

MARKAÐURINN

Miðvikudagur 14. júní 2017

23. tölublað | 11. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL




ROLEX
OYSTER PERPETUAL
DATEJUST 41




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

Fyrirverandi Actavistoppar að kaupa verksmiðjuna

Hópur fyrirverandi stjórnenda Actavis vinnur nú að því að ganga frá fjármögnun vegna kaupa á verksmiðju fyrirtækisins. Á meðal þeirra eru Stefán Jökull og Sigurgeir Guðlaugsson. Áforma að nýta hana einkum til framleiðslu fyrir önnur lyfjafyrirtæki. »2

 **Actavis**



»2
Fékk 20 milljóna aukagreiðslu
Herdís Dröfn Fjeldsted, framkvæmdastjóri Framtakssjóðs Íslands, fékk tuttugu milljóna króna aukagreiðslu frá sjóðnum í fyrra vegna starfa sinna þar síðustu fjögur ár.

»4
Þurfum að mennta versunarfólk meira
Eigi íslensk verslun að keppa við erlenda keppinauta þarf hún að fylgja í fótspor þeirra og leggja meira upp úr menntun og starfsþjálfun, segir Kjartan Örn Sigurðsson.

»5
Innviðafjölfesting á Íslandi í sögulegu lágmarki
„Áframhaldandi uppsveifla í hagkerfinu samfara stöðugri fjölgun ferðamanna gerir fjölfestingar í innviðum samfélagsins óhjákvæmilegar.“

FRÉTTABLAÐIÐ/EYÞÓR

SJÓNMAELINGAR ERU OKKAR FAG

Tímamantanir:

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


Optical Studio
SMÁRALIND • LEIFSTÖÐ • KEFLAVÍK

Herdís fékk 20 milljóna króna aukagreiðslu

Herdís Dröfn Fjeldsted, framkvæmdastjóri Framtakssjóðs Íslands, fékk tuttugu milljóna króna aukagreiðslu frá sjóðnum í fyrra vegna starfa sinna þar síðustu fjögur ár. Þorkell Sigurlaugsson, stjórnarformaður sjóðsins, segir í samtali við Markaðinn að um sé að ræða uppgjör á samningi við Herdís sem gerður var árið 2013.

„Það var gerður samningur við hana árið 2013 um að ef hún yrði áfram starfandi hjá sjóðnum árið 2016, þá kæmi til þessarar aukagreiðslu sem yrði gerð upp 2016,“ nefnir hann. Markmiðið hafi verið að hvetja hana til þess að starfa áfram hjá sjóðnum.

Fram kemur í ársreikningi Framtakssjóðsins að Herdís hafi fengið greiddar 48,5 milljónir króna í laun og hlunnindi í fyrra. Hækkaði greiðslan um 78%, eða sem nemur umræddri aukagreiðslu, á milli ára.

Laun starfsmanna Framtakssjóðsins, sem eru fjórir talsins, hækkuðu um 13,5% á milli ára og námu tæpum 135 milljónum króna í fyrra. Laun stjórnarmanna sjóðsins lækkuðu hins vegar um 0,8% á milli ára og voru 13,2 milljónir króna árið 2016.

Herdís Dröfn var ráðin framkvæmdastjóri sjóðsins í mars árið 2014 en áður hafði hún starfað þar sem fjárfestingastjóri frá árinu 2010. Hún er auk þess stjórnarformaður Icelandic Group og situr í stjórn Invent Farma. Eins og kunnugt er sagði hún sig úr stjórn tryggingafélagsins VÍS fyrr á árinu eftir að í ljós kom að hún hafði ekki stuðning meirihluta nýrrar stjórnar til að gegna áfram formennsku í félaginu. Áður hafði hún gegnt starfi stjórnarformanns VÍS frá því í nóvember árið 2015. Svanhildur Nanna Vigfúsdóttir, fjárfestir og einn af stærstu hluthöfum VÍS, var kjörin stjórnarformaður í hennar stað, en mikil átök hafa sett mark sitt á störf stjórnarinnar á undanförunum misserum.

Samþykkt var á aðalfundi Framtakssjóðsins í síðasta mánuði að greiða sjö milljarða króna arð til hluthafa, sem eru að langstærstum hluta lífeyrissjóðir auk Landsbankans og VÍS. Að auki var samþykkt að lækka hlutafé sjóðsins um 3,2

48,5

milljónir fékk Herdís Dröfn greiddar frá sjóðnum í fyrra.

milljarða. Alls verða því greiddir 102 milljarðar króna til hluthafanna. Útgreiðslurnar skýrast aðallega af sölu á dótturfélögum Invent Farma sem og Icelandic Group, sem er nú stærsta fjárfesting sjóðsins, í fyrra.

Eftir þessar útgreiðslur hefur Framtakssjóðurinn greitt alls 69,1 milljarð króna til hluthafa frá upphafi en kallað inn 43,3 milljarða króna.

Hagnaður Framtakssjóðsins nam rúmum 6,9 milljörðum króna í fyrra. Samkvæmt efnahagsreikningi nema heildareignir sjóðsins um 13,9 milljörðum króna og var bókfært eigið fé í lok árs 2016 einnig 13,9 milljarðar. Sjóðurinn innleysti í fyrra hluta af fjárfestingum sínum í Icelandic Group, Promens og Invent Farma í formi sölu hlutabréfa til félaganna sjálfrá og einnig í formi lækunar hlutafjár í Icelandic.

kristinningi@frettabladid.is



MARKAÐURINN

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

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

Ritstjóri Höður Egiðsson hordur@frettabladid.is

Ábyrgðarmaður Kristín Þorsteinsdóttir

Netfang auglýsingadeildar auglysingar@markadurinn.is Veffang visir.is

Sjónvarpsdreifikerfi fyrir hótél, gistiheimili og skip.

