

MARKAÐURINN

Miðvikudagur 15. ágúst 2018

29. tölublað | 12. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL




ROLEX
OYSTER PERPETUAL
GMT-MASTER II




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

Stóra plan WOW air

Pareto hefur umsjón með 6 til 12 milljarða skuldabréfajármögnun sem á að klárast í ágúst. Fjárfestafundur hefst í vikunni. Útgáfan hugsuð sem brúarfjármögnun fram að skráningu á hlutabréfamarkað innan 18 mánaða. Afkoma WOW hefur versnað til muna á árinu og eiginfjárlutfallið er undir 5 prósentum.

»2



MYND/ANTON BRINK



»4

Fjártæknilasa komið á fót

Nýr klasi fyrir fjártækni fyrirtæki hefur starfsemi í haust og gera stofnendur hans ráð fyrir tugum aðildarfyrirtækja. Gunnlaugur Jónsson framkvæmdastjóri segir mikla þörf á klasastarfi í fjártækni geiranum vegna þeirra öru breytinga sem fjármálakerfið stendur frammi fyrir.

»6

Deyfð og drungi á hlutabréfamarkaði

Úrvalsvísitalan hefur ekki verið lægri í tæp þrjú ár. Meira umstang fylgir því fyrir lifeyrissjóðina að stunda hlutabréfaviðskipti nú en áður enda eru ríkari kröfur gerðar til fjárfestinga þeirra. Bein hlutabréfaeign þeirra hefur minnkað að undanförmu.

»10

Losað um spennu

„Á meðan húsnæðisskortur er enn við lýði eru allar líkur á að stór hluti launahækkana leki áfram inn á fasteignamarkaðinn. Gripa þarf til annarra úrræða,“ segir Kristrún Frostadóttir, aðalhafgræðingur Kviku, í aðsendri grein.

25% afsláttur af hlaupa- og sportgleraugum til 18. ágúst

Maui Jim *Ray-Ban*
OAKLEY

Par sem úrvalið er af sólgleraugum

Optical Studio

SMÁRALIND • KEFLAVÍK

Hlauparar: Arnar Pétursson og Hulda Guðny Kjartansdóttir.

Attestor minnkar við sig í Arion

Reski vognarsjóðurinn Attestor Capital hefur selt riflega hálf prósent eignarhlut í Arion banka eftir að bankinn var skráður á hlutabréfamarkað um miðjan júnimánuð. Sjóðurinn seldi þriggja prósent hlut í útboði bankans og hefur þannig á skömmum tíma minnkað hlut sinn um 3,5 prósent af hlutafé bankans.

Attestor, sem kom fyrst inn í hlutahafahóp Arion banka í mars í fyrra, átti 8,92 prósent hlut í bankanum í lok síðasta mánaðar. Til samanburðar var eignarhluturinn um 12,44 prósent áður en Arion banki var skráður á markaði í júní en sjóðurinn keypti fyrr á árinu tveggja prósent hlut í bankanum.

Engar söluhömlur gilda um tveggja prósent hlut í eigu Attestor eftir hlutafjárútboðið, samkvæmt skilmálum hlutafjárútboðsins, en að öðru leyti má vognarsjóðurinn ekki selja hlutabréf sín í bankanum í 180

daga eftir að útboðinu lauk.

Samkvæmt heimildum Markaðarins varð breyting á fjárfestingastefnu vognarsjóðsins eftir að sjóðsstjórnin Pierre Bour, sem var meðeigandi Attestor Capital, lét af störfum fyrr á árinu. Var þá ákveðið að draga úr vægi Arion banka í eignasafni sjóðsins.

Engar breytingar hafa orðið á eignarhlut annarra stærstu hluthafa bankans eftir skráningu.

Við lokun markaða í gær nam hlutabréfaverð Arion banka 89 krónum á hlut og var um nítján prósentum hærra en í útboði bankans fyrr í sumar þegar Kaupþing og Attestor seldu um 29 prósent hlut á genginu 75 fyrir samtals um 39 milljarða.

Kaupþing brefanna voru að stærstum hluta erlendir fjárfestingasjóðir á meðan íslenskir fjárfestar – almenningur, fagfjærstar og lífeyrissjóðir – fengu aðeins að kaupa samanlagt um 9 prósent hlut. – kj



Skúli Mogensen, forstjóri WOW, en rekstrartap félagsins síðustu tólf mánuði nemur 5 milljörðum. FRÉTTABLAÐIÐ/ANTON

WOW air í milljarða skuldabréfaútboð

Pareto hefur umsjón með 6 til 12 milljarða skuldabréfafjármögnun sem á að klárast í ágúst. Fjárfestafundur hefst í vikunni. Útgáfan hugsuð sem brúarfjármögnun fram að skráningu á hlutabréfamarkað innan 18 mánaða. Afkoman versnað til muna á árinu og eiginfjárlutfallið er undir fimm prósentum.

WOW air hyggst sækja sér aukio fjármagn til að treysta starfsemi fyrirtækisins með útgáfu þriggja ára skuldabréfs til evrópskra fjárfesta. Hefur félagið í því skyni gengið frá samkomulagi við norska verðbréfafyrirtækið Pareto Securities sem mun hafa umsjón með skuldabréfaútboðinu sem á að klárast á allra næstu vikum. Áætlað er að stærð útboðsins verði á bilinu 500 til 1.000 milljónir sænskra króna, jafnvirði um sex til 12 milljarða íslenskra króna.

Fundur með fjárfestum hefst í þessari viku, samkvæmt heimildum Markaðarins, en Pareto er einn helsti ráðgjafi við skuldabréfaútboð á Norðurlöndum og hefur síðustu misseri meðal annars haft umsjón með slíkri fjármögnun fyrir Ícelandair og Norwegian air.

Svanhvit Friðriksdóttir, upplýsingafulltrúi WOW air, sagðist aðspurð ekkert geta tjáð sig um málið.

Fram kemur í drögum að fjárfestingakynningu Pareto vegna útboðsins, sem Markaðurinn hefur undir höndum, að skuldabréfaútgáfan sé hugsuð sem brúarfjármögnun fram að áformuðu frumútbóði WOW air innan næstu 18 mánaða. Þá hyggst flugfélagið sækja sér nýtt hlutafé og yrði í kjölfarið skráð á markað en í dag er Skúli Mogensen, forstjóri WOW air, eini hluthafi félagsins.

Rekstrarumhverfi íslensku flugfélaganna hefur versnað til muna að undanförmu, einkum vegna mikillar samkeppni og hækkandi olíuverðs, en í afkomutilkynningu sem WOW air sendi frá sér um miðjan síðasta mánuð kom fram að tap á árinu 2017 hefði numið 2,2 milljónir dala, jafnvirði um 2,4 milljarða króna. Þá minnkaði hagnaður fyrir afskriftir, fjármagnsgjöld og skatta (EBITDA) um 91 prósent milli ára og var 4 milljónir dala.

Afkoma WOW air, eins og í tilfelli Icelandair, hefur hins vegar farið enn versnandi það sem af er þessu ári en í fjárfestakynningu Pareto er að finna

1,6

milljónir dala eru þau áhrif sem eins prósent hækkun olíuverðs hefur á hagnað WOW fyrir leigugreiðslur, afskriftir, fjármagnsliðið og tekjuskatt (EBITDAR)

upplýsingar, sem ekki hafa áður birst, um afkomuna fyrir júlí 2017 til júní 2018 og áætlanir fyrir þetta ár og árið 2019. Þótt tekjur hafi aukist mikið síðustu tólf mánuði var EBITDA félagsins neikvæð um 26 milljónir dala í tímabilinu. Gert er ráð fyrir viðsúningi á seinni árs helmingi og að EBITDA fyrir árið í heild verði neikvæð um sex milljónir dala. Þá muni afkoman batna verulega 2019 þar sem tekjur verði samtals 826 milljónir dala, borið saman við 486 milljónir dala í fyrra, og að EBITDA félagsins nemi samtals 64 milljónum dala. Rekstrartap (EBIT) síðustu tólf mánaða nemur 45 milljónum dala, jafnvirði um fimm milljarða króna, en tapið var um 1,5 milljarðar allt árið í fyrra.

