

# MARKAÐURINN

Miðvikudagur 23. ágúst 2017

30. tölublað | 11. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL



**ROLEX**  
OYSTER PERPETUAL  
DATEJUST 36

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

## Netverslun ógnar verslunarmiðstöðvunum

Verslunarmiðstöðvarnar Kringlan og Smáralind búa sig undir gjörbreytt samkeppnisumhverfi. Ört vaxandi netverslun og breytt kauphegðun aldamótakynslóðarinnar ógna afkomu og framtíð miðstöðvanna. »6-7



FRÉTTABLAÐIÐ/EYÞÓR



### »2 Kaupþing kaupir kröfu á breskan tiskukóng

Kaupþing hefur keypt kröfu á Kevin Stanford af eignarhaldsfélagi ríkissjóðs. Kaupin komu í kjölfar þess að breski fjárfestirinn hafnaði sáttu-tilboði Kaupþings fyrr í sumar.

### »4 Verktaki kaupir upp götur í Kópavogi

Eigandi verktakafyrirtækisins Jáverks hefur keypt eða gert tilboð í meginþorra fasteigna við fimm götur í Digraneshverfinu í Kópavogi. Vinna við breytingu á deiliskipulagi er samt ekki enn hafin.

### »8 Fjöldi eftirlaunabega tvöfaldast á 50 árum

„Breytt aldursamsetning gæti valdið lækkun hagvaxtar um 0,25% á ári næstu fimmtíu árin. Aldursamsetning þjóðarinnar verður því ekki einn meginþrífaktorur hagvaxtar eins og verið hefur,“ segir Sölvi Blöndal, hagfræðingur hjá GAMMA.

## Ávallt FRÍAR sjónmælingar

Tímapantanir í síma:

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



**Optical Studio**  
SMÁRALIND • LEIFSTÖÐ • KEFLAVÍK

## Óttuðust að missa fólk og hækkuðu launin í lóninu

„Við fórum í launagreiningar á árinu 2015, í ljósi þróunar á vinnumarkaði, og tókum ákveðin skref í þá átt að skoða laun í okkar fyrirtæki og settum okkur það markmið að okkar starfsmenn þyrftu ekki að leita í önnur sambærileg störf á vinnumarkaði vegna þess að við værum ekki að greiða samkeppnishæf laun,“ segir Grímur Sæmundsen, forstjóri og stærsti eigandi Bláa lónsins, um þá staðreynd að launagreiðslur til starfsmanna fyrirtækisins, þegar búið er að taka tillit til fjölgunar í þeirra hópi, hækkuðu umtalsvert milli ára 2015 og 2016.

Samkvæmt ársreikningi Bláa lónsins fyrir árið í fyrra námu launagreiðslur til 394 starfsmanna fyrirtækisins alls 19,6 milljónum evra. Það gerir að meðaltali um 50 þúsund evrur á starfsmann



Grímur Sæmundsen, forstjóri Bláa lónsins.

í árslaun eða 6,7 milljónir króna miðað við meðalgengi evru árið 2016. Til samanburðar voru launin að meðaltali um 41 þúsund evrur á hvern starfsmann árið áður. Um 22 prósent hækun er því að ræða en á árinu 2016 hækkaði launavísitala á Íslandi um 11,4 prósent. Hagnaður Bláa lónsins í fyrra eftir skatta nam 23,5 milljónum evra eða um 2,6 milljörðum íslenskra króna.

„Þetta var ákveðið átaksverkefni á sínum tíma og við finnum ekki annað en að við höfum náð að halda sjó er varðar laun. Okkur hefur gengið mjög vel að halda í fólk og það hefur verið eftirspurn eftir störfum hjá okkur þrátt fyrir þessa þenslu sem er á vinnumarkaðnum. Við höfum því ekki lent í neinum erfiðleikum með að fá fólk til starfa,“ segir Grímur. – hg

## Lýsi græddi um hálfan milljarð

Hagnaður Lýsis í fyrra nam 537 milljónum króna samanborið við 408 milljónir árið þar á undan. Tekjurnar drógust aftur á móti saman, eða úr 9,5 milljörðum króna í rétt rúma níu milljarða. Ef ekki hefði komið til 870 milljóna gengishagnaður hefði verið tap á rekstri fyrirtækisins á árinu 2016.

Þetta kemur fram í nýbirtum ársreikningi Lýsis. Þar segir að framleiðslukostnaður hafi numið 7.221 milljónum og hagnaður fyrir fjármagnsliði alls 190 milljónum.



Katrín Pétursdóttir, forstjóri og stærsti eigandi Lýsis.

Lýsi átti í árslok 2016 eignir upp á 11.062 milljónir. Þar af námu varanlegir rekstrarfjármunir 5,4 milljörðum og vörubirgðir 2,8 milljörðum. Skuldirnar námu hins vegar 9.296 milljónum. – hg

### MARKAÐURINN

ÚTGÁFUFLAG 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

5.-18. OKTÓBER

## THAILAND

13 daga ferð á framandi slóðir, sem hentar fjölskyldum með börn. MIKID INNIFALIÐ.

**FRÁ 299.900 KR.**  
Verð á mann m.v. 2 fullorðna.

NÁNAR Á UU.IS



Stanford skuldaði Kaupþingi háar fjárhæðir við fall bankans og var einnig fjórði stærsti hlutahafi hans.

## Hefur keypt kröfu á Stanford af Lindarhvoli

Kaupþing keypti kröfu á Kevin Stanford af eignarhaldsfélagi rikissjóðs. Kaupin komu til skömmu eftir að breski fjárfestirinn hafnaði sáttatilboði Kaupþings fyrir í sumar. Kaupþing segist ekki eiga von á að ná sáttum við Stanford.

Kaupþing hefur keypt kröfu af Lindarhvoli, eignarhaldsfélagi í eigu rikissjóðs Íslands, á hendur breska kaup-sýslumanninum Kevin Stanford. Ekki fást upplýsingar um fjárhæð kröfunnar en samkvæmt heimildum Markaðarins keypti Kaupþing kröfuna af eignaumsýslufélagi rikisins fyrir í sumar. Deilur og málaferli milli Kaupþings og Stanfords hafa staðið yfir um margra ára skeið. Stanford, sem er hvað þekktastur fyrir að hafa stofnað tiskuverlanakeðjuna Karen Millen, var einn helsti viðskiptavinur Kaupþings fyrir fall bankans og sömuleiðis fjórði stærsti hlutahafi hans með um 4,3 prósentu eignarhlut.

Kaupþing vildi ekki svara fyrirspurn Markaðarins um hvað félagið hefði greitt fyrir kröfuna né heldur hver tilgangurinn með kaupnum hafi verið. Félagið Lindarhvoli, sem heyrir undir fjármála- og efnahagsráðuneytið, var sett á stofn í apríl 2016 og heldur utan um eignir sem voru framseldar til rikissjóðs í tengslum við stöðugleikaframlög fjármálaframtækja í slitameðferð.

Samkvæmt heimildum Markaðarins keypti Kaupþing kröfuna meðal annars í því skyni að styrkja stöðu sína í mögulegum samningaviðræðum við Stanford en krafan sem um ræðir beinist að honum persónulega. Kaupin komu í kjölfar þess að Paul Copley, forstjóri Kaupþings, gerði Stanford óformlegt tilboð um að ljúka



Kevin Stanford stofnaði Karen Millen ásamt eiginkonu sinni.

öllum ágreiningsmálum milli hans og Kaupþings með greiðslu til Stanfords.

Í skriflegu svari til Markaðarins segir Kaupþing að það sé ekki rétt, eins og heimildir blaðsins herma, að það tilboð hafi hljóðað upp á um 60 milljónir punda, jafnvirði 8 milljarða króna, sem Stanford hafi hafnað. „Viðræður aðila njóta trúnaðar en Kaupþing getur staðfest að félagið hefur ekki gert Kevin Stanford tilboð um greiðslu umræddrar fjárhæðar.“

Þá segir einnig í svari Kaupþings að „málaferli hafa staðið yfir milli Kaupþings og Kevin Stanford í Lúxemborg frá árinu 2011. Þær sáttumleit-anir sem hafa átt sér stað hafa engan árangur borið og eru frekari sáttu-

umleitunar hvorki yfirstandandi né fyrirhugaðar. [...] Eins og sakir standa á Kaupþing ekki von á að ná sáttum við Kevin Stanford og mun neyta allra lagalegra úrræða til að sækja rétt sinn fyrir dómstólum í viðeigandi lög-sögum.“

Í árslok 2015 gerði Stanford kröfu um að Kaupþing myndi greiða honum 545 milljónir punda, jafnvirði 74 milljarða króna. Greint var frá kröfunni á heimasíðu Kaupþings og sagt að hún kæmi til vegna atburða sem hafi átt sér stað í lok árs 2008 og ársbyrjun 2009. Í mars 2009 var tilkynnt um að Kaupþing banki í Lúxemborg hefði tekið yfir 25,4 prósentu hlut Stanford í töskufyrirtækinu Bulberry vegna skulda hans við Kaupþing.