ÖREIND – Tengir þig við framtíðina!

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

sart SAMTÖK RÁFVERKTAKA



Í júní 2015 var tilkynnt um að verksmiðjan yrði tekin úr notkun árið 2017 og 300 störf myndu tapast. FRÉTTABLAÐIÐ/EYÞÓR

Freista þess að kaupa verksmiðju Actavis

Fyrrverandi lykilstjórnendur Actavis, meðal annars Stefán Jökull og Sigurgeir Guðlaugsson, vinna nú að því að ganga frá fjármögnun vegna kaupa á verksmiðjunni í Hafnarfirði. Verður einkum nýtt til framleiðslu fyrir önnur lyfjafyrirtæki.

Hópur fyrrverandi lykilstjórnenda og starfsmanna Actavis freistar þess nú að ganga frá kaupum á lyfjaverksmiðju fyrirtækisins í Hafnarfirði en eigandi hennar er ísraelska sameitalyfjafyrirtækið Teva. Talið er að kaupverðið geti verið í kringum 15 milljónir evra, jafnvirði um 1.700 milljóna íslenskra króna miðað við núverandi gengi, en vonir standa til að hægt verði að ganga frá kaupunum á allra næstu vikum, samkvæmt heimildum Markaðarins.

Á meðal þeirra sem leiða hópinn eru Stefán Jökull Sveinsson, fyrrverandi framkvæmdastjóri þróunarviðs Actavis á heimsvísu, Torfi Rafn Halldórsson, eigandi íslenska lyfja- og heilbrigðisvörufyrirtækisins Williams & Hall, Bolli Thoroddsen, fyrrverandi sérfræðingur hjá Actavis Group, og Sigurgeir Guðlaugsson, fyrrverandi framkvæmdastjóri Novator Healthcare og Novator Partners, en hann stýrði jafnframt samruna og yfirtökum Actavis á árunum 2003 til 2006. Á undanförunum árum hefur Sigurgeir meðal annars verið framkvæmdastjóri líftæknifyrirtækisins Zymetech og starfrækt ráðgjafaryrirtækið Citalfort Consulting.

Hópurinn vinnur nú að því að ljúka við fjármögnun vegna fyrirhugaðra kaupa á verksmiðjunni en ýmsir innlendir fjárfestar eru sagðir áhugasamir um að það tækist að viðhalda þeirri lyfjaframleiðslu á Íslandi sem lagðist af þegar verksmiðjan var tekin úr notkun í byrjun þessa árs. Á meðal fjár-



Stefán Jökull Sveinsson



Bolli Thoroddsen

15

milljónir evra er gróflega áætlað að geti verið kaupverðið á verksmiðjunni.

fasta sem leitað hefur verið til er Guðbjörg Edda Eggertsdóttir, fyrrverandi forstjóri Actavis á Íslandi, en í samtali við Markaðinn sagðist hún ekki hafa tekið neina ákvörðun á þessu stigi um hvort hún myndi hafa aðkomu að kaupunum. Það er fyrirtækjaráðgjöf Virðingar ásamt erlendum ráðgjafa sem leiðir söluferlið en formlegar viðræður við fjárfestahópinn hófust fyrir um mánuði. ViðskiptaMogginn greindi frá því þann 4. maí síðastliðinn að

tveir fjárfestahópar væru að bíta um að kaupa verksmiðjuna.

Áform fyrrverandi yfirmanna og starfsmanna Actavis standa einkum til þess að nýta verksmiðjuna til lyfjaframleiðslu fyrir önnur lyfjafyrirtæki en auk þess er stefnt að því að fá markaðsleyfi fyrir framleiðslu á sameitalyfjum.

Lyfjafyrirtækið Allergan, þáverandi móðurfélag Actavis á Íslandi, tilkynnti í júní 2015 um þá ákvörðun að verksmiðjunni í Hafnarfirði yrði lokað árið 2017 og að um 300 störf myndu tapast samhlíða því. Frá því var greint í Fréttablaðinu skömmu síðar að lyfjafyrirtækið Alvogen, sem er stýrt af Róberti Wessman, fyrrverandi forstjóra Actavis, hefði gert formlegt tilboð í verksmiðju Actavis en það var með þeim skilyrðum að framleiðsla fyrir íslenska markaðinn myndi fylgja með í kaupunum. Ekki var áhugi fyrir því af hálfu Teva, núverandi móðurfélags Actavis á Íslandi, og því varð ekkert af kaupunum.

Actavis hefur gengið kaupum og solum á undanförunum árum. Lyfjafyrirtækið Watson keypti þannig félagið árið 2012 og sameinuðust þá fyrirtækin undir nafni Actavis en þremur árum síðar var nafninu breytt í Allergan. Starfsemin á Íslandi hefur hins vegar haldið Actavis-nafninu þrátt fyrir sameininguna við Allergan og síðar kaup Teva á sameitalyfjahluta Allergan fyrir rúmlega 40 milljarða Bandaríkjadala í ágúst 2016. hordur@frettabladid.is

Fjárfestingarfélag Finns Reyrs og Steinunnar hagnast um 2,4 milljarða

Fjárfestingarfélagið Snæból ehf., sem er í eigu hjónanna Finns Reyrs Stefánssonar og Steinunnar Jónsdóttur, hagnaðist um 2.423 milljónir króna eftir tekjuskatt á árinu 2016 borið saman við hagnað upp á ríflega 1.350 milljónir árið áður, að því er fram kemur í nýjum ársreikningi félagsins.

Meirihluti hagnaðarins kemur til vegna jákvæðrar afkomu af fjárfestingareignum upp á liðlega 1.425 milljónir króna og þá skiluðu dóttur- og hlutdeildarfélag Snæbóls einnig hagnaði upp á tæplega 850 milljónir. Eignir félagsins voru



Finnur Reyr Stefánsson, fjárfestir

rúmlega 10 milljarðar í árslok 2016 og eigið fé þess um 8,8 milljarðar. Ekki verður greiddur arður til hluthafa vegna afkomu síðasta árs.

