



ROLEX



TUDOR



TAGHeuer



LONGINES



NOMOS
GLASHÜTTE



TISSOT



Verið velkomin í nýja og glæsilega verslun okkar á Hafnartorgi

MICHELSEN
1909

Hafnartorg - 511 1900 - michelsen.is

Stórtækur í Austur-Evrópu

Um tveir þriðju tekna Norvik koma að utan. Á stærstu sögunarmyllu í Eystrasaltslöndunum. „Margir óttast spillingu en við höfum ekki orðið vör við hana,“ segir **Jón Helgi Guðmundsson**, forstjóri og aðaleigandi samstæðunnar.

6



Timburviðskipti þykja ekki „sexy business“. Þar er ekki auðfenginn gróði.



FRÉTTABLAÐID/ERNIR



»2

Kanna allar greiðslur af reikningum Upphafs

Stjórnendur GAMMA hafa fengið óháðan sérfræðing til að fara yfir allar greiðslur sem greiddar hafa verið af bankareikningum Upphafs síðustu ár. Sjóðsfélagar Novus leita eftir því að þáttur endurskoðanda sé kannaður.

»4

Virði bankanna gæti aukist um 70 milljarða

Afnám bankaskattsins getur aukið söluvirði ríkisbankanna um rúmlega 70 milljarða samkvæmt greiningu Bankasýslu ríkisins. Lækkun útlánsvaxta og útlánaaukning geti vegið upp á móti tekjutapinu.

»9

Í ströngu aðhaldi

„Mikilvægt er að Seðlabankinn sendi skýr skilaboð um að raunvaxtaaðhald bankans fari lækkandi en ekki hækkanði eins og aðstæður í hagkerfinu þróast nú um stundir,“ segir Agnar Tómas Möller, forstöðumaður skuldabréfa hjá Júpíter, í aðsendri grein.

NÝ VERSLUN OPTICAL STUDIO HEFUR OPNAÐ Á HAFNARTORGI



Optical Studio

SMÁRALIND • HAFNARTORG • LEIFSSTÖÐ • KEFLAVÍK

Helgi hefur selt í Marel fyrir um 800 milljónir

Helgi Magnússon fjárfestir, sem sat í stjórn Marels á árunum 2005 til 2019, hefur á síðustu mánuðum selt tæplega helming bréfa sinna í fyrirtækinu fyrir jafnvirði samtals um 820 milljóna króna miðað við núverandi hlutabréfaverð Marels.

Þetta má lesa út úr lista yfir alla hluthafa Marels, sem Markaðurinn hefur séð, en samkvæmt honum eiga félögin Hofgarðar og Eignarhaldsfélagið Harpa í dag samanlagt 1.645 þúsund bréf í fyrirtækinu að nafnverði, sem jafngildir rúmlega 0,2 prósent eignarhlut, og eru þau metin á um 970 milljónir króna. Hofgarðar eru að öllu leyti í eigu Helga en hlutur hans í Hörpu nemur 56 prósentum.

Helgi er aðaleigandi Torgs, útgáfufélags Fréttablaðsins.

Í byrjun mars á þessu ári, þegar Helgi hætti í stjórn Marels, áttu hins vegar þrjú félög Helga samtals rúmlega þrjár milljónir hluta að nafnverði í Marel og nam markaðsvirði bréfanna á þeim tíma, þegar hlutabréfaverðið stóð í 505 krónum á hlut, um 1.550 milljónum króna. Hlutabréfaverð Marels hefur hækkað talsvert síðan þá og hefur gengi bréfa félagsins að jafnaði verið á bilinu um 550 til 600 krónur á hlut. Við lokun markaða í gær stóð gengið í 587 og frá áramótum hefur það hækkað um 57 prósent.

Félagið Varðberg, sem er að öllu



Helgi Magnússon.

970

milljónir er markaðsvirði eignarhlutar tveggja félaga í eigu Helga í Marel í dag.

leyti í eigu Helga, hefur þannig selt öll bréf sín í Marel en það átti 316 þúsund hluti. Þá hafa Hofgarðar og Eignarhaldsfélagið Harpa, sem áttu samanlagt um 2,72 milljónir hluta í Marel í mars síðastliðnum, selt nærri helming bréfa sinna.

Helgi, sem er meðal annars stjórnarformaður Bláa lónsins og fyrrverandi stjórnarformaður Lífeyrissjóðs verslunarmanna og Samtaka iðnaðarins, hefur á undanförunum mánuðum fjárfest í félögum á borð við Iceland Seafood, Kviku banka og fjárfestingafélagið Stoðir. Þá keypti Helgi einnig í júní helmingshlut í Torgi, og fyrr í þessum mánuði eignaðist hann, ásamt fleiri aðilum, félagið að fullu. – hae

Seldi Nespresso fyrir hálfan milljarð króna

Nespresso kaffiverslunin í Kringlunni og á netinu velti um 516 milljónum króna á árinu 2018 og hagnaðist um sjö milljónir króna. Verslunin var opnuð í Kringlunni í lok nóvember árið 2017 og í Smáralind í maí í ár. Afkoman kemur fram í ársreikningi Perroy sem heldur utan um reksturinn.

Varða Capital, sem er að stærstum hluta í eigu Gríms Garðarssonar og Jónasar Hagan Guðmunds-



sonar, á 75,5 prósent hlut í Perroy, Hagan Holding, sem er í eigu fyrrnefnds Jónasar, á 14,5 prósent hlut og RE22, sem er í eigu Jóns Björns-sonar, fyrrverandi forstjóra Festar, á tíu prósent hlut.

Perroy voru lagðar til samtals 80,5 milljónir króna í hlutafé á árunum 2017 og 2018. Eigið fé félagsins var 70 milljónir króna og eiginfjárlutfallið 50 prósent árið 2018. Skammtíma-skuldir við lánastofnanir voru tíu milljónir króna. – hvj

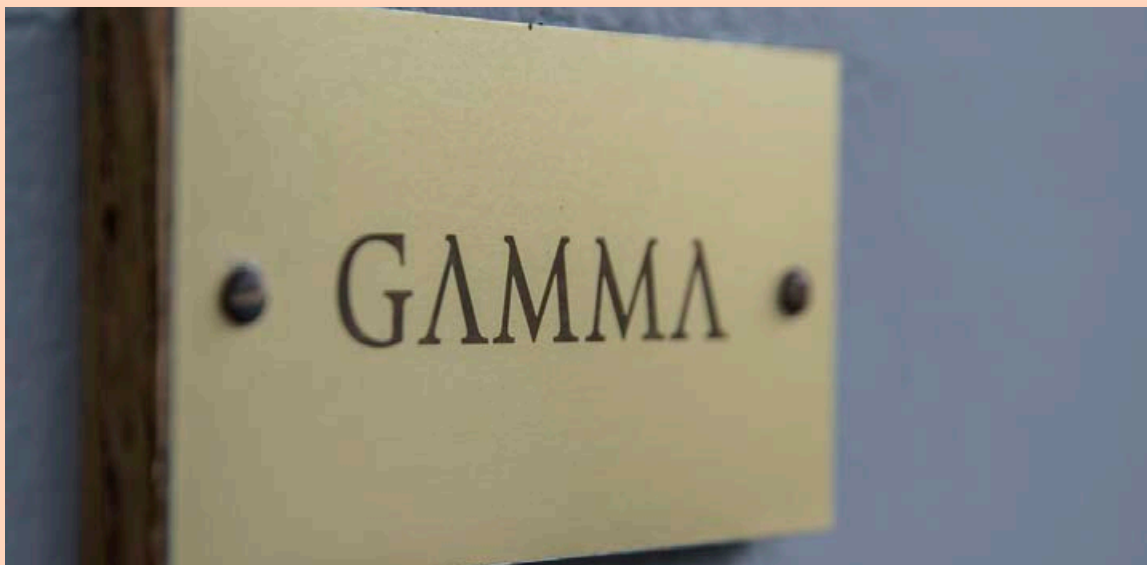
MARKAÐURINN

ÚTGÁFUFÉLAG Torg., Kalkofnsvegur 2, 101 Reykjavík, sími 550 5000

Netfang ritstjorn@markadurinn.is | Sími 550 5051

Ritstjóri Hörður Egiðsson hordur@frettabladid.is

Netfang auglýsingadeildar auglysingar@frettabladid.is Veffang frettabladid.is



Haldinn var upplýsingafundur með sjóðsfélögum Novus í húsakynnum GAMMA síðasta föstudag.

Ráðast í úttekt á öllum greiðslum frá Upphafi

Stjórnendur GAMMA hafa fengið óháðan sérfræðing til að fara yfir allar greiðslur sem hafa verið greiddar af bankareikningum Upphafs síðustu ár. Sjóðsfélagar Novus hafa leitað eftir því að þáttur endurskoðanda sé kannaður.

Ráðgjafar fyrirtækið Grant Thornton, sem stjórn GAMMA réð til að gera úttekt á Upphafi og fagfjárfestastjóðnum Novus, mun gera ítarlega greiningu á öllum þeim greiðslum sem greiddar voru af bankareikningum Upphafs og dótturfélaga þess allt frá því að fasteignafélagið tók til starfa.

Þetta kom fram á upplýsingafundi með sjóðsfélögum Novus, eiganda Upphafs, á föstudaginn í síðustu viku, samkvæmt heimildum Markaðarins. Sú vinna Grant Thornton miðar að því að ganga úr skugga um réttmæti þeirra greiðslna sem runnu frá Upphafi og keyra þær saman við samninga fasteignafélagsins við hina ýmsu aðila, meðal annars verktaka og ráðgjafa, sem hafa komið að verkefnum fyrir Upphaf á síðustu árum. Niðurstaða úttektarinnar á að liggja fyrir á þessu ári.