Stanford hefur einnig átt í deilum við slitabú gamla Landsbankans (LBI). Slitastjórn LBI hafnaði á sínum tíma 11,6 milljarða króna gagnkröfum Stanfords sem fjárfestirinn vildi að gengi upp í skuld hans við kröfuhafa slitabúsins. Málið er komið til kasta íslenskra dómstóla og verður fyrirtæki í málinu fyrir Héraðsdómi Reykjavíkur um miðjan næsta mánuð.

Stanford var um tíma einn af stærstu eigendum Mosaic Fashions. Þá var hann stór hlutahafi í FL Group, í gegnum Matera Invest ehf., og átti einnig hlut í Baugi. hordur@frettabladid.is

## Skórisi hagnast um 159 milljónir króna

Heildverslunin S4S, sem rekur skóverslanir á höfuðborgarsvæðinu, hagnaðist um 159,4 milljónir króna í fyrra. Afkoma fyrirtækisins var þá 48 milljónum betri en árið 2015 en rekstrartekjur jukust um 159 milljónir og námu 1.936 milljónum.

Hagnaður S4S fyrir afskriftir, fjármagnsliði og skatta (EBITDA) var 222 milljónir samanborið við 172,5 milljónir árið 2015. Í árslok 2016 námu eignir félagsins 761 milljón en skuldirnar 380 milljónum.

S4S á og rekur skóverslanirnar Steinar Waage, Ecco, Kaupfélagið, Skór.is, Toppskóinn og íþróttavörverslunina Air.is í Smáralind. Pétur Þór Halldórsson er stærsti eigandi S4S með helmingshlut. Fjárfestingarfélagið Sjávar-sýn í eigu Bjarna Ármannssonar, fjárfestis og fyrrverandi forstjóra Glitnis, keypti í október í fyrra 26 prósentu hlut í heildversluninni, eins og Markaðurinn greindi frá. Aðrir eigendur eru Hermann Helgason, framkvæmdastjóri S4S, og Georg Kristjánsson, en þeir



Markaðshlutdeild S4S á skómarkaðnum er allt að 50 prósent. FRÉTTABLAÐIÐ/ERNIR

eiga sín tólf prósentin hvor. Sjávar-sýn seldi í maí síðastliðnum allt hlutafé í útivistar- og lífsstilsfyrirtækinu Ellingsen til S4S.

Samkvæmt nýbirtum ársreikningi fyrirtækisins lagði stjórn þess

til að greiddur yrði arður til hlutahafa á yfirstandandi ári að upphæð allt að 160 milljónir króna. Eigendur félagsins hafa því greitt sér alls 360 milljónir í arð frá ársbyrjun 2015. – hg



*Besta eignastýringin í flokki  
hlutabréfa að mati World Finance*



*Við tökum stolt við viðurkenningu World Finance sem valdi Kviku  
besta eignastýringarfyrirtæki Íslands í flokki hlutabréfa 2017.  
Síðastliðin þrjú ár höfum við hlotið sömu viðurkenningu  
í sameiginlegum flokki hlutabréfa og skuldabréfa.*

**KVÍKA**

[kvika.is](http://kvika.is)



# Vill kaupa upp fimm götur í Kópavogi

Hamur þróunarfélag hefur keypt fasteignir í fimm götum í Digraneshverfinu í Kópavogi og vill fleiri. Eigandi verktakafyrirtækisins Jáverks segir að deiliskipulagsvinna sé þó ekki enn hafin. Ætlar að byggja fjölbýlishús en nágrennar ætla á fund með bæjarstjóranum.

Eigandi verktakafyrirtækisins Jáverks hefur keypt eða gert tilboð í meginþorra fasteigna við fimm götur í Digraneshverfinu í Kópavogi. Vinna við breytingu á deiliskipulagi er ekki enn hafin og því liggja ekki fyrir leyfi fyrir framkvæmdum við ný fjölbýlishús sem þar á að byggja.

Um er að ræða göturnar Álfröð, Háveg, Neðstutröð, Vallartröð og Skólatröð eða fasteignir í námunda við Kópavogsskóla og Menntaskólann í Kópavogi. Þær eru um 35 talsins og voru flestar byggðar á sjötta áratug síðustu aldar og hverfið því rötgróið.

Samkvæmt upplýsingum Markaðarins hefur eigendum fasteigna við Neðstutröð borist tilboð í eignir þeirra. Þar má finna fjögur einbýlishús og hefur Hamur þróunarfélag, í eigu forsvarsmanna Jáverks, keypt tvö þeirra og gert tilboð í önnur. Félagið er eigandi allra þeirra fasteigna sem eigandi Jáverks hefur keypt í hverfinu. Rakarastofan Herramenn hefur verið rekin við enda götunnar eða að Neðstutröð 8 í 56 ár. Eigendur hennar segja í samtali við Markaðinn að eignin verði ekki seld á næstu árum.

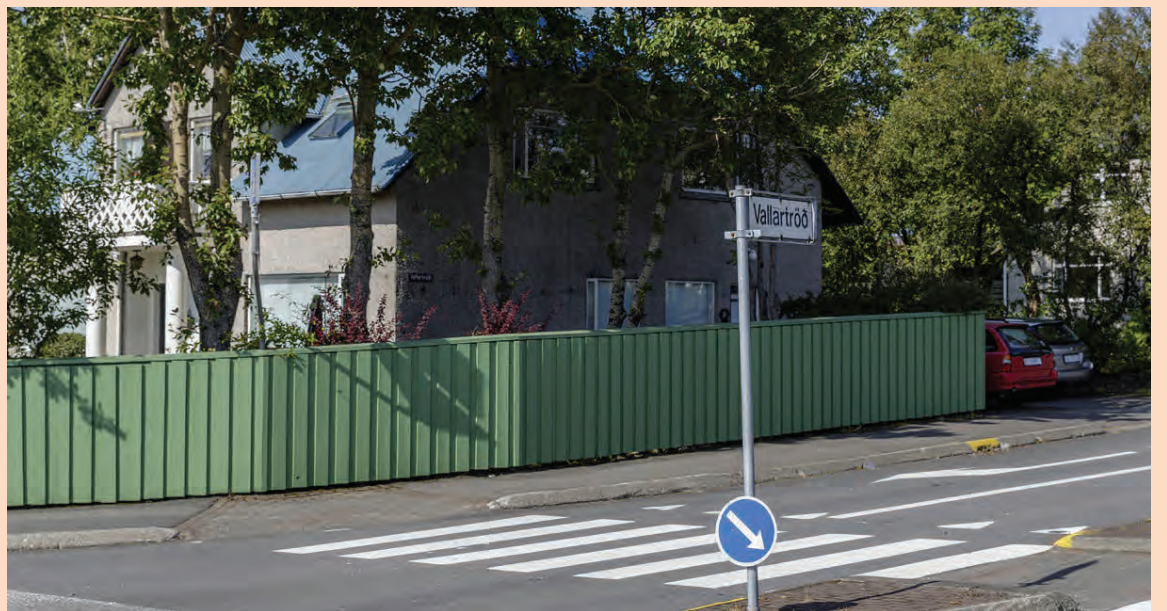
Gylfi Gíslason, eigandi og framkvæmdastjóri Jáverks og stjórnarformaður Hams þróunarfélags, vill

ekki gefa upp hversu margar eignir eða fermetra félagið hefur keypt í hverfinu. Hluthafaupplýsingar um Ham hafa ekki verið uppfærðar hjá hlutafélagaskrá Ríkisskattstjóra en allt hlutafé Jáverks er í eigu Gylfa.

„Við eigum allar eignir við Háveg og Skólatröð og Álfröð alveg. Við eigum meginþorrann af eignum við Neðstutröð og Vallartröð. Það er varla hægt að segja að deiliskipulagsvinna sé hafin. Það er stefnt að þéttingu byggðar en auðvitað hefur sveitarfélagið skipulagsvaldið að lokum,“ segir Gylfi.

Viðskiptablaðið greindi frá kaupum á fasteignum við Háveg, Skólatröð og Álfröð í apríl síðastliðnum. Kom þá fram að rífa eigi einbýlishúsin sem standa flest á tiltölulega stórum lóðum og þetta byggðina með fjölbýlishúsum. Fréttablaðið hafði tveimur vikum síðar eftir heimildum að margar eignirnar hefðu verið seldar á yfirverði og í nokkrum tilvikum hefðu eigendur selt hús sín með tugmilljóna króna hagnaði. Nokkrir viðmælendur blaðsins líktu viðskiptunum við að fá lottóvinning.