Fjárfestingarfélag þeirra hjónanna er á meðal stærstu hluthafa í Sjóvá með 8,8 prósentu eignarhlut og þá átti það jafnframt um fimm prósentu hlut í lyfjafyrirtækinu Invent Farma

sem var selt fyrir um 215 milljónir evra í fyrra. Finnur og Steinunn hafa verið áberandi í íslensku viðskiptalífi undanförunum ár en í gegnum Snæból og fjárfestingarfélagið Sigla, sem þau eiga helmingshlut í, hafa þau meðal annars komið að fjárfestingum í Heimavöllum, Regin fasteignafélagi, Kviku banka og lúxushótelinu við Hörpu.

Þá á Finnur Reyr, ásamt viðskiptafélaga sínum Tómasi Kristjánssyni og öðrum fjárfestum, einnig rúmlega tveggja prósentu hlut í Icelandair Group í gegnum eignarhaldsfélagið Traðarhyrnu. - hae

JAGUAR

AUKIN ÞÆGINDI VIÐ BREYTTILEGAR AÐSTÆÐUR



Jaguar XE og Jaguar XF eru fánlegir með hinu fullkomna Jaguar ASPC fjórhjóladrifskerfi sem hentar einstaklega vel við aðstæður þar sem allra veðra er von.

Allar gerðir Jaguar fólksbíla eru með yfirbyggingu úr áli sem tryggir léttleika og lága eldsneytisnotkun. Nýjasta fjölarma fjöðrunartækni tryggir þægilegan akstur og framúrskarandi aksturseginnleika.

Jaguar bílar eru þekktir fyrir fallett efnisval og vandaðan frágang innréttingar og allir Jaguar eru með þriggja ára reglubundið þjónustueftirlit innifalið í verði.

Jaguar XE PURE, sjálfskiptur, dísl, 180 hestöfl. **Verð frá: 5.290.000 kr.**

Jaguar XF PURE, sjálfskiptur, dísl, 180 hestöfl. **Verð frá: 5.790.000 kr.**

jaguarisland.is

THE ART OF PERFORMANCE

BL ehf
Sævarhöfða 2 / 110 Reykjavík
525 8000 / www.bl.is





Sérverslanir á borð við Kjöt og fisk sem bjóða upp á tilbúna rétti hafa sótt í sig veðrið nýverið hjá nýrri kynslóð neytenda. FRÉTTABLAÐIÐ/ERNIR

Þurfum að mennta verslunarfólk betur

Fjárfesta þarf í mannaúði íslenskra verslana til að keppa við erlenda keppinauta. Engin samfelld námsleið er í boði fyrir þá sem vilja mennta sig og sérhæfa í verslun. Afkoma verslananna versnar ef ekki er endurfjárfest í þeim. Meðalverðmæti körfu í Bónus lækkað.

Sæunn
Gísladóttir
saeunn@frettabladid.is



Við getum ekki keppt í stærðarhagkvæmni við útlöndin en við getum keppt með því að mennta mannaúðinn okkar," segir Kjartan Örn Sigurðsson, framkvæmdastjóri Verslanagreiningar. Hann lauk nýverið við ritgerð til MBA-náms við Háskóla Íslands um tækifæri til að bæta afkomu í verslun. Kjartan Örn hefur starfað í verslunargeiranum í 20 ár, bæði í heild- og smásöluverslun, og situr í stjórn Samtaka verslunar og þjónustu.

Tímamót eru nú í íslenski verslun. Erlendar keðjur eru að koma til landsins í stórum stíl þar sem Costco og H&M eru mest áberandi. Kjartan Örn telur að þetta þýði að íslensk verslun þurfi að vera meira á varðbergi en áður. „Í Póllandi eru erlendir fjárfestar til dæmis að hagnast á verslun, en þar er lítið af pólskum verslanakeðjum. Ef við viljum reka íslenska verslun og höfum metnað fyrir því, þá hljótum við að vilja fjárfesta í mannaúði.“ Tilgangur rannsóknar hans var meðal annars að sýna fram á að aukin fagmennska í formi menntunar og þjálfunar leiði af sér bætt rekstrarafkomu og auki samkeppnishæfni í greininni.

„Stóra málið í þessu er að núna, öllum þessum árum eftir að Verslanarskólinn var stofnaður, þá erum við ekki að bjóða neina beina námsleið í skólakerfinu fyrir fólk sem vill mennta sig í kaupmennsku. Þetta

Þörf á endurfjárfestingu

Að mati Kjartans Arnar þarf einnig að huga að endurfjárfestingu í verslunum. Hann bendir á að samkvæmt nýrri greiningu hafi Bónus á síðastliðnu ári misst markaðshlutdeild í matvöruverslunum sem Íslendingar versla við. Salan hefur minnkað um 8,5 prósent. Á sama tíma hefur salan í Krónunni aukist um 8,2 prósent hjá sama hópi og markaðshlutdeildin aukist. Meðalverðmæti körfu í Bónus lækkar um 2,2 prósent milli ára en hækkar um 1,5 prósent í Krónunni. Þetta hafi ekki sést í 8 ár.