Sjóðsfélagar Novus, sem er í stýringu GAMMA, dótturfélags Kviku banka, höfðu lagt á það mikla áherslu að ráðist yrði í slíka vinnu vegna gruns um að mögulega hafi ekki verið eðlilega staðið að greiðslum Upphafs í einhverjum tilfellum. Þá hafa þeir einnig meðal annars leitað eftir því að kannaður sé þáttur endurskoðanda, sem skrifaði upp á reikninga Novus, og eins

og hvort sjóðurinn hafi starfað í samræmi við reglur.

Í bréfi til sjóðsfélaga Novus í lok september voru þeir upplýstir um að við endurmat á eignum og áætlunum sjóðsins þá væri eigið fé, sem þremur mánuðum áður var metið á um 3,9 milljarða, nú aðeins talið vera um 42 milljónir. Þá var gengi sjóðsins, sem fór hæst í 250 í árslok 2017, lækkað niður í 2. Samkvæmt nýjum stjórnendum GAMMA reyndist framvinda margra verkefna Upphafs ofmetin, kostnaður við framkvæmdir var langt yfir áætlunum og þá tóku fyrri matsaðferðir ekki að fullu tillit fjármagnskostnaðar félagsins.

Til að leysa lausafjörvanda fasteignafélagsins var ákveðið að ráðast í útgáfu forgangsskuldabréfs til tveggja ára upp á einn milljarð króna. Kvika banki hefur skuldbundið sig til að sölutryggja útgáfunna að fjárhæð samtals 500 milljónir og þá náðist samkomulag fyrir í þessum mánuði við helstu skuldabréfaeigendur Upphafs um að þeir myndu leggja félaginu til sömu fjárhæð. Samkvæmt heimildum Markaðarins var hins vegar um það samið að forgangsbréfin skiptist í tvo hluta – A- og B-flokk – og að fjárfestarnir, sem eigendur A-flokks, fái þannig greiddan höfuðstól sinn til baka á undan bankanum.

Á meðal stærstu skuldabréfaeig-

280

ibúðir er Upphaf með í byggingu viðs vegar á höfuðborgarsvæðinu.

enda Upphafs, sem gaf út 2,7 milljarða skuldabréf til tveggja ára í júní, eru fjárfestingafélagið Stoðir, TM og félag í eigu Guðbjargar Matthíasdóttur, aðaleiganda Ísfélags Vestmannaeyja. Forgangsskuldabréfin verða framar í kröfuröð en skuldabréf í fyrri skuldabréfaútgáfunni og munu þau bera 12 prósent fasta vexti.

Upphaf, sem var stofnað árið 2014, er með um 280 íbúðir í byggingu á höfuðborgarsvæðinu og eru áætluð lok allra framkvæmda í árslok 2020 en hvert verkefni félagsins er unnið í aðgreindu dótturfélagi. Í kynningu til fjárfesta vegna skuldabréfaútbóðs Upphafs í maí síðastliðnum kemur fram að vaxtaberandi skuldir hafi þá numið tæplega 10 milljörðum króna en þeir bankar sem hafa lánað til fasteignaverkefna félagsins, samkvæmt heimildum Markaðarins, eru Íslandsbanki, Landsbankinn og Kvika.

hordur@frettabladid.is

Alltaf til taks

Algjörlega hnökralaust

Vodafone hentar mínum rekstri best. Þau hafa þjónustað okkur með allt sem þarf, algjörlega hnökralaust.

Nánar á vodafone.is/fyrirtaeki

Framtíðin er spennandi.

Ertu til?

vodafone fyrirtaeki

DÖGG
SÍÐAN 1977



REYKJASTRÆTI
FASTEIGNAFÉLAG

NÝJAR EIGNIR TIL ÚTLEIGU

HAFNARTORG er blönduð byggð af nýjum skrifstofum, íbúðum og verslunum. Glæsilegar skrifstofur eru til leigu frá 200 til 1.500 fermetra. Í húsinu verður boðið uppá þjónustu við leigjendur s.s. móttökuritara og aðgang að sameiginlegum fundarherbergjum og skrifstofum. Einn stærsti bílakjallari landsins verður undir Hafnartorgi og að Hörpu. Hafnartorg verður iðandi af mannlífi og menningu og kærkomin viðbót við stækkandi miðbæ Reykjavíkur.



DALVEGUR 32 samanstendur af tveimur staðsteyptum fjölnotahúsum miðsvæðis á höfuðborgarsvæðinu tilbúnum á árinu 2019 til vorsins 2020. Leigurýmin eru frá 800 til 1.750 fermetrar sem henta undir fjölbreytta starfsemi þ.m.t. fyrir notendur sem kjósa miðlæga staðsetningu með tilliti til verslunar eða vörudreifingar. Nýtanleg lofthæð er um 8 metrar og tækifæri er að aðlaga húsin að þörfum notandans.



REYKJASTRAETI.IS

Sími 571 4990 | pall@reykjastraeti.is

Fjárfestingafélagið Brimgarðar töpuðu um 1,8 milljörðum króna

Fjárfestingafélagið Brimgarðar tapaði 1,8 milljörðum króna árið 2018 fyrir tekjuskatt. Árið áður nam tap félagsins um hálfum milljarði króna fyrir tekjuskatt. Brimgarðar eru í eigu systkinanna Eggerts Árna, Guðnýjar Eddu, Gunnars Þórs og Halldórs Páls Gíslabarna. Þau eiga jafnframt matvælafyrirtækin Mötu, Matfugl og Síld og fisk. Félagið tapaði 1,6 milljörðum króna á fjárfestingum á hlutabréfa-

markaði á árinu 2018, samkvæmt ársreikningi Brimgarða. Bókfært virði skráðra hlutabréfa þess nam 5,4 milljörðum króna við árslok, þar af átti það í fasteignafélögunum þremur – Eik, Regin og Reitum – fyrir 4,5 milljarða króna. Rekja má 838 milljóna króna tap til framvirkra samninga um kaup á hlutabréfum. Árið áður nam það tap 200 milljónum króna. Brimgarðar áttu hlutabréf fyrir 4,5 milljarða króna í framvirkum



Gunnar Þór Gíslason, framkvæmdastjóri Brimgarða.

samningum árið 2018 en skulduðu 5,3 milljarða króna vegna samninganna. Árið áður nam sú eign 2,7 milljörðum króna en skuldin 2,9 milljörðum króna.

Eignir Brimgarða námu 9,9 milljörðum króna og eiginfjárlutfallið var 14 prósent við árslok 2018. Félagið á fjölda fasteigna sem metnar eru á 2,2 milljarða króna. Fasteignamat eignanna var hins vegar mun hærra eða tæpir fimm milljarðar króna og váttryggingaverð þeirra var átta milljarðar króna. Miðað við það er eiginfjárstaða Brimgarða í raun betri en fram kemur í ársreikningi. Á meðal fasteigna Brimgarða er

Grandagarður 8, sem hýsir meðal annars leikjafyrirtækið CCP, en fasteignamat þess er 1,6 milljarðar króna, og Völuteigur 2 sem hýsir Matfugl. Fasteignamat þess var 940 milljónir króna en bókfært mat 80 milljónir króna. Brimgarðar eiga í fleiri fasteignafélögum: Heimavöllum, Almenna leigufélaginu, Gamma 201 fasteignasjóði og 105 Miðborg sem vinnur að uppbyggingu við Kirkjusand. – hvj

Kex Hostel tapaði 182 milljónum

Kex Hostel tapaði 182 milljónum króna fyrir skatta árið 2018. Árið áður nam tapið 58 milljónum króna. Eigið fé fyrirtækisins var neikvætt um 28 milljónir króna við árslok. Hlutfé þess var aukið um 33 milljónir í fyrra og 229 milljónir króna árið áður. Þetta kemur fram í ársreikningi. Tap hostelsins fyrir fjármagnsliði, afskriftir og áhrif dötturfélaga var 60 milljónir króna samanborið við 66 milljóna króna hagnað árið áður. Fiskisund á 53 prósent í Kex Hostel. Það er í eigu Einars Arnars Ólafssonar, fyrrverandi forstjóra Skeljungs, Höllu Sigrúnar Hjartardóttur, fyrrverandi stjórnarformanns Fjármálaeftirlitsins, og Kára Þórs Guðjónssonar, fyrrverandi starfsmanns Íslandsbanka. KP, sem er í eigu Birkis Kristinssonar, á 37 prósent hlut. Dötturfélög Kex Hostels, þar á meðal veitingastaðurinn Sæmundur í sparifötunum, töpuðu 89 milljónum á árinu samanborið við 71 milljónar króna tap árið áður. Velta Kex Hostels dróst saman um fjórðung milli ára og var 353 milljónir króna árið 2018. Seld gisting dróst ekki jafn mikið saman, þar var samdrátturinn 14 prósent og þær tekjur námu 264 milljónum króna. – hvj

Arnar gjaldþrota

Arnar Bergmann Gunnlaugsson, fjárfestir og fyrrverandi knattspyrnumaður, var úrskurðaður gjaldþrota í sumar og lýkur skiptum á búinu á næstu dögum. Samkvæmt upplýsingum frá skiptastjóra búins er útlit fyrir að kröfur á hendur félaginu muni nema um 70 milljónum króna. Þá eru taldar litlar líkur á því að einhverjar eignir finnist til að vega upp á móti lýstum kröfum.



Arnar Gunnlaugsson, fjárfestir.

Arnar og tvíburabróðir hans, Bjarki, voru um tíma umsvifamiklir á fasteignamarkaðinum. Þeir stóðu meðal annars að ýmsum byggingaframkvæmdum í aðdraganda fjármálahrunsins í gegnum félagið Hanza-hópin ehf. Þá áttu þeir töluverðan þátt í stofnun leigufélagsins Heimavalla sem varð í raun til með sameiningu smærri fasteignafélaga. Árið 2014 keyptu Arnar og Bjarki ásamt öðrum fjárfestum tvö fjölbýlishús á Selfossi sem síðar urðu hluti af eignasafni Heimavalla. Félag bræðranna og Þórðar Mäs Jóhannessonar, fyrrverandi forstjóra Straums fjárfestingarbanka, seldi 16,8 prósent hlut sinn í Heimavöllum árið 2016 en þá nam eignasafn leigufélagsins tæpum tíu milljörðum króna. – þfh

Virðið aukist um 70 milljarða

Afnám bankaskattsins getur aukið söluvirði ríkisbankanna um rúmlega 70 milljarða samkvæmt greiningu Bankasýslu ríkisins. Lækkun útlánsvaxta og útlánaaukning geti vegið upp á móti tekjutapinu.

