

MARKAÐURINN

Miðvikudagur 22. mars 2017

11. tölublað | 11. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL



ROLEX
OYSTER PERPETUAL
DATEJUST 31

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

Væntingar fjárfesta voru óraunhæfar

Ekki var innstæða fyrir hlutabréfaverði Icelandair Group þegar það stóð sem hæst vorið 2016. Þetta segir Úlfar Steindórsson, stjórnarformaður Icelandair Group, og að ný stjórn félagsins muni ekki gjörbylta rekstrinum. Staða forstjórans sé trygg en félagið hafi vanmetið lágjaldaflugfélögin.

»6



FRÉTTABLAÐIÐ/GVA

»2 Undir þrýstingi frá FME

Kauping er undir óbeinum þrýstingi af hálfu Fjármálaeftirlitsins (FME) um að selja stóran hlut í Arion banka síðar á árinu í almennu hlutfjárútboði og í kjölfarið skrá bankann á markað.



»4 Siggí's skyr í 25.000 búðum

Vörur The Icelandic Milk and Skyr Corporation eru fánlegar í 25 þúsund verslunum í öllum ríkjum Bandaríkjanna.

»8 Brauð & Co skoðar Kaffi Vest

Viðræður eru milli eigenda Brauðs & Co og Kaffihúss Vesturbæjar um opnun á bakaríi við Melhaga.

Sjónmælingar eru okkar fag

Tímamantanir í síma:

Optical Studio í Smáralind, 5288500

Optical Studio í Keflavík, 4213811

Optical Studio í Leifstöð, 4250500





Hagnaður Kviku 2016 nam um 1.930 milljónum. FRÉTTABLAÐIÐ/GVA

Starfsmenn Kviku fá um 550 milljónir króna í arð

Hópur starfsmanna Kviku fjárfestingabanka fær samtals um 550 milljónir í arð vegna góðrar afkomu á síðasta ári en hagnaður bankans nam þá um 1.930 milljónum króna eftir skatt. Þetta var samþykkt á aðalfundi Kviku þann 15. mars, samkvæmt upplýsingum Markaðarins, þegar ákveðið var að greiða arð til hluthafa í B-flokki í samræmi við samþykktir félagsins.

Þær kveða á um að eigendur B-hluta í bankanum eigi rétt til arðs er nemur 35 prósentum árlegs hagnaðar fyrir tekjuskatt, að því marki sem hagnaður er umfram 6 prósent arðsemi eiginfjár. Bankinn skilaði sem fyrr segir afar góðri afkomu í fyrra og var arðsemi eiginfjár 34,7 prósent. Eigendur B-hluta eru ýmsir starfsmenn Kviku en ekki liggja fyrir opinberar upplýsingar um fjölda þeirra eða hversu stóran hlut hver þeirra á í bankanum.

Eigið fé Kviku var um 7.350 milljónir í árslok 2016 og jókst um meira en 1.150 milljónir á milli ára þrátt fyrir lækkun hlutfjár upp á þúsund milljónir á fyrri ársþingi sem voru greiddar út til hluthafa. Stærstu eigendur Kviku í dag eru VÍS og Lífeyrissjóður verslunarmanna. Eiginfjárhluftall bankans er 20,6 prósent sem er vel umfram kröfur eftirlitsaðila.

Aðalfundi bankans síðastliðinn miðvikudag, eins og upplýst var um í Markaðnum áður en fundurinn fór fram, tóku tveir nýir stjórnarmenn sæti í stjórn bankans. Þeir eru Guðmundur Örn Þórðarson, fjárfestir og hluthafi í tryggingafélaginu VÍS, og Hrönn Sveinsdóttir, fjármála- og stjóri Vodafone. Þau Anna Skúladóttir, móðir Skúla Mogensen, sem seldi allan hlut sinn í Kviku fyrir skemmstu, og Finnur Reyrr Stefánsson, fjárfestir og fyrrverandi varaformaður stjórnar Kviku, létu hins vegar af störfum. – hae

Á aðalfundi bankans síðastliðinn miðvikudag, eins og upplýst var um í Markaðnum áður en fundurinn fór fram, tóku tveir nýir stjórnarmenn sæti í stjórn bankans. Þeir eru Guðmundur Örn Þórðarson, fjárfestir og hluthafi í tryggingafélaginu VÍS, og Hrönn Sveinsdóttir, fjármála- og stjóri Vodafone. Þau Anna Skúladóttir, móðir Skúla Mogensen, sem seldi allan hlut sinn í Kviku fyrir skemmstu, og Finnur Reyrr Stefánsson, fjárfestir og fyrrverandi varaformaður stjórnar Kviku, létu hins vegar af störfum. – hae

MARKAÐURINN

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

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

Ritstjóri Hörður Egiðsson hordur@frettabladid.is

Ábyrgðarmaður Kristín Þorsteinsdóttir

Netfang auglýsingadeildar auglysingar@markadurinn.is Veffang visir.is

CINTAMANI

FIMMTUDAG 19:00

Tryggðu þér áskrift á aðeins 399 kr. á dag
11.990 kr. á mánuði

MEISTARADEILDIN Í HESTAÍPRÓTTUM

365.is | Sími 1817

365

Undir þrýstingi frá FME að skrá bankann

Kaupþing hyggst selja hlut sinn í útboði í haust, annars þarf félagið að standast hæfnismat um að vera virkur eigandi. Áætlað að stjórnvöld falli frá forkaupsrétti í aðdraganda útboðs. Fjárfestarnir fóru fram á kauprétt að stærri hlut í Arion.

Kaupþing er undir óbeinum þrýstingi af hálfu Fjármálaeftirlitsins (FME) um að selja stóran hlut í Arion banka síðar á árinu í almennu hlutfjárútboði og í kjölfarið skrá bankann á markað. FME hefur áskilið sér þann rétt, í tengslum við kaup Goldman Sachs og þriggja erlendra vogunarsjóða á tæplega 30 prósent hlut í Arion banka fyrir um 49 milljarða, að fella niður heimild Kaupþings frá 2010 um að fara með virkan eignarhlut í bankanum í gegnum dótturfélag sitt Kaupskil og hefur sett fram tímamörk í þeim efnum. Það myndi þýða að Kaupþing þyrfti þá að óbreyttu að standast mat FME um að vera hæfur eigandi að virkum eignarhlut í bankanum, eða sem nemur meira en tíu prósentum, sem er ólíklegt að félagið myndi standast, að sögn þeirra sem þekjja vel til stöðu mála.

Áætlanir stjórnenda Kaupþings miða þess vegna að því að haldið verði útboð í haust, líklegast í septembermánuði, þar sem félagið losi um 36 prósent hlut og bankinn verði skráður á markað á Íslandi og í Svíþjóð. Áður en að hlutfjárútboðinu kemur mun sami fjárfestahópur og hefur eignast 29,2 prósent í Arion banka – Taconic Capital, Attestor Capital, Och-Ziff Capital og Goldman Sachs – geta nýtt sér kauprétt að tæplega 22 prósent hlut til viðbótar í bankanum. Það var að frumkvæði sömu fjárfesta, sem eru jafnframt stærstu hluthafar Kaupþings, sem óskað var eftir kauprétti að enn stærri hlut í bankanum. Sú beiðni kom rétt áður en tilboð þeirra var samþykkt með fyrirvörum í byrjun febrúar síðastliðins um að kaupa í bankanum á genginu 0,81 miðað við bókfært eigið fé Arion banka í lok þriðja fjórðungs 2016.

Fastlega er gert ráð fyrir því að Goldman Sachs og vogunarsjóðirnir muni nýta sér þann kauprétt, sem verður á hærra gengi en þeir keyptu núna á í lokaða útboðinu, og eignast þá samanlagt um 51 prósent hlut í félaginu. Frank Brosens, stofnandi og eigandi Taconic Capital, sagði í viðtali sem birtist í Fréttablaðinu á



Frank Brosens er stofnandi Taconic Capital sem á 9,99% í Arion banka.

69%

var samanlagður hlutur sem Taconic, Och-Ziff, Attestor og Goldman Sachs áttu í Kaupþingi í febrúar 2017.

mánudag að sjóðurinn myndi „núna strax hefja það ferli með FME hvort við fáum samþykki þess til að fara mögulega með virkan eignarhlut í bankanum“. Kaupum vogunarsjóðanna á hlut í Arion banka, eins og kom fram í tilkynningu FME í fyrradag, fylgir ekki atkvæðisréttur að svo stöddu og þá eru jafnframt söluhömlur á eignarhlutum, samkvæmt heimildum Markaðarins. Þannig mega sjóðirnir ekki selja þau bréf fyrr en í fyrsta lagi sex mánuðum eftir fyrirhugaða skráningu Arion banka á markað.