Þá var einnig greint frá því að engin viljröð hafa verið gefin eigendum verktakafyrirtækisins um samþykkt Kópavogsbæjar á nýju



Hús við Vallartröð eru á meðal þeirra sem Hamur þróunarfélag hefur gert tilboð í. FRÉTTABLAÐIÐ/VILHELM

deiliskipulagi eftir áformum þeirra. Af orðum Gylfa í frétt blaðsins í lok apríl mátti skilja að viðræður um breytingar við Kópavogsbæ færu á fullt eftir að eigendur Jáverks hefðu tryggt sér allar eignirnar í götunum.

Um 50 íbúar í nálægum götum hafa skrifað undir erindi sem átti

ad afhenda Ármanni Kr. Ólafssyni, bæjarstjóra Kópavogs, rétt fyrir hádegi í dag. Fundinum með bæjarstjóranum var aftur á móti frestað um viku. Íbúar við Álfröð og Hátröð skrifuðu undir en einnig sumir þeirra fasteignaeigenda sem búa við Skólatröð, Neðstutröð og

Vallartröð og hafa fengið tilboð frá Ham þróunarfélaga. Fullyrðir hópurinn að hart hafi verið lagt að húseigendum við Háveg að selja og gefið í skyn að að öðrum kosti myndu háar byggingar risa í kringum eignir þeirra sem myndu fella þær í verði. [haraldur@frettabladid.is](mailto:haraldur@frettabladid.is)

## Tekjusamdrátturinn mikil vonbrigði

Tekjur upplýsingatæknifyrirtækisins Nýherja á öðrum fjórðungi ársins voru mun lægri en hagfræðideild Landsbankans hafði búist við og ollu vonbrigðum. Hagfræðideildin hafði gert ráð fyrir kröftugum 16,9 prósentu söluvexti á tímabilinu en niðurstaðan varð hins vegar 4,9 prósentu samdráttur.

Tekjur félagsins námu 3.608 milljónum króna á öðrum fjórðungi ársins borið saman við 3.794 milljónir króna á sama tíma í fyrra. Hagfræðideildin hafði búist við að tekjurnar yrðu 4.436 milljónir á tímabilinu.

Þrátt fyrir tekjusamdráttinn jókst hagnaður félagsins um 127 prósent á fjórðungnum og nam alls 166 milljónum króna.

Hagfræðideildin bendir á að stjórn-

endur Nýherja hafi skýrt samdráttinn með vísan til gengisstyrkingar krónunnar og þess að fáir stórir samningar hafi verið gerðir á fjórðungnum. Telur hagfræðideildin samdráttinn þó koma á óvart í ljósi þess að á fyrsta fjórðungi ársins hafi gengi krónunnar einnig styrkst verulega án þess að til tekjusamdráttar kæmi.



Finnur Oddsson, forstjóri Nýherja

# 5%

var tekjusamdráttur Nýherja á öðrum fjórðungi ársins.

Hagfræðideildin gagnrýnir enn fremur lélega upplýsingagjöf af hálfu stjórnenda Nýherja. Segir hún að það væri óskandi að stjórnendurnir bættu upplýsingagjöfina um tekjur einstakra eininga Nýherja-samstæðunnar. „Ekkert samræmi er í því hvernig staðið er að þeirri upplýsingagjöf og því erfitt og oft ónákvæmt að bera saman einstaka fjórðunga og byggja á upplýsingagjöf félagsins,“ segja sérfræðingar hagfræðideildarinnar. – kj

**Sjónvarpsdreifikerfi**  
fyrir hótél, gistiheimili og skip.

**ÖREIND** – Tengir þig við framtíðina!

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

**sart** SAMTÖK RÁFVERKTAKA



## Búum okkur undir spennandi framtíð

Arion banki og Icelandic Startups þakka þátttakendum í **Startup Reykjavík 2017** fyrir tíu viðburðaríkar og skapandi vikur.

Við óskum þessu kraftmikla og hugmyndaríka fólki bjartrar framtíðar og okkur öllum til hamingju með alla þá spennandi möguleika sem þau munu færa okkur í framtíðinni.

Gangi ykkur öllum allt í haginn!

 **Arion banki**  
- Fyrir framtíðina



Svo virðist sem áhrifanna af aukinni netverslun sé ekki farið að gæta af eins miklum þunga hér á landi og víða erlendis. Viðmælendur Markaðarins segja netverslun eiga mikið inni. FRÉTTABLAÐIÐ/EYÞÓR

# Stóraukin netverslun risavaxin áskorun

Verslunarmiðstöðvarnar Kringlan og Smáralind búa sig undir gjörbreytt samkeppnisumhverfi. Vaxandi netverslun og breytt kauphegðun ógna afkomu miðstöðvanna sem og hefðbundinna smásöluverslana. Óttast er að áhrifin verði hvað mest á innlenda fataverslun.

Kristinn Ingi Jónsson  
kristinningi@frettabladid.is



Stóru verslunarmiðstöðvarnar tvær, Kringlan og Smáralind, verða að vera vel á verði og búa sig undir þær grundvallar-breytingar sem eru að verða í verslun í heiminum, að mati sérfræðinga á sviði verslunar sem Markaðurinn ræddi við. Stóraukin netverslun og gjörbreytt kauphegðun nýrrar kynslóðar séu risavaxnar áskoranir fyrir verslunarmiðstöðvarnar sem og hefðbundnar smásöluverslanir.

Daniel Svavarsson, forstöðumaður hagfræðideildar Landsbankans, segir margt benda til þess að sprenging hafi orðið í netverslun síðustu ár. Það sé eitthvað sem íslenskar verslanir hljóti að hafa áhyggjur af.

Breytt samkeppnisumhverfi í verslun er þegar farið að valda titringi og eru skýr merki um að verslanir haldi nú að sér höndum og leiti leiða til þess að fækka fermetrum. Þannig herma heimildir Markaðarins að stjórnendur Smáralindar hafi neyðst til þess að bjóða mögulegum leigjendum afslætti og ívilnanir, svo sem ókeypis leigu í tiltekinn tíma, til þess að fylla laus verslunarrými. Veit Markaðurinn jafnframt til þess að í það minnsta þrjár verslanir í verslunarmiðstöðinni stefni mögulega í þrot.

„Við ætlum okkur ekki að sofna á verðinum,“ segir Sigurjón Örn Þórsson, framkvæmdastjóri Kringlunnar. „Húsið mun halda áfram að þróast og er einmitt mikil vinna í gangi sem varðar þróun og framtíð Kringlureitsins. Við erum langt frá því að sitja með hendur í skauti.“

## Eiga undir högg að sækja

Það er vart ofsögum sagt að bylting sé að eiga sér stað í verslun. Mikill uppgangur netverslunar – en velta hennar hefur aukist að meðaltali um fjórutíu milljarða dala á ári síðustu þrjú ár – og gjörbreytt kauphegðun aldamótakynslóðarinnar hefur þegar valdið straumhvörfum á smásölumarkaði og eiga margir af rótgrónustu smásölum heims verulega undir högg að sækja. Þess sjást hvað skýrust merki vestanhafs þar sem verslanakeðjur á borð við Macy's, J.C. Penney og Sears hafa neyðst til þess að loka hundruðum verslana og segja upp þúsundum starfsmanna á undanförunum misserum.

Greinendur stórbankans Credit Suisse gera ráð fyrir því að 8.640 verslunum – samanlagt 147 milljónir fermetra að stærð – verði lokað í Bandaríkjunum í ár. Það yrðu fleiri lokanir en í kjölfar fjármálahrúnsins árið 2008, að því er segir í fréttaskýringu Financial Times. Í fyrra minnkaði verslunarrými í landinu um 86 milljónir fermetra.

Verslunarmiðstöðvar eru sérstaklega berskjaldaðar fyrir breytingunum. Víða um heim hefur verulega dregið úr ásókn í þær og hefur verslunum þar auk þess fækkað. Fjárfestingarfélagið Blackstone áætla að bandarískar verslunarmiðstöðvar hafi fallið um tugi prósentu í verði á síðustu tveimur árum.

Eru slíkar miðstöðvar orðnar ein helstu skotmörk vognunarsjóða sem veðja nú í unnvörpum á að gengi hlutabréfa þeirra, sem og helstu akkerisverslana þeirra, lækki. Það veðmál virðist ætla að ganga upp, en sem dæmi hafa bréf í Simon Property Group og GGP, eigendum stærstu verslanamiðstöðva Bandaríkjanna, fallið nokkuð skarpt í verði undanfarna mánuði. Í Bretlandi eru

## Smásöluverslanir verða að fækka fermetrum

Daniel Svavarsson, forstöðumaður hagfræðideildar Landsbankans, telur ekki ólíklegt að með vaxandi hlutdeild netverslunar muni fermetrum undir verslun smám saman fækka.