Þorsteinn Friðrik Halldórsson tfh@frettabladid.is



Afnám sérstaks bankaskatts, sem lagður er á íslensku bankana, myndi hækka söluvirðið sem ríkissjóður getur búið við að fá fyrir Landsbankann og Íslandsbanka um rúmlega 70 milljarða króna. Lækkun skatthlutfallsins niður í 0,145 prósent, eins og frumvarp fjármála- og efnahagsráðherra kveður á um, mun hækka söluvirðið um 44 milljarða króna. Þetta kemur fram í greiningu Bankasýslu ríkisins sem kynnt var á fundi efnahags- og viðskiptanefndar í síðustu viku. Fjármála- og efnahagsráðherra hefur lagt fram frumvarp sem festir í lög þær fyrirætlanir stjórnvalda að bankaskattur lækki í fjórum jöfnum áföngum, úr 0,376 prósentum í 0,145 prósent, á árunum 2021 til 2024. Upphaflega var lagt upp með að fyrsta skref lækkunarinnar yrði tekið á næsta ári en með breytingu á fjármálaáætlun ríkisstjórnarinnar í sumar var lækkunarferlinu frestað um eitt ár.

Greining Bankasýslunnar sýnir að í fyrsta áfanganum, þ.e. þegar skatturinn lækkar í 0,318 prósent, muni tekjur ríkissjóðs lækka um 1,1 milljarð en virði eignarhluta ríkissjóðs í Íslandsbanka og Landsbankanum aukast um 11 milljarða. Sömu áhrifa gæti í næstu þremur áföngum. Eftir fjórða áfanga, þ.e.a.s. þegar búið er að lækka bankaskattinn niður í 0,145 prósent nema tekjur ríkissjóðs 2,8 milljörðum króna og hafa því lækkað um 4,3 milljarða króna. Á sama tímabili hefur virði eignarhluta ríkissjóðs í bönkunum tveimur aukist um 43,9 milljarða króna. Virðisaukningin myndi sem áður sagði nema 71 milljarði króna ef skatturinn yrði afnuminn.

Greiningin nær aðeins yfir tilfærsluna sem verður milli skatttekna ríkissjóðs og þess verðs sem ríkissjóður getur búið við að fá fyrir bankana. Bankasýslan bendir á að lækkun bankaskattsins hafi viðtækari áhrif. Þannig geti lækkun skattsins stuðlað að lækkun útlánsvaxta og útlánaaukningu sem vega upp á móti tekjutapi ríkisins. Bankaskattur vegna ársins 2018 nam um 9 milljörðum króna á síðasta ári.

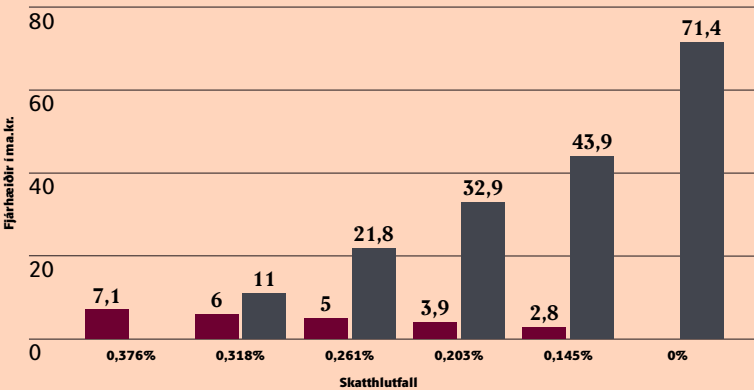
„Það þarf hvort tveggja að meta áhrif skattsins á ríkissjóð og raunhagkerfið“, segir Jón Gunnar Jónsson, forstjóri Bankasýslunnar, í samtali við Markaðinn. Bankasýsla ríkisins studdi á sínum tíma frumvarp til laga fyrir árið 2014 sem hækkaði skatthlutfallið og felldi úr gildi undanþágu aðila í slitameðferð. Nú styður stofnunin áformaða lækkun á skatthlutfallinu.

„Við höfum bent á mikilvægi þess að fram fari heildstæð endurskoðun á opinberum gjöldum fjármálafyrirtækja, í samræmi við ábendingar



Bankar munu þurfa að greiða í skilasjóð þegar búið er að innleiða tilskipunina BRRD. FRÉTTABLAÐIÐ/ANTON BRINK

Fjárhagsleg áhrif frumvarpsins



- Árlegar skatttekjur ríkissjóðs
- Virðisaukning eignarhluta m.v. mismunandi skatthlutfall

Við höfum bent á mikilvægi þess að fram fari heildstæð endurskoðun á opinberum gjöldum fjármálafyrirtækja.

starfshóps um Hvítbók um framtíðarsýn fyrir fjármálakerfið“, segir Jón Gunnar en í ýtarlegri samamburðargreiningu Bankasýslunnar fyrir starfshópinn kom fram að íslenskir bankar greiða einhver hæstu opinberu gjöld banka á Vesturlöndum. Á Íslandi greiða bankar sérstakan skatt, þar sem skatthlutfallið er 0,376 prósent á skuldir umfram 50 milljarða króna. Bankasýslan varpar ljósi á að skatthlutfallið sé töluvert hærra en í Bretlandi þar sem bankar greiða sérstakan 0,160 prósent af skammtímaskuldum í skatt og 0,080 prósent af langtímaskuldum og eigin fé umfram 20 milljarða punda. Þá greiða hollenskir bankar sérstakan skatt þar sem skatthlutfallið er 0,044 prósent fyrir skammtímaskuldir og 0,022 prósent fyrir langtímaskuldir umfram 20,9 milljarða evra.



Jón Gunnar Jónsson, forstjóri Bankasýslu ríkisins.

Munurinn á skattheimtu í Bretland og Hollandi annars vegar og á Íslandi hins vegar er sá að í Bretlandi og Hollandi kemur hluti skattsins til frádráttar við útreikning á tekjuskatti en ekki á Íslandi. Sérstakur skattur á íslenska banka er 7,3 prósent af rekstrartekjum þeirra en hjá stórum bönkum í Bretlandi og Hollandi nemur hlutfallið rúmlega einu prósent. Auk þess nema opinber gjöld samtals 10,8 prósentum af rekstrartekjum íslensku bankanna samanborið við 4,6 prósent hjá stórum hollenskum bönkum.

Þá vekur Bankasýslan athygli á því að til standi að innleiða Evrópuutilskipunina BRRD sem gerir ráð fyrir að stofnaður sé sérstakur skilasjóður, sambærilegur við Tryggingarsjóð innstæðueigenda og fjárfesta, sem er ætlað að standa straum af kostnaði vegna skilameðferðar fjármálafyrirtækja og starfsemi skilavaldsins. Gert er ráð fyrir að skilasjóður verði fjármagnaður af fjármálafyrirtækjum. Í því samhengi er nefnt að greiðslur hollenska bankans ABN AMRO til skilasjóðs hafi á árinu 2018 numið tæplega 35 prósentum af þeim opinberu gjöldum sem bankinn þurfti að greiða en sérstakur skattur tæplega 29 prósentum. Til samamburðar nam bankaskatturinn 68 prósentum af opinberum gjöldum Landsbankans.

TIL SÖLU!
Í REYKJANESBÆ



Flugvellir 20



**Nýtt þjónustu- / iðnaðarhúsnæði nálægt Leifsstöð.
(3ja mínútna akstur)**

**413,7 m² eining
276,3 m² eining**

**Eða selt saman sem eitt húsnæði samtals
690m². Stór lóð! Tilbúið til afhendingar,
fullbúið að utan og tilbúið til innréttingar
að innan með rafmagns- og hitalögnum.**

Fullbúið hús að utan, með rafmagnstöflu og lýsingu í sal með öllum lagnastigum. Hita- og vatnslagnir, (ofnar og blásarar). Veggur á milli millilofts og aðalsalar uppkominn með stálstiga á milli hæða og eldvarnardyrum. Innveggjaeiningar fyrir skrifstofu, kaffistofu og WC fylgja en úppsettar sem gefur kaupanda sveigjanleika að breyta innra skipulagi. Hita- og rafmagnsinntök fyrir hverja sölueiningu, en auðvelt að sameina báðar sölueiningarnar í eitt húsnæði.

**Upplýsingar:
Baldur s. 660 6470**

Fasteignasalan
GARÐUR
562-1200

Halldór Freyr Sveinbjörnsson • löggiltur fasteignasali
Sími: 693-2916 • halldor@fastgardur.is



Baltnesku löndin hafa verið framsækin í tölvuvæðingu. Þau byrjuðu á núllpunkti og eru ef til vill komin örlítið lengra á mörgum sviðum en við varðandi nýtingu upplýsingatækni, segir Jón Helgi

Horfir til frekari sóknar erlendis

Jón Helgi Guðmundsson segir að þetta hangi allt á spýtunni, Norvik byggir á timbri með einum eða öðrum hætti. Starfsmenn séu um tvö þúsund. Hann hafi ekki áhyggjur af því að markaðsvirði Bergs Timber hefur lækkað um tæp 30 prósent á einu ári.

Helgi Vífill Júlíusson
helgivifill@frettabladid.is



Norvik, sem rekið er í hefðbundinni skrifstofu í Kórahverfi í Kópavogi, leynir á sér. Um er að ræða eitt stærsta fjölskyldufyrirtæki landsins og á það í umfangsmiklum rekstri í Austur-Evrópu. Forstjóri samstæðunnar segir að starfsmenn séu um tvö þúsund, þar af séu um 1.500 hjá Bergs Timber. Um tveir þriðju hlutar veltunnar komi að utan.

