

MARKAÐURINN

Miðvikudagur 24. janúar 2018

3. tölublað | 12. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL



ROLEX
OYSTER PERPETUAL
GMT-MASTER II
IN 18 CT WHITE GOLD

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

Stærsta fjárfestingafélag landsins að verða til

Rekstri Stoða, áður FL Group, verður ekki hætt þegar salan á Refresco klárast síðar á árinu. Vilji meirihluta hluthafa, áður stjórnenda og hluthafa í FL Group, stendur til þess að koma á fót fjárfestingafélagi sem verður með um 18 milljarða í eigið fé. »2



»2
Verð til ferðamanna komið að þolmörkum
Ferðaþjónustufyrirtæki hefðu þurft að hækka verð um 66 prósent í evrum til þess að geta haft sömu framlegð í íslenskum krónum árið 2017 og árið 2012.

»4
Þjóða lífeyrissjóðunum að kaupa hlut í Arion banka í vikunni
Kaupþing mun bjóða íslenskum lífeyrissjóðum að kaupa að lágmarki fimm prósent hlut í Arion banka í vikunni. Sjóðirnir verða að taka afstöðu til tilboðsins fyrir birtingu ársreiknings þann 14. febrúar.

»6
Lífeyrissjóðir gætu átt helming allra eigna 2060
Ef lífeyrissjóðir auka ekki erlendar fjárfestingar sínar munu þeir eiga rétt rúman helming allra eigna hér á landi árið 2060 samkvæmt greiningu Hagfræðistofnunar HÍ. Afleiðingin yrði sú að eignaverð myndi hækka og samkeppni á mörkuðum minnka.

Við fjármögnum
innflutninginn
fyrir þitt fyrirtæki

Nánari upplýsingar
má finna á kfl.is

krít
Fjármögnunarláusnir

Verð til ferðamanna komið að þolmörkum

Ferðaþjónustufyrirtæki hefðu þurft að hækka verð um 66 prósent í evrum til þess að geta haft sömu framlegð í íslenskum krónum árið 2017 og árið 2012. Miklar innlendar kostnaðarhækkningar og gengisstyrking krónunnar á umliðnum árum hafa haft víðtæk áhrif á rekstur fyrirtækja í atvinnugreininni. Er verð komið að þolmörkum og ólíklegt að unnt sé að hækka það enn frekar.

Þetta er á meðal þess sem fram kom í máli Alexanders Eðvarðssonar, meðeiganda á skatta- og lögfræðisviði KPMG, á málstofu sem Íslenski ferðaklasinn og KPMG buðu til um samkeppnishæfni íslenskrar ferðaþjónustu í gærmorgun.

Alexander benti meðal annars á að innlendir kostnaðarliðir ferðaþjónustufyrirtækja hefðu hækkað verulega á milli árunna 2012 og 2017. Þannig hefði vísitala neysluverðs hækkað um 11,5 prósent, launavísitala um 44,3 prósent og byggingarvísitala um 15,9 prósent. Á sama tíma hefði gengi krónunnar styrkst gagnvart öllum helstu gjaldmiðlum viðskiptalanda Íslands. Nam styrkingin gagnvart breska pundinu til dæmis 32,3 prósentum.

Hann tók tilbúið dæmi um fyrirtæki sem seldi þjónustu á föstu



Alexander Eðvarðsson, meðeigandi á skatta- og lögfræðisviði KPMG.

32%

var styrking krónunnar gagnvart breska pundinu frá árinu 2012 til 2017.

verði í evrum og tæki á sig innlendir kostnaðarhækkningar. Afleiðingin yrði sú að hlutfall rekstrarhagnaðar fyrir afskriftir, fjármagnsliði og skatta (EBITDA) af rekstrartekjum færi úr 20 prósentum árið 2012 og yrði neikvæð um 39 prósent árið 2017.

Ef fyrirtækið héldi hins vegar söluverði í krónum óbreyttu öll sex árin, þá myndi söluverð þjónustunnar í evrum hækka um 35 prósent, samkvæmt útreikningum Alexanders. – kj

MARKAÐURINN

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

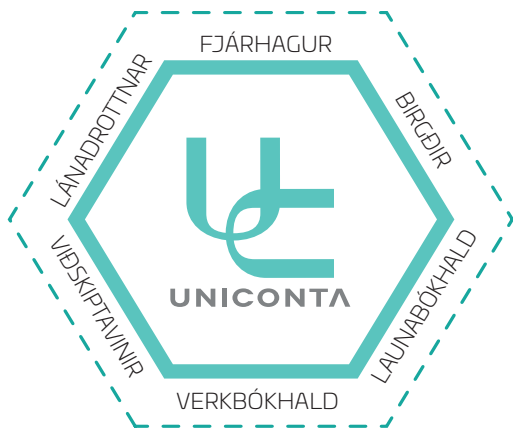
Netfang ritstjorn@markadurinn.is | Sími 512 5000 | Fax 512 5301

Ritstjóri Höður Egiðsson hordur@frettabladid.is

Ábyrgðarmaður Kristín Þorsteinsdóttir

Netfang auglýsingadeildar auglysingar@frettabladid.is Veffang visir.is

FRAMTÍÐARLAUSN Í BÓKHALDINU



SÍMI 510 6000 - WWW.SVAR.IS

svaR!
ÞÍN STAFRÆNA FRAMTÍÐ

Nýtt öflugt bókhaldskerfi í skýinu frá mannum sem færði okkur Dynamics Ax

Prófaðu frítt í 30 daga

Erik Damgaard
Stofnandi Uniconta

Lagast að þínum þörfum

UNICONTA
www.uniconta.is

Stoðir verða stærsta fjárfestingafélag landins

Rekstri Stoða, áður FL Group, verður ekki hætt þegar salan á Refresco klárast á öðrum ársfjórðungi. Vilji meirihluta hluthafa stendur til að halda starfsemi áfram. Til verður fjárfestingafélag með um átján milljarða króna í eigið fé.

Rekstri Stoða, sem lauk nauðsamtningum 2009 og hefur frá þeim tíma unnið að því að umbreyta eignum í reiðufé og greiða út til hluthafa, verður ekki hætt þegar síðasta eign félagsins, tæplega níu prósent hlutur í evrópska drykkjarvöruframleiðandanum Refresco, verður seld innan nokkurra mánaða.

Samkvæmt heimildum Markaðarinnar er vilji til þess hjá stærstu hluthöfum, sem fara samanlagt með 50,2 prósent hlut í Stoðum, að halda starfsemi félagsins áfram þegar yfirtaka fjárfestingasjóðanna PAI Partners og British Columbia Investment Management á Refresco, fyrir jafnvirði um 200 milljarða króna, klárast á öðrum ársfjórðungi. Við það verður til stærsta fjárfestingafélag landsins með liðlega átján milljarða króna í eigið fé. Stjórn Stoða, áður FL Group, eins umsvifamesta fjárfestingafélagsins hér á landi í aðdraganda fjármálahrunsins 2008, mun kynna nýjar áherslur í starfsemi félagsins á hluthafafundi síðar á árinu.

Sá hópur fjárfesta sem fer með tögl og hagdir í Stoðum samanstendur meðal annars af félögum tengdum Jóni Sigurðssyni, fyrrverandi forstjóra FL Group og stjórnarmanns í Refresco frá árinu 2009, Einari Erni Ólafssyni, fyrrverandi forstjóra Skeljungs og stjórnarmanni í TM, Magnúsi Ármann, fjárfesti og fyrrverandi stjórnarmanni FL Group, og Örvari Kjærnested, fjárfesti og stjórnarmanni í TM. Fjárfestahópurinn, ásamt tryggingafélaginu TM, eignaðist meirihluta í Stoðum þegar hópurinn keypti í byrjun síðasta árs, í gegnum félögin S121 og S122, rúmlega fimmtíu prósent hlut í eignarhaldsfélaginu af Glitni HoldCo og erlendum fjármálastofnunum. Ljóst er að hópurinn hefur hagnast verulega á þeim kaupum.

Eftir kaup fjárfestahópsins í Stoðum tók Jón sæti sem stjórnarformaður en auk hans eru í stjórninni Örvar og Iða Brá Benediktsdóttir, framkvæmdastjóri viðskiptabankasviðs Arion banka. Fyrir utan félögin S121 og S122 eru Arion banki og Landsbankinn í hópi stærstu hluthafa Stoða með samanlagt um 31 prósent hlut. Þá á Íslandsbanki 1,7 prósent hlut. Samkvæmt síðasta birta ársreikningi var áætlað yfirfæranglegt skattalegt tap Stoða rúmlega 103 milljarða króna í árslok 2016. Sú skatteign mun hins vegar nýstast félaginu að takmörkuðu leyti þar sem hún verður að stærstum hluta niðurfærð á þessu ári.

Bætir við hlut sinn í 365 miðlum

Félagið Apogee, sem er í eigu félaga á vegum Ingibjargar Stefáníu Pálmadóttur, forstjóra 365 miðla, hefur keypt 14,5 prósent hlut fagfjárfestisjóðsins Auður I í A-flokki í fjölmíðlafyrirtækinu. Eftir viðskiptin eiga félög á vegum Ingibjargar samanlagt um 90,5 prósent A-hluta í 365 miðlum, sem er eigandi Fréttablaðsins.

Félagið Grandier, í eigu Sigurðar Bollasonar fjárfestis, hefur jafnframt aukið lítilliga við hlut sinn í A-hluta fyrirtækisins og á nú 8,9 prósent eignarhlut.