„Þú getur ekki reiknað með því að eigið fé njóti arðsemi endalaust nema endurfjárfesta í rekstrinum þínum. Bónusbúðirnar í dag líta út eins og þær litu út þegar þær voru opnaðar fyrir 25 til 30 árum síðan. Krónan er búin að fara í andlitslyftingu og nútímavæða sig. Fólk þarf breytingu. Svo er Krónan einnig með fleiri tilbúna rétti en Bónus og neyslan er að færast meira í þá átt," segir Kjartan Örn.

er grein þar sem þú getur unnið þig upp úr að vera kerfistæknir í að verða forstjóri. Þetta er grein sem borgar mjög vel," segir Kjartan Örn. „Vísbendingar eru um að mikil þörf sé á aukinni menntun og þjálfun innan greinarinnar. Þetta er eitthvað sem við þurfum að laga. Bæði þurfum við að laga það út frá þeim sem vilja í framtíðinni leggja stund á kaupmennsku. En einnig þurfum við að styrkja núverandi innviði með því að koma á fót starfsþjálfurum í verslun svipað eins og tíðkast í iðngreinum.“

Kjartan Örn bendir á að upplagt væri að vera með viðurkennda starfsþjálfara sem gætu farið inn í ólík fyrirtæki og tekið út raunfærni á einstaka starfsmönnum til að þeir gætu skilgreint sig innan einhvers hæfnisramma. „Það sem stendur númer eitt, tvö og þrjú er að það vantar beina námsleið og starfsþjálfara í greininni.“

Í ritgerðinni er varpað ljósi á mikilvægt hlutverk verslunar í hagkerfinu. Rúmlega fjórðung af heildarveltu hagkerfisins má rekja

Stóra málið í þessu er að núna, öllum þessum árum eftir að Verslanarskólinn var stofnaður, þá erum við ekki að bjóða neina beina námsleið í skólakerfinu fyrir fólk sem vill mennta sig í kaupmennsku.

Kjartan Örn
Sigurðsson,
framkvæmdastjóri Verslanagreiningar



til verslunar reiknað út frá virðisaukaskattskýrslum. Árið 2015 höfðu 13 prósent af heildarvinnuafli landsins verslun að aðal- eða aukastarfi og um 6,9 prósent allra fyrirtækja í landinu voru í heild- og smásöluverslun. Heildarvelta í smá-



Airbnb hefur áhrif

Kjartan bendir á að greina megi áhrif Airbnb-útleiguíbúða í miðbænum sé lítið til veltutalna íslenskra matvöruverslana. „Vesturbær og miðbær er mjög áhugaverður. Á þessu svæði dregur úr sölu hjá öllum þeim stóru en þó nær Krónan að koma út á pari sé lítið til veltu íslenskra korta. Viðskiptavinirnir fluttu burt. Tæplega 2.000 íbúðir eru orðnar Airbnb á svæðinu. Þetta er rísa vandamál.“

Nýstirni á markaði, til dæmis Eldum rétt sem sendir fólk rétt magn af hráefni til að elda máltíðir, eru einnig að sækja í sig veðrið. „Þetta eru nýjar kynslóðir að koma inn. En ekki bara það heldur er þjóðin að eldast svo mikið. Við höfum aldrei haft jafn mikið af fólk yfir fimmtugu eins og við eigum núna hlutfallslega. Hjá mörgu af þessu fólk eru bara tvö í heimili. Það hentar því mjög vel að fá svona rétti. Þetta er að þjóna í báðar áttir, bæði yngri kynslóðinni og þessum stóra hópi af eldra fólk," segir Kjartan Örn.

söluverslun (án VSK) nam tæpum 400 milljörðum króna árið 2015 samanborið við 376 milljarða árið 2014 á verðlagi þess árs. Vöxtur í veltu smásöluverslunar á milli ára var 5,8 prósent og hefur ekki verið meiri á milli ára frá hrúni.

Að mati Kjartans Arnar er erlendis lagt meira upp úr menntun og starfsþjálfun starfsmanna í greininni. „H&M er að fara að opna og fólkíð sem er að fara að vinna þar hefur verið sent í 10 til 12 vikur í þjálfun í Póllandi. Þeir munu bjóða fagmennsku þegar þeir opna og frá-

bæra þjónustu því þeir hafa fjárfest gríðarlega í mannaúði frá byrjun. Þetta er að mínu mati eina leiðin fyrir okkur á Íslandi til að skapa samkeppnishæfni í verslun, að mennta mannaúð okkar og fjárfesta í þessari auðlind.“

Kjartan bendir á að stór hluti launatengdra gjalda fari nú þegar í starfsmenntunarsjóði. „Þarna eru milljarðar og í hverjum mánuði erum við að safna og safna upp. Til að fjárfesta í mannaúðinum okkar er fjármagníð allt til. Við þurfum að koma því fjármagni í vinnu.“

Innviðafjárfesting á Íslandi í lágmarki



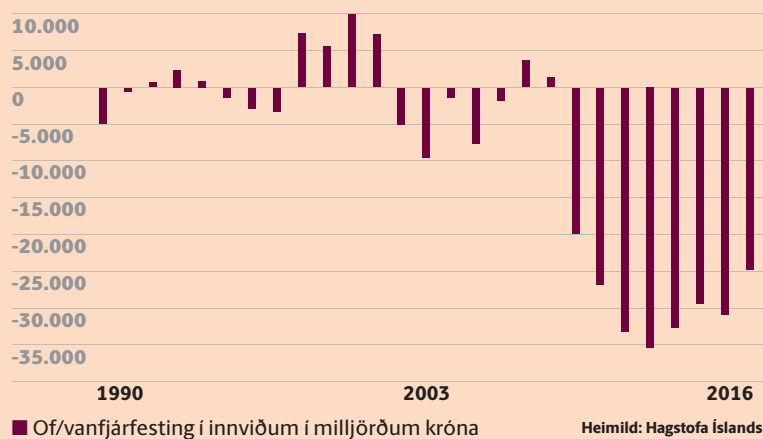
Sölvi Blöndal,
hagfræðingur hjá
GAMMA Capital
Management

Varla er um það deilt að innviðastofn samfélagsins, hafnir, flugvelli, vegir, brýr, göng, flutningskerfi raforku, breiðband og aðrir innviðir upplýsingatækni – spítalar og skólar – séu forsenda hagvaxtar og velferðar til lengri tíma. Tengsl hagvaxtar og innviðastofns eru vinsælt rannsóknarefni innan hagfræðinnar. Reynslan hefur sýnt að viðvarandi skortur á nýfjárfestingu í innviðum mun að öðru óbreyttu draga úr möguleikum til hagvaxtar. Á Íslandi skipta innviðir miklu máli. Ísland er strjálbýlt land með þrjá íbúa á hvern ferkílómetra (miðað við 269 íbúa í Bretlandi, 234 í Þýskalandi) og kostnaður vegna innviða þar af leiðandi hærri enda æskilegt hlutfall innviðafjárfestingar af vergri landsframleiðslu (VLF) hærri á Íslandi en flestum löndum innan Efnahags- og framfarastofnunarinnar, OECD.