Jafnvel megi sjá þess ákveðin merki hér á landi að verslanir séu ekki lengur „jafn örllátar á fermetrana og áður. Hagkaup hefur til að mynda fækkað fermetrum í Kringlunni og Smáralind, en samkvæmt þeirra upplýsingum virðist það ekki hafa haft nein veruleg áhrif á veltuna. Þetta er það sem verslanir þurfa að gera til að bregðast við breyttu umhverfi – að nýta innviðina betur og skynsamlegar.“

Fram kom í skýrslu ráðgjafarfyrirtækisins McKinsey frá árinu 2012 að offjárfesting í verslunarmarkaði hér á landi hefði verið einn af þeim þáttum sem leitt hefðu til minni framleiðni og hærra vöruverðs borið saman við nágrannaþjóðirnar.

Viðmælendur Markaðarins taka undir þetta mat McKinsey og telja einsýnt að minnka verði



Daniel Svavarsson, forstöðumaður hagfræðideildar Landsbankans.

verslunarrými í landinu. Einn þeirra tekur fram að meðalverslun hér á landi sé

ad meðaltali rúmlega helmingi stærrí en á Norðurlöndunum. Er auk þess bent á að þrátt fyrir að leiguverð verslunarmarkaðs sé enn hátt og sums staðar sé slegist um fermetrana, þá sjáist þess ákveðin merki að verðið hafi náð hámarki.

Daniel bendir þó á að þróunin í Svíþjóð hafi verið nokkuð þversagnarkennd. Þrátt fyrir að netverslun sé langt komin þar í landi sé útlit fyrir mikinn vöxt í nýju verslunarmarkaði. „Til dæmis er ekki langt síðan opnuð var stærsta verslunarmiðstöð á Norðurlöndunum, Mall of Scandinavia, í Stokkhólmi. Þó svo að Svíar séu komnir langt á undan okkar í netverslun hefur fermetrum verslana þar lítið fækkað. En þeir hafa þá kannski verið að breyta í meiri mæli upplifuninni í verslunum.“

hlutabréf verslanakeðja á borð við Debenhams, Marks & Spencer og Next á meðal þeirra mest skortseldu á markaði.

## Búast við mesta skellinum

Viðmælendur Markaðarins sem þekkja vel til á innlendum smásölumarkaði segja áhrifanna af aukinni

Húsið mun halda áfram að þróast og er einmitt mikil vinna í gangi sem varðar þróun og framtíð Kringlureitsins. Við erum langt frá því að sitja með hendur í skauti.

Sigurjón Örn Þórsson, framkvæmdastjóri Kringlunnar



og Smáralindar verði að vera vel á verði og búa sig undir gjörbreytt umhverfi. Innreið alþjóðlegra risa á borð við Costco og H&M hingað til lands hafi hrist upp í markaðinum, en mesti skellurinn verði þegar netverslun fari almennilega á flug.

Sérfræðingur sem Markaðurinn ræddi við bendir á að líklegt sé að aukin netverslun muni hafa hvað mest áhrif á innlenda fataverslun. Innkoma H&M hingað til lands bæti gráu ofan á svart, en fatakeðjan hyggst opna þrjár verslanir hér á landi, í Smáralind, Kringlunni og á Hafnartorgi. Hann bendir á að greinileg aukning hafi orðið í netverslun þegar tollar voru afnumdir af fatnaði og skóm fyrir rúmu einu og hálfu ári. Vinsældir þresku netverslunarinnar Asos hafi þá aukist verulega hér á landi.

## Netverslun á mikið inni

Rannsóknasetur verslunarinnar áætla að velta innlendrar netverslunar hafi aukist um liðlega fjórðung á milli árána 2014 og 2015 og verði að lágmarki um fimm milljarðar króna á síðarnefnda árinu. Það nemur um 1,25 prósentum af heildarveltu íslenskrar smá- ➔

söluverslunar það árið. Hlutfallið er nokkuð lágt í samanburði við nágrannaþjóðir okkar en fer þó ört hækkandi, að sögn Árna Sverris Hafsteinssonar, hagfræðings hjá Rannsóknasetri verslunarinnar. Talið er að hlutfall netverslunar á Norðurlöndunum sé rúmlega sex prósent en vel yfir tíu prósent í Bretlandi og Bandaríkjunum.

Daniel segir erfitt að henda reiður á umfangi netverslunar, bæði innlendirar og erlendirar, enda sé lítið um opinber gögn til að styðjast við. „Það sem endurspeglar þessa þróun er aðallega fjöldi póstsendinga til landsins í gegnum Íslandspóst og önnur hraðsendingarfyrirtæki. Þar hefur orðið gríðarleg aukning, sérstaklega frá Kína.“ Í fyrra hafi aukningin numið 42 prósentum í fjölda sendinga til einstaklinga, 14 prósentum árið 2015 en 66 prósentum árið 2014.

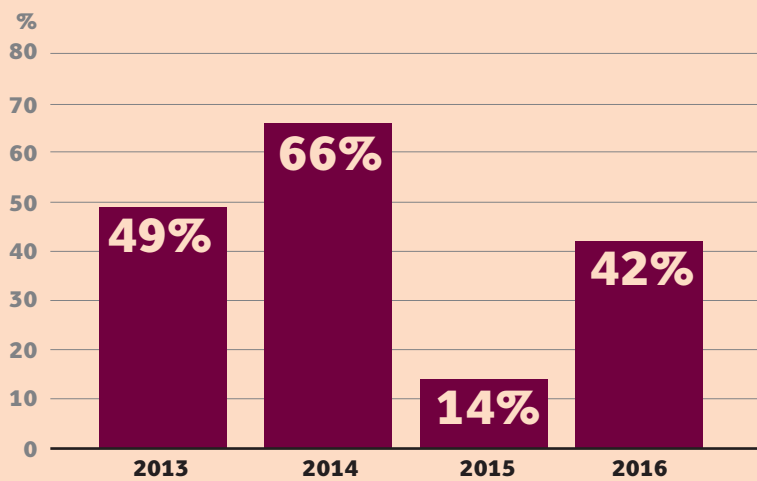
Daniel nefnir auk þess að aukin kortanotkun Íslendinga á erlendri grundu, en hún jókst um 30 prósent í fyrra, skýrist ekki aðeins af auknum ferðalögum Íslendinga, heldur jafnframt af aukinni netverslun. Kortaveltutölurnar geri ekki greinarmun á því hvort vara er keypt í gegnum erlenda netverslun eða hefðbundna erlenda verslun.

**Mikil óvissa á markaðinum**

Sigurjón Örn segist merkja aukna óvissu á smásölumarkaði en telur að hún stafi ekki af aukinni netverslun, heldur fremur af innkomu alþjóðlegra risa á innlendan markað sem og harðnandi samkeppni við verslun erlendis.

Hann bindur vonir við að með innreið sænsku fatakeðjunnar H&M til landsins muni verslun flýttast í meiri mæli hingað til lands. Það eigi þó eftir að koma í ljós. Ljóst sé

**Fjölgun erlendra póstsendinga til einstaklinga**



að kaupmenn velti því nú fyrir sér hver raunveruleg áhrif fatakeðjunnar verði.

Sigurjón segir eftirspurnina eftir verslunarrými í Kringlunni mikla og útleiguhlutfallið hundrað prósent. „Við búum við þann lúxusvanda að vera með fullbókað hús. Við höfum alla tíð verið vel settir með það, enda byggjum við á gömlum grunni með góða staðsetningu og fjölbreytta flóru af verslunum og þjónustu í húsinu sem gerir það að verkum að fólk sækir okkur heim.“

Aðsóknin fari auk þess vaxandi – um 2 til 2,5 prósent á ári. „Við sjáum ekki nein merki þess að hún sé farin að dragast saman. Og raunar er allt útlit fyrir að hún muni vaxa enn frekar því við gerum ráð fyrir að ný og glæsileg verslun H&M verði mikið aðdráttaraf.“ nefnir hann.

**Taka að sér félagslegt hlutverk**

Aðspurður segir Sigurjón stjórnendur Kringlunnar fylgjast vel með

Þær þurfa að bregðast hratt við gjörbreyttu umhverfi. Það er nauðsynlegt að vera á tánum og reiðbúinn til þess að gera þær breytingar sem neytandinn kallar eftir.

Sturla Gunnar Eðvarðsson, framkvæmdastjóri Smáralindar



þeim breytingum sem eru að eiga sér stað í verslun á heimsvísu. „Almennt hafa viðbrögð verslunarmiðstöðva við þessu breytta umhverfi verið að reyna að bjóða upp á eitthvað sem netið býður ekki upp á. Til dæmis þessa upplifun sem neytandinn fær ekki þegar hann verslar á netinu. Umhverfið er að breytast. Fólk eyðir tíma sínum öðruvísi en áður og ráð-

stafar peningum sínum með öðrum hætti. Við þurfum að fylgjast vel með þróuninni og tryggja að búid sé vel að viðskiptavininum þegar þeir koma. Að þeir upplifi eitthvað sem þeir geta ekki upplifað á netinu.“

Undir þetta tekur Daniel og segir ýmislegt benda til þess að hlutverk verslunarmiðstöðva sé að breytast. Þær séu farnar að sinna meira félagslegu hlutverki, eins og afþreyingu, en áður.

