

MARKAÐURINN

Miðvikudagur 20. september 2017

34. tölublað | 11. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL




ROLEX
OYSTER PERPETUAL
DATEJUST 31




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

Samrunahrina eftir að hafa spennt bogann of hátt

Fyrirtæki í ferðabjónustu
bregðast við breyttu
rekstrarumhverfi
með hagræðingu og
sameiningum. Meiri
samþjöppun í kortunum.
Erlendir fjárfestar
áhugasamir. Framlegð
flestra fyrirtækja fer
versnandi. 6-7



»2
Kosningar fresta skráningu Arion banka
Útboð og skráning bankans verður í fyrsta lagi í byrjun næsta árs. Ekkert samkomulag um endurskoðun á forkaupsrétti ríkisins. Þingmaður Framsóknar segir starfsstjórn ekki geta tekið neina slíka ákvörðun.

»4
Meðallaun standa í stað en arðgreiðslur hækka
Arð- og kaupaukagreiðslur til starfsmanna smærri fjármálafyrirtækja hækkuðu talsvert 2016. Meðallaun stóðu í stað og námu um 1.265 þúsundum. Kvika greiðir hæstu launin, Arctica Finance þau lægstu.

»8
Myndi kosta ríkissjóð 130 milljarða króna
Framkvæmdastjóri SA segir að tillögur um að persónuafsláttur verði endurskoðaður til samræmis við þróun launavísitölu frá 1990 myndu það þýða ríflega 130 milljarða tekjutap fyrir ríkissjóð. Um 74 prósent færi til þeirra tekjuhærra.



Á LEIÐ TIL ÚTLANDA



OPTICAL STUDIO FRÍHÖFN LEIFSSTÖÐ

Verslaðu á hagstæðara verði í okkar fullbúnu gleraugnaverslun á fríhafnarsvæðinu í Leifsstöð

Með öllum margskiptum glerjum fylgir
annað par **FRÍTT** með í sama styrkleika

Ábyrgðar- og þjónustuaðilar: Optical Studio Smáralind, s. 528 8500 og Optical Studio Keilavík, s. 421 3811



Erlendir fjárfestar eiga rúmlega fimmtung af skráðum bréfum

Bein hlutabréfaeign erlendra fjárfesta í skráðum félögum hér á landi nam um 216 milljörðum króna, eða rúmlega fimmtungi af heildarmarkaðsvirði fyrirtækja í Kauphöllinni, í byrjun mánaðarins. Hækkandi hlutfallið um þrjú prósentustig í sumar og fór úr 18 prósentum í 21 prósent, að því er fram kemur í gögnum sem Kauphöllin tók saman fyrir Fréttablaðið.

Á sama tíma fór hlutfjárfesting verðbréfa- og fjárfestingarsjóða hlutfallslega lækkandi. Slíkir sjóðir áttu um 7,8 prósent af markaðsvirði skráðra hlutabréfa í september, samantlagt um 80,3 milljarða króna, borið saman við 9,8 prósent í maí síðastliðnum. Dróst hlutdeild sjóðanna þannig saman um rúmlega fimmtung á þremur mánuðum. Hefur hún ekki verið lægri í fimm ár, en mest nam hún 12 prósentum árið 2015.

Bein hlutabréfaeign íslenskra heimila í skráðum félögum breyttist lítið í sumar og nemur enn um fjórum prósentum af heildarmarkaðsvirði félaganna eða sem nemur 41 milljarði króna. Eins og Fréttablaðið greindi frá í júní hefur hlutfallið ekki verið lægra í að minnsta kosti fimmtán ár, en á árunum fyrir fall fjármálakerfisins átti almennigur að jafnaði á bilinu samantlagt um 12 til 17 prósent af markaðsvirði skráðra hlutabréfa.

19%

er bein hlutabréfaeign einkafjárfesta í gegnum eignarhaldsfélög sem hlutfall af markaðsvirði skráðra félaga

Eins og áður sagði hefur hlutfjárfesting erlendra fjárfesta farið hlutfallslega hækkandi undanfarna mánuði og eiga þeir orðið meira en fimmtung af skráðum bréfum. Hlutfallið var hvað hæst árið 2007 eða tæplega 39 prósent, samkvæmt upplýsingum Kauphallarinnar.

Íslenskir lífeyrissjóðir áttu í september 39 prósent allra skráðra hlutabréfa í Kauphöllinni og hefur hlutfallið staðið nokkuð í stað undanfarið tvö ár. Sem kunnugt er jókst hlutdeild lífeyrissjóðanna verulega á árunum eftir bankaáfallið haustið 2008 en sem dæmi var hlutabréfaeign sjóðanna um 8,5 prósent af öllum skráðum bréfum árið 2009.

Hlutabréfaeign einkafjárfesta í gegnum eignarhaldsfélög nemur rúmlega 19 prósentum af markaðsvirði skráðra fyrirtækja og hefur lítill dregist saman undanfarna mánuði. – kij

Helgafell hagnast um 1.130 milljónir

Helgafell eignarhaldsfélag, sem er í jafnri eigu Bjargar Fenger, Ara Fenger og Kristínar Vermundsdóttur, hagnaðist um 1.134 milljónir króna í fyrra og jókst hagnadurinn um liðlega 670 milljónir á milli ára. Eigið fé Helgafells nam ríflega 4,2 milljörðum króna í árslok 2016 en stjórn fjárfestingafélagsins leggur ekki til að greiddur verði arður til hluthafa á árinu 2017.

Afkoma félagsins af verðbréfaeign í eigu samstæðunnar var jákvæð um samtals 1.152 milljónir á síðasta ári. Á meðal helstu eigna í verðbréfasafni Helgafells er 2,6 prósent hlutur í olíufélaginu N1 og 6,64 prósent hlutur í tryggingafélaginu TM.

» Á meðal verðbréfaeigna er 2,6 prósent hlutur í N1 og 6,64 prósent hlutur í TM.

Sá sem stýrir fjárfestingum Helgafells er Jón Sigurðsson, fjárfestir og fyrrverandi forstjóri FL Group, en hann er eiginmaður Bjargar Fenger. Jón á meðal annars sæti í stjórn N1. Félag í eigu Helgafells hafa á þessu ári meðal annars komið að kaupum á ríflega helmingshlut í Stodum, sem á 8,87 prósent hlutur í evrópska drykkjarvöruframleiðandanum Refresco Garber, og að Gámapjónustunni. – hae

Pólitísk óvissa frestar skráningu Arion

Útboð og skráning á Arion banka verður í fyrsta lagi í byrjun næsta árs. Ekkert samkomulag um endurskoðun á forkaupsrétti ríkisins. Þingmaður Framsóknarflokksins segir starfsstjórn ekki geta tekið neina slíka ákvörðun.

Ekkert verður af fyrirhugaðu útboði og skráningu Arion banka síðar á þessu ári. Slík áform hafa verið sett til hlíðar vegna stjórnarslita og boðaðra kosninga til Alþingis í lok næsta mánaðar. Stefnir Kaupþing, sem á 58 prósent hlut í bankanum, nú að því að losa um hlut sinn í bankanum í gegnum opið hlutfjárútboð á fyrsta fjórðungi næsta árs, samkvæmt heimildum Markaðarins, þegar ný ríkisstjórn ætti að hafa tekið til starfa eftir kosningar.

Á meðal þess sem hefur staðið í vegi fyrir því að hægt yrði að ráðast í skráningu Arion banka er sá möguleiki að stjórnvöld muni mögulega nýta sér forkaupsrétt sinn að hlut í bankanum ef hann yrði seldur á genginu 0,8 eða lægra miðað við eigið fé. Fulltrúar Kaupþings hafa í þessum mánuði, samkvæmt heimildum Markaðarins, átt fjölmarga fundi með leiðtogum ríkisstjórnarinnar og embættismönnum í Seðlabanka Íslands og fjármálaáráðuneytinu í því skyni að ná samkomulagi um endurskoðun ákvæðisins um forkaupsrétt ríkisins. Sú vinna var hins vegar ekki langt á veg komin.

Samkvæmt þeim stöðugleikaskilyrðum sem kröfuhafar Kaupþings samþykktu haustið 2015 er gert ráð fyrir því að forkaupsréttur ríkisins sé endurskoðaður við opið hlutfjárútboð. Að öðrum kosti er endatalið að forkaupsrétturinn sem slíkur myndi valda óvissu og aftra fjá-

Það er útilokað að stjórnvöld geti fallið frá forkaupsrétti sínum að Arion banka við þá pólitísku óvissu sem nú er uppi

Lilja Alfreðsdóttir



festum frá þátttöku í útboðinu og þar með koma í veg fyrir að raunverulegt markaðsverð á bankanum yrði leitt fram. Kaupþing hyggst að óbreyttu ekki leita eftir því að ná samkomulagi við stjórnvöld um forkaupsréttinn í ljósi þess að ríkisstjórnin er fallin og starfsstjórn hefur tekið við.

Lilja Alfreðsdóttir, varaformaður Framsóknarflokksins, segir í samtali við Markaðinn að hún hafi farið þess á leit við Óla Björn Kárasón, formann efnahags- og viðskiptanefndar Alþingis, að sú starfsstjórn sem mun sitja fram að komandi kosningum taki ekki neina ákvörðun um endurskoðun á ákvæðinu um forkaupsrétt ríkisins að Arion banka. „Það er útilokað að stjórnvöld geti fallið frá forkaupsrétti sínum að Arion banka við þá pólitísku óvissu sem nú er uppi,“ útskýrir Lilja, en hún á einnig sæti í efnahags- og viðskiptanefnd.

