

MARKAÐURINN

Miðvikudagur 19. júlí 2017

28. tölublað | 11. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL



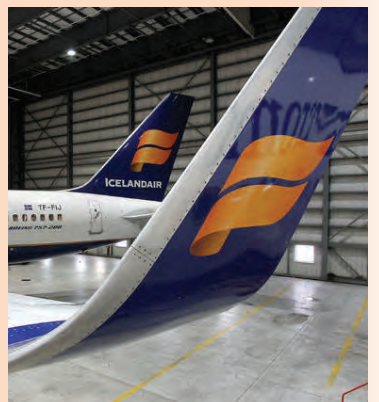
ROLEX
OYSTER PERPETUAL
DAY-DATE 40

MICHELSEN
ÚRSMÍÐIR

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

Tugmilljarða gengishagnaður

Fjárfestar sem komu með evrur til landsins í gegnum fjárfestingarleið Seðlabanka Íslands á fyrri helmingi árs 2016 geta nú innleyst ruma tuttugu milljarða króna í gengishagnað. Afleg avöxtum nemur fjórtán prósentum.



»2 Yfirmaður hjá Icelandair með stöðu grunaðs í rannsókn FME

Yfirmaður hjá Icelandair hefur verið sendur í leyfi frá störfum vegna rannsóknar FME á meintum brotum á lögum um verðbréfavíðskipti. Rannsóknin beinist að viðskiptum með bréf í félaginu í aðdraganda kolsvartrar afkomuviðvörðunar sem birtist 1. febrúar síðastliðinn.

»2 Lyfja biði „verulegt“ tjón af frekari sölu eigna

Stjórnendur smásölurísans Haga voru reiðubúnir að selja verlanir Heilsuhússins og heildverslunina Heilsu til þess að þóknast Samkeppniseftirlitinu. Þeir vildu hins vegar ekki ganga lengra.

»6 Milli steins og sleggju

„Mikil eftirspurn innanlands hefur neytt Seðlabankann til að halda stýrivöxtum tiltölulega háum og þetta skýrir að hluta til af hverju krónan sætir nú óþarflega mikilli aðhaldsstefnu,“ segir Lars Christensen.

FRÉTTABLAÐIÐ/VALLI

Ávallt FRÍAR sjónmælingar

Tímapantanir í síma:

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



Optical Studio
SMÁRALIND • LEIFSTÖÐ • KEFLAVÍK

Brunnur vaxtarsjóður tapaði 244 milljónum

244 milljóna króna tap varð af rekstri Brunns vaxtarsjóðs, sem er í rekstri Landsbréfa og SA Framtaks GP, í fyrra. Jókst tapið um 156 milljónir króna á milli ára. Sjóðurinn færði jafnframt niður virði eignarhlutar síns í tæknifyrirtækinu ATMO Select á árinu.

Sjóðurinn, sem var settur á stofn í febrúar árið 2015, fjárfestir í íslenskum sprota- og vaxtarfyrirtækjum. Eigið fé sjóðsins nam 759,5 milljónum króna í lok síðasta árs og jókst um 514 milljónir á milli ára.

Sjóðurinn fjárfesti í tveimur nýjum félögum, DT Equipment og Oculus, á árinu, en fyrir átti sjóðurinn hlut í ATMO Select og Ark Technology. Bókfært virði 28,3 prósent hlutar sjóðsins í ATMO Select var 40



Helgi Júlíusson, framkvæmdastjóri Brunns vaxtarsjóðs

milljónir í lok árs 2016, en til samanburðar átti sjóðurinn 18,4 prósent hlut í félaginu að virði 100 milljónir króna í lok 2015. Þá var 44 prósent hlutur sjóðsins í Ark Technology metinn á tæpar 150 milljónir í lok síðasta árs.

Lífeyrissjóður verslunarmanna, Gildi – lífeyrissjóður og Birta eru stærstu hluthafar sjóðsins, með samanlagt yfir 75 prósent hlut, og þá á Landsbankinn rúmlega fimmtungshlut í Brunni. – kj

Vildu selja Heilsuhúsið en ekki ganga lengra

Stjórnendur smásölurísans Haga lýstu sig reiðubúna til þess að selja verslanir Heilsuhússins og heildverslunina Heilsu til þess að þóknast Samkeppniseftirlitinu. Þeir vildu hins vegar ekki ganga lengra og töldu að Lyfja myndi biða „verulegt“ fjárhagslegt tjón af frekari sölu eigna.

Þetta er á meðal þess sem fram kemur í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins um að heimila ekki kaup Haga á Lyfju. Ákvörðunin var birt á vef eftirlitsins í gær.

Í ákvörðuninni er rakið að stjórnendum Haga hafi verið tilkynnt 26. maí það mat Samkeppniseftirlitsins að kaupin röskuðu samkeppni. Í kjölfarið lýstu stjórnendurnir sig reiðubúna til þess að gangast undir tiltekin skilyrði sem væru til þess fallin að koma í veg fyrir þau skaðlegu samkeppnislegu áhrif sem eftirlitið taldi stafa af kaupunum.

Á meðal skilyrðanna var að Hagar myndu selja frá sér heildverslunina Heilsu og verslanir Heilsuhússins, sem hafa verið í eigu Lyfju um árabíl. Auk þess skuldbundu Hagar sig meðal annars til þess að hröfla ekki við staðsetningum apóteka Lyfju í Borgarnesi, Reykjanesbæ og á Egilsstöðum.

Samkeppniseftirlitið taldi hins vegar tillögur Haga ekki duga til.

» Samkeppniseftirlitið taldi tillögur Haga ekki duga til þess að eyða þeim skaðlegu áhrifum sem samruninn hefði á samkeppni.

Þær væru ekki fullnægjandi til þess að eyða þeim skaðlegu áhrifum sem kaupin hefðu annars á samkeppni.

Stjórnendur Haga óskuðu eftir fundi með Samkeppniseftirlitinu 11. júlí síðastliðinn þar sem ræða átti möguleika á fleiri skilyrðum, sem fælust þá í frekari sölu á eignum umfram það sem Hagar hefðu þegar lagt til. Í símtali lögmanns Haga við fulltrúa Samkeppniseftirlitsins kom fram að til álitu kæmi af hálfu Haga að selja frá sér tilteknar verslanir, til dæmis þær þar sem velta á snyrtivöru er hvað mest.

