


# MARKAÐURINN

Miðvikudagur 24. maí 2017

20. tölublað | 11. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL



**ROLEX**  
OYSTER PERPETUAL  
DATEJUST 36

**MICHELSEN**  
ÚRSMÍÐIR  
Laugavegur 15 - 101 Reykjavík  
511 1900 - www.michelsen.is

## Kemur ekki til greina að elta Costco

Ölgerðin ætlar ekki að hefja innflutning á drykkjarvörum í stórum stíl, að sögn Andra Þórs Guðmundssonar, forstjóra fyrirtækisins. Ölgerðin hefur keypt höfuðstöðvar fyrirtækisins og skilaði nýverið sinni bestu afkomu frá upphafi. Kristall er verðmætasta vörumerkið.



»2  
**Vaxtamunarviðskipti hefjast á ný**  
Innflæði fjármagns vegna fjárfestinga erlendra aðila í ríkisskuldabréfum er hafið á ný eftir að það stöðvaðist alfarið þegar Seðlabanki Íslands virkjaði sérstakt fjárstreymistæki í júní 2016.

»2  
**Kaupréttur á Arion gildir til september**  
Kaupréttur bandarískra vogunarsjóða og fjárfestingarbankans Goldman Sachs, sem eignuðust um 30 prósentu hlut í Arion banka, á tæplega 22 prósentu hlut til viðbótar í bankanum gildir til 19. september.

»6  
**Seðlabankinn gerir mistök**  
„Þess vegna er mjög erfitt annað en að komast að þeirri niðurstöðu að vaxtalækkunin í síðustu viku hafi verið alvarleg mistök sem að mínu viti eykur aðeins hættuna á bóluðstæðum í íslenska hagkerfinu.“

## SJÓNMAELINGAR ERU OKKAR FAG

Tímamantani:

Optical Studio í Leifsstöð, 4250500  
Optical Studio í Smáralind, 5288500  
Optical Studio í Keflavík, 4213811

**Optical Studio**  
SMÁRALIND • LEIFSSTÖÐ • KEFLAVÍK



## Vaxtamunarviðskipti hefjast á ný eftir tíu mánaða frost

Innflæði fjármagns vegna fjárfestinga erlendra aðila í ríkisskuldabréfum er hafið á ný eftir að það stöðvaðist alfarið þegar Seðlabanki Íslands virkjaði sérstakt fjárstreymistæki í júní 2016. Í nýjum tölum um fjármagnsinnflæði vegna skráðra nýfjárfestinga, sem birtust í Peningamálum í síðustu viku, kemur fram að innflæði í ríkisskuldabréf hafi numið 1,6 milljörðum í aprílmánuði. Þá hefur Markaðurinn heimildir fyrir því að erlendir fjárfestingarsjóðir hafi fjárfest fyrir nokkra milljarða til viðbótar í ríkisskuldabréfum það sem af er þessum mánuði.

Slík vaxtamunarviðskipti, þar sem aðráttarafið er einkum að hagnast á meira en fjögurra prósent vaxtamun Íslands við útlönd, byrjuðu fyrst eftir að stjórnvöld kynntu áætlun sína um losun fjármagnshafta í júní 2015. Uppsafnað innflæði erlendra aðila í ríkisskuldabréf nam samanlagt um 80 milljörðum næstu tólf mánuðina á eftir, eða þangað til fjárstreymistæki Seðlabankans leit dagsins ljós. Þá var kveðið á um að 40 prósent af innflæði fjármagns vegna fjárfestinga í skuldabréfum þyrfti að binda í eitt ár á núll prósent vöxtum. Samtímis þessum nýju reglum stöðvuðust sem fyrr segir vaxtamunarviðskiptin en markmið þeirra var að tempra og hafa áhrif á samsetningu fjármagnsflæðis til landsins og stuðla að fjármála-stöðugleika.

Samkvæmt heimildum Markaðarins eru það sjóðir í stýringu Eaton Vance sem hafa staðið að baki fjárfestingum í ríkisskuldabréfum á síðustu vikum. Sjóðir félagsins hafa sem kunnugt er jafnframt fjárfest af

» Erlendur fjárfestingarsjóður sem keypti ríkisskuldabréf fyrir 10 milljarða í ágúst 2015 gæti í dag selt þau bréf og innleyst um 30 prósent gengishagnað. Auk þess væri hann búinn að ávinna sér um einn milljarð í vexti.

miklum þunga í fjölmörgum skráðum félögum allt frá árinu 2015. Þótt erlendir fjárfestingarsjóðir séu að horfa til þess að geta ávaxtað fjármuni sína á háum vöxtum hér á landi þá eru það ekki síður væntingar um áframhaldandi gengisstyrkingu krónunnar sem ráða ákvörðun þeirra um að fjárfesta í íslenskum ríkisskuldabréfum.

Þeir sjóðir sem keyptu skuldabréf í gegnum nýfjárfestingarleið Seðlabankans á seinni helmingi ársins 2015 fyrir samanlagt tugi milljarða hafa hagnast verulega á fjárfestingu sinni. Þannig gæti sá fjárfestingarsjóður, svo dæmi sé tekið, sem keypti fyrir um tíu milljarða í löngum ríkisskuldabréfum – RB31 – í ágúst 2015, jafnvirði um 68 milljóna evra á þáverandi gengi, selt þau bréf í dag og innleyst um 30 prósent gengishagnað, eða sem nemur um þremur milljörðum. Þá væri hann að auki búinn að ávinna sér um einn milljarð króna í vaxta-greiðslur.

Á sama tíma og það skrúfaðist fyrir innflæði erlendra aðila í ríkisskuldabréf um mitt síðasta ár þá hefur það aukist verulega í skráð hlutabréf í Kauphöllinni, ekki hvað síst á fyrstu mánuðum þessa árs. Þannig hafa erlendir sjóðir keypt í skráðum félögum fyrir um 19 milljarða á fyrstu fjórum mánuðum ársins borið saman við 11 milljarða á öllu árinu 2016.

hordur@frettabladid.is

Már Guðmundsson, seðlabankastjóri



Í nóvember 2016 skrifuðu átta erlendir aðilar undir trúnaðaryfirlýsingar við Kaupþing vegna áhuga þeirra á að kaupa mögulega samtals á bilinu 10 til 30 prósent hlut í Arion banka. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

## Vogunarsjóðir með kauprétt á 22 prósent hlut fram í september

Samkvæmt bréfi Kaupþings til seðlabankastjóra og fjármálaráðherra gildir kaupréttur á 22 prósent hlut í viðbót í Arion banka í sex mánuði. Aðkoma Och-Ziff var skilyrt því að sjóðurinn fengi fullar heimildir til að verja sig gegn krónunni.