Sjó milljóna evra lán frá Arion

Eiginfjárlutfall WOW air var aðeins um 4,5 prósent í lok júní á þessu ári borið saman við 10,9 prósent í árslok 2017. Þannig nemur eigið fé 14 milljónum dala en auk þess hefur Titan fjárfestingafélag, móðurfélag WOW air, veitt flugfélaginu vikjandi lán upp á sex milljónir dala. Hlutafé félagsins var aukioð um liðlega helmingi í júní síðastliðnum þegar Skúli lagði 60 prósent eignarhlut sinn í Cargo Express inn í WOW air ásamt því að breyta tveggja milljarða króna kröfu á hendur flugfélaginu í hlutafé. Í nóvember í fyrra breytti Titan, fjár-

festingafélag Skúla, einnig milljarða króna láninu til WOW air í hlutafé í þeim tilgangi að styrkja efnahagsreikning félagsins.

Í fjárfestakynningunni er upplýst að sjóðstreymi WOW air hafi verið jákvætt um 2,3 milljónir dala á síðustu tólf mánuðum. Þar munar miklu um fyrirframgreiðslu upp á 28 milljónir dala sem kom til á fyrri árs helmingi þessa árs í tengslum við sölu á tveimur Airbus A321 þotum í nóvember í fyrra sem félagið leigði síðan aftur.

Fyrir utan 6 milljóna evra lán sem WOW air fékk hjá Arion banka í september 2017, sem er á gjald-daga í september 2020 og ábyrgist Fjárfestingarsjóður Evrópu helming lánsfjárhæðarinnar, þá segir í kynningu Pareto að fyrirhuguð skuldabréfaútgáfa verði eina langtíma markaðsfjármögnun flugfélagsins. Vaxtaberandi skuldir WOW námu samtals 151 milljón dala um mitt þetta ár. Þar munar langsamlega mest um fjármögnunarleigusamninga upp á 139 milljónir dala vegna fjögurra Airbus A321 véla en auk lánsins frá Arion banka hefur félagið aðgang að um fimm milljóna dala lánalínu (e. revolving credit facility) frá bankanum. Ef hins vegar einnig er tekið tillit til núvitra skuldbindinga vegna rekstrarleigusamninga sem WOW air hefur gert upp á samtals 439 milljónir dala, sem verða færðar inn í efnahagsreikning félagsins frá og með 2019, þá nema heildarvaxtaberandi skuldir flugfélagsins 590 milljónum dala.

Fram kemur í fjárfestakynningunni að vaxtakjör skuldabréfsins muni lækka um 150 punkta takist WOW air að sækja sér 75 milljónir dala í nýtt hlutafé og skrá hlutabréf þess á markað. Á meðal skilmála sem kvæðið er á um er að WOW air viðhaldi að lágmarki 25 milljóna dala eigin fé fyrstu tólf mánuðina eftir útgáfu skuldabréfsins, sem hækki síðan upp í 30 milljónir dala, og varasjóði sem verði meiri en sem nemur 12,5 prósentum af höfuðstól þess.

hordur@frettabladid.is

Costa áformar að opna á Íslandi

Kaffihúsakeðjan Costa, sem er sú næststærsta í heiminum, áformar að opna á Íslandi. Leitað er að húsnæði í miðbæ Reykjavíkur um þessar mundir. Þetta herma heimildir Markaðarins. Ekki er vitað hver sérleyfshafi keðjunnar verður hérlandis. Fjölmiðlafulltrúar Costa hafa ekki svarað fyrirspurn Markaðarins um áformin.

Costa, stærsta kaffihúsakeðja Bretlands, rekur um 3.800 kaffihús í 32 löndum. Meirihluti þeirra er í Bretlandi en forsvarsmenn fyrir-tækisins stefna á að reka 1.200 kaffihús í Kína fyrir árið 2020. Costa var

stofnað af ítölskum innflytjendum í Bretlandi árið 1971 sem seldu kaffihúsin til Whitbread árið 1995. Whitbread, sem skráð er á hlutabréfamarkaði í London, rekur meðal annars hótélkeðjuna Premier Inn, stærstu hótélkeðju Bretlands sem er með 750 hótél á sínum snærum, og veitingastaði.

Stjórnendur Whitbread hafa í hyggju að kljúfa rekstur Costa frá samstæðunni (spin-off) og skrá á

hlutabréfamarkað eftir að aðgerðarfjærstar brýstu á um það. Í þeim hópi er Elliott Management sem atti kröfur á föllnu íslensku bankana. Líklegt er að sú vinna muni taka tvö ár. – hvj



MARKAÐURINN

ÚTGÁFUFELAG 365 miðlar ehf., Skaftahlíð 24, 105 Reykjavík, sími 512 5800

Netfang ritstjorn@markadurinn.is | Sími 512 5800

Ritstjóri Hördur Egisson hordur@frettabladid.is

Ábyrgðarmaður Kristín Þorsteinsdóttir

Netfang auglýsingaedeilar auglysingar@frettabladid.is Veffang frettabladid.is



FULLVELDI ÍSLANDS
1918-2018

FULLVELDISKAKAN





Bjornsbakari
Sími: 561 1433

mánudaga-föstudaga 7.30 - 17.30
laugardaga 8.00 - 16.00
sunnudaga 9.00 - 16.00

Austrúrönd 14 • Hringbraut 35
Fálkagata 18

www.bjornsbakari.is



mazda



MAZDA CX-5 AWD

ÆVINTÝRIN BÍÐA ÞÍN

Hönnuðir Mazda leggja hjarta sitt og sál í að hanna bíla sem uppfylla ströngustu kröfur þínar um þægindi, akstursupplifun, gæði og öryggi.

Nýr Mazda CX-5 hefur verið endurhannaður að utan sem innan.

Hann er þægilegur jafnt fyrir ökumann sem og farþega.

Mazda CX-5 ber af í sínum flokki og búinn öllu því besta frá Mazda.

**KOMDU, REYNSLUAKTU & UPPLIFÐU
MAZDA CX-5 AWD**

ELSKAÐU AÐ KEYRA MAZDA

VERÐ FRÁ 5.190.000 KR.



Öruggur staður til að vera á

Bíldshöfða 8 S. 515 7040
110 Reykjavík

Tryggvabraut 5 S. 515 7050
600 Akureyri

Nýir og notaðir bílar:
Söludeildir eru opnar alla virka daga kl. 9-17

mazda.is

Fjártækni-klasa komið á fót

Nýr klasi fyrir fjártækni-fyrirtæki hefur starfsemi í haust og gera stofnendur hans ráð fyrir tugum aðildarfyrirtækja. Gunnlaugur Jónsson framkvæmdastjóri segir mikla þörf á klasastarfi í fjártækni-geiranum vegna þeirra öru breytinga sem fjármálakerfið stendur frammi fyrir.

Þorsteinn Friðrik Halldórsson
tfh@frettabladid.is



Nýstofnaður fjártækni-klasi hefur það að markmiði að yta undir samstarf og miðlun þekkingar á milli þeirra fyrirtækja sem starfa innan geirans. Búist er við tugum aðildarfyrirtækja en stofnendur klasans eru Þór Sigfússon stjórnarformaður, sem stofnaði einnig Svjavarklasann, og Gunnlaugur Jónsson sem gegnir stöðu framkvæmdastjóra.

Gunnlaugur var áður framkvæmdastjóri olíuleitarfyrirtækisins Eykon Energy og einn stofnenda sprotafyrirtækisins Fronkensteen. Hann segir í samtali við Markaðinn að stofnun klasa fyrir fjártækni-fyrirtæki sé brýn enda séu órar breytingar fram undan í fjármálaheiminum.

„Ég tel að landslagið í fjármálum muni gjörbreytast á næstu árum og áratugum nema yfirvöld skelli öllu í lás sem er ólíklegt. Þróunin er að mörgu leyti í átt að því að afletta samkeppnishindrunum sem eru innbyggðar í regluverk fjármálakerfisins um allan heim. Bankar og fjármálafyrirtæki munu þurfa að finna sér ný líkön og geta ekki lengur treyst að sama skapi á landfræðilega vernd eins og staðsetningu innan ákveðinna myntsævaða,“ segir Gunnlaugur. „Stór fjármálafyrirtæki, bæði á Íslandi og erlendis, hafa áttað sig á því að þau verði að taka þátt í þróuninni.“

Gunnlaugur segir að hugmyndin að stofnun klasans hafi kviknað þegar hann lagðist yfir markaðinn ásamt áhugamönnum um fjártækni til þess að reyna að skilja hvað væri í gangi. „Ég komst að þeirri niðurstöðu að mun meira samstarf þyrfti að vera á milli fjártækni-fyrirtækja sem eru að gera ólíka hluti.“

