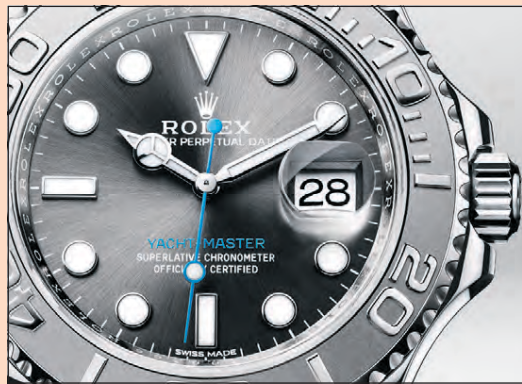


MARKAÐURINN

Miðvikudagur 27. desember 2017

48. tölublað | 11. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL




ROLEX
OYSTER PERPETUAL
YACHT-MASTER 40




MICHELSEN
ÚRSMÍÐIR

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



Viðskiptamaður ársins

Birgir Þór Bieltvedt er viðskiptamaður ársins að mati dómnefndar Fréttablaðsins, Stöðvar 2 og Vísis. Hann og aðrir fjárfestar seldu á árinu rekstur Domino's á Íslandi og nam söluverðið rúmum átta milljörðum.

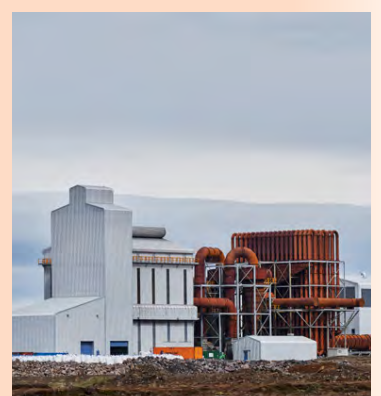
»6



»2

Viðskipti ársins

Koma bandaríska verslunarrisans Costco hingað til lands er viðskipti ársins. „Erlendi verslunarrisinn gjörbreytti landslaginu í íslenski verslun og heldur áfram að gera það.“



»4

Verstu viðskiptin

Fjárfesting Arion banka og lífeyrisjóða í kísilverksmiðju United Silicon í Helguvík er verstu viðskipti ársins. „Þetta eru ekki bara verstu viðskipti ársins heldur mesti skandallinn frá fjármálahrununu.“

HEILSA

Sérblað um heilsu mun fylgja Fréttablaðinu laugardaginn 30. desember.

Í blaðinu verður fjallað um allt sem viðkemur bættri heilsu. Má þar nefna ýmskonar hreyfingu og heilsurækt, hollt matarræði, æfingafatnaður, vítamín, fæðubótarefni og ýmsar aðrar heilsutengdar vörur.

Að venju er boðið upp á fjölmörg áhugaverð viðtöl og greinar sem gefa lesendum færi á að kynna sér fjölbreyttar leiðir til að koma skrokknum í gott stand.

Þetta sértæka efni í bland við gríðarlega mikinn lestur Fréttablaðsins tryggir að blaðið nær afar vel til allra þeirra sem

Áhugasamir geta haft samband við auglýsingadeild sérblaða

Sími 512 5402

serblod@365.is



FRÉTTABLAÐIÐ

Ýmis viðskipti komust á blað sem þau bestu

Margir álitsgjafar nefndu kaup olíufélagsins N1 á Festi, næststærsta smásölufélagi landsins, sem viðskipti ársins. Enn er beðið ákvörðunar Samkeppniseftirlitsins sem þarf að leggja blessun sína yfir kaupin. „Kaupin eru ígildi skráningar á stóru fyrirtæki á markaðinn,“ segir einn dómnefndarmaður. Annar bendir á að N1 muni með kaupunum sýna fram á að sókn sé besta vörnin. Kaupin séu ef til vill þau viðskipti sem gefi hvað mesta von og séu því jákvæðust á árinu. „Með þessari yfirtöku verður N1 næststærsta verslunarfyrirtæki landsins. Mikil hagræðing ætti að fást út úr þessum samruna,“ nefnir einn.

Kaup þriggja vogunarsjóða og fjárfestingarbankans Goldman Sachs á tæplega 30 prósent hlut í Arion banka fyrir um 49 milljarða króna voru nokkrum dómnefndarmönnum hugleikin.

„Kaupin, sem komu strax í kjölfar afléttingar fjármagnshafta, mörkuðu hálfgerð tímamót í íslensku fjármálakerfi og voru ótvíræð traustsyfirlýsing við stöðu efnahagsmála hér á landi,“ segir í rökstuðningi einn dómnefndarmanns.

Annar segir að með kaupunum hafi kaupendurnir, sem eru meðal kröfuhafa Kaupþings, „stöðvað ágang og frekju stærstu íslensku lífeyrissjóðanna sem virðast stundum halda að þeir stjórni atvinnulífinu á Íslandi“. Þá bendir enn einn á að erlendir aðilar hafi ekki átt svo stóran hlut í kerfislega mikilvægum banka hér á landi frá því lýðveldið var stofnað. „Verðið var hagstætt sem endurspeglar pólitíska áhættu hér á landi, óhagstætt skattumhverfi fjármálafyrirtækja og þá staðreynd að þetta er fyrsta slíka salan.“

Kaup Fjarskipta á öllum eignum og rekstri 365 miðla, að undanskildum eignum er varða útgáfu Fréttablaðsins og tímaritsins Glamour, voru jafnframt nefnd til sögunnar sem viðskipti ársins. „Þetta eru góð viðskipti fyrir báða aðila sem og fjarskiptamarkaðinn í heild. Vodafone er komið í efnisveitu og er sterkara í samkeppninni fyrir vikið. 365 kemur flestum miðlunum í öruggt skjól.“



Eggert Þór Kristófersson, forstjóri N1

Kaup N1 á Festi eru ígildi skráningar á stóru fyrirtæki á markaðinn.

Úr umsögn dómnefndar

Fjarskiptamarkaðurinn verður sjálfbærari þar sem það dregur úr ósjálfbærri samkeppni.

Sala íslenskra fjárfesta og lífeyrissjóða á 75 prósent hlut í Keahótelum, þriðju stærstu hótelleðju landsins, til bandaríska fasteignafélagsins JL Properties og eignastýringarfélagssins Pt Capital Advisors fyrir um 5,5 milljarða króna var einnig tilnefnd. „Hótelleðjan var upphaflega keypt fyrir slíkk og er svo seld á hátindi uppsveiflunnar í ferðabjónustu, og á tímum eins hæsta gildis krónunnar, til erlendra aðila,“ segir einn dómnefndarmaður.