Kaupréttur bandarískra vogunarsjóða og fjárfestingarbankans Goldman Sachs, sem eignuðust um 30 prósent hlut í Arion banka fyrir á árinu fyrir um 49 milljarða, á tæplega 22 prósent hlut í viðbót í bankanum gildir til 19. september næstkomandi, eða sex mánuðum eftir að tilkynnt var um kaupin. Þá var aðkoma Och-Ziff Capital Mangament að kaupnum háð því skilyrði að Seðlabanki Íslands veitti sjóðnum óafturkallanlega heimild til að verja fjárfestingu sína í bankanum, sem nam um 100 milljónum Bandaríkjadala, að fullu gagnvart gengisþróun krónunnar.

Þetta er á meðal þess sem kemur fram í bréfi Kaupþings til Más Guðmundssonar seðlabankastjóra og Benedikts Jóhannessonar fjármálaráðherra þann 14. febrúar síðastliðinn, tveimur dögum eftir að stjórn Kaupþings samþykkti tilboð þriggja fjárfesta í 22,57 prósent hlut í Arion banka. Tilefni bréfsins var að óska eftir staðfestingu stjórnvalda á að sala á bankanum til erlendra aðila væri í samræmi við skilyrði sem voru sett þegar Kaupþingi var veitt undanþága frá lögum um gjaldeyrismál í janúar 2016 og eins að greiða mætti fyrir hlutina með Bandaríkjadöllum eða evrum. Markaðurinn fékk bréfið frá fjármála- og efnahagsráðuneytinu, auk annarra bréfa sem fóru á milli ráðuneytisins og Kaupþings í tengslum við kaupin í Arion banka, á grundvelli upplýsingalaga. Í svarbréfi ráðuneytisins til Kaupþings þann 27. febrúar er staðfest, byggt á upplýsingum frá Kaupþingi og greiningu Seðlabankans, að salan á Arion banka ögni ekki gengis-, peninga-, eða fjármálastöðugleika.

Ekki hefur áður verið upplýst í hversu langan tíma kaupréttur sjóðanna gildir en þegar tilkynnt var um kaupin fyrir rúmlega tveimur mánuðum sagði að þeir myndu „renna út áður en kemur að mögulegu almennu útboði á hlutum í Arion banka“. Óvíst er um tímasetningu fyrirhugaðs útboðs en stefnt hefur

### Vildu greiða arð fyrir sölu í lokuðu útboði

Í bréfi Kaupþings til fjármálaráðuneytisins og Seðlabankans í nóvember 2016 er upplýst um að Arion banki sé að skoða þann möguleika að greiða út arð til þáverandi hlutahafa sem gæti gerst áður eða í tengslum við sölu á hlut í bankanum í lokuðu útboði. Fyrir þá sölu átti Kaupþing 87 prósent í bankanum en ríkið 13 prósent.

Í bréfinu er búið að afmá upplýsingar um þá fjárhæð sem til stóð að greiða í arð til hluthafa en hins vegar er bent á að viðbótar eigið fé Arion banka, að teknu tilliti til 1,5 prósent innri varúðarauka, sé um 30 milljarðar. Enn hefur ekkert orðið af þeim áformum að minnka eigið fé bankans en fram kom í fjárfestakynningu Arion banka eftir uppgjör fyrsta ársfjórðungs að hann muni skoða hagræðingu á eigin fé, annaðhvort með arðgreiðslum eða kaupum á eigin bréfum. Samkvæmt þeim stöðugleikaskilyrðum sem kröfuhafar Kaupþings féllust á 2015 er öllum arðgreiðslum sem tengjast sölu á hlut félagsins í Arion banka ráðstafað til lækkunar á 84 milljarða skuldabréfi sem var gefið út til ríkisins.

verið að tvíhliða skráningu á bankanum, bæði á Íslandi og í Svíþjóð, sem gæti mögulega farið fram næstkomandi haust. Ef fjárfestarnir nýta sér allir kaupréttinn þá mun Kaupþing að óbreyttu selja um 36 prósent hlut í gegnum hlutafjárútboð. Í bréfinu hafa upplýsingar um á hvaða gengi kauprétturinn er verið afmáðar, þar sem þær teljast varða viðskipta- og samningshagsmuni, en áður hefur komið fram að hann sé á hærra verði en greitt var fyrir bréfin í lokaða útboðinu í mars síðastliðnum.

Þótt hinir fjárfestarnir að Arion banka – Taconic Capital, Attestor Capital og Goldman Sachs – hafi ekki gert það að skilyrði fyrir kaupum sínum að fá undanþágu til útgáfu gjaldmiðlaskiptasamninga, þá kemur fram í bréfinu að ef Seðlabankinn samþykkti beiðni Och-Ziff, sem var upphaflega óskað eftir 23. desember 2016, þá myndi sú heimild um leið ná til allra í kaupendahópnum. Tíu dögum síðar tilkynnti Seðlabankinn að hann teldi nú forsendur fyrir hendi til að veita tiltekna undanþágu vegna afleiðuvíðskipta til varanlegra áhættuvarna. Kaup Och-Ziff á tæplega 6,6 prósent hlut í bankanum gátu því gengið eftir. Fréttablaðið hefur áður greint frá því að fjárfesting vogunarsjóðanna og Goldman Sachs sé varin samanlagt að ríflega

40 prósent hluta gagnvart gengisflókti krónunnar. Taconic Capital og Attestor Capital, sem keyptu hvort um sig 9,99 prósent í bankanum, eru með samninga um gengisvarnir sem nema um og yfir 40 prósentum af fjárfestingum þeirra. Fjárfesting Och-Ziff er hins vegar að langstærstum hluta varin gagnvart gengi krónunnar.

Kaupin í Arion banka áttu sér talsverðan aðdraganda. Þannig er upplýst um það í öðru bréfi Kaupþings til Seðlabankans og fjármálaráðuneytisins, sem var sent 24. nóvember 2016, að félagið búið við að selja samanlagt á bilinu 10 til 30 prósent hlut í Arion banka til erlendra fjárfesta í lokuðu útboði. Á þeim tíma var gert ráð fyrir að slík sala færi fram áður en hlutafjárútboð yrði haldið á fyrri ársþingum 2017. Fram kemur í bréfinu að auk íslenskra fagfjófesta, sem Kaupþing hafi átt í viðræðum við vegna mögulegrar þátttöku í kaupum í lokuðu útboði, þá hafi átta erlendir aðilar skrifað undir trúnaðaryfirlýsingar við Kaupþing vegna áhuga þeirra á að taka þátt í slíku útboði. Búið er að strika yfir nöfn þeirra fjögurra fjárfestingarsjóða sem að lokum keyptu ekki í bankanum en í bréfinu segir að allir þessir aðilar hafi jafnframt verið núverandi eða fyrrverandi hluthafar í Kaupþingi.