Undirbúningsvinna fyrir stofnun klasans hófst síðastliðinn vetur og er stefnt að því að starfsemi hefjist formlega í haust. „Við verðum með húsnæði þar sem fjártækni-fyrirtæki eru til húsa þannig að í nábylinu skapist gróska. Það hefur sýnt sig í Svjavarklasanum og við byggjum á þeirri reynslu,“ segir Gunnlaugur. „Grundvöllur fyrir samstarf, hugmyndir og lærdóm er ekki síður sprottinn frá óformlegu nábyli en formlegum fundum.“

Byggja á reynslu nágrannalanda
Fjártækni-geirinn er góður vettvangur fyrir klasastarf, að sögn Gunn-



Gunnlaugur fékk hugmyndina að stofnun klasans eftir að hafa rýnt í markaðsaðstæður. Hann telur þörf á mun meira samstarfi. FRÉTTABLAÐIÐ/SIGTRYGGUR

laugs, þar sem erfitt getur verið að fóta sig í flóknum heimi fjármálanna. „Það eru lagalegir angar af öllu tagi, alls konar regluverk og skammstafanir um allt saman og við það blandast fjármálafræðin, hugbúnaðargerð og neytendahegðun. Enginn veit allt og þess vegna getur mikil gróska sprottið út frá samskiptum,“ segir Gunnlaugur. „Fólk þarf að þreifa sig áfram og í því felst að læra af mistökum annarra. Það er oftast gengið út frá því að nýsköpunarferlið sé uppfyllt af mistökum en það er hægt að fækka þeim með því að endurtaka ekki mistök annarra.“

Þá mun Fjártækni-klasiinn jafnframt byggja á reynslu álíka klasa á Norðurlöndum og í Bretlandi sem hafa náð góðum árangri. „Við erum í sambandi við fjártækni-klasa í nágrannalöndum og vonumst til þess að íslensk fyrirtæki geti fundið tækifæri í samstarfi þvert á landamæri. Bretar eru til dæmis komnir langt í því sem kallast opin bankastarfsemi (e. open banking)

Flóran í fjártækni

Af þeim íslensku fyrirtækjum sem gætu flokkast sem fjártækni-fyrirtæki má nefna Meniga sem hannaði samnefnt rafrænt heimilisbókhald, Stokk sem hannaði færslusmáforritið Aur og Kóða sem hefur hannað ýmsar hugbúnaðarlausnir fyrir hlutabréfamarkaðinn. Einnig má nefna Advania,

lánasjóðinn Framtíðina, CreditInfo, Netgiró, Monerium, Þei Reiknistofu bankanna og Kritt fjármögnunarlausnir. Þá var greint frá því í júlí að Libra, sem selur lánaumsýsluferfi til íslensku bankanna, hefði verið keypt af hollenska fyrirtækinu Five Degrees fyrir mörg hundruð milljónir króna.

sem snýst um að bankar veiti fjártækni-fyrirtækjum aðgang að upp lýsingum og möguleikum á að framkvæma færslur innan bankans undir eftirliti.“

Tugir aðildarfyrirtækja

Aðspurður segir Gunnlaugur að búist sé við tugum aðildarfélaga í klasanum og að í heildina séu um 70 til 80 fyrirtæki sem fást við fjártækni með einhverjum hætti. Þar með taldir eru íslensku viðskiptabankarnir.

„Skilgreiningin á fjártækni-fyrirtæki er mjög loðin vegna þess að stærstu fjártækni-félög landsins eru í raun bankarnir en hugtakið hefur iðulega verið notað óformlega um fyrirtæki í nýsköpun. Það má segja að klasinn verði myndaður úr hefðbundnum fjármálafyrirtækjum annars vegar og nýsköpunarfyrirtækjum hins vegar,“ segir Gunnlaugur og nefnir að hefðbundin fjármálafyrirtæki geti veitt smærri fjártækni-fyrirtækjum brautargengi, eins og þegar Meniga fór í samstarf við Íslandsbanka.

Starfsemi klasans verður byggð frá grunni og verður Gunnlaugur eini starfsmaðurinn til að byrja með. Hann segir að starfsemi sé að miklu leyti félagsstarf enda gangi hún út á að skapa umhverfi sem stuðlar að því að hugmyndir vakni og að snertifletir myndist. „Við höldum viðburði sem geta verið af ýmsu tagi og húsnæðið verður þá nokkurs konar félagsmiðstöð. Þetta geta verið málþing, kynningar eða einfaldlega almennir tengslamyndunarviðburðir þar sem fólk hittist án þess að það sé nein dagskrá,“ segir Gunnlaugur og bætir við að yfirgnæfandi hluti þeirra fyrirtækja sem hann hefur nú þegar rætt við um stofnun klasans hafi tekið mjög vel í hana.

Stofnun Svjavarklasans árið 2011 gaf góða raun og nú eiga ríflega 60 fyrirtæki og stofnanir í ýms konar haftengdri starfsemi á Íslandi aðild að klasanum. Fjórum árum síðar var íslenski ferðaklasinn stofnaður og eru aðildarfyrirtæki hans 45 talsins.

Keypti 60 prósent hlut í Sports Direct á Íslandi fyrir 345 milljónir króna

Breska íþróttavörudeildin Sports Direct keypti 60 prósent hlut í Rhapsody Investments, móðurfélagi verslunar Sports Direct í Kópavogi, fyrir 2,5 milljónir breskra pundra eða sem jafngildir um 345 milljónum króna. Þetta kemur fram í ársreikningi bresku keðjunnar fyrir síðasta rekstrarár sem lauk í apríl.

Greint var frá kaupunum í Markaðinum í byrjun febrúar síðastliðins en seljundur voru Sigurður Pálmi Sigurbjörnsson og fjölskylda. Var kaupverðið sagt trúnaðarmál. Eftir kaupin á breska keðjan, sem er í eigu breska kaupsyslumannsins Mikes Ashley, verslunina að öllu leyti.

Deilur höfðu staðið yfir á milli Ashley og íslensku fjárfestanna um nokkurt skeið. Þannig var greint



Mike Ashley, eigandi bresku íþróttavörudeildinnar Sports Direct. NORDICPHOTOS/GETTY

frá því í dagblaðinu Sunday Times í ágúst í fyrra að keðja Ashley, sem átti þá 40 prósent hlut í Sports Direct á Íslandi, hefði boðist til

þess að kaupa 60 prósent hlut Íslendinganna á 100 þúsund evrur eða sem jafngildir um 12,4 milljónum króna.

Í fréttinni sagði hins vegar að ekki væri óvarlegt að ætla að virði verslunarinnar næmi sem jafngildir 2,5 milljörðum króna.

NDS, rekstrarfélag verslunarinnar, hagnaðist um ríflega 135 milljónir króna á rekstrarárinu frá maí 2016 til apríl 2017 og tvöfaldaðist hagnaðurinn á milli rekstrarára. Velta NDS nam tæplega 1.050 milljónum króna og voru rekstrar-gjöldin um 919 milljónir.

Verslun Sports Direct á Íslandi, sem var opnuð árið 2012, var í frétt Sunday Times sögð sú merkjærasta sem rekin væri undir merkjum Sports Direct en þær eru alls um 700 talsins í 19 Evrópuríkjum. –kj

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 SÁMFERINGA



Opel Crossland X
er öruggasti bíllinn árið 2017
í sínum flokki samkvæmt
EURO NCAP.

OPEL CROSSLAND X

FRÁBÆR FERÐAFÉLAGI

Opel Crossland X kemur þér hvert á land sem er, allt í senn rúmgóður, sparsamur og þægilegur. Einnig fæst Crossland X með bílsætum sem hlotið hafa AGR vottun samtaka þýskra baksérfræðinga.



Nýttu þér frábær kjör áður en
verð á nýjum bílum hækkar vegna
fyrirhugaðra reglugerðabreytinga

Crossland X Enjoy, verð: 3.090.000 kr.

Tilboðsverð
2.890.000 kr.



THE FUTURE IS EVERYONE'S

Kynntu þér Opel Crossland X og bókaðu
reynsluakstur á crossland.opel.is

Sýningarsalir
Krókháls 9, Reykjavík, 590 2000
Njarðarbraut 9, Reykjanesbæ, 420 3330

Opnunartímar
Virka daga 9–18
Laugardaga 12–16

Bíllitö
Benna

Deyfð og drungi á hlutabréfamarkaði

Minni umsvif lifeyrissjóða er ein helsta ástæða an að baki verðlækkunum undanfarinna missera á innlendum hlutabréfamarkaði. Úrvalsvisitalan hefur ekki verið lægri í tæp þrjú ár. Meira umstang fylgir því fyrir lifeyrissjóðina að stunda hlutabréfaviðskipti nú en áður enda eru ríkari kröfur gerðar til fjárfestinga þeirra.