Nokkrir í dómnefndinni nefndu útgáfu ríkisins á 500 milljóna evra skuldabréfum fyrr í mánuðinum sem best heppnuðu viðskipti ársins. „Þau frábæru vaxtakjör sem ríkið fékk undirstríkar tiltrú alþjóðlegra fjárfesta á Íslandi og þeim viðsnúningi sem hefur orðið í efnahagslífi landsins. Ríkissjóður hefur aldrei tekið lán á hagstæðari kjörum og því markar útgáfan tímamót. Magnaður árangur að ná slíkum kjörum minna en áratug frá banka- og gjaldreyshrúningu.“

Sala Framtakssjóðs Íslands á Icelandic Group í einingum komst einnig á blað og var þá tiltekið að sú ákvörðun sjóðsins að selja félagið fremur í einingum en heilu lagi hefði skilað hluthöfum, almenningsi í landinu, einstaklega góðri ávöxtun.

Önnur viðskipti sem voru tilnefnd voru meðal annars kaup íslenskra fjárfesta og TM á riflega helmingshlut í Stoðum, sem á 8,87% hlut í drykkjarframleiðandanum Refresco Group, kaup

Kvikú fjárfestingarbanka á Virðingu og Öldu sjóðum og sala á 69 prósent hlut í Ölgæðinni sem gekk í gegn í aprílmánuði.



Brett Vigelskas, verslunarstjóri Costco á Íslandi, tók við verðlaunum ásamt samstarfsmönnum. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

Innkoma Costco gjörbreytti landslaginu

Koma bandaríska verslunarrisans Costco hingað til lands er viðskipti ársins að mati dómnefndar Fréttablaðsins, Stöðvar 2 og Vísis. Costco er sagt hafa breytt landslaginu í íslenskri verslun og hrist verulega upp í smásöluarkaðinum.

Opnun verslunar bandaríska risans Costco í Kaupþúni í Garðabæ er viðskipti ársins að mati dómnefndar Fréttablaðsins, Stöðvar 2 og Vísis. Óhætt er að fullyrða að þessi næststærsta smásölukeðja Bandaríkjanna hafi hrist verulega upp í hirlendum smásöluarkaði, svo eftir hefur verið tekið, frá því að hún hóf innreið sína á markaðinn í maí síðastliðnum.

„Erlendi verslunarrisinn gjörbreytti landslaginu í íslenskri verslun og heldur áfram að gera það,“ nefnir einn dómnefndarmaður Markaðarins.

„Fáir eða enginn einstakur viðburður í íslensku atvinnulífi hefur haft eins víðtæk áhrif og sú viðskiptaákvörðun að opna Costco á árinu,“ segir annar úr dómnefndinni og bætir við: „Það er ekki nóg með að smásalan sé í uppnámi vegna algjörar kerfisbreytingar á markaðinum, heldur stór hluti innflutningsfyrirtækja. Þegar við bætist aukning í vefverslun, sem er alþjóðleg í eðli sínu, er árið 2017 árið sem bylti smásöluarkaðinum.“

Smásalan, heildsalar og matvælaframleiðendur hafa þurft að leita margvíslegra leiða til þess að bregðast við komu Costco og þeirri umbyltingu sem innreið verslunarrisans, sem og aukin netverslun, hefur leitt til í íslenskri verslun.

Áhrifanna fór raunar strax að gæta snemma árs 2014 þegar fyrst var greint frá því í fjölmiðlum að Costco hefði áhuga á því að hefja verslunarekstur hér á landi. Þannig kom fram í Markaðinum í febrúar á þessu ári að sumir af stærstu heildsölu og matvælaframleiðendum landsins hefðu búið sig undir höggid, ef svo má segja, með því að semja við erlenda birgja sína um umtalsvert lægra innkaupsverð. Á daginn kom að mörg veitingahús og smærri verslanir sáu hag sínum best borgið með því að sneiða einfaldlega fram hjá heildsölu og beina þess í stað viðskiptum sínum til Costco.

Nokkur stærstu smásöluvyrirtæki landsins, svo sem Hagar og N1, ákváðu að mæta nýjum keppnaut með því að færa enn frekar út kvíarnar. Hagar skrifuðu undir sanning um kaup á öllu hlutafé í Olís, en yfirtakan er háð samþykki Samkeppniseftirlitsins. Eftirlitsstofnunin ógilti einmitt kaup Haga á Lyfju í sumar, mörgum að óvörum.

Sölu á Greencloud og Domino's í 2. og 3. sæti

Salan á íslenska hugbúnaðarfyrirtækinu Greencloud til bandaríska stórfyrirtækisins NetApp hafnaði í öðru sæti í vali dómnefndar á viðskiptum ársins. Kaupverðið nam 51 milljón dala eða sem jafngildir um 5,3 milljörðum króna.

Á meðal seljenda voru Kjölur fjárfestingarfélag, NSA Ventures, Omega Iceland í eigu fjárfestingafélags Björgólfs Thors Björgólfs-sonar, félag Birkis Kristinsonar og Meson Holding í eigu Vilhjálmss Þorsteins-sonar. **Jónsi Stefánsson** er forstjóri Greencloud.

„Þeim tókst að byggja upp verðmætt fyrirtæki í þekkingariðnaði á stuttum tíma. Þetta er tegund af rekstri sem ætti að henta vel til uppbyggingar á Íslandi. Góð fyrirmynd fyrir önnur íslensk fyrirtæki. Vonandi fylgja önnur í kjölfarið,“ segir einn dómnefndarmaður.

Þriðja sætið í vali dómnefndar hlaut sala íslenskra fjárfesta á hlut sínum í Domino's á Íslandi til Domino's í Bretlandi. Breska félagið keypti fyrr í mánuðinum 44,3 prósent hlut í Domino's á

Íslandi fyrir jafnvirði 3,7 milljarða króna og á eftir viðskiptin 95,3 prósent hlut.

Félögin Eyja, í eigu **Birgis Þórs Bieltvedt** og konu hans, Eyglóar Bjarkar Kjartansdóttur, og Edda, í eigu lífeyrissjóða, og Högni Sigurðsson seldu alla hluti sína í Domino's á Íslandi.

„Birgir Þór Bieltvedt leiddi hóp fjárfesta sem keypti Domino's á Íslandi af Landsbankanum fyrir um 560 milljónir króna á haustmánuðum 2011, að hluta til með seljandaláni. Þá var EBIDTA afkoma félagsins um 70 milljónir króna og kaupverðið þótti því ekki ódýrt. Sex árum seinna er EBIDTA afkoma félagsins komin í 750 milljónir króna og söluverðið er 8,4 milljarðar króna.

Þessi frábæri viðsnúningur í rekstri félagsins, fremur en hækkun á margföldurum í viðskiptum, hefur því skilað upphaflegu fjárfestunum tugföldun á fjárfestingu sína,“ segir einn úr dómnefndinni.

„Keypt fyrir klink frá Landsbankanum, rekstri snúði við og selt til erlends aðila. Verður ekki flottara,“ nefnir annar.



MARKAÐURINN

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

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

Ritstjóri Hörður Ægisson hordur@frettabladid.is

Ábyrgðarmaður Kristín Þorsteinsdóttir

Netfang auglýsingadeildar auglysingar@frettabladid.is Veffang visir.is

Nýtt öflugt bókhaldskerfi í skýinu frá mannum sem færði okkur Dynamics Ax

Prófaðu frítt í 30 daga

Erik Damgaard Stofnandi Uniconta

Lagast að þínum þörfum

UNICONTA
www.uniconta.is

svo sem með sameiningu Haga og Olís og N1 og Festar, lokun verslunar Kosta við Dalveg í Kópavogi og minnkandi áhrifum heildsala, heldur hafi gæði hjá framleiðendum, til dæmis kjötvara og eldislax, jafnframt aukist. Einnig hafi eldsneytismarkaðurinn breyst.