hordur@frettabladid.is

### MARKAÐURINN

ÚTGÁFUFLAG 365 miðlar ehf., Skaftahlíð 24, 105 Reykjavík, sími 512 5000

Netfang ritstjorn@markadurinn.is | Sími 512 5000 | Fax 512 5301

Ritstjóri Höður Egiðsson hordur@frettabladid.is

Ábyrgðarmaður Kristín Þorsteinsdóttir

Netfang auglýsingadeildar auglysingar@markadurinn.is Veffang visir.is

**Sjónvarpsdreifikerfi fyrir hótél, gistiheimili og skip.**

**ÖREIND** – Tengir þig við framtíðina!

Auðbrekku 3 • Kópavogur • s. 564 1660  
oreind@oreind.is • www.oreind.is

sart SAMTÖK RAFVERKTAKA



ANDROID APP ON  
Google play

Download on the  
App Store

Sæktu þér appið og byrjaðu strax í dag

# Ekki taka eina skrifstofu, vertu með 3.000.

## Við getum hjálpað til við það

Þú getur byggt rekstur þinn á einum stað og notað einhverja af 3.000 skrifstofum okkar um allan heim og ef þú vilt breyta um staðsetningu, getur þú það ókeypis. Fyrirtæki eins og Google og Toshiba nota okkur til að bjóða upp á „kíkja við“ vinnurými fyrir fjarvinnustarfsmenn sína. Það er auðvelt í uppsetningu og við getum komið þér af stað í dag.

**Hringdu og við sýnum þér hvernig**

**5 27 27 87 : Reykjavík & Akureyri  
Orange Project**

**regus.is**

**Regus™**

# Kaupir höfuðstöðvarnar eftir metár

Eigendur Ölgerðarinnar juku hlutafé fyrirtækisins um 1,6 milljarða króna í apríl þegar þeir keyptu höfuðstöðvarnar við Grjótháls. Hagnaðurinn í fyrra nam 800 milljónum, stefnt er að stækkun húsnæðisins en forstjóri Ölgerðarinnar útilokar að innflutningur á drykkjarvörum verði aukinn. Kristall er verðmætasta vörumerkið.

Haraldur Guðmundsson  
haraldur@frettabladid.is

**H**lutafé Ölgerðarinnar var aukið um 1,6 milljarða króna í apríl eða á sama tíma og sala á 69 prósent hlut í fyrirtækinu gekk í gegn. Eigendur þess keyptu þá húsnæði Ölgerðarinnar við Grjótháls og með útgáfu nýs hlutafés fóru nýir hluthafar inn í eigendahópinn. Fyrirtækið hagnaðist um 800 milljónir króna á síðasta reikningsári sem lauk í lok febrúar, veltan jókst um fjóra milljarða milli ára og nam 24 milljörðum, en um bestu afkomu Ölgerðarinnar er að ræða frá upphafi.

Andri Þór Guðmundsson, forstjóri Ölgerðarinnar, segir svo geta farið að höfuðstöðvarnar verði stækkaðar og fyrirtækið skráð í Kauphöll Íslands eftir þrjú til fimm ár. Forstjórinn og Októ Einarsson, stjórnarformaður Ölgerðarinnar, hættu við að selja 31 prósent hlut OA eignarhaldsfélags í drykkjarvöruframleiðandnum þegar aðrir hluthafar seldu sín 69 prósent í október í fyrra og framtakssjóðirnir Horn III og Akur fjárfestingar ákváðu að fara inn í eigendahópinn ásamt hópi einkafjárfesta.

„Það er ákveðinn léttir að þessu söluferli er lokið. Þetta tekur allt af ákveðinn tíma og orku frá stjórnendum en í sjálfu sér eru engar nýjar stefnur settar. Fasteignin er nú komin aftur heim og við teljum að það fari betur á því. Við erum að skoða þann möguleika að stækka herna á löðinni og höfum leyfi fyrir að byggja rúma 3.000 fermetra. Við áttum húsið með Kaupþingi á sínum tíma, eða 51 á móti 49 pró-



Andri Þór Guðmundsson, forstjóri Ölgerðarinnar, segir svo geta farið að höfuðstöðvar fyrirtækisins við Grjótháls verði stækkaðar. FRÉTTABLAÐIÐ/GVA

sentum, en svo misstum við það í uppgjöri við bankann árið 2010,“ segir Andri Þór.

## Skráning á teikniborðinu

Auður 1, framtakssjóður í rekstri Virðingar, átti kauprétt á húsnæði Ölgerðarinnar og gekk að sögn Andra inn í kaupin 2010 og áfram-seldi fasteignina til Kolefnis ehf. Það félag er í eigu Hilmaris Þórs Kristins-sonar og Hollendingsins Bernhards Jakobs Strickler. Þeir verða hluthafar í Ölgerðinni ef Samkeppniseftirlitið samþykkir kaup drykkjarvöruframleiðandans á Kolefni. Aðspurður hversu stóran hlut Hilmar og Jakob muni þá eiga í Ölgerðinni svarar Andri Þór að hann vilji fá samþykki Samkeppniseftirlitsins áður en upplýst verði um nýjan hluthafalista. Þeir fái greitt annars vegar í formi hlutafjár en einnig í peningum.

„Við borguðum að hluta til með

Við settum okkur markmiðið ESB, eða „Egils stærstir í bjór“, og náðum því á síðasta ári

nýju hlutafé þannig að þeir koma inn sem hluthafar. Kaupin á húsnæðinu eru nú í skoðun hjá Samkeppniseftirlitinu en það mun að öllum líkindum klárast á næstu dögum eða vikum. Nú erum við tilbúin til að stækka enn frekar og takast á við ný og spennandi verkefni,“ segir Andri. Fasteignirnar að Grjóthálsi 7-11 eru að hans sögn um 20 þúsund fermetrar að stærð og skiptast í framleiðslurými, brugg-hús, lager og skrifstofurými.

Markaðurinn greindi í byrjun mars frá dómsmáli sem fyrrverandi hluthafi og stjórnarformaður í Ölgerðinni höfðaði vegna óánægju með sölu á 45 prósent hlut Eignarhaldsfélagsins Þorgerðar í fyrirtækinu í október. Einnig að beðið hefði verið að öþörfu eftir samþykki Samkeppniseftirlitsins fyrir sölu.

Af hverju tók það svona langan tíma að þínu mati að klára sölu endanlega eða frá því tilkynnt var um hana í október og fram í apríl? „Þetta dróst fyrst og fremst út af Samkeppniseftirlitinu en deilurnar voru aftur á móti innan Þorgerðar og við vorum ekki aðilar að þeim. Ég geri aftur á móti engar athugasemdir við þær tafir sem urðu því menn vildu einfaldlega taka af allan vafa og hafa vaðið fyrir neðan sig.“

Það var stefnt að skráningu Ölgerðarinnar í Kauphöll Íslands áður en tilkynnt var um sölu á 69 prósent hlutum. Útilokar þú að fyrirtækið fari á markað í náinni framtíð? „Nei, við erum með það á teikniborðinu í sjálfu sér en það yrði ekki í fyrsta lagi fyrr en eftir þrjú ár. Við ætlum að fara í ákveðnar fjárfestingar og sýna fjárfestum að þær verði að veruleika og skila tekjum og þá verðum við tilbúin til að fara

á markað. Við viljum einfaldlega stækka fyrirtækið enn frekar áður en að því kemur,“ segir Andri Þór og heldur áfram:

„Við getum ekki greint frá öðrum fjárfestingum á þessu stigi en að byggja hér nýtt hús. Það er þó ekki ákveðið og það getur vel verið að við förum eitthvað annað og jafnvel í leiguhúsnæði.“

Þið Októ Einarsson ákváðuð í söluferlinu í fyrra að halda 31 prósent eignarhlut ykkar í fyrirtækinu, í gegnum OA eignarhaldsfélag. Af hverju seldu þið ekki? „Við mátum stöðuna þannig að þetta væri ekki rétti tímunkturinn fyrir okkur. Við erum uppfyllir af hugmyndum og viljum hrinda í framkvæmd ákveðnum málum. Okkur list vel á þessa fjárfesta sem voru að koma inn og plön um skráningu í kauphöll og eigum nóg eftir. Það er stuð og stemning fram undan.“

## Bjórinn mikilvægastur

Síðasta reikningsár var að sögn Andra það besta í sögu Ölgerðarinnar en því lauk 28. febrúar. Hagnaður fyrirtækisins eftir skatta nam þá 800 milljónum króna og EBIDTA, hagnaður fyrir fjármagnsliði, afskriftir og skatta, nam um tveimur milljörðum.

„Tekjuvöxturinn var um sextán prósent sem er mjög gott miðað við sjálfbærna vöxt og fjórar verðlækkningar á síðasta ári. Við erum með mjög gegnsæja stefnu hvað varðar gengisbreytingar og lækkuðum til að mynda verð á allri innfluttri dagvöru í fyrra í fjórgang. Við erum alltaf að vaxa og erum vanir því,“ segir Andri.

„Núna erum við að njóta góðs af sáningunni eftir hrún. Á þeim tíma tókum við þann pól í hæðina að draga ekki úr fjárfestingu í markaðsmálum og náðum að halda sjó í gegnum mögru árin og jukum okkar markaðshlutdeild en á minnkandi mörkuðum. Núna þegar markaðir eru að vaxa aftur erum við að njóta góðs af því. Tökum bjórinn sem dæmi sem er mikilvægasti einstaki vöruflokkur okkar. Áður var

gosið mikilvægast eða þangað til fyrir þremur árum en vöxturinn í bjórnum hefur verið ævintýralega mikill. Það er bæði vegna þess að bjórmarkaðurinn hefur stækkað en auk þess erum við að stækka okkar hlutdeild í ÁTVR. Árið 2009 var hlutdeild okkar í bjór í ÁTVR rúmlega tuttugu prósent á meðan Vifillfell var með ríflega fimmtíu prósent. Við settum okkur markmiðið ESB, eða „Egils stærstir í bjór“, og náðum því á síðasta ári og nú er hlutdeildin jöfn eða sirka þannig að bæði fyrirtækin [Ölgerðin og Coca Cola European Partners Ísland, áður Vifillfell] eru með um 33-35 prósent. Okkar hlutdeild hefur því vaxið um fimmtán prósentustig en þeirra dregist saman um fimmtán prósentustig frá 2009. Þessar tölur ná einungis utan um sölu í ÁTVR en um þrjátíu prósent af áfengissölu er á hótelum og veitingahúsum og sá markaður, eða svokallaðir kútabjórar að mestu leyti, stækkaði um 29 prósent hjá okkur í fyrra.“

Hvað með útflutning á vörum Ölgerðarinnar? Hversu stór hluti er sú sala af heildarvæltunni? „Útflutningur er um eitt prósent af okkar sölu þannig að það er enn mjög lítið. Við erum að flytja aðeins út Brío og aðra bjóra frá Borg brugghúsi og höfum aðeins verið að fíkta í Noregi með Gull Lite. Nú erum við að flytja út ýmsa bjóra í dós en það er sú pakkning sem hentar betur til útflutnings og þetta smám saman stækkar. Við litum fyrst og fremst á þetta sem sáningarverkefni. Svona útflutningsverkefni eru engar flugeldasýningar heldur er í þeim hægt og góður vöxtur. Þetta er ekki hefðbundin markaðssetning því við erum að fara inn á handverksbjóra-markaðinn og þú ferð öðruvísi inn á hann. Prósentuvöxturinn í útflutningi á næstu árum verður mikill en þetta er enn þá svo lítið. Þetta verður ekki verulegur hluti af rekstri Ölgerðarinnar fyrr en eftir um tíu ár.“

Er þessi hluti starfseminnar sem tengist örbrugghúsinu ykkar Borg farinn að skila afgangi? „Borg brugg-

## ANDBLÆR: OPIN FJÁRFESTAKYNNING

Þynnsta loftræstikerfi í heimi



Í dag, miðvikudaginn 24. maí kl.15:00 að Ofanleiti 2, Reykjavík (Verkís) Breather Ventilation er nýsköpunarfyrirtæki, og því eiga fjárfestar rétt á skattaávilnun skv. lögum 90/2003 um tekjuskatt.

Nánari upplýsingar: [www.breatherventilation.com](http://www.breatherventilation.com)

hús er núna sjöunda verðmætasta merki Ölgerðarinnar og hefur vaxið mikið. Kristall er okkar verðmætasta vörumerki og er Gull númer tvö þegar kemur að framleiðsluvörum. Borg er fyrst og síðast langtíma-verkefni í útflutningi. Ölgerðin mun fyrst og fremst vaxa í framtíðinni í útflutningi og eitt prósent er ekki neitt. Útflutningurinn mun aðallega byggja á Borg og hins vegar brennivíni. Við erum með margar og góðar hugmyndir um þróun á brennivíni sem vörumerki," segir Andri.

#### Kristall náir Coke

Þið hafið lengi stefnt að því að sala á Pepsi hér á landi verði meiri en á Coke. Hvernig gengur það? „Það gengur vel og ég tel núna að við séum með hagfelldar ytri aðstæður því þegar vel árar í þjóðfélaginu fer fólk meira úr sykri í sykurlaust. Pepsi Max ber höfuð og herðar yfir aðra sykurlausa kóladyrki en þar erum við með um 65 prósent hlutdeild í stórmörkuðum. Í sykruðu kóla er Pepsi aftur langtum minna en Coke. Í fyrra var þetta 43 prósent Pepsi og 57 prósent Coke og við erum með metnaðarfull markmið í ár. Í góðari fer fólk líka meira út í hollustu eins og kolsýrt vatn og þar er eins og ég segi Kristall verðmætasta vörumerki Ölgerðarinnar. Það verður kannski markmiðið í náinni framtíð að Kristall verði stærri en Coke.“

Samkeppnisáðilar ykkar í Coca Cola European Partners Ísland, áður Vifilfell, ætla að auka innflutning á gosi og Costco var opnað í gær. Ætlið þið að hefja innflutning á drykkjarvörum í stórum stíl? „Það kemur ekki til greina. Ég er staðfastur á þeirri skoðun minni að Íslendingar vilji íslenska gosdrykki. Það hefur marg-sinnis sýnt sig þegar stórmarkaðirnir eru að flytja inn erlenda gosdrykki