Auk þess að ná samkomulagi við stjórnvöld um endurskoðun forkaupsréttarins hefur Kaupþing einnig bedið eftir því að Fjármálaeftirlitið (FME)

myndi ljúka mati sínu á hæfi vogunarsjóðanna Attestor Capital og Taconic Capital, sem hvor um sig eignuðust 9,99 prósent hlut í Arion banka fyrr á árinu, um að mega fara með virkan eignarhlut í bankanum. FME komst að þeirri niðurstöðu síðastliðinn föstudag að Attestor væri heimilt að eiga beint og óbeint samantlagt meira en tíu prósent hlut í bankanum, líkt og Markaðurinn hafði upplýst um tveimur dögum áður að yrði niðurstæða eftirlitsins. Gert er ráð fyrir að FME tilkynni um slíkt hið sama í tilfalli Taconic í þessari viku.

Samhliða því að vogunarsjóðirnir eru metnir hæfir eigendur að bankanum fá þeir í kjölfarið atkvæðisrétt í samræmi við hlutfjárféign sína. Þegar sjóðirnir þrír – Taconic, Attestor og Och-Ziff – og Goldman Sachs keyptu 29 prósent hlut í Arion banka af Kaupþingi fyrir um 49 milljarða þá féllust sjóðirnir á að hlutum þeirra myndi ekki fylgja atkvæðisréttur þar til þeir yrðu metnir hæfir til að fara með virkan eignarhlut eða að bankinn yrði skráður á markað.

Þá hefur FME einnig til skoðunar hæfi Kaupþings til að fara beint með virkan eignarhlut í Arion banka en frá 2010 hefur það verið í gegnum dótturfélagið Kaupskil. Það fyrirkomulag verður brátt fellt niður og því er nauðsynlegt fyrir Kaupþing að fá samþykki FME til fara með meira en tíu prósent hlut í bankanum. Að öðrum kosti þyrfti eignarhaldsfélagið að losa um að lágmarki um 48 prósent hlut í Arion banka í fyrirhuguðu útboði. Það er talsvert meiri hlutur en áformað er að selja í fyrsta kasti. 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 Hörður Egiðsson hordur@frettabladid.is

Ábyrgðarmaður Kristín Þorsteinsdóttir

Netfang auglýsingadeildar auglysingar@markadurinn.is Veffang visir.is

Stórsýningin Verk og vit 2018

Íslenskur byggingariðnaður,
skipulagsmál og mannvirkjagerð
Laugardalshöll 8. – 11. mars

Skráning er hafin

SAMSTARFSADILAR



Skráning og nánari upplýsingar á:

www.verkogvit.is



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[®]

Bílaeiga

Launin óbreytt en arðgreiðslur hækka

Arð- og kaupaukagreiðslur til starfsmanna smærri fjármálafyrirtækja hækkuðu umtalsvert á síðasta ári. Meðallaun starfsmanna stóðu nokkurn veginn í stað milli ára og námu um 1.265 þúsundum króna á mánuði. Kvika greiddi hæstu launin en Arctica þau lægstu.

Meðallaun starfsmanna smærri fjármálafyrirtækja landsins stóðu nokkurn veginn í stað á milli áranna 2015 og 2016 en hins vegar hækkuðu arð- og kaupaukagreiðslur til starfsmanna umtalsvert á milli ára.

Starfsmenn í fyrirtækjunum Arctica Finance, Fossum mörkuðum, GAMMA, Íslenskum verðbréfum, Kvika og Virðingu fengu almennt að meðaltali á bilinu 780 þúsund til 1.610 þúsund krónur í laun á mánuði í fyrra. Hæstu launin voru greidd af Kvika, en meðalmánaðarlaun starfsmanna bankans námu liðlega 1.610 þúsundum króna á síðasta ári. Lækkðu þau um 100 þúsund krónur á milli ára. Til viðbótar greiddi bankann riflega 400 milljónir króna í arð til hluthafa í B-flokki, sem eru fyrst og fremst lykilstarfsmenn bankans, en mikill meirihluti arðgreiðslnanna rann til framkvæmdastjórnar.

Meðallaun starfsmanna fjármálafyrirtækjanna sex, sem athugun Markaðarins nær til, námu um 1.265 þúsundum króna á mánuði í fyrra borið saman við 1.230 þúsund krónur árið 2015.

Upplýsingarnar byggja á ársreikningum fyrirtækjanna um heildarlaun og meðalfjölda starfsmanna á síðasta ári. Launagreiðslurnar taka að jafnaði ekki tillit til mögulegra arð- eða kaupaukagreiðslna sem starfsmenn sumra fyrirtækjanna kunna að hafa fengið í sinn hlut.

Starfsmenn Fossa fengu að meðaltali um 1.325 þúsund krónur í mánaðarlaun í fyrra, en við bætast arðgreiðslur sem hluthafar í B-flokki, sem eru lykilstjórnendur fyrirtækisins, fengu í sinn hlut. Ekki er vítað hverjar þær voru. Fyrirtækið hóf starfsemi í apríl árið 2015.

Starfsmenn GAMMA fengu 1.389 þúsund krónur að meðaltali í laun á mánuði í fyrra og hækkuðu meðallaunin lítillega, eða um 40 þúsund krónur, á milli ára. Hins vegar snarhækkuðu arðgreiðslur fyrirtækisins til hluthafa á milli ára. Alls námu þær 300 milljónum króna í fyrra borið saman við 100 milljónir árið 2015. Stærstu hluthafar GAMMA eru þeir Gíslí Hauksson stjórnarformaður og Agnar Tómas Möller, framkvæmdastjóri sjóða, en þeir eiga hvor um sig 30,97 prósent hlut.

Fyrirtækið hefur vaxið hröðum skrefum umliðin ár, en eignir í stýringu voru um 115 milljarðar króna



Ármann Þorvaldsson, forstjóri Kvika. Af smærri fjármálafyrirtækjum landsins voru hæstu launin í fyrra greidd af bankanum, en meðallaun starfsmanna námu um 1.613 þúsundum króna á mánuði. Til viðbótar greiddi Kvika riflega 400 milljónir króna í arð, fyrst og fremst til lykilstarfsmanna bankans. MYND/KVIKA

í lok síðasta ár. Var starfsmannafjöldinn að meðaltali 21 á árinu.

Lægstu launin hjá Arctica

Athygli vekur að lægstu launin í fyrra voru greidd af Arctica Finance, en meðalmánaðarlaun starfsmanna fyrirtækisins voru tæplega 780 þúsund krónur borið saman við 912 þúsund krónur árið 2015. Hins vegar ber að hafa í huga að fyrirtækið greiðir arð til starfsmanna sinna, sem eru jafnframt hluthafar, en ekki kemur fram í ársreikningi Arctica hver arðurinn var í fyrra. Hlutfé fyrirtækisins skiptist í fjóra flokka, A-, B-, C- og D-flokk, og er misjafnt eftir starfsmönnum til hvaða flokks þeir teljast og hve mikinn arð þeir

Meðallaun starfsmanna í smærri fjármálafyrirtækjum var um 1.265 þúsund krónur á mánuði á síðasta ári.

fá í sinn hlut. Hagnaður Arctica Finance nam tæplega 500 milljónum í fyrra og jókst um meira en 300 milljónir frá árinu 2015.

Starfsmenn Íslenskra verðbréfa fengu að meðaltali 1.230 þúsund krónur í mánaðarlaun í fyrra, en meðallaunin voru 1.137 þúsund krónur árið áður. Fyrirtækið greiddi 70 milljónir króna í arð til hluthafa á

síðasta ári, en hluthafarnir eru einkum lífeyrissjóðir og fagfjárfestar, en ekki starfsmenn. Ekkert kaupaukerfi er fyrir hendi fyrir starfsmenn fyrirtækisins.

Þá fengu starfsmenn Virðingar 1.254 þúsund krónur að meðaltali í mánaðarlaun í fyrra samanbórið við 1.041 þúsund krónur árið 2015. Fyrirtækið gjaldfærði 98,6 milljónir króna á síðasta ári vegna kaupaukerfis starfsmanna, sem er að öllu leyti byggt upp eftir forskrift Fjármálaeftirlitsins, og er sú fjárhæð innifalin í ofangreindum meðallaunum.

Yfir meðallaunum

Mörg smærri fjármálafyrirtæki hafa

Meðalmánaðarlaun starfsmanna á árinu 2016



Arctica Finance
778
þúsund



Fossum markaðir
1.325
þúsund



GAMMA
1.389
þúsund



Íslensk verðbréf
1.230
þúsund



Kvika
1.613
þúsund



Virðing
1.254
þúsund

á undanförunum árum leitað leiða til þess að hagræða í rekstri með sameiningum við önnur fyrirtæki. Þannig sameinuðust MP banki og Straumur fjárfestingarbanki undir nafni Kvika um mitt ár 2015 og þá hefur Kvika keypt allt hlutfé í Virðingu. Sameinað félag Kvika og Virðingar verður eitt umsvifamesta fyrirtæki landsins á eignastýringarmarkaði með um 280 milljarða króna í stýringu.