Sigurjón Örn bendir einnig á að viðbrögð ýmissa verslana í Kringlunni, svo sem Bestseller, NTC og S4S, hafi meðal annars verið að bjóða upp á netverslun sem valkost samfara hefðbundinni verslun. „Kaupmenn átta sig alveg á stöðunni og fylgja þróuninni. Þeir hafa margir, þá kannski sérstaklega þeir stóru, brugðist við með því að bjóða upp á þennan valkost.“

**Verða að vera á tánum**

Sturla Gunnar Eðvarðsson, framkvæmdastjóri Smáralindar, segir menn þar á bæ fylgjast vel með þeirri öru þróun sem er að eiga sér stað í verslun um allan heim. „Sumir sjá aukinn vöxt netverslunar sem ákveðna ógn. Það er ljóst að verslunarmiðstöðvar eru breytingum háðar eins og allt annað. Þær þurfa að bregðast hratt við gjörbreyttu umhverfi. Það er nauðsynlegt að vera á tánum og reiðbúinn til þess að gera þær breytingar sem neytandinn kallar eftir. Við tökum vissulega eftir því að umhverfið er að breytast ört og hraðinn er mjög mikill.“

Hann segir að í þessum breytingum geti falist ýmis tækifæri fyrir kaupmenn, til dæmis til þess að bjóða upp á netverslun samfara hefðbundinni verslun og höfða með þeim hætti til ungu kynslóðarinnar sem sé óhrædd við að nýta sér

tæknina. Kauphegðun hennar sé að mörgu leyti önnur en þeirra sem eldri eru. „Verslunarmenn þurfa að vera á tánum – mun meira á tánum nú en nokkurn tímann áður.“

Sturla segir eðlilegt að verslunarmiðstöðvar þróist og breytist í takt við tímann og þarfir neytenda hverju sinni. Hann bendir meðal annars á að Smáralindin hafi gengið í gegnum miklar breytingar að undanfögnu. Sem dæmi hafi austur-enda verslanamiðstöðvarinnar verið gjörbreytt og þá hafi tekist að laða þangað stórar alþjóðlegar keðjur. Þannig muni H&M til dæmis opna flaggskipsverslun sína í 4.300 fermetra rými í vesturenda hússins á laugardag.

„Við reynum eins og við getum að fá alþjóðlegar keðjur, sem Íslendingar hafa áhuga á og þekkja vel í útlöndum, hingað til lands. Það er verkefni allra daga.“

Aðspurður neitar Sturla því að eftirspurnin eftir verslunarrými í Smáralind fari minnkandi. Hins vegar hafi forsvarsmenn verslunarmiðstöðvarinnar tekið þá ákvörðun að leigja ekki út allt það rými sem losnar, heldur að horfa frekar til þess að verslanaflóran verði sem ljósanlegust. „Þegar þú ert að reka verslunarmiðstöð skiptir samsetning verslananna miklu máli. Það er ekki vandamál að leigja út þau rými sem losna. En við erum á höttunum eftir ákveðnum vörumerkjum og samsetningu og á meðan við erum á þeirri vegferð standa rýmin frekar að en hitt.“

Smáralindin hefur fest sig ræklilega í sessi á síðustu árum. Hér eru góðar samgöngutengingar, auðvelt aðgengi, næg bílastæði og mikið rými fyrir viðskiptavinum. Gestum fjólar ár frá ári og merkjum við ekki neinn samdrátt hér.“

SPORT

# ENSKI BOLTINN ER HAFINN!

Tryggðu þér áskrift á aðeins 399 kr. á dag\*  
11.990 kr. á mán.

\*miðað við 12 mánaða bindingu

365



Kristín Erla Jóhannsdóttir, forstöðumaður Eignastýringar Landsbankans

## Fílar íslenskt rapp í botn

### Svipmynd

Kristín Erla Jóhannsdóttir

Kristín Erla Jóhannsdóttir hefur starfað sem forstöðumaður Eignastýringar hjá Landsbankanum síðan í nóvember 2015. Hafði hún þá unnið hjá Landsbankanum í eitt ár og áður hjá Kaupþingi og Arion banka, meðal annars á fjármála-sviði, í fjárfstýringu, eigin viðskiptum og markaðsviðskiptum. Kristín er með BS-gráðu í viðskiptafræði, hefur lokið prófi í verðbréfavíðskiptum, og situr hér fyrir svörum í Svipmynd Markaðarins.

**Hvað hefur komið þér mest á óvart það sem af er ári?** Eflaust þessi gríðarlegu áhrif sem Costco hefur haft. Maður finnur vel fyrir því hvað vöruverð hefur lækkað. Þá hafa erlendir birgjar lækkað verð sín til íslenskra verslana út af hinni nýtilkomnu samkeppni. Þar með aukast lífsgæði okkar allra.

**Hvada app notarðu mest?** Ég nota Facebook mest en hef verið að færa mig upp á skafitíð á Snapchat undanfarið. Síðan byrjaði ég að nota Endomondo-hlaupaforritið fyrir nokkrum dögum. Er búin að hafa það huggulegt í sumar...

**Hvað gerir þú í frístundum þínum?** Ég nýt þess að vera með fjölskyldu minni, eiginmanni og tveimur börnum. Við skötuhjúin erum miklir matgæðingar og elskum að prófa okkur áfram með nýjar uppskriftir. Vinir og vandamenn eru yfirleitt notaðir sem tilraunadýr í matarboðum.

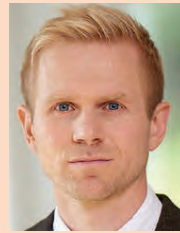
Ég hef afar gaman af því að ferðast og ætli Spánn sé ekki í efsta sæti, ásamt Ítalíu. Ég bjó á Spáni í eitt ár og elska landið og menninguna. Þá hef ég mjög gaman af laxveiði og hef verið að fikra mig áfram í golfinu.

**Hvernig heldur þú þér í formi?** Ég verð að viðurkenna að ég er ekki í mínu besta formi í dag. Maður bætti á sig í barneignum en nú finn ég sterka löngun til að koma mér aftur í gott form. Ég hef verið að mæta í danstíma, zumba og tabata-tíma í World Class hjá systur minni, Indíönu Nönnu. Slíkir tímar henta mér afar vel. Inn á milli skelli ég mér út að skokka en þá er afar mikilvægt að vera með góða tónlist í eyrunum.

**Hvernig tónlist hlustar þú á?** Ég hlusta á flest og reyni að fylgjast með hvað er vinsælast. Madonna hefur alltaf verið mitt uppáhald, auk þess sem ég er með veikan blett fyrir 80's tónlist. Síðan hlusta börnin mín mikið á íslenskt rapp. Ég hélt að það væri ekki minn tebolli en ég er farin að fíla það í botn!

**Ertu í þínu draumastarfi?** Algjörlega. Ég hef alla tíð verið námshestur, metnaðargjörn og með mikild keppnisskap. Við þetta bætist að ég er mikil félagsvera. Þessir eiginleikar henta minni vinnu vel því þar blandast saman áhuginn á fræðunum og félagslegi þátturinn. Ég hef starfað lengi í bankageiranum og með tímanum jókst áhugi minn á stjórnum. Starf mitt sem forstöðumaður hjá Eignastýringu í Landsbankanum er svo sannarlega draumastarf og ég hlakka til á hverjum morgni að mæta í vinnuna.

# Pýramídi verður kassi



Sölvi Blöndal, hagfræðingur hjá GAMMA Capital Management

Fram undan er tími stórfelldra tækni- og samfélagsbreytinga. Einn mikilvægasti þátturinn í því eru breytingar á aldurssamsetningu þjóðarinnar. Það er ástæða til að staldra við þessa þróun með hliðsjón af svokölluðu framfærsluhlutfalli. Hlutfallið segir til um samanlagðan fjölda eftirlaunaþega og yngra fólks, deilt með fjölda fólks á vinnualdri. Fjöldun fólks á vinnualdri hefur áhrif til lækkunar hlutfallsins og ófugt. Í stuttu máli mun fjöldun fólks á eftirlaunaaldri á næstu áratugum ásamt lækkandi fæðingartíðni gera það að verkum að hlutfallið mun hækka. Mannfjöldaspá Hagstofu Íslands gerir ráð fyrir rúmlega tvöföldun á fjölda fólks 64 ára og eldri úr rúmlega 50.000 manns árið 2017 í 120.000 árið 2065. Hlutfallið náði sögulegu lágmarki árið 2009 í 48% en mun á tímabilinu 2017 til 2065 fara úr 51% í 72%. Með öðrum orðum, við erum að eldast.