Ég er staðfastur á þeirri skoðun minni að Íslendingar vilji íslenska gosdrykki. Það hefur marg-sinnis sýnt sig þegar stórmarkaðirnir eru að flytja inn erlenda gosdrykki að Íslendingar vilja þá síður.

að Íslendingar vilja þá síður. Costco kemur sjálfsgott til með að flytja inn Pepsi og Coke og það verður fróðlegt að sjá hvort það hafi einhver áhrif. Það leikur enginn vafi á því að þeir geta flutt inn ódýrari gosdrykki en við getum framleitt. Við á Íslandi munum ekki geta keppt við erlenda framleiðendur enda búum við ekki við sömu stærðarhagkvæmni auk þess sem krónan er orðin hættulega sterk. Í Bandaríkjunum geturðu keypt flösku af vatni sem kostar minna en það sem við greiðum fyrir tappann og umbúðirnar. Ég er ansi hræddur um að íslensk framleiðslufyrirtæki sjái fram á erfða tíma í samkeppni við innflutning með krónuna eins og hún er.“

Telurðu þá að þessi fyrirtæki séu að vanmeta eftirspurnina eftir innlendri framleiðslu? Nei, ekki endilega en þetta er djarft skref og það verður athyglisvert að sjá hvernig markaðurinn tekur því. Ég trúir því að þó þetta sé ógnun sé þetta einnig stórt tækifæri fyrir okkur.“

Nú er Ölgerðin ekki einungis einn stærsti drykkjarvöruframleiðandi landsins heldur einnig ein stærsta heilðsalan og með umboð fyrir ýmis þekkt vörumerki. Hvernig hafið þið undirbúið ykkur fyrir komu Costco? „Við erum ágætlega undirbúin. Þetta er hollt og gott fyrir markaðinn sem hefur sýnt sig nú þegar. Þetta hefur skapað þrýsting og þá sérstaklega



Ölgerðin missti höfuðstöðvarnar í október 2010 þegar fjárhagslegri endurskipulagningu fyrirtækisins lauk. FRÉTTABLAÐIÐ/ANTON BRINK

á birgja okkar að bregðast við og sumir hafa gert það. Þessi Costco-áhrif eru eitt en svo er annað að ef íslensk fyrirtæki ætla að verða ofan á þá verða þau að auka framleiðni. Það er lífsnauðsynlegt fyrir hagvöxt á Íslandi og alltaf það sem við erum að glíma við. Núna erum við með stórt verkefni í gangi þar sem við erum að greina þjónustustigið og viðskiptamódelið okkar og velta fyrir okkur hvort það sé það rétta fyrir nútímamarkað. Við erum hugsanlega að yfirþjónusta stóran hluta af markaðnum og skoðum nú hvort það gæti verið skynsamlegra að rukka fyrir grunnþjónustuna og síðan ofan á það eftir því hvað hver viðskiptavinur þarf. Þjónusta sölu-manna, áfylling og slíkt kostar peninga en er í dag velt út í vöruverðið á alla en hugsanlega þurfa fyrirtæki eins og við að lækka vöruverðið en rukka fyrir þjónustuna.“

Sjáið þið fyrir ykkur að ef hús-næðið verður stækkað geti viðskipta-

vinir jafnvel gert sér ferð til ykkar til að sækja vörur í heildsölu? „Það er allt til skoðunar en við erum ekki með nógu góða aðstöðu til að gera það. Það er að sjálfsögðu leið sem við verðum að skoða. Þar er ekki bara um að ræða áhrifin af komu Costco því samkeppnisumhverfið er allt að breytast til lækkunar vöruverðs og við þurfum eins og aðrir að leita leiða til að skera niður kostnað og rukka fyrir þá þjónustu sem við veitum.“

Eruð þið í viðskiptum við Costco að einhverju leyti? „Já, við erum til dæmis að selja þeim gosdrykki og áfengi. Þeir kaupa innlent áfengi af okkur og það er af hinu góða. Þetta er auðvitað einungis fyrir viðskiptavinum Costco með vinveitingaleyfi og sá viðskiptavinur þarf að veita og meta hvers virði okkar þjónusta og vöruúrval er á móti því sem Costco veitir.“

Telurðu að Costco-áhrifin svokölluðu séu mögulega ofmetin? „Mér

finnst þetta ágætis innlegg hjá Jóni Björnssyni [forstjóra Festar hf., sem telur að menn séu að oftúlka áhrifin af verslun Costco á markaðinn]. Ég held að Costco-áhrifin séu ofmetin á ákveðnum sviðum en vanmetin á öðrum. En þetta eru spennandi tímar og við skulum orða það þannig að Costco hefur markaðssett sig vel í gegnum fjölmiðla og skapað góða eftirvæntingu.

Það er tvennt sem vekur athygli mína varðandi Costco. Annars vegar að þeir eru mjög beittir í verðum en ég hlýt að benda bröskurum á að það er hægt að gera mjög góðan dil með því að kaupa Kirkland-vatnið þeirra á ellefu krónur og keyra það strax út í endurvinnsluna og græða fimm krónur á hverri flösku. Skilagjaldið er sextán krónur og hvet ég alla til að fylkja liði.“

Hver er skoðun þín á áfengisfrumvarpinu sem lagt var fram í vetur og hefur tekið breytingum síðan þá? „Um helgina voru að berast fréttir af því að frumvarpið væri að taka miklum breytingum í allsherjarnefnd Alþingis. Það er algjörlega galið að leyfa ekki hagsmunaaðilum að tjá sig um efni mikið breytts frumvarps. Mér heyrir ekki tekið tillit til athugasemda okkar hagsmunasamtaka auk þess sem ÁTVR á áfram að vera í rekstri samhliða sölu á áfengi í sérverslunum. Er þá til þess fallið að auka framleiðni í verslun á Íslandi? Ég er ansi hræddur um að breytt frumvarp, sem ég hef ekki séð frekar en aðrir, sé hálfgert skrípi. Ég var fylgjandi upphaflega frumvarpinu ef breytingar hefðu verið gerðar á innheimtu áfengisgjalda. Ég furða mig reyndar á því af hverju lausa-söluþyfi eru ekki löngu komin í stórmarkaði og af hverju öll áherslan er á áfengi því lyfin má auglýsa en ekki áfengi.“



# EFTIR ÞÍNU SNIÐI

Styrkleiki okkar er sérsniðnar fyrirtækjalausnir sem henta þér og þínum. Hvort sem þig vantar bíl í langtímaleigu eða til skemmri tíma sérhönnuð við okkar þjónustu eftir þínum þörfum.

