seyðið af flónsku og undirferli þeirra sem hafa stýrt ríkinu síðustu árin og áratugin.

Í ljósi stöðunnar er þó fátt annað sem kemur til greina. Skuldarnar eru til staðar, en fjármunir ekki og gjalddagi nálgast óðfluga. Greiðslufall er valmöguleiki, en varla fýsilegri en nýja samkomulagið, þar sem það fæli í sér enn meira atvinnuleysi, fleiri gjaldþrot og almenna félagslega nauð, að ótöldum áhrifunum sem það gæti haft á fjármálalíf Evrópu og heimsins.

Lánardrottinn Grikklands hafa samið um allt að 70% niðurfærslu skulda á næstu árum og áratugum, til að landið muni geta ráðið við skuldir og ESB, AGS og Seðlabanki Evrópu hafa lánað Grikklandi 130 milljarða evra til viðbótar við þá 110 milljarða sem Grikkland hefur þegar fengið að láni.

Svik fyrri stjórnar og getuleysi síðustu stjórnar hafa eðlilega skapað vafa um efndir á samningum og því eðlilegt að samkomulagið feli í sér einhvers konar eftirlit til að tryggja að allt fari ekki aftur í sama farið.

Þau sem bera hitann og þungann af öllu þessu máli er hins vegar gríska þjóðin og hennar er harmurinn og hún má ekki gleymast. Aðhaldsaðgerðirnar sem fram undan eru verða allar á herðum almennings, sem hefur verið dreginn í gegnum svaðið í umræðu síðustu missera. Grikkir hafa verið sagðir latir, sérhlífir skattsvikarar, en eins og með allar slíkar alhæfingar byggjast þær á samspili fordóma og vanþekkingar. Rannsókn frá árinu 2009 sýnir að Grikkir unnu að meðaltali 40 stundir á viku sem var meira en tíðkast í ESB og umtalsvert meira en í löndum eins og Frakklandi, Þýskalandi og Hollandi. Stærsta vandamálið er að stóreignafólk og fyrirtæki svíkast undan samfélagslegri skyldu sinni og ábyrgð með undanskotum frá skatti í stað þess að leggja sitt af mörkum til að byggja þjóðfélagið upp að nýju.

Margir kerfisbundnir þættir liggja að baki núverandi ástandi þar sem helst má kenna um lýðskrumurum sem segja allt og gera allt til að komast til valda og sitja þar sem lengst. Vera Grikklands í evrusamstarfinu gerði stjórnmalámonnum svo auðveldara um vik að breiða yfir raunveruleg vandamál þar til að orðið var um seinan.

Nú, þegar samkomulag um næstu skref er í höfn, ríður á að stjórnmalamenn í Grikklandi sýni dug og forgangsraði með þeim hætti í ríkisfjármálum að hægt sé að stuðla að uppbyggingu og endurreisn Grikklands án þess að reisa borgaranna sé fyrir borð borin.

# 100%

## Háskólabíó

### Laugardaginn 21. apríl kl 20:00

**Miðasala hefst**  
**miðvikudaginn 22. febrúar kl 12.00 á midi.is**

Dreadlock Holiday - I'm Not In Love - Wall Street Shuffle  
Things We Do For Love - Rubber Bullets - I'm Mandy Fly Me  
The Dean And I - Life Is A Minestrone  
- Art For Art's Sake - Donna

## SAMSUNG

SAMSUNG  
ML-2165W  
Laserprentari  
Wifi  
20 bls/mín  
1200 dpi  
Kr. 24.900



SAMSUNG  
CLP-325W  
LITA-  
laserprentari  
Wifi  
16/4 bls/mín  
130 arkir í bakka  
Kr. 35.900



SAMSUNG  
SCX-3405FW  
FJÖLNOTA-  
laserprentari  
Wifi  
20 bls/mín  
Kr. 39.900



## ORMSSON

LÁGMÚLA 8 · SÍMI 530 2800  
www.ormsson.is

SAMSUNG  
ML-2950ND  
Laserprentari  
Wifi  
28 bls/mín  
Kr. 39.900



Spennandi splunkunýjir prentar frá Samsung

Prentararnir fást hjá viðurkenndum söluaðilum **TOLVUTEK**