Eignir samstæðunnar voru bókfærðar á 270 milljónir evra og eigið fé var 194 milljónir evra, jafnvirði um 27 milljarða króna, árið 2018.

„Þetta hangir allt á spýtunni,“ segir Jón Helgi Guðmundsson, forstjóri og aðaleigandi fyrirtækisins, um samsetningu dótturfélaganna.

Stofnað 1962

Uppruna samstæðunnar má rekja til reksturs byggingavöruverslunarinnar Byko en frá stofnun hennar 1962 hefur bæst við ýmis timburvinnsla í Austur-Evrópu og rekstur hafnar í Bretlandi en til útskýringar segir Jón Helgi að kostnaður við

Átti í Bókun sem TripAdvisor keypti

Norvik átti 24 prósent hlut í hugbúnaðarfyrirtækinu Bókun sem selt var til TripAdvisor árið 2018 fyrir 23 milljónir dollara eða tæplega þrjá milljarða króna. *Hvernig kom sú fjárfesting til?* „Hjalti Baldursson, framkvæmdastjóri Bókunar, er gamall samstarfsmaður okkar,“ segir Jón Helgi. Hjalti stýrði Straumborg, fjárfestingarfélagi fjölskyldunnar, á árunum 2005-2012. „Bókun þurfti að komast yfir ákveðinn hjalla til að komast

alla leið með fyrirtækið og við lögðum honum lið enda höfðum við trú á persónum og leikendum. Það var glæsileg útkoma,“ segir Jón Helgi. Fram hefur komið í Markaðnum að Norvik hafi fjárfest í Bókun fyrir um tvær milljónir evra árið 2017. Á núverandi gengi eru það 276 milljónir króna. Ári síðar var félagið selt fyrir 23 milljónir dollara eða tæplega þrjá milljarða. Miðað við það fékk Norvik tæplega sjö hundruð milljónir króna við sölu.

frá september 2017 til desember 2018, samkvæmt ársskýrslu. Markaðsvirði hlutarins er tæpir sjö milljarðar en vegna erfiðra markaðsaðstæðna hafa bréfin fallið um tæp 30 prósent á einu ári.

Engar áhyggjur

„Ég hef engar áhyggjur af því. Lækkunina má rekja til tímabundinna markaðsaðstæðna. Skordýraárásir hafa leitt til aukins framboðs af trjám á markaðnum og því lækkar verð,“ segir hann. Um það verður fjallað nánar síðar í viðtalinu. Jón Helgi á einnig fasteignafélag

í Lettlandi sem heyrir ekki undir Norvik. „Það er sæmilega stórt,“ segir hann. Það leigir meðal annars byggingavöruversluninni Depo, sem er sú stærsta sinnar tegundar í baltnesku löndunum, húsnæði undir tvær verslanir. Umrætt félag Jóns Helga hefur sömuleiðis fjárfest í nýsköpunarfyrirtæki sem aðstoðar fyrirtæki við að finna bestu flutningaleiðina. Á meðal viðskiptavina er lettneskt ríkisfyrirtæki sem á um helming skóglendis í Lettlandi.

Breyttist við sölu Kaupáss

Er langt síðan meirihluti veltunnar kom að utan? „Hlutfallið breyttist árið 2013 við sölu á Kaupási, sem átti Krónuna, Elko, Nóatún, Intersport, vöruhúsið Bakka, auglýsingastofuna Expo og fasteignir. Lengi vel hefur meirihluta afkomunnar mátt rekja til erlendu starfsmanna,“ segir hann. Jón Helgi segir að Bergs Timber reki þrjár verksmiðjur í Lettlandi sem áður hafi verið undir hatti Norvik. Vika Wood sé stærsta sögunarmylla baltnesku landanna og framleiði 270 þúsund rúmmetra á ári sem sé drjúgur stafli. „Það koma 50 trukkan á dag með trjáboli og aðrir 50 fara með sagað timbur. Stærsti einstaki markaður-

Ég er mikill rekstrar-
arkarl, fer í smá-
atriðin, alveg „nitty-gritty“.

inn er Japan en við erum að selja í auknum mæli til heimamarkaðarins sem við skilgreinum sem Eistland, Lettland og Litháen. Það á sér stað mikil uppbygging í þessum löndum.

Fyrsta strandhögg okkar í Austur-Evrópu var árið 1993 þegar Byko Lat var stofnað í Lettlandi. Þar framleiðum við 200 þúsund rúmmetra af timbri. Fyrirtækið kaupir sagað timbur af öðrum og flokkar það, þurrkar, gagnver og útbýr paníllklæðningar. Það er stærsta fyrirtæki sinnar tegundar í Evrópu.

Bretland er stærsti markaður Byko Lat en sala til Frakklands hefur verið að aukast. Það er gaman að segja frá því að við seljum meðal annars til eyja í Karíbahafinu í gegnum franskan umboðsmann. Við leyfum okkur að segja að það sé stærsta endurvinnslufyrirtæki í Evrópu á timbri.

Byko Lat selur einnig mikið

Býr í Riga í Lettlandi

„Ég hef verið með heimilisfesti í Lettlandi í mörg ár og leigi íbúð í Riga. Ég er mun meira þar en á Íslandi. Borgin er vel í sveit sett hvað varðar flugsamgöngur. Þær hafa þróast með jákvæðum hætti í seinni tíð. Það eru mörg flug á dag til Stokkhólms, Kaupmannahafnar, Óslóar, Bretlands og í allar áttir.

Það er ósköp þægilegt hvað það er stutt upp á flugvöll. Svo er ódýrt að búa þarna. Þar er nokkuð annað verðlag en á Íslandi. Maður hrekkur oft upp við komuna hingað.“

Ég hef verið hræddur við að kaupa stærri fyrirtæki.

hana, það eru heilmikil umsvif. Félagið á eitt skip og siglir reglubundið á milli Riga og Bretlands. Leiguskipum er bætt við eftir þörf um en við þjónustum fjölda annarra skipa en þau sem eru á okkar vegum,“ segir hann.

Jón Helgi segir að ákveðið hafi verið að hefja rekstur hafnar vegna þess að flutningskostnaður sé einn stærsti þáttur í timburverði til neytenda. „Þess vegna er lykilatriði að vera með hagkvæma flutninga og svo hleðst utan á starfsemina þjónusta við önnur fyrirtæki.“

Íslenskar hafnir dýrar

Ég hugsa stundum um það sem Íslendingur, búsettur á eyju langt frá öðrum löndum, hvað flutningskostnaður geti verið hár. Hvað finnst þér?

„Við höfum siglt leiguskipum til Íslands frá baltnesku löndunum í mörg ár og það er ekki mikill verðmunur á því og að stefna skipinu til Bretlands. Þegar skip leggst að bryggjunni hleðst hins vegar upp kostnaður því hafnirnar hér eru dýrar.“

Rússland fylgdi ekki með Hvers vegna lögðuð þið erlend félög ykkar inn í Bergs Timber?

„Hugmyndin var að geta byggt upp reksturinn sem skráð félag á markaði. Við höfum enn þá sýn að rétt sé að stækka og efla starfsemina enn frekar. Varðandi framtíð okkar sem hluthafa, er gott að eiga skráð hlutabréf. Það eykur seljanleika.

Við sameininguna fengum við aðgang að öflugu stjórnendateymi sem hefur tekið yfir allan daglegan rekstur. Þetta var gott skref fyrir okkur.

Norvik rekur enn sögunarmyllur og skógarhögg í Rússland. Sú starfsemi rann ekki í Bergs Timber því við töldum að það hefði ekki góð áhrif á imynd sænska fyrirtækisins að vera með rekstur þar í landi. Svíum þætti það ekki álitlegt þótt reynsla okkar sé allt önnur.

Reksturinn í Rússlandi hefur verið erfiður en gengur nú ágætlega. Upphaflega hugmyndin var að það væri gott fyrir samstæðuna að hafa aðgang að hráefni,“ segir Jón Helgi. Eins og fyrr segir á Norvik 64 prósentu hlut í Bergs Timber en stefnir á að selja hluta af eign sinni. Sú sala hefur ekki verið tímasett.

Hefur sænskur hlutabréfamarkaður góða þekkingu á þessari starfsemi?

„Ég myndi ætla að sænski markaðurinn væri sá sem þekkti timburidnað hvað best. Sænskir fjárfestar vita að um sveiflukenndan idnað er að ræða. Það er mikið fjallað um skógaridnað í sænskum fjölmiðlum. Við erum eina hreinnræktaða sögunarmyllufélagið sem er skráð á hlutabréfamarkaðinn en það eru nokkur sænsk pappírsfyrirtæki sem reka sögunarmyllur sem auka-búgrein,“ segir hann.

Sveiflur í timbri Hvernig hefur afkoman verið í timbrinu?

„Hún hefur verið afar sveiflukennd. Við erum í lægð núna en það sér vonandi fyrir endann á henni. Stormar og skordýrárásir geta haft mikil áhrif á reksturinn. Um þessar mundir geisar grenibjöllufaraldur sem ræðst á grenitré og drepur þau. Mest hefur þetta verið í Austurríki, Þýskalandi og Tékklandi og í minni mæli í Suður-Svíþjóð. Skordýrafaraldurinn hefur í þetta skiptið hvorki náð til baltnesku landanna né Finnlands.

Við aðstæður sem þessar grípa eigendur skóga til þess ráds að fella trén sem fyrst því ella verða þau ónýt fljótt og þá er ekki hægt að nýta þau í framleiðslu. Það þarf því að fella gríðarlegt magn af skógi og selja. Það skapar aukið framboð sem lækkar verð á heimsmarkaði.“

Kína stór kaupandi

Hvað drifur eftirspurnina áfram?

„Eftirspurnin hefur verið ágæt. Almennt er talið að heimsmarkaðurinn vaxi um tvö til þrjú prósent á ári. Það hefur enda verið hagvöxtur á heimsvísu, þótt honum sé ekki jafnt skipt.