### Dregur úr fæðingartíðni

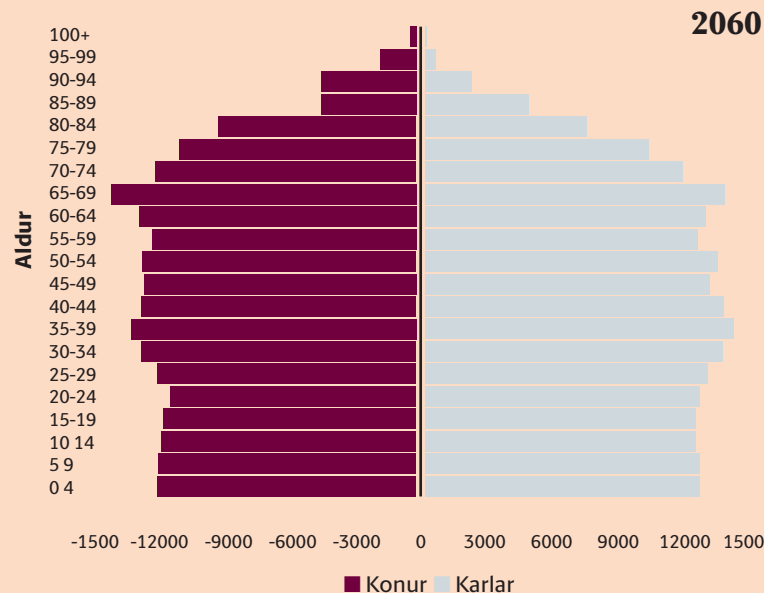
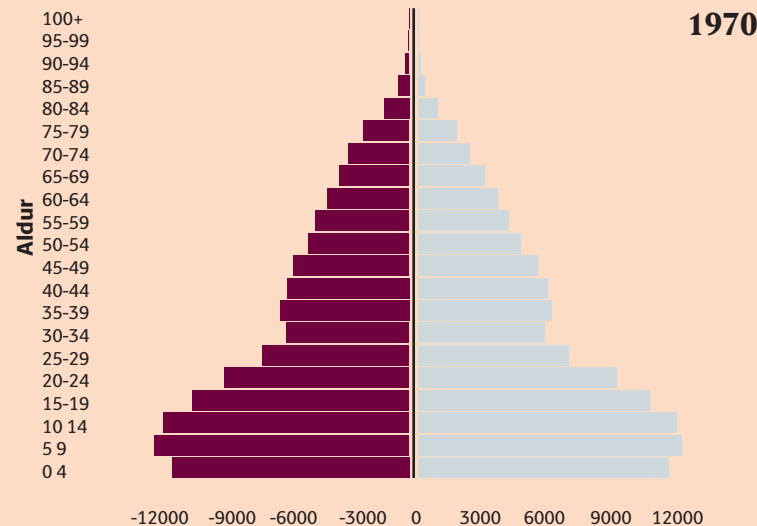
Ísland hefur notið þess síðustu áratugi að vera meðal yngstu þjóða í Evrópu. Til dæmis var Ísland með þriðju hæstu fæðingartíðni í Evrópu árið 1995 og árið 1970 voru tveir af hverjum þremur landsmönnum yngri en 34 ára. Á tímabilinu 1980 til 2010 var fjöldi barna á hverja konu að meðaltali 2,05 til 2,2. Frá árinu 2012 hefur heldur dregið úr barneignum og árið 2015 fæddust fleiri börn á hverja konu í Svíþjóð og Bretlandi en á Íslandi í fyrsta skipti síðan mælingar hófust. Spár gera ráð fyrir að árið 2060 verði 40% íslensku þjóðarinnar yngri en 34 ára miðað við 50% árið 2017.

### Áhrifin á hagvöxt

Af framangreindu má ætla að áhrif breyttrar aldurssamsetningar á hagvöxt séu fremur neikvæðar. Á Íslandi er atvinnuþátttaka með því mesta sem þekktist og því er ljóst að aldursdreifing hefur verið með hagstæðasta móti að teknu tilliti til hagvaxtar. Það má því leiða líkur að því að breytt aldurssamsetning ein og sér gæti valdið lækkun hagvaxtar um 0,25% á ári næstu fimmtíu árin. Aldurssamsetning íslensku þjóðarinnar á næstu áratugum verður því ekki einn megindrífkraftur hagvaxtar eins og verið hefur.

Óhjákvæmilega eru það einkum lífeyriskerfi, heilbrigðis- og öldrunarþjónusta sem bera muna auknar byrðar vegna fyrrgreindrar þróunar. Hérlandis gegna lífeyrissjóðir því hlutverki að færa til neyslu í tíma. Hins vegar er það hið opinbera sem mun þurfa að taka á sig auknar byrðar vegna heilbrigðis- og öldrunarþjónustumála. Ætla má að kostn-

## Fólksfjöldapýramídar Íslensku þjóðarinnar



aður vegna heilbrigðisþjónustu muni rúmlega tvöfaldast, úr 7% af VLF í 15,2%, á tímabilinu 2015-2050 miðað við 3% aukningu á heilbrigðisútgjöldum á ári. OECD, Efnahags- og framfarastofnun Evrópu, hefur svipaða sögu að segja en ætla má að kostnaður vegna heilbrigðisþjónustu hjá aðildarlöndum OECD muni nema 14% af VLF að meðaltali árið 2060. Stofnunin spáir því að um miðja þessa öld muni kostnaðaraukningin ná ósjálfbæru stigi miðað við núverandi viðmið um ríkissjarmál.

### Lengri vinnuævi og fleiri innflytjendur

Það er mikil áskorun að takast á við breytta aldurssamsetningu þjóðarinnar. Rannsóknir gefa til kynna að einstaklingur sem er eldri en 65 ára stofni til fjórfalt meiri heilbrigðisútgjalda en einstaklingur sem er yngri en 65 ára. Áskorunin felst meðal annars í því að tryggja fjármögnun og framboð á heilbrigðisþjónustu og stuðla að hagvaxtarhvetjandi aðgerðum til framtíðar. Hvað viðvikur fjármögnun og framboði á heilbrigðisþjónustu þá er mikilvægt að tryggja fjölbreytni.

## Aldurssamsetning þjóðarinnar á næstu áratugum verður því ekki einn megindrífkraftur hagvaxtar eins og verið hefur.

Sölvi Blöndal hagfræðingur

Fleiri geta annast sjálfa þjónustuna, hið opinbera, einkafyrirtæki, einstaklingar, sjálfseignarstofnanir, tryggingafélög, og fleiri. Sá sem aflar fjárfis þarf ekki endilega að hafa yfirumsjón með þjónustunni. Tvær hagvaxtarhvetjandi aðgerðir sem vert er að nefna eru hækkun eftirlaunaaldurs annars vegar og minni hömlur á fólksflutninga til Íslands hins vegar. Varla er um það deilt að lengri meðalævi hlýtur að kalla á endurskoðun eftirlaunaaldurs og margt bendir til þess að Ísland myndi til langs tíma njóta góðs af auknum fjölda innflytjenda til landsins. Það sýnir reynsla annarra þjóða.

## Þetta reddast ekki alltaf



Björn Berg Gunnarsson fræðslustjóri VíB

Jólaverslun hefur vaxið þrefalt hraðar en einkaneysla undanfarið fimm ár. Á sama tíma hafa heimilin greitt niður skuldir og sparnaður þeirra hefur aukist. Ein-

hverra hluta vegna hefur neysluleði okkar aukist meira um jólahátíðina en á öðrum tímum ársins og mikilvægi hennar sömuleiðis í heimilisbókhaldinu.

### Allt í rétta átt

Þveröfugt við það sem við sáum á árunum 2003-2007 hefur kaupmáttur launa vaxið hraðar en einkaneysla á síðustu níu árum. Vonandi er þetta merki um breytta tíma og að við séum að venjast því að spara og eiga fyrir hlutunum í stað þess að

segja „þetta reddast“ og gera jólin upp í janúar og febrúar, leiðinlegustu mánuðum ársins að frátöldum mars að sjálfsögu.

Þetta er stórmál. Það er til mikils að vinna ef við temjum okkur aukna fyrirhyggjusemi og komum sparnaði í tisku. Þetta reddast nefnilega ekki alltaf og í landi þar sem vextir eru tiltölulega háir er auk þess dýrt að yta neysluskuldum á undan sér og gott að leggja fyrir. Við erum að spara miklu meira en áður og þurfum að halda því áfram.

### Dýr jól

Árlega birtir Rannsóknarsetur verslunarinnar samantekt og spá um jólaverslun hér á landi. Spannandi verður að sjá hvort áframhald verður á þessum miklum vexti, en í fyrra var hann áætlaður um 10%. Áætlað var að útgjöld hverrar fjögurra manna fjölskyldu, sem rekja mátti beint til árstímans, væru um 215.000 krónur, þar af 80% í sérvöru og 20% í dagvöru. Við þetta bætist verslun okkar Íslendinga utan landsteinanna, sem er tölu-

verð og hefur aukist hratt undanfarið ár.

Með sama áframhaldi styttest í að jólapokinn á Lækjartorgi rétt dugi fyrir jólagjafirnar og þá er betra að eiga fyrir þeim.