Launakjör starfsmanna fjármálafyrirtækjanna sex, sem athugun Markaðarins tekur til, eru töluvert betri en meðallaun starfsfólks í fjármálaageiranum almennt. Í nýjustu launakönnun Samtaka starfsmanna fjármálafyrirtækja, sem var gerð í febrúar á síðasta ári, kom fram að meðaltal heildarlauna félagsmanna samtakanna í fullu starfi hafi verið 692 þúsund krónur á mánuði. Höfðu launin þá hækkað um 18 prósent frá því að síðasta könnun var gerð árið 2013. kristinningi@frettabladid.is

Söluférli Lyfju skýrist á næstu vikum

Stjórn Lindarhvols, eignarhaldsfélags sem heldur utan um stöðugleikaeignir sem voru framseldar til ríkisins, mun á næstu vikum ákveða hvort aftur verði boðað til opins söluférlis á lyfjakeðjunni Lyfju. Sem kunnugt er ógilti Samkeppniseftirlitið í sumar kaup smásölurísans Haga á lyfjakeðjunni, sem er að fullu í eigu ríkisins.

Í greinargerð um starfsemi Lindarhvols, sem fjármála- og efnahagsráðuneytið sendi Alþingi í gær, kemur fram að stjórn félagsins velti nú fyrir sér næstu skrefum í málinu. Hagar áttu langhæsta tilbóðið í Lyfju, en það hljóðaði upp á 6,7 milljarða króna.

Fram kemur í greinargerðinni að það sé mat Lindarhvols að ekki sé heppilegt að setja önnur óskráð hlutabréf, sem eru í umsýslu félagsins, í söluférli að svo stöddu.



Stefnt er að því að slíta Lindarhvoli á fyrri hluta næsta árs.

FRÉTTABLAÐIÐ/ANTON BRINK

Ástæðan sé sú að slík sala „muni ekki verða til þess að hámarka verðmæti viðkomandi hlutabréfa, meðal annars vegna eðlis eignanna og annarra þátta sem snúa sérstaklega að einstökum eignum í þessum eignaflokki“.

Á meðal óskráðra hlutabréfaeigna félagsins er tíu prósent hluti í fjárfestingafélaginu Eyri Invest sem er jafnframt stærsti einstaki hluthafi Marels með 25,9 prósent hlut. Auk þess á Lindarhvoli hlut í fagfjárfestingasjóðnum Auði I, DOHOP og Norðurturninum við Smáralind, svo eitthvað sé nefnt.

Í greinargerðinni er auk þess tekið fram að áfram verði stefnt að því að ljúka við úrvinnslu og sölu eigna félagsins eins fljótt og auðið er. Ekki sé óvarlegt að áætla að unnt verði að slíta starfsemi Lindarhvols á fyrri hluta næsta árs. – kij

Félag Bjarna tapaði 50 milljónum í fyrra

Fjárfestingarfélagið Sjávarsýn ehf., sem er í eigu Bjarna Ármannssonar, fjárfestis og fyrrverandi forstjóra Glitnis banka, tapaði riflega 50 milljónum króna í fyrra. Þetta er annað árið í röð sem tap er á starfsemi félagsins en á árinu 2015 nam tapið um 333 milljónum króna.

Samkvæmt nýbirtum ársreikningi Sjávarsýnar var hrein ávöxtun verðbréfa í eigu félagsins neikvæð um 253 milljónir króna en hins vegar fékk félagið greiddan arð að fjárhæð samtals um 355 milljónir. Eignir Sjávarsýnar námu liðlega 3.470 milljónum í árslok 2016, þar sem mestu munaði um eignarhluti í öðrum félögum og skuldabréf og aðrar langtímakröfur, en heildarskuldir voru um 1.243 milljónir. Eigið félagsins er því liðlega 2.230 milljónir króna.



Bjarni Ármannsson.

Sjávarsýn heldur utan um fjárfestingar Bjarna í ýmsum fyrirtækjum. Þannig er félagið eigandi að útivistarversluninni Ellingsen, fyrirtækinu Ísmaur sem rekur verslun í Síðumúla, skórisanum S4S, sem á meðal annars Steinar Waage, Ecco, Skór.is og Kaupfélagið, auk þess að eiga hlut í oliuleitarfyrirtækinu Fáfni Offshore. Sjávarsýn átti einnig um fjórðungshlut í Eddu útgáfu en seldi allan hlut sinn í félaginu í fyrra. – hae

theater
mogul

kynnir



"Best Entertainment"

SÖLUHÆSTU LEIKSÝNINGU Á ÍSLANDI FRÁ UPPHAFI

Bæjarbíó
Hafnarfirði

Gamla Bíó
Reykjavík



"Eitt allsherjar
grínundur"
The New York Times

"Hellisbúinn
er fáránlega
fyndinn"
VARIETY



"ÓHÆTT ER AÐ MÆLA
MEÐ HELLISBÚANUM
FYRIR JAFNT KARLA
SEM KONUR"
-BAGGALÚTUR

HELLISBÚINN

Leikari: Jóel Sæmundsson
Leikstjórn: Emma Peirson

MÍÐASALA Á MÍÐI.IS

Hagræða í rekstri og horfa til sameininga

Æ fleiri fyrirtæki í ferðaþjónustu leita nú allra leiða til þess að hagræða í rekstri og sameinast öðrum fyrirtækjum. Breytt rekstrarumhverfi ógnar afkomu margra ferðaþjónustufyrirtækja. Einyrkjastarfsemi í atvinnugreininni er ekki lengur sjálfbær. Mörg fyrirtæki hafa spennt bogann of hátt á umliðnum árum og þurfa nú að súpa seyðið af því. Fá fyrirtæki hafa kosið að skuldsetja sig í erlendri mynt.

Kristinn Ingi Jónsson
kristinningi@frettabladid.is



Éftir fordæmalausan vöxt á umliðnum árum er fyrir séð að fyrirtæki í ferðaþjónustu þurfa nú að bregðast við breyttu og erfiðara rekstrarumhverfi. Hægari vöxtur í komum ferðamanna, miklar launahækkningar, sterkt gengi íslensku krónunnar og boðaðar skattahækkningar ógna afkomu margra ferðaþjónustufyrirtækja, ekki síst minni fyrirtækja á landsbyggðinni, og valda því að æ fleiri fyrirtæki leita nú allra leiða til þess að hagræða í rekstri og sameinast öðrum fyrirtækjum.

Mörg ferðaþjónustufyrirtæki horfa nú til erlendra fjárfesta til þess að fá aukið fjármagn til að takast á við mikinn vöxt ferðaþjónustunnar. Þá benda áætlanir Samtaka ferðaþjónustunnar til þess að framlegð fyrirtækja í öllum tegundum ferðaþjónustu hafi versnað í fyrra.

„Ég gæti vel trúað því að það verði meira um sameiningar á næstunni. Það kæmi ekki á óvart,“ segir Helga Árnadóttir, framkvæmdastjóri Samtaka ferðaþjónustunnar. „Eitt af því sem fyrirtækin gera til þess að bregðast við breyttu umhverfi er að hagræða í rekstri og skoda mögulegar sameiningar,“ nefnir hún.

Undir það tekur Konráð S. Guðjónsson, hagræðingur í greiningardeild Arion banka. „Aukin umsvif ferðaþjónustunnar hafa frekar orðið með fleiri fyrirtækjum, heldur en stærri fyrirtækjum, og því kæmi ekki á óvart ef við ættum eftir að heyra fleiri fregnir af frekari sameiningum,“ segir hann.

Viðmælandi Markaðarins, sem hefur mikla reynslu af rekstri ferðaþjónustufyrirtækja, segir of mörg fyrirtæki starfandi í greininni. Mörg þeirra hafi spennt bogann of hátt og þurfi, nú þegar hægst hafi á vexti ferðaþjónustunnar, að súpa seyðið af því.

„Þegar afkoman dregst svona saman verður reksturinn auðvitað erfiðari og fara fyrirtækin þá edlilega að leita leiða til að lækka kostnað og gera reksturinn hagkvæmari. Eitt af þeim tólum sem þau hafa er að skoda sameiningar og nýta samlegðaráhrif til að lækka rekstrarkostnað,“ segir Jón Þór Gunnarsson, framkvæmdastjóri ferðaþjónustufyrirtækisins Arctic Adventures.

Mörg fyrirtæki til sölu

Heimildir Markaðarins herma að eigendur fjölmargra innlendra fyrirtækja í ferðaþjónustu leiti nú eftir því að selja annaðhvort fyrirtækin í heild eða að hluta til erlendra fjárfesta. Fjármálafyrirtæki á borð við GAMMA vinna nú að því að finna erlenda fjárfesta til þess að kaupa hlut í innlendum ferðaþjónustufyrirtækjum.

Viðmælandi Markaðarins, sem þekkir vel til mála, segir ástæðuna meðal annars þá að mörg fyrirtæki þurfi nú meira fjármagn til þess að

takast á við mikinn vöxt í komum ferðamanna. Dæmigert ferðaþjónustufyrirtæki hafi hingað til verið í ætt við eins konar einyrkjastarfsemi, en slík starfsemi sé ekki lengur sjálfbær. Auk þess hafi Ísland, og þá ekki síst ferðaþjónustan, vakið mikla athygli erlendra fjárfesta sem vilji gjarnan taka þátt í uppbyggingu greinar sem er enn í öruggum vexti. Í því sambandi má nefna að Blackstone, einn þekktasti fjárfestingasjóður heims, sýndi áhuga á að kaupa 30 prósent hlut í Bláa lóninu í sumar fyrir rúmlega 11 milljarða króna. Ekkert varð hins vegar af kaupnum.

Hann telur aðkomu erlendra fjárfesta að ferðaþjónustu kærkomna og Íslendingum til bóta. Ef bakslag kæmi einhverra hluta vegna í greinina myndu erlendu fjárfestarnir deila tapinu með okkur.