Kristinn Ingi Jónsson
kristinningi@frettabladid.is



meðan úrvalsvisitala Kauphallar Íslands hefur lækkað um hátt í ellefu prósent á síðustu tólf mánuðum hafa helstu hlutabréfavitölur heims og nágrennalanda Íslands verið á uppléið. Minnkandi umsvif lifeyrissjóða, sem hafa meira selt en keypt af íslenskum hlutabréfum undanfarna mánuði, eru veigamikil ástæða að baki verðlækkunum að mati viðmælenda Markaðarins.

„Lifeyrissjóðirnir hafa haldið að sér höndum á hlutabréfamarkaði og einbeitt sér fremur að erlendum fjárfestingum og sjóðfélagalánum,“ segir Eggert Þór Aðalsteinnsson, sérfræðingur í eignastýringu Kviku banka.

Minni þátttaka lifeyrissjóðanna birtist einnig í minnkandi veltu á hlutabréfamarkaði. Þannig nam samanlögð velta á markaðinum ríflega 260 milljörðum króna á fyrstu sex mánuðum þessa árs en til samanburðar var hún 367 milljarðar á sama tíma í fyrra og 290 milljarðar á fyrri helmingi ársins 2016.

„Lifeyrissjóðirnir hafa hætt að sýna hlutabréfamarkaðinum áhuga,“ segir sérfræðingur sem Markaðurinn ræddi við. Það sé áhyggjuefni í ljósi þess hve mikið sjóðirnir eiga undir því að markaðurinn sé virkur.

„Þegar svo stórir aðilar, sem vörveita megnið af sparnaði almennings, beina sjónum sínum annað þá hefur það eðli máls samkvæmt áhrif á skilvirki markaðarins,“ segir Stefán Broddi Guðjónsson, forstöðumaður greiningardeildar Arion banka.

Einn viðmælandi Markaðarins nefnir að vegna stífara regluverks í kjölfar falls fjármálakerfisins fylgi því meira umstang fyrir lifeyrissjóðina en áður að stunda hlutabréfaviðskipti. Flækjustigið sé meira.

„Ég held að margir á markaði myndu vilja á lifeyrissjóðirnir því virkari, til dæmis í því að leggja fram sölu- og kauptilboð, til þess að markaðurinn yrði djúpri og þar af leiðandi betri. En um leið felur það í sér heimikla vinnu af þeirra hálfu.“

Erftitt að finna kaupendur

Úrvalsvisitala Kauphallarinnar hefur um þessar mundir ekki verið lægri í tæp þrjú ár eða síðan í september árið 2015. Hlutabréf flestra skráðra félaga eru undirverðlögð að mati greinenda og er nú svo komið að markaðsvirði nokkurra félaga, til dæmis Arion banka, Heimavalla og Icelandair Group, er lægra en virði eigin fjár þeirra.

Hafa greinendur ráðgjafafyrirtækisins Capacent sem dæmi bent á



Úrvalsvisitala Kauphallarinnar hefur lækkað um þrjú prósent það sem af er ári en hún hefur ekki verið lægri síðan á haustmánuðum 2015. FRETATABLADID/STEFÁN

Enn er mikið verk fyrir höndum að byggja upp traust almennings á hlutabréfamarkaðinum

Þrátt fyrir að hafa aukist lítillega undanfarin misseri, í kjölfar hlutafjárútbóðs Arion banka, er þátttaka almennings á hlutabréfamarkaði enn sögulega lítil. Þannig nam bein hlutabréfaeign almennings um 4,5 prósentum af heildarmarkaðsvirði félaga í Kauphöllinni í lok síðasta mánaðar, samkvæmt gögnum frá Kauphöllinni. Hlutfallið var um 3,8 prósent í lok árs 2016 en á árunum fyrir fall fjármálakerfisins átti almennungur að jafnaði samanlagt á bilinu um 12 til 17 prósent af markaðsvirði skráðra hlutabréfa.

Magnús Harðarson, forstöðumaður viðskiptasviðs Kauphallarinnar, segir að enn sé verk fyrir höndum að byggja upp traust almennings gagnvart markaðinum. „Við erum ekki komin alla

leið á þeirri vegferð þó svo að umgjörðin hafi verið treyst til muna. Ég hef trú á því að þátttaka almennings muni aukast hægt og bitandi,“ nefnir hann.

„En að því söguðu tel ég mikilvægt að löggjafinn komi einnig að málum. Það er brynt að hvatt sé til aukins sparnaðar í hlutabréfum. Skattaafsláttur, í líkingu við það sem var við lýði hér á árum áður, yrði til dæmis mikilvægt skref til þess að efla þátttöku almennings og við erum vongod um að stjórnvöld sýni þeirri leið góðan skilning,“ segir Magnús.

Aðspurður segir Stefán Broddi litla þátttöku almennings ekki eingöngu eiga við hér á landi. Viða um heim hafi dregið úr þátttöku almennings eftir fjármálahrunið.

að það gæti borgað sig fyrir hluthafa Heimavalla að leysa leigufélagið einfaldlega upp og selja eignir eða fyrir fjárfesta að kaupa félagið og selja fasteignir þess.

Í tilfelli fasteignafélaganna Eikar, Regins og Reita er markaðsvirði þeirra að meðaltali jafnt bókferðu virði, samkvæmt útreikningum Capacent.

Viðmælendur Markaðarins lýsa sumir hverjir stöðunni sem gífurlega. Seljendur eigi frumkvæði að flestum viðskiptum á markaðinum og að jafnaði sé erftitt, ef ekki ómögulegt, að finna kaupendur að bréfum. Ekki hjálpi til hve litla veltu þurfi til þess að hreyfa við gengi hlutabréfa og breyta markaðsvirði félaga um marga milljarða króna.

Þrátt fyrir að ýmsar blíkur séu á lofti – til dæmis vegna minni vaxtarferðþjónustunnar, kólnunar hagkerfisins og komandi kjaravið-

ræðna – telja sérfræðingar sem Markaðurinn ræddi við erftitt að halda því fram að markaðurinn sé yfirverðlagður. Vandamálið tengist fremur fláðinu: Meiri fjármunir hafa streymt út af markaðinum en hafa komið inn.

„Menn fara ekki inn á markaðinn því aðrir eru ekki að fara inn,“ segir einn viðmælandi.

Íslenski markaðurinn sker sig úr

Íslenski markaðurinn sker sig úr þegar horft er á þróun vísitalna annarra ríkja. Þannig hefur úrvalsvisitala Kauphallarinnar fallið um 10,7 prósent á undanförunum tólf mánuðum en á sama tíma hefur S&P 500 í Bandaríkjunum rokið upp um 17 prósent, FTSE 100 í Bretlandi hækkað um 4,3 prósent, OMX 30 í Stokkhólmum farið upp um fjögur prósent og DAX í Þýskalandi hækkað um 1,4 prósent.

Júlimánuður var líkast til almennt sá verstí sem við höfum séð eftir að markaðurinn var endurreistur.

Eggert Þór Aðalsteinnsson, sérfræðingur í eignastýringu Kviku



Mér finnst það almennt vera heilbrigðismerki hve breytileg þróunin er eftir einstökum félögum.

Magnús Harðarson, forstöðumaður viðskiptasviðs Kauphallarinnar



Mörg skráð félög eru að vaxa um þessar mundir og nota Kauphöllina til þess að styðja við þann vöxt.

Stefán Broddi Guðjónsson, forstöðumaður greiningardeildar Arion banka



Það ætti því vart að koma á óvart að þeir hlutabréfasjóðir í stýringu íslenskra sjóðastýringarfélaganna sem hafa skilað hvað mestri ávöxtun á undanförunum tólf mánuðum séu sjóðir sem fjárfesta að meginstefnu til í erlendum hlutabréfum. Nær allir hlutabréfasjóðir sem fjárfesta í innlendum hlutabréfum hafa á sama tíma skilað neikvæðri ávöxtun en þar sem ávöxtunin er lókust er hún neikvæð um 17 prósent.

Eggert Þór segir hlutabréfamarkaðinn hafa átt undir högg að sækja á undanförunum mánuðum. Hann hafi einkennt af tölverðum verðlækkunum og minnkandi veltu.

„Júlimánuður var líkast til almennt sá verstí sem við höfum séð eftir að markaðurinn var endurreistur,“ nefnir hann en úrvalsvisitalan lækkaði um sjö prósent í mánuðinum. Dróst veltan saman um þrjú prósent á milli ára en 33 prósent sé leiðrétt fyrir 11 milljarða króna kaupum Samherja á fjórungshlut Yucaipa í Eimskip.