Fundurinn fór fram daginn eftir, 12. júlí, en þar kom ekki fram nein ósk af hálfu Haga um frekari skilyrði. Sagði lögmaður Haga að við nánari skoðun félagsins á mögulegri sölu frekari eigna hefði komið í ljós að Lyfja hefði beðið mikinn skaða af. Þær einingar sem félagið þyrfti að selja gætu heldur ekki talist söluvænar og kaupendahópurinn væri fámennur. Því væri ljóst að fjárhagslegt tjón af frekari uppskiptingu Lyfju yrði verulegt. – 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

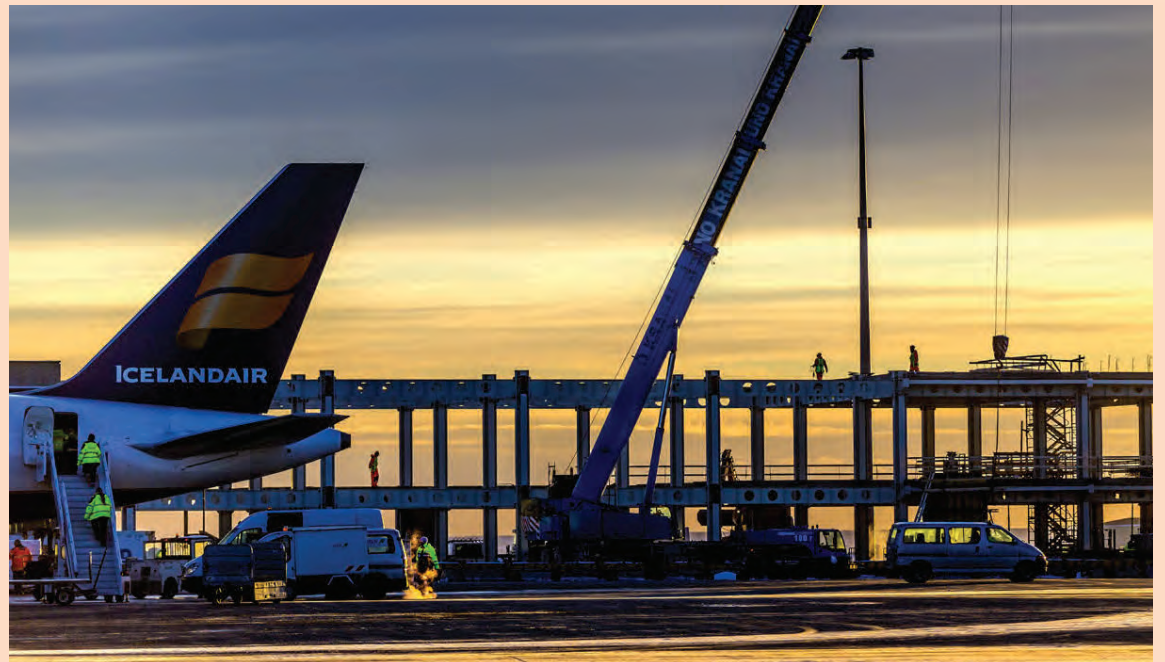
Netfang auglýsingadeildar auglysingar@markadurinn.is Veffang visir.is

Sjónvarpsdreifikerfi fyrir hótél, gistiheimili og skip.

ÖREIND – Tengir þig við framtíðina!

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

sart SAMTÖK RÁFVERKTAKA



Hlutabréfaverð Icelandair hefur rétt úr kútnum og hækkað um 20 prósent frá því í byrjun júní. FRÉTTABLAÐIÐ/VILHELM

Sendur í leyfi vegna rannsóknar FME

Yfirmaður hjá Icelandair grunaður um brot á lögum um verðbréfavíðskipti. Var sendur í leyfi frá störfum í lok maí. Rannsóknin beinist að víðskiptum með bréf í aðdraganda kolsvartrar afkomuvíðvörunar sem félagið sendi frá sér 1. febrúar.

Yfirmaður hjá Icelandair hefur verið sendur í leyfi frá störfum vegna rannsóknar Fjármálaeftirlitsins (FME) á meintum brotum á lögum um verðbréfavíðskipti. Beinist rannsókn FME, samkvæmt heimildum Markaðarins, að víðskiptum með bréf í félaginu í aðdraganda þess að Icelandair Group sendi frá sér tilkynningu til Kauphallarinnar 1. febrúar þar sem afkomuspá félagsins fyrir 2017 var lækkuð um liðlega 30 prósent.

Í skriflegu svari við fyrirspurn Markaðarins staðfestir Icelandair að félagið hafi í lok maí síðastliðins fengið upplýsingar um að starfsmaður þess hefði stöðu grunaðs í rannsókn vegna meintra brota á lögum um verðbréfavíðskipti. „Viðkomandi starfsmaður fór þá strax í leyfi frá störfum sínum og verður þar til rannsókninni lýkur,“ segir í svari Icelandair.

Félagið segist ekki hafa frekari upplýsingar um málið.

Kom fjárfestum í opna skjöldu

Í kolsvartri afkomuvíðvörun sem Icelandair Group sendi frá sér rétt fyrir opnun markaða miðvikudaginn 1. febrúar síðastliðinn kom fram að EBITDA-hagnaður félagsins – afkoma fyrir fjármagnslíði, afskriftir og skatta – myndi lækka um 60 til 70

27

milljarðar gufuðu upp af markaðsvirði Icelandair daginn sem afkomuvíðvörun félagsins var send út.

milljónir Bandaríkjadala, jafnvirði um átta milljarða króna, og verða á bilinu 140 til 150 milljónir dala. Vísað var til þess að bókanir hefðu verið hægari en gert var ráð fyrir og að meðalfargjöld á mörkuðum hefðu lækkað umfram spár. „Þessa þróun má einkum rekja til aukinnar samkeppni en einnig má leida líkur að því að óvissa vegna breytinga í alþjóðastjórnmalum hafi áhrif á eftirspurn,“ sagði meðal annars í tilkynningu Icelandair.

Afkomuvíðvörun flugfélagsins kom fjárfestum á markaði í opna skjöldu og viðbrögðin létu ekki á sér standa. Hlutabréfaverð félagsins lækkaði um 24 prósent – úr 22,1 krónum á hlut í 16,8 krónum á hlut

– og 27 milljarðar af markaðsvirði Icelandair Group þurrkuðust út á aðeins einum víðskiptadegi. Þegar hlutabréfaverð Icelandair var í hæstu hæðum í apríl 2016 var Icelandair metið á um 195 milljarða en í kjölfar afkomuvíðvörunar félagsins í byrjun febrúar hafði virði þess lækkað samanlagt um 110 milljarða á aðeins níu mánuðum.

Gengi bréfa Icelandair hafði lækkað nokkuð dagana áður en afkomuvíðvörun félagsins var gerð opinber. Þannig stóð hlutabréfaverð félagsins í 23,4 krónum á hlut við lokun markaða 25. janúar en gengið lækkaði samtals um ríflega fimm prósent það sem eftir lifði janúarmánaðar. Hlutabréfaverð Icelandair hélt áfram að falla næstu vikur og mánuði eftir afkomuvíðvörun félagsins og fór lægst í rúmlega 13 krónum á hlut í apríl.