Kína hefur keypt mikið af timbri og Suðaustur-Asía fer vaxandi. Eftirspurnin í Japan, sem er einn af okkar stærstu mörkuðum, hefur verið nokkuð stöðug. Um 30 prósent af sölu sögunarmyllunnar fer til Japans.“

Fjárfesti við fall Sovétríkjanna Hvernig kom það til að þú ákvaðst að timburframleiðsla og sala myndi henta ykkar starfsemi?

„Við erum ættaðir úr þessari átt. Byko var í fyrstu einkum að selja timbur og gróft byggingarefni. Timbur var einkum flutt til Íslands frá Sovétríkjunum á þeim tíma. Við fall þeirra árið 1993 snarbreyttust þessi viðskipti enda voru ekki lengur ríkisfyrirtæki að flytja út timbur.

Við hófumst því handa við að leita leiða til að hefja útflutning á timbri. Að okkar mati var þarna vænlegur en vanþróaður markaður. Það hafði ekki verið nein þróun í timburidnaði í valdatið kommúnista.

Lettland er skógrikast af baltnesku löndunum, um 60 prósent af landinu eru þakin skógi og því var ákveðið að drepa þar niður fæti. Þar voru líka sterkar leifar af vestrænni menningu. Sovétríkin náðu ekki að bæla hana alveg niður. Við töldum að þarna gæti orðið jákvæð þróun og því álitlegt að stunda viðskipti og vinna að uppbyggingu.

Við fórum rólega af stað. Vildum ekki fara of geyst. Það var meðal annars pólitísk áhætta fólgin í því að hefja starfsemi í Lettlandi. Það gat enginn vitað með vissu hver þróunin yrði. Það hefur ræst vel úr, ríkin gengu í Nató og Evrópusambandið og tóku upp evru.

Ég er svo glaður með að fyrir fimm árum afhenti landbúnaðarráðherra landsins, en skógaridnaður heyrir undir hann, mér viðurkenningu fyrir að stuðla að jákvæðri uppbyggingu lettnesks timburidnaðar.

Það hefur verið skemmtileg vinna og ánægjulegt að fylgjast með þessari þróun. Baltnesku löndin hafa verið framsækín í tölvuvæðingu. Þau byrjuðu á núllpunkti og eru ef til vill komin örlítið lengra á mörgum sviðum en við varðandi nýtingu upplýsingatækni. Þau eru til að mynda framarlega í hag-nýtingu upplýsingatækni í hjá hinu opinbera.“

Ekki var við spillingu Upplifir þú mikinn mun á að stunda viðskipti í Austur-Evrópu og á Íslandi?

„Við erum fyrst og fremst í útflutningi og viðskiptavinir okkar starfa í vestrænum ríkjum en aðdrættirnir koma úr nærumhverfi fyrirtækjanna sem og starfsfólk og umgjörðin.

Ég verð að segja eins og er: Okkar reynsla er býsna góð af því að eiga viðskipti þarna. Margir óttast spillingu en við höfum ekki orðið vör við hana. Gera má ráð fyrir því að spillingin hverfist mest um það

Það er auðvelt að verða af aurum api.

sem tengist brennivíni og tóbaki. Timburviðskipti þykja ekki „sexy business“. Þar er ekki auðfenginn gróði.

Öll samskipti við hið opinbera hafa verið jákvæð og góð. Betri en við höfum upplifað hér á landi.“

1,4 milljarðar í skógi

Hvers vegna eigið þið ekki skóga til að tryggja sögunarmyllunni hráefni?

„Það er allt önnur starfsemi að fást við það að halda utan um skóg. Af þeim sökum höfum við kosið að kaupa tré af öðrum.

Að því sögðu er Norvik nokkuð stór hluthafi í tiltölulega nýstofnuðu fyrirtæki sem heitir Green Gold. Það á skóg í Svíþjóð, baltnesku löndunum og Rúmeníu. Þau tré nýtast ekki beint í rekstri okkar fyrirtækja. Þarna erum við að teygja okkur inn í frumþáttinn á því sem við erum að gera annars staðar.

Þetta er langtímafjárfesting. Það er ekki mikil arðsemi af skógrækt en ef það harðnar á dalnum eru trén ekki höggvin og þau vaxa aðeins lengur,“ segir hann.

Fjórtán prósentu hlutur í Green Gold var bókfærður á tíu milljónir evra eða um 1,4 milljarða króna í ársreikningi Norvik fyrir árið 2018.

„Nitty-gritty“

Á hvað leggur þú mesta áherslu í rekstri fyrirtækjanna til að þau nái árangri?

„Það er mikilvægast að hafa gott lið með sér í för. Ég er mikill rekstrarkarl, fer í smáatriðin, alveg „nitty-gritty“. Ég held að það hafi hjálpað. Við höfum farið varlega. Það hjálpaði okkur að komast í gegnum hrunið. Byko var eitt af fáum stærri fyrirtækjum á Íslandi sem lifðu hrunið af. Þá kom sér vel að hafa verið í útrás því erlendu félögin gátu stutt við bakið á starfseminni hérlandis.“

Ekki miðstýrt af Norvik

Hvernig er hægt að byggja upp svona fjölþætta starfsemi og fara varlega? Þarf að fjárfesta víða til að koma þessu öllu á koppinn?

„Dótturfélögin hafa ávallt verið sjálfstæð. Starfsfólki er treyst til að sinna sinni vinnu. Því hefur ekki verið miðstýrt frá Norvik. Fjárfestingar dótturfélaganna hafa því alla tíð verið teknar á grundvelli rekstrar hvers og eins félags og þeim viðskiptataækifærum sem bjóðast.

Við höfum fjárfest heilmikið í félögunum. Vika Wood var að ljúka við ellefu milljón evra fjárfestingu [það jafngildir um 1,5 milljörðum króna, innsk. blm.] í nýrri flokkunarlínu fyrir verksmiðjuna og Byko Lat fjárfesti nýverið fyrir svipaða fjárhæð í umfangsmiklu verkefni sem fólst meðal annars í að reisa nýja byggingu fyrir húsaæiningaverksmiðjuna, nýju kynditæki, þurrkklufum og bættri gluggaframleiðslu.“

Þú hefur sagt í viðtali að þú hafir almennt ekki keypt þér veltu nema í tilviki Kaupáss. Viltu yfirleitt byggja rekstur frá grunni? Hvers vegna valdirðu þá stefnu?

„Við höfum yfirleitt byggt fyrirtæki frá grunni. Elko er þekkt dæmi um það. Erlendis höfum við keypt okkur inn í minni rekstur og byggt hann upp.

Ég hef verið hræddur við að kaupa stærri fyrirtæki. Ég held að það hafi verið farsælt að fara þessa leið. Maður veit aldrei hvað liggur undir steini jafnvel þótt farið sé í miklar gaumgæfiathuganir.“

Meiri stöðugleiki nú Hvernig horfir efnahagslífið við þér á Íslandi?

„Ég er orðinn gamall í hettunni og hef farið í gegnum margar niðursveiflur. Sú fyrsta sem ég man eftir var 1968. Ég man það langt! Og að

sjálfsögðu man ég eftir kreppunni 1974 sem kom í kjölfar olíukreppu. Þetta voru miklar kollsteypur, gengisfellingar og öll sú óaran.

Það ríkir miklu meiri stöðugleiki núna, jafnvel þótt við færum í gegnum hrunið árið 2008 sem var toppurinn á þeim öllum.

Auðvitað hefur verið brattur uppgangur síðustu ár. En ég held að honum muni ekki fylgja jafn brött niðursveifla og við höfum kynnst áður. Ég vona það að minnsta kosti.

Það eru forsendur fyrir mjúkri lendingu. Viðskiptajöfnuður er jákvæður, verðbólgan er í sögulegu samhengi lág og hefur verið það í nokkuð langan tíma. Skuldsetning í þjóðfélaginu er minni en oft hefur verið. Ég held að það sé vegna þess að yngra fólk er upplýstara en áður var og gerir sínar ráðstafanir með skynsamari hætti. Allt telur þetta.“

En byggingavörumarkaðurinn?

„Hann verður áfram sveiflukenndur og það má búast við samdrætti á næsta ári í kjölfar mikils uppgangs á byggingamarkaði. Við finnum fyrir því í rekstri Byko að það hægir á. Það er greinilega samdráttur í sölu grófvara sem notaðar eru á fyrri byggingarstigum en það er enn mikið af húsnæði sem verið er að vinna og klára. Salan mun því jafnast aðeins út.

Stóra spurningin er hvernig byggingamarkaðurinn mun fara af stað næsta vor.“

Ferðalögum fækkað

Þú ert 72 ára. Hefurðu hugsað um að hægja á þér?

„Já, það hefur gefist tækifæri til þess eftir að erlendu félögin runnu inn í Bergs Timber. Þá þarf ég ekki að vera jafn mikið í daglegum rekstri heldur sit þess í stað í stjórn-um. Það hefur fækkað ferðalögum mikið.

Hægt og rólega hverfur maður smám saman frá ýmsum verkefnum. Ég hugsa að nálgunin verði með þeim hætti. Ég mun ekki snögg-hætta. Ef maður heldur heilsu er freistandi að halda áfram að vera með.“

Norvik er fjölskyldufyrirtæki. Hefurðu hugsað um hver tekur við af þér?

„Fjölskyldan situr í stjórn Norvik og Byko. Guðmundur sonur minn hefur sinnt rekstrinum með mér ásamt góðu fólki á borð við Brynju Halldórsdóttur, fjármálastjóra samstæðunnar, Sigurð Ragnarsson sem rekur Smáragarð og Sigurð Páls-son sem stýrir Byko, að ögleymdu stjórnendateymi Bergs Timber.