Við finnum bestu lausnina.

avis.is – avis@avis.is  
591 4000

# AVIS®

Bílaleiga

## Skotsilfur



## Á evrubolnum

Benedikt

Jóhannesson,

sem taldi tíma-  
bært að skrifa  
minningargrein  
um krónuna í  
mars 2009, vakti at-  
hygli fyrir klæðnað sinn  
í viðtali um helgina á RÚV. Þar lýsti  
hann yfir áhyggjum af mikilli styrk-  
ingu krónunnar, klæddur í evrubol,  
en fjármálaráðherra hefur löngum  
verið talsmaður þess að Ísland taki  
upp evru. Nokkrum dögum áður  
hafði Seðlabankinn sagt að gengis-  
hækkunin hefði spilað lykilhlutverk  
í aðlögun þjóðarbúsins. Á sama tíma  
eru mörg evruríki föst í fjötrum hárra  
skulda, mikils atvinnuleysis og lítills  
hagvaxtar, ekki síst vegna þess að  
evran endurspeglar ekki efnahagsað-  
stæður í þessum ríkjum. Fréttamaður  
RÚV spurði Benedikt ekkert út í það.



## Bankaflótti

Ekkert lát er á  
áframhaldandi  
hagræðingar-  
aðgerðum í  
bankakerfinu  
en Íslandsbanki  
tilkynnti í gær að 20



starfsmönnum hefði  
verið sagt upp samhliða því að gerðar  
voru breytingar á skipulagi bankans.  
Á meðal þeirra sem hættu eru Tryggvi  
Björn Davíðsson, framkvæmdastjóri  
Markaða. Þá vakti athygli að **Ragn-  
hildur Geirsdóttir**, framkvæmdastjóri  
rekstrar- og upplýsingatæknisviðs  
Landsbankans, hefur ákveðið að  
segja starfi sínu lausu. Fyrr í mánuð-  
inum var tilkynnt að Helgi Bjarnason,  
framkvæmdastjóri viðskiptabanka-  
sviðs Arion banka, hefði verið ráðinn  
til VÍS og þá mun Sigurjón Pálsson,  
framkvæmdastjóri rekstrarsviðs,  
einnig vera að hætta í bankanum.

## „No comment“

Ekkert hefur heyrst  
af gangi fjármögn-  
unar stærsta hót-  
els landsins, sem  
á að vera upp á  
400-450 herbergi  
og staðsett í Vatns-  
mýrinni í Reykjavík.



**Jóhann Halldórsson**, framkvæmda-  
stjóri S8 ehf., sem stýrir undirbúningi  
verkefnisins og fjármögnun þess,  
hefur ekki tjáð sig um málið í fjöl-  
miðlum síðan í janúar 2016. Vildi  
hann í samtali við Markaðinn ekkert  
gefa upp um hvort enn stæði til að  
reisa hótelið og sagði einfaldlega  
„No comment“. Framkvæmdir við  
hótelið áttu í árslok 2015 að hefjast  
sumarið á eftir.

## Húsleit hjá framleiðanda Mercedes Benz



Starfsfóks skrifstofu saksóknarans í Stuttgart gerði húsleit í höfuðstöðvum þýska bílaframleiðandans Daimler AG í gær. Ástæðan er möguleg tengsl fyrirtækisins, sem framleiðir meðal annars Mercedes Benz, við útblásturssvindl Volkswagen sem komst í hárnæmi fyrir áramót 2015. FRÉTTABLAÐIÐ/EPA

## Seðlabankinn gerir mistök



Lars Christensen

alþjóðahagfræðingur

Eitt af því fyrsta sem  
hagfræðinemar læra  
er hin svokallaða Tin-  
bergen-regla, nefnd  
eftir hollenska hagfræð-  
ingnum Jan Tinbergen.  
Tinbergen-reglan gengur einfald-  
lega út á það að stjórnvald geti  
ekki haft fleiri markmið en tæki.  
Í tilfelli peningamálastefnunnar  
þýðir það að ef seðlabanki ákveður  
stýrivexti eða magn peninga sem  
hann prentar getur hann náð verð-

bólumarkmiði sínu. En hann getur  
ekki á sama tíma ákveðið gengið.  
Hann verður að velja á milli þessara  
tveggja kosta.

Vaxtalækkun Seðlabanka Íslands í  
síðustu viku sýnir að hann vill í raun  
ekki viðurkenna grundvallarsann-  
leikann á bak við Tinbergen-regluna.  
Seðlabankinn hefur opinbert verð-  
bólumarkmið en nú er greinilegt  
að hann virðist á sama tíma hafa að  
minnsta kosti markmiðsígildi hvað  
varðar gengið. Af hverju hefði hann  
annars átt að lækka stýrivexti þegar  
það er svo augljóst að verðbólgu-  
þrýstingur í íslenska hagkerfinu er  
verulega mikill?

Auk þess er það ljóst að sam-  
bandið á milli verðbólgu og gengis  
er öfugt – veikari gjaldmiðill helst í  
hendur við meiri verðbólgu. Þar af  
leiðir að hver tilraun til að veikja  
krónuna hlýtur að þýða meiri verð-  
bólgu. Fram hjá því verður ekki  
komist. Svo þegar Seðlabankinn  
reynir að veikja gengið er hann  
um leið að segja okkur að búast við  
meiri verðbólgu og það við aðstæð-  
ur þar sem verðbólgan er á upp-

Ef eitthvað, hefði  
Seðlabankinn átt  
að hækka stýrivexti í  
síðustu viku.

leið og verðbólguvæntingar þegar  
komnar upp fyrir 2,5% verðbólgu-  
markmið Seðlabankans. Svo ekki sé  
minnst á uppsveiflu í hagkerfinu og  
stjórnlausar launahækkunar.

Þess vegna er mjög erfitt annað  
en að komast að þeirri niðurstöðu  
að vaxtalækkunin í síðustu viku hafi  
verið alvarleg mistök sem að mínu  
viti eykur aðeins hættuna á bólu-  
stæðum í íslenska hagkerfinu. Ef  
eitthvað, hefði Seðlabankinn átt  
að hækka stýrivexti í síðustu viku  
en með því að lækka vextina hefur  
hann stefnt sínu eigin verðbólgu-  
markmiði í verulega hættu. Ég geri  
mér fulla grein fyrir þeim þrýstingi  
sem Seðlabankinn er undir en hann

verður að standa fast á sjálfstæði  
sínu og haga sér í samræmi við þá  
tilskipun sína að tryggja verðstöð-  
gleika. Það gerir hann ekki núna.  
Á sama tíma verða Íslendingar að  
sætta sig við þá staðreynd að það er í  
verkahring Seðlabankans að tryggja  
verðstöðugleika og ef það hefur í  
för með sér sterkari gjaldmiðil þá  
verður svo að vera.

Auk þessa gæti ríkisstjórnin vissu-  
lega gert Seðlabankanum auðveld-  
ara fyrir með því að herða stefnuna  
í ríkisfjármálum og ég verð að segja  
að það er mjög óskynsamlegt þegar  
sumir íslenskir stjórnámálemenn  
kalla nú eftir jafnvel enn meiri opin-  
berum útgjöldum, nú þegar upp-  
sveifla er í hagkerfinu.