Hér er um að ræða fjárhæðir sem erfitt getur reynst að hrista fram úr erminni og er mun auðveldara að ráða við sé lagt fyrir með reglubundnum hætti. Það er kannski full snemmt að hengja upp seríur en undirbúningurinn fyrir jólin má alveg fara að hefjast.



# SPARAÐU 35% AF ÞESSUM STÓLUM



OPEN POINT

NÚ AÐEINS  
26.900.-  
ARMAR:  
9.000.-



HEAD POINT

NÚ AÐEINS  
45.900.-  
ARMAR  
FYLGJA



X-PANDER

NÚ AÐEINS  
63.900.-  
ARMAR  
FYLGJA



Til í 4 litum,  
svartur,  
rauður,blár og  
neon grænn.  
Á hvítum eða  
króm fæti

NÚ AÐEINS  
25.900.-

## 35% AFSL. Í ÁGÚST

### TOPSTAR HIGH BOB

Henta einstaklega vel með rafmagnsborðum og fær þig til að vinna í réttri líkamstöðu.

NÝ  
VEFVERSLUN  
HIRZLAN.IS

f  
Þið finnið  
okkur  
á Facebook

# Hirzlan

GÆÐI · STÖÐUGLEIKI · SKILVIRKNI · Í 24 ÁR

Síðumúla 37,  
108 Reykjavík  
Sími: 564-5040  
hirzlan@hirzlan.is  
hirzlan.is

## ÞÚ FÆRÐ RAFMAGNSBORÐIÐ HJÁ HIRZLUNNI



**PRIMA** Góð rafmagnsborð sem Hirzlan hefur selt í áralaðir.

VERÐ FRÁ: **56.000,-**

ALLTAF ER HÆGT AÐ VELJA Á MILLI  
MISMUNANDI LITA Á FÓTUM AUK  
MARGRA GERÐA AF PLÖTUM



**E-MODEL** Tveir þýskir mótórar, minnistýring og mikil burðageta. 5 ára ábyrgð.

160-180 CM BORD: **129.900,-**

**A6** Tveir mótórar, minnistýring og mikil burðageta. 5 ára ábyrgð.

STAKIR FÆTUR: **73.900,-**

TILBOÐ MEÐ PLÖTU FRÁ: **85.600,-**



## Skotsilfur



## Á byrjunarreit

Eftir að Samkeppniseftirlitið ógilti kaup smá-sölurísans Haga á Lyfju er sala ríkis-fyrirtækisins aftur komin á byrjunarreit. Lindarhvoll, sem heldur utan um stöðugleikaeignir sem voru framseldar til ríkisins, mun að öllum líkindum boða aftur til opins sölufrelis í stað þess að leita til þess fjárfestis sem var með næsthæsta tilboðið í fyrra sölufrelinu. Vitað er að það tilboð var umtalsvert lægra en það 6,7 milljarða króna tilboð sem forsvarsmenn Haga, en **Finnur Arnason** er forstjóri félagsins, gerðu í Lyfju. Efast má um að nokkur annar fjárfestir sé reiðubúinn til þess að greiða svo hátt verð.



## Kom á óvart

Það brá mörgum í brún þegar **Margrét Kristmannsdóttir**, framkvæmdastjóri Pfaff, var skipuð í nýja þriggja manna stjórn Bankasýslu ríkisins. Ekki þó vegna þess að Margrét sé ekki hæfur stjórnarmaður heldur vegna þess að hún hefur verið virkur meðlimur í Samfylkingunni og á framboðslistum flokksins. Þjuggust margir við að ríkisstjórnarflokkarnir myndu skipta stjórnarsætunum á milli sín. Almar Guðmundsson, fyrrverandi framkvæmdastjóri Samtaka iðnaðarins, tók þá einnig sæti en hann hefur lengi haft tengsl við Sjálfstæðisflokkinn, er góður vinur formannsins Bjarna Benediktssonar, eins og Lárus H. Blöndal, formaður stjórnarinnar.



## Til Íslandsbanka

Íslandsbanki hefur ráðið til sín **Vilhjálmm Vilhjálmsson**, sem er hagfræðingur að mennt, en hann mun starfa í eigin viðskiptum hjá bankanum. Vilhjálmur starfaði áður um árabíl sem sjóðstjóri skuldbréfa hjá sjóðastýringarfyrirtækinu Stefni, dótturfélagi Arion banka. Yfirmaður eigin viðskipta Íslandsbanka er Ármann Einarsson en hann tók við þeirri stöðu fyrir í sumar eftir að Lárus Bollason færði sig yfir í verðbrefamiðlun bankans.



## Loka 169 hamborgarastöðum á Indlandi



Öllum 169 veitingastöðum McDonald's á Norður- og Austur-Indlandi verður lokað í næsta mánuði. Ástæðan er sú að indverskur rekstraraðili, Connaught Plaza Restaurants, hefur ekki staðið í skilum með greiðslur samkvæmt sérleyfissamningi við bandaríska veitingarísann. FRÉTTABLAÐIÐ/EPA

## Hunsið bara Trump



## Lars Christensen

alþjóðahagfræðingur

Samkvæmt sögubókunum var Kúbudeilan í október 1962 einn ógnvænlegasti atburður kalda stríðsins, þegar heimurinn var á barmi kjarnorkustyrjaldar. Sögubókunum gæti hins vegar skjáttlast – að minnsta kosti ef maður litur á það sem gerðist á Wall Street á meðan á deilunni stóð. Ef við stöðum á barmi kjarnorkustríðs hefði maður búist við að verðbrefamarkaðurinn myndi falla eins og steinn. Ekkert slíkt gerðist. Þess í stað breyttist S&P 500-vísitalan lítið þessa þrettán daga á meðan á þræfli Bandaríkjanna og Sovétríkjanna stóð.

Þetta er merkilegt í ljósi þeirra

skelfilegu atburða sem hefðu getað átt sér stað. Ýmsar ástæður er hægt að tilgreina fyrir því að markaðurinn hrundi ekki. Sumir hafa haldið því fram að deilan sýni áhrifamatt kenningar sem kölluð er gagnkvæm örugg gjöreyðing (Mutual Assured Destruction – MAD). Bæði Bandaríkjamenn og Sovétmenn vissu að það yrðu engir sigurvegarar í kjarnorkustríði, sem þýddi að hvorugir höfðu neinn hvata til að hefja stríð. Kannski gerðu fjárfestar sér grein fyrir þessu og á meðan heimspressan básunaði hættuna á heimsstyrjöld neituðu þeir að láta sér bregða (öfugt við staðalímyndina kemur síður fát á verðbrefamarkaði en á stjórnmálamenn).

Auðvitað geta verðbref fallið í verði ef áhættuþóknunin hækkar en við ættum ekki að búast við að hagnaður að nafnvirði lækki. Til að skilja hvaða áhrif landfræðipólitísk atök hafa á markaði verðum við að taka peningastefnuleg viðbrögð með í reikninginn.

Svo við snúum okkur aftur að Kúbudeilunni þá er gagnlegt að sjá hvernig nafnvirði vergrar landsframleiðslu breyttist í Bandaríkjunum, til að skilja hvað gerðist á verðbrefamörkuðum Bandaríkjanna á

meðan á deilunni stóð og í kjölfar hennar. Árið á undan hækkaði hún í Bandaríkjunum snögglega – úr aðeins 0,5% á ársgrundvelli á fyrsta ársfjórðungi 1961 í 9% á fyrsta fjórðungi 1962. Þetta endurspeglar býsna umfangsmikla peningabenslu. En frá því snemma árs 1962 átti sér stað peningalegur samdráttur og verulega tók að hægja á vexti nafnvirðis vergrar landsframleiðslu. Ég held að þetta hafi verið raunverulega ástæðan fyrir því sem á sínum tíma var kallað Kennedy-lækkunin á verðbrefamarkaðum.

Takið eftir að þetta gerðist fyrir Kúbudeiluna. En þegar hitna tók í kolunum í þessari landfræðipólitísku deilu hóf Seðlabanki Bandaríkjanna að slaka á peningamálástefnunni – í fyrstu ekki á tilþrifamikinn hátt en engu að síður í rétta átt. Vöxtur nafnvirðis vergrar landsframleiðslu byrjaði að aukast undir lok ársins 1962 – nokkrum mánuðum eftir að Kúbudeilunni lauk. Á þessum tíma studdi Seðlabanki Bandaríkjanna þenslu ríkisútgjalda með því að reyna að grípa inn í á skuldabrefamörkuðum til að halda ávöxtun niðri.

Þegar leið á 7. áratuginn varð stefna seðlabankans í auknum mæli

verðbólguhvetjandi. Á fyrstu árum áratugarins ýttu lausbeisluð peningamarkaðsskilyrði fyrst og fremst undir vöxt vergrar landsframleiðslu að raunvirði. En þegar neikvæðra áhrifa útgjalda vegna Vietnamstríðsins og velferðarmála fór að gæta byrjaði að hægjast á framleiðniaukningu í Bandaríkjunum. Það leiddi til verulegrar verðbólguhækkunar á seinni hluta 7. áratugarins þar sem nafnvirði eyðslu hélt áfram að aukast.