Í aðdraganda útboðs Arion banka á hlutum sem eftir verður í eigu Kaupþings er gert ráð fyrir að íslensk stjórnvöld muni samþykkja að falla frá því að nýta sér mögulegan forkaupsrétt að hlutum í bankanum ef hann yrði seldur í útboðinu á

genginu 0,8 eða lægra miðað við bókfært eigið fé. Að öðrum kosti er talið óframkvæmanlegt að halda slíkt opið hlutfjárútboð þar sem forkaupsréttur ríkisins myndi aftra fjárfestum frá því að taka þátt í útboðinu. Samkvæmt heimildum Markaðarins hafa stjórnvöld gefið Kaupþingi vilýrði um að fallið verði frá forkaupsréttinum við hlutfjárútboðið en Steinar Þór Guðgeirsson, ráðgjafi Seðlabankans, er sérstakur eftirlitsmaður ríkisins inni í Kaupþingi við söluferlið á Arion banka.

Frá því var greint í fjölmiðlum í gær að búið að væri að slíta öllum viðræðum milli ráðgjafa lífeyrissjóðanna og Kaupþings en í síðasta mánuði var búið að ganga frá ramma að samkomulagi um að sjóðirnir myndu kaupa stóran hlut í Arion banka. Af því þeim kaupum verður ekki á þessu stigi söluferlisins en lífeyrissjóðirnir segja að það hafi komið þeim á óvart hversu stóran hlut Kaupþing seldi til erlendu fjárfestanna. Á meðal fyrirvara sem lífeyrissjóðirnir höfðu gert í viðræðum sínum við Kaupþing, samkvæmt heimildum Markaðarins, var að tryggja yrði að sjóðirnir myndu kaupa hlut í Arion banka á hagstæðara gengi í lokaða útboði en öðrum fjárfestum byðist þegar bankinn yrði settur á markað. hordur@frettabladid.is

Bandarískir sjóðir með 3,5% í VÍS

Tveir bandarískir fjárfestingarsjóðir á vegum eignastýringarfyrirtækisins Eaton Vance Management komust í síðustu viku í fyrsta sinn á lista yfir tuttugu stærstu hluthafa tryggingafélagsins VÍS. Sjóðirnir Global Macro Portfolio og Global Macro Absolute Return Advantage eiga þannig í dag samanlagt 3,44 prósent hlut í VÍS sem þýðir að þeir eru saman tíundu stærstu hluthafar félagsins. Hlutur sjóðanna er metinn á um 875 milljónir króna miðað við núverandi gengi bréfa VÍS.

Kaup sjóðanna á bréfum í VÍS komu í kjölfar þess að stjórnvöld tilkynntu um afnám fjármagnshafa sunnudaginn 12. mars síðastliðinn. Þá stóðu sjóðirnir einnig á sama tíma fyrir kaupum á enn stærri hlut í Eimskipum, en þeir eiga núna samanlagt rúmlega 3,6 prósent hlut í félaginu, auk þess að fjárfesta í öllum þremur fasteignafélögum – Reitum, Regin og Eik – sem eru skráð á markað. Sjóðirnir eru í dag á lista yfir stærstu hluthafa í öllum fasteignafélögum og markaðsvirði þess hlutar nemur samtals um 4 milljörðum.

Fjárfestingarsjóðirnir hafa frá



Hlutur sjóðanna í VÍS er metinn á um 875 milljónir. FRÉTTABLAÐIÐ/ANTON BRINK

2015 verið langsamlega umsvifamestir erlendra aðila á íslenskum hlutabréfamarkaði. Sjóðirnir eru á meðal tuttugu stærstu hluthafa í tíu félögum í Kauphöllinni og nemur samanlagt markaðsvirði þess eignarhlutar yfir tíu milljörðum. Þá

hafa sjóðirnir jafnframt staðið að kaupum í öðrum skráðum fyrirtækjum og þegar tekið er tillit til alls þessa má varlega áætla að sjóðir Eaton Vance eigi um tvö prósent af heildarhlutafé á hlutabréfamarkaði. – hae

Snorri Jónsson
Starfsmaður í Erninum

Búðu þig undir kröftuga framtíð

Fyrirtæki sem vilja vera í takti við samfélagið þurfa traustan samstarfsaðila sem fylgir þeim eftir á vegferðinni.

Pantaðu viðtal við fyrirtækjaráðgjafa á arionbanki.is/fyrirtaeki eða í síma 444 7000

 **Arion banki**
– fyrir framtíðina

Örninn var stofnaður 1925 til að reiðhjólavæða landið. Í dag tekur fyrirtækið þátt í samgöngubyltingunni sem mun breyta framtíðinni.

Siggi's með 2% af Bandaríkjamarkaði

Sigurður Kjartan Hilmarsson fagnaði í síðustu viku því að The Icelandic Milk and Skyr Corporation er nú komið með tveggja prósentu hlutdeild af bandaríska jógúrtmarkaðnum. Hilluplássið jókst um 66% í fyrra.

The Icelandic Milk and Skyr Corporation, fyrirtækið sem Sigurður Kjartan Hilmarsson stofnaði í New York árið 2006, er með tveggja prósentu markaðshlutdeild af jógúrt-sölu í Bandaríkjunum. Þetta staðfesti bandaríska ráðgjafarfyrirtækið Nielsen í síðasta mánuði en vörurnar, sem eru seldar undir vörumerkinu Siggi's, eru nú fáanlegar í 25 þúsund verslunum í öllum ríkjum Bandaríkjanna.

„Við vorum að fagna þessu í síðustu viku, eða því að við erum komin með þessa tveggja prósentu markaðshlutdeild. Við erum ennþá einn af minni aðilunum á markaðnum en erum allavega komin á blað,“ segir Sigurður Kjartan í samtali við Markaðinn.

Tvær verksmiðjur

Sigurður, eða Siggi, hefur búið á Manhattan frá árinu 2002 en skyrframleiðslan byrjaði sem áhugamál tveimur árum síðar. Í forsiðuviðtali í Markaðnum í janúar 2014 lýsti frumkvöðullinn því hvernig fyrirtækið hefði vaxið og dafnað út frá uppskrift að skyrri frá árinu 1963 sem móðir hans sendi honum í faxi frá Íslandi. Áður en skyrframleiðslan hófst starfaði Sigurður við fyrirtækjaráðgjöf hjá Deloitte Consulting á Wall Street en sagði upp þegar skyráhuginn kviknaði. Í kjölfarið kom hann framleiðslunni af stað á mjólkurbúi í uppsveitum New York og vörurnar enduðu í hillum verslana á borð við Whole Foods og Target. Í dag selur The Icelandic Milk and Skyr Corporation um 30 vörutegundir, er með um 40 starfsmenn í vinnu og mörg hundruð undirverktaka sem framleiða vörurnar.

„Við erum núna með tvær verksmiðjur. Sú stærri er í New York-ríki en svo erum við einnig með mikla framleiðslu í Wisconsin þar sem við byrjuðum fyrir um tveimur til þremur árum. Svo erum við með vöruhús í Illinois þaðan sem við dreifum vörum og tvær minni verksmiðjur sem við notum minna. Ég er með starfsfólk þar í gæðamálum sem er hluti af þessum 40 en þeir sem vinna á framleiðslulínunum vinna ekki fyrir okkur. Verksmiðjan í New York fram-



Sigurður Kjartan Hilmarsson er einn eigenda The Icelandic Milk and Skyr Corporation í New York. Vinsælasta varan, Siggi's skyr, er byggð á íslenskri uppskrift.



Siggi's-skyrið er framleitt í þrettán bragðtegundum

leiðir nánast eingöngu fyrir okkur og þar eru um 200 manns í dag.“

Stórt stökk í fyrra

Fyrirtæki Sigurðar samdi í september í fyrra við Starbucks og nú er hægt að kaupa Siggi's-vörur í um sjö þúsund verslunum kaffihúsakeðjunnar í Bandaríkjunum. Á einu ári, eða frá 2015 til ársloka 2016, fjölgaði verslunum sem selja skyrið og aðrar mjólkurvörur fyrirtækisins úr 15 þúsund í 25 þúsund. Fjölgunina má því einnig rekja til annarra sölusamninga eins og þess við stórmarkaðinn Publix í Flórída sem rekur yfir eitt þúsund verslanir.

„Það var mikill áfangi að fara inn í

sjö þúsund Starbucks

og var stór biti af söluaukningu okkar í fyrra. Við byrjuðum að senda til þeirra í október og nóvember en við höfðum átt í óformlegum viðræðum við þá lengi. Við höfum aukið úrvalið og erum komin með vel yfir 30 vörutegundir núna. Sumt af því er sama varan en í öðrum pakkningum og svo höfum við aukið úrval af skyri með herra fituhlutfall, eða rjóma-skyr,“ segir Sigurður.