Enn annar dómnefndarmaður tekur fram að áhrifin af komu verslunarrisans virðist hafa verið vanmetin heilt yfir á markaðinum. „Að mínu mati hefur átt sér stað varanleg breyting með aukinni samkeppni, sem kemur viðskiptavinum á Íslandi til góða.“

Annar úr dómnefndinni bendir á að neytendur hafi tekið innkomu Costco opnum örmum með góðum áhrifum á pyngjuna. „Það sannaðist að með einfaldara regluverki, afnámi tolla og vörugjalda, var hægt að opna samkeppni á fákeppnismarkaði. Það er gleðiefni.“

kristinningi@frettabladid.is



25 ÁR Í NASDAQ

KAUPHÖLLINNI Á ÍSLANDI

Með stöðuga nýsköpun að leiðarljósi, hefur Marel umbreytt úr sprotafyrirtæki í alþjóðlegt hátæknifyrirtæki. Trú hluthafa á félaginu gefur okkur mikinn styrk í áframhaldandi sókn á helstu mörkuðum.

7,5 MILLJARÐAR Í NÝSKÖPUN OG VÖRUPRÓUN



1992

Marel skráð í Kauphöllinni

Marel er í dag verðmætasta félagið í Kauphöllinni. Við skráningu voru starfsmenn 45 talsins og velta félagsins 410 milljónir króna. Í dag starfa 5.100 starfsmenn hjá Marel sem velti samtals 130 milljörðum króna árið 2016.

32 lönd

6 HEIMSÁLFUR



5.100

Starfsmenn

Yfir 600 starfsmenn á Íslandi

NÝTING AFKÖST ARÐSEMI

Nýting á villtum hvítfiski hefur hækkað úr 58% í 83%

Tekjuvöxtur hefur verið um

23%

á ári að meðaltali síðustu 25 ár

ADVANCING
FOOD PROCESSING

marel.com



„Þetta eru verstu viðskipti ársins og áratugarins,“ segir einn álitsgjafi um fjárfestingu Arion og lífeyrissjóða í United Silicon. „Þegar er búið að afskrifa 5 milljarða, það á eftir að afskrifa marga til viðbótar og eigandinn tapar 200 milljónum króna á mánuði á verksmiðju sem er ekki í rekstri.“ FRÉTTABLAÐIÐ/ANTON BRINK

Fjárfestingin í kísilveri United Silicon sú

Fjárfesting Arion banka og lífeyrissjóða í kísilverksmiðju United Silicon í Helgúvík er verstu viðskipti ársins að mati dómnefndar Fréttablaðsins, bankans, sem var alltumlykjandi í verkefninu, er harðlega gagnrýnd og ábyrgð hans sögð þung. Dómnefndarmenn segja stein ekki hafa staðið

Fjárfesting Arion banka og lífeyrissjóða, þar af þriggja sjóða í stýringu bankans, í kísilverksmiðju United Silicon í Helgúvík fær þann vafasama heiður að vera verstu viðskipti ársins 2017 að mati dómnefndar Fréttablaðsins, Stöðvar 2 og Vísis.

„Þetta eru ekki bara verstu viðskipti ársins heldur mesti skandallinn frá fjármálahruninu. Ég vona innilega að þeir sem bera ábyrgð á fjárfestingum í þessu ágæta verkefni liti í eigin barm, axli ábyrgð gagnvart sjálfum sér og finni sér eitthvað annað að gera en að fjárfesta fyrir annarra manna fé,“ segir

einn dómnefndarmaður Markaðarins. Annar segir útskýringar á valinu óþarfar: „Þetta hlýtur að vera óumdeilt og skýrir sig sjálf.“ Enn einn segir stein ekki hafa staðið yfir steini. „Það er engu líkara en að menn hafi verið blindaðir af að klára dílinn. Viðvörðunarflögg, sem eru augljós eftir á, voru virt að vettugi.“

Einn úr dómnefndinni bendir á að saga kísilvernsins hafi verið samfelld sorgarsaga. „Kísilverið átti að vera það stærsta í heiminum en eftir stendur – nú rúmum þremur árum eftir að fyrsta skóflustungan var tekin – að Arion

banki og þrjú lífeyrissjóðir í stýringu bankans hafa þurft að taka á sig niðþungt fjárhagslegt högg vegna ein-tómra vandraða kísilvernsins. Ábyrgð Arion banka, sem aðalfjárfestis kísilvernsins, er þung,“ segir sá hinn sami.

Allt á afturfótunum

Eins og kunnugt er hefur verið slökkt á ofni verksmiðjunnar og framleiðsla legið niðri frá því í lok ágústmánaðar þegar Umhverfisstofnun ákvað að stöðva starfsemi kísilvernsins. Riflega eitt ár er síðan verksmiðjan var ræst en frá þeim tíma hefur hvorki gengið né rekið. Tvívegis hefur komið upp eldur í verksmiðjunni og þá hafa hundruð kvartana borist Umhverfisstofnun vegna lyktarmengunar frá kísilverinu.

Verksmiðjan fékk heimild til greiðslustöðvunar um miðjan ágústmánuð en hún gildir til 22. janúar. Gert er ráð fyrir því að það taki einhverja mánuði að koma verksmiðjunni í þannig stand að hægt verði að hefja þar framleiðslu á kísilmálm. Arion banki, sem er stærsti hluthafi kísilvernsins og var í ofanálag alltumlykjandi í fjármögnun hennar, hefur sagt að það þurfi að leggja til „verulega fjármuni“ til að fullklára verksmiðjuna en samkvæmt heimildum Markaðarins hleypur sú upphæð á milljörðum króna. Ekki er útilokað að United Silicon verði sett í þrot þegar greiðslustöðvunartímabili félagsins lýkur.

Bankinn hefur þegar afskrifað 4,8 milljarða króna af lánveitingu sinni til kísilvernsins, en útstandandi skuldbinding nemur um 5,4 milljörðum sem eru um 2,4 prósent af eigin fé bankans. Greint var frá því í Markaðinum í nóvember að kostn-

Seðlabankasala og höfnun lífeyrissjóða í 2.-3. sæti

Sala Seðlabanka Íslands á sex prósent hlut í Kaupþingi og sú ákvörðun nokkurra lífeyrissjóða að hafna 11 milljarða króna tilboði í hlut HS Orku í Bláa lóninu voru í 2.-3. sæti í vali á verstu viðskiptum ársins.

Gengið var frá sölu Seðlabankans á hlut sínum í Kaupþingi í nóvember árið 2016 og var kaupverðið um 19 milljarðar króna. Upplýst var um það í Markaðinum í mars að aðeins tveimur mánuðum eftir sölna hefði umræddur hlutur hækkað í virði um 4 til 5 milljarða eftir að Deutsche Bank samþykkti að ljúka ágreiningsmáli við Kaupþing með 50 milljarða króna eingreiðslu til félagsins.