Þá hefur Volta, félag Kjartans Arnar Ólafssonar, selt allan eins prósent hlut sinn í A-flokki fjölmíðlafyrirtækisins og Ari Edwald, fyrrverandi forstjóri 365, minnkað hlut sinn úr 1,3 í 0,6 prósent.

Apogee á jafnframt 61 prósent



Jón Sigurðsson stýrir félaginu Helgafelli, sem er í eigu Bjargar Fenger, Ara Fenger og Kristínar Vermundsdóttur, hluthafa í Stoðum. FRÉTTABLAÐID/DANIEL

Ekki hafa fengist upplýsingar um hvað var greitt fyrir hlutinn í Stoðum í fyrra, en miðað við gengi brefa Refresco á hlutabréfmarkaðinum í Amsterdam á þeim tíma þegar kaupin gengu í gegn er líklegt kaupverð um sjö til átta milljarða króna. Samkvæmt heimildum Markaðarinnar gerði fjárfestahópurinn einnig sérstakan afkomuskiptasamning við Glitni HoldCo sem tryggði félaginu hlutdeild í framtíðarhagnaði af sölu Refresco. Var samningurinn gerður gagnert vegna væntinga um að drykkjaframleiðandinn yrði yfirtekinn. Umsvifamiklir fjárfestingarsjóðir höfðu sýnt Refresco mikinn áhuga um nokkurt skeið.

Virði 8,9 prósent eignarhlutar Stoða í Refresco – sem er í gegnum félagið Ferskur Holding – var 12,7 milljarðar í árslok 2016, 15,8 milljarðar í lok júní í fyrra en er 17,9

milljarðar miðað við samþykkt yfirtökugengi. Hefur hluturinn þannig hækkað um 41 prósent í virði á einu ári. Tilkynnt var um yfirtöku PAI Partners og British Columbia Investment Management á Refresco í október á síðasta ári en gert ráð fyrir að kaupin gangi í gegn í apríl á þessu ári, samkvæmt heimildum Markaðarinnar.

Eftir tekið er mið af heildarkaupverði erlendu sjóðanna á Refresco, sem nemur um 1,62 milljörðum evra, þá fær eignarhaldsfélagið Ferskur Holding, stærsti einstaki hluthafi Refresco með 14,53 prósent eignarhlut, 235 milljónir evra, eða sem nemur um 29 milljörðum króna, í sinn hlut. Auk Stoða er Ferskur Holding meðal annars í eigu Kaupþings, dótturfélags Arion banka, og Þorsteins M. Jónssonar, fyrrverandi aðaleiganda Vífílfells og stjórnarmanns í FL Group. hordur@frettabladid.is

91%

er eignarhlutur félaga Ingibjargar í A-flokki 365 miðla.

hlut í B-flokki 365 miðla á móti 39 prósent hlut fjölmíðlafyrirtækisins sjálfs.

Sjóðurinn Auður I, sem er í rekstri Kvikú fjárfestingarbanka, eignaðist 14,5 prósent hlut í 365 miðlum við sameiningu 365 og fjarskiptafélagsins Tals árið 2014. Fjölmargir einka- og fagfjárfestar lögðu sjóðnum til fjármagn en á meðal stærstu eigenda hans eru Lífeyrissjóður verslunarmanna, Sameinaði lífeyrissjóðurinn og Stapi lífeyrissjóður. – kj



Ingibjörg Stefánía Pálmadóttir, forstjóri 365 miðla.

Ávöxtun sjóða Stefnis

Sjóður	Árleg nafnvöxtun					Árleg nafnvöxtun frá stofnun*
	1 ár*	2 ár*	3 ár*	4 ár*	5 ár*	
Blandaðir sjóðir						
Stefnir – Samval ¹	5,3%	1,9%	11,5%	10,9%	12,8%	
Íslensk hlutabréf						
Stefnir – ÍS 15 ¹	-4,5%	-8,0%	7,2%	7,8%	14,1%	
Íslensk skuldabréf og innlán						
Stefnir – Ríkisbréfasjóður óverðtryggður ²	4,3%	6,2%	6,0%	6,8%	6,0%	
Stefnir – Ríkisverðbréfasjóður millilangur ²	6,3%	5,6%	6,0%	5,3%	6,0%	
Stefnir – Ríkisverðbréfasjóður langur ²	9,1%	7,1%	7,6%	6,3%	7,6%	
Stefnir – Ríkisskuldabréf verðtryggð ²	9,3%	6,3%	6,8%	5,0%	6,8%	
Stefnir – Lausafjársgjóður ¹	4,6%	5,2%	5,2%	5,3%	5,2%	
Stefnir – Sparifjársgjóður						1,7%***
Stefnir – Skuldabréfaval ¹	6,3%	5,9%	5,5%			5,5%
Erlend hlutabréf **						
KF – Global Value ²	16,8%	5,1%	4,1%	5,6%	6,8%	
Stefnir – Scandinavian Fund ²	17,3%	0,3%	0,7%	0,8%	3,2%	

** Grunnmynt sjóðanna er EUR en ávöxtun er uppreiknuð í íslenskar krónur. Gengi sjóða tekur þannig mið af gengi gjaldmiðilsins á hverjum tíma.

* 1 ár: 31.12.2016 – 31.12.2017. 2 ár: 31.12.2015 – 31.12.2017. 3 ár: 31.12.2014 – 31.12.2017. 4 ár: 31.12.2013–31.12.2017. 5 ár: 31.12.2012–31.12.2017.

Árleg nafnvöxtun frá stofnun: Ef sjóður er yngri en 5 ára.

*** Stefnir – Sparifjársgjóður er stofnaður 08.08.2017 og reiknast ávöxtun frá þeim degi til 31.12.2017.

Enginn upphafskotnaður er af sjóðum Stefnis til 1. mars 2018, ef keypt er í gegnum netbanka Arion banka.

Stefnir hf. er sjálfstætt starfandi fjármálafyrirtæki sem rekur innlenda og alþjóðlega verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði fyrir einstaklinga og fagfjárfesta. Stefnir er stærsta sjóðastýringarfyrirtæki landsins. Frekari upplýsingar um Stefni og sjóðina má finna á www.stefnir.is.

Ávöxtun í fortíð gefur ekki áreiðanlegar vísendingar um ávöxtun í framtíð

Allar ávöxtunartölur eru í íslenskum krónum. Tekið er tillit til umslupóknunar við daglegan útreikning á gengi sjóðanna. Upplýsingar eru fengnar frá Arion banka hf., sem er vörslufyrirtæki sjóðanna, og frá upplýsingaveitu Bloomberg.

Verðbréfabjónusta Arion banka er söluaðili sjóða Stefnis

Kynntu þér sjóðina hjá starfsfólki Arion banka í síma 444 7000 eða á arionbanki.is/sjodir.



1) Sjóðurinn er fjárfestingarsjóður samkvæmt lögum nr. 128/2011 um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði.

2) Sjóðurinn er verðbréfasjóður samkvæmt lögum nr. 128/2011 um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði.

Vakin er sérstök athygli á að áhætta fylgir fjárfestingu í hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða og fjárfestingarsjóða, t.d. getur fjárfesting rýrnað eða tapast að öllu leyti. Fjárfestingarsjóðir hafa rýmri fjárfestingarheimildir, sem geta leitt til minni áhættudreifingar en í verðbréfasjóðum. Fjárfesting í fjárfestingarsjóði telst því almennt vera áhættumeiri en fjárfesting í verðbréfasjóði. Fyrri ávöxtun sjóða gefur ekki áreiðanlega vísendingu um framtíðarávöxtun þeirra. Nánari upplýsingar um sjóðina, þ. á m. nánari upplýsingar um áhættu við fjárfestingu í hlutdeildarskírteinum þeirra, má finna í útboðslýsingu og lykilupplýsingum þeirra, sem nálgast má á www.arionbanki.is/sjodir.



Besta eignastýring á Íslandi á sviði skuldabréfa samkvæmt World Finance Magazine.

Bjóða sjóðunum að kaupa í vikunni

Kaupþing mun bjóða íslenskum lífeyrissjóðum að kaupa að lágmarki fimm prósentu hlut í Arion banka í vikunni. Sjóðirnir verða að taka afstöðu til tilboðsins fyrir birtingu ársreiknings þann 14. febrúar. Tilboðið verður rétt yfir genginu 0,8 miðað við eigið fé bankans.

Eignarhaldsfélagið Kaupþing mun bjóða íslenskum lífeyrissjóðum að kaupa að lágmarki fimm prósentu hlut í Arion banka í þessari viku. Sjóðirnir munu fá frest til að taka afstöðu til tilboðsins fram að birtingu ársreiknings bankans, þann 14. febrúar, en að honum liðnum mun tilboðið taka breytingum og verðið hækka, samkvæmt heimildum Markaðarins.

Tilboðið verður rétt yfir genginu 0,8 miðað við eigið fé bankans samkvæmt níu mánaða uppgjöri Arion banka á síðasta ári. Það gætt þýtt að fimm prósentu hlutur í bankanum verði að lágmarki seldur fyrir um níu milljarða króna.

Samkvæmt heimildum Markaðarins er því haldið opnu í tilboðinu hversu stóran hlut sjóðunum býðst að kaupa í bankanum en hann yrði að lágmarki fimm prósentu. Ef áhugi er fyrir því af hálfu sjóðanna að kaupa stærri hlut yrði það líklega á herra gengi.

Vilji Kaupþings, sem nýtur ráðgjafar Kviku fjárfestingarbanka í viðræðunum, stendur til þess að halda eftir að minnsta kosti 30 prósentu hlut – en félagið á 57,4 prósent í Arion banka – fyrir áformað hlutafjárútbod og skráningu bankans á markað sem stefnt er á að ráðast í síðar á árinu, líklegast öðrum hvorum megin við páska í byrjun apríl.