Frá því í byrjun júnímánaðar hefur gengi bréfa flugfélagsins rétt nokkuð úr kútnum og hækkað um liðlega 20 prósent. Þannig sendi félagið frá sér tilkynningu eftir lokun markaða 6. júlí síðastliðinn um að farþegum Icelandair hafi í júní fjölgað um um 11 prósent á milli ára. Þá jókst framboðsnýting um 11 prósent og sætanýting hækkaði einnig nokkuð frá fyrra ári og var 85,7 prósent. hordur@frettabladid.is

Dohop þarf að sækja sér 65 milljónir

Dohop þarf að sækja sér 65 milljónir króna að lágmarki á þessu ári til þess að halda rekstrinum gangandi. Ef gengi krónunnar heldur áfram að styrkjast gæti fjárhæðin orðið allt að eitt hundrað milljónir króna. Þetta kemur fram í fundargerð aðalfundar félagsins sem haldinn var 23. maí síðastliðinn og Markaðurinn hefur undir höndum.

Haft er eftir Davíð Gunnarssyni, framkvæmdastjóra Dohop, í fundargerðinni að gengisstyrking krónunnar hafi haft mikil áhrif á rekstur félagsins.

Stjórnendur Dohop sögðu meðal annars upp tíu starfsmönnum hér á Íslandi á fyrsta fjórðungi ársins og réðu þess í stað starfsmenn í Hvíta-Rússlandi og Úkraínu.

Davíð útskýrði jafnframt á fundinum hvernig auknið hlutfélag hefði drifid tekjuvöxt félagsins áfram.

Miðað við þá reynslu ættu stjórn og hluthafar að huga mögulega að því að sækja meira fé en minna. Hann bætti við að ef einhvern tímann væri tími til þess að hafa félagið vel fjármagnað, þá væri það núna.

Velta Dohop

jókst um 41 prósent og nam 305 milljónum króna í fyrra. Varð um 200 milljóna króna tap á rekstrinum. Davíð sagði í samtali við Víðskiptablaðið í lok marsmánaðar að útlit væri fyrir að veltan myndi aukast um fimmtíu prósent í ár og verða um 405 milljónir króna. Yrði afkoman í kringum núllið.

Hann benti á að stærstur hluti tekna félagsins – ríflega 75 prósent – væru laun í íslenskum krónum og um 90 prósent teknanna væru í erlendri mynt. Styrking krónunnar hefði því áhrif á báðar hliðar rekstrarreikningsins sem væri verulega óþægilegt. Gerði hann ráð fyrir að styrkingin myndi kosta félagið um fimmtíu til átíu milljónir króna á þessu ári.

Dohop var stofnað árið 2004 og rekur ferðaleitarvefinn Dohop.is. – kj



**TOTAL SMUROLÍUR
SVO ALLT GANGI SMURT!**



Tunguhálsi 10 | Sími 415 4000 | www.kemi.is | kemi@kemi.is



Fjárfestar komu inn í landið með 245 milljónir evra, eða sem jafngildir fimmtíu milljörðum króna miðað við vegið útboðsgengi, í fyrstu fjórum útboðum fjárfestingarleiðarinnar á fyrri helmingi 2012. FRÉTTABLAÐIÐ / ANTON BRINK

Geta innleyst tuttugu milljarða hagnað

Fjárfestar sem tóku þátt í fjárfestingarleið Seðlabanka Íslands á fyrstu sex mánuðum ársins 2012 geta nú selt fjárfestingar sínar, skipt krónunum í evrur og farið af landi brott. Gengishagnaðurinn nemur rúmum tuttugu milljörðum króna. Auk krónuafsláttar og gengishagnaðar njóta þeir góðs af rikulegri ávöxtun af sjálfum fjárfestingunum.

Kristinn Ingi Jónsson
kristinnigi@frettabladid.is
Hörður Ægisson
hordur@frettabladid.is



Þeir fjárfestar sem komu með evrur hingað til lands í gegnum fjárfestingarleið Seðlabanka Íslands á fyrri helmingi ársins 2012 geta nú innleyst rúma tuttugu milljarða króna í gengishagnað, samkvæmt útreikningum Markaðarins. Ávöxtunin á þessu fimm ára tímabili nemur fjórtán prósentum á ársgrundvelli. Til viðbótar við gengishagnaðinn bætist síðan ávöxtun af fjárfestingunni sjálfri, en ætla má að hún hafi almennt verið afar rikuleg á undanförunum árum. Þannig gæti fjárfestir sem kom með evrur til landsins í fyrsta útboði fjárfestingarleiðarinnar, í febrúar árið 2012, og keypti sér fimmtíu milljóna fasteign í miðbæ Reykjavíkur nú innleyst 58 milljóna hagnað. Árleg ávöxtun nemur í því tilvik 38,9 prósentum. Fjölmargir fjárfestar og fyrirtæki

nýttu sér fjárfestingarleið Seðlabankans á árunum 2012 til 2015 til þess að koma með gjaldeyri og fjárfesta hér á landi. Bandarískir eigendur Íslenskrar erfðagreiningar voru hvað stórtækastir, en alls komu þeir með 9,3 milljarða króna til landsins á grundvelli fjárfestingarleiðarinnar til þess að fjármagna innlenda rekstur og fjárfestingar fyrirtækisins. Félag í áttatíu prósentu eigu Ólafar Ólafssonar, aðaleiganda Samskipa, og tuttugu prósentu eigu Hjörleifs Þórs Jakobssonar fjárfestis kom jafnframt með tæpa tvo milljarða króna hingað til lands í desember 2012, en fjármunirnir verða lausir til ráðstöfunar í lok þessa árs.

Með leiðinni, sem var hugsuð sem skref í losun gjaldeyrishafta, var reynt að láða erlent fjármagn inn í landið og hleypa um leið aflandskrónum úr landinu. Eigendum erlends gjaldeyris var gert kleift að kaupa krónur á betra verði en opinbert gengi Seðlabankans sagði til um, en krónuafslátturinn umræddi var að meðaltali í kringum tuttugu prósent. Hann var allt að þrjátíu prósent í fyrstu útboðunum en fór lækkandi eftir því sem á leið og í byrjun árs 2015 náði hann vart tíu prósentum. Á meðal þeirra kvaða sem fjárfestar þurftu að gangast undir var að binda fjárfestinguna sína hér á landi í fimm ár.