„Það má segja að bölmóður hafi tekið völdin þegar slæmasta fregnir fóru að berast af Icelandair Group,“ nefnir Eggert Þór. „Við bætist óvissa vegna kjaraviðræðna á seinni hluta ársins – en umræðan virðist benda til þess að himinn og haf sé á milli viðsemjenda – og almennt skortur á kaupendum á markaðinum,“ útskýrir Eggert Þór. Lifeyrissjóðirnir hafi haldið að sér höndum. Almennt séð vanti fleiri einkafjárfesta inn á markaðinn. Þó megi benda á að kaup Samherja í Eimskip hafi vakið mikla athygli.

Minni umsvif lifeyrissjóða

Bein hlutabréfaeign lifeyrissjóðanna í skráðum félögum nam 38,4 prósentum af heildarmarkaðsvirði félaganna í lok síðasta mánaðar, samkvæmt gögnum sem Kauphöllin tók saman fyrir Markaðinn, og hefur hlutfallið farið lítillega

minnkandi á undanföllum miss-
erum en það var til samanburðar
41,6 prósent í lok árs 2016.

Nokkrir viðmælendur Markað-
arins á fjármálamarkaði segja það
vefja ferðu hve litíð lífeyrissjóð-
irnir hafi látið til sín taka á hluta-
bréfamarkaðinum, sér í lagi í ljósi
þeirra miklu hagsmuna sem þeir
hafa sjálfir að gæta að markaðurinn
sé virkur og flæði fjármagns inn á
hann stöðugt.

„Spurningin sem fjárfestar velta
nú fyrir sér er hvað lífeyrissjóðirnir
ætlí sér að gera á hlutabréfamark-
aðinum,“ nefnir einn viðmælandi
og bætir við:

„Sjóðirnir komu á sínum tíma að
endurreisn hlutabréfamarkaðarins
í gegnum Framtakssjóðinn. Þá
þótti mikilvægt að markaðurinn
næði flugi. Nú spyrja menn sig hins
vegar: Hvað verður um markaðinn
ef Marel fer rétt eins og Össur gerði
í fyrra? Hvað verður þá eiginlega
eftir?“

Stefán Broddi segir það rétt
að lífeyrissjóðirnir séu ekki eins
áberandi á verðbréfamarkaðinum
og áður. Þegar svo stórir fjárfestar,
sem varðveita megnið af sparnaði
almenningis, beini sjónum sínum
annað hafi það eðli máls samkvæmt
áhrif á skilvirkni markaðarins.

„Verðbréfamarkaðurinn er mikil-
vægur fyrir alla eignamyndun á
Íslandi. Hann er í raun grunnur að
verðlagningu á nær öllum eignum
hér landi og því er mikilvægt að
hann virki vel. Þarna er ég ekki
að tala um verðbreytingar á ein-
stökum hlutabréfum heldur verð-
myndun á skuldabréfum ríkisins
og fyrirtækja og verðmyndun á
eigin fé í krónum yfirhöfuð,“ nefnir
Stefán Broddi.

Minna innflæði erlendis frá

Árin 2016 og 2017 vó innflæði
erlendra fjárfesta inn á íslenska
hlutabréfamarkaðinn að hluta til á
móti útlæði innlendra fjárfesta, þar
á meðal lífeyrissjóðanna, en á þessu
ári hefur innflæðið dregist verulega
saman.

Samkvæmt tölum Seðlabanka
Íslands nam innflæði erlendra fjár-
festa í innlend hlutabréf, vegna
nýfjárfestinga, tæpum 11 millj-
örðum króna á fyrri helmingi þessa
árs borið saman við 33 milljarða á
seinni helmingi síðasta árs.

Bein hlutabréfaeign erlendra

**Þróun nokkurra hluta-
bréfavísitalna á síð-
ustu tólf mánuðum:**

Úrvalsvísitala
Kauphallarinnar:

11%



S&P 500:

17%



FTSE 100:

4%



DAX

1%



Úrvalsvísitalan í
Stokkhólmi:

4%



fjárfesta var 18,8 prósent af heildar-
markaðsvirði skráðra félaga í lok
síðasta mánaðar, að því er fram
kemur í gögnum Kauphallarinnar,
en til samanburðar var hlutfallið 21
prósent í september í fyrra og 17,8
prósent í lok árs 2016. Þess má þó
geta að afskráning Össurar úr Kaup-
hóllinni í nóvember á síðasta ári

hefur áhrif á samanburð á
milli ára.

Þeir erlendu fjárfestar sem
höfu innreið sína á hluta-
bréfamarkaðinn á árunum
2015 til 2017 – til dæmis
bandarísku sjóðastýringar-
félögin Eaton Vance og Well-
ington og breski vognarsjóðurinn
Lansdowne Partners – hafa litíð
bætt við sig í skráðum félögum
það sem af er árinu og þá hafa fáir
erlendir sjóðir komið nýir inn í hlut-
hafahóp Kauphallarfélaga. Bandarí-
ska fjárfestingafélagið American
Funds, dótturfélag Capital Group,
er þó undanskilið en sjóður í stýr-
ingu þess komst í júní í höp tuttugu
stærstu hluthafa Marel's með 1,16
prósenta hlut.

Magnús Harðarson, forstöðu-
maður viðskiptasviðs Kauphallar-
innar, segist eiga von á því að á
næstu misserum muni þátttaka
erlendra fjárfesta á markaðinum
aukast enn frekar. „Hún hefur vita-
skuld verið að aukast undanfarið
og eiga erlendir fjárfestar nú vænan
hlut í flestum skráðum félögum og
teljum við að áframhald verði á
þeirri þróun. Við förum jafnframt
vonandi inn í FTSE-vísitölumengið
í haust og gæti það hjálpað okkur á
þessari vegferð,“ segir Magnús.

Mikilvægt að fjölga fjárfestum

Hann bætir við að stóra hagsmuna-
málið til framtíðar sé að fjölga fjár-
festum, bæði almenningi sem og
erlendum fjárfestum, á hlutabréfa-
markaðinum. „Skráning Arion
banka, sem tókst að mörgu leyti
ágætlega, hjálpaði okkur á báðum
þessum sviðum. Þetta er eitthvað
sem við vinnum ótullaða að en
framhaldið mun að stórum hluta



velta á því hvernig okkur gengur
að styrkja og bæta umgjörð mark-
aðarins,“ segir Magnús.

Kaup einkafjárfesta stórtíðindi

Stefán Broddi segir að kaup Brims á
riflega þröðungshlut í HB Granda og
Samherja á fjörðungshlut í Eimskip
séu á meðal þess sem stendur upp
úr á hlutabréfamarkaðinum. „Þetta
eru líkast til stærstu fjárfestingar
einkafjárfesta í skráðum félögum frá
endurreisn markaðarins. Það hefur í
mörg ár verið kallað eftir því að aðrir
innlendir fjárfestar en lífeyrissjóðir,
sem hafa verið gagnrýndir fyrir að
vera alltumlykjandi á hlutabréfa-
markaðinum, fjárfesti í skráðum
félögum. Þetta eru því stórtíðindi.“

Stefán Broddi segir að þótt mörg-
um verði tíðrætt um að markaður-
inn hafi verið daufur undanfarið
hafi síðustu mánuðir verið nokkuð
tíðindamiklir. Nærtækt sé að nefna
skráningu Arion banka í júní.

„Mörg skráð félög eru að vaxa
um þessar mundir og nota Kaup-
hóllina til þess að styðja við þann
vöxt. Nefna mætti sameiningu N1
og Festar, kaup Regins á Fast-1 og
þar á undan kaup Sýnar á eignum
365 og þá eru breytingar í far-
vatninu hjá Högum ef samkeppnis-
yfirvöld heimila yfirtöku félagsins
á Olis. Marel, langstærsta félagið á
markaðinum, hefur sýnt mjög góða
og batnandi afkomu að undanförmu
og hafa erlendir fjárfestar sýnt félag-
inu vaxandi áhuga enda skráning í
erlenda kauphöll á dagskrá hjá
Marel.“

Afkoma Icelandair Group og
fleiri félaga hefur síðan valdið von-
brigðum og þau vonbrigði hafa átt
sviðsljósið.“

Stefán Broddi varar við því að
mæla gæði verðbréfamarkaða eftir

því hvort verð sé að hækka eða
lækka. Aðrir þættir séu mikilvæg-
ari. „Gæðin ráðast aðallega af því
hvort markaðir virki sem tæki til
þess að senda út skilaboð um verð
og til þess þarf þátttöku og skoðana-
skipti,“ segir Stefán Broddi.