„Whole Foods er ennþá mjög stór viðskiptavinur og var fyrsti stóri kunninn minn. Þetta er svo gríðarlega stór markaður og þó ég sé að verða búinn að vera í þessu í um ellfu ár þá er ég einungis kominn með tvö prósent af markaðnum. Það væri því gaman að halda áfram og ná inn í fleiri verslanir og auka vöruúrvalið í hverri verslun.“

Ætla ekki í útflutning

Tölur Nielsen yfir markaðshlutdeild eru gefnar út mánaðarlega. Þær byggjast á sölutölum úr mörgum af stærstu matvörukeðjum Bandaríkjanna og eru að sögn Sigurðar sá mælikvarði sem hann og stjórnendur fyrirtækja í samkeppni við framleiðsluvörur hans horfa hvað mest til. Að sögn Sigga byggja markaðsrannsóknir Nielsen á sölutölum sem nema samtals rúmum fjórum milljörðum dollara eða um 439 milljörðum króna.

Aðspurður hvort áform séu um útflutning á vörum til annarra landa segir Siggi að hann og aðrir stjórnendur fyrirtækisins horfi einungis til Bandaríkjanna. Enda sé þar nóg eftir.

„Við einblínum eingöngu á Norður-Ameríku en höfum skoðað Kanada en það er ennþá svo erfitt. Þeir eru með innflutningskvóta og það eiginlega þýðir ekkert að fara þangað nema maður sé með aðskilda framleiðslueiningu í Kanada. Það hefur gengið mjög vel í Bandaríkjunum.“

Í desember 2013 var tilkynnt að svissneski mjólkurframleiðandinn Emmi Group hefði eignast fjórðungshlut í fyrirtæki Sigurðar. Kaupverðið var ekki gefið upp en í fréttatilkynningu Emmi Group kom fram að sala á vörum Sigurðar ætti að öllum

Við erum núna með tvær verksmiðjur. Sú stærri er í New York-ríki.

Sigurður Kjartan Hilmarsson

líkindum eftir að skila sautján milljónum Bandaríkjadala á árinu 2013. Því er ljóst að veltan hefur aukist mikið á einungis þremur árum. Hluthafahópurinn hefur að sögn Sigga ekki tekið neinum breytingum síðan Emmi Group kom inn og svissneska fyrirtækið er því enn eini stóri fagfjórðungurinn sem á hlut í The Icelandic Milk and Skyr Corporation. Hin 75 prósentin eru því enn í eigu Sigurðar og ættingja hans, vina og annarra sem þeim tengjast.

Á nóg eftir

Skyrið frá Siggi's er nú fáanlegt í þrettán bragðtegundum en fyrirtækið framleiðir einnig aðrar mjólkurvörur eins og hefðbundnara jógúrt. Áherslan hefur alltaf verið lögð á vörur sem innihalda lítinn eða engan sykurl. Sigurður er löngu orðinn þekkt nafn í bandaríska jógúrtbransanum og tekur undir fullyrðingu blaðamanns um að hann sé andlit fyrirtækisins út á við. Viðtöl í sjónvarpi, dagblöðum og tímaritum séu góð leið til að auglýsa fyrirtækið og koma boðskapnum um heilsusamlegri mjólkurvörur áleiðis.

„Fyrir utan þær vörur sem við höfum selt lengi og víða erum við með fullt af öðrum vörum sem seljast vel en eru ekki endilega komnar í fulla dreifingu. Við eigum því nóg eftir.“

haraldur@frettabladid.is

Ríkið fær 12 milljarða í sérstakri arðgreiðslu frá Landsbankanum

Bankaráð Landsbankans leggur til sérstaka arðgreiðslu til hluthafa, en íslenska ríkið fer með rúmlega 98 prósentu hlut í bankanum, að fjárhæð 11,82 milljarðar króna.

Þetta kemur fram í tillögum fyrir aðalfund Landsbankans sem fer fram síðar í dag, miðvikudag, en gjalddagi sérstöku arðgreiðslunnar verður 20. september á þessu ári. Sú greiðsla kemur til viðbótar arðgreiðslu upp á 13 milljarða króna, sem áður hafði verið greint frá, vegna afkomu síðasta árs en bankinn hagnaðist um 16,6 milljarða króna eftir skatt á árinu 2016.

Samtals fær ríkissjóður því um 24,4 milljarða króna í arðgreiðslur frá Landsbankanum á þessu ári. Það er lítillaga lægri upphæð en Landsbankinn greiddi í arð til ríkisins í fyrra en þá nam arðgreiðsla



Íslenska ríkið á 98,2 prósent í Landsbankanum. Fréttablaðið/GVA

» Sérstaka arðgreiðslan kemur til viðbótar greiðslu upp á þrettán milljarða.

bankans, vegna afkomu af rekstri á árinu 2015, samtals 28,5 milljörðum króna. Hagnaður bankans á árinu 2015 nam 36,5 milljörðum króna eftir skatta.

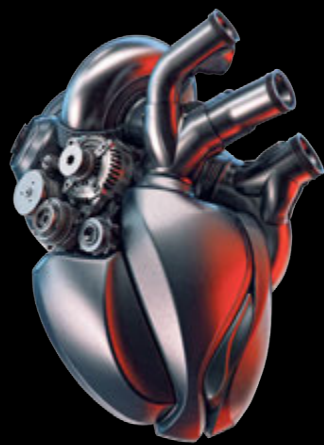
Íslandsbanki, sem er jafnframt í eigu ríkisins, hefur áður tilkynnt að stjórn bankans muni leggja til arðgreiðslu á þessu ári að fjárhæð 10 milljarðar sem er um 50 prósent af hagnaði bankans í fyrra. Í desember 2016 tilkynnti bankinn um sérstaka arðgreiðslu að upphæð 27 milljarðar og námu heildararðgreiðslur bankans til íslenska ríkisins 37 milljörðum á árinu 2016. – hae

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 PAPPVERKJAKA



Mazda bílar eru hannaðir af ástríðu, hvert einasta smáatriði vel ígrundað og úthugsað. Hönnuðir Mazda leggja hjarta sitt og sál í að hanna bíla sem uppfylla ströngustu kröfur þínar um þægindi, akstursupplifun, gæði og öryggi.

ELSKAÐU AÐ KEYRA



MAZDA CX-5 AWD



Brimborg

Bíldshöfða 8
110 Reykjavík

S. 515 7000

Tryggvabraut 5
600 Akureyri

S. 515 7050

mazda.is

Rekstrinum á Icelandair Group verður ekki gjörbylt

Nýr stjórnarformaður Icelandair Group, Úlfar Steindórsson, segir engin áform um grundvallar-breytingar á rekstri flugfélagsins. Úlfar telur hátt hlutabréfaverð Icelandair Group í fyrra hafa byggst á óraunhæfum væntingum en að bréfin séu undirverðlögð í dag. Staða forstjóra félagsins sé trygg þrátt fyrir áföllin sem hafa dunið yfir frá áramótum.

Haraldur Guðmundsson
haraldur@frettabladid.is

Úlfar Steindórsson, stjórnarmaður í Icelandair Group til sjö ára og forstjóri Toyota á Íslandi, var kjörinn stjórnarformaður flugfélagsins í byrjun mánaðarins. Tók hann við stjórnar- taumunum á sama tíma og fyrirtækið mætir miklum mótvindi í rekstri og á hlutabréfamarkaði þar sem verðmæti þess hefur rýrnað um 36 prósent síðan í byrjun febrúar.

Stjórnendur Icelandair Group birtu þá svarta afkomuviðvörðun sem kom mörgum á óvart. Bókanir höfðu dregist saman, útlit er fyrir að EBIDTA-hagnaður félagsins muni lækka um 30 prósent á þessu ári, eða rétt tæpa sjö milljarða króna, og kjarasamningar við flugmenn Icelandair verða lausir í haust. Verkefnið er ærið og því settist blaðamaður Markaðarins niður með Úlfari.

Hvaða breytingar fylgja nýrri stjórn Icelandair Group? „Við erum í grunninn ekki að fara í miklar breytingar á því sem félagið hefur verið að gera. Ný stjórn mun ekki ráðast í breytingar sem voru ekki komnar í vinnslu nokkru áður en hún tók við. Það er mikilvægt að hafa í huga að við höfum vaxið umtalsvert hraðar en markaðurinn í heild undanfarin fimm ár og gerum ráð fyrir að vaxa einnig hraðar á árinu 2017. Þá hefur hagnaðarhlutfall Icelandair Group verið hærra en almennt gengur og gerist í fluggeiranum. Niðurstaðan er sú að viðskiptalíkan okkar hefur skilað örari vexti og betri arðsemi en almennt gerist í flugrekstri.