Fyrstu fjögur útboðin á grundvelli fjárfestingarleiðarinnar fóru fram á fyrri helmingi árs 2012. Þeir sem tóku þátt í útboðunum geta því nú, fimm árum síðar, selt fjárfestingar sínar, skipt krónunum í evrur og flutt þær úr landi, kjósi þeir svo. Krónuafslátturinn og veruleg gengisstyrking krónunnar á undanförunum árum, en gengi krónunnar hefur styrkst um 34 prósent á undanförunum fimm árum samkvæmt gengisvísitölu, hefur gert það að verkum að þátttakendur í þessum fyrstu fjórum útboðum geta nú innleyst verulegan gengishagnað,

39 prósentu árleg ávöxtun af fasteignakaupum

Fjárfestir sem kom með evrur hingað til lands í fyrsta útboði fjárfestingarleiðarinnar, í febrúar árið 2012, og keypti sér fimmtíu milljóna króna fasteign í miðbæ Reykjavíkur getur nú innleyst 58 milljóna króna hagnað. Auk krónuafsláttar og verulegs gengishagnaðar vegna gengisstyrkingar krónunnar á umliðnum árum nýtur fjárfestirinn góðs af stórhækkun fasteignaverði. Árleg ávöxtun – á þessu fimm ára tímabili – nemur um 38,9 prósentum.

Meðalfermetravæði í miðbænum hefur hækkað um 74 prósent frá því í febrúar 2012. Gengishagnaður umrædds fjárfestis nam 20,5 milljónum króna og hagnaður af fasteignaviðskiptunum var 37 milljónir. Samanlagður hagnaður hans var því 57,5 milljónir króna.

Taka skal fram að þetta er einungis tilbúið dæmi. Hins vegar er vítað að margir sem nýttu sér fjárfestingarleiðina festu kaup á fasteignum, sér í lagi miðsvæðis í höfuðborginni, en tólf prósent af fjármagnsinnstreyminu vegna leiðarinnar fór til kaupa á fasteignum.

um 20,3 milljarða króna.

Fjögur útboð til viðbótar voru haldin á árinu 2012. Alls komu 381,4 milljónir evra til landsins í gegnum öll átta útboðin. Ef allri fjárhæðinni yrði nú skipt í krónur myndi hreinn gengishagnaður nema 31,2 milljörðum króna miðað við núverandi gengi. Ávöxtun fjárfestanna á þessu fimm ára tímabili var því 13,8 prósent á ársgrundvelli. Fjárfestir

sem kom með eina milljón evra til Íslands í fyrsta útboði fjárfestingarleiðarinnar gæti, svo eitt dæmi sé tekið, innleyst 82,5 milljónir króna í gengishagnað. Þá er auðvitað ótalin ávöxtun af sjálfri fjárfestingunni.

Féð oft nýtt í rekstur

Taka skal fram að í mörgum tilfellum var um að ræða fjármuni sem nýttir voru til þess að fjármagna rekstur fyrirtækja hér á landi. Ekki er því hættu á að fjármunirnir fari úr landi nú að fimm ára binditímanum liðnum. Actavis kom til dæmis með 988 milljónir króna í gegnum fjárfestingarleiðina árið 2012 í því skyni að fjárfesta í tækjábúnaði fyrir lyfjaþróun og endurfjármagna lán vegna stækkunar lyfjaverksmiðju félagsins í Hafnarfirði. Leiða má að því líkur að félagið hafi ekki þurft neina gullrot í formi afsláttar á krónum. Fjármunirnir hefðu hvort eð er komið til landsins, óháð afslættinum.

Markaðurinn hefur heimildir fyrir því að hluti þeirra fjárfesta, sem nýttu sér fjárfestingarleiðina á fyrri hluta árs 2012, hafi selt fjárfestingar sínar og flutt gjaldeyrinn úr landi. Ekki er vítað í hve miklum mæli þeir hafa skipt krónum í gjaldeyri, en ekki er talið að um verulegar fjárhæðir sé að ræða. Þó telja nokkrir viðmælendur Markaðarins að gjaldeyrisútfloði vegna umræddra fjárfesta hafi mögulega átt einhvern þátt í gengisveikingu krónunnar undanfarnar vikur. Erfitt sé hins vegar að slá því föstu með öyggjandi hætti.

Auðmenn nýttu leiðina

Fjölmargir þekktir fjárfestar og fyrirtæki nýttu sér fjárfestingarleiðina árið 2012. Ágúst og Lýður Guðmundssynir, stofnendur Bakka-varar, komu til dæmis með 5,1 milljarð króna til landsins í gegnum leiðina, en féð nýttu þeir til þess að sanka að sér hlutum í Bakkavör af íslenskum lífeyrissjóðum. Voru þeir í lok árs 2012 orðnir stærstu einstöku eigendur félagsins.

14%

er árleg ávöxtun þeirra sem tóku þátt í fyrstu fjórum útboðum fjárfestingarleiðarinnar.

Þá nýtti útgerðarfélagið Samherji sér leiðina til þess að koma með rúma 2,4 milljarða króna til landsins – í gegnum félagið Kaldbak – til þess að fjármagna kaup félagsins á 37,5 prósentu hlut í oliufélaginu Olís og hlut í Jarðborunum. Eins og kunnugt er hefur félagið ákveðið að selja allan hlut sinn í Olís til Haga, en gert er ráð fyrir að salan gangi í gegn fyrir lok ársins.

Breska verslunarkeðjan Iceland kom einnig með fjármuni, nánar tiltekið 160 milljónir króna, til landsins í gegnum fjárfestingarleiðina til þess að fjármagna kaup á 37 prósentu hlut í íslensku Iceland-versluninni.