„Forsvarsmenn Seðlabankans voru teknir í bólinu og virðast hafa samið af sér. Niðurstaðan var að bankinn varð af að minnsta kosti fjórum milljörðum króna og hafa nú margir þurft að svara opinberlega fyrir að fórna lægri upphæðum í opinberum rekstri,“ segir í umsögn eins dómnefndarmanns. Sú

ákvörðun nokkurra lífeyrissjóða að beita neitunarvaldi sínu og hafna rúmlega 11 milljarða króna tilboði sjóðs í stýringu Blackstone, eins



Davíð Rúðólfsson, stjórnarformaður Jarðvarma, sem fer með hluti lífeyrissjóðanna í HS Orku.

stærsta fjárfestingafélags heims, í 30 prósent hlut HS Orku í Bláa lóninu var nokkrum dómnefndarmönnum ofarlega í huga.

„Auk þess að vera svimandi hár verðmiði hefði innkoma Blackstone sem minnihlutaeigandi í Bláa lóninu verið mikil vítaminsprauta fyrir íslenskt viðskiptalíf og hina vaxandi grein ferðaþjónustu. Þar hefur Blackstone einmitt getið sér mjög gott orð og með ævintýralegru uppbyggingu á fyrirtækinu Merlin sem á og rekur marga af þekktustu skemmtigörðum heims. Ísland verður því af þekkingu þeirra, í bili að minnsta kosti,“ segir einn álitsgjafi Markaðarins.

Annar tekur fram að tilboð sjóðsins hafi verið mjög gott og í efri mörkum þess sem búast hafi mátt við.



Már Guðmundsson seðlabankastjóri.

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

Önnur viðskipti sem komust á blað:

- **Vandi Kortþjónustunnar í kjölfar greiðslustöðvunar Monarch** „Afléitt áhættumat leiddi til þess að félagið varð nánast gjaldþrota á einni nóttu.“
- **Ákvörðun Samkeppniseftirlitsins um að ógilda kaup Haga á Lyfju** „Algjör mislestur á stöðunni og ótrúverðugur úrskurður. Ekki var tekið tillit til breytta markaðsaðstæðna í smásölu á Íslandi.“
- **Fjárfesting lífeyrissjóða og Icelandair Group í Fákaseli** „Hestagarðurinn Fákasel lagði

upp laupana á árinu. Greinilega eru íslenskir hestar ekki sexý þessa dagana.“

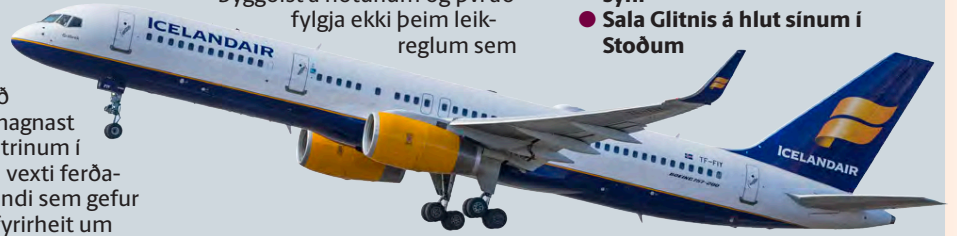
- **Vandræði Icelandair Group** „Icelandair eltir önnur flugfélög og fyllir dýrustu sætin af starfsmönnum. Félagið virðist ekki geta hagnast sæmilega af rekstrinum í tveggja tölustafa vexti ferðaþjónustu hér á landi sem gefur manni ekki góð fyrirheit um reksturinn í mótvindi.“

● **Kaup ríkisins á aflandskrónum af kröfuhöfum**

„Það eru röng skilaboð að verðlauna hegðun kröfuhafa sem byggðist á hótunum og því að fylgja ekki þeim leikreglum sem

stjórnvöld höfðu sett.“

- **Kaup Dalsins á meirihluta í Pressunni**
- **Kaup Everton á Gylfa Sigurðssyni**
- **Sala Glitnis á hlut sínum í Stoðum**



TÖLUM UM STAÐREYNDIR



Þann 1. desember 1918 varð Ísland frjálst og fullvalda ríki. Á hundrað árum hefur öflugt íslenskt atvinnulíf lagt grunn að góðum lífskjörum og mikilli velsæld.

- Á Íslandi eru að meðaltali greidd næst hæstu heildarlaun í heimi á eftir Sviss. Laun eru hærri á Íslandi en í Lúxemborg, Danmörku og Noregi.
- Lágmarkslaun á Íslandi eru meðal þeirra hæstu í heimi.
- Dagvinnutími á ári á Íslandi er hvergi styttri í Evrópu að Frakklandi undanskildu.
- Og tekjujöfnuður er hvergi meiri.

Þetta eru staðreyndir sem landsmenn geta verið stoltir af á hundrað ára afmælisári sjálfstæðis og fullveldis Íslands.

Heimildir: OECD, hagstofur Norðurlandanna, Eurofound og SA.



SA
SAMTÖK
ATVINNULÍFSINS

versta

Stöðvar 2 og Vísir. Framganga yfir steini í verkefninu.

aður vegna reksturs United Silicon hafi að jafnaði numið í kringum 200 milljónir króna í hverjum mánuði frá því að kísilverið fékk heimild til greiðslustöðvunar.

Þrjú lífeyrissjóðir í stýringu bankans – Frjálsi lífeyrissjóðurinn, Eftirlaunasjóður Félags íslenskra atvinnuflugmanna og Lífeyrissjóður starfsmanna Búnaðarbanka Íslands – fjárfestu auk þess í kísilverinu fyrir alls 1.375 milljónir króna og þá hefur Festa lífeyrissjóður fært niður 875 milljóna króna fjárfestingu sína.

Arion banki kærði Magnús Garðarsson, fyrrverandi forstjóra og stofnanda United Silicon, til héraðs-saksóknara í haust vegna gruns um refsiverða háttsemi. Magnús hefur mótmælt þeim ásökunum og sagt þær „rangar og tilhæfulausar“.

„Algjörlega skelfilegt“

„Ég skil ekki hvernig ákvörðunin um að fara alla leið með lánveitingu, fjárfestingu og sjóði í stýringu inn í eitt og sama verkefnið gengur upp innan við tíu árum eftir hrun,“ segir einn úr dómnefnd Markaðarins og bætir við: „Þetta er andhverfa þess sem lærðist í bankahruninu. Það er svo margt sem lítur út fyrir að vera brotið í ferlinu og ekki hjálpa meint svik forstjórans til.“

„Þetta eru algjörlega skelfileg viðskipti, bæði fyrir fjárfesta sem lögðu fram eigið fé og bankann sem tapaði lánsfénu,“ nefnir annar.