Það eru auðvitað alltaf einhverjar breytingar í gangi. Meðal annars þær sem Björgólfur [Jóhannsson, forstjóri Icelandair Group] var að lýsa á aðalfundinum, eða breytingu á uppsetningunni á farþegarýminu í vélunum. Þar ætlum við að fara úr því að vera með Saga Class, Comfort, Economy og verðum eingöngu með Saga Class og Economy. Við ætlum því að breyta því hvernig vélarnar eru settar upp og breyta fargjöldum. Þessi vinna er búin að vera í gangi í töluverðan tíma. Við erum því að halda áfram á sömu vegferð og félagið er búin að vera á en á sama tíma eru menn að laga sig að breyttu umhverfi. Við erum markvisst að vinna í því að takast á við þær áskoranir og það var það sem stjórnendur Icelandair gerðu strax eftir hrun og tókst alveg ótrúlega vel.“

Hvernig ætlið þið að auka tiltrú á félaginu og mæta aukinni samkeppni? „Það er reyndar svo að það eru mjög margir sem hafa mikla trú á félaginu. Fjármögnun þess gengur til dæmis mjög vel, bæði hérlendis og erlendis. Það er helst á hlutabréfmarkaðnum hér heima sem tiltrúin

hefur minnkað. Að hluta til er það vegna þess að væntingarnar voru orðnar miklar, þrátt fyrir varnaðar- orð stjórnenda um að flugrekstur væri í eðli sínu sveiflukennndur og það þyrftu sjárfestar að hafa í huga. Tiltrúin á félaginu á auðvitað að fara eftir árangri í rekstrinum. Það er ekki hægt að framkvæma einhverja galdra til að auka trú á félögum. Það gerist ekki með þeim hætti. Það sem fyrirtæki geta gert er að ná árangri í rekstrinum, eins og Icelandair Group hefur gert hingað til, og þá mun tiltrúin vaxa aftur.

Varðandi samkeppnina, þá er félagið á hverjum tíma að takast á við alls konar áskoranir. Einu sinni var það hátt olíuverð og síðan var það að takast á við þennan svaklega vöxt. Það er mikil áskorun því það er ekki auðvelt að vaxa mikið og svona hratt. Þessi aukna samkeppni byggist annars vegar á því að það eru lággjaldaflugfélög farin að fljúga yfir hafið sem hefur sett pressu á verðið. Stóru flugfélögin lækka þá verðið og það hefur endurspeglast í afkomunni. Þessi breyting á uppsetningunni á fargjaldastrúktúrnum er auðvitað annars vegar viðbrögð við samkeppninni og hins vegar þörfum viðskiptavina. Seinna á árinu verður í boði fargjald sem býður ekki upp á neinn sveigjanleika og nánast enga þjónustu upp í mikinn sveigjanleika og mikla þjónustu. Það eru í raun og veru viðbrögðin við þessum breyttu markaðsaðstæðum. Stærsti hlutinn af framboði Icelandair verður þó það sem við þekkjum flest, eða hefðbundið Economy-fargjald þar sem er ákveðinn sveigjanleiki og ákveðin þjónusta. Stærsti hlutinn af farþegunum er þar og verður þar.“

Hlutabréfin of ódýr

Hlutabréf í Icelandair Group hafa fallið í verði um 36 prósent síðan félagið birti afkomuviðvörðunina þann 1. febrúar. Við lokun markaða í gær nam gengi þeirra 14,2 krónum á hlut en í lok apríl í fyrra, þegar markaðsverðmæti fyrirtækisins var í hæstu hæðum eða 194,5 milljörðum króna, var það í 38,9 krónum. Því liggur beinast við að spyrja Úlfar hvort hlutabréfaverðið nú endurspeglar að hans mati raunverulegt verðmæti félagsins eða hvort bréfin séu undirverðlögð.

„Ég held reyndar að hlutabréfaverðið sé lágt og að verðmæti félagsins sé meira. Það hafa verið miklar sveiflur í hlutabréfaverðinu og þegar það fór í hæsta punkt mætti líka halda því fram að væntingarnar hafi verið óraunhæfar. Stjórnendur félagsins bentu reyndar á breytingar til hins verra, bæði á uppgjörsfundi vegna fyrstu sex mánaða í júlí í fyrra, og þegar níu mánaða uppgjör var kynnt í októberlok, og að meðalfargjöld væru að lækka út af meiri samkeppni. Því virðist eins og að markaðurinn hafi í raun og veru ekki metið þessar viðvaranir eða upplýs-





**Tíu prósent
launahækkun
á ári tekur á
í rekstri alls
staðar.**

16

**flugvélar af
gerðinni
Boeing
737MAX eru
væntanlegar.**



**Varðandi það
hvort menn
hafi vanmetið
lágjaldaflug-
félögin má til
sanns vegar
færa að menn
hafi ekki gert
ráð fyrir því að
lágjaldaflug-
félögin færu
að fljúga yfir
hafið í þessum
mæli og að
hefðbundnu
flugfélögin
myndu lækka
verðin svona
mikið.**

ingar með alveg réttum hætti.

Breytingarnar í bókunarflæðinu síðari hluta janúarmánaðar urðu svo mun meiri en gert hafði verið ráð fyrir. Reglur Kauphallar eru skýrar og félagið tilkynnir um leið og upplýsingarnar liggja fyrir. Ytri aðstæður Icelandair eiga að sjálfsögðu við um aðra sem keppa á sömu mörkuðum. Við höfum séð mjög mörg flugfélög taka mun meiri pressu á flugfargjöld á þessu ári en þeim síðustu. Til viðbótar er Icelandair, eins og önnur íslensk ferðaþjónustufyrirtæki, að glíma við styrkingu íslensku krónunnar og launahækkunar umfram það sem erlendir samkeppnisaðilar eru að fast við.

Hafa stjórnendur félagsins tekið rangar ákvarðanir að þínu mati? „Þegar menn eru í rekstri, alveg sama hvaða rekstur það er, eru þeir alltaf að vinna með ákveðnar forsendur og ef þær breytast þarf að bregðast við. Hjá okkur fóru forsendurnar að breytast á síðasta ári og þá brugðumst við við en það er ekki hægt að gera einn, tveir og þrír. Þú ert inni í ákveðnum ferlum og kerfum og að selja tólf mánuði fram í tímann þannig að það þarf að vanda sig vel. Ég sé því ekki að það hafi verið gerð mistök heldur hafi menn byrjað strax að bregðast við þessum breytingum. Félagið var rekið með mjög góðum hagnaði á síðasta ári og áætlanir gera ráð fyrir 140-150 milljónum Bandaríkjadala EBITDA á þessu ári. Menn eru búnir að vinna í töliverðan tíma við að bregðast við þessu en það tekur tíma.“

Vanmat að hluta

Þegar ljóst var að bókunarflæði Icelandair hefði breyst til hins verra í lok janúar, og meðalfargjöld lækkað umfram spár, voru stjórnendur Icelandair verið gagnrýndir fyrir að hafa vanmetið samkeppnina frá lágjaldaflugfélögum á borð við Norwegian. Á uppgjörsfundum félagsins þann 7. febrúar síðastliðinn var Björgólfur Jóhannsson, forstjóri Icelandair Group, spurður hvort ekki hefði komið til skoðunar að skipta félaginu í tvö fyrirtæki eða annars vegar lágjaldahluta og hins vegar núverandi viðskiptamódel. Úlfar segir rétt að félagið hafi á vissan hátt vanmetið lágjaldaflugfélögin.

„Icelandair hefur skoðað lágjaldamódelið í gegnum tíðina og það að setja upp annað flugfélag hefur ekki verið talið skynsamlegt. Því er verið að bregðast við því módeli með þeim breytingum sem ég hef nefnt. Varðandi það hvort menn hafi vanmetið lágjaldaflugfélögin má til sanns vegar færa að menn hafi ekki gert ráð fyrir því að lágjaldaflugfélögin færu að fljúga yfir hafið í þessum mæli og að hefðbundnu flugfélögin myndu lækka verðin svona mikið. Á hinn bóginn höfum við alltaf gert ráð fyrir að sveiflur yrðu í rekstrinum, sagan hefur kennt okkur það, flugrekstur er einfaldlega þannig.“

Nákvæmlega af hverju og hvenær sveiflur koma er erfitt að spá um. Stefna okkar varðandi lykilhutföll í efnahagsreikningi hefur endurspeglad þessa afstöðu og félagið því vel í stakk búið til að takast á við sveifluna sem við erum að fara í gegnum núna og jafnvel grípa þau tækifæri sem hún gæti skapað.“

Hvernig metur þú stöðu Björgólfs, forstjóra Icelandair Group? „Hún er góð. Miðað við þann árangur, og fólksins sem hann er að vinna með, sem Björgólfur hefur náð frá því að hann tók við félaginu á gríðarlega erfíðum tímum og tekist að byggja upp þetta fyrirtæki með arð-

sömum innri vexti, og félagið er gríðarlega fjárhagslega sterkt, sé ég ekki að hans staða hafi breyst. Það er allavega engin umræða um það innan félagsins. Eins og áður segir hefur flugrekstur alltaf verið sveiflukenndur og fyrir vikið höfum við verið í þeirri vinnu að byggja upp eigið fé félagsins því menn vita af þessum sveiflum.“

Erfiðar hækkunir

Launakostnaður félagsins hækkadi um 29 prósent á fjórða ársfjórðungi 2016 á meðan tekjur jukust um tólf prósent. Samningar við flugmenn dótturfélagsins Icelandair verða lausir í haust en fyrir þremur árum, þegar síðast var samið um kjör starfsmannanna, fóru þeir í kostnaðarsóm verkföll áður en samið var.