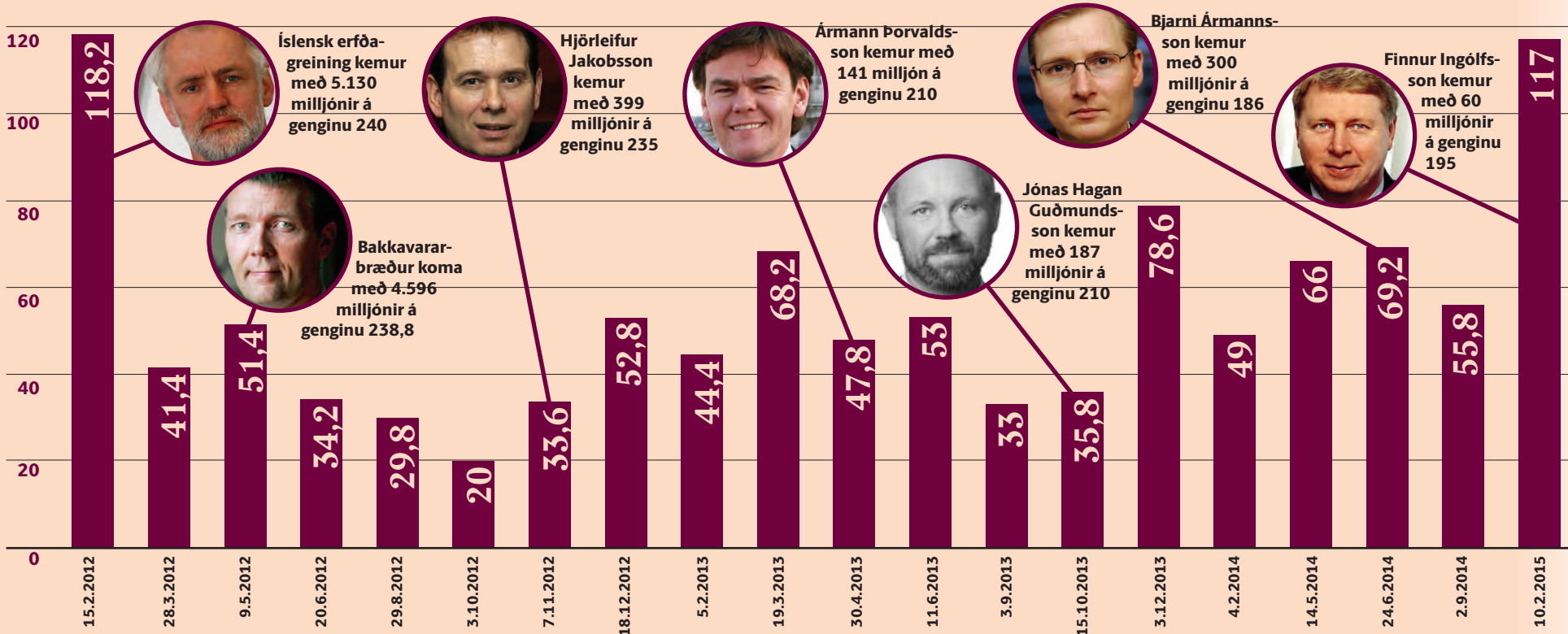
Eigandi Húsasmíðjunnar, danska byggingavörudeildin Bygma, nýtti sér jafnframt leiðina árið 2012 með því að gefa út skuldabréf til tíu ára fyrir um 1,4 milljarða króna. Voru fjármunirnir nýttir til þess að skjóta styrkari stöðum undir rekstur Húsasmíðjunnar.

Þá var fjárfestirinn Jón S. von Tetzchner iðinn við að nýta sér fjárfestingarleiðina. Hann kom með 1,1 milljarð til landsins árið 2012 og fjárfesti í ýmsum fasteignum og félögum, svo sem OZ, netversluninni Budin.is, fjarskiptafélaginu Hringdu og SmartMedia, sem selur og hýsir vefverslanir. Allt í allt kom hann með 4,8 milljarða til landsins í gegnum leiðina á árunum 2012 til 2015.

Fleiri þekktir fjárfestar fóru fjárfestingarleiðina árið 2012, svo sem Hjörleifur Þór Jakobsson, sem kom með 501 milljón króna til þess

Alls komu um 1.100 milljónir evra til landsins á grundvelli fjárfestingarleiðar Seðlabankans

■ Fjármagn á grundvelli fjárfestingarleiðarinnar í milljónum evra



Félag Ólafs og Hjörleifs kom með tvo milljarða

Dótturfélag SMT Partners B.V., sem er í áttatiu prósentu eigu Ólafs Ólafssonar, aðaleiganda Samskipa, og tuttugu prósentu eigu Hjörleifs Jakobssonar fjárfestis, kom með tæplega tvo milljarða króna til landsins í gegnum fjárfestingarleið Seðlabanka Íslands í desember árið 2012. Fjármunirnir voru einkum nýttir til fjárfestinga í Samskipum og fasteignafélaginu Festingu, samkvæmt upplýsingum sem fengust frá Ólafi. Miðað við núverandi gengi gæti félagið umrædda, Arius ehf., innleyst um 809 milljónir



í gengishagnað, samkvæmt útreikningum Markaðarins, en fjármunirnir verða lausir til ráðstöfunar í desember á þessu ári. Árleg ávöxtun á þessu fimm ára tímabili yrði þá 13,7 prósent. Um er að ræða eina hæstu einstöku fjárhæðina sem íslenskur fjárfestir kom með í einu lagi í gegnum fjárfestingarleiðina. Samkvæmt upplýsingum frá fyrirtækjaskrá situr Róbert Aron Róbertsson í stjórn Arius og Heimir Sigurðsson í vara-stjórn félagsins, en þeir eru báðir nánir samstarfsmenn Ólafs og sitja í stjórnnum fjölmargra félaga í hans eigu.

ad kaupa hlut í Hampiðjunni og Öryggismiðstöðinni, Karl Wernersson, sem flutti 240 milljónir til landsins til þess að kaupa fasteignir og auka hlutfé í Lyf og heilsu, Heiðar Guðjónsson, sem kom með 209 milljónir til þess að fjármagna ýmsar innviðafjárfestingar, og Skúli Mogensen, sem flutti hingað til lands 303 milljónir til þess að fjármagna auknar fjárfestingar sínar í meðal annars MP banka og WOW air.

er nokkuð á skjön við upphaflegan tilgang leiðarinnar, eins og hann var tiundaður í afnámsáætlun Seðlabanka Íslands frá því í marsmánuði árið 2011. Þar var markhópur leiðarinnar skilgreindur sem „erlendir aðilar sem hafa áform um fjárfestingu í íslensku atvinnulífi og vilja kaupa aflandskrónur til þess að auka arðsemi hennar“.

Umdeild fjárfestingarleið

Eitt helsta bitbeinið í umræðum um fjárfestingarleiðina var hvort hún hvetti í raun og veru til aukinnar erlendra fjárfestingar hér á landi eða hvort hún veitti aðeins fjárfestum, sem hefðu hvort sem er komið með fjármuni til landsins, ósanngjarn forskot umfram keppinauta þeirra. Óumdeilt er að fjárfestingarleiðin skapaði aðstöðumun á milli fjárfesta. Eigendur erlends gjaldeyris gátu enda skipt honum í krónur á riflegum afslætti og yfirboðið með þeim hætti í þær eignir sem voru til sölu. Í þessu sambandi er þó mikilvægt að hafa í huga að það var ekki Seðlabankinn sem veitti umræddum fjárfestum afslátt af krónukaupum. Bankinn hafði eingöngu milligöngu í viðskiptum á milli fjárfestanna og þeirra aflandskrónueigenda sem voru reiðubúnir til þess að selja krónurnar sínar á afslætti og komast þannig af landi brott með gjaldeyri. Það voru því eigendur aflandskrónanna sem veittu afslátt á krónum, en hins vegar var það Seðlabankinn sem annaðist gjaldeyrisútboðin og átti heidurinn af sjálfri leiðinni, ef svo má segja.