Ólík þróun heilbrigðismerki

Magnús segist til lengri tíma litíð
ekki hafa áhyggjur af minnkandi
veltu í Kauphóllinni undanfarna
mánuði.

„Við vitum að hugur lífeyrissjóð-
anna stendur um þessar mundir
til þess að auka hlutdeild sína í
erlendum eignum. Á meðan halda
þeir nokkuð að sér höndum hér
innanlands. En það er tímabundið
verkefni og teljum við að veltan
muni væntanlega taka við sér með
hastinu,“ nefnir Magnús og bætir
einnig við að von sé á því að þátt-
taka erlendra fjárfesta á hlutabréfa-
markaðinum muni aukast enn
frekar næstu misserin.

Aðspurður segir Magnús að ekki
sé einhlítt að benda á þá þætti sem
mestu valda um lækkun úrvalsví-
sitölunnar undanfarið. Svo virðist
sem verðbréfum einstakra félaga ráð-
ist að mestu af tíðindum úr rekstri
félaganna.

„Mér finnst það almennt vera
heilbrigðismerki hve breytileg þró-
nin er eftir einstökum félögum.
Ef við litum til síðustu tólf mánaða
hafa sum félög hækkað talsvert á
meðan markaðurinn hefur brugðist
verri við tíðindum af öðrum félög-
um sem hafa lækkað. Það er mikill
breytileiki í verðbréfum félaganna og
það er ákveðið heilbrigðismerki.“

„Væð teljum markaðinn ann-
ars vera í sjálfu sér á ágætum stað.
Uppbyggingin gengur ágætlega. Þó
svo að veltan hafi aðeins látið á sjá
míðað við síðasta ár þarf ekki að fara
mjög langt aftur í tímann til þess að
sjá aukningu,“ nefnir Magnús.

Kjaramálin stór óvissuþáttur

Spurður um þróunina á næstu mán-
uðum segir Eggert Þór að ýmislegt
ráðist af því hvort lífeyrissjóðirnir
verði aftur virkari á markaðinum.
Samþykki Samkeppniseftirlitsins
á yfirtöku Haga á Olis gæti jafn-
framt blásið lífi í markaðinn. Það
sama megi segja ef gengi krónunnar
veikist frá því sem nú er. Kjaramálin
verði hins vegar stór óvissuþáttur –
hangandi yfir fjárfestum-í vetur.

**TRYGGÐU ÞÉR CITROËN SENDIBÍL
Á FRÁBÆRU TILBOÐI!
ALLT AÐ 500.000 KR. AFSLÁTTUR**

VERDDÆMI:

CITROËN BERLINGO STUTTUR 1,6 dísil beinsk.
VERDLISTAVERÐ MED AUKABÚNAÐI:
2.600.000 KR. MED VSK.

**AFSLÁTTUR
300.000 KR.**

**TILBOÐSVERÐ:
2.300.000 KR. M. VSK**
1.854.000 KR. ÁN VSK.

CITROËN JUMPY VAN LANGUR 1,6 dísil beinsk.
VERDLISTAVERÐ MED AUKABÚNAÐI:
4.145.000 KR. MED VSK.

**AFSLÁTTUR
500.000 KR.**

**TILBOÐSVERÐ:
3.645.000 KR. M. VSK**
2.939.000 KR. ÁN VSK.



**Komdu og nýttu þér
frábært tilboð!
Gildir til 8. sept.**

brimborg
Öruggur staður til að vera á

Brimborg Reykjavík
Bíldshófa 8
Sími 515 7040

Brimborg Akureyri
Tryggvabraut 5
Sími 515 7050

Nýir og notaðir bílar:
Söludeildir opnar virka daga kl. 9-17
og laugardaga kl. 12-16

citroen.is



Harmleikur almenninganna



Halldór Benjamin Þorbergsson
frankvæmdastjóri Samtaka atvinnulífsins

Ögmundur Jónasson stakk niður penna í Fréttablaðið hinn 8. ágúst síðastliðinn og fjallar um eignarhald á landi og Samtök atvinnulífsins. Það er skemmt frá því að segja að Samtök atvinnulífsins hafa ekki yfirlýsta stefnu um eignarhald jarða á Íslandi. Það hef ég hins vegar og það er sjálfsagt að deila henni með Ögmundi. Hann segir meðal annars að Samtök atvinnulífsins hafi sýnt að þeim sé ekki sama um hin huglægu gildi og visar hann þar í áherslu samtakanna á að styrkja íslenska tungu og menningu. Það er rétt hjá Ögmundi og það má bæta við að tangarsókn til verndar íslenskrar tungu mun byggjast á samstarfi við erlend og risastór tæknifyrirtæki. Meira um það síðar. Hann spyr hvornig væri að leyfa landinu og auðlindum þess að fylgja með í þeim pakka; að auðlindirnar verði okkar allra. Skoðum það.

Saga auðlinda í almannaeigu er þyrnum stráð. Breski hagfræðingurinn William Forster Lloyd kallaði þetta harmleik almenninganna (e. the tragedy of the



FRÉTTABLAÐIÐ/VILHELM

commons). Þegar eitthvað er í eigu allra hefur enginn hagsmuni af því að ganga vel um það. Þótt auðlindir séu í eigu einstaklinga er ekki þar með sagt að þeir geti gert við þær það sem þeim sýnist. Ríkið stýrir

nýtingu á landi og auðlindum með lögum. Það dettur engum í hug að leggja eitthvað annað til. Ég get hins vegar deilt því með Ögmundi að erfiðu dæmin liggja á jaðrinum. Mér finnst í lagi að erlendir aðilar

eigi nokkur prósent af landinu. Mér hugnast sýnu verr að þeir eigi nokkra tugi prósent. Ég get ekki sætt mig við að landið verði í erlendri eigu. Alhæfingar eru nefnilega svo erfiðar.

●● Þótt auðlindir séu í eigu einstaklinga er ekki þar með sagt að þeir geti gert við þær það sem þeim sýnist.

Hvati til langtímahugsunar

Ögmundur nefnir réttilega að auðlindir fylgi eignarrétti að landi. Þannig hefur það verið í þau rúmlega í 1.100 ár sem við höfum búið á þessu landi. Allan þann tíma hafa auðlindir verið í eigu einstaklinga og verið nýtt af þeim. Það er erfiðt að gera eitthvað vel, sérstaklega samfleytt í rúmlega 1.100 ár, en heilt á litid hefur þetta bara gengið ljómandi vel. Það hefur enginn meiri hagsmuni af ábyrgri og sjálfbærri nýtingu auðlindar heldur en eigandi hennar.

Séreignarréttur skapar hvata til langtímahugsunar. Væntanlega sér Ögmundur fyrir sér að menn eins og hann, stjórnmalamenn, eigi að stýra landi og auðlindum fyrir folkið. Stjórnmalamenn hugsa hins vegar sjaldnast lengur en til fjögurra ára og sú langtímahugsun fer minnkandi eftir því sem liður á kjörtímabilin. Við verðum að standa vörð um eignarréttinn – eins og við Ögmundur getum rætt yfir kaffibolla.

Lára Ásgrímsdóttir,
framleiðslustjóri og amma

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.



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

Ísafoldarprentsmiðja er umhverfissvottuð 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.

ERTU Í LEIT AÐ DRAUMASTARFINU?



**Kíktu inn á atvinnuvef Fréttablaðsins og JOB.is
á atvinna.frettabladid.is eða á www.job.is**

Glæný og fersk störf í hverri viku.

Skotsilfur



Loksins, loksins

Markaðurinn brást skiljanlega vel við kaupum **Úlfars Steindórssonar**, stjórnarformanns Icelandair Group, á hlutabréfum í félaginu fyrir um 100 milljónir króna í fyrradag en til marks um það hafa bréfin hækkað um hátt í sjö prósent eftir að tilkynnt var um kaupin. Úlfari tókst að senda jákvæð skilaboð til markaðarins, ólíkt öðrum stjórnarmönnum og lykilstjórnendum félagsins sem hafa á síðustu vikum keypt bréf fyrir sáralitlar fjárhæðir. Er það mál manna að kaup innherjanna, til dæmis forstjórans, hafi í raun haft þveröfug áhrif og ekki borið vott um mikla trú þeirra á félaginu.