„Í fyrsta lagi er félagið alltaf að stækka og því er um mun fleiri starfsmenn að ræða milli ára. Á Íslandi almennt, alveg eins og hjá Icelandair, voru gerðir samningar hér fyrir tveimur til þremur árum þar sem í rauninni var verið að semja um laun sem eru ekki í neinu samræmi við breytingar annars staðar. Fyrir vikið er þessi launaþróun komin inn í rekstur allra félaga og svo bætist við styrking krónunnar, og þetta þýðir að þú ert með lægri tekjur inn en kostnaðurinn er að aukast út af þessum miklu launahækkunum. Það eru lausir samningar við flugmenn og svo á næsta ári eru almennir kjarasamningar að losna þannig að ég held að menn verði að fara að horfa á þetta í samhengi við hvað er að gerast annars staðar. Tíu prósent launahækkun á ári tekur á í rekstri alls staðar.“

29%

hækkun varð á launakostnaði Icelandair Group á fjórða ársfjórðungi 2016.

Það hefur verið bent á hversu fáir úr stjórnendateymi Icelandair eiga bréfi félaginu og þannig beinna hagsmuna að gæta. Þarf að breyta þessu? „Þetta getur unnið bæði með og á móti. Það er mín skoðun. Því meira sem þú getur tengt saman hagsmuni þeirra sem starfa í viðkomandi félagi og þess sjálfs, þá er það oft á tíðum mjög góð tenging. Stundum hafa menn farið út í það að skuldsætja sig til að kaupa hlutafélagið sem þeir starfa hjá. Það er ekki góð reynsla af þannig gjörningum en við sáum hversu margir fóru illa út úr slíkum gjörningum í hrúninu. Aðrir hafa bent á að kaupréttarsamningar eru ekki í gildi við helstu stjórnendur fyrirtækisins en það er enn og aftur eitt af því sem er í skoðun. Það liggur alveg ljóst fyrir að þeir sem komu inn í félagið eftir hrun, eigendurnir, bæði Framtakssjóðurinn og síðar lífeyrissjóðirnir, hafa ekki haft mikinn áhuga á kaupréttarsamningum. Ég bendi þó á að félag eins og Marel, sem er að hluta til í eigu lífeyrissjóða, er með svona samninga. Þetta þarf að vera vilji hluthafa og við sem sitjum í stjórn hverju sinni erum fulltrúar þeirra en félagið þarf þá að kaupa bréf til að afhenda á ákveðnum tíma.“

Hvaða áætlanir eru í gangi til að efla aðra þætti rekstursins eins og til dæmis hótellstarfsemina? „Varðandi Icelandair-hótelin hefur félagið verið í mikilli uppbyggingu á höfuðborgarsvæðinu. Sú uppbygging hefur leitt til þess að þar er nú boðið upp

á gæðagistingu og góða þjónustu. Áherslan hjá Icelandair hefur alltaf verið sú að við séum ekki að búa til stór hótél með mörgum herbergjum sem kosta lítið heldur að byggja upp gæðahótél sem standast samanburð við góð hótél erlendis. Hóteluppbygging úti á landi hefur verið krefjandi hjá Icelandair Hotels eins og mörgum öðrum. Icelandair Hotels byggði á Akureyri og er að undirbúa ákveðnar breytingar við Mývatn og er með hótél á Egilsstöðum – en ef þú horfir heilt yfir er uppbygging hótela og gistirýma úti á landi í rauninni eitthvað sem hefur setið eftir. Það er verið að tala um að dreifa ferðamönnum út um allt land, sem er reyndar algjörlega nauðsynlegt ef ferðaþjónustan á að vaxa og dafna áfram.“

Icelandair Hotels hefur verið að vinna í þessum málum og að arðbærum heilsársrekstri. Nýtingin hefur verið að aukast síðustu tvö til þrjú árin og innan Icelandair Hotels hefur mikil vinna verið unnin við að greina hvar sé skynsamlegt að byggja upp. Reksturinn á hótelum úti á landi hefur verið erfiðari af því hann nær ekki að vera heilsársrekstur eins og á hótelum í Reykjavík. Þau voru það ekki fyrir fimm árum en þetta hefur breyst mjög hratt.“

Kemur til greina að selja fasteignir í eigu Icelandair Group og gera þess í stað langtímaleigusamninga? „Enn og aftur er þetta eitt af þessum málum sem eru alltaf í skoðun. Á síðasta ári voru allar fasteignir settar inn í eitt félag. Inni í þessum eignum eru lykileignir, eins og skýlin úti á Keflavíkurflugvelli, sem menn myndu nú ekki vilja að yrðu komnar í eitthvert félag þriðja aðila. Það sem ég held, og menn átta sig ekki alltaf á, er að ef þú selur allar eignirnar og leigir þær til baka, því hærra söliverð sem þú fengir fyrir eignirnar því hærra leiguverð værirðu að greiða inn í framtíðina.“

Boeing bauð betur

Þegar fer að liða að lokum viðtalsins nefnir Úlfar að fyrri bragði um fjöllum Morgunblaðsins um flugvéla kaup Icelandair. Í frétt blaðsins var fullyrt að stjórnendur fyrirtækisins hefðu sifið á verðinum þegar kemur að endurnýjun flugflotans og kaup á sextán vélum af gerðinni Boeing 737MAX voru gagnrýnd.

„Við erum á mjög spennandi stað með uppbyggingu flugvélaflota félagsins. Umræðan þar hefur verið mjög sérstök. Fréttin sem var í Mogganum hafði ekkert með raunveruleikann að gera. Í fyrsta lagi erum við með vélar í flotanum, Boeing 757, sem hafa reynst félaginu mjög vel. Drægi þeirra hentar núverandi leiðakerfi Icelandair frábærlega. Aldur véla ræðst annars vegar af lendingum og hins vegar fjölda ferða. Þar eiga flugvélar Icelandair mörg ár eftir. Hreyflar, innréttingar og fleira er endurnýjad reglulega.“

Í öðru lagi hafa einhverjir talað um að samningur Icelandair við Boeing um kaup á MAX-737 vélinni hafi verið mistök af því að það væru til vélar hjá Airbus sem væru betri og í frétt á dögunum var vitnað í ónafngreinda sérfræðinga um þetta. Ég veit ekki hverjir þeir eru því þessar vélar eru mjög sambærilegar og voru bornar saman af sérfræðingum Icelandair og öðrum og það liggur fyrir að þær eru mjög áþekkar. Og þegar það var verið að skoða þær bauð Boeing á endanum betur þegar tekið var tillit til allra mögulegra þátta. Þessar vélar eru að mínu mati frábær fjárfesting fyrir Icelandair Group.“



Úlfar Steindórsson hefur setið í stjórn Icelandair Group frá 2010.

FRÉTTABLAÐIÐ/GVA

Árið 2017 verður krefjandi hjá Icelandair Group og ráðist verður í breytingar á fargjöldum félagsins. FRÉTTABLAÐIÐ/VILHELM

Nýr formaður VR er nýbyrjaður á Twitter

Svipmynd

Ragnar Þór Ingólfsson

Ragnar Þór Ingólfsson er nýr formaður VR en hann er fæddur og uppalinn Breiðhýltingur. Hann er stúdent frá Fjölbrautaskólanum í Breiðholti og var sölustjóri hjá Erninum frá 1992 til 2016. Ragnar hefur setið í stjórn VR frá árinu 2009 og kom það sama ár að stofnun Hagsmunasamtaka heimilanna. Þá er hann stjórnarmaður í Lauf Forks, einn af stofnendum Reykjavík Bacon Festival og situr hér fyrir svörum í Svipmynd Markaðarins.

Hvað hefur komið þér mest á óvart það sem af er ári? Án efa það að vera kosinn formaður VR með eins afgerandi hætti og raunin varð og finna fyrir þessum ótrúlega stuðningi úti í samfélaginu. Einnig að hafa samþykkt gæludýr inn á heimilið og horfa á Friends sem ég hafði ekki gert áður.

Hvaða app notarðu mest? Ég nota Facebook- og Messenger-öppin og var að byrja á Twitter. Ég stefni á að byrja á Instagram fyrir áramót og Snapchat fyrir dymbilviku 2018. Tek eitt app í einu.

Hvað gerir þú í frístundum þínum? Fyrir utan að skrifa um þjóðfélagsmálin og vera með fjöl-skyldu og vinum veit ég fátt skemmtilegra en að hjóla og ferðast innan lands sem utan. Ég reyni að komast á skíði eftir því sem tími og veður leyfir. Ég er trommuleikari og hefur tónlistin átt stóran þátt í lífi mínu og ég veit fátt betra en að telja í

með góðum vinum og losna þannig við amstur dagsins.