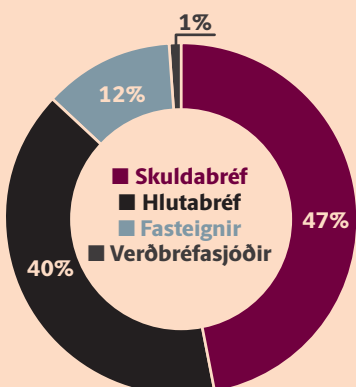
Á meðal þeirra kvaða sem fjárfestar þurftu að gangast undir var, eins og áður sagði, að fjárfesting þeirra yrði bundin hérlendis í fimm ár. Var það gert í því skyni að draga úr líkum á því að „spákaupmenn tækju

Fyrirtæki og fjárfestar sem tóku þátt í fjárfestingarleiðinni

Með fjárfestingarleiðinni gátu eigendur erlends gjaldeyris fengið að kaupa krónur fyrir evrur á að jafnaði um tuttugu prósentu betra verði en hið opinbera gengi Seðlabanka Íslands sagði til um. Með leiðinni var reynt að laða erlent fjármagn inn í landið og hleypa um leið þeim eigendum aflandskróna sem vildu af landi brott.

Fyrirtæki og fjárfestar	Upphæðir í milljónum króna	Fyrirtæki og fjárfestar	Upphæðir í milljónum króna	Fyrirtæki og fjárfestar	Upphæðir í milljónum króna
Íslensk erfðagreining / Kári Stefánsson	9.267	Iceland ProTravel / Guðmundur Kjartansson	554	Jónas Hagan Guðmundsson	187
Bakkavararbræður	5.150	Jón Ólafsson	507	Rudolph Lamprecht / Friðrik Pálsson	183
Jón S. von Tetzchner	4.809	Róbert Guðfinnsson	473	PWC	173
Actavis	3.201	Kjartan Þór Þórðarson (Saga Film)	408	Björgvin S. Friðriksson	161
Samherji	2.423	Jabb á Íslandi	387	Iceland / Jóhannes í Bónus	160
Arius ehf. / Ólafur Ólafsson	1.990	Kristinn Aðalsteinsson	369	Stafnar Invest / Ólafur Björn Ólafsson	150
Elkem	1.794	Pétur Stefánsson útgerðarmaður	322	Ármann Þorvaldsson	141
Norðurál	1.506	Bjarni Ármannsson	300	Jón Helgi í Byko	139
Húsasmiðjan	1.421	Sigurður Arngrímsson	290	Guðmundur Ásgeirsson í Nesskip	139
Arnar Þórisson og Þórir Kjartansson	962	Aztiq Pharma / Róbert Wessman	255	Pétur Björnsson	121
Eimskip	760	Karl Wernersson	240	Algalif	111
Iceland Incoming ferðir / Benedikt Kristinnsson	718	Þorsteinn Sverrisson	215	Reykjavík Geothermal ehf.	107
Nitur ehf. / Hilmar Þór Kristinnsson	661	Heiðar Guðjónsson	209		
Skúli Mogensen	655	Auðun Már Guðmundsson	190		
Hjörleifur Jakobsson	613				
				Samtals	42.421

Í hvað fóru peningarnir?



þátt í útboðunum“, líkt og það var orðað í svari fjármálaráðherra, en slíkt hefði komið í veg fyrir að markmið stjórnvalda um aukinn stöðugleika næðist. Fjárfestarnir þurftu enn fremur að koma með jafn mikið af erlendum gjaldeyri og þeir skiptu á útboðsgengi í gegnum gjaldeyrismarkaðinn. Fengu þeir engan afslátt af þeirri fjárhæð. Þetta þýðir með öðrum orðum að helmingur þeirrar fjárhæðar sem þeir komu með til landsins var seldur á álandsgengi – opinbera genginu – og hinn helmingurinn á afsláttargenginu.

Skatturinn rannsakar

Í svari fjármálaráðherra kom jafnframt fram að þátttakendur í útboðum fjárfestingarleiðarinnar hafi að meginhluta komið frá aðildarríkjum OECD. Hins vegar tóku sjö félög, í meirihluta eigu Íslendinga, frá svæðum sem skilgreind eru sem lágskattasvæði þátt í einhverju af útboðunum. Komu þau félög með

samtals 26 milljónir evra til landsins. Auk þess var greint frá því í svarinu að frá Lúxemborg, Kýpur og Möltu hafi tólf félög í meirihluta eigu Íslendinga tekið þátt í fjárfestingarleiðinni með 82 milljónir evra.

Fram kom í fréttum Ríkisútvarpsins um síðustu helgi að 21 Íslendingur, sem nefndur er í Panamaskjölunum sem stjórnvöld keyptu fyrir tveimur árum, hafi nýtt sér fjárfestingarleiðina. Skattannsóknarstjóri kallaði eftir upplýsingum frá Seðlabankanum um hverjir hefðu tekið þátt í fjárfestingarleiðinni, en með því að keyra þær upplýsingar saman við keyptu Panamaskjölin mátti finna nöfn 21 Íslendinga.

Þá staðfesti ríkiskattstjóri að fjögur skattsvikamál, sem tengjast þeim sem fluttu fé til landsins í gegnum fjárfestingarleiðina, væru til sérstakrar skoðunar hjá embættinu. Málin hafa ekki enn verið til lykta leidd.

Skotsilfur



Tekur við BESTSELLER

Talsvert hefur verið um mannabreytingar í Kviku banka að undanfögnu. Þannig hefur **Ivar Sigurjónsson**,



sem hefur starfað í einkabankapjónustu Kviku banka síðustu ár, verið ráðinn framkvæmdastjóri BESTSELLER á Íslandi en fyrirtækið rekur meðal annars verslanirnar Jack & Jones og Veró Moda. Á meðal eiganda BESTSELLER er Jónas Hagan Guðmundsson, varaformaður stjórnar Kviku. Þá er Nikulás Árni Sigfússon að taka til starfa í gjaldþrýgðun Kviku en hann var áður sérfræðingur í áhættu-stýringu hjá Íslandsbanka.

Ríkið fær minna

Sú ákvörðun Samkeppniseftirlitsins að heimila ekki kaup smásölurans Haga á Lyfju þýðir væntanlega að íslenska ríkið,



eigandi Lyfju, fái minna í sinn hlut þegar félagið verður loksins selt. Hagar buðu herra verð en aðrir í apótekið, um 6,7 milljarða króna, sem margir töldu að væri fullhátt. Til marks um það var bent á að kaupverðið væri um níuföld EBITDA Lyfju í fyrra. Forsvarsmenn Haga, en **Finnur Arnason** er forstjóri félagsins, réttlættu þetta háa verð með því að benda á þeir gætu hagrætt verulega með sameinuðu félögunum. Efast má stórlega um að nokkur fjárfestir sé reiðubúinn til þess að greiða jafn hátt verð fyrir apótekið.

Yfir eignastýringu Kviku banka?