Þetta er ekki endurtekning á 2008  
en það er mjög erfitt að horfa upp  
á það sem á sér stað hvað varðar  
íslensku efnahagsstefnuna núna án  
þess að verða mjög órólegur yfir að  
landið muni standa frammi fyrir  
endurteknum efnahags- og fjármála-  
óstöðugleika. Að þessu sinni ættum  
við að reyna aðeins betur að forðast  
hann.

## Tvöföld málsmeðferð/refsing



Vala Valtýsdóttir hdl.  
hjá Lögfræðistofu  
Reykjavíkur og FKA-  
félagskona

Nú nýverið komst Mannréttinda-  
dómstóll Evrópu að þeirri niður-  
stöðu að íslenska ríkið hefði brotið á  
mannréttindum tveggja einstaklinga  
þar sem meðferð skattalagabrot  
þeirra bryti gegn banni við endurtek-  
inni málsmeðferð. Fengu þeir bætur  
vegna ófjárhagslegs tjóns, 5.000 evrur  
hvor um sig.

Í niðurstöðu dómsins segir að þar

sem einstaklingarnir hafi ekki greitt  
dæmda sekt þá hafi þeir ekki orðið  
fyrir neinu fjárhagslegu tjón. Hins  
vegar komst dómurinn að þeirri  
niðurstöðu að bæta þyrfti þeim ófjá-  
rhagslegt tjón/miskabætur að fjárhæð  
5.000 evrur vegna þess óréttlætis og  
gremju sem þeir hljóta að hafa fundið  
fyrir.

Af lestri dómsins þykir ljóst að fyrst  
og fremst er dómstóllinn að hnýta í  
hversu langan tíma málsmeðferðin  
tók. Þannig liggur fyrir að rannsókn  
á skattskilum annars einstaklingsins  
hófst 17. nóvember 2003 og í raun  
lauk þeirri málsmeðferð með dómi  
Hæstaréttar 7. febrúar 2013. Máls-

meðferð skattamálsins tók því sam-  
tals um níu ár og þrjú mánuði.

Skattannsóknarstjóri rannsaði  
skattamálið í byrjun og var álag-  
ning skattfyrvalda byggð á þeirri  
rannsókn sem lauk með skýrslu  
27. október 2004. Í framhaldi af því,  
eða 12. nóvember 2004, sendi skatt-  
rannsóknarstjóri skýrslu sína til efna-  
hagsbrotadeildar ríkislögreglustjóra  
til opinberrar meðferðar þar sem um  
veruleg skattsvik væri að ræða.

Í ágúst 2006 voru einstaklingarnir  
fyrst boðaðir í skýrslutöku hjá ríkis-  
lögreglustjóra. Þannig liðu um tvö  
ár frá því málinu lauk hjá skattfyr-  
völdum þar til ríkislögreglustjóri hóf

seinni rannsóknina á sama málinu.  
Það var síðan ekki fyrr en 18. desem-  
ber 2008 sem gefnar voru út ákætur á  
hendur þeim fyrir veruleg skattalaga-  
brot. Þann 9. desember 2011 dæmdi  
héraðsómur einstaklingana fyrir veru-  
leg skattabrot sem Hæstiréttur stað-  
festi síðan að mestu leyti 7. febrúar  
2013. Í dómi Hæstaréttar var tekið  
tillit til þess hversu langan tíma málið  
tók og auk þess álags í álagningarmáli  
hjá skattfyrvöldum.

Af lestri dóms Mannréttindadóm-  
stólsins verður ekki annað skilið en  
að það sé fyrst og fremst fundið að því  
að málið dróst úr hömlu vegna tvö-  
faldrar rannsóknar, þ.e. fyrst hjá skatt-

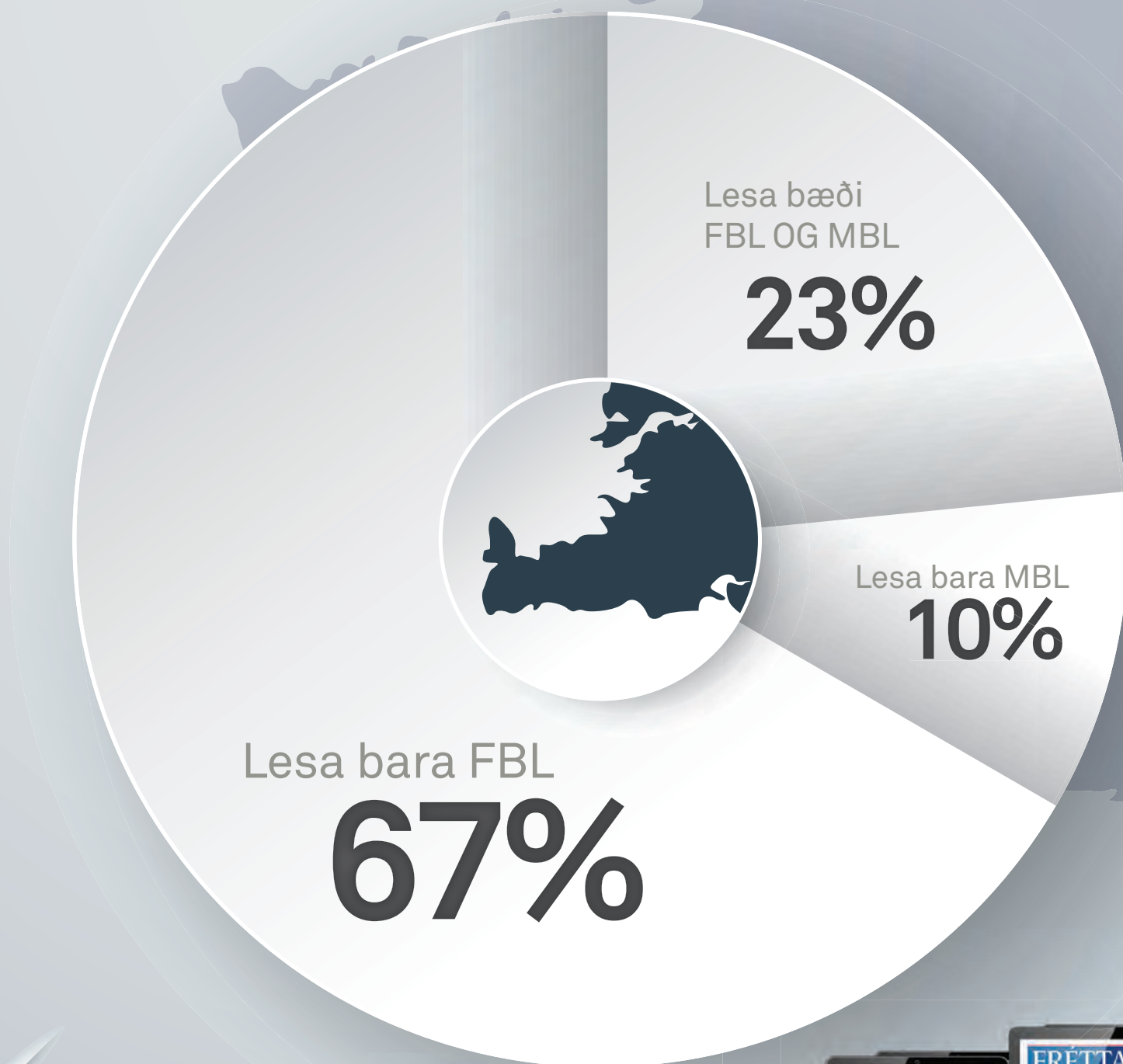
rannsóknarstjóra og síðan hjá efna-  
hagsbrotadeild ríkislögreglustjóra.