Stjórnir lífeyrissjóðanna hafa ekki tekið möguleg kaup á hlut í bankanum til umfjöllunar með form-



Stefnt er að því að skrá Arion banka á hlutabréfamarkað síðar á árinu, líklegast öðrum hvorum megin við páska í byrjun apríl. Kaupþing vill halda eftir um 30 prósentu hlut í bankanum fyrir hlutafjárútbodið. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

legum hætti. Heimildir Markaðarins herma að sumir af stærstu sjóðunum telji hverfandi líkur á því að þeir taki afstöðu til tilboðsins fyrir 14. febrúar. Það er undir hverjum og einum sjóði

komið hvort hann gengur að tilboði Kaupþings, en þó þykir ljóst að afstaða stærstu sjóðanna mun hafa veigamikil áhrif á ákvörðun minni sjóðanna.

stýringar Arion banka.

Aðeins rúmir tíu mánuðir eru liðnir síðan slitnaði upp úr viðræðum Kaupþings og lífeyrissjóðanna en þeir höfðu þá áformað að kaupa um 20 til 25 prósentu hlut í Arion banka. Ekkert varð hins vegar af þeim kaupum þegar í ljós kom að Kaupþing hafði gengið frá sölu á tæplega 30 prósentu hlut í bankanum til þriggja erlendra vögunarsjóða og Goldman Sachs auk samkomulags um kauprétt á allt að 22 prósentu hlut til viðbótar í Arion banka. Sá kaupréttur var aðeins nýttur að mjög litlum hluta, en Attestor Capital bætti við sig um 0,44 prósentu hlut í september síðastliðnum.

Eins og fram hefur komið í Markaðinum samþykkti Kaupþing að greiða beinan útlagðan kostnað lífeyrissjóðanna, sem hafði fallið til í tengslum við viðræðurnar, samtals að fjárhæð um 60 milljónir króna.

Fundað með stjórnvöldum

Á meðal þess sem Kaupþing þarf að ná samkomulagi um við nýja ríkisstjórn – áður en Arion banki verður skráður á markað – er endurskoðun á mögulegum forkaupsrétti ríkisins ef hlutur í bankanum er seldur á genginu 0,8 eða lægra miðað við eigið fé. Fulltrúar Kaupþings hafa, að því er heimildir Markaðarins herma, fundað með fulltrúum stjórnvalda að undanförunu um málið og er það sagt í vinnslu.

Samkvæmt þeim stöðugleikaskilyrðum sem kröfuhafar Kaupþings samþykktu haustið 2015 er gert ráð fyrir því að forkaupsréttur ríkisins sé endurskoðaður við opið hlutafjárútbod. Að öðrum kosti er enda talið að forkaupsrétturinn sem slíkur myndi valda óvissu og aftra fjárfestum frá þátttöku í útbodinu og þar með koma í veg fyrir að raunverulegt markaðsverð á bankanum yrði leitt fram.

hordur@frettabladid.is,
kristinningi@frettabladid.is

Ræða við tryggingafélögin

Eins og Markaðurinn hefur greint frá hafa fulltrúar Kviku fundað með sumum af stærstu lífeyrissjóðum landsins síðustu tvær vikur í kjölfar þess að fjárfestingarbankinn hafði í byrjun ársins sent bréf til um fimmtán sjóða þar sem þeim var boðið að hefja viðræður um kaup á litlum hluta í Arion banka. Fulltrúar fjárfestingarbankans hafa auk þess fundað með stjórnendum íslensku tryggingafélaganna í sama skyni en þær viðræður eru skemmdar á veg komnar, samkvæmt heimildum Markaðarins.

Marínó Örn Tryggvason, aðstoðarforstjóri Kviku, er helsti milliliður bankans í viðræðunum við lífeyrissjóðina en hann var áður aðstoðarframkvæmdastjóri eigna-

CITROËN JUMPY



FJÖLHÆFUR & STERKUR

VERÐ FRÁ 2.702.000 KR. ÁN VSK
3.350.000 KR. MEÐ VSK

BJÓÐUM EINNIG REKSTRARLEIGU



BAKKAÐU AF ÖRYGGI



Nálægðarskynjarar að aftan

LENGDIN SKIPTIR MÁLI



MODUWORK - aukið flutningsrými

Þrjár lengdir
– allt að 4 metra
flutningsrými

S
M
XL



KOMDU & MÁTAÐU
CITROËN JUMPY Í DAG!

CITROËN.IS

brimborg

Öruggur staður til að vera á

Brimborg Reykjavík: Bildshöfða 8, sími 515 7040 | Brimborg Akureyri: Tryggvabraut 5, sími 515 7050



Capacent reiknar með rekstrarbata hjá HB Granda á næstu árum. FRÉTTABLAÐIÐ/GVA

Telja bréf HB Granda dýr

Hlutabréf í sjávarútvegsfyrirtækinu HB Granda eru verulega yfirverðlögð samkvæmt verðmati sérfræðinga Capacent. Þeir meta gengi bréfa á 22,4 krónur á hlut sem er um 39 prósentum undir markaðsgengi bréfa eftir lokun markaða í gær.

Greinendur Capacent taka fram að félagið sé vel rekið. Hins vegar séu rekstraraðstæður í sjávarútvegi erfiðar og það ætti að endurspeglast í verðmati. Segir í verðmatinu að mikla bjartsýni þurfi til að rökstyðja núverandi markaðsvirði félagsins út frá hefðbundnu sjóðstreymisverðmati.

„Þótt ekki sé útlit fyrir sjómanna-verkfall í bráð er ljóst að rekstrarskilyrði í sjávarútvegi eru erfið með sterka krónu, óvissu á vinnuarkaði með tilheyrandi launaskriði og olíuverði á uppleið.“

Það er þó ekki einungis sjóðstreymisverðmat sem bendir til að verðið sé hátt því verðkennitölur Granda eru um tvöfalt til þrefalt hærri en erlendra félaga í fiskvinnslu og sjávarútvegi,“ segir í verðmatinu.

Til varnar háu markaðsvirði megi þó benda á að ástand fiskistofna á Íslandsmiðum sé gott og hafi farið batnandi. – kj



Rafgeymar

Meðal
viðskiptavinna
Yuasa eru:



PSA PEUGEOT CITROËN

YBX rafgeymarnir frá Yuasa hafa
hærra kaldræsi og endast lengur




YUASA
stærsti
rafgeymaframleiðandi
í heiminum

 **Stilling**

Stilling hf. | Sími 520 8000 | www.stilling.is | stilling@stilling.is

Hátt vægi innlendra eigna áhættusamt

Ef íslenskir lífeyrissjóðir auka ekki erlendar fjárfestingar sínar munu þeir eiga rétt rúman helming allra eigna hér á landi árið 2060 samkvæmt greiningu Hagfræðistofnunar HÍ. Afleiðingin yrði sú að eignaverð myndi hækka og samkeppni á mörkuðum minnka. Starfshópurur telur brýnt að sjóðirnir auki vægi erlendra eigna sinna.

Kristinn Ingi Jónsson

kristinningi@frettabladid.is



Ef lífeyrissjóðirnir auka ekki vægi erlendra eigna í eignasöfnum sínum munu þeir eiga rétt rúman helming allra eigna hér á landi árið 2060. Er þá miðað við að eignir sjóðanna ávaxtist um 3,5 prósent að raungildi á ári. Til samanburðar eiga lífeyrissjóðirnir nú um þriðjung allra eigna á landinu. Afleiðingin yrði sú að eignaverð myndi hækka og samkeppni á milli fyrirtækja minnka.

Ef hlutfall eigna lífeyrissjóðanna sem ávaxtaðar eru erlendis hækkar hins vegar á næstu þremur áratugum úr rúnum 20 prósentum í ríflega 40 prósent – líkt og það er í fjölmörgum samanburðarríkjum Íslands – verður hlutur sjóðanna í öllu fjármagni hér á landi um 39 prósent árið 2060.

Þetta er á meðal þess sem fram kemur í greinargerð Hagfræðistofnunar Háskóla Íslands sem unnin var að beiðni starfshóps sem þáverandi forsætisráðherra, Bjarni Benediktsson, skipaði síðasta sumar í samráði við ráðherranefnd um efnahagsmál, en starfshópurur var falið að skoða hlutverk lífeyrissjóðanna í uppbyggingu atvinnulífsins.

Hópurinn kynnti skýrslu sína á mánudag og var niðurstaðan afdráttarlaus: Sjóðirnir verða að auka vægi erlendra eigna í eignasöfnum sínum til þess að draga úr áhættu og stuðla að aukinni samkeppni á milli fyrirtækja. Var lagt til að stjórnvöld myndu láta semja sérstaka skýrslu árið 2020 til að geta lagt mat á hvort ástæða er til að endurskoða lagaákvæði um heimildir lífeyrissjóða til erlendra fjárfestinga.