Við brotthvarf Sigurðar Hannessonar sem framkvæmdastjóra eignastýringar Kviku losnar einn framkvæmdastjórastóll í bankanum. Fullyrt er að Marinó Örn Tryggvason, sem tekur við starfi aðstoðarforstjóra Kviku 1. ágúst næstkomandi, eigi ekki að verða eftirmaður Sigurðar en Marinó var áður aðstoðarframkvæmdastjóri eignastýringar Arion banka. Líklegast er talið að **Hannes Frimann Hrólfsson**, sem nú er forstjóri Virðingar, muni taka við eignastýringu Kviku um leið og sameining bankans og Virðingar gengur formlega í gegn síðar á þessu ári.



Við brotthvarf Sigurðar Hannessonar sem framkvæmdastjóra eignastýringar Kviku losnar einn framkvæmdastjórastóll í bankanum. Fullyrt er að Marinó Örn Tryggvason, sem tekur við starfi aðstoðarforstjóra Kviku 1. ágúst næstkomandi, eigi ekki að verða eftirmaður Sigurðar en Marinó var áður aðstoðarframkvæmdastjóri eignastýringar Arion banka. Líklegast er talið að **Hannes Frimann Hrólfsson**, sem nú er forstjóri Virðingar, muni taka við eignastýringu Kviku um leið og sameining bankans og Virðingar gengur formlega í gegn síðar á þessu ári.

Kínverska hagkerfið vex ört



Kínverska hagkerfið óx um 6,9 prósent á öðrum fjórðungi ársins sem er meiri vöxtur en stjórnvöld í landinu höfðu reiknað með. Hagvöxturinn mældist nákvæmlega sá sami á fyrsta ársfjórðungi. Greinendur spá því þó að hægjast muni á hagkerfinu á næstu misserum. FRÉTTABLAÐIÐ/EPA

Ekki spyrja tvístígandi hagfræðing um íslensku krónuna



Lars Christensen
alþjóðahagfræðingur

Hagfræðingur þarf ekki að eyða mörgum mínútum með hvaða Íslendingi sem er áður en hann er spurður um styrk íslensku krónunnar og hvort krónan muni halda áfram að styrkjast eða hvort hún muni brotlenda.

Og það er þá sem hagfræðingurinn verður verst hagfræðingurinn, „annars vegar og hins vegar“ -hag-

fræðingur sem heldur því fram að gjaldmiðillinn geti farið í hvora áttina sem er.

Þetta er engu að síður tilfellið ef við þurfum að gera alvarlega greiningu á horfunum fyrir íslensku krónuna.

Hagfræðingar hugsa oft um „sannvirði“ eða „grunnvirði“ í tengslum við það sem hagfræðingar kalla jafnvirðisgengi (PPP). Samkvæmt kenningunni um jafnvirðisgengi ætti verðgildi gjaldmiðilsins að endurspeglar vöruverð á Íslandi samanborið við verð sömu vara annars staðar í heiminum. Þetta hefur verið gert vinsælt með svokallaðri Big Mac-visitölu þar sem sagt er að verðið á Big Mac á Íslandi (að því gefnu að hægt sé að fá Big Mac á Íslandi) ætti að vera það sama og verðið á Big Mac í Kaupmannahöfn eða Berlin mælt í sama gjaldmiðli.

Almennari leið til að líta á þetta er að skoða svokallað vegið raungengi (REER) sem mælir verðgildi krónunnar gagnvart gjaldmiðlum

Mikil eftirspurn innanlands hefur neytt Seðlabankann til að halda stýrivöxtum tiltölulega háum.

helstu viðskiptalanda Íslands og leiðrétta það eftir hlutfallsverði. Til að jafnvirðisgengis-kenningin haldi ætti vegið raungengi með tímanum alltaf að stefna að stöðugu stigi. Og það hefur einmitt verið tilfellið ef við lítum á verðgildi krónunnar yfir áratugi, en ekki frá ári til árs.

Ef við lítum á vegið raungengi fyrir Ísland á þessari stundu er krónan allt að 15-20 prósent ofmetin borið saman við sögulegt meðaltal fyrir krónuna.

Þýðir það að gengi krónunnar muni fljótlega falla? Nei, það er alls ekki gefið. Í fyrsta lagi getur raunvirði krónunnar aðlagast annaðhvort með falli á nafnvirði krónunnar eða með því að verðbólga sé lægri á Íslandi en í helstu viðskiptalöndum Íslands í langan tíma. Í öðru

lagi, og það sem meira máli skiptir, verður krónan að vera ofmetin til að halda aftur af verðbólguþrýstingi vegna hinnar miklu aukningar á innlendra eftirspurn sem við höfum séð undanfarnin ár.

Með öðrum orðum hefur Seðlabankinn þurft að halda stýrivöxtum hærra en annars hefði verið tilfellið til að tryggja að verðbólgan fari ekki upp fyrir 2,5 prósentu verðbólgu-markmiði til meðallangs tíma.

Það er út af þessu sem við erum á milli steins og sleggju varðandi krónuna. Mikil eftirspurn innanlands hefur neytt Seðlabankann til að halda stýrivöxtum tiltölulega háum (samanborið við annars staðar í heiminum) og þetta skýrir að hluta til af hverju krónan sætir nú óþarflega mikilli aðhalds stefnu.

Hins vegar, ef neikvæður hnykkur yrði í íslenska hagkerfinu – til dæmis fækkun ferðamanna – þá gætu hlutirnir snarbreyst og krónan gæti veikt verulega. En þetta er ekki spádómur – þetta er uppstilling tvístígandi hagfræðings.

Sumarið er tíminn



Hin hliðin
Ingrid Kuhlman,
framkvæmdastjóri
Þekkingarmiðlunar
og FKA-félagsskona

Sumarið er tíminn til að njóta og hlaða batteriinn fyrir veturinn. Hér á eftir eru nokkrar leiðir til að hlúa að sjálfum okkur og þeim sem okkur þykir vænt um:

Skerptu á skilningavitunum
Að gefa sér tíma til að nota skynfærin

á meðvitadan hátt hefur mikil áhrif en getur verið áskorun í heimi sem einkennist af miklum hraða. Hægðu á þér á meðan þú borðar grillmatinn á ferðalaginu og gefðu þér tíma til að virkilega finna lyktina og bragðið af rauðvíninu. Farðu í gegnum daginn án þess að flýta þér.

Sökktu þér niður í augnablikið
Reyndu að slökkva á hugsunum þínum og taka inn jákvæðar tilfinningar, t.d. þegar þú verður hugfangin(n) af náttúrufergund landsins. Veltu fyrir þér jákvæðum upplifunum á stað og stund.

» Sumarið er tíminn til að njóta og hlaða batteriinn fyrir veturinn.