Dómurinn komst að þeirri niður-  
stöðu að þar sem einstaklingarnir  
höfðu ekki greitt þær sektir sem  
Hæstiréttur hafði úrskurðað um  
þá hefðu þeir ekki orðið fyrir fjár-  
hagslegu tjóni. Vegna þessa var ekki  
úrskurðað um hvort íslensk lög brytu  
í bága við bann um tvöfalda refsingu.  
Það er miður að ekki hafi fengist skýr  
niðurstaða um hvort álag hjá skatt-  
fyrvöldum valdi því að dómstólar  
geti ekki lagt á sektir vegna alvarlegra  
skattalagabrot, vegna banns við tvö-  
faldrari refsingu, og verðum við því enn  
að bíða dóms um það.

# FRÉTTABLAÐIÐ

# 90%

af lesendum dagblaða\* á höfuðborgarsvæðinu á aldursbilinu 18–49 ára lesa Fréttablaðið daglega.



\*Fréttablaðið og Morgunblaðið.

Heimild : Prentmiðlamæling Gallup jan.-mars 2017.

Allt sem þú þarft ...



## Stjórnar- maðurinn



@stjornarmadur

## Kjarninn og hismið

**Innkoma** Costco á íslenskan markað hefur vakið mikla athygli. Eins og Íslendingum er einum lagið virðist eiga að slá einhvers konar heimsmet. Að minnsta kosti getur varla verið algengt að björgunarsveitir (eða sam-bærilegar sveitir í öðrum löndum) þurfi að standa vörð til að koma í veg fyrir að ágengir neytendur gangi berserksgang. Forsvarsmenn Costco hafa enda látið hafa eftir sér að þeir hafi aldrei orðið vitni að öðru eins.

**Í tengslum** við komu Costco hefur líka skapast umræða um verðlag á Íslandi. Margir hafa orðið til þess að gagnrýna það sem þeir kalla okur-starfsemi hjá íslenskum kaupmönnum. Vonir þeirra standa til að Costco leiðrétti þetta mikla óréttlæti.

**Vissulega** er verðlag hátt hér á landi. Fyrir því eru hins vegar nokkrar ástæður. Sú fyrsta er náttúrulega mannfæðin. Ísland er örmarkaður og erfiðara en annars staðar að ná stærðarhagkvæmni að neinu ráði. Önnur ástæða er staðsetning landsins, flutningskostnaður er hár. Því má svo bæta við að Ísland er eyja og auðveldara en víða annars staðar að reisa tollmúra, leggja á hin ýmsu gjöld og sjá til þess að allir greiði sitt. Síðast-nefnda atriðið hefur þó horft mjög til bóta undir þessari ríkisstjórn.

**Íslendingum** hættir hins vegar til þess að barma sér yfir hlutunum án þess að velta fyrir sér rót vandans. Þegar kemur að verðlagi er krónan, eins og svo oft áður, fillinn í herberginu.

**Það er** nefnilega ekki svo að íslenskir kaupmenn okri meira en kollegar þeirra í öðrum löndum. Þeir búa hins vegar við gjaldmiðil sem sveiflast eins og pendúllinn og gerir þeim nánast ómögulegt að gera plön til lengri tíma. Sennilega er rétt að íslenskir kaupmenn eru ekki gjarnir til að lækka verð í krónum talið, en eru hins vegar fljótir að velta kostnaði út í verðlagið ef svo ber undir.

**Þar eru** þeir nákvæmlega eins og kaupmenn alls staðar að í heiminum. Á H&M til dæmis að miða verð í verslun sinni á Íslandi við gengi krónunnar akkúrat núna – eða er ekki hyggilegra að horfa til meðal-gengis yfir lengra tímabil?

**Staðreyndin** er nefnilega sú að íslenskir kaupmenn lifa í umhverfi þar sem kostnaður getur hækkað eða lækkað um þriðjung á einu ári án þess að það sé sérstakt tiltökumál. Eilífur samanburður við verð í erlendum verslunum í erlendri mynt er því ekki alveg sanngjarn.

**Íslenskir** kaupmenn, eins og landsmenn allir, liða fyrir okkar furðulega gjaldmiðil. Sá er kjarni málsins.



## Festi vill Nespresso hylkin

Verslunarfyrirtækið Festi hf. á samkvæmt heimildum Markaðarins í viðræðum um innflutning á Nespresso kaffihylkjum. Einnig skoðar fyrirtækið opnun verslunar sem myndi eingöngu selja hylkin sem eru nokkuð eftirsótt hér á landi.

Jón Björnsson, forstjóri Festar, vildi ekki tjá sig um viðræðurnar eða hvort fyrirtækið væri búíð að tryggja sér umboðið á



Jón Björnsson

hylkjunum. Nespresso kaffivélar hafa verið fánlegar hér á landi um árabíl en hylkin einungis á vefsíðu svissneska fyrirtækisins eða í erlendum sérverslunum. Erlendis er kaffið selt í verslunum sem er oft líkt við skartgripabúðir þar sem mikið er gert úr íburði. Kaffihylki sem seld eru í Nespresso vélar hér á landi koma aftur á móti frá öðrum framleiðendum. Hylkin hafa aftur á móti verið seld í verslunum. – hg

23.5.2017



Ef þú ert í miðju góðæri en þrjár stærstu greinarnar, sjávarútvegur, ferðaþjónusta og iðnaður, eru í mjög erfiðu árferði, hver er þá undirstaða góðærisins? Ég hef rætt svikalogn í þessu samhengi.

Halldór Benjamín Þorbergsson, framkvæmdastjóri Samtaka atvinnulífsins (SA).



**SPORT**

**pepsi**<sup>®</sup>  
**deildin 2017**

**VINNUR ÞÚ MIÐA Á LEIKINN?**

ÁSKRIFENDUR SPORTPAKKANS EIGA NÚ MÖGULEIKA Á ÞVÍ AÐ FARA FRÍTT Á VÖLLINN!

Í ALLT SUMAR MUNUM VIÐ DRAGA ÚT HEPPNA ÁSKRIFENDUR SEM FÁ MIÐA Á LEIK Í PEPSI DEILD KARLA.

Tryggðu þér áskrift á aðeins 399 kr. á dag\*  
11.990 kr. á mánuði

SÍMI 1817 | 365.IS | 365

\*miðað við 12 mánaða bindingu