Hátt vægi áhættusamt

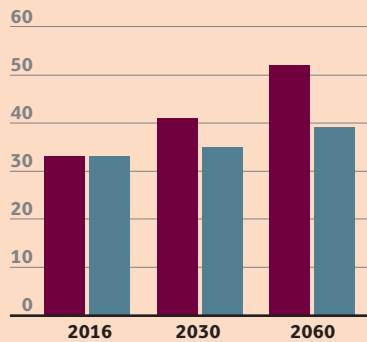
Gunnar Baldvinsson, formaður starfshópsins og framkvæmdastjóri Almenna lífeyrissjóðsins, segir að hátt vægi innlendra eigna sjóðanna – en sjóðirnir áttu hátt í 70 prósent allra markaðsskuldabréfa og víxla



Í skýrslu starfshópsins segir að eignir lífeyrissjóðanna séu einsleitar sem stafar af því að erlendar eignir eru rétt um fjórðungur. Afar mikilvægt sé að sjóðirnir auki vægi erlendra eigna á næstu árum. Það minnki áhættu í eignasöfnum þeirra og dragi jafnframt úr umsvifum hér á landi. FRÉTTABLAÐID/VILHELM

Hlutdeild lífeyrissjóða í öllum fjármunum á Íslandi

Miðað við 3,5% raunávöxtun



■ 22% eigna erlendis
■ frá 22% til 42% eigna erlendis á 25 árum



Gunnar Baldvinsson, framkvæmdastjóri Almenna lífeyrissjóðsins

og ríflega 41 prósent skráðra hlutabréfa hér á landi í árslok 2016 – sé „sérstaklega áhættusamt“ í litlu hagkerfi eins og því íslenska þar sem atvinnulífið sé tiltölulega einhæft og samtvinnað.

Í alþjóðlegum samanburði sé vægi erlendra eigna íslenskra lífeyrissjóða af heildareignum með lægsta mótí. „Það er mjög mikilvægt að sjóðirnir auki erlendar fjárfestingar sínar. Það eykur áhættudreifingu í eignasöfnum á sama tíma og það dregur úr innlendum umsvifum sjóðanna,“ segir hann. Það gefi augaleið að lítil áhættudreifing sé fólgin í því fyrir lífeyrissjóðina að eiga stóra sneið í sextán skráðum félögum.

Til marks um aukin umsvif lífeyrissjóðanna hér á landi er í greinargerð Hagfræðistofnunar bent á að heildareignir sjóðanna hafi frá árinu 2006 til 2016 hækkað úr 126 í 145 prósent af vergri landsframleiðslu. Á sama tíma jukust innlendar eignir sjóðanna úr 89 í 114 prósent af vergri landsframleiðslu.

Þá leiðir greining starfshópsins í ljós að sjóðirnir eiga á bilinu 24 til 57 prósent af hlutabréfum skráðra félaga í Kauphöllinni. Er meðaltals-eignarhlutur allra lífeyrissjóðanna 44 prósent.

Sjóðirnir eiga eftir að stækka hröðum skrefum á komandi árum, enda eldist þjóðin hratt. Sérfræðingar Hagfræðistofnunar áætla að ef sjóðirnir nái 3,5 prósent raunávöxtun á ári muni þeir líkast til stækka hraðar en landsframleiðslan. Gæti þannig hlutfall heildareigna sjóðanna farið hátt í 250 prósent af vergri landsframleiðslu árið 2065.

„Þryðilegur tími“ til þess að fjárfesta erlendis

Valdimar Ármann, forstjóri GAMMA Capital Management á Íslandi, segir að nú sé „þryðilegur tími“ til þess að auka við erlendar fjárfestingar. Gengi krónunnar hafi styrkst umtalsvert, raungengi sé hátt og kaupmáttur erlendis því umtalsverður. „Það er gott að nýta tækifærið til þess að auka fjárfestingar erlendis á þeim tíma þegar gjaldeyrisinnflæðið í landið er jákvætt og staðan er góð,“ nefnir hann.

„Það er ljóst að ábati af áhættudreifingu er umtalsverður og stór hluti af þeirri dreifingu er að fjárfesta í eignum utan heimalands.“ Ef Ísland verði fyrir áfalli, til dæmis í sjávarútvegi eða ferðaþjónustu, sé mikilvægt að fyrir hendi séu eignir sem muni ekki verða fyrir áhrifum af þeim sökum.

„Aukinheldur gefur það augaleið að íslenski markaðurinn

byður alls ekki upp á aðgengi að nógu fjölbreyttum fjárfestingarkostum, til dæmis í ýmiss konar iðnaði og tæknifyrirtækjum sem og fyrirtækjaskuldabréfum. Erlendar fjárfestingar minnka því staðbundna áhættu í eignasöfnum,“ segir Valdimar.

Síðan sé spurning hversu hátt hlutfall erlendra eigna af heildareignum sjóðanna ætti að vera. „Stundum hefur því verið haldið á lofti að hlutfallið ætti að vera um 40 prósent þar sem neyslukarfan okkar er um 40 prósent innflutt, en það má rökstyðja jafnvel enn hærra hlutfall. Ókosturinn við herra hlutfall er að þá fara sveiflur í gengi krónunnar að hafa óæskileg áhrif á virði sjóðanna og mögulega tryggingafræðilega stöðu og því gæti verið skynsamlegt að verjast þeim sveiflum að einhverju leyti.“

Einnig megi gera ráð fyrir því, ef sjóðirnir ávaxtast árlega um 3,5 prósent að raungildi og vægi innlendra eigna þeirra breytist ekkert, að innlendar eignir sjóðanna stækki hraðar en heildar fjármunaeygn í landinu. Gætu þá sjóðirnir átt rétt rúmlega helming allra eigna hér á landi árið 2060, en hlutfallið er nú um 33 prósent.

Önnur mynd blasir þó við ef sjóðirnir auka vægi erlendra eigna. Ef gengið er út frá því að hlutfall erlendra eigna í sjóðunum hækki á 25 árum um 20 prósentustig af heildarsafninu – úr 22 prósentum í 42 prósent – þá gerir Hagfræðistofnun ráð fyrir að hlutfall eigna lífeyrissjóða af íslensk-

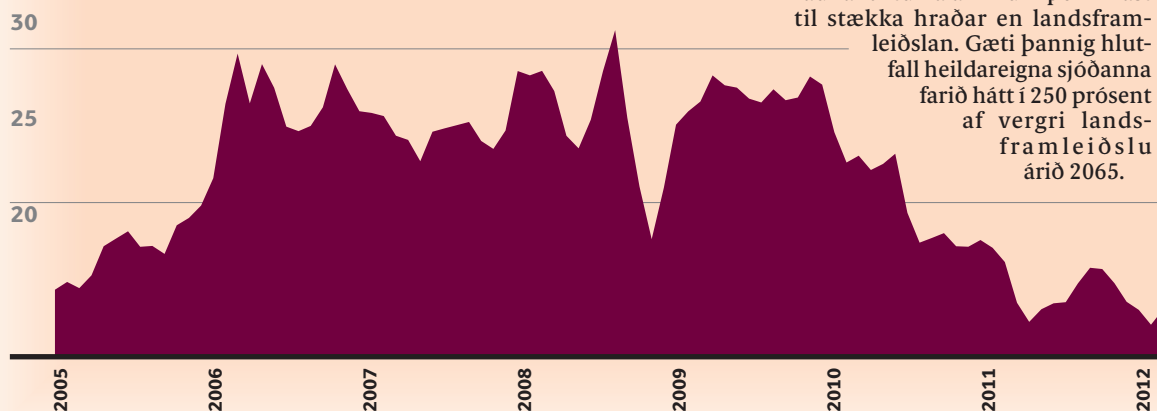
um fjármagnsstofni hækki úr 33 prósentum, líkt og það er nú, í tæp 40 prósent árið 2060.

Niðurstaðan er því sú að tvennt þurfi til þess að hlutur lífeyrissjóða í heildar fjármagni á Íslandi vaxi enn frekar á næstu árum: Ávöxtun sjóðanna þarf að vera góð auk þess sem hlutur erlendra eigna í eignasöfnum má ekki vaxa sem neinu nemur.

Ýtir upp eignaverði

Sigurður Jóhannesson, forstöðumaður Hagfræðistofnunar Háskóla Íslands, segist ekki sjá mörg rök fyrir því að lífeyrissjóðirnir eigi eins miklar eignir og raun ber vitni í jafnsmau hagkerfi eins og hér á landi. ➔

Erlendar eignir sem hlutfall af eignum lífeyrissjóða



➔ „Í það heila finnst mér að þeir ættu að dreifa hlutabréfaeign sinni mun meira en þeir gera. Helstu rökin fyrir því að sjóðirnir fjárfesti í miklum mæli á heimaslóðum eru þau að stjórnendur þeirra þekkja betur til á heimamarkaði en annars staðar.

En ókostirnir eru fjölmargir. Til dæmis geta miklar fjárfestingar sjóðanna hér á landi ýtt upp verði á eignum. Þá er ekki skynsamlegt að sjóðirnir hætti stórum hluta eigna á sama stað og tekna er aflað. Þegar kreppa ríður yfir Ísland myndu íslenskir launþegar þá ekki aðeins missa hluta af eign sinni í lífeyrissjóðum, heldur myndu tekjur þeirra sennilega einnig dragast saman,“ nefnir hann.

Auk þess bendir Sigurður á að íslensku sjóðirnir verji stærri hluta af ráðstöfunarfé sínu heima fyrir en erlendur sjóðir sem eiga mun stærri og fjölbreyttari heimamarkaði.

Gunnar útskýrir að vægi erlendra eigna sjóðanna af heildareignum hafi minnkað umtalsvert vegna gjaldeyrishaftanna sem komið var á í kjölfar efnahagshrunsins. Þau voru afnumin í fyrra sem kunnugt er.

„Það eru ákveðnar vísbendingar um að sjóðirnir séu að auka fjárfestingar sínar erlendis með markvissum hætti. Fjármálaeftirlitið áætla að þeir hafi jafnvel fjárfest fyrir 130 til 140 milljarða króna á síðasta ári sem er veruleg aukning á milli ára. Af fjárfestingarstefnum sjóðanna má einnig ráða að sjóðirnir hyggjast allir auka vægi erlendra eigna í eignasöfnum sínum. Þeir hafa hækkað markmið um erlendar eignir í stefnum sínum fyrir þetta ár og hafa til að mynda þrjár sjóðir sett sér markmið um að vægið verði 40 prósent í ár,“ nefnir Gunnar.