Störukeppni

Samkeppnisefirlit-ið heimilaði loks í lok síðasta mánaðar yfirlitöku N1 á Festi eftir langar víðræður. Að sögn kunnugra tafði það helst fyrir málinu að olíufélagið var lengst af ekki reiðubúið til þess að fallast á eitt helsta skilyrði Samkeppnisefirlitsins sem fólst í því að selja frá sér stöðvar Dællunnar. Eldsneyttisala umræddra stöðva hefur vaxið hratt á síðustu árum og hafa stöðvarnar skilað afar góðri afkomu. Segir sagan að það hafi ekki verið fyrir en **Egbert Þór Kristófersson**, forstjóri N1, og félagar hafi látið undan kröfu samkeppnisyfirlida að skriður komst á milli og samruninn var samþykktur.



Viðskipta-tækifæri?

Mikill óánægju gætir á markaði með þá ákvörðun Kauphallarinnar, sem **Páll Harðarson** stýrir, að hætta að birta lista yfir tuttugu stærstu hluthafa skráðra félaga. Umræddir listar hafa í mörg ár verið birtir á föstudagsmorgnum og heyrir til undantekninga að ekki hafi átt sér stað viðskipti á grunni þeirra strax í kjölfarið. Allir hluthafar eiga aðgang að hluthafaskrá félaga og gæti því falist kjörvið viðskiptatækifæri í því að eignast hlutabréf í öllum skráðu félögum, nálgast upplýsingar um hluthafa þeirra á skrifstofum félaganna, taka þær saman og selja til áhugasamra.



„Eina tilboðið“ sem dugði til þess að bjarga House of Fraser



Skiptastjórn House of Fraser sögðu í gær að tilboð Sports Direct í bresku verslanakeðjuna hefði verið „eina tilboðið“ sem hefði dugað til þess að bjarga keðjunni frá þroti. Kaup íþróttavöruekju Mikes Ashley á House of Fraser síðasta föstudag, aðeins tveimur klukkustundum eftir að verslanakeðjan fór í greiðslustöðvun, þykja umdeild en verðið, 90 milljónir punda, er að mati margra óeðlilega lágt. NORDICPHOTOS/GETTY

Losað um spennu



Kristrún Frostadóttir
aðalhafgræðingur
Kviku banka

Húsnæði telst nú til 35% af neyslukörfu almennings samkvæmt Hagstofunni. Hvergi í Evrópu er hlutfallið jafnhátt, og hefur hækkað um tíu prósentustig á fimm árum. Húsnæðis- og kjarumræður eru því, eðlilega, náteygðar. Ef tekið er mið af lægsta gildi húsnæðisverðs eftir fjármálakreppuna var raunverðshækkun húsnæðis 59% þar til í fyrra – launavísitalan hækkaði um svipaða prósentu á sama tíma. Ísland er í 4. sæti meðal Evrópuþjóða ef lítið er til raunverðshækkana húsnæðis frá 2008. Landið situr í því 16. efleirætt er fyrir launahækkunum, samkvæmt Eurostat. Þá var hvergi í Evrópu jafnmikill munur á launahækkunum og kaupmáttaraukningu á tímabilinu 2008-17 og á Íslandi, eða 44 prósentustig. Launþegar hafa mikla

hagsmuni af því að tekjuþróun á komandi misserum yti ekki undir miklar húsnæðisverðshækkningar og dragi úr kaupmætti. Hagvöxtur síðastliðinna ára hefur verið drifinn áfram af útflutningsgreinum. Ferðaþjónustan hefur verið fyrirferðarmikil og ýtt verulega við byggingageiranum. Um þriðjungur fyrirtækja í byggingageiranum og ferðaþjónustu kvarta enn undan skorti á starfsfólki. Stór hluti vinnuafli er nú af erlendu bergi brotinn. Þó há laun laði fólk að skiptir kaupmátturinn meira máli. Betta þekkingu Íslendingar á eigin skinni. Við eignum mikili undir þeim erlendu einstaklingum sem koma hingað til að starfa, og halda nú m.a. uppi því byggingarstigi íbúðarhúsnæðis sem nauðsynlegt er til að ganga á íbúðaskort og halda aftur af verðhækkunum. Staðan er ekki einsdæmi í Evrópu. Malta gæti reynst kanarífuglinn í kolanámunni fyrir lönd háð erlendu vinnuafli, en þar hefur mikill ferðamannavöxtur reynt á þanþol orþjóðarinnar síðustu ár. Viðsnún- ingur varð á viðskiptajöfnuði Möltu árið 2009 og atvinnuleysi nú í sögulegu lágmarki. Á sama tíma hefur húsnæðisverð hækkað umtalsvert,

samhliða ferðaþjónustuvexti og fjölgun erlends vinnuafli sem hefur mætt vinnuafllsskorti. Laun hafa hækkað mikið, en þó „aðeins“ um 40% frá 2008, og telja atvinnurek- endur sig ekki geta mætt hækkanum húsnæðiskostnaði launþega. Allt hljómar þetta kunnuglega. Þaðan berast nú fréttir um að erlent vinnu- afli stoppi styttra en áður sökum kostnaðar, sem setur enn frekari pressu á vinnu- og húsnæðismark- afl. Við erum jafnvíðkvæm og Malt- verjar fyrir slíki þróun, en hættan er að áframhaldandi umframefitir- spur eftir vinnuafli yti enn frekar undir víxlverkun launa- og húsnæðisverðshækkana. Frá því að hagvöxtur tók við sér 2011 hafa heildarlaun á Íslandi hækkað um 41% í byggingageir- anum, 50% í ferðaþjónustu en 55% í opinbera geiranum samkvæmt Hagstofunni. Tölurnar sýna að opinberi geirinn hefur leitt launa- þróun síðustu ár. Þrátt fyrir umræðu síðastliðinna mánaða um mikilvægi ákveðinna stétta, fer minna fyrir umræðu um að byggingageirinn og ferðaþjónustan hafa mikið um það að segja hvernig lífskjör þróast hér á landi á komandi misserum. Laun hafa hækkað þar minna en

ella sökum erlends vinnuafli. En sá hópur finnur fyrir rýrnun kaup- máttar sem felst í húsnæðishækk- unum líkt og aðrir hér á landi. Opinberi geirinn finnur lítið fyrir erlendri samkeppni, skapar ekki útflutningstekjur, og byggir ekki húsnæði, og ætti því ekki að leiða launahækkningar í því efnahagsum- hverfi sem hér hefur ríkt undan- farin ár. Öll þessi atriði eru undir- staða kaupmáttar í dag. Með því að liða fyrir umframlaunahækkunum þar sem eftirsurnarpressan hefur verið hvald minnst hefur hagstjórnin brugðist, en slíkar ákvarðanir koma að lokum niður á kaupmætti. Kaupmáttur Íslendinga, líkt og Maltverja, er samofinn kaupmætti erlends vinnuafli. Hvorugur hópur- inn má við miklum húsnæðisverð- hækkunum. Opinberi geirinn hefur sýnt slæmt fordæmi í launamálum, ekki er hægt að skafa af því. En spennan verður ekki leyst með því að fylgja fast á eftir með launahæk- kunum á almenna markaðnum, vegna áhrifa á stærsta kostnaðarliði heimil- anna. Á meðan húsnæðisskortur er enn við lýði eru allar líkur á að stór hluti launahækkana leki áfram inn á fasteignamarkaðinn. Grípa þarf til annarra úrræða.

Varnargarðar



Bjarnveig Eiríksdóttir
einn af eig- endum VIK Lög- mannsstofu og FKA-félagsskona

Evrópuretturinn flæðir óhind- aður inn árósa og upp árnar, ekkert getur hindrað hann, svo vitnað sé til frægra ummæla enska dómars Dennyings lávarðar. Víst er það svo að Evrópureglurnar

flæða inn í EES-samninginn. Þó er sá varnargarður fyrir hendi hér á landi að reglur EES-samningsins taka ekki gildi fyrir en þær hafa verið lögfestar. Með EES-samningnum er komið á fjórfrelsi í viðskiptum með vöru og þjónustu, fór launþega, sjálf- stætt starfandi og fyrirtækja og afnámi hafta á fjármagnsflutninga. Margar EES-tilskipanir og reglu- gerðir heimila undanþágur frá fjórfrelsinu sem eiga að varna því að opnun markaða geti skaðað innlenda hagsmuni. Hagsmunir atvinnulífsins eru því best tryggðir

með því að taka slíkar gerðir sem fyrst upp í EES-samninginn og inn- leiða án tafar. Hér skiptir máli að frá því að gerðirnar taka gildi í ESB, og jafnvel fyrir, ættu íslensk stjórn- völd og hagsmunaáðilar að geta haft nægan tíma til að skoða ætluð áhrif. Það má spyrja um forgangs- röðun en undanfarin ár hafa íslensk stjórnvöld ekki náð að lögfesta til- skipanir og reglugerðir tímalega og eru neðst á frammistöðulista ESA þó staðan hafi batnað. Það er mikilvægt að vanda til verka þegar settar eru reglur sem snerta vinnuamarkaðinn og setja

varnargarða þar sem það má. Í lok júní samþykkti Alþingi innleið- ingarlög (nr. 75/2018) vegna nýrrar tilskipunar sem hefur ekki enn verið tekin upp í EES-samninginn. Það er nýmæli. Lógin breyta m.a. lögum um útsenda starfsmenn og starfsmannaleigur, bæta eftirlit og koma m.a. á keðjuábyrgð í byg- ningastarfsemi og mannvirkjagerð, þ.e. ábyrgð fyrirtækja er nota sér þjónustu erlendra fyrirtækja á van- galdnum lágmarkslaunum, launa- þáttum og launatengdum gjöldum. En góðri innleiðingu lýkur ekki á Alþingi. Tryggja þarf rétta beitingu