Mikið hefur borðið á sameiningum í ferðaþjónustu, langsamlega stærstu útflutningsgrein landsins, að undanfögnu. Sem dæmi var nýverið tilkynnt um kaup Iceland Travel, sem er í eigu Icelandair Group, stærsta ferðaþjónustufyrirtækis landsins, á rútfyrirtækinu Allrahanda GL, sem starfar hér á landi undir merkjum Gray Line. Fyrir í sumar bærust fregnir af kaupum fjárfestingasjóðsins Eldeyjar, sem er í stýringu Íslandssjóðs, og íslenskra fjallaleiðsögumanna á Arcanum ferðaþjónustu, en áður hafði Eldey keypt hlut í Norðursiglingu á Húsavík og Fontana á Laugarvatni. Annar fjárfestingarsjóður, Horn III, í stýringu Landsbréfa, festi síðasta haust kaup á Hagvögnum og Hópbílum fyrir rúma 2,3 milljarða króna. Einnig má nefna nýleg kaup Arctic Adventures á Extreme Iceland, en bæði félög sérhæfa sig í afþreyingarferðum fyrir ferðamenn. Alls hefur fyrrnefnda félagið keypt átta félög á undanfögnu árum.

Tímamót í ferðaþjónustu

Ásgeir Jónsson, dósent í hagfræði við Háskóla Íslands, segir edlilegt – nú þegar hægst á vexti ferðaþjónustunnar – að fyrirtæki í atvinnugreininni reyni að leita leiða til þess að ná fram frekari hagræðingu, til dæmis með sameiningum. „Það er ósköp edlilegt í grein sem hefur vaxið eins hratt og ferðaþjónustan. Þegar ferðamönnum fór að fjölga svona gríðarlega fyrir nokkrum árum spruttu upp alls konar fyrirtæki sem reyndu að svara þessari miklu eftirspurn og bregðast við vextinum. Þá var gengi krónunnar auk þess nokkuð lágt.“

Núna blasir hins vegar önnur mynd við. Gengi krónunnar hefur hækkað og hægst hefur á vextinum. Ferðamönnum hefur kannski ekki fækkað, en þeir eru farnir að eyða minna og dvelja skemur. Og þá er ekki óeðlilegt að við taki ákveðið tímabil þar sem fyrirtækin reyna að hagræða og skipuleggja reksturinn upp á nýtt. Það tímabil virðist gengið í garð,“ segir hann.

Ferðamenn hafi á undanfögnu mánuðum áttað sig á því að Ísland sé orðið dýrt land og brugðist við með því að skipuleggja ferðir sínar

Ferðamönnum hefur kannski ekki fækkað, en þeir eru farnir að eyða minna og dvelja skemur. Og þá er ekki óeðlilegt að við taki ákveðið tímabil þar sem fyrirtækin reyna að hagræða.

Ásgeir Jónsson, dósent í hagfræði við Háskóla Íslands



Mörg fyrirtæki eru tiltölulega skuldsett og hafa á sama tíma þurft að takast á við miklar launahækkningar og gengisstyrkingu.

Helga Árnadóttir, framkvæmdastjóri Samtaka ferðaþjónustunnar



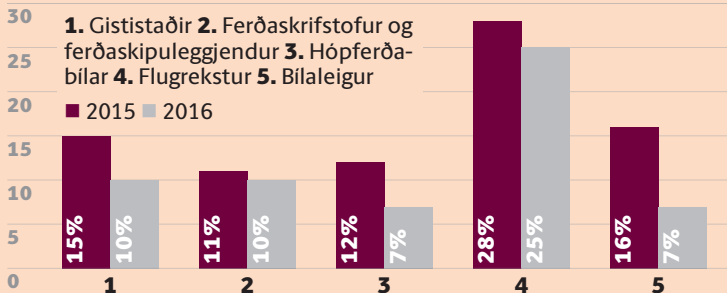
Mesta ógnin við rekstrarumhverfi fyrirtækja í ferðaþjónustu er hins vegar græðgi hins opinbera.

Jón Þór Gunnarsson, framkvæmdastjóri Arctic Adventures



Ferðaþjónustan stendur um margt á tímamótum um þessar mundir. Fyrirséð er að mörg ferðaþjónustufyrirtæki verði að bregðast við erfiðu rekstrarumhverfi með hagræðingu í rekstri og sameiningum. FRÉTTABLAÐIÐ/VILHELM

Versnandi afkoma ferðaþjónustunnar EBIDTA sem hlutfall af tekjum



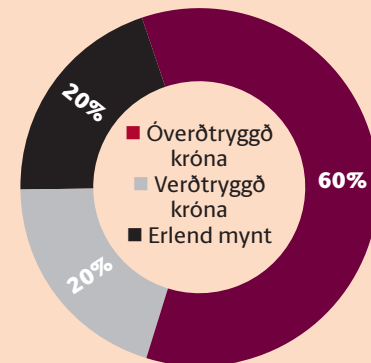
með það í huga að reyna að eyða sem minnstu og stytta heimsóknir. Áhrifanna gæti víða, ekki síst í rekstri ferðaþjónustufyrirtækja.

Konráð segir afkomu innan greinarinnar í ár og í fyrra hafa heilt yfir verið góða. „Ástæðan er fyrst og fremst sú að fjöldi ferðamanna hefur næstum því tvöfaldast á þessum tveimur árum. Fjöldunin hefur að einhverju leyti vegið á móti til að mynda vaxandi launakostnaði og sterkara gengi.“

Samkvæmt nýrri úttekt greiningardeildar Arion banka hefur afkoma innan ferðaþjónustunnar verið góð síðustu ár og betri en í öðrum atvinnugreinum. Samhliða

batnandi afkomu hefur fjárhagsstaða ferðaþjónustufyrirtækja batnað. Í úttektinni kemur meðal annars fram að ávöxtun eigin fjárhjá bilaleigum hafi verið yfir fimmtíu prósent árið 2015 og batnað verulega á milli ára. Engu að síður var eiginfjárhlutfall bilaleiga afar lágt eða undir tíu prósentum. Til samanburðar var ávöxtun eigin fjárhjá rétt undir þrjátíu prósentum hjá ferðaþjónustunni í heild og eiginfjárhlutfallið liðlega 25 prósent. Athygli vekur að ávöxtun eigin fjárhjá gististaða versnaði verulega árið 2015 og nam þá rétt rúmlega tíu prósentum, borðið saman við um þrjátíu prósent árið 2014.

Fyrirtækin skuldsetja sig einkum í krónum



Konráð segir að blíkur séu á lofti. Breyttar aðstæður með sterku gengi, hærri launakostnaði, hægari vexti í fjölda ferðamanna og mögulegum hækkunum á virðisaukaskatti muni reynast mikil áskorun fyrir mörg ferðaþjónustufyrirtæki. Jafnvel sé óvíst hvort sum fyrirtæki, sér í lagi minni gististaðir á landsbyggðinni, geti ráðið við slíkar breytingar.

„Það mun reyna enn þá meira á rekstur ferðaþjónustunnar næstu árin. Afkoman virðist heilt yfir vera í lagi, en helstu áhrifaþættirnir eru hins vegar að þróast til verri vegar



Fá fyrirtæki skuldsetja sig í erlendri mynt

Konráð segir það athyglisvert hversu fá fyrirtæki sem starfa við ferðaþjónustu hafa kosið að skuldsetja sig í erlendri mynt. „Hlutfall erlendra lána af heildarskuldsetningu fyrirtækja í ferðaþjónustu er innan við 20 prósent, en á sama tíma eru undirliggjandi tekjur viðskiptavinarins og oft á tíðum gjaldskrár fyrirtækjanna í erlendri mynt. Hlutfallið er mjög lágt og til dæmis lægra en í sjávarútvegi, áliðnaðinum og öðrum meginútflutningsgreinum landsins. Maður veltir því óneitanlega fyrir sér hvað veldur.“

Það geti verið áhætta fólgin í því að skulda mikið í krónum þegar undirliggjandi tekjur eru í erlendri mynt.



Konráð S. Guðjónsson,
hagfræðingur í greiningardeild Arion banka

Hann segir að samkvæmt heimildum greiningardeildarinnar séu það einkum stærri fyrirtæki sem hafi skuldsett sig að einhverju marki í erlendri mynt, en ekki þau minni.

Í nýrri úttekt greiningardeildarinnar kemur meðal annars fram að hlutfall erlendra lána af heildarútlánum stóru viðskiptabankanna þriggja til ferðaþjónustufyrirtækja hafi aðeins verið 19,9 prósent í fyrra. Heimildir Markaðarins herma að framboð af erlendu lánsfé hjá bönkunum sé umtalsvert meira en eftirspurnin, en engu að síður hafa flest fyrirtæki í ferðaþjónustu kosið að skuldsetja sig í íslenskum krónum.

miðað við okkar spár. Bodaðar hafa verið hækkanir á virðisaukaskatti, laun munu halda áfram að hækka, gengi krónunnar verður líklega enn sterkt og fjölgun ferðamanna hægari en áður. Þetta eru verulegar áskoranir sem fyrirtækin þurfa að takast á við.“

Versnandi afkoma

Í úttekt greiningardeildarinnar er sérstaklega bent á að launakostnaður hafi vaxið hraðar en tekjur í ferðaþjónustu undanfarin ár og það sé ein helsta ástæða þess að afkoma greinarinnar fari versnandi. Samkvæmt áætlunum Samtaka ferðaþjónustunnar fór framlegð fyrirtækja í öllum tegundum ferðaþjónustu auk þess lækkandi í fyrra. Í könnun sem samtökin gerðu meðal félagsmanna sinna um allt land í apríl síðastliðnum kom fram að 73 prósent fyrirtækjanna teldu þau þegar hafa horft upp á lækkandi arðsemi.