„Þetta eru verstu viðskipti ársins og áratugarins,“ segir enn einn álitsgjafi. „Þegar er búið að afskrifa 5 milljarða, það á eftir að afskrifa marga til viðbótar og eigandinn tapar 200 milljónum króna á mánuði á verksmiðju sem er ekki í rekstri.“

kristinningi@frettabladid.is



Kristin Þorsteinsdóttir, útgefandi og aðalritstjóri 365, afhenti Birgi Þór Bieltvedt, fjárfesti og veitingamanni, viðurkenningu frá dómnefnd Fréttablaðsins, Stöðvar 2 og Vísis sem viðskiptamaður ársins. FRÉTTABLAÐIÐ

Seldi daginn fyrir fimmtugsafmælið

Birgir Þór Bieltvedt er viðskiptamaður ársins að mati dómnefndar Fréttablaðsins, Stöðvar 2 og Vísis. Hann og aðrir fjárfestar seldu á árinu rekstur Domino's á Íslandi og nam söluverðið rúmum átta milljörðum króna. Verður áfram hluthafi í Noregi og Svíþjóð.

Haraldur Guðmundsson
haraldur@frettabladid.is

Það er heiður að hljóta slíka viðurkenningu. Ég er stoltur en að sama skapi er ég ekki einn um verkið heldur er um að ræða samstarf starfsmanna, stjórnar og hluthafa. Ég tek því við þessari viðurkenningu fyrir hönd þessa hóps," segir Birgir Þór Bieltvedt, fjárfestir og veitingamaður, sem dómnefnd Fréttablaðsins, Stöðvar 2 og Vísis valdi viðskiptamann ársins 2017.

Birgir seldi á árinu rekstur Domino's á Íslandi (Pizza Pizza ehf.) til Domino's Pizza Group (DPG), sérleyfishafa pitsukeðjunnar í Bretlandi. Sala á 95,3 prósentu hlut í íslenska félaginu hófst um mitt ár í fyrra en lauk þann 14. desember síðastliðinn þegar DPG keypti 44,3 prósentu hlut til viðbótar. Við það fóru Birgir og meðfjárfestar hans út úr hluthafahópnum en hann leiddi hópinn sem keypti reksturinn af Landsbankanum fyrir um 560 milljónir króna á haustmánuðum 2011. Eiginfjárframlag hópsins í kaupnum nam um 260 milljónum. Sex árum seinna nam

söluverðið 8,4 milljörðum króna og eigendur félagsins einnig búnir að byggja upp rekstur í Noregi og Svíþjóð. Meðlimir dómnefndarinnar bentu meðal annars á að viðsnúningur í rekstri pitsukeðjunnar hefði á þessum tíma skilað upphaflegu fjárfestunum tugföldun á fjárfestingu sinni.

„Þetta Domino's verkefni er ekki mér einum að þakka en mér tókst að setja saman hóp árið 2011 sem var byggður bæði á gömlum samstarfsmönnum mínum og nýjum og það er held ég það sem ég held að hafi skipt sköpum í viðsnúningnum. Ég náði að setja saman rétta teymið og skýr markmið um hvert við ættum að fara. Þetta teymi hefur unnið þá vinnu meira en ég en að einhverju leyti undir minni leiðsögn þó. Ég bjó síðan vissulega til „exit-strategiuna“ og sjálfan „dílinn“ en það er skammtilegt að segja frá því að ég setti mér það markmið snemma árs 2015 að selja Domino's á Íslandi áður en ég yrði fimmtugur og það tókst deginum áður.

Þegar DPG tók ákvörðun um að fjárfesta í mínu félagi í maí 2016, eftir óformlegan fund í Lundunum milli mín og Davids Wild, forstjóra fyrirtækisins, voru þeir í rauninni að leita að nokkrum mismunandi



Pizza Pizza, móðurfélag Domino's á Íslandi, rekur í dag 22 pitsustaði Domino's hér á landi. FRÉTTABLAÐIÐ/EYÞÓR

Ég náði að setja saman rétta teymið og skýr markmið um hvert við ættum að fara

hlutum. Í fyrsta lagi vaxtartækifæri sem við gátum sýnt í gegnum sérleyfisréttinn sem við höfðum í Noregi og Svíþjóð. Þeir voru einnig að leita eftir þekkingu á rekstri sinna eigin búða því DPG var á þessum tíma einungis sérleyfishafi og á réttinn fyrir England, Írland og

aðra markaði, en rekur engar búðir sjálf. Þeir hafa byggt sitt fyrirtæki upp með því að selja öðrum réttindi til að reka staði og hafa hagnast fyrst og fremst á leyfisgjaldstekjum en einnig á að selja vörur og annað sem þarf til að reka staðina. Þeir eru nú að færa sig yfir í að reka

Fjárfestar búa sig undir vaxtahækkunum

Flestir seðlabankar heimsins hafa í hyggju af vinda ofan af þeim fordæmalausu aðgerðum sem þeir gripu til í kjölfar fjármálakrísunnar fyrir tíu árum. Vaxtahækkunir eru yfirvofandi á næstu árum. Deilt er um hversu hratt seðlabankar eigi að hækka stýrivexti sína.

Útlit er fyrir að tíma- bil ódýrs lánsfjár og methækkana á verðbréfamörkuðum heimsins sé að renna sitt skeið á enda. Seðlabankar víða um heim munu á næsta ári stíga lítil en þó veigamikil skref til þess að hækka stýrivexti, draga úr skuldabréfa- kaupum og vinda þannig ofan af þeim fordæmalausu aðgerðum sem þeir gripu til í kjölfar fjármálakrísunnar árin 2007 og 2008. Flestir munu þó fara sér hægt enda hefur verðbólga víðast hvar enn ekki látið á sér kræla.

Helsta áskorunin sem blasir við seðlabankastjórum á næsta ári verður að draga úr stuðningi sínum við fjármálamarkaði án þess þó að skapa þar glundroða. „Þeir vilja sist af öllu koma fjárfestum í uppnám,“ segir Paul Mortimer-Lee, aðalhaf- fræðingur bankans BNP Paribas, í samtali við Bloomberg. „Þeir munu því fara sér rólega.“

Seðlabanki Bandaríkjanna hækkaði fyrir í mánuðinum stýrivexti sína í þriðja sinn á árinu. Er búist við þremur vaxtahækkunum til viðbótar á næsta ári, en það fer þó eftir því hvort Jay Powell, sem mun á árinu taka við embætti seðlabankastjóra af Janet Yellen, muni fylgja stefnu forvera síns. Fátt bendir til annars að mati greinenda.

Bankinn hefur þegar dregið úr beinum skuldabréfakaupum sínum á markaði – þó aðeins í hæðum skrefum – án merkjanlegra neikvæðra viðbragða af hálfu fjárfesta. Hluta- bréfavísitölur vestanhafs eru í sínum hæstu gildum og ávöxtunarkrafa tíu ára bandarískra ríkisskuldabréfa hefur haldist nokkuð stöðug, ólíkt því sem flestir sérfræðingar höfðu spáð.