Staða innviðafjárfestingar

Ein af helstu afleiðingum fjármálakreppunnar 2008 var aukin skuldsetning hins opinbera, ríkis og sveitarfélaga. Í kjölfarið dró víða verulega úr fjárfestingu, og þá sér-

Uppsöfnuð fjárfestingarþörf innviða 230 ma.kr.



staklega nýfjárfestingu í innviðum. Árið 2016 stóð nýfjárfesting í innviðum í 2,5% af VLF meðal OECD-ríkja miðað við 5% árið 1990. Það er því ljóst að skortur á innviðafjárfestingu er að mörgu leyti alþjóðlegt vandamál en OECD metur nú fjárfestingarþörf í innviðum um helmingi hærri, eða 4,1% af vergri landsframleiðslu.

Þrátt fyrir að síðustu ár hafi hagvöxtur meðal OECD-ríkja tekið við sér er innviðafjárfesting enn í algeru lágmarki. Ísland er þar engin undantekning. Frá árinu 2009 hefur fjármunastofn innviða á Íslandi dregist saman úr 73% af VLF árið 2009 í 62% árið 2016 og hafði þá aldrei verið lægri og rúmlega 10% lægri en þurfa þykir til að viðhalda sama hagvaxtarstigi til langs tíma. Með öðrum orðum hafa afskriftir stofnsins verið meiri

á tímabilinu en nýfjárfesting og gengið hefur á notagildi hans.

Á árunum 1990 til 2008 nam árleg nýfjárfesting í innviðum um 5,5% af VLF að meðaltali sem ætla má að nauðsynlegt sé til að viðhalda 2,5% til 3% hagvexti til langs tíma. Samdráttur í nýrri fjárfestingu innviða hefur verið einkar áberandi síðan 2008 en árið 2016 var hlutfall nýrrar innviðafjárfestingar 3,8% miðað við tæplega 6% árið 2008. Hlutfall nýrrar fjárfestingar í innviðum náði sögulegu lágmarki árið 2012 þegar það nam 2,5% af VLF. Miðað við fyrrnefnt meðaltal hleypur uppsöfnuð fjárfestingarþörf í íslenskum innviðum, hefðbundnum og samfélagslegum, á bilinu 15% til 17% af VLF, eða um 230 milljörðum króna. Um helming þessarar upphæðar má rekja til uppsafnaðrar fjárfesting-

arþarfar í samgöngum. Ætla má að fjárfesting í innviðum á næstu sjö til tíu árum nemi 400 milljörðum eða um 25 prósentum af VLF.

Fjármögnun framkvæmda

Helstu einkenni innviðafjárfestinga eru töluverðar aðgangshindranir inn á markaðinn, stærðarhagkvæmni (hár fastur kostnaður, lágur breytilegur kostnaður), óteyginn eftirspurn eftir þjónustunni, lágur rekstrarkostnaður, flókið reglugerðarumhverfi og ítarlegir samningar, og langur líftími. Í flestum tilfellum hafa fjárfestingar í íslenskum innviðum verið fjármagnaðar af hinu opinbera og þá oftast með aukinni skuldsetningu. Þó eru dæmi um aðkomu einkaaðila að framkvæmdum í innviðum eins og framkvæmd Hvalfjarðarganganna sýnir. Eina ástæða fyrir takmörkuðum fjárfestingum opinberra aðila í hefðbundnum innviðafjárfestingum má rekja til sívaxandi útgjalda til heilbrigðismála, menntamála og félagsþjónustu. Til að fjármagna aukna fjárfestingu í innviðum geta stjórnvöld hækkað skatta og aukið útgáfu ríkisskuldabréfa en þá að sama skapi átt það á hættu að lækka í láns hæfi.

Stjórnvöld hafa hins vegar einnig leitað nýrra leiða til uppbyggingar innviða, með aðkomu einkaaðila. Markmiðið með því er að draga úr ríkisskuldum og hallarekstri, flýta uppbyggingu þjóðhagslega arðbærra verkefna, auka kostnaðarþátttöku þeirra sem nýta opinbera þjónustu og nýta almennt kosti einkaframtaks.

Við ákveðnar kringumstæður er einkaframkvæmd talin vera hagkvæmur kostur og er þá helst horft til hversu mikil áhætta fylgir framkvæmdinni, hvort einkaaðili búi yfir meiri færni en opinberir aðilar eða hvort einkaaðili geti náð fram samlegðaráhrifum í gegnum aðra starfsemi sína. Einkaframkvæmd fylgja lægri útgjöld í upphafi fyrir ríkið og kostnaður dreifist yfir lengra tímabil. Mótrök gegn aðkomu einkaaðila að innviðafjárfestingum er að fjármagnskostnaður sé að jafnaði hærri en hjá opinberum aðilum. Hins vegar má ætla að sá munur minnki ef opinberir aðilar skuldsetja sig fyrir öllum þessum verkefnum því þá kemur að því að láns hæfi þeirra lækka sem leiðir til þess að fjármagnskostnaður opinberra aðila hækka.