„Fjölgun ferðamanna hefur farið minnkandi en það sem meira er, þá hefur neyslunystur þeirra breyst mikið. Þeir dvelja ekki eins lengi hér á landi og neyta ekki í sama mæli og áður. Þeir eru með öðrum orðum að spara við sig, svo sem í neyslu og afþreyingu, meðal annars vegna sterks gengis,“ segir Helga.

Hún bendir á að fyrirtæki í ferðaþjónustu hafi fjárfest verulega síðustu misseri til þess að byggja upp innviði til þess að taka á móti öllum þeim ferðamönnum sem sótt hafa landið heim. Hrósa megi fyrirtækjunum fyrir það. „En á sama tíma eru þau viðkvæmari en áður fyrir áföllum. Mörg fyrirtæki eru tiltölulega skuldsett og hafa á sama tíma þurft að takast á við miklar launahækkanir og gengisstyrkingu. Það eru ákveðnar blíkur á lofti og mörg fyrirtæki hafa áhyggjur af stöðunni.“ Ekki sé óeðlilegt að við slíkar aðstæður reyni fyrirtækin að leita leiða til þess að bregðast við og hagræða í rekstri.

„Við fundum fyrir því í vor að það voru ákveðin teikn á lofti. Það hefur raungerst í sumar og þess vegna er ekki óeðlilegt að

fyrirtæki hafi áhyggjur. En það er ekki síður mikilvægt að það náist meiri stöðugleiki í rekstrarumhverfi atvinnugreinarinnar. Rekstrarumhverfið hefur verið gríðarlega óstöðugt undanfarid og það hefur reynst fyrirtækjunum erfitt.“

Skattahækkanir mesta ógnin

Jón Þór segir ljóst að gengisstyrking krónunnar sem og miklar kostnaðarhækkanir, þar á meðal launa- og skattahækkanir, ógni afkomu margra fyrirtækja í ferðaþjónustu.

„Ég held að mörg fyrirtæki, sem hafa gengið í gegnum uppbyggingsarfasa undanfarin ár og séð fram á batnandi afkomu, horfi núna upp á samdrátt og versnandi afkomu. Vöxtur greinarinnar hefur verið mikill síðustu ár og hafa fyrirtæki þurft að ráðast í miklar fjárfestingar til þess að halda í við hann.“ Þegar afkoman dragist saman leiti fyrirtækin leiða til að lækka kostnað, meðal annars með því að skoða sameiningar.

„Við sjáum að þessi þróun er nú að eiga sér stað innan ferðaþjónustunnar og tel ég mjög líklegt að það verði meira um sameiningar á næstu árum.“

Jón Þór segir rekstur Arctic Adventures ganga vel og framtíðarhorfur vera góðar. „Ég hef trú á því að ferðaþjónustan muni halda áfram að vaxa, þó hæggar en hingað til, og að ferðamenn haldi áfram að koma hingað til lands. Mesta ógnin við rekstrarumhverfi fyrirtækja í ferðaþjónustu er hins vegar græðgi hins opinbera. Stjórnvöld hafa boðað gríðarlegar álögur á ferðaþjónustuna og þá er ég ekki aðeins að tala um boðaða hækkanir á virðisaukaskatti, heldur einnig til dæmis nýja skatta í þjóðgördunum.“

Ef fram heldur sem horfir munu fyrirtæki horfa fram á milljóna ef ekki tugmilljóna kostnaðarhækkanir. Einhver fyrirtæki, og þá sér í lagi þau minni og fyrirtæki á landsbyggðinni, munu illa ráða við þær. Ef þessar skattahækkanirnar verða að veruleika spái ég því að það verði einhver gjaldprot í greininni.“

Conference

[SOFTWARE AND COMPUTER-IMPLEMENTED INVENTIONS]

< Patenting strategies and possibilities >

What can be patented and what cannot be patented?

What are the limitations?

How are these IP rights best used as business tools?

The legal and business perspective in Europe and the US

Arranged by FEIS (Federation of Icelandic Patent Professionals) and SVESI (Association on Industrial Intellectual Property Rights), in association with the Association of Icelandic Industries, University of Iceland, Reykjavik University and AUÐNA-TTO Iceland and the Icelandic Patent Office.

Hilton Nordica Hotel

September 22nd 2017 @ 8:30

Sign up: sig@arnasonfaktor.is



Kapphlaupið um gögnin



Friðrik Þór Snorrason
forstjóri RB

Í athyglisverðri grein sem birtist nýverið í tímaritinu Economist var því haldið fram að gögn séu orðin verðmætustu auðlindir hagkerfisins í dag og séu í raun olía tuttugustu og fyrstu aldar. Líkt og í upphafi olíuáldarinnar þá sé að myndast fákennismarkaður um gögn þar sem handfylli netrisa drottinn yfir öðrum fyrirtækjum.

Gögn breyta hins vegar eðli samkeppninnar. Því fleiri sem nota tiltekna lausn því meira gagnamagn verður til sem gerir tæknifyrirtækjum kleift að nýta þau til að betrumbæta afurðir sínar, gera þær sýnilegri og áhugaverðari fyrir neytendur. „Eftirlitkerfi netrisanna nær yfir allan heiminn: Google veit að hverju þú leitar, Facebook veit hverju þú deilir og Amazon veit hvað þú kaupir. Netrisarnir hafi í raun „augu Guðs“ til að fylgjast með hvað er að gerist á þeirra mörkuðum og jafnvel út fyrir þá,” segir í grein The Economist. Nánast ótakmarkað aðgengi þeirra að gögnum verndar netrisanna fyrir mögulegri samkeppni, t.a.m. geta þeir séð strax hvaða nýja vara og þjónusta nýtur hylli almennings.

Fjárhagsgögn viðskiptavina hafa ávallt gegnt mikilvægu hlutverki í hefðbundinni bankastarfsemi. Bankar hafa nýtt þau meðal annars til að meta áhættu í viðskiptum, greiðslugetu viðskiptavina og til að verðleggja lán og þjónustu. Lengi vel tryggðu lög um fjármálafyrirtæki bönkum „einkarétt“ á fjárhagsgögnum sinna viðskiptavina, sem veitti þeim sterka sérstöðu á markaði. Hins vegar hefur á undanförunum árum molnað nokkuð hratt undan „einkarétti“ fjármálafyrirtækja á fjárhagsgögnum viðskiptavina með framþróun nýrra tæknilausna og vilja ýmissa tæknifyrirtækja og fjártækniyrirtækja (e. FinTech) til að afla sér réttinda sem fjármálafyrirtæki. Í raun er hafið kapphlaup á milli hefðbundinna fjármálafyrirtækja og nýrra þáttakenda á fjármálamarkaði um þau verðmæti sem felast í fjárhagsgögnum einstaklinga og fyrirtækja.

Stærstu netfyrirtæki heims eru þegar byrjuð að nýta yfirburði sína í gögnum til að keppa við hefð-

bundin fjármálafyrirtæki. Amazon hefur tekið markviss skref inn á fjármálamarkaðinn með þjónustu á borð við Amazon Payments og Amazon Lending. Enn fremur hefur félagið aflað sér réttinda sem fjármálafyrirtæki í ýmsum löndum. Þá er Amazon orðið nokkuð stórtækt í útlánastarfsemi en félagið lánaði á síðasta ári um einn milljarð dollara til sjálfstæðra söluaðila sem reka eigin vefverslanir á markaðstorgi Amazon. Netrisinn getur beitt allt öðrum aðferðum en hefðbundinn banki við að meta áhættu í viðskiptum og við verðlagningu lána, enda býr félagið yfir rauntímagögnum um hvað lántakinn veltir miklu, hver veltuhraði lagersins er, hve hratt hann nær að afhenda afurðir til viðskiptavina, hve miklu af afurðum er skilað, o.s.frv. Í mörgum tilfellum geymir lántakinn afurðirnar einnig í vöruhúsi Amazon, sem Amazon tekur svo veð í, og áhættan er því sáralítill.

Smælingjar og netrisar

Þótt ljóst sé að samkeppnin við netrisana muni reyna á evrópsk og íslensk fjármálafyrirtæki þá munu ný greiðsluþjónustulög (e. PSD2) og ný samevropsk persónuverndarreglugerð (e. GDPR) jafna samkeppnisstöðu þeirra að einhverju leyti. Við fyrstu sýn kann þetta að virðast fjarstæðukennd fullyrðing.

GDPR og PSD2 munu fjölga þátttakendum á fjármálamarkaði, en samhliða því jafna nýju lögin í raun samkeppnisstöðu hefðbundinna fjármálafyrirtækja gagnvart netrisunum sem þurfa einnig að uppfylla þessa sömu löggjöf og tryggja aðgengi þriðju aðila að þeim persónugreinanlegu gögnum sem þau geyma. Neytendur munu því líka geta krafist netrisana um sín gögn, fjárhagsgögn sem og önnur persónugreinanleg gögn, og flutt þau til nýrra þjónustuveitenda, t.d. banka. Þessar breytingar kalla þó á að litlar fjármálafyrirtæki eins og þær íslensku rannsaki og nýti sér þau tækifæri sem PSD2 og GDPR skapa, endurskoði viðskiptamódel sín og leiti leiða til að auka samkeppnishæfni sína með framþróun nýrra lausna. Einnig eru fjölmörg dæmi um það í Evrópu að bankar séu að sameina krafta sína í þróun og markaðssetningu nýrra sameiginlegra lausna til þess að bæta samkeppnisstöðu sína gagnvart netrisunum.