Engar hækkunir í bráð

Evrópski seðlabankinn er styttra á veg kominn. Bankinn hélt stýri- vöxtum sínum óbreyttum fyrir í mánuðinum, en ítrekaði þó um leið að hann hygðist draga úr skulda- bréfakaupum sínum um helming – úr 60 í 30 milljarða evra á mánuði – frá og með næsta mánuði. Ekki er gert ráð fyrir að vextir verði hækkaðir í fyrirsjáanlegri framtíð, í það minnsta ekki á meðan verðbólga á evrusvæðinu helst áfram óvenjulág og undir tveggja prósentu markmiði bankans. Það verður því væntan- lega með fyrstu verkum nýs seðla- bankastjóra, en skipunartími Mar- ios Draghi rennur út árið 2019, að hækka stýrivexti bankans.

Draghi sagðist fyrir í mánuðinum



Miðlarar í kauphöllinni í New York hafa haft fyllstu ástæðu til að kætast enda eru hlutabréfavisitölur í sínum hæstu gildum. Spurningin er aðeins hvenær þær taka að lækka flugið. NORDICPHOTOS/GETTY

vera „fullviss“ um að verðbólga lėti sjá sig áður en langt um líður. Ekki eru undirmenn hans í Evrópska seðlabankanum eins sannfærðir, en hagfræðingar bankans gera ráð fyrir að verðbólga verði enn undir markmiði árið 2020. Viðvarandi lág verð- bólga mun ekki aðeins gera það að verkum að vextir verði áfram sögu- lega lágir, heldur að bankinn haldi áfram umfangsmiklum skuldabréfa- kaupum sínum.

„Við munum ekki hætta kaup- unum allt í einu,“ sagði Draghi. Nokkrir stjórnarmenn bankans, þar á meðal Jens Weidmann og Benoît Cœuré, eru annarrar skoðunar og telja efnahag evrusvæðisins standa það styrkum fótum að bankanum sé óhætt að hætta kaupum sínum alfarið á næsta ári. Það sjónarmið á hins vegar ekki miklu fylgi að fagna.

„Jafnvel þótt verðbólga aukist óvænt, þá erum við ekki sannfærð um að Evrópski seðlabankinn verði í stakk búinn til þess að hætta alfarið skuldabréfakaupum sínum án þess að eigu á hættu að valda ástæðulausum óróleika á mörkuðum,“ segir Frederik Ducrozet, hagfræðingur hjá Pictet Wealth Management.

Þó svo að sögulega lágir vextir og gríðarleg uppkaupt seðlabanka á skuldabréfum hafi ekki stuðlað að hærri verðbólgu, líkt og vonir stóðu til, þá hafa aðgerðir bankanna

Prátt fyrir að lágir stýrivextir yfir langan tíma geti myndað frjóan jarðveg fyrir fjármála- óstöðugleika, þá höfum við ekki séð mikla aukningu í skuldsetningu.

Mario Draghi, bankastjóri Evrópska seðlabankans



kynt verulega undir eignaverði á mörkuðum. Sem dæmi hefur Dow Jones-hlutabréfavisitalan hækkað um 5.000 stig á einu ári í fyrsta sinn í 121 árs sögu vísitölnunnar.

Blásið í bólu?

Skiptar skoðanir eru um hversu sjálfbærar umræddar verðhækkunir á mörkuðum, sér í lagi hluta- bréfamörkuðum, eru. Sumir óttast að örvunaraðgerðir seðlabanka undanfarið hafi blásið lofti í bólu sem muni að endingu springa. Ekki sé eðlilegt að hlutabréfavisitölur hækki um tugi prósentu á nokkrum mánuðum, jafnvel þótt góður gangur sé í heimshagkerfinu.

Seðlabankastjórar hafa þó gert lítið úr slíku tali. „Það eru engin rauð, eða jafnvel appelsínugul, við-

Á hverju ári hefur verðbólga verið lægri en við vildum en það kom þó aldrei á óvart. Í ár kom það hins vegar á óvart.

Janet Yellen, seðlabankastjóri Bandaríkjanna



vörunarflokk uppi,“ hefur Yellen sagt.

Í grunninn má segja að grein- endur skiptist í tvo hópa í afstöðu sinni til örvunaraðgerða seðla- banka. Annars vegar óttast margir að ótímabærar vaxtahækkunir og minni stuðningur af hálfu bankanna muni hægja á hagvexti og jafnvel leiða til verðfalls á eignamörkuðum. Hins vegar hafa ýmsir áhyggjur af því að áframhaldandi stuðningur seðlabanka við fjár- málamarkaði muni verða til þess að áhætta byggist upp í fjármálakerf- um heimsins sem muni að endingu leiða til næsta efnahagshruns.

Flýti sér ekki um of

Leiðarahöfundur Financial Times brá nýverið ljósi á þessi ólíku

sjónarmið og komst að þeirri niðurstöðu að seðlabankastjórar ættu fremur að varast það að draga of fljótt úr stuðningi sínum. Verð- bólga væri jú enn í sögulegri lægd. Aðrar leiðir en vaxtahækkunir, eins og beiting sérstakra þjóðhags- varúðartækja, væru betur til þess fallnar að halda kerfisáhættu í skefjum. Undir það tók Draghi sjálfur í samtali við fréttamenn eftir vaxtaákvörðunarfund Evrópska seðlabankans fyrir í mánuð- inum:

„Prátt fyrir að lágir stýrivextir yfir langan tíma geti myndað frjó- an jarðveg fyrir fjármálaóstöðug- leika, þá höfum við ekki séð mikla aukningu í skuldsetningu,“ sagði hann og bætti við að að besta leiðin til þess að takast á við slíka hættu væri að beita þjóðhagsvar- úðartækjum, til dæmis með því að herða lánaskilyrði, í stað þess að hækka vexti.

Prátt fyrir að seðlabankar muni fara sér hægt á næstu árum er engum vafa undirorpið að tími ódýrs lánsfjár er brátt á enda. „Seðlabankar sem hafa dælt pen- ingum í fjármálakerfið síðasta ára- tuginn eru að fara að hætta því,“ segir Iain Steeley, sjóðsstjóri hjá JPMorgan. „Þeir munu fara sér hægt til að byrja með en raunverulegar breytingar eru þó að fara að eiga sér stað.“ kristinningi@frettabladid.is

Bitcoin æsingur



Björn Berg Gunnarsson fræðslustjóri Ís- landsbanka

Rafmyntir eru gifurlega spennandi. Þekktust þeirra er Bitcoin og það má vel vera að í framtíðinni verði hún valkostur fyrir þá sem vilja nýta hana til daglegra viðskipta en í dag er hið mikla verðmæti hennar nær eingöngu falið í voninni um nota- gildi í framtíðinni.

Bitcoin var áberandi í fjölmiðlum síðari hluta ársins sem nú er að líða, enda hefur verðið fimmtánfaldast það sem af er ári. Fréttir af miklum hækkunum eru vinsælar og verða

oft kveikjan að frekari kaupum þar sem fátt hefur meiri áhrif á tilfín- ningar fjárfesta en áhyggjur af því að vera að missa af hækkunum.