Þótt ég hrykki upp af myndi það ekki miklu breyta fyrir rekstur fyrirtækisins.“

Barnabörnin berist ekki á

Hefurðu reynt að innprenta barnabörnunum einhver gildi varðandi peninga? Ég ímynda mér að þau geti átt von á ágætis arfi.

„Sjálfsagt verður það raunin. Ég veit ekki hvernig mér hefur tekist upp með að innprenta þeim slík gildi. Það þarf að sýna samfélagslega ábyrgð og berast ekki á. Það er auðvelt að verða af aurum api.“

Jón Helgi er klæddur í lopapeysu þegar viðtalið fer fram enda einstaklega napur dagur.

Mín upplifun er að þú berist ekki á. Lifir þú spart?

„Ég neita mér svo sem ekki um neitt sem mig langar í. En þá er spurningin að láta sig ekki langa í of mikið. Ég hef getað ferðast og haft það nokkurn veginn eins og ég hef viljað.“

Gripa tækifæri sem koma Hvernig sérðu næstu tíu árin fyrir þér í rekstri fyrirtækjanna?

„Ég get ekki sagt til um næstu tíu árin af skiljanlegum ástæðum en næstu þrjú til fimm árin verðum við áfram í sókn. Við finnum tækifæri. Það á eftir að verða skemmtilegt.

Norvik er með ágætis efnahagsstöðu og getur nýtt þau tækifæri sem upp koma. Við munum horfa vel í kringum okkar á næstu miss-erum. Við horfum frekar til þess sem tengist erlendu starfseminni.“



Guðmundsson. FRÉTTABLAÐIÐ/ERNIR

á heimamarkaði. Meðal annars til Depo, stærstu byggingavöruverslanakeðju Lettlands. Ég kom að stofnun verslanakeðjunnar árið 2005 ásamt baltneskum fjárfestingarsjóði og stjórnendum Depo. Fyrir nokkrum árum vildi fjárfestingarsjóðurinn selja hlut sinn og ég ákvað að selja á sama tíma. Reksturinn gekk vel, þetta var mjög arðbær fjárfesting.

Stór gluggaverksmiðja heyrir einnig undir Byko Lat. Hún selur fyrst og fremst til Bretlands en líka töluvert til Íslands og nokkurt magn til Svíþjóðar. Sú verksmiðja hefur gengið vel. Auk þess framleiðum við einingahús. Töluvert af eininga-húsum hefur verið selt til Íslands.

Þriðja verksmiðjan er CED. Þar er framleitt margvislegt úr timbri fyrir garða, eins og húsgögn, tröppur og jafnvel sundlaugar. Stór hluti af söluinni fer til Frakklands, þetta er álitleg starfsemi,“ segir hann.

Höfn í Bretlandi

Jón Helgi bendir á að Norvik hafi einnig lagt hafnarstarfsemi, sem gekk áður undir nafninu Continental Wood, inn í Bergs Timber. Eftir samrunann ber félagið nafnið Bergs UK. „Þetta er öflug grófvöruhöfn sem annast aðallega stál og timbur. Við keyptum hana fyrir nokkrum árum en vorum áður með hana á leigu.

Höfnin sinnir fyrst og fremst öðrum viðskiptavinum en minna þeim fyrirtækjum sem heyrja undir okkar samstæðu. Um 75 prósent af veltunni má rekja til þriðja aðila. Fyrirtækið annast líka dreifingu fyrir viðskiptavinini hafnarinnar.

Það fara um 80 skip á ári í gegnum

Í ströngu aðhaldi

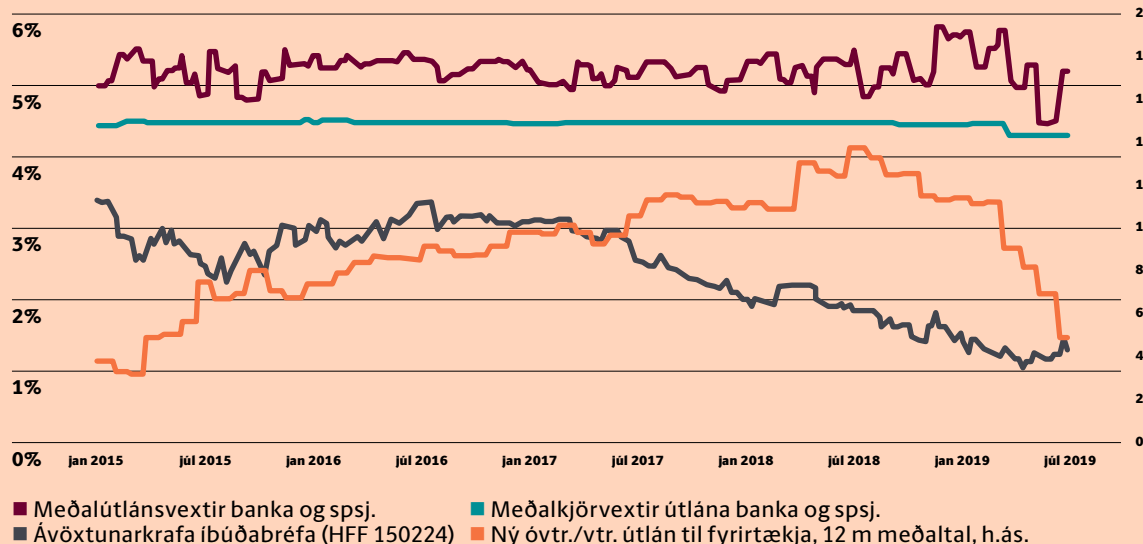


Agnar Tómas Möller
forstöðumaður
skuldabréfa
hjá Júpiter

Versnandi hagvaxtarhorfur hér heima og erlendis, lækkandi verðbólguvæntingar og batnandi verðbólguhorfur voru meginrök fyrir vaxtalækkun Seðlabanka Íslands í lok september síðastliðins.

Síðan þá hafa linur skýrst enn frekar. Sá litli hagvöxtur sem hefur mælst er sannkallaður „kreppuhagvöxtur“ og skýrist að mestu með yfir 10% samdrætti í innflutningi, hinum mesta síðan 2009. Eyðsla Íslendinga erlendis hefur dregist saman um fimmting og nánast enginn vöxtur mælist í eyðslu Íslendinga hér innanlands. Forstjóri Vinnuálastofnunar sagði í kjölfar mikilla hópuppsagna í lok september að „langt væri síðan slíkar tölur hefðu sést“ og að „atvinnuleysi myndi fara vaxandi“. Þrátt fyrir að dregið hafi örlítið úr svartsíni framkvæmdastjóra 400 stærstu fyrirtækja í september, fer ný fjárfesting fyrirtækja fallandi. Á sama tíma dregur mjög hratt úr vexti nýrra útlána til fyrirtækja. Við blasir hagkerfi sem er að stöðvast nokkuð hratt á sama tíma og lánskjör til fyrirtækja haldast há á meðan grunnvextir fara lækkandi. Skýrist það að miklu leyti af stífari

Próun vaxta (v. ás) borið saman við mánaðarleg útlán fyrirtækja (ma.kr)



eiginfjárförum og háum sérsköttum á bankana sem er langt umfram það sem þekkist í nágrannaríkjum.

Óskýr skilaboð Seðlabankans

Fyrirtæki og heimili halda að sér höndum og haldi atvinnuleysi áfram að aukast, líkt og útlit er fyrir, gæti spirall neikvæðra væntinga og vaxandi svartsíni myndast, langt umfram það sem traustar undirstöður hagkerfisins gefa tilefni til. Svartsýni á hlutabréfamarkaði undanfarið bendir í þá átt einnig.

Spjótin beinast því að peningastefnunni. Ólíkt fyrri tíð, eru langtímaverðbólguvæntingar ríkisskuldabréfa við eða undir verðbólguþáttum, sem og verðbólguvæntingar fyrirtækja og

markaðsaðila. Nýjasta spá Seðlabankans gerir ráð fyrir verðbólgu undir markmiði að ári liðnu, í 2,1%, og verðbólguálag á skuldabréfamarkaði til tveggja ára er 2,2%. Með trausta kjölfestu verðbólguvæntinga ætti Seðlabankinn því að geta gengið óhikað til verks og blásið lifi í hagkerfið.

Aðhaldsstig Seðlabankans hverju sinni er mælt með svokölluðum „virkum vöxtum“ Seðlabankans að frádreginni verðbólgu, þ.e. svokallað „raunvaxtastig“ peningastefnunnar. Aðstæður í hagkerfinu hér heima og erlendis og verðbólguvæntingar stýra að mestu hvert hæfilegt aðhaldsstig er hverju sinni. Í nágrannalöndum okkar hafa Seðlabankar verið að glíma við

svipaða stöðu og virðist nú í uppsiglingu hér; lága verðbólgu, hægan hagvöxt og minnkandi eftirspurn eftir lánsfé og mætt því með mjög lágum raunvöxtum. Síðastliðin 5 ár hafa meðal raunvextir Evrópu, Bretlands og Bandaríkjanna verið -0,7% og eru um -0,5% í dag.

Til samanburðar hafa raunvextir á Íslandi verið 2,75% að meðaltali yfir sama tímabil og hafa verið að meðaltali 1,3% sl. ár (miðað við meðaltal meginvaxta sl. 12 mánuði, 4,1%, og ársverðbólgu, 2,8%).

Við seinustu vaxtaákvörðun var aðhaldsstigið að mati Seðlabankans talið vera um 0,5% og vísað samhliða til þess að það væri „gólf“ við núverandi aðstæður. Það er misvisandi þar sem borin er saman liðin verðbólga

» Mikilvægt er að Seðlabankinn sendi skýr skilaboð um að raunvaxtaaðhald bankans fari lækkandi.

og núverandi vaxtastig – þegar vextir fara lækkandi vanmetur sá mælikvarði raunverulegt raunvaxtastig. En það sem meiru skiptir er að það eru væntingar um raunvexti framtíðar sem skipta máli þegar kemur að verðlagningu á fjármagnsmarkaði og hefur áhrif á ákvarðanatöku heimila og fyrirtækja.