Verðbrefamarkaðurinn fylgdist náið með þróuninni á nafnvirði vergrar landsframleiðslu. Frá 1960 til 1970 hækkaði hlutabréfaverð um 80-90%, eftir því við hvaða vísitölu er miðað. Boðskapurinn er sá að landfræðipólitísk áhætta er ekki endilega neikvæð fyrir hlutabréf, nema að seðlabankar taki heimskulegar ákvarðanir.

Í ljósi reynslunnar af Kúbudeilunni ættu fjárfestar að hunsalandsfræðipólitíska þætti. Þess í stað ættu þeir að einbeita sér að vaxtarhorfum hvað nafntekjur varðar – með öðrum orðum, að nafnvirði vergrar landsframleiðslu. Leiðtoginn sem menn ættu að fylgjast með er Janet Yellen, ekki Kim Jong-un eða Donald Trump.

## Árangursrík stjórnun breytinga



**Hin hliðin**  
**Hjóhanna Helga Viðarsdóttir**  
verkefnisstjóri hjá 365 miðlum, MBA og FKA-félagsskona.

Markaðslögmálin hafa breyst talsvert undanfarið ár. Neytendur hafa sífellt meiri völd með tilkomu samfélagsmiðla og auknu aðgengi að upplýsingum. Ef þjónusta fyrirtækis er ekki góð getur ímynd þess beðið alvarlegan hnekki á augabragði.

Tækniþróun er ör og viðskiptamódelum hefur verið umbylt.

Í þessu viðskiptaumhverfi eru stórar sem smáar breytingar óhjákvæmilegar. Krafa neytenda um ódýrar og vandaðar vörur og framúrskarandi þjónustu er hávær. Fyrirtæki þurfa að bregðast hratt við, aðlagast eða verða undir. Hraði breytinga er orðinn slíkur að erfitt getur reynst fyrir fyrirtæki að aðlaga starfsemi sína nægjanlega hratt að þeim. Þetta býður illa undirbúnum breytingum og mistökum heim. Mistök sem geta verið dýrkeypt. Koma Costco á íslenskan smá-sölumarkað hefur til dæmis hrist

rækilega upp í hlutunum – neytendum til góða! Og samkeppnisáðilar bregðast við. Næstu misseri verða mögulega stórir samrunar á íslenskum smá-sölumarkaði, að því gefnu að þeir hljóti samþykki eftirlitsstofnana. Sem reyndur verkefnisstjóri finnst mér þessar vendingar áhugaverðar út frá fræðum breytingarstjórnunar. Það má nefnilega ekki gleyma að samruni tveggja skipulagsheilda er stór, krefjandi og vandmeðfarin breyting.

Til að samruni verði árangursríkur þarf að skoða hvað felst í breytingunni og skilgreina samrunaáætlun sem tekur tillit til

ólíkra einkenna vinnustadamennningar skipulagsheildanna tveggja og þeirra krafta sem eru ríkjandi innan þeirra. Vinnustadamennningu er ekki breytt í einu veffangi heldur með því að skapa sameiginlega reynslu og móta ný gildi, hefðir, venjur og ferli innan sameinaðs félags. Allt eru þetta mannlegir og tilfinningalegir þættir sem má móta með aðferðum og aðgerðum út frá fræðum breytingarstjórnunar.

Tryggja þarf að ekki komi til ósamræmis í menningu (e. culture clash) en það er ein helsta ástæða þess að samrunar takast illa. Þegar tvær fyrirtækjamennningar stangast

á og koma illa saman getur það orsakað vont félagslegt andrúmsloft, slakari afkomu og minni starfsánægju. Rannsóknir sýna að slíkt ástand getur verið dýrkeypt fyrir sameinað félag eða sem nemur allt að 20-30% af hagnaði skipulagsheildarinnar sem var tekin yfir.

Þegar koma á meiriháttar breytingum til leiðar innan skipulagsheilda, hvort sem það er samruni eða önnur tegund breytinga, er því mikilvægt að kortleggja núverandi vinnustadamennningu og huga að breytingum á henni ekki síður en að undirbúa vel verkætlanir helstu ferla og kerfa.

theater  
mogul

kynnir

Bæjarbíó  
Hafnarfirði

Gamla Bíó  
Reykjavík



# HALLISBÚINN

Leikari: Jóel Sæmundsson

Leikstjórn: Emma Peirson

MIÐASALA HEFST 24.ÁGÚST Á MIÐI.IS

## Stjórnar- maðurinn



@stjornarmadur

## Gests augað

**Bandaríska stórblaðið** Wall Street Journal birti á dögunum umfjöllun um túristaundrið. Niðurstaðan er sú að ferðamennskan, sem eftir hrún hafi bjargað íslensku þjóðinni, sé nú við það að sliga hana.

**Ástæðurnar** sem blaðið tíundar þekkjum við öll. Fjöldi ferðamanna hafi fimmfaldast síðan 2010. Stjórnvöld hafi á meðan setið allt að því aðgerðarlaus hjá og innviðir á borð við vegi og opinberar stofnanir ráði ekki neitt við neitt. Venjulegir Íslendingar þurfi að takast á við húsnæðisskort, okurleigu og rusl sem ferðamennirnir skilji eftir sig.

**Einnig kemur fram** að verðlag hér á landi sé með því hæsta sem þekktist á byggðu bóli. Þar ráði gjaldmiðillinn mestu. Hagvöxtur á síðasta ári var yfir 7% og atvinnuleysi rétt ríflega 2%. Hvergi í þeim löndum sem við berum okkur saman við er að finna sambærilegar tölur. Þetta hafi valdið mikilli styrkingu krónunnar. Einn viðmælenda blaðsins lætur hafa eftir sér að það hafi verið „áhugavert“ að borga fimm dali fyrir venjulegt, uppáhelt kaffi. Seðlabankastjóri segir að þessi mikli vöxtur sé vissulega „óþægilegur“, en telur að hagkerfið sé langt frá því að ofhitna.

**Hvað sem því liður** markar þessi grein þáttaskil. Bláamenn og aðrir eru farnir að sjá Ísland öðrum augum. Kannski er nýjabrumið aðeins að fara af Íslandi? Þegar ferðast er um landið styrkist þessi skoðun. Víða hefur tekist vel til í uppbyggingu ferðaþjónustunnar, en annars staðar er engu líkara en að nýtt gullgrafaraæði sé gengið í garð. Á Suðurlandinu verður vart þverfótað fyrir rútum sem taka túristana á sömu, gömlu staðina. Við Mývatn er illa bökuð pitsa seld á fjögur þúsund úr kofaskrifli. Hringinn kringum landið er ólystugur matur seldur á uppsprengdu verði úr vegasjoppum. Nótt á Eddu-hoteli kostar svípað og gisting á lúxushótelu í stórborg.

**Oft hefur heyrst** frá talsmönnum ferðaþjónustunnar að stjórnvöld hafi ekki staðið sig sem skyldi í uppbyggingu innviða fyrir ferðaþjónustuna. Væri ekki rétt ef þeir sem starfa í greininni litu sér nær? Okurverðlag, sem vissulega er að stærstu leyti afleiðing gjaldmiðilsins, er sennilega þegar allt kemur til alls stærsta ógnin sem stöðjar að ferðaþjónustu á Íslandi.

## Hagnaður Logos dregst saman um 30 prósent

Hagnaður Logos, stærstu lögmannsstofu landsins, nam 570 milljónum í fyrra og dróst saman um ríflega 30 prósent á milli ára. Er þetta versta afkoma Logos frá falli bankakerfisins 2008.

Samtals námu tekjur lögmannsstofunnar 2.232 milljónum króna og minnkuðu um rúmlega 430 milljónir frá fyrra ári. Þar munaði mestu um meira en 300 milljóna króna samdrátt í tekjum vegna starfseminnar í London, þar sem

Logos hefur starfrækt skrifstofu frá 2006, sem skýrist einkum vegna nærri 30 prósentna gengisveikingar pundins gagnvart krónunni á árinu 2016.

Á meðal stærstu verkefna Logos á umliðnum árum var vinna fyrir erlenda kröfuhafa gömlu bankanna. Á meðal eigenda Logos eru hæstaréttarlögmennirnir Óttar Pálsson, Þórólfur Jónsson og Guðmundur Oddsson, sem stýrir starfsemi félagsins í London. – hae



Óttar Pálsson

18.08.2017

Ofurtollar eru einn meginskýringarþátturinn í háu matvöruverði á Íslandi, þótt þeir séu ekki eina skýringin. Þetta eru staðreyndirnar sem formaður Framsóknarflokksins skautar svo létt yfir.

Ólafur Stephensen, framkvæmdastjóri Félags atvinnurekenda.