„Ávöxtun í fortíð er ekki ávísun á ávöxtun í framtíð,“ má finna í fyrir- vörum við auglýsingar fjármálafyrir- tækja. Þetta ætti að segja sig sjálf en því miður hefur ávöxtun síðustu mánaða oft meiri áhrif á fjárfest- inga- og sparnaðarákvarðanir en faglegt mat á framtíðarhorfum. Lítil verðbólga síðustu 12 mánuði segir ekkert til um hvernig verðtrygður sparnaður muni ávaxtast rétt eins og að hrundið 2008 var ekki ástæða til að fordást hlutabréf.

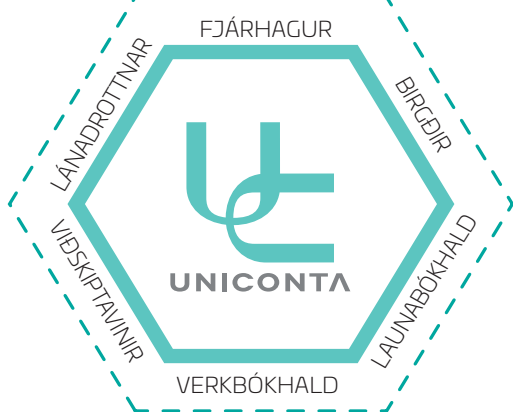
Hækkunir rafmynta byggjast að miklu leyti á spákaupmennsku, æsingi og óskhyggju. Fjárfesting getur hugsanlega veitt skjótfenginn gróða en líka lækkað um þriðjung eins og þeir sem stukku seint á Bitcoin vagninn fengu í jólagjöf.

Óskhyggja er afar slæmur rökstuð- ingur fyrir fjárfestingu og ef hún reynist vel er það heppni, ekki færni.

Rétt eins og ef fjárfest væri í hluta- bréfi nýsköpunarfyrirtækis er mikil- vægt að fjárfestar kynni sér málin afar vel og taki ákvörðun um hvort kaupa skuli eða ekki byggja á fag- legu mati. Óskhyggja er afar slæmur rökstuðningur fyrir fjárfestingu og ef hún reynist vel er það heppni, ekki færni.

Eftir hækkunir ársins er Bitcoin nú á allra vörum og verður það væntanlega árið 2018. Það verður spennandi að sjá hvort sveiflur minnki, notkun í viðskiptum auk- ist (án gríðarlegs álags) og aðrar raf- myntir veki álika athygli.

FRAMTÍÐARLAUSN Í BÓKHALDINU



SÍMI 510 6000 - WWW.SVAR.IS

svaR!
ÞÍN STAFR/ENA FRAMTÍÐ

KÆRU LANDSMENN

Við óskum ykkur gleðilegs árs og þökkum
ánægjuleg viðskipti á árinu sem er að líða



Suðurhraun 1 | 210 Garðabæ | Sími: 59 50 300 | www.isafold.is

Skotsilfur



Fleiri bankastjórar

Þess er vænst að verkefnastjórn um endurskoðun peningastefnunnar, sem **Ásgeir Jónsson** hagfræðingur stýrir, skili niðurstöðum sínum í maí á næsta ári, að því er fram kom í frétt RÚV í síðustu viku. Margir búast við því að í kjölfarið vilji stjórnvöld gera breytingar á skipulagi Seðlabanka Íslands og fjölda bankastjóra um einum í þrjá í líkingu við þær tillögur sem nefnd um heildarendurskoðun laga um bankann lagði til árið 2015. Það myndi þýða að starf seðlabankastjóra yrði auglýst á næsta ári, þ.e. ári áður en skipunartími Mús Guðmundssonar rennur út.



Eignast bréf

Nýir eigendur Domino's á Íslandi, breska félagið Domino's Pizza Group, hyggjast koma á fót hvatakerfi sem mun gera lykilstjórnendum Domino's hér á landi, en **Birgir Örn Birgisson** er forstjóri félagsins, kleift að eignast hluti í félaginu sem jafngildir allt að fimm prósentum af núverandi hlutafé. Samið var um þetta samhlíða kaupum Bretanna á 44,3 prósent hlut í Domino's á Íslandi fyrr í mánuðinum. Hefur stjórn Domino's á Íslandi það í hendi sér að ákveða hve margir hlutir verða gefnir út til stjórnendanna og eins undir hvaða skilyrðum það verði gert.



Eykst innflæðið?

Það er kunnara en frá þurfi að segja að erlendir sjóðir hafa sett mark sitt á innlenda hlutabréfamarkað undanfarna mánuði. Þeir hafa komið með um 50 milljarða króna inn á markaðinn í ár – 30 milljarða í nettó – og verður forvitnilegt að sjá hvort innflæðið haldi áfram að stórukast á næsta ári. Þrátt fyrir meiri umsvif eru erlendir fjárfestar þó einungis um 10 prósent af markaðinum. **Páll Harðarson**, forstjóri Kauphallarinnar, hefur sagst vilja hafa hlutfallið um 50 prósent í fyllingu tímans. Ljóst er að fyrirhuguð skráning Arion banka gæti ráðið miklu um þróunina.



Markaðsvirðið nálgast 1.000 milljarða dala



Árið í ár var tæknirisanum Apple gjöfult. Hlutabréfi féluginu, sem er það verðmætasta í heimi, hækkuðu um meira en fimmtíu prósent í verði og er það metið á rúmlega 900 milljarða dala. Engu að síður telja margir greinendur félagið undirverðlagt og spá því að markaðsvirði Apple geti farið yfir 1.000 milljarða dala í janúar. Hlutabréfin hafa hækkað um 43.600 prósent í verði eftir að félagið var skráð á markað 12. desember 1980. NORDICPHOTOS/GETTY

Ár hinna óvæntu atburða



Agnar Tómas Möller
framkvæmdastjóri
Sjóða hjá GAMMA

Óhætt er að segja að árið sem senn er á enda sé ár óvæntra atburða á fjármálamörkuðum. Sé horft til erlendra markaða héldu margir í upphafi árs að hið svokallaða „Trumpflation“ (þ.e. hratt vaxandi ríkisútgjöld og fjárlagahalli, samhlíða miklum skattalækkingum) myndi setja verðbólgu af stað. Einnig var búist við því að árið 2017 yrði ár umróts og mikilla sveiflna (flökts) á fjármálamörkuðum, ekki síst fyrir tilstilli þess sem búist var við af hinum nýkjörna forseta. Annað hefur komið á daginn og hefur mikil hækking bandarískra hlutabréfa á árinu (um 20-25% mælt í Bandaríkjadal) verið svo jöfn og stöðug að elstu menn muna vart annað eins. Þrátt fyrir að nú síðla árs 2017 stefni í þendur í skattamálum af hálfu Bandaríkja-

forseta, hafa langtímavextir og verðbólguvæntingar í Bandaríkjunum haldist óbreyttar á árinu á sama tíma og evran hefur styrkt verulega á móti dollar, einkum vegna óvænts þróttar á hinu evrópska efnahagssvæði. Meira að segja japanska hagkerfið virðist vera að vakna úr áratuga dauðadái og mælist þar nú jákvæður hagvöxtur sjöunda ársfjórðunginn í röð samhlíða því að atvinnuleysi hefur fallið í 24 ára lágmark.