Í næsta pistli verður fjallað um ný tekjumódel í greiðslum.



Frá dreifingarmiðstöð Amazon, stærstu vefverslunar heims, í Bandaríkjunum. Að reka vefverslun felur í sér sömu áskoranir og að reka hefðbundna verslun. Hins vegar er mögulegt markaðssvæði mun stærra. FRÉTTABLAÐIÐ/EPA

Íslensk vefverslun og samkeppnishæfni



Guðrún Tinna Ólafsdóttir
viðskiptafræðingur

Hrein netsölufyrirtæki eru fátíð meðal stærstu vefverslana heimsins. Flestar eru með hefðbundinn verslunarrekstur sem grunn.

Í þessum mánuði bárust fréttir um að velta innlendirar netverslunar aukist milli ára. Þó er áætlað að 80 prósent af vefverslun Íslendinga sé erlendis en því er ófugt farið í öðrum löndum. Eðlilega má spyrja af hverju veltan sé enn hlutfallslega litill þrátt fyrir vöxt og þá hvort íslenskar vefverslanir séu samkeppnishæfar?

Að reka vefverslun felur í sér sömu áskoranir og að reka hefðbundna verslun. Hins vegar er mögulegt markaðssvæði mun stærra. Sérstaða vörumerkisins þarf því að vera enn meiri til að vekja eftirtekt. Í rannsókn PwC frá 2014 sem náði yfir fimm heimsálfur og 15.000 netviðskiptavinum kemur fram að forsenda þess að ná góðum árangri í sölu á netinu er að vörumerkið sjálf sé spennandi, sterkt og skeri sig úr. Í skýrslu Rannsóknaseturs verslunarinnar frá 2015 kemur fram að þær íslensku vefverslanir sem hafa náð föttestu erlendis hafa sérstöðu í vörúrvæði að því leyti að þær selja íslenskar vörur og/edá vörur tengdar Íslandi. Í dag snýst markaðsstarf síðan ekki um að dæla út upplýsingum heldur um að eiga í skýru og gagnvirku samtali við viðskiptavininn. Samfélagsmiðlar eru frábær vettvangur á því sviði og einfalt að sérsníða samtölin fyrir ólík menningarsvæði. Samkvæmt PwC versla 50 prósent viðskiptavina við vefverslanir vegna áhugaverðra hluta sem þær birta á samfélagsmiðlum. Sama hlutfall

notar netið til samskipta við vörumerkið.

En það er ekki nóg að hafa góða vöru og vandaða vefverslun til að tryggja sölu. Mikilvægt er að bjóða upp á stað, annaðhvort eigin verslun eða í heildsölu til annarra verslana, þar sem viðskiptavinurinn getur snert vöruna. Jafnframt kys stór hluti viðskiptavina að sækja vörurnar þar í stað þess að fá þær sendar heim. Hrein netsölufyrirtæki eru fátíð meðal stærstu vefverslana heimsins. Flestar eru með hefðbundinn verslunarrekstur sem grunn. Fyrir vefverslanir sem ætla inn á erlenda markaði skiptir því lykilmáli að velja réttu heildsölusamstarfsaðilana.

Í stuttu máli má því segja að íslensk vefverslun sé samkeppnishæf ef vörumerkið sjálf hefur sérstöðu, á í uppbyggilegu samtali við viðskiptavininn og að á markaðssvæðinu séu verslanir sem selja þær vörur sem vefverslunin býður upp á.

Í skýrslu RSV er skrifað: „Ein helsta ástæða fyrir minna umfangi íslenskrar netverslunar er litill markaður sem gerir verslunum erfitt um vik að bjóða samkeppnishæft vöruverð. Jafnframt nálægð við hefðbundnar verslanir. Möguleikarnir til að stækka felast meðal annars í að ná til stærri markaðssvæða.“

Þetta er að hluta til rétt. Lykilatriði fyrir samkeppnisstöðuna

er lægra innkaupsverð og birgðastýring en ekki síður lækun/afnám aðflutningsgjalda og flutningskostnaðar. Við sölu inn á erlenda markaði eykst vandinn við birgðastýringu. Á vefverslunin að hafa vöruhúsi á hverju markaðssvæði og þá auka fjárbindingu í birgðum á kostnað lægri aðflutningsgjalda og flutningskostnaðar? Eða á vöruhúsið að vera staðsett hér á landi með möguleika á að selja umframbirgðir í gegnum eigin verslanir en stendur frammi fyrir aðflutningsgjöldum á vörum inn í landið og svo aftur á sölupantanir til útlanda, kostnað sem, þá óánægðir, erlendir viðskiptavinir bera? Samkvæmt RSV koma eingöngu 15 prósent af veltu íslenskra vefverslana erlendis frá.

Í þriðja lagi hár innlendir flutningskostnaður. Það kostar allt upp í tvisvar til fjórum sinnum meira að senda vöru innan og frá Íslandi en til Íslands eða innan Evrópu. Við erlendis bjóða vefverslanir upp á fría heimsendingu og við skil eða skipti. Samkvæmt PwC er 50 prósentum tiskuvárings í Þýskalandi skilað og 25 prósentum í Bretlandi. Þegar netviðskiptavinir voru spurðir hver væri helsta ástæða þess að þeir versluðu á netinu nefndu 80 prósent frían flutningskostnað, 66 prósent sent næsta dag og 64 prósent frí skil eða skipti. Þegar flutningskostnaður er hár í krónum talið líkt og er hér á landi og/edá framlegð vörurnar lág, þá eru augljós neikvæðu áhrifin á framlegð og samkeppnishæfni fyrirtækisins.

Niðurstaðan er einföld. Á meðan íslenskar vefverslanir eru með vöruhúsi á Íslandi og vegna aðflutningsgjalda og hárs flutningskostnaðar, þá eru litlar líkur á stærri markaðshlutdeild hér á landi og erlendis sem myndi leiða til aukinnar rekstrarhagkvæmni vegna meiri magnkaupa í innkaupum/framleiðslu.

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 RÁPVERKTAKA

Ætlar að hlaupa maraþon á stórafmælinu

Svipmynd

Arna Kristín
Einarsdóttir

Arna Kristín Einarsdóttir hefur gegnt starfi framkvæmdastjóra Sinfóníunnar síðan í maí 2013. Hún skilur ekki hvernig forverar hennar í starfi fóru að fyrir daga tölvupóstsins og er í 30 eininga diplómanámi á Bifröst í samningatækni og sáttamiðlun. Arna situr hér fyrir svörum í Svipmynd Markaðarins.

Hvað hefur komið þér mest á óvart það sem af er ári? Hvað sumarið var gott. Mér leist satt að segja ekkert á blikuna í byrjun júní en svo rættist úr veðrinu og sólin skein dag eftir dag. Það var til dæmis ógleymanlegt að vera í yfir tuttugu stiga hita á ReyCup í Laugardalnum í júlilok þar sem sonur minn var að spila með Valsliðinu sínu í 4. flokki. Veðrið er sko ekki alltaf þannig á fótboltamótum.

Hvaða app notarðu mest? Ætli það sé ekki tölvupóstsappið. Skil eiginlega ekki hvernig hægt var að vinna vinnuna mína fyrir daga tölvupósts. Svo Spotify, Sarpurinn, Audible, Facebook, Guardian og OPAS sem er skipulagsapp sinfóníuhljómsveita þar sem sjást æfingaplön vikunnar og aðrar vinnutengdar upplýsingar.

Hvað gerir þú í fristundum þínum? Hef reynt að einfalda líf mitt og nýti tímann þegar ég er ekki í vinnunni í að vera með fjölskyldunni. Hitti vinina svona spari. Er samt í leikhúsklúbbi og

saumaklúbbi með vinkonum. Þrjóna líka í fristundum og les og finnst ótrúlega gaman á skiðum. Er reyndar líka í 30 eininga diplómanámi á Bifröst í samningatækni og sáttamiðlun. Úps. Skil núna af hverju tíminn liður svona hratt.

Hvernig heldur þú þér í formi? Hleyp. Hljóp hálf maraþon í þriðja sinn í Reykjavíkumaraþoninu og er núna byrjuð á námskeiði hjá Náttúruhlaupum. Elska að vera úti og hlakka mikið til að kynna nýjum hlaupa-leiðum í nágrenni Reykjavíkur. Stefni á að hlaupa heilt maraþon á næsta ári í tilefni af 50 ára afmælinu mínu. Gott að setja þetta fram hér þannig að ég standi nú örugglega við stóru orðin.

Hvernig tónlist hlustar þú á? Fyrir utan klassíkina er ég undir miklum áhrifum frá sonum mínum og hlusta á Migos, Reykjavíkurdætur og Emmsjé Gauta. Var óvænt boðið á tónleika um helgina með Friðriki Dór og fannst hann standa sig dundur vel. Flottir tónleikar, frábærir spilarar og mikil gæði sem sýnir metnaðinn í íslensku tónlistarlífi.

Ertu í þínu draumastarfi? Ekki spurning. Lífi og brenn fyrir Sinfóníuhljómsveit Íslands. Hljómsveitin hefur svo mikið gildi fyrir íslenskt samfélag og er grunnurinn að íslensku tónlistarlífi. Frá stofnun hefur hljómsveitin tengt okkur við umheiminn og veitt okkur aðgengi að stórkostlegustu hugverkum mannsandans, listaverkum á borð við sinfóníur Beethovens og tónlist Mozarts. Fyrir litla þjóð lengst í Norður-Atlantshafi skiptir slíkt aðgengi miklu máli.