Reynslan sýnir oft ágætán árangur af aðkomu einkaaðila að innviðafjárfestingum og hefur einn helsti kosturinn verið sá að verkefni framkvæmd með aðkomu einkaaðila taka skemmri tíma en opinber verkefni og eru oftast nær eða undir kostnaðaráætlun. Auk þess má benda á að einkafrármagn getur komið af stað innviðafjárfestingum sem ella hefði verið ráðist í mun seinna eða hreinlega ekki verið ráðist í ef þær væru einungis fjármagnaðar af hinu opinbera. Nauðsyn þess að ráðast í innviðafjárfestingar hefur sjaldan verið meiri en nú. Áframhaldandi uppsveifla í hagkerfinu samfara stöðugri fjölgun ferðamanna gerir fjárfestingar í innviðum samfélagsins óhjákvæmilegar.



EFTIR ÞÍNU SNIÐI

Styrkleiki okkar er sérsniðnar fyrirtækjalausnir sem henta þér og þínum. Hvort sem þig vantar bíl í langtímaleigu eða til skemmri tíma sérhönnuð við okkar þjónustu eftir þínum þörfum.

Við finnum bestu lausnina.

avis.is – avis@avis.is
591 4000

AVIS®

Bílaleiga

Skotsilfur



Skipar Guðjón

Starfshópur fjármálaráðherra kynnti í gær skýrslu þar sem útlistaðar eru þrjár mögulegar leiðir við að aðskilja fjárfestingarbanka- og viðskiptabankastarfsemi og lagt mat á kosti og galla hvernar leiðar. Ráðherra hyggst í kjölfarið skipa fimm manna nefnd sem mun vinna úr þeim tillögum sem settar eru fram í skýrslunni og á nefndin að skila niðurstöðum sínum næstkomandi haust. Á meðal þeirra sem munu taka sæti í nefndinni, samkvæmt upplýsingum Markaðarins, er Guðjón Rúnarsson, fyrrverandi framkvæmdastjóri Samtaka fjármálfyrirtækja, en hann verður á meðal þrígga fulltrúa sem verða skipaðir af fjármálaráðherra en stjórnarandstaðan mun hins vegar tilnefna tvo sérfræðinga í nefndina.



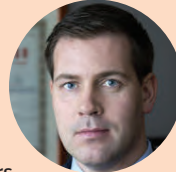
Ómar til Íslandsbanka

Ómar Özcan, sem hefur starfað hjá Íslenskum verðbréfum frá því í ársbyrjun 2016, hefur verið ráðinn sem sérfræðingur í verðbréfamíðlun Íslandsbanka. Ómar hafði áður meðal annars starfað í eigin viðskiptum hjá Arion banka og á árunum 2009 til 2011 var hann í fyrirtækjaráðgjöf Íslandsbanka og H.F. Verðbréfa. Með ráðningu Ómars er Íslandsbanki að bregðast við brotthvarfi Harðar Steinars Sigurjónssonar og Matei Manolesco en þeir hættu í verðbréfamíðlun bankans fyrir skemmstu og fór annar til Landsbankans og hinn til Fossa markaða.



Kvika vildi ALDA

Miklar þreifingar eru á fjármálamarkaði þessa dagana þar sem mörg smærri fjármálfyrirtæki, meðal annars Virðing, Arctica Finance og Íslensk verðbréf, skoða nú möguleg tækifæri til sameiningar. Virðing reið á vaðið í síðustu viku þegar tilkynnt var um kaup félagsins á öllu hlutfé ALDA sjóða en vitað er að Kvika banki hafði einnig verið á eftir sjóðastýringarfyrirtækinu. Í tilkynningu var haft eftir **Hannesí Frímanni Hrólfssyni**, forstjóra Virðingar, að kaupin væru liður í því að styrkja félagið á sviði eignastýringar en heildareignir í stýringu hjá samstæðu Virðingar verða um 140 milljarðar.



Tæp þrjátíu þúsund fyrir að fara ofan í gosbrunninn



Reglur hafa nú verið settar um að sekta megi ferðamenn um 240 evrur, eða rúmlega 27 þúsund krónur, fyrir að borða eða drekka í kringum Trevi gosbrunninn í Róm. Bannið gildir til 31. október næstkomandi. Matarbannið er eitt af mörgum bönnum. Einnig verður hægt að sekta ferðamenn fyrir að fara ofan í gosbrunninn, að henda einhverju öðru en peningum ofan í hann, og að gefa dýrum að drekka við hann. FRÉTTABLAÐIÐ/AFP

Janet Yellen með nýtt og lægra verðbólguþáttumarkmið



Lars Christensen
alþjóðahagfræðingur

Í dag, miðvikudag, mun Seðlabanki Bandaríkjanna tilkynna stýrivaxtaákvörðun sína og fjármálamarkaðir gera ráð fyrir annarri 0,25% vaxtahækkun. Þar sem markaðir hafa þegar tekið þessa hækkun inn í verðlagið er ólíklegt að hækkunin sjálf hafi mikil áhrif á fjármálamarkaði eða á bandarískt efnahagslíf. Þessi áhrif eru þegar komin fram.

En það þýðir ekki að stýrivaxtahækkunin sé ekki þýðingarmikil. Raunar felast skýr merki í vaxtahækkuninni um að Janet Yellen

seðlabankastjóri hafi í raun lækkað raunverulegt verðbólguþáttumarkmið Seðlabankans niður í um 1,7% í stað hins opinbera 2% verðbólguþáttumarkmiðs. Af hverju er það? Af hverju 1,7%? Af því að það er það sem búist er við að verðbólga í Bandaríkjunum verði næstu tvö til þrjú ár.