Miðað við núverandi meginvexti Seðlabankans (3,25%) og 2,1% verðbólguþá Seðlabankans til loka árs 2020, má vænta rúmlega 1,2% raunvaxtastigs haldið vextir Seðlabankans óbreyttir, og reyndar talsvert hærri, því út frá samsetningu innlána fjármálastofnana í Seðlabankanum eru virkir vextir Seðlabankans líklega um 3,6% í dag.

Raunávöxtunarkrafa stuttra verðtryggðra skuldabréfa hefur verið þó nokkuð yfir einu prósent frá seinasta vaxtaákvörðunarfundi að meðaltali. Markaðurinn telur því að raunvaxtastig næstu misseri verði hátt. Ástæðan er meðal annars væntingastjórnun Seðlabankans. Gefið var sterklega í skyn að vextir myndu ekki endilega lækka mikið meira á næstunni þrátt fyrir jákvæðar verðbólguhorfur. Það veit ekki á gott. Mikilvægt er að Seðlabankinn sendi skýr skilaboð um að raunvaxtaaðhald bankans fari lækkandi en ekki hækkandi eins og aðstæður í hagkerfinu þróast nú um stundir.

Í VÍGLÍNU ÍSLENSKRA FJÁRMÁLA

Sagan af landinu sem breytti kreppu og vesæld í velsæld, með augum Norðmannsins í Seðlabanka Íslands

Svein Harald Øygard

HVAÐ GERÐIST Í HRUNINU?

Svein Harald Øygard, fyrrverandi seðlabankastjóri, fjallar um eitt örlagaríkasta tímabil í sögu Íslands og greinir ástandið sem aðkomumaður með afburðaþekkingu og víðtæka reynslu að vopni.

„Bók sem mun vafalaust vera ein mikilvægasta heimildin um sögulega tíma.“ Viðskiptablaðið

„[Svein Harald] segir frá því sem raunverulega gerðist, af hverju það gerðist, hvaða afleiðingar það hafði og hverju var um að kenna.“ Þórður Snær Júlíusson / Kjarninn



LANDSINS MESTA ÚRVAL BÓKA

Bókabúð Forlagsins | Fiskislóð 39 | Ópið alla virka daga 10–18 | Um helgar 11–16 | www.forlagid.is

GEFÐU STARFSFÓLKI UPPLIFUN Í ÖSKJU



SÉRHÖNNUM OG SÉRMERKJUM STARFSMANNAGJAFIR MEÐ UPPLIFUN AÐ ÞÍNU VALI

Hafðu samband og við útbúum persónulega starfsmannagjöf með kveðju frá fyrirtækinu, í þeim verðflokki sem þú óskar.

Skotsilfur



Aftur til Arion

Verulegar breytingar voru gerðar á markaðs-viðskiptum Arion banka um síðustu mánaðamót þegar bankinn réðst í miklar skipulagsbreytingar og sagði upp samtals hundrað manns. Var starfsmönnum sviðsins fækkað um helming, eða í átta talsins, en nú virðast stjórnendur hafa metið það sem svo að of langt hafi verið gengið í þeim efnum. **Helgi Frimannsson**, sem var á meðal þeirra starfsmanna markaðsviðskipta sem var sagt upp störfum, hefur nú aðeins nokkrum vikum síðar verið ráðinn til baka sem hlutabréfamíðlari og tók að nýju til starfa í þessari viku.



Val milli tveggja

Listinn yfir tíu um-sækjendur um stöðu varaseðla-bankastjóra fjármálastöðugleika, sem verður eitt valdamesta embættið innan stjórnsýslunnar, hefur verið opinberaður og má þar finna frambærilegt fólk. Val Bjarna Benediktssonar fjármálaráðherra, sem mun tilnefna í embættið, þykir standa á milli tveggja. Hann horfi þannig til einkum til **Ásdísar Kristjánsdóttur** hagfræðings, sem einnig er á meðal umsækjenda um stöðu framkvæmdastjóra fjármálastöðugleikasviðs, og Tómasar Brynjólfssonar, skrifstofustjóra fjármálaráðuneytisins. Tómas er sagður njóta trausts og stuðnings ráðuneytisstjórans Guðmundar Árnasonar.



Björn til Landsbankans

Björn Hákonarson, sem starfaði síðast í verðbréfamiðlun hjá Arion banka, hefur verið ráðinn til Landsbankans þar sem hann mun starfa í fyrirtækjaráðgjöf. Björn, sem er hagfræðingur að mennt, stoppaði stutt hjá Arion en þar áður var hann um nokkurra ára skeið hjá Íslandsbanka, meðal annars sem forstöðumaður verðbréfa- og gjaldeyrismiðlunar.



Lágt verðlag gerir kaffibaendum lífið leitt



Lágt verð á gæðakaffibaunum ógnar úrvali neytenda. Í fjögur til fimm ár hefur verðið verið undir framleiðslu- og dreifingarkostnaði bænda. Margir smábændur hafa minnkað notkun á áburði sem dregur úr gæðum kaffibauna eða snúið sér að öðrum verkefnum. Greinendur reikna með sex prósentu samdrætti milli ára í Mið-Ameríku á tímabilinu 2019-20 en þar eru ræktaðar gæðakaffibaunir. **NORDICPHOTOS/GETTY**

Borið í bakkafullan lækinn



Yngvi Örn Kristinsson hagfræðingur Samtaka fjármála-fyrirtækja

Í kjölfar fjármálakreppunnar 2008 hefur verið gripið til margvíslegra aðgerða á alþjóðavettvangi til þess að auka viðnámsþrótt fjármálafyrirtækja og auka varfærni í rekstri þeirra. Tilgangur þessa er að draga úr líkum á því að áfall af þeirri stærðargráðu sem þá varð endurtaki sig.

Hluti þeirra aðgerða sem falla undir aukinn viðbúnað eru svokallaðir eiginfjáráukar sem eru viðbót við grunneiginfjárkröfuna sem gerð er til lánastofnana. Eiginfjáráukarnir eru fjórir og tengjast mismunandi áhættuþáttum. Einn þeirra, sveiflujöfnunaraukinn, tengist hagsveiflunni. Almenn er talið að gæði eigna fjármálafyrirtækja geti farið versnandi í uppsveiflum í hagkerfum sem birtist svo í rýrnun eigna í niðursveiflum eða þegar verulega dregur úr hagvexti. Hugsunin er sú að mæta þessum sveiflum með því að krefjast aukins eigin fjár í uppsveiflum, sveiflujöfnunarauka, en lækka hann þegar harðnar á dalnum.

Hækkun sveiflujöfnunaraukans í uppsveiflu gerir dýrara að auka eignir þar sem eiginfjárbinding verður meiri og heftir þannig aukningu eigna svo sem útlánavöxt. Þá myndi auknið eigið fé búa til forða til að mæta rýrnun eigna í niðursveiflu eða þegar dregur úr hagvexti. Lækkun sveiflujöfnunaraukans í niðursveiflunni myndi svo auðvelda lánastofnunum að uppfylla eiginfjárkröfur þrátt fyrir rýrnun eigna í niðursveiflunni. Í tilskipun ESB um eiginfjárkröfur (CRD IV) er þessu til dæmis lýst með eftirgreindum hætti í grein 80 í aðfararorðum eða skýringum með tilskipuninni:

„Sveiflujöfnunaraukann ætti að byggja upp þegar heildarvöxtur útlána og annarra eignaflokka sem hefur veruleg áhrif á áhættusnið þeirra lánastofnana og verðbréfafyrirtækja er talin valda vaxandi kerfisáhættu og losa hann þegar álagið kemur (e. during stressed periods).“

Reglur um eiginfjáráukana hafa verið lögfestar hér á landi sem hluti af regluverki EES um eiginfjárkröfur, svokallað CRD IV eða fjórða tilskipunin um eiginfjárkröfur. Reglurnar eru jafnframt hluti af alþjóðlegum viðmiðunum (Basel IV) Baselnefndarinnar sem starfar undir regnhlíf Alþjóðagreiðslubankans í Basel í Sviss.

Hámark sveiflujöfnunaraukans samkvæmt lögum er 2,5% og

Jafnvel gætu verið að skapast skilyrði sem réttlættu lækkun sveiflujöfnunaraukans.

honom því ætlað að sveiflast frá núlli að þeim mörkum yfir hagsveifluna. Beiting eiginfjáráukanna er formlega á verksviði FME en Fjármálastöðugleikaráð er tillöguaðili um beitingu þeirra. Fjármálastöðugleikaráð er samstarfsvettvangur fjármálaráðuneytis, Seðlabanka og FME og starfar á grundvelli sérstakra laga frá árinu 2014. Fjármálaráðherra er formaður ráðsins.

Mikilvægur liður þess að þetta skynsamlega fyrirkomulag virki er að sveiflujöfnunaraukinn sé nýttur með sveigjanlegum hætti. Ef litill sveigjanleiki er við beitingu sveiflujöfnunaraukans nær hann ekki tilgangi sínum. Þá verður sveiflujöfnunaraukinn aðeins enn einn varanlegur kostnaðarliður í rekstri fjármálafyrirtækja en virkar ekki til þess að hemja eignavöxt eða búa til forða svo að mæta megi áföllum í niðursveiflu í efnahagslífinu.

Aðeins tólf af 31 ríki á EES nýta heimildir til þess að leggja á sveiflujöfnunarauka og er hann að meðaltali 1,2% hjá þeim EES-rikjum sem nýta heimildina. Hæstur er sveiflu-

jöfnunaraukinn í Noregi (2%) og Svíþjóð (2,5%) en bæði löndin sluppu að miklu leyti við fjármálakreppuna 2008. Áhyggjur hafa verið í báðum löndum af ósprungnum útlána- og eignabólum. Sveiflujöfnunaraukinn hér á landi var hækkaður í 1,75% í maí 2018. Síðan hefur verið boðuð frekari hækkun um 0,25% í febrúar næstkomandi.