Af þeim sökum hafi starfshópurinn ekki talið ástæðu til að leggja

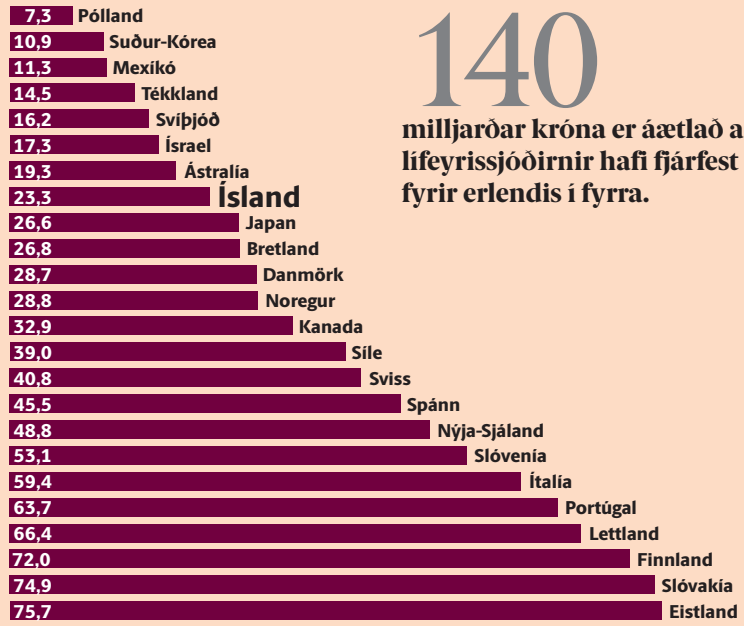
til gólf á erlendar eignir lífeyrissjóðanna. Núverandi löggjöf feli í sér verulegar heimildir til erlendra fjárfestinga og ljóst sé að sjóðirnir stefni að því að nýta sér þær. Auk þess nefnir Gunnar að það gæti verið flókið tæknilega séð að löggesta slíkt gólf og þá séu einnig þarfir einstakra sjóða mismunandi.

Vegur upp gengisáhættuna

Sigurður segir mikilvægast að lífeyrissjóðirnir dreifi áhættu í þeim fjárfestingum sem eru hvað áhættusamastar: kaupum á hlutabréfum. Margt bendi til þess að sjóðirnir geti dregið úr áhættu í eignasafni sínu með því að beina hlutabréfa-kaupum til útlanda. „Með því að eiga hlutabréf hér heima losna lífeyrissjóðirnir vissulega við gengisáhættuna, en minni áhætta í dreifðu hlutabréfasafni gerir hins vegar meira en að vega upp gengisáhættuna. Mælt í krónum hefur ávöxtun íslenskra hlutabréfa sveiflast meira en heimsvísitala hlutabréfa og þá hafa erlend hlutabréf að auki ávaxtast betur. Smæð markaðarins hér heima bendir einnig til þess að áfram megi vænta mikilla sveiflu í verði á íslenskum hlutabréfum.“

Sigurður segir erfitt að sjá haldgóð rök fyrir þeirri lagareglu að helmingur eigna lífeyrissjóðanna skuli vera laus við gengisáhættu. „Þeir sem stýra lífeyrissjóðunum verða á endanum að leggja mat á það hvar þeir vilja fjárfesta. Það er engin ástæða fyrir löggjafann til að skipta sér af því mati. Á meðan meira en helmingur eigna sjóðanna má ekki bera gengisáhættu kann svo að fara að sjóðirnir leggi meira undir í íslensku efnahagslífi en stjórnendum þeirra þykir skynsamlegt. Í ljósi smæðar hagkerfisins virðist erfitt að réttlæta slík lagabod.“

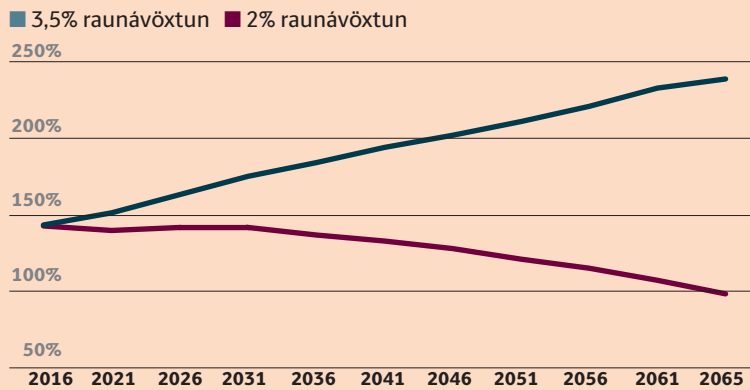
Erlendar eignir sem hlutfall af eignum lífeyrissjóða nokkurra ríkja árið 2016



140

milljarðar króna er áætlað að lífeyrissjóðirnir hafi fjárfest fyrir erlendis í fyrra.

Spá um þróun heildareigna lífeyrissjóða sem hlutfall af vergri landsframleiðslu



Útflæðið hefði engin „stórkostleg áhrif“ á gengi krónunnar

Að mati Hagfræðistofnunar Háskóla Íslands er lítil vafi á því að innlendir gjaldeyrismarkaður ræður við miklar hreyfingar á eignasafni lífeyrissjóðanna. Því til stuðnings bendir stofnunin á að undanfarið ár hafi velta á markaði með krónur verið ríflega 500 milljarðar króna. Til samanburðar er talið raunhæft að lífeyrissjóðirnir fjárfesti fyrir liðlega 100 milljarða á ári á næstu árum.

Sigurður segir að erlendar fjárfestingar sjóðanna muni ekki hafa nein „stórkostleg áhrif“ á gengi krónunnar. Ekki sé þó útilokað að breytt eignasamsetning sjóðanna geti veikt krónuna.

Sala sjóðanna á íslenskum verðbréfum og kaup þeirra á erlendum bréfum breyta út af fyrir sig engu, að sögn sérfræðinga Hagfræðistofnunar, um framboð á krónum og öðrum gjaldmiðlum eða sókn í þá, nema þá rétt í svip. Eina breytingin sé sú að sjóðirnir eigi meira af erlendum verðbréfum en minna af íslenskum bréfum. „Frá sjónarhóli annarra fjárfesta hefur framboð á íslenskum verðbréfum hins vegar aukist. Það gæti hreyft við gengi krónunnar,“ segir í greinargerð stofnunarinnar.

Ísafold er ein stærsta prentsmiðja landsins og þjónustar daglega stóran hóp viðskiptavina. Verkefni okkar eru jafn fjölbreytt og viðskiptavinir okkar eru margir. Allt frá einföldum nafnspjöldum til bæklinga sem dreift er í öll heimili landsins. Bækur, tímarit, bæklingar og umbúðir. Við komum hugmyndum þínum í framkvæmd.

Hafðu samband og við klárum þetta saman.

Marínó Öundurson, offsetprentari og Bliki



Suðurhrauni 1 | 210 Garðabæ | Sími: 59 50 300 | www.isafold.is

Ísafoldarprentsmiðja er umhverfissvottuð prentsmiðja af Svaninum, norraena umhverfismerkinu. Við erum aðilar að Rammasamningi Ríkiskaupa og Rammasamningi Reykjavíkurborgar. Við framleiðum dagblöð, bækur, tímarit, bæklinga, umbúðir, veggspjöld, bréfsefni, umslög, nafnspjöld, fjölpóst og margt fleira.

Samfélagsábyrgð borgar sig



Fanney Karlsdóttir stjórnarformaður Festu, miðstöðvar um samfélagslega ábyrgð fyrirtækja

Hvað er sammerkt með gosrisanum Coca-Cola annars vegar og hins vegar Novo Nordisk, einu fremsta fyrirtæki í baráttunni gegn sykursýki og offitu? Bæði fyrirtækin hafa látið sig samfélagsábyrgð varða með markvissum hætti þannig að þess eru skýr merki í viðskiptastefnu þeirra. Þetta hefur skilað sér í meiri arðsemi fyrirtækjanna um leið og sam-

félagið nýtur góðs af. Fulltrúar fyrirtækjanna munu segja frá ávinningi sínum af samfélagsábyrgð á árlegri ráðstefnu Festu í Hörpu 25. janúar.

Á Íslandi má greina aukinn áhuga fyrirtækja á samfélagsábyrgð. Fyrirtæki sjá að það getur skilað sér í betri rekstri, til dæmis með betri nýtingu auðlinda, minni rekstrar-áhættu, aukinni viðskiptavild, minni starfsmannaveltu og nýjum viðskiptatækifærum. Það eru þó einkum og sér í lagi þau fyrirtæki sem ná að beintengja samfélagsábyrgð við viðskiptastefnu sína sem ná miklum árangri út frá arðsemi. Hjá þeim verður viðskiptaforskotid gjarnan mikið miðað við þau fyrirtæki sem hlúa síður að ábyrgð sinni gagnvart samfélagi og umhverfi.

Á alþjóðavísu eru fyrirtæki nú hvött til þess að taka virkan þátt í að ná Heimsmarkmiðum Sameinuðu þjóðanna til ársins 2030.