Arna Kristín Einarsdóttir, framkvæmdastjóri Sinfóníuhljómsveitar Íslands. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

VIÐ PRENTUM

TÍMA RIT



Ísafoldarprentsmiðja er umhverfisvottuð prentsmiðja af Svaninum, norræna umhverfismerkinu. Við erum aðilar að rammasamningi Ríkiskaupa og rammasamningi Reykjavíkurborgar. Við framleiðum dagblöð, bækur, tímarit, bæklinga, umbúðir, veggspjöld, bréfsfni, umslög, nafnspjöld, fjölpóst og margt fleira.

Hafðu samband við viðskiptastjóra okkar í síma **5 950 300** og við komum þínum hugmyndum í framkvæmd.

WWW.ISAFOLD.IS



ÍSAFOLDAR
PRENTSMIÐJA

Skotsilfur



Færir sig um set

Baldur Guðlaugsson, fyrrverandi ráðuneytisstjóri í fjármálaráðuneytinu, hefur verið ráðinn sem ráðgjafi hjá lögmannsstofunni IUS sem var stofnuð síðasta haust. Baldur hafði áður starfað sem ráðgjafi hjá LEX lögmannsstofu frá árinu 2012, en auk þess sinnir hann eigin fjárfestingum. Markaðurinn greindi til að mynda frá því í sumar að Baldur hefði keypt tæplega 6 prósentu hlut í verðbréfafyrirtækinu ALM Verðbréf. Auk þess er hann stjórnarformaður fjármálafyrirtækisins A Faktoring. Garðar Guðmundur Gíslason er eigandi IUS, en hann var áður einn af aðaleigendum LEX og starfaði þar meðal annars með Baldri.



Í einkabankabjónustu

Stjórnendur Kviku banka og Virðingar vinna nú að því að ganga endanlega frá sameiningu félaganna, meðal annars með því að segja upp samanlagt sautján starfsmönnum, en á síðustu vikum hafa bæði Samkeppniseftirlitið og Fjármálaeftirlitið samþykkt kaup Kviku á öllu hlutafé verðbréfafyrirtækisins. Á meðal þeirra sem munu færa sig um set yfir til Kviku er **Frosti Reyur Rúnarsson**, framkvæmdastjóri markaðsviðskipta Virðingar og þar áður Auðar Capital. Frosti, sem stýrði verðbréfatými markaðsviðskipta Kaupþings á árunum 2006 til 2009, mun hins vegar ekki taka til starfa í markaðsviðskiptum Kviku heldur í einkabankabjónustu fjárfestingabankans.



Þekkir vel til

Í síðustu viku tilkynnti VÍS að framkvæmdastjórn yrðu fjórir í stað sex. Við þær breytingar létu þrír af störfum en **Valgeir Baldursson**, áður forstjóri Skeljungs, var ráðinn framkvæmdastjóri Fjárfestinga og reksturs. Valgeir ætti að þekja vel til eins stærsta hluthafa og stjórnarformanns VÍS, Svanhildar Nönnu Vigfúsdóttur, en hann starfaði sem fjármálastjóri Skeljungs þegar Svanhildur og eiginmaður hennar voru eigendur olíufélagsins.



Toys 'R' Us óskar eftir greiðslustöðvun



Bandaríska leikfangakeðjan Toys 'R' Us óskaði í gærmorgun eftir greiðslustöðvun. Markmið stjórnendanna er að endurfjármagna skuldir leikfangakeðjunnar, sem hafa aukist verulega, og koma rekstrinum í Bandaríkjunum og Kanada sem fyrst á réttan kjöl. Leikfangakeðjan var eitt sinn sú stærsta á bandarískum leikfangamarkaði, en hefur átt erfitt uppdráttar í samkeppninni við netrisann Amazon. FRÉTTABLAÐIÐ/EPA

Allt fyrir alla



Halldór Benjamín Þorbergsson, framkvæmdastjóri Samtaka atvinnulífsins

F ljótt skipast veður í lofti. Nýverið kom fram sú hugmynd að endurskoda fjárhæð persónuafsláttar til samræmis við launavísitölu frá árinu 1990. Það þýðir að skattleysismörkin hækka úr 150 þúsund í 320 þúsund á mánuði. Niðurstaðan er sú að kostnaður við þá aðgerð næmi riflega 130 milljörðum króna á ári. Aðgerðin væri feikilega dýr og misráðin og hefði grundvallaráhrif á hvata til vinnu og þar með neikvæð áhrif á efnahagslífið allt.

Gildir að varast

Það er mikilvægt að stöðug umræða og endurskoðun sé í gangi á íslensku skattkerfi. Sérstaklega fagnar undirritaður öllum tillögum um lækkingu álagna á landsmenn. Ekki síst í ljósi þess að skattheimta á Íslandi er ein

sú mesta meðal þróaðra ríkja. Óraunhæfar tillögur í þá veru eru þó ekki til þess fallnar að vinna málstaðnum brautargengi. Það er erfitt að bera saman persónuafslátt á milli ólíkra kerfa. Skattleysismörk eru til að mynda þau sömu hvort sem þau eru 25 þúsund krónur í kerfi 25% tekjuskatts eða 50 þúsund krónur í kerfi 50% tekjuskatts. Það eru því margar gildirur að varast í umræðu um skattleysismörk og persónuafslátt.

Trúverðugleiki?

Gott dæmi er nýleg tillaga um að persónuafsláttur verði endurskodaður til samræmis við þróun launavísitölu frá árinu 1990. Í fyrstu hljómar þetta sem yfirveguð hugmynd. En við nánari skoðun sést að tillagan er óraunhæf.

Persónuafsláttur er 52.907 krónur á mánuði en uppreiknaður miðað við launavísitölu árið 1990 verður hann 112.881 krónur. Við það lækka mánaðarlega skattgreiðslur hvers einstaklings, sem fullnýtir afsláttinn, um tæpar 60 þúsund krónur burt séð frá því hvar hann er í tekjudreifingu. Skattleysismörk myndu þannig hækka úr tæpum 150 þúsund í tæp 320 þúsund á mánuði miðað við 4% framlag launþega í lífeyrissjóð.

Heildarkostnaður aðgerðarinnar væri metinn 130 milljarðar á ári. Til samanturðar er heildarframlag til heilbrigðismála um 190 milljarðar á ári.

Smáatriði skipta máli

Ekki dugar að horfa til fjölda framteljenda og margfalda með hækkingu persónuafsláttar. Það væri ofmat þar sem hluti framteljenda nýtir ekki persónuafsláttinn til fulls. Fjöldi þessara framteljenda var 264.898 en þar af voru 49.253 með tekjur undir núverandi skattleysismörkum sem eru 149.192 krónur á mánuði miðað við 4% framlag launþega í lífeyrissjóð. Þeir sem voru með tekjur á milli „nýju“ skattleysismarkanna og þeirra „gömlu“ voru 78.564 og voru meðaltekjur þeirra 241.314 krónur. Kostnaður ríkissjóðs vegna hærri persónuafsláttar þessara framteljenda hefði verið 34,2 milljarðar. Það er þá kostnaður af þeim sem hætta að greiða skatt í umræddri tillögu. Fjöldi þeirra sem voru yfir „nýju“ mörkunum var 137.081 og kostnaðurinn vegna þeirra væri 98,7 milljarðar. Kostnaður ríkissjóðs af því að endurskoda persónuafslátt til samræmis við launavísitölu frá árinu 1990 væri því

að minnsta kosti 133 milljarðar og af þeirri fjárhæð færu 74% til þeirra tekjuhæsta.

Vönduð vinnubrögð

Við eigum að vera kröfuhörð þegar kemur að umræðu um skattkerfið. Tillagan um launavísitölutengdan persónuafslátt frá árinu 1990 myndi nánast þurrka út allar tekjur ríkissjóðs í gegnum tekjuskatt einstaklinga. Í fyrri námu þær riflega 150 milljörðum en yrðu miðað við breytinguna um 20 milljarðar. Tekjur ríkissjóðs myndu þannig á augabragði dragast saman um 130 milljarða króna á ári.

Ef ætlunin er að fækka þeim í einu veffangi sem taka þátt í að greiða skatta verður það einungis gert með þeim hætti að velta þeim byrðum á aðra nema samsvarandi tekjusaðráttur komi á móti. Sú aðgerð myndi þýða verulega hækkingu grunnskattþröngu og aukin heldur draga um leið kröftuglega úr hvata til vinnu fyrir þau 137 þúsund framteljenda sem fá þau „forréttindi“ að borga hærri skatta með tilheyrandi neikvæðri bjögum á framleiðslu og lífskjör í landinu. Þá er betur heima setið en af stað farið.

Skiptir öllu máli fyrir ungar konur að byggja upp sterkt tengslanet



Steinunn Camilla Stones framkvæmdastjóri Icelandic Sync Management og FKA-félagsskona

Steinunn Camilla heiti ég og er formaður nýstofnaðrar nefndar innan FKA, Félags kvenna í atvinnulífinu, og mig langar að útskýra af hverju mér finnst mikilvægt að umkringja mig sterkum konum sem byggja mig upp og hvetja mig áfram.

Ég er alin upp í fjölskyldu þar sem eini bróðir okkar þriggja systur var raudhæður Tibet spaniel hundur sem hét Ferdinand og ég man að pabbi var mjög gladdur að fá liðsauka á sínum tíma.