Ólíkt hinum erlendu mörkuðum, voru væntingar til hins innlenda markaðar nokkuð á bjartsýnum nótum í upphafi árs. Íslenska hagkerfið var á blússandi siglingu samhlíða því sem nær öll ljós í mælaborðinu voru á skærgrænu; góður gangur í okkar helstu útflutningsgreinum hefur skilað hagvexti sem svipar til nýmarkaðsríkja, þjóðhagslegur sparnaður sjaldan verið meiri og kaupmáttur íslenskra heimila vaxið hraðar en nokkrum sinnum fyrr. Hefði það í ofanálág verið vítað að erlendir fjárfestar myndu hér fjárfesta í innlendum hlutabréfum fyrir um 40 milljarða króna og að ríkistryggðir langtíma raunvextir myndu lækka um 0,7%-1,0%, hefði fáum dottið í hug annað en að ávöxtun hlutabréfa hefði hlaupið á tugum prósent á árinu sem er að liða.

Annað hefur komið á daginn, hækking hlutabréfa á árinu mælt með hlutabréfavísitölu GAMMA hefur einungis verið 3% (þar af 2% seinasta viðskiptadag fyrir jól) og mælt með hlutabréfavísitölu Kauphallarinnar hefur lækkingin verið 5%. Þau félög sem ættu að vera beintengdust við lækkingu lengri tíma raunvaxta og hækkingu kaupmáttar heimila, íslensku fasteignafélögin, hafa lækkað á bilinu 2-7%.

En hvað veldur þessari óvæntu þróun á innlendum hlutabréfamarkaði? Í fyrsta lagi þá voru útflæðishöftin afnumin á árinu en eftir standa innflæðishöftin sem miðað við nýleg ummæli Seðlabankastjóra munu verða hér við lýði næstu árin. Í öðru lagi þá tók lífeyrisherfið við af bankakerfinu sem langstærsti lánveitandi húsnæðislána og hefur samhlíða verið nettó seljandi innlendra skuldabréfa. Um er að ræða flókið samspil ýmissa krafta en birtingarmyndin kemur meðal annars fram í áframhaldandi háum raunvöxtum til íslenskra heimila og fyrirtækja sem á endanum hefur skilað sér í lakari ávöxtun á hlutabréfamarkaði. Á sama tíma og stýrivextir Seðlabankans hafa lækkað um 1,5% á einu og hálfu ári, samhlíða um 1% lækkingu lengri tíma raunvaxta, hafa fastir vextir til fyrirtækja og íbú-

ðalána í bankakerfinu staðið í stað á sama tíma. Einnig virðist sem innlendir fjárfestar hafi í auknum mæli leitað út af skráða hlutabréfamarkaðnum í ýmsar óskráðar fjárfestingar, s.s. í fasteignir og annan fyrirtækjarekstur, á sama tíma og lífeyrissjóðir hafa dregið verulega úr fjárfestingum sínum í innlendum hlutabréfum.

En íslenskir sparifjäreigendur þurfa þó ekki endilega að örvænta á nýju ári þrátt fyrir lækkingu raunvexti og vankaðan innlenda hlutabréfamarkað. Ekki aðeins eru um 2% raunvextir áfram mjög háir í alþjóðlegum samanburði (meðaltal langtímaraunvaxta 15 stærstu OECD ríkja er í dag um -0,4%), heldur valda stífar eiginfjárkröfur til innlendra lánastofnana því að sífelld erfiðara verður fyrir innlend fyrirtæki að sækja þangað fjármagn. Samhlíða hafa því ný fyrirtæki og sjóðir haslað sér völl í beinum lánveitingum og á komandi ári munu því innlend fyrirtæki í auknum mæli leita sér að fjármagni hjá slíkum aðilum sem og beint gegnum skuldabréfamarkaðinn. Þótt fjárfestar muni ekki sem áður geta sótt sér himinháa raunvexti í innlánunum og peningamarkaðsjóðum, munu þeir finna þá í auknum mæli í gegnum fjármögnun íslenskra raunhagkerfisins.

#metoo: Þöggun vinnuveitenda



Rakel Sveinsdóttir
Formaður félags
kvenna í atvinnulífinu

Ég veit um mann sem hefur áreiðtt samstarfskonur sínar kynferðislega í mörg ár. Reyndar í svo mörg ár að ef mér reiknast rétt til,

þá er hann núna að áreita fjórðu kynslóð kvenna. Hans „markhópur“ eru ungar og fallegar konur. Og þegar að ég segi „markhópur“ er ég ekki að tala um viðskiptavinum fyrirtækisins. Það erfiða við þetta tilfelli er að viðkomandi er vinnuveitandi. Atvinnurekandi til fjölda ára, sem gerir hans fámenna starfshópi erfið um vik að segja frá eða ráðast í „aðgerðir“. Skiptir þá engu þótt karlkyngsstarfsmenn fyrirtækisins styðji #metoo heilshugar. Þeir, rétt eins og kvenstarfsmennirnir, vilja nefnilega ekki missa vinnuna sína.

En sitthvað getum við þó gert, til að rjúfa þá þöggun vinnuveitenda og atvinnulífs, sem er til staðar og hefur því miður verið lengi. Ég nefni dæmi: Lykilstjórnanda er sagt upp, með „samkomulagi“. Samkomulagið felur í sér að viðkomandi segir í rauninni upp sjálfur og getur þar með betur haldið sinni reisn. Fyrirtækið litur ágætlega út gagnvart viðskiptavinum sínum og samfélaginu, því í raun vita flestir ekkert og mjög fáir sitthvað.

Samkomulag sem þetta er löngum þekkt, sérstaklega þegar

í hlut eiga uppsagnir lykilstarfsmanna. Oftar en ekki er þá samhlíða umsamið að viðkomandi starfsmaður fái góð meðmæli. Það næsta sem gerist er að við lesum frétt þar sem fram kemur að fyrirtæki X hafi ráðið þennan sama mann í lykilstöðu. Sem auðvitað þýðir að viðkomandi fer að starfa með nýjum samstarfskonum. Eða á ég að tala um að vinna með nýrri „bráð“? Við getum nefnilega ekki verið viss um að uppsögn og samkomulag um starfslok á einum stað tryggi að viðkomandi láti af

fyrri hegðun og nánast breyti um karakter á næsta vinnustað. Þess vegna tel ég mikilvægt að vinnuveitendur segi satt og rétt frá í meðmælum og umsögnum, ef upp hafa komið starfslok vegna kynferðislegrar áreitni. Annað er ekki heiðarlegt. Annað er áframhaldandi þöggun.

Á árinu 2018 mun FKA fylgja eftir #metoo byltingunni. Það verður ekki aðeins í þágu okkar 1.100 kvenna í félaginu heldur fyrir konur og karla í viðskiptalífinu almennt. Enginn afsláttur gefinn.