Festa, miðstöð um samfélagsábyrgð fyrirtækja á Íslandi, styður fyrirtæki og stofnanir sem vilja innleiða samfélagsábyrgð með markvissum hætti. Flest fyrirtæki gera

það af fúsom og frjálsum vilja þar sem þau sjá viðskiptatækifærin í því. Önnur komast ekki hjá því vegna breytinga á lögum, svo sem um jafnara hlutfall kvenna og karla í stjórnun fyrirtækja og jöfn laun þeirra. Auk þess hafa nú tekið gildi ný ársreikningalög sem skylda fyrirtæki af ákveðinni stærð og gerð til að gera grein fyrir sinni samfélagsábyrgð.

Á alþjóðavísu eru fyrirtæki nú hvött til þess að taka virkan þátt í að ná Heimsmarkmiðum Sameinuðu þjóðanna til ársins 2030. Markmiðin benda á mikilvægi þess að vinna taktfast að brýnum verkefnum eins og loftslagsmálum, auknum jöfnuði og útrýmingu fátæktar. Mörg Heimsmarkmið-

anna snúast um sjálfbærni í nýtingu auðlinda og nýsköpun. Án þátttöku fyrirtækja er talið að Heimsmarkmiðin muni ekki nást. Á Íslandi sjáum við að fyrirtæki sem eru félagar í Festu eru farin að tengja starfsemi sína og markmiðasetningu við ákveðin Heimsmarkmið og leggja þannig sitt af mörkum.

Fyrst samfélagsábyrgð felur í sér tækifæri til aukinnar arðsemi fyrir fyrirtæki er þá ekki augljóst að allir stjórnendur ættu að kynna sér hvernig innleiða má samfélagsábyrgð með markvissum hætti í reksturinn til heilla fyrir fyrirtækið og samfélagið? Fyrirtæki geta stuðlað að betri heimi og ákallið til þeirra um það verður sífellt háværara.

Ísland á einn og hálfan milljarð



Björn Berg Gunnarsson fræðslustjóri Íslandsbanka

Við sjálfstæði Bandaríkjanna 1776 var landið einungis lítil ræma við austurströnd Norður-Ameríku. Markmiðið var þó að ryðjast vestur með hraði og

í forsetatíð Thomas Jefferson var handsalaður samningur sem varð grunnurinn að yfirburðum ríkisins í álfunni og fer í sögubækurnar sem ein bestu kaup sem gerð hafa verið.

Frakkar höfðu nýlega tekið við Louisiana að nýju frá Spánverjum, landsvæði sem náði yfir rúmar 2 milljónir ferkílómetra lands, allt frá New Orleans í suðri norður til Kanada. Jefferson vildi New Orleans og þar með lykilstöðu á Mississippí-ánni og grunaði að Napóleón skorti aura til að fjármagna stríðsrekstur

sinn. Þegar samskipti hófust um málið milli þjóðanna árið 1803 var ljóst að Frakkar höfðu gefist upp á stöðu sinni í álfunni. Þeir voru ekki einungis tilbúnir að selja New Orleans heldur mátti Jefferson hirða allt heila klabbid, fyrir rétt verð.

Rétt verð reyndist vera ótrúlega lágt, 15 milljónir dollara. Á verðlagi dagsins í dag eru það 33 milljarðar króna, rétt rúmlega einn Neymar. Og þannig var þetta handsalað. Fermetraverðið var á pari við að heilt Ísland kostaði einungis 1,6 milljarða

Fermetraverðið var á pari við að heilt Ísland kostaði einungis 1,6 milljarða króna.

króna. Þjóðhátíðardaginn 4. júlí 1803 lásu íbúar Bandaríkjanna í blöðunum að landið væri tvöfalt stærra. Degi síðar fengu Meriwether Lewis og William Clark fyrirmæli um að kortleggja þessa nýfengnu víðbót og rúmlega það, allt vestur að Kyrrahafi.

Það er erfitt að ímynda sér sögu Bandaríkjanna án kaupanna á Louisiana. Útþenslustefnan hélt áfram í kjölfarið en án þessara mögnuðu kaupa árið 1803 væri saga heims-mála mögulega allt önnur í dag.

#Metoo á þínum vinnustað



Sigrún Elin Guðlaugsdóttir félagsmaður Flóru, félagsmannauðsfólks, og framkvæmdastjóri Mannauðs í HR

Undanfarið hafa konur um allan heim deilt áhrifa-miklum frásögnum um kynbundið ofbeldi, áreitni og misnotkun valds. Margar þessar frásagna eru lýsingar á atvikum sem hafa átt sér stað innan veggja fyrirtækja og stofnana. Fyrirtæki eru mannanna verk, samfélög sem við búum til, þar verður til menning sem svo mótar þann sem inn í samfélagið kemur. Mannauðsfólki er menning fyrirtækja hugleikin, hvernig við mótum æskilega fyrirtækjamenningu eða hvernig við höfum áhrif á og breytum menningu. Ef lítið er yfir sviðið þá má ætla að flest fyrirtæki hafi mótað sér jafnréttisstefnu, jafnréttisáætlun og

Ef starfsmanni er vísað í burtu í fyrsta skipti sem hann opnar sig um áreitni eru allar líkur á að hann ræði það aldrei aftur.

viðbragðsáætlanir vegna kynferðis-legrar áreitni og eineltis. Einnig gera flest fyrirtæki reglulega kannanir og vinnustadagreiningar þar sem starfsmenn eru spurdir að því hvort þeir hafi orðið fyrir kynferðis-legrri áreitni, einelti eða ofbeldi eða hafi orðið vitni að slíku og niðurstöður eru kynntar og ræddar innan fyrirtækisins. Flest fyrirtæki bjóða einnig upp á reglulega fræðslu um hegðun og samskipti á vinnustað, einelti, kynferðislega áreitni, kyn-

bundna áreitni, ofbeldi, birtingarmyndir og forvarnir. Allt þetta er gert til móta þá menningu sem við viljum hafa á vinnustaðnum og gera mögulegt að bregðast hratt og rétt við ef atvik sem þessi eiga sér stað.

Hvers vegna erum við ekki komin lengra?

Mannleg hegðun er alls konar og óformleg valdakerfi verða til innan fyrirtækja sem oft er erfitt er að átta sig á. Oft er kynferðisleg áreitni hugsunarleysi og misheppnað grín sem fer yfir strikið. Það má þó ekki gera lítið úr áhrifum á þann sem fyrir því verður eða skrifa öll slík atvik á athugunarleysi eða misheppnaðan húmor því að ef það er eitthvað sem þessi samfélagsbylting kennir okkur, er að í mörgum tilvikum er um að ræða einbeittan brotavilja, valdmiðslu, lærða hegðun eða aðferðafræði sem hefur að öllum líkindum nýst geranda vel, jafnvel um árabíl. Að þagga niður í ákveðnum hópi, setja niður og gera lítið úr fólki með áreitni í formi kynferðislegra athugasemda, snert-

inga og kynbundinna alhæfinga.

Mannauðsstjórnar hafa mikla reynslu af því að vinna úr áreitnismálum sem upp koma í fyrirtækjum. Þetta eru erfið mál, jafnvel þó að ferlar séu til staðar, þá reynist það þöndum oft erfitt að ræða áreitni, hvort sem um er að ræða viðvarandi áreitni eða einstakt tilfelli. Mannauðsstjórnar bera þó ekki einir ábyrgð á því að unnið sé faglega úr þeim málum sem upp koma. Hver og einn stjórnandi þarf að gera sér grein fyrir ábyrgð sinni á starfs-umhverfinu og öryggi starfsmanna. Atvinnurekendur þurfa að gefa skýr skilaboð um að hegðun sem þessi sé ekki liðin og það er mikilvægt að stjórnendur fái þjálfun í að taka faglega á þeim málum sem upp koma. Það er ekki síður mikilvægt að gera sér grein fyrir að starfsmenn leita til þeirra stjórnenda sem þeir telja sig geta treyst og það er ekkert alltaf gefið að sá aðili hafi farið í gegnum þjálfun. Í þeim tilvikum er mikilvægt að stjórnandinn taki á móti viðkomandi starfsmanni, þ.e. að

starfsmanninum sé ekki beint eitthvað annað af þeirri ástæðu að stjórnandi telji sig skorta reynslu af því að taka á áreitnismálum. Ef starfsmanni er vísað í burtu í fyrsta skipti sem hann opnar sig um áreitni eru allar líkur á að hann ræði það aldrei aftur. Sama hversu óöruggir stjórnendur eru þegar kemur að því að ræða kynferðislega áreitni, kynbundna áreitni eða ofbeldi þá er ein þumalfringuregla sem allir geta tileinkað sér og það er að hlusta.

Til þess að við getum upprætt það mein sem kynferðisleg áreitni á vinnustöðum er þurfum við að eiga alls konar erfið samtöl um ýmsa óæskilega hegðun. Þetta er tækifæri fyrir okkur öll til að horfa í eigin barm, íhuga og skoða okkar eigin orð og hegðun. Þetta er líka tækifæri fyrir stjórnendur fyrirtækja til að raunverulega segja það og meina að svona hegðun verði ekki liðin, bregðast við og halda umræðunni lifandi þannig úr #metoo verði raunveruleg samfélagsbreyting.

Fyrirtækjalausnir Vodafone

„Í okkar alþjóðlega umhverfi er mikilvægt að vera í öflugu síma- og netsambandi. Þar höfum við reitt okkur á þjónustu Vodafone með góðum árangri.“

Gunnar Már Sigurfinnsson
framkvæmdastjóri Icelandair Cargo

Nánar á: vodafone.is/fyrirtaeki

Framtíðin er spennandi.
Ertu til?