Hvernig heldur þú þér í formi? Á veturna spila ég fótbolta tvisvar í viku og hjóla heima á trainer. Á sumrin og haustin eyði ég mestum tíma á hjólinu. Ég set mér markmið fyrir hvert ár, í fyrra hjólaði ég 300 km í kringum Vättern í Svíþjóð en í ár verða hjólamarkmiðin innanlands eins og Bláalónsprautin, Gullhringurinn og Vesturgatan.

Hvernig tónlist hlustar þú á? Pink Floyd og Bítlarnir eru í uppáhaldi. Þessa dagana er ég að hlusta á Dire Straits plötuna Brothers in Arms sem kemur mér alltaf niður þegar álag er mikið. Depeche Mode líka en búið er að bóka miða á tónleika með góðum vinum í sumar. Tónlistarsmekkurinn spannar frá klassík og djassi yfir í þungarokk og allt þar á milli.

Ertu í draumastarfi þínu? Ég lauk 25 ára starfsferli hjá Reidhjóla-versluninni Erninum fyrir skemmstu og starfaði þar með frábæru og hörkuduglegu sómafólki. Starfið sem ég er að taka við er einnig sannkallað draumastarf. Að fá að starfa við áhugamál sín og ástríðu eru algjör forréttindi sem

ég hef borið gæfu til að njóta hingað til.

Ragnar Þór Ingólfsson, nýr formaður VR. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN



Brauð & Co við Frakkastíg var opnað í mars 2016. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

Stefnt að opnun Brauðs & Co við hlið Kaffi Vest

Viðræður eru milli eigenda Brauðs & Co og Kaffihúss Vesturbæjar um opnun á bakaríi við Melhaga. Stefnt að opnun í haust en samkomulagið er ekki frágengið. Verður fjórða bakarí fyrirtækisins á rúmu einu og hálfu ári ef samningar nást.

Eigendur Brauðs & Co eiga í viðræðum um opnun á súrdeigsbakaríi við hlið Kaffihúss Vesturbæjar (Kaffi Vest) við Melhaga. Samkvæmt upplýsingum Markaðarins er gert ráð fyrir að bakaríið verði opnað í haust í verslunarplássi þar sem Gamla apótekið var áður til húsa.

Brauð & Co rekur nú bakarí við Frakkastíg 16 í miðborg Reykjavíkur og til stendur að opna tvö til viðbótar. Ágúst Einþórsson, bakarí og stofnandi fyrirtækisins, vildi ekki tjá sig um það hvort til stæði að opna það fjórða við hlið kaffihússins. Húsnæðið þar er í eigu eigenda Kaffihúss Vesturbæjar og hafa viðræðurnar samkvæmt heimildum staðið yfir í nokkra mánuði.

Áform eigenda Brauðs & Co eru að nýtt bakarí verði opnað fyrir páska í húsnæði Gló í Fákafeni. Líkt og kom fram í frétt Morgunblaðsins verður þriðja bakaríið opnað í Mathöllinni á Hlemmi síðar í vor. Fyrsta bakaríið var opnað í mars í fyrra og því útlit fyrir að þau verði fjögur einungis



Gamla apótekið var áður rekið þar sem fjórða bakarí Brauðs & Co kann að verða opnað. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

einu og hálfu ári eftir opnun þess fyrsta.

Kaffi Vest er eitt af vinsælli kaffihúsum borgarinnar og í eigu þeirra Gísla Marteins Baldurssonar sjónvarpsmanns, Péturs Hafliða Marteinssonar, fyrrverandi knattspyrnumanns og eins eigenda Kex Hostels, Einars Arnar Ólafssonar, fjárfestis og fyrrverandi forstjóra Skeljungs,

og Kristins Vilbergssonar, hluthafa í Kex Hosteli. Brauð & Co er í eigu Ágústs Einþórssonar, Gló veitinga ehf. og Þóris Snæs Sigurjónssonar. Gló er aftur í eigu hjónanna og fjárfestanna Birgis Þóris Bieltvedt og Eyglóar Bjarkar Kjartansdóttur og hjónanna og stofnenda Gló, Sólveigar Eiríksdóttur og Elíasar Guðmundssonar. haraldur@frettabladid.is

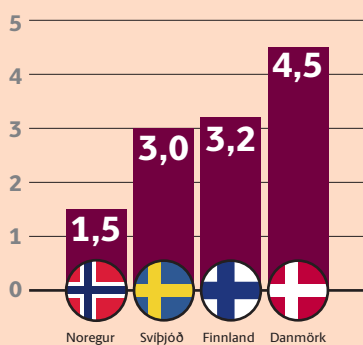
Stærð íslensku bankanna



Jón Guðni Ómarsson, framkvæmdastjóri fjármála-sviðs Íslands-banka

Nágrannalöndin

Hlutfall af landsframleiðslu



árs 2014. Kerfið hefur því minnkað um tæp 80% samkvæmt þeim mælikvarða og er nú hóflegt að stærð ef við berum okkur saman við hin Norðurlöndin.

Íslenskur útlánamarkaður

Mikið er rætt um skort á samkeppni

á innanlandsmarkaði með bankapjónustu, en þegar betur er að gáð má sjá að hlutfeldi íslensku bankanna er einungis um 50% í útlánunum til fyrirtækja og húsnæðislanum til einstaklinga. Íslensku lífeyris-sjóðirnir eru mjög virkir í báðum flokkum og á fyrirtækjamarkaði hafa erlendir lánveitendur töluverða aðkomu, þó svo að hún einskorðist fyrst og fremst við einstaka geira og stærri fyrirtæki.

Samsetning efnahagsreiknings banka

Af heildareignum íslensku bankanna eru um 70% í formi útlána, rúmlega 20% í formi lausafjareigna og aðrar eignir nema einungis tæplega 10% af eignum. Lausafé er ekki ráðlegt að minnka og það er því fyrst og fremst minnkun á lánasafninu sem hefði einhver veruleg áhrif á stærð efnahagsreikninganna.

Um 40% af lánasafni íslensku bankanna eru lán til einstaklinga

Íslenska bankakerfið er nú einungis um fjórðungur af stærð kerfisins fyrir bankahrúnið 2008.

Jón Guðni Ómarsson

en um 60% lán til fyrirtækja, sem teljast flestöll til lítilla eða meðalstórra fyrirtækja á alþjóðavísu. Af útlánunum eru um 18% í erlendum myntum og einungis lítil hluti þeirra út fyrir landsteinana. Útlánin eru því að nánast öllu leyti til innlendra lántaka og ætlað að tryggja grundvöll heilbrigðs efnahagslífs hérlandis. Í Evrópu og Bandaríkjunum beinist þungi umræðunnar varðandi bankakerfin að töluverðu leyti að því hvernig best er hægt að tryggja aðgang að fjármagni og leitað er leiða til að hvetja banka til útlána til einstaklinga og minni fyrirtækja.

Rétt er einnig að nefna að bankar og aðrir lánveitendur eiga vitanlega að vanda til verka varðandi lánveitingar, þannig að gætt sé hófs í útlánavexti og gengið fram af ábyrgð og varfærni.

Niðurstaða

Íslenska bankakerfið er nú einungis um fjórðungur af stærð kerfisins fyrir bankahrúnið 2008. Stærð kerfisins er einnig í línu við það sem við sjáum í nágrannalöndunum. Á efnahagsreikningum bankanna má fyrst og fremst finna lausafé og hefðbundnar lánveitingar til einstaklinga og fyrirtækja. Vandsæð er því hvernig ná má fram verulegri minnkun á efnahagsreikningi bankanna án þess að það hafi neikvæð áhrif á efnahagslífið.

Í ljósi sterkrar eiginfjárstöðu íslensku bankanna eru hins vegar tækifæri til arðgreiðslna á komandi misserum og munu þær greiðslur renna að mjög stórum hluta til íslensku ríkisins.

FJARVINNUPAKKI 365

Fyrirtæki, sem greiða
fjarvinnutengingar
starfsmanna, geta
núna fært starfsfólki
sínu fyrsta flokks
sjónvarpsafþreyingu.

INNIFALIÐ ER:
**ENDALAUST INTERNET
NETBEINIR
SKEMMTIPAKKINN**



HAFÐU SAMBAND

512-5120 eða fyrirtaeki@365.is



Verð: 8.863 kr. (án vsk.)