Ljóst er að frá því ákvörðun var mótuð á fundi Fjármálastöðugleikaráðs í vetur sem leið hafa skipast veður í lofti í efnahagsmálum hér á landi. Almenn er nú reiknað með lakari efnahagshorfum en gert var á vetrarmánuðum. Í spá Hagstofunnar í febrúar var reiknað með 1,7% hagvexti á þessu ári en 2,8% hagvexti 2020. Nú er gert ráð fyrir 0,2% samdrætti á þessu ári en 2,6% hagvexti á næsta ári. Ýmislegt bendir til, ekki síst þróun á vinnumarkaði, að hætta sé á að samdrátturinn verði dýpri og standi lengur og hagvöxtur næsta árs verði minni en Hagstofan spáir. Þá hefur verulega hægt á vexti útlána frá vormánuðum. Tölfmánaða aukning heildarútlána innlánsstofnana var tæplega 13% til loka janúar á þessu ári en er nú tæp 4% miðað við lok september. Full ástæða virðist því til þess að endurskoða fyrri ákvörðun. Jafnvel gætu verið að skapast skilyrði sem réttlættu lækkun sveiflujöfnunaraukans.

Getum við öll verið sammála um ...



Magnús Harðarson forstjóri Nasdaq á Íslandi

Öll litum við efnahagsleg og félagsleg mál okkar augum. Oftast getum við engu að síður átt uppbyggilegar umræður um málin en í undantekningartilfellum er samtalið andvana fætt. Okkur sem vinnum á fjármálamarkaði hefur almennt ekki tekist vel upp

í samtali við fólk utan fjármálageirans. Fyrir þessu eru sjálfsagt ýmsar ástæður. Við í fjármálageiranum erum svo vön því að tala hvert við annað að við kunnum ekki að taka eftir því þegar við hefum samtalið við almenning í miðjum klíðum og hljómunum því fjarlæg og óskiljanleg. Þá er tiltölulega stutt síðan við urðum fyrir alvarlegum áföllum og tortryggni í okkar garð veldur því að við tölum oft fyrir daufum eyrum.

Þetta sambandsleysi hefur lengi valdið mér miklum áhyggjum. Ég er sannfærður um að sambandsleysið kostar íslenskt þjóðfélag mikið á hverju ári í formi glataðra tækifæra

og lakari lífsgæða. Ég vil því byrja samtalið upp á nýtt og byrja á byrjuninni. Getum við t.d. ekki verið öll sammála um þau markmið að:

- Auðvelda aðgengi heimila að lánnum á sanngjörnum kjörum?
- Greiða aðgengi fyrirtækja að fjármagni til uppbyggingar og reksturs?
- Auðvelda fjármögnun nýsköpunarfyrirtækja?
- Stuðla að vexti efnilegra félaga þannig að þau öflugustu geti fetað í fótspor Marel og Össurar?
- Hækka kaupmátt og greiða fyrir

fjármögnun verkefna sem eru umhverfisvæn?

Ég nefni þessi atriði vegna þess að ég starfa á verðbréfamarkaði og virkur og þróaður verðbréfamarkaður stýður með öflugum hætti við öll ofangreind markmið. Undanfarið hefur orðið vart við nokkuð neikvæða umræðu um íslenskan verðbréfamarkað, því haldið fram að hann gegni ekki hlutverki sínu sem skyldi. Jafnvel hefur verið efast um tilverurétt hans. Þarna er ýmislegt litað heldur dökkum litum og ekki alfarið farið rétt með staðreyndir. Ýmislegt má þó betur fara og er ein

mikilvægasta ástæða þess að okkur hefur ekki orðið meira ágengt er þetta ófullkomna samtal okkar við almenning. Betri markaður kallar nefnilega oft á breytingar á lögum og reglum og ef almenningur tortryggir tillögur til breytinga, þrátt fyrir að við teljum þær til hagsbóta fyrir samfélagið, þá er hætt við (og eðlilegt) að málin nái ekki lengra. Ég legg til að við hefum samtalið upp á nýtt og skoðum tillögur til breytinga út frá þeim markmiðum sem að ofan eru nefnd og öðrum svipuðum til almannaheilla. Verðbréfamarkaðurinn er ekki til í tómarúmi, tilgangur hans er að efla þjóðarhag.

Glæsileg íslensk hönnun og smíði á skrifstofuna



Flex skrifstofuhúsgögn
Hönnuðir:
Guðrún Margrét Ólafsdóttir
og Oddgeir Þórðarson

Fyrir Á. Guðmundsson starfa íslenskir, vel menntaðir arkitektar sem hafa þróað húsgögn og hönnunargripir sem skapa notalegt andrúmsloft. Hver hlutur ber einkenni klassískrar hönnunar en er einnig fallegur smíðisgripur sem er þægilegt að nota og sómir sér vel á skrifstofunni.



Dímon
Hönnuður:
Erla Sólveig Óskarsdóttir



SKOÐUN

Þorsteinn Friðrik
Halldórsson



Ríkiskapítalið sýnir klærnar

Stjórnendur Íslandsbanka hafa metnað til þess að breyta samfélaginu og til þess vilja þeir beita hinum gríðarmiklu fjármunum sem bankinn býr yfir. Þeir vilja ná pólitískum markmiðum í krafti kapítalsins. Þetta útspil stjórnendanna er svo sem ekki nýtt af nálinni. Það er í takt við þær miklu og öru breytingar sem kapitalisminn á Vesturlöndum er að taka.

Breytingarnar felast í því að stórfyrirtækin reyna að telja fólki trú um að þau séu ekki bara sálarlaus tannhjól í hagvaxtarvélinni. Fyrirtæki hafa að vísu tileinkað sér hefðbundin og góð gildi á borð við heiðarleika um langt skeið en nýlundan er sú að gildin eru orðin pólitísk. Stórfyrirtæki á Vesturlöndum vilja vera framarlega í réttlætisbaráttu af ýmsu tagi til að mýkja ásjúnd sína en það hefur tekist misvel.

Nýlega vakti tæknifyrirtækið Advania mikla athygli fyrir að draga regnbogafána að húni í tilefni heimsóknar Mikes Pence til landsins. Það er furðulegt í sjálfu sér að fyrirtæki þykist hafa rammpólitísk gildi. Efeinhvern íhaldssaman starfsmann mátti finna innan raða Advania var hann eflaust ekki spurður álits. Og ef hann hefði haft skoðun á málinu hefði hann eflaust verið beðinn um að halda henni út af fyrir sig.

En Advania má þó eiga það að fyrirtækið lagði eitthvað að veði fyrir málstaðinn. Margir stjórnendur og atvinnurekendur sáu eflaust tækifæri í því að fá aðgang að fylgdarliði Pence sem skipað var ýmsum fulltrúum úr bandarísku atvinnulífi en ólíklegt er að uppátæki Advania hafi verið til vinsælda fallið í þeirri kreðsu. Þetta var að minnsta kosti sannfærandi gjörningur.

Það sama gildir ekki um Íslandsbanka. Eins og fjármálaráðherra hefur réttilega bent á gætir tviskinnungs í því að ætla eingöngu að setja skilyrði á útgjaldahlið bankans en ekki á tekjuhliðinni. Stjórnendur bankans ætla sem sagt ekki að leggja tekjur að veði fyrir málstaðinn.

Síðan er hitt að Advania er einkafyrirtæki en Íslandsbanki ríkisfyrirtæki og því óbeint í eigu íslensku þjóðarinnar. Það er margbrotinn hópur fólks og innan hans er ekki að finna samhljóm um að kynjahlutföll þurfi að vera jöfn í öllum atvinnugreinum. Sumir trúa jafnvel því að jöfn tækifæri og frjálst val muni óhjákvæmilega leiða til þess að við sjáum ólík mynstur á ólíkum sviðum þjóðfélagsins. Bankanum væri nær að einbeita sér að fjármálastarfsemi.



Meniga metið á fimm milljarða

Fjártæknifyrirtækið Meniga var metið á fimm milljarða króna í bókum fjárfestingafélagsins Kjölfestu árið 2018. Virðið jókst um 56 prósent á milli ára eða um 1,8 milljarða króna.

Fram kemur í ársreikningi Kjölfestu að bókfært virði 12,4 prósentu hlutar í Meniga hafi verið 625 milljónir króna árið 2018. Árið áður var 16,3 prósentu hlutur metinn á 525 milljónir króna.

Þrír bankar fjárfestu í Meniga fyrir þrjár milljónir evra hver í sínu lagi árið 2018. Samtals nam fjárfest-



Georg Lúðvíksson,
forstjóri Meniga

ingin níu milljónum evra eða um 1,3 milljarðum króna á núverandi gengi. Um var að ræða Íslandsbanka, Swedbank og Unicredit. Kjölfesta er í eigu 14 fagfjárfesta, þar af 12 lífeyrissjóða. Fjárfestingafélagið er rekið af Kvikubanka og ALM Verðbréfum og fjárfestir í smærri og meðalstórum fyrirtækjum.

Aðrar fjárfestingar Kjölfestu eru 30 prósentu hlutur í sjávarútvegsfyrirtækinu Odda og um sex prósentu hlutur í Íslands- hótelum. Fjárfestingafélagið á 26 prósentu hlut í S38 sem á 24 prósentu hlut í hótélkeðjunni. – hvj

29.10.2019



Ef þetta er raunin má segja að lánamarkaðurinn sé kjörbúð þar sem vöruverðið er að lækka en allar hillurnar eru tómar.

Sigurður Hannesson, framkvæmdastjóri Samtaka iðnaðarins



Er bókhaldið ekki þín sterkasta hlið?

BÓKHALD | LAUN | SKATTUR | RÁÐGJÖF

PwC | Sími 550 5300 | www.pwc.is

PwC á Íslandi er framsækið og traust fyrirtæki sem veitir sérfræðiþjónustu á sviði fyrirtækja- skatta- og lögfræðiráðgjafar, 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 | Hvalsóvöllur | Vestmannaeyjar



pwc