Mikilvægt samband við umheiminn

HB

HÚSGAGNABANKINN

RÝMINGARSALA VEGNA FLUTNINGA

Skoðið úrvalið í vefverslun okkar - www.husgagnabankinn.is



Quattro sófasett, alklætt ekta leðri
Tilboð 309.000
Verð áður 387.000



Club sófasett, alklætt ekta leðri
Tilboð 287.000
Verð áður 359.000



Classico sófasett, alklætt ekta leðri
Tilboð 296.000
Verð áður 370.000



Michigan sófasett, alklætt ekta leðri
Tilboð 317.000
Verð áður 397.000



Portland sófasett, alklætt ekta leðri
Tilboð 333.000
Verð áður 417.000



Bentley sófasett, alklætt ekta leðri
Tilboð 365.000



Carrera 2 mótorá lyftistöll
í sterku áklæði

Tilboð 100.000
Verð áður 125.000



Carrera 1 mótorá lyftistöll
Alklæddur ekta leðri

Tilboð 114.000
Verð áður 143.000



Glerskápur í Hnotu

Tilboð 127.000
Verð áður 159.000



Houston sófasett, alklætt ekta leðri
Tilboð 373.000
Verð áður 467.000



Viceroy rafknúinn hægindastóll
Alklæddur ekta leðri

Tilboð 119.000
Verð áður 149.000



Carrera hægindastóll
Alklæddur ekta leðri

Tilboð 71.000
Verð áður 89.000



Gangaborð

Stærð 110 x 47 sm - h. 80 sm

Tilboð 37.000
Verð áður 134.000



Sófaborð

Stærð 110 x 60 sm - h. 53 sm

Tilboð 63.000
Verð áður 79.000

Opið frá 13 - 18 virka daga og 13 - 16 laugardaga

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

Skotsilfur



Hætta hjá LEX lögmannsstofu

Tveir af færustu lögmonnum LEX lögmannsstofu, Aðalsteinn Egill Jónasson og Ásgerður Ragnarsdóttir, hættu störfum hjá stofunni um áramót. Aðalsteinn tók til starfa sem dómari við Landsrétt og þá var Ásgerður skipuð í embætti héraðsdómara í ársbyrjun. Ljóst er að brotthvarf tvímenninganna er mikil blóðtaka fyrir LEX, eina stærstu lögmannsstofu landsins. Aðalsteinn hóf fyrst störf hjá LEX árið 1992 og starfaði hjá stofunni sem eigandi með hléum. Ásgerður var ráðin til LEX árið 2008 en á síðustu árum hefur hún verið einn helsti málflytjandi stofunnar á sviði eigna- og auðlindaréttar.



Ráðgjafi Heimavalla

Jón Ingi Árnason, sem starfaði áður í markaðsviðskiptum Kviku fjárfestingarbanka, hefur að undanförunni veitt Heimavöllum, stærsta leigufélagi landsins, ráðgjöf við fjármögnun. Eins og kunnugt er, þá er stefnt að skráningu félagsins á hlutabréfmarkað í mars næstkomandi. Áður en Jón Ingi hóf störf hjá forvera Kviku, Straumi, árið 2015 var hann sjóðstjóri hjá Landsbréfum frá árinu 2013. Þar áður, frá árinu 2009 til 2013, var Jón Ingi meðeigandi, ásamt Jóni Eggerti Hallssyni, J Bond Partners þar sem hann veitti meðal annars fyrirtækjum og stofnunum ráðgjöf vegna fjármögnunar og viðskipta með skuldabréf. Einnig hefur hann starfað sem forstöðumaður skuldabréfamíðlunar Íslandsbanka.



Oddgeir til HÍ

Oddgeir Ágúst Ottesen hagfræðingur hefur tekið til starfa hjá Hagfræðistofnun Háskóla Íslands. Oddgeir hefur síðustu ár rekið ráðgjafarfyrirtækið Integra ráðgjöf, en auk þess hefur hann meðal annars starfað sem aðalhafgræðingur IFS greiningar, hjá fjármálastöðugleikasviði Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitinu. Oddgeir var einnig varaþingmaður Sjálfstæðisflokksins á árunum 2013 til 2016.



Er efnahagslegur ábati af þjóðgördum?



Halldóra Hreggviðsdóttir framkvæmdastjóri ráðgjafafyrirtækisins Alta og FKA-félagsskona

Efnahagsleg áhrif þjóðgarða á Íslandi var viðfangsefni Jukka Siltanen í mastersritgerð hans við Háskóla Íslands 2017. Þar kemur fram að efnahagsleg áhrif þjóðgarðsins Snæfellsjökuls séu um 3,9 milljarðar króna á ári og þar af séu staðbundin efnahagsleg áhrif

Forystusauðir funda á Davos-ráðstefnunni



Efnahagsráðstefnan í Davos í Sviss, World Economic Forum, var sett á mánudag með formlegum hætti. Þar koma saman helstu þjóðarleiðtogar og forstjórar heims og ræða þau tækifæri og ógnanir sem viðskiptaheimurinn stendur frammi fyrir um þessar mundir. Búist er við því að órói í alþjóðastjórnarmálum verði aðalræðuefnið í ár og beinist athygli fjölmiðla einna helst að þátttöku Donalds Trump en hann mun flytja ávarp á föstudag. FRÉTTABLAÐID/ÉPA

Um hlutabréfavísitölur



Þorlákur Helgi Hilmarsson sjóðstjóri hjá Júpiter

Hlutabréfavísitalan sem gjarnan er notuð við samanburð ávöxtunar á Íslandi er OMXI8GI vísitalan sem Kauphöllin birtir. Í grunninn samanstendur vísitalan af þeim átta fyrirtækjum sem hafa hæsta veltu í þingviðskiptum síðustu sex mánuði. Flotleiðrétt markaðsvirði ákvarðar síðan vægi hvers félags. Hér er verið að styðjast við reglur á Norðurlöndum en þar eru þingviðskipti um 90% af öllum heildarviðskiptum en einungis rúm 33% á Íslandi. Á Aðallista NASDAQ OMX Iceland eru 16 félög skráð en einungis átta félög sem mynda vísitöluna hverju sinni. Vísitalan hefur jafnframt átt það til að útiloka eða yfirvæga ákveðnar atvinnugreinar, t.d. eru þrjú tryggingafélög

á markaðnum en engin í núverandi vísitölu. Þá veiga fasteignafélög um 26% af núverandi vísitölu en voru 0% áður en Reitir fóru á markað. Einnig dattu Hagar einu sinni út úr vísitölunni þegar félagið var með 9. hæstu þingviðskiptin en á þeim tíma var félagið með 7. hæstu heildarviðskiptin og 5. stærsta félagið í kauphöll. Ætla mætti að stærsti smásöluaðili á Íslandi ætti heima í vísitölunni.

Í dag vegur Marel um 41% og Icelandair um 14% í OMXI8GI. Þessi tvö félög veiga því 55% í vísitölunni en þegar hæst var vögu þau um 61,5%. Slíkt getur seint talist góð dreifing og ef horft er til helstu vísitalna erlendis virðist þetta vera einsdæmi. Stærsta einstaka eign er tæp 4% í S&P 500 en í Vestur-Evrópu er stærsta eign úrvalsvísitalna almennt á bilinu 10-20%.

Það er mikilvægt að vísitala sé vel dreifð, endurspeglar markaðinn, sé fyrirfram skilgreind og fjárfestaleg. OMXI8GI vísitalan getur hvorki talist vel dreifð né endurspeglar hún markaðinn vel. Einnig geta fjárfestingasjóðir ekki fylgt þeirri vísitölu, þar sem fjárfestingaheimildir þeirra heimila einungis fjárfestingu

yfir 20% hjá einum útgefanda en að hámarki 35%.

Fjárfestingasjóðir og lifeeyrisjóðir bera sig margir hverjir saman við OMXI8GI vísitöluna en þegar ákveðin félög veiga svona þungt í vísitölunni er hætt á að sjóðirnir reyni frekar að fadma vísitöluna en huga að áhættudreifingu. Óskilvirk vísitala getur því leitt til meiri áhættusækni.

Hlutabréfavísitala Júpíters

Júpíter rekstrarfélag hefur búið til vel dreifða vísitölu sem vænta má að muni skila góðri áhættuleiðréttri ávöxtun frekar en að einblína á vísitölu sem hefur sögulega skilað hvað hæstri ávöxtun. Til að endurspeglar markaðinn sem best eru öll félög á Aðallista NASDAQ OMX Iceland sem eru með viðskiptavakt gjaldgeng í vísitöluna. Vægi einstakra bréfa er síðan ákvarðað með því að reikna út markaðsvirði hvers útgefanda og heildarveltu síðustu 12 mánuði í lok síðasta viðskiptadags í febrúar og í ágúst. Hvort tveggja vegur 50% í vísitölunni en hámarks vægi hvers félags við endurstillingu er 15% og er mismuninum síðan dreift hlutfallslega á aðra útgef-

endur. Aðferðin er endurtekin þar til enginn útgefandi hefur herra vægi en 15%.

Í desember 2017 hóf Júpíter rekstrarfélag rekstur á verðbréfasjóði sem fylgir eignasamsetningu Hlutabréfavísitölu Júpíters. Sjóðurinn er ætlaður þeim sem vilja fjárfesta til lengri tíma í hlutlausri stýringu með góðri dreifingu og litlum kostnaði. Með hlutlausri stýringu er átt við að við stýringu hafi sjóðstjóri ekki skoðun á markaðsverði félaganna. Slík aðferðarfræði er sprottin upp úr þeirri hugmyndafræði að markaðurinn sé skilvirkur í þeim skilningi að erfitt sé að komast að því hvort sannvirði félaga sé frábrugðið markaðsverði þeirra og því sé erfitt að ná hærri ávöxtun en markaðurinn. Jafnframt lágmarka vísitölusjóðir mannlegar hugsunar- og tilfinningarlegar villur við stýringu. Einnig er hægt að nota sjóðinn sem grunnfjárfestingu en yfirvæga heildarhlutabréfasafnið með því að kaupa stök hlutabréf sem fjárfestirinn telur að séu undirverðlögð. Eina fría máltíðin í fjárfestingum er eignadreifing þar sem hún getur minnkað áhættu án þess að hafa áhrif á vænta ávöxtun.

um 1,7 milljarðar. Tengja megi 700 störf og yfir 900 milljónir í beinum sköttum við eyðslu gesta í tengslum við heimsóknir í garðinn og að hlutfall efnahagslegra áhrifa miðað við kostnað sé 58:1.