Við erum allar ákveðnar og metnaðarfullar, konurnar í fjölskyldunni minni, en mín mesta fyrirmynd er mamma mín (og reyndar Vigdís Finnbogadóttir líka en það er önnur saga). Þegar ég var lítil stelpa þá fannst mér fullkomlega eðlilegt að mamma mín væri í fullu námi, skutlaði mér út um allt, snyrtifræðingur sem ætti sitt

eigið fyrirtæki, ferðaðist með mér ein um allan heim, móðir þriggja stelpna sem vissu hvað þær vildu og nú stendur hún vaktina með pabba í fjölskyldufyrirtækinu okkar Gulli og silfri. Hún kenndi mér í verki. Mamma er mjög ákveðin kona, ljúf, góð, sterk og mögnuð, að mínu mati hin mesta valkyrja, sem ég taldi að væri eðlilegur eiginleiki allra kvenna (og karla) og í raun hélt ég að kæmi hreinlega með móðurmjólkinni.

Mér fannst magnað að átta mig á að svo er ekki. Að konur væru misákvæðnar og legðu mismikið upp

það er tengslanetið sem við byggjum upp sem mótar okkur, skapar mögnuð tækifæri, byggir upp þroska, reynslu og kunnáttu til að takast á við lífsins verkefni.

úr metnaði og hefðu mismikla möguleika á að efla sig, mennta og að vera með sterkt bakland var svo sannarlega ekki sjálfsgæður hlutur. Persónulega lærði ég að elta

drauma mína, gerði það með mínum bestu vinkonum, og gafst aldrei upp. Ég lærði að þróa draumana mína og skapa nýja og í dag á ég og rek eigið fyrirtæki með stórkostlegri konu sem ég lít upp til á hverjum degi.

Það er því tengslanetið sem við byggjum upp í kringum okkur sem mótar okkur, skapar mögnuð tækifæri, byggir upp þroska, reynslu og kunnáttu til að takast á við lífsins verkefni.

Umkringjum hver aðra með metnaði, sýnum samstöðu í verki og byggjum hver aðra upp.

HB

HÚSGAGNABANKINN - LAGERSALA

Faxafen 10 - opið frá 13 - 18 virka daga og 13 - 16 laugardaga

Skoðið úrvalið í vefverslun okkar - www.husgagnabankinn.is



Bronson
Rafknúinn
hægindastóll
í sterku áklæði

Tilboð **79.000**



Bronson
Rafknúinn
hægindastóll
alklæddur ekta leðri

Tilboð **134.000**



Viceroy
Rafknúinn
hægindastóll
alklæddur ekta leðri

Tilboð **134.000**



Flair hliðarborð
málað, Hnota

Tilboð **67.000**



Houston sófasett
alklætt hágæða leðri

Tilboð **494.000**



Hornskápur

Tilboð **86.000**



Golda hliðarborð
málað, Hnota

Tilboð **57.000**



Hægindastóll
alklæddur ekta leðri,
snúningur og rugga

89.000



Classico sófasett
alklætt ekta leðri

Tilboð **349.000**



2 mótoru lyftistóll
í sterku áklæði

125.000



Borðstofuborð

Borð 180 x 100 sm, 60 sm stækkun
6 stólar, þar af 2 armstólar

Tilboð **359.000**



Bronson
rafknúinn hægindasófi
alklæddur ekta leðri

Tilboð **239.000**



8.500

Bluedio Práðlaus heyrnatól
innbyggt útvarp og sd spilari



5.400

HD Bílaupptökuvél



11.000

Leðurtaska



34.000

ILIFE A4s, ryksuguvélmenni



46.000

ILIFE A6, ryksuguvélmenni
með ósýnilegum vegg

www.husgagnabankinn.is - Faxafen 10, 108 Reykjavík - s. 511 0030

Stjórnar- maðurinn



@stjornarmadur

Fáranleikarnir

Vendingar síðustu viku í stjórná-
unum eru ekkert nýjar fyrir þá sem
fylgjast bærilega með. Undanfarinn
áratug á Íslandi hefur aðeins einni
ríkisstjórn tekist að sitja heilt kjör-
tímabil, svokallaðri Jóhönnustjórn,
sem þrátt fyrir að takast að springa
ekki var þekkt fyrir allt annað en
stöðugleika.

Davíð Oddsson var, ótrúlegt en
satt, síðasti leiðtogi Sjálfstæðis-
flokksins sem tók þátt í ríkisstjórn
sem ekki sprakk. Það var með
Framsóknarflokki á árunum
2003 til 2007. Reynsla síðustu ára
bendir því ekki til þess að Sjálf-
stæðisflokkurinn standi undir nafni
sem kjölfestan í íslenskum stjór-
námum eins og flokksmenn keppast
við að segja á tyllidögum. Hvað
sem því líður er sannleikskorn í því
sem Bjarni Benediktsson hefur sagt
undanfarna daga.

Íslensk stjórnám þurfa stöðug-
leika. Fáranleikar undanfarinna ára
eru ekki til þess fallnir að tryggja
að hlutirnir gangi nokkurn veginn
snurðulaust fyrir sig. Endalaus
upphlaup eru ekki bara þreytandi
til lengdar, heldur beinlínis til þess
fallin að tefla þeirri ágætu efnahags-
legu stöðu sem hér ríkir, í óvissu.

Erlendir fjárfestar leita til að mynda
í umhverfi sem þeir þekkja, og
sem þeir geta treyst að breytist
ekki í of stórum stökkum. Erlent fé
hefur leitað hingað í auknum mæli
undanfarið en ekki má mikið út
af bregða til að slíkt fé fari annað.
Sama gildir um kjósendur. Of tíðar
kosningar valda kosningaleiða,
enda til lítils að vinna að kynna sér
málefni ef ganga má út frá því að sú
ríkisstjórn sem veljist nái ekki einu
sinni að kynna fjárlagafrumvarp
áður en hún er sprungin.

Ekki má heldur gleyma því að tíð
stjórnarskipti valda því að fram-
farir sitja á hakanum. Hver gleymir
til að mynda kjörtímabilinu um
árið þar sem fjórir borgarstjórnar
sátu í Reykjavík. Á meðan söfnuðu
tún og torg arfa og ekkert gerðist
meðan nýir menn komu sér inn í
málin.

Óskandi væri ef upp úr kjörköss-
unum kæmi skýr niðurstaða, þannig
að von væri á traustri stjórn sem
gæti komið hlutum í verk. Til þess
þurfa þeir sem til veljast að sýna
ábyrgð, samstarfsvilja og gæta þess
að hlaupa ekki upp til handa og fóta
við minnsta tilefni. Varla er það til
of mikils mælst.

Kaupfélagið keypti hlut Lýsis

Félagið Íslenskar sjávarafurðir, sem er í eigu
Kauffélags Skagfirðinga, hefur keypt hlut Lýsis
í einkahlutafélaginu Þórsmörk, eiganda Árvaks-
urs, sem gefur meðal annars út Morgunblaðið.
Íslenskar sjávarafurðir eiga nú 15,84 prósentu
hlut í Þórsmörk, samkvæmt nýuppfærðum
hluthafalista félagsins, en Lýsi, sem átti 1,69
prósentu hlut, er farið úr hluthafahópnum.

Íslenskar sjávarafurðir hafa bætt nokkuð við
hlut sinn í Árvakri í sumar. Hefur eignarhlutur-
inn farið úr 9 prósentum í tæp 16 prósent en

félagið lagði Árvakri til aukið fjármagn fyrir í
sumar þegar hlutafé útgefandans var aukið um
200 milljónir króna.

Félagið Ramses II, í eigu Eyþórs Arnalds
fjárfestis, er eftir sem áður stærsti einstaki
eigandi Þórsmörkur með 22,87 prósentu hlut.
Félagið Hlynur A, í eigu Guðbjargar Matthías-
dóttur, útgerðarkonu í Vestmannaeyj-
um, kemur þar á eftir með 16,5 prósentu hlut
og þá á Ísfélag Vestmannaeyja 13,4 prósentu
hlut. – kj

15.09.2017

Þegar ríkis-
stjórnir sem
eru hægra megin í póli-
tíska litrófinu komast
til valda lita markaðir
það að jafnaði já-
kvæðum augum,
en öfugt þegar
slikar ríkisstjórn-
ir fara frá völdum.

Jón Bjarki Bentsson,



GIACOMO PUCCINI

TOSCA

FRUMSÝND 21. OKTÓBER 2017
Í ELDBORG – HÖRPU

HLJÓMSVEITARSTJÓRI BJARNI FRÍMANN BJARNASON · LEIKSTJÓRI GREG ELDRIDGE
TOSCA CLAIRE RUTTER · CAVARADOSSI KRISTJÁN JÓHANNSSON · SCARPIA ÓLAFUR KJARTAN SIGURÐARSON

ANGELOTTI ÁGÚST ÓLAFSSON · SAGRESTANO BERGÞÓR PÁLSSON
SPOLETTA ÞORSTEINN FREYR SIGURÐSSON · SCIARRONE FJÖLNIR ÓLAFSSON
KÓR OG HLJÓMSVEIT ÍSLENSKU ÓPERUNNAR
LEIKMYND ALYSON CUMMINS · BÚNINGAR NATALIA STEWART
LJÓSAHÖNNUN ÞÓRÐUR ORRI PÉTURSSON · SVIÐSHREYFINGAR JO MEREDITH

MÍÐASALA Á OPERA.IS

#islenskaoperan



ÍSLENSKA ÓPERAN