Þakkaðu fyrir

Segðu ástvinum þínum hversu lán-samur/-söm þú ert að eiga þá að, eða gefðu þér tíma til að þakka fyrir matinn þinn. Rannsóknir sýna að það að tjá þakklæti upphátt getur gert okkur hamingjusamari.

Taktu ljósmynd í hugarum

Staldráðu við í augnablik og vertu meðvitaður/-uð um þá hluti sem þú

ætlað að muna seinna, eins og hlátur einhvers nákomins eða hjartnæmt augnablik milli tveggja fjölskyldu-meðlima.

Minntu þig á að tíminn flýgur

Verðmæt augnablik líða fljótt og því er um að gera að njóta þeirra meðan á þeim stendur. Gefðu þér tíma til að virða fyrir þér það sem þú hefur afrekað og hvernig þú munt horfa til baka með fullt af góðum minningum.

Brostu þínu bliðasta

Mundu eftir að brosa, það gleður

okkur sjálf og aðra, léttir lundina og hefur jákvæð áhrif á líkama og sál.

Deildu góðum tilfinningum

Segðu öðrum frá því þegar þú upplifir þakklætistilfinningu, hvort sem er að ræða hlátur í góðra vina hópi eða falllegt náttúruandlag. Rannsóknir á því hvernig fólk bregst við jákvæðum atburðum hafa sýnt að þeir sem deila jákvæðum tilfinningum með öðrum eru almennt hamingjusamari en þeir sem gera það ekki. Jafnvel hugsunin ein um að segja öðrum frá kemur okkur upp á herra hamingjustig. Gleðilegt sumar!



AÐEINS
2.990 KR
Á MÁNUÐI*

*Fylgir með völdum
sjónvarpsspökkum
Stöðvar 2

2now.is

býður upp á

stærsta safn íslensks sjónvarpsefnis

sem völ er á

Horfðu á heilu þáttaraðirnar af íslensku sjónvarpsefni.



2now.is

Stjórnar- maðurinn



@stjornarmadur

Hvað er ráðandi?

Samkeppniseftirlitið komst að þeirri niðurstöðu í vikubyrjun að ógilda ætti samruna Haga og Lyfju. Virðist ákvörðunin einkum byggjast á því að samruninn myndi leiða til óæskilegrar samþjöppunar á hreinlætis- og snyrtivörumarkaði. Vissulega hlýtur að vera um ákveðið áfall að ræða fyrir Haga en félagið hefur verið að ganga í gegnum endurskipulagningarferli. Sameiningin hefði aukið breidd í rekstri og henni hefðu fylgt talsverð samlegðaráhrif.

Bréf í Högum gáfu eilítið eftir í kjölfar tíðindanna en þó ekki verulega. Skál kannski engan undra að áhrifin hafi ekki orðið meiri en bréf í Högum eru nú tæplega 30 prósentum undir síðasta verðmatsgengi. Það verðmat miðaði við óbreyttan rekstur – það er, gerði ekki ráð fyrir yfirtöku á Lyfju eða Olis. Jafnframt, ef lesið er milli línanna í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins, virðist mikil áhersla lögð á það að Lyfja og Hagar starfi nú þegar á sama markaði, einkum hreinlætis- og snyrtivörumarkaði. Slíku er ekki fyrir að fara í sama mæli hjá Högum og Olis og því hlýtur að vera líklegt að Samkeppniseftirlitið samþykki þann ráðahag.

Hvað sem þeim vangaveltum liður er það merkileg niðurstaða að Hagar séu markaðsráðandi, en að Costco sé á sama tíma skilgreindur sem lítil aðili á markaði. Í krafti þess getur Costco undirverðlagt til dæmis eldsneyti og aðrar vörur, en Hagar ekki. Með öðrum orðum – íslenska lággjaldaverslunin Bónus á að fara í boxhringinn gegn alþjóðlega verslunarrísanum Costco, en með aðra höndina fyrir aftan bak. Allt í boði Samkeppniseftirlitsins.

Það hlýtur að vera skökk niðurstaða. Costco er alþjóðlegur risi sem er um níutíu sinnum stærri að veltu heldur en Hagar. Fyrirtækið getur í krafti stærðar sinnar náð mun hagstæðari samningum við birgja en innlendir aðilar nokkru sinni. Costco gæti jafnframt fyrirhafnarlitið stundað taprekstur á Íslandi svo árum skipti án þess að það hefði veruleg áhrif á afkomu móðurfélagsins. Slíkt er illviðráðanlegt vopn ef stefnt er að markaðsráðandi stöðu.

Ljóst er að innlendir fyrirtæki eru ekki líkleg til stórræða við slíkar aðstæður, og niðurstaðan getur vart orðið önnur en veruleg samþjöppun á markaði. Samkeppniseftirlitið virðist hins vegar líta einungis á okkar innlenda örmarkað, og ekki gera tilraun til að sjá stóra samhengið. Hættan hlýtur að vera sú að slíkt sé ekki farsælt til lengri tíma. Fákeppni er neytendum skaðleg, hvort sem það er af völdum innlendra eða erlendra kaupmanna.

Ágústa Johnson í stjórn Bláa lónsins

Ágústa Johnson, framkvæmdastjóri Hreyfingar, og Steinar Helgason, sjóðstjóri hjá Landsbréfum, hafa sest í stjórn Bláa lónsins. Þau koma ný inn í stjórnina í stað Eðvards Júlíussonar, sem hefur verið í stjórn Bláa lónsins um árabíl, og Guðrúnar Hafsteinsdóttur, formanns Lifeyrissjóðs verslunarmanna.

Ágústa á tæplega þriggja prósentu hlut í Bláa lóninu í gegnum Bogmanninn ehf. Sé litið til þess að tilboð sem hafa borist frá erlend-



Ágústa Johnson

um sjóðum í 30 prósentu hlut HS Orku í Bláa lónið, eins og greint var frá í Markaðnum í síðustu viku, verðleggja fyrirtækið á yfir 30 milljarða þá er hlutur Ágústu í dag því metinn á um milljarð króna.

Steinar situr í stjórn Bláa lónsins fyrir hönd framtakssjóðsins Horns II, sem er í rekstri Landsbréfa, en sjóðurinn á tæplega helmingshlut í Hvatningu sem er stærsti hluthafi Bláa lónsins með 39,1 prósent. – hae

16.07.2017

Allir munu vilja gera friverslunarsamning við fimmta stærsta efnahagsveldi heims og það skiptir máli fyrir Íslendinga og EFTA-riki að njóta góðs af því.

Guðlaugur Þór Þórðarson
utanríkisráðherra



SUMARLEIÐIN

11GB

ENDALAUST TAL OG SMS FYRIR AÐEINS

2.590 KR.

Á mánuði

Fullt af **gagnamagni**
fyrir aðeins minna.