Staðreyndin er sú að verðbólguvæntingar hafa stöðugt verið undir 2% síðan Janet Yellen varð seðlabankastjóri í febrúar 2014 og við höfum séð verðbólguvæntingar lækka enn frekar eftir stýrivaxtahækkun Seðlabankans í mars. Þannig er Yellen í raun að segja okkur, með því að hækka stýrivextina, að henni sé í raun sama þótt verðbólga í Bandaríkjunum verði áfram undir verðbólguþáttumarkmiðinu.

Að sumu leyti má segja að vandamál Seðlabanka Bandaríkjanna sé andstætt vandamáli Seðlabanka Íslands. Seðlabanki Íslands lækkar stýrivexti þegar hann ætti í rauninni að hækka stýrivexti og Seðlabanki Bandaríkjanna gerir hið gagnstæða – hann ætti að lækka vexti í dag í staðinn fyrir að hækka þá.

Þessi stefnumistök hafa í för með

Að sumu leyti má segja að vandamál Seðlabanka Bandaríkjanna sé andstætt vandamáli Seðlabanka Íslands.

sér veigamikinn kostnað – þau draga úr trúverðugleika verðbólguþáttumarkmiða bandaríska og íslenska seðlabankans og það hefur alvarlegar afleiðingar til lengri tíma lítið þar sem báðir seðlabankarnir verða að bregðast við af meiri hörku til að koma verðbólgunni aftur að verðbólguþáttumarkmiðinu þegar fram í sækir.

Þar af leiðandi er líklegra að verðbólguvæntingar byrji að færast neðar í Bandaríkjunum þar sem markaðsáðilar munu með réttu eða röngu álykta að seðlabankanum sé í raun sama um verðbólguþáttumarkmið sitt.

Þótt ég telji nú að Seðlabanki Bandaríkjanna muni hækka stýrivexti sína þá tel ég það vera mistök. Þetta eru ekki stór mistök en þetta verður enn ein staðfesting þess að Janet Yellen sé ekki alvara með að ná 2% verðbólguþáttumarkmiðinu og þetta vandamál mun vaxa á meðan Seðlabanki Bandaríkjanna leyfir verðbólguvæntingunum að halda áfram að mjakast niður á við. Þetta þýðir líka að þegar næsti neikvæði skellur verður í bandaríska hagkerfinu verður erfiðara fyrir seðlabankann að sporna gegn honum.

Það er þversagnakennt að ákafi Seðlabanka Bandaríkjanna í að hækka stýrivexti mun að öllum líkindum valda því að ávöxtun skuldabréfa verði lægri en annars hefði orðið þar sem ávöxtun skuldabréfa endurspeglar hagvöxt og verðbólguvæntingar. Þannig að ef seðlabankinn vill endilega „færa hlutina í eðlilegt horf“ ætti hann að styðja miklu betur við 2% verðbólgu og gera það sem til þarf til að færa verðbólguvæntingar að 2% í stað þess að hækka stýrivexti of snemma.

Viðskiptaforskot með smörtustu píunni



Ingibjörg Gréta Gísladóttir
eigandi Reykjavík Runway og FKA-félagsskona

Danir hafa verið sérlega sniðugir og framsýnir þegar kemur að stuðningi við skapandi greinar. Þannig lýsti Mads Mikkelson í viðtali við Fréttablaðið fyrir stuttu hve dönsk yfirvöld hafa stutt við danskar kvikmyndir með mark-

vissum hætti, að sá stuðningur sé enn til staðar og haldist stöðugur. „Fyrir vikið eru danskar kvikmyndir gríðarlega sterkar á alþjóðlegum mörkuðum og þó það sé munur á milli ára þá eru þetta einfaldlega öflug viðskipti.“

En stuðningurinn á ekki bara við um kvikmyndir því danska ríkið hefur einnig lagt töluverða fjármuni í fyrirtæki sem taka hönnun inn í stefnu sína og viðskiptamódel. Þannig þróaði danska hönnunarmiðstöðin árið 2001 Hönnunarstigann, fjögur þrep af hönnunarnotkun, en hann

mælir hvernig dönsk fyrirtæki nýta sér hönnun til fjárhagslegs árangurs.

Fyrsta þrepið merkir að engin hönnun sé sýnileg í fyrirtækinu, enginn faglærður hönnuður með í vörupróun eða annarri þróun innan fyrirtækisins. Öðru þrepi er náð þegar hönnun er tekin inn í lokaútgáfu vöru eða þjónustu, til dæmis þar sem grafískur hönnuður kemur að markaðsvinnunni. Þriðja þrepinu nær það fyrirtæki sem nýtir hönnun frá fyrstu stigum þróunarferlisins þar sem lausnin snýst um að leysa vanda-

mál viðskiptavinarins sem hefur í för með sér aðkomu allra fagaðila.

Fjórða þrepinu ná hins vegar þau fyrirtæki sem hafa mótað sér hönnunarstefnu þar sem hönnuðir vinna með eigendum og framkvæmdastjórn að viðskiptamódelinu frá upphafi eða eru þátttakendur í að endurhugsa það frá grunni. Hér er einblint á aðferðafræði hönnunar og að hún sé hluti af sýn fyrirtækisins og markmiðasetningu – jafnt á við aðra hlekkir í virðiskeðju fyrirtækisins.

Niðurstaða rannsóknar um efna-

hagsleg áhrif hönnunar sýnir að þau fyrirtæki sem fjárfesta kerfisbundið í hönnun ná meiri fjárhagslegum árangri að meðaltali, vaxa hraðar, flytja meira út og hagnast meira en þau sem ekki nýta sér aðferðafræði hönnunar. Þess vegna settu Danir fjármagn í að aðstoða fyrirtæki sem nýttu sér hönnun, svo þau kæmst upp um þrep í hönnunarstigunum og skiluðu meiri hagnaði. Einföld og öflug viðskipti.