SKEMMTIPAKKANUM FYLGIR



Skotsilfur



Spariféð í sveitina

Nokkrir nafntogaðir einstaklingar á höfuðborgarsvæðinu eru óánægðir með sölu á 30 prósentum í Arion banka og ætla að færa bankaviðskipti sín til þeirra fjögurra sparisjóða sem eftir eru. Áður en þeir keyra sparifé sitt í næsta útibú á Hólmarvík, eða í 233 kílómetra fjarlægð frá Reykjavík, ættu þeir að glugga í þriggja ára gamla skýrslu um erfiðleika og fall sparisjóðanna, kynna sér sögu Spron eða yfirstandandi rannsókn héraðssaksóknara á því hvernig AFL-sparisjóður á Siglufirði virðist hafa verið holaður að innan. Það hafa nefnilega ekki allir sparisjóðir verið reknir eins og Sparisjóður Suðurlingeyinga þar sem Ari Teitsson ræður ríkjum.



Jón Eggert hættur hjá Kviku

Það kvarnaðist enn frekar úr hópi verðbréfamíðlara í markaðsviðskiptum Kviku banka í vikunni þegar Jón Eggert Hallsson sagði upp störfum í fyrradag. Hann var ráðinn til Straums fyrir tveimur árum sem sameinaðist skömmu síðar MP banka undir nafninu Kvika. Jón Eggert er annar miðlarinn sem lætur af störfum hjá Kviku á skömmum tíma en undir lok síðasta árs hætti Sigurður Hreiðar Jónsson hjá bankanum og stofnaði félagið Kletta Capital, sem annast eignastýringu fyrir hönd viðskiptavina, ásamt Jóni Gunnari Sæmundsen og Jónasi Guðmundssyni.



Skoda næsta leik

Eftir viðræður við Kaupþing – með mislögum hléum – í vel á annað ár er orðið ljóst að ekkert verður af kaupum lífeyrissjóðanna á hlut í Arion banka í lokuðu útboði. Þórarinn V. Þórarinnsson, ráðgjafi sjóðanna, sagði í gær að það hefði vakið undrun hversu stór hlutur var seldur til erlendra fjárfesta og að Kaupþing hefði núna slitið öllum samningaviðræðum við sjóðina sem hefðu „varið miklum tíma og töluverðum kostnaði í að undirbúa þessi kaup“. Ekki væri því óeðlilegt að sjóðirnir skoði nú að fara fram á að Kaupþing bæti þeim upp ráðgjafarkostnað sem til hefuri fallið vegna viðræðanna.



Kynntu afkomuspá og nýjan BMW



BMW Group kynnti á þriðjudag afkomuspá sína fyrir árið þar sem gert er ráð fyrir smávægilegri söluaukningu og nokkuð betri afkomu en í fyrra. Við það tilefni afhjúpaði þýska fyrirtækið nýjan BMW 530e iPerformance og gaf áhugasömum tækifæri á að skoða gripinn í höfuðstöðvunum í München. FRÉTTABLAÐIÐ/EPA

Því er peningastefnan erfiðari á Íslandi en í öðrum ríkjum?



Lars Christensen
alþjóðahagfræðingur

Á því leikur enginn vafi að það er ekki auðvelt að vera seðlabankastjóri á Íslandi. Reyndar myndi ég halda því fram að það sé erfiðara en í flestum öðrum Evrópuríkjum. Það eru ýmsar ástæður fyrir því að það er erfiðt að vera íslenskur seðlabankastjóri.

Í fyrsta lagi eru ástæður sem erfiðt er að gera nokkuð við. Íslenska hagkerfið er ekki sérlega fjölbreytt. Í raun eru það aðeins 4-5 geirar sem mynda allt hagkerfið – fiskveiðar,

stóriðja, orkuvinnsla, ferðaþjónusta og rekstur hins opinbera. Allt verðlag í þessum geirum – nema hjá hinu opinbera – er mjög óstöðugt.

Afleiðingin er sú að svokölluð viðskiptakjör – hlutfallið á milli útflutningsverðs og innflutningsverðs – eru mun óstöðugri en tilfellið er í til dæmis Danmörku, Svíþjóð eða Þýskalandi, sem aftur þýðir að gengið þarf að vera miklu óstöðugra til að halda samkeppnisstöðunni í jafnvægi.

Í öðru lagi er verðbólguþáttur Seðlabankans í sjálfu sér vandamál. Þannig miðar Seðlabankinn við hækkanir á neysluverði en þar sem flestar neysluverðir eru innfluttar endurspeglar breytingar á neysluverði aðallega breytingar á gengi og vöruverði.

Hin endanlega klípa

Þetta veldur eðlislægum árekstri. Annars vegar ætti að leyfa genginu að sveiflast mikið til að endurspeglar breytingar á viðskiptakjörum, til að forðast miklar sveiflur í hagkerfinu.

Hins vegar, til að halda vísitölu neysluverðs stöðugri, þarf Seðlabankinn að halda genginu tiltölulega stöðugu.

Þannig getum við ímyndað okkur hina endanlegu klípu þar sem útflutningsverð (eða til dæmis ferðaþjónusta) er í uppsveiflu og þar af leiðandi er hagkerfið í uppsveiflu. Til að forðast ofhitnun ætti Seðlabankinn að draga úr samkeppnisþæfni með því að leyfa gjaldmiðlinum að styrkjast. En sterkur gjaldmiðill þýðir í raun lægra innflutningsverð sem – að öðru jöfnu – dregur yfirleitt úr verðbólgu.

Þetta er í raun staðan núna. Efnahagslífið blómstrar en verðbólga sem neysluverðsvisitala sýnir er litil – aðallega vegna sterks gjaldmiðils. Hvað ætti þá Seðlabankinn að gera? Uppsveiflan í hagkerfinu er röksemd fyrir hækkuð stýrivaxta en litil (raunveruleg) verðbólga er röksemd fyrir lækkun stýrivaxta.

Pólitískur þrýstingur

Enn fremur er það ljóst að þótt

Seðlabankinn sé formlega sjálfstæður þá verður bankinn mjög oft fyrir verulegum pólitískum þrýstingi, og þrýstingi frá fjölmiðlum og vissum geirum í hagkerfinu. Þetta gerir það sannarlega ekki auðveldara fyrir Seðlabankann að finna réttu „málamiðlunina“ á milli sveiflna á viðskiptakjörum og skammtímabreytinga á neysluverði.

Hvernig leysum við þennan vanda? Augljósa svarið er að við getum ekki leyst vandann, en við getum vissulega dregið úr honum og mín „lausn“ væri að skipta verðbólguþáttum Seðlabankans út fyrir markmið um 5% hækkun á nafnvirði launa því launahækkanir endurspeglar í raun betur raunverulegan verðbólguþrýsting í íslenska hagkerfinu en neysluverðið. Og í leiðinni ættum við að tengja afborganir húsnæðislauna við launavísitölu frekar en við verðbólgu. Þetta myndi hjálpa Má mikli og það myndi draga úr sveiflunum í íslenska hagkerfinu.

Þegar Steve Jobs græddi milljarða á Toy Story



Björn Berg Gunnarsson,
fræðslustjóri VÍB

Laurene Powell Jobs, ekkja Steve Jobs, er í fertugasta sæti yfir auðugasta fólk veraldar. Auðinn má að talsverðu leyti rekja til teiknimyndarinnar Toy Story, sem frumsýnd var haustið 1995.

Árunum 1985 til 1997 varði Steve Jobs til annarra verka en þeirra sem sneru að Apple. Hann gerði tilraun til að selja tölvur í nafni NeXT með

misjöfnum árangri og festi kaup á tölvuteikningadeild Lucasfilm, sem síðar var nefnd Pixar. Framan af olli rekstur Pixar vonbrigðum og skilaði tapi ár eftir ár. Því var mikið undir þegar samið var við Disney um dreifingu á þremur fyrstu myndum fyrirtækisins í fullri lengd árið 1991. Samningsstaða Jobs og félaga var veik og hélt Disney eftir um 95% af hagnaði myndanna. Gerð þeirrar fyrstu, Toy Story, tók fjögur ár. Þegar um ár var í frumsýningu fékk Jobs áhuga-verða hugmynd.

Þær teikningar sem Steve Jobs gat nálgast á þessum tíma sannfærðu hann um að Toy Story myndi gjör-

breyta teiknimyndaiðnaðinum. Viðtökurnar við þessu meistarastykki yrðu þvilikar að hjá Disney kæmi ekki annað til greina en að framlangja samninginn um dreifingu mynda Pixar. En nú yrði samið öðruvísi. Jobs vildi 50% hagnaðarins, en þá þyrfti að leggja út fyrir helmingi kostnaðarins og þeir fjármunir voru ekki til. Lausnin var að skrá félagið á hlutabréfamarkað og safna fé með útboði. Jobs vissi nákvæmlega hvernig best væri að fara að því.

Ákveðið var að skráning og útboð Pixar færi fram viku eftir frumsýningu Toy Story. Þar sem Jobs var sannfærður um að myndin fengi afar góðar við-

tökur gerði hann ráð fyrir að barist yrði um hlutabréfin. En hvernig átti að verðleggja fyrirtækið fyrir frumsýningu? Fyrirtæki sem hvorki hafði skilað hagnaði né mynd í fullri lengd? Lagt var af stað í fjárfestakynningar með verðmatid 12-14 dollarar á hlut. Jobs reyndist sist of bjartsýnn. Eftirspurnin eftir Woody, Buzz Lightyear og hlutabréfunum var svo mikil að útboðið fór fram á genginu 22 dollarar á hlut og við lok fyrsta viðskiptadags hafði gengið náð 39. Toy Story hafði þrefaldað verðmæti Pixar og eignarhlutur Jobs nam yfir milljarði dollara.

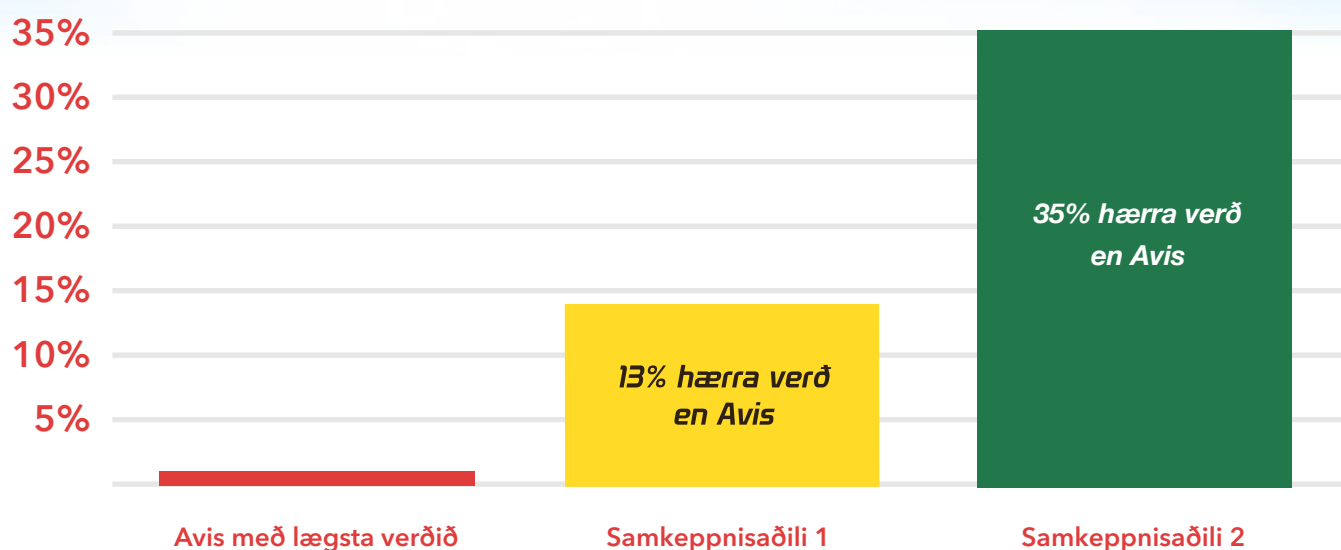
Pixar bar höfuð og herðar yfir aðra

framleiðendur teiknimynda næsta áratuginn og svo fór að Disney keypti fyrirtækið af Jobs á 7,4 milljarða dollara árið 2006. Greitt var með hlutabréfum í Disney og hafa þau hækkað töluvert síðan.

Við andlát Jobs 2011 voru um 90% alls dánarbúsins hlutabréf hans í Disney. Eins merkileg og endurkoma Jobs til Apple var er áhugavert að uppspretta auðs hans var mun frekar trúin á velgengni Toy Story en gerð iPhone, arðbærustu neytendavöru sögunnar.

Um magnaða sögu Pixar má lesa nánar í bókinni Creativity Inc. eftir Ed Catmull, forseta fyrirtækisins.

AVIS með hagstæðustu kjörin af öllum bílaleigum í útboði Ríkiskaupa



Sama þjónusta - eins bílar - miklu betra verð

VIÐ
GERUM
BETUR

Avis býður opinberum fyrirtækjum **hagstæðustu kjörin** af bílaleigubjónustu og átti **lágsta tilboðið** af öllum þeim bílaleigum sem tóku þátt í útboði Ríkiskaupa.

Við erum stolt af því að geta boðið okkar viðskiptavinum góð kjör og framúrskarandi þjónustu. Kynntu þér málið á avis.is.

Stjórnar- maðurinn



@stjornarmadur

Tímamót á bankamarkaði

Tilkynnt var í vikunni að bandarískir fjárfestingarsjóðir, ásamt fjárfestingarbankanum Goldman Sachs, hefðu komist að samkomulagi um kaup á um þrjátíu prósent hlut í Arion banka. Ljóst er að um stórfrétt er að ræða í íslenskri efnahags sögu og stóran áfanga í uppgjörinu við eftirmál hrunsins.

Hitt er þó ekki síður merkilegt að hér er komin stærsta fjárfesting erlendra aðila á Íslandi fyrr og síðar. Þetta er ekki stóriðjufjárfesting og ekki ævin-
týramennska sem tengist íslensku vatni eða orku.

Í grunninn eru þetta því tímamót sem ber að fagna. Reyndir bandarískir fjárfestar eru í reynd að gefa það í skyn með fótunum að þeir hafi trú á íslensku efnahagslífi, og láta meira að segja ofursterka krónu ekki trufla sig. Þetta fylgir í kjölfar aðkomu Bandaríkjamanna að farsímafélaginu Nova og aukinnar þátttöku erlendra fjárfesta á íslenskum hlutabréfamarkaði. Íslenskur markaður er að verða alþjóðlegri, sem er nokkuð sem við aldrei náðum á árunum fyrir hrún.

Í þessu samhengi er athyglisvert að heyra umræður á Alþingi um málið. Sumir þingmenn leggja á það alla áherslu að fá upplýst um endanlega eigendur sjóðanna. Væntanlega er það hægara sagt en gert en fjárfestar í sjóðum sem þessum geta numið þúsundum. Skynsamlegri nálgun væri að einblína á þá sem eru í fararbroddi sjóðanna.

Aðrir virðast sannfærðir um að þarna sé um einhvers konar leppviðskipti að ræða. Slíkar hugmyndir eru í besta falli kjánalegar. Goldman Sachs og Hauck & Aufhauser eiga titið sameiginlegt.

Á meðan sitja lífeyrissjóðirnir eftir með sárt ennið en þeir höfðu borið víurnar í bankann. Fyrir þá sem eru hrifnir af fjölbreytni er fagnaðarefni að sú umleitun hafi ekki gengið eftir. Það var ekki spennandi tilhugsun að láta sjóðunum eftir bankakerfið í ofanálag við nánast öll skráð félög í landinu.

Salan á Arion er vafalaust ekki fullkomin, og raunar er margt sem bendir til að tiltölulega lágt verð hafi fengist fyrir hlutinn í bankanum. Tækifærin eru í ofanálag áþandi. Vafalaust er hægt að lækka rekstrar-
kostnað verulega með einu pennastriki og ljóst er að svigrúm er til verulegra arðgreiðslna.

Þangað til annað kemur í ljós er hins vegar ekki ástæða til annars en bjartsýni. Íslendingar hafa gott af samskiptum við útlendinga. Það á við um bankamenn sem aðra.

Sigríður í bankaráð Landsbankans

Sigríður Benediksdóttir, fyrrverandi framkvæmdastjóri fjármála-
stöðugleikasviðs Seðlabanka Íslands, mun taka sæti í bankaráði Landsbankans á aðalfundi bankans sem fer fram síðar í dag, miðvikudag. Hún kemur ný inn í bankaráðið í stað Daniellu Neben, sem sagði af sér sem bankaráðsmaður



í síðasta mánuði, en að öðru leyti helst sjö manna bankaráðs Landsbankans óbreytt.

Sigríður, sem lauk doktorsprófi við Yale-háskóla í Bandaríkjunum, starfar í dag við rannsóknir og kennslu við sama háskóla en þar áður stýrði hún fjármálastöðugleikasviði Seðlabankans 2011 til 2016. –hae

20.3.2017

Þetta eru alvöru fjárfestar, að leggja fram mikla fjármuni af því að þeir hafa trú á Íslandi og Arion banka.

Höskuldur H. Ólafsson, bankastjóri Arion banka



Hvar á fyrirtækið þitt að vera?

HEILD fasteignafélag hefur yfir að ráða fjölda af vel staðsettum atvinnulóðum á höfuðborgarsvæðinu.

Hafðu samband ef þig vantar framtíðarstað fyrir fyrirtækið þitt.

Heild er meðal stærstu fasteignafélaga landsins og sérhæfir sig í atvinnuhúsnæði, lóðum og þróunarverkefnum.

Heild hefur yfir að ráða fjölbreyttu úrvali eigna á höfuðborgarsvæðinu og leitast við að mæta þörfum viðskiptavina sinna – hvort sem laga þarf húsnæði að þörfum þeirra eða byggja hús frá grunni.