EES-reglna. Hjá þjóðskrári tíðkast að skrá einungis sem EES-launþega þá sem aflla tiltekinna lágmarksfjárhæðar launa eða ígildis hennar jafn- vel þótt viðkomandi sé í hlutastarfi. Þannig geta atvinnurekendur ráðið „sjálfboðaliða“ sem jafnvel starfa á svörtum vinnuamarkaði en er ekki skylt að skrá sig sem EES-launþega hjá þjóðskrá. Vandséð er að fram- kvæmd þjóðskrár standist ákveðið EES-samningsins því einstökum ríkið er óheimilt að skilgreina einhliða hvað telst vera EES-laun- þegi. Hér er varnargarður á röngum stað og truflar samkeppni.

HB

HÚSGAGNABANKINN

RÝMINGARSALA VEGNA FLUTNINGA

Skoðið úrvalið í vefverslun okkar - www.husgagnabankinn.is



Innskotsborð
Tilboð kr. 38.000



Hliðarborð 90
Tilboð kr. 41.000



Snyrtiborð 100
Tilboð kr. 89.000



Borðstofufborð 180 + 60
Tilboð kr. 139.000



Borðstofustóll
Tilboð kr. 26.000



Blaðgrindarborð
Tilboð kr. 24.000



Blaðgrindarborð
Tilboð kr. 24.000



Blómaborð
Tilboð kr. 25.000



Sófaborð 110
Tilboð kr. 51.000



Carrera rafknúinn lyftistóll
Sterkt áklæði - 2 mótorar
Tilboð kr. 97.000



Skenkur 114
Tilboð kr. 76.000



Vínskápur 112
Tilboð kr. 76.000



Skenkur 120
Tilboð kr. 75.000



Skenkur 145
Tilboð kr. 104.000



Sjónvarpsskápur 135
Tilboð kr. 68.000



Sjónvarpsskápur 122
Tilboð kr. 75.000



Sjónvarpsskápur 150
Tilboð kr. 94.000



Sjónvarpsskápur 180
Tilboð kr. 89.000



Sjónvarpsskápur 150
Tilboð kr. 97.000



Bow Fronted 180
Tilboð kr. 173.000



French Curio 70
Tilboð kr. 73.000



Hornskápur 76
Tilboð kr. 66.000



Chippendale 120
Tilboð kr. 127.000



Vanessa 175
Tilboð kr. 174.000



Chippendale 180
Tilboð kr. 199.000



Classico alklætt ekta leðri
Tilboð kr. 270.000



Portland alklætt ekta leðri
Tilboð kr. 311.000



Bentley alklætt ekta leðri
Tilboð kr. 343.000



Bennett 3 + 2,5 sæta
alklætt ekta leðri
Tilboð kr. 254.000

Opið 13 - 18 virka daga

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

Stjórnar- maðurinn



@stjornarmadur

Kerfisbreytinga er þörf

Fáir fetta fingur út í það að lyfjafyrirtæki hagnist á því að bæta líf þeirra veiku. Að sama skapi eru ekki oft gerðar athugasemdir við það að þeir sem þróa tækjabúnað til lækninga reyni að gera það með arðbærum hætti. Hagnaðarvon hefur knúið áfram stórkostlegar framfarir og leitt til þess að fjölmörg lyf og lífsnauðsynleg lækningatæki gera kraftaverk. Oft á viðráðanlegu verði. Samt sem áður er uppi sú krafa hér á landi frá sumum um að hið opinbera annist nær alla heilbrigðisþjónustu. Viðkvæðið er að gróðarpungar muni smyrja ofan á verðið og draga úr þjónustu til þess að kreista fram hagnað. Af þeim sökum hljóti þjónustan að vera betri og ódýrari í höndum opinberra starfsmanna.

Það er rangt. Ef svo væri raunin hefðu ríkisstjórnir á Vesturlöndum undir höndum viðfeðman rekstur lyfjaverksmiðja til að tryggja gæði og hagkvæmt verð fyrir landsmenn. Hinu opinbera er nefnilega ekki refsáð fyrir óhagkvæman rekstur eða dapra heilbrigðisþjónustu. Það siglir sinn sjó. Fyrirtækjum er hins vegar refsáð réttilega fyrir slíkt og eiga það á hættu að verða gjaldþrota. Þar skilur á milli feigs og ófeigs. Þess vegna munu fyrirtæki að meðaltali ávallt standa sig betur en hið opinbera. Það ætti að vera keppikefli að heilbrigðisþjónustu verði í meiri mæli komið í einkarekstur. Það þarf að skapa sátt um að hið opinbera greiði fyrir tiltekna þjónustu, hvort sem það er að hluta eða öllu leyti, en einkaframtakið veiti hana.

Heilbrigðisþjónusta er stærsti útgjaldaliður hins opinbera. Á komandi árum mun sá kostnaður aukast vegna þess að þeir sem eldri eru munu lifa lengur. Ef ekki verður gripið í taumana munu þau útgjöld vaxa á sama tíma og færri verða á vinnumarkaði til að standa undir auknum kostnaði. Um er að ræða mikið hagsmunamál fyrir yngri landsmenn sem of sjaldan er varpað ljósi á. Þeim þykir nú þegar flestum ærið verkefni að koma þaki yfir höfuðið og standa straum af öðrum útgjöldum sem fylgja nútíma fjölskyldulífi. Það verður ekki léttara með aukinni skattþrói.

Það þarf því kerfisbreytingu í heilbrigðisþjónustu – ekki einvörðungu til að knýja fram hagræði og bættu þjónustu heldur ekki síður til að leita leiða til að draga úr skattþrói sem mun fara vaxandi vegna hækkandi meðalaldurs landsmanna. Annað er vítavert skeytingarleysi gagnvart þeim sem yngri eru og munu bera byrðarnar.

Hagnaður Logos dróst saman um 14 prósent

Hagnaður Logos, stærstu lögmannsstofu landsins, nam 495 milljónum króna í fyrra og dróst saman um tæplega 14 prósent frá fyrra ári þegar hann var 570 milljónir.

Samtals námu tekjur lögmannsstofunnar 2.011 milljónum króna á síðasta ári og minnkuðu um riflega 230 milljónir króna á milli ára. Rekstrargjöld Logos voru um 1.258 milljónir króna í fyrra og drógust saman um hátt í 75 milljónir króna frá fyrra ári. Munaði þar mestu um 44 milljónum lægri



Óttar Pálsson, einn eigenda Logos.

launagreiðslur en launagreiðslur lögmannsstofunnar námu alls 797 milljónum króna í fyrra. Störfuðu 75 manns í 67 heilsársstöðugildum hjá stofunni á árinu.

Í hópi eigenda Logos eru meðal annars hæstaréttarlögmennirnir Óttar Pálsson, Þórólfur Jónsson og Guðmundur Oddsson, sem stýrir starfsemi félagsins í London. – kjj

10.08.2018

Það liggur auðvitað fyrir að þegar land er orðið dýrast eða með þeim dýrustu hefur það auðvitað áhrif á samkeppnishæfni þegar kemur að verðlagi.

Þórdís Kolbrún Reykfjörð Gylfadóttir ferðamálaráðherra



Hámarkaðu árangurinn þinn og verðmæti með því að nýta þér fjölbreytta þekkingu og víðtæka reynslu PwC á öllum sviðum rekstrar

Hafðu samband því þinn árangur er mikils virði.

PwC | Sími 550 5300 | www.pwc.is

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

Reykjavík | Akureyri | Reykjanesbær | Húsavík | Selfoss | Hvalsvíöllur