Hönnun er nefnilega smartasta pian á ballinu.



HP EliteBook Folio

Sannkallað augnayndi og einstök afköst

Falleg hönnun og frábær frammistaða sameinast í einni þynnstu og léttustu fyrirtækjatölvu á markaðinum í dag.



Falleg notendavæn hönnun með 180° lóm svo hægt er að leggja hana flata niður.



6th Gen Intel® Core™ M series, 8GB vinnsluminni og mjög góð rafhlöðuending.



Öryggislausnir HP hjálpa til við að verja gögn fólks á ferðinni og jafnvel áður en vélin er ræst.

Allar nánari upplýsingar á www.ok.is/premium

Intel, merki Intel, Intel Inside, Intel Inside merkið, Intel Core, Intel Core Inside eru vörumerki Intel Corporation í Bandaríkjunum og/eða öðrum löndum.



Opin Kerfi
- allt er mögulegt

Opin Kerfi // Höfðabakka 9 // 110 Reykjavík // 570 1000 // ok.is

Stjórnar- maðurinn



@stjornarmadur

Meistarar í markaðsfræðum

Merkilegt hefur verið að fylgjast með innreið Costco á íslenskan matvöru- markað og því írafári sem skapast hefur. Þannig virðist annar hver fullorðinn Íslendingur vera meðlimur í Facebook-grúppum tileinkuðum Costco og nánast hver einasta fjölskylda eiga Costco-aðildarkort. Nánast hefur verið svo að skilja að Costco hafi komið sem frelsandi engill inn á markaðinn og frelsað þjakaðar fjölskyldur undan oki innlendra kaupmanna. Því kom nokkuð á óvart að sjá verðlagskönnun RÚV og ASÍ en samkvæmt henni er Costco ívið dýrari en bæði Krónan og Bónus.

Ekki síður hefur verið athyglisvert að fylgjast með viðbrögðum margra, en ekki hefur verið óalgengt að heyra sjónarmið um að maður væri í mysunni í könnuninni göðu. Meðbyr Costco er slíkur að neytendur trúa varla neinu misjöfnu upp á fyrirtækið. Öðruvísi virðist farið um stjórnendur annarra verslunarfyrirtækja en svo má skilja af umræðunni að þeir hafi selt Íslendingum ormétíð mjöl allt frá landnámi. Vissulega er myndin þó ekki svo svarthvít. Costco er frábær viðbót í íslenska verslunarflóru, og vonandi sjá fleiri alþjóðleg stórfyrirtæki tækifæri í að koma hingað til lands. Costco er þó ekkert góðgerðarfélag, heldur fyrirtæki sem rekið er með því markmiði að skila sem mestum hagnaði til hluthafa. Rétt eins og önnur verslunarfyrirtæki.

Costco hefur spilað stórleik í markaðssetningu sem mætti kenna í markaðsfræðum. Með undirboðum á bensíni og öðrum völdum vöruflokkum hefur tekist að búa til þá mynd að Costco sé mun ódýrari en keppinautarnir. Þeir hafa líka komið með varning til landsins sem hingað til hefur varla þekkt. Þar má nefna ávexti sem eru ferskari og glæsilegri en Íslendingar hafa átt að venjast. Staðreyndin er samt að Costco notar annað viðskiptamódel en þekkt hefur á Íslandi. Vöruúrval er vissulega gríðarlegt en það er stopult og óvíst hvað er til hverju sinni. Ferð í Costco kemur heldur ekki í veg fyrir að fólk versli í hefðbundnum matvöruverslunum. Til þess er úrvalið ekki nægilegt og staðsetningin hentar heldur ekki öllum. Aðrir þurfa þó sennilega að hafa meiri áhyggjur, til dæmis raftækjaverslanir, en fólk hikar almennt ekki við að gera sér sérstakar ferðir eftir slíkum vörum.

Costco-æðið mun sennilega renna yfir og ná jafnvægi. Costco verður góð viðbót við markaðinn en mun ekki taka hann yfir. Það kann því að vera að markaðurinn hafi ofmetið Costco-áhrifin og það skyldi þó ekki vera að fjárfestar fari að renna háru auga til undirverðlagðra verslunarfyrirtækja á markaði.

Haukur frá SFS til GAMMA

Haukur Þór Hauksson, sem hefur verið aðstoðarframkvæmdastjóri Samtaka fyrirtækja í sjávarútvegi (SFS) undanfarin þrjú ár, hefur hætt þar störfum og mun taka til starfa hjá fjármálaframtækjufyrirtæki GAMMA Capital Management. Þar mun Haukur vera yfir einkabankabjónustu GAMMA sem er nýtt svið í starfsemi félagsins, samkvæmt upplýsingum Markaðarins.



Haukur Þór Hauksson

Haukur, sem hefur setið í stjórn GAMMA síðastliðin ár, var ráðinn aðstoðarframkvæmdastjóri SFS í lok maí árið 2014. Þar áður hafði hann um árabil gegnt starfi framkvæmdastjóra afleiðusviðs slitabús Kaupþings en á árunum 2004 til 2008 starfaði Haukur sem sérfræðingur í gjaldeyris- og afleiðumiðlun hjá Kaupþingi banka. – hae

8. 6. 2017

En auðvitað hef ég áhyggjur af því að annarleg sjónarmið hins vanhæfa meðdómara hafi smitast yfir á hina dómara sem sitja sem fastast.

Hreiðar Már Sigurðsson, fyrrv. forstjóri Kaupþings banka



Þægilegri bankþjónusta fyrir fyrirtæki

Nú geta fyrirtæki komið í viðskipti til okkar á netinu. Ferlið er einfalt og algerlega pappírs-laust. Eitt skref fyrir lítil fyrirtæki, örfá fyrir þau stærri.

Kynntu þér málið á arionbanki.is

Arion banki
– fyrir framtíðina