Niðurstöðurnar koma ekki á óvart, því svipaðar sögur um efnahagslegan ábata af þjóðgördum og verndarsvæðum hafa heyrst víðar. Í nýlegri rannsókn um efnahagslegan ábata bandarískra þjóðgarða eftir Cathrine Cullinane Thomas og fleiri kemur fram að gestir þjóðgarða hafi veruleg jákvæð efnahagsleg áhrif á nærsamfélag þeirra.

Hlutverk þjóðgarða og annarra verndarsvæða hefur þróast mikið undanfarna áratugi. Við skipulag fyrstu þjóðgarðanna var búseta fólks ídulega ekki leyfð og þannig urðu þeir eyllönd, án tengsla við fólk í landinu. Þetta hefur breyst og nú er lögð áhersla á að uppbygging þeirra sé samvinnuverkefni íbúa, stjórnvalda, landeigenda, atvinnulífs og annarra sem hagsmunna eiga að gæta.

Best hefur tekist til við atvinnusköpun og samfélagslega uppbyggingu verndarsvæða og þjóðgarða þar sem „staðarandi svæðis“ hefur

markvisst verið dreginn fram og byggt á honum við skipulag og þróun þeirra. Það er gert með því að kortleggja og greina sérkenni, sjálfsmynd og anda svæða og nýta sem hráefni og grunn fyrir stefnumótun, skipulag, markaðssetningu og vörubrúun í þjóðgarðinum eða verndarsvæðinu og nærsvæðum.

Jafnframt verður til nauðsynlegur grunnur til að móta sterkt staðarmark (e. brand) sem lýsir þeirri upplifun sem þjóðgarðurinn og nærsvæðið býður, út frá sérkennum í umhverfi og menningu og þeirri þjónustu sem er í boði.

Með yfirsýninni sem þannig fæst yfir fjölbreytni náttúru og menningar og þá ólíku upplifun sem njóta má á svæðinu í heild, þá opnast augun fyrir nýjum tengingum og tækifærum, íbúum og atvinnulífi til framdráttar.

Staðarmark sem byggir á sérkennum svæðis getur einnig styrkt sjálfsmynd og stolt heimamanna og ýtt undir samstöðu við þróun og eflingu byggðar. Þannig má með þjóðgarði eða verndarsvæði byggja undir heillavænlega þróun í sátt við náttúru og nærumhverfið.

LÍFID ER
NÚNA

DRÍFIÐ YKKUR AÐ
FINNA LÆKNINGU
VIÐ KRABBAMEINI
#LÍFIDERNUNA

KRABBAMEIN KEMUR ÖLLUM VIÐ!

LEGGÐU
OKKUR LIÐ

www.lifidernuna.is

FÉLAG UNGS FÓLKS SEM GREINST HEFUR MED KRABBAMEIN OG AÐSTANDENDUR

KRAFTUR



Stjórnar- maðurinn



@stjornarmadur

Góðir og slæmir peningar

Arion banki hefur nú látið þau boð út ganga til skiptastjóra að bankinn hyggist ganga að veðum sínum í eignum United Silicon. Bankinn hyggst með öðrum orðum setja upp nýtt félag utan um eignirnar og freista þess að annast rekstur þeirra og væntanlega sölu síðar meir. Nú liggur fyrir að afskriftir Arion vegna United Silicon hafa nú þegar numið fjórum milljörðum. Heildarframlag bankans til verkefnisins er sagt hafa verið um átta milljarðar króna. Þá eru ótaldar þær 200 milljónir sem það kostaði bankann mánaðarlega að halda félaginu í rekstri á meðan á greiðslu- stöðvun stóð. Ef sú tala stenst má áætla að milljarður til viðbótar hafi farið til verkefnisins með þeim hætti.

United Silicon hlýtur að hafa átt talsverðar eignir. Helstar eru væntanlega verksmiðja félagsins og tengdar fasteignir og ýmis tæki og tól. Þar vega brennsluofnar væntanlega þyngst. Nú liggur hins vegar fyrir að allt gekk á afturfótunum í starfsemi. Verksmiðjan hefur ekkert framleitt svo mánuðum skiptir og slökkt var á brennsluofnunum fyrir löngu. Eins og frægt er orðið var verksmiðjan byggð á skjön við byggingarreglugerðir. Framleiðslan stóðst heldur enga umhverfisstaðla, íbúar töldu sig finna til óþæginda vegna starfseminnar og Umhverfisstofnun ákvað að endingu að ekki mætti hefja framleiðslu að nýju fyrr en heildstæðar endurbætur hefðu verið gerðar. Fyrir liggur að slíkar endurbætur myndu taka einhver ár.

Arion hefur væntanlega tvo kosti á borðinu; annaðhvort að selja eignir United Silicon í stykkjatali eða freista þess að hefja reksturinn að nýju og selja eignir og rekstur síðar meir. Vonandi hefur bankinn unnið betri greiningarvinnu í þeim efnum en hann gerði á sínum tíma þegar ákveðið var að fjármagna United Silicon. Þeir vita sem hafa brennt sig að það getur verið erfitt að setja endapunktinn við slæma fjárfestingu. Það er ekki nema mannlegt að viðurkenna ekki ósigur fyrr en í fulla hnefana. Vitaskuld óttast forsvarsmenn bankans frekari afskriftir vegna United Silicon, og þeir eru væntanlega sömuleiðis hræddir við eftirmælin ef sagt er staðar numið á þessum tímamarki.

Þeirra vegna, og okkar skattgreiðenda sem eigum hlut í bankanum, skulum við vona að bankinn haldi nú ekki áfram að henda góðum peningum á eftir slæmum. Stundum er nefnilega bæði skynsamlegra og ódýrara, að hnýta lokahnúttinn, viðurkenna ósigur og halda áfram veginn.

Nýir eigendur Fákasels

Félagið Á Ingólfshvoli ehf. hefur keypt jörðina Ingólfshvol í Ölfusi og allar eignir Fákasels sem rak samnefndan hestagarð. Stendur vilji nýrra eigenda til þess að byggja upp blómlega starfsemi á sviði hesta- og ferðamennsku en meðal annars er gert ráð fyrir uppbyggingu gistirýma á jörðinni. Andrés Pétur Rúnarsson mun veita



Eiríkur Óli Árnason Hestagarðinum var lokað í febrúar 2017 eftir

mikinn taprekstur. Félagið var áður í eigu sjóðsins ITF 1, sem er í eigu Icelandair Group, Landsbankans og sjö lífeyrissjóða. Nýir eigendur Fákasels eru félagin Fylkir og Sjonver. Bryndís Anna Brynjarsdóttir á Fylki og athafnamaðurinn Þóroddur Stefánsson á 96 prósent hlut í Sjonveri. Eiríkur Óli Árnason, fyrrverandi forstöðumaður hjá Frjálsa fjárfestingarbankanum, er stjórnarformaður Á Ingólfshvoli. – Kij

22.01.2018

Er ekki allt í lagi þó að eitthvað af útgerðarfyrirtækjunum fari á hausinn og við leitum í hagkvæmasta reksturinn þannig að þjóðin fái á endanum afgangið?

Logi Einarsson, formaður Samfylkingarinnar



Jafnlaunavottun hjá PwC

Sanngjörn laun fyrir sömu vinnu

Margvíslegur ávinningur hlýst af því að jafna stöðu og kjör kynja fyrir vinnustaði og vinnumarkaðinn í heild. PwC býður upp á heildstæða þjónustu í launamálum og jafnlaunavottun. Við búum yfir áralangri reynslu og lausnum sem virka.

Jafnlaunavottun

Aðstoð og ráðgjöf vegna umsókna fyrirtækja og stofnana um Jafnlaunavottun skv. ÍST 85.

Launastefna og starfaflokkun

Ráðgjöf um launafyrirkomulag og uppbyggingu kaupaukakerfis. Útfærsla á launastefnu og starfaflokkun eftir inntaki starfa.

Jafnlaunaúttekt og Réttlaunalíkan

Mæling á launamuni karla og kvenna. Frávikagreining á launum innan starfaflokka. Ráðgjöf um launabreytingar.

Markaðslaunavöktun

Árlegt launaviðmið fyrir markaðslaun á Íslandi. Gögn um 150 tegundir starfa hjá 20.000 launþegum. Launaviðmið eftir atvinnugreinum og sérsníðnum forsendum.



PwC | Skógarhlíð 12 | 105 Reykjavík | Sími 550 5300 | www.pwc.is

PwC á Íslandi er framsækið og traust fyrirtæki sem veitir sérfræðþjónustu á sviði fyrirtækja- skatta- og lögfræðiráðgjafar, endurskoðunar og reikningsskila. Fyrirtækið er íslenskt og er hluti af alþjóðlegu neti sjálfstæðra fyrirtækja sem skilgreinir sig sem þekkingarfyrirtæki sem aðstoðar viðskiptavinum sínum við að auka verðmæti, stjórna áhættu og bæta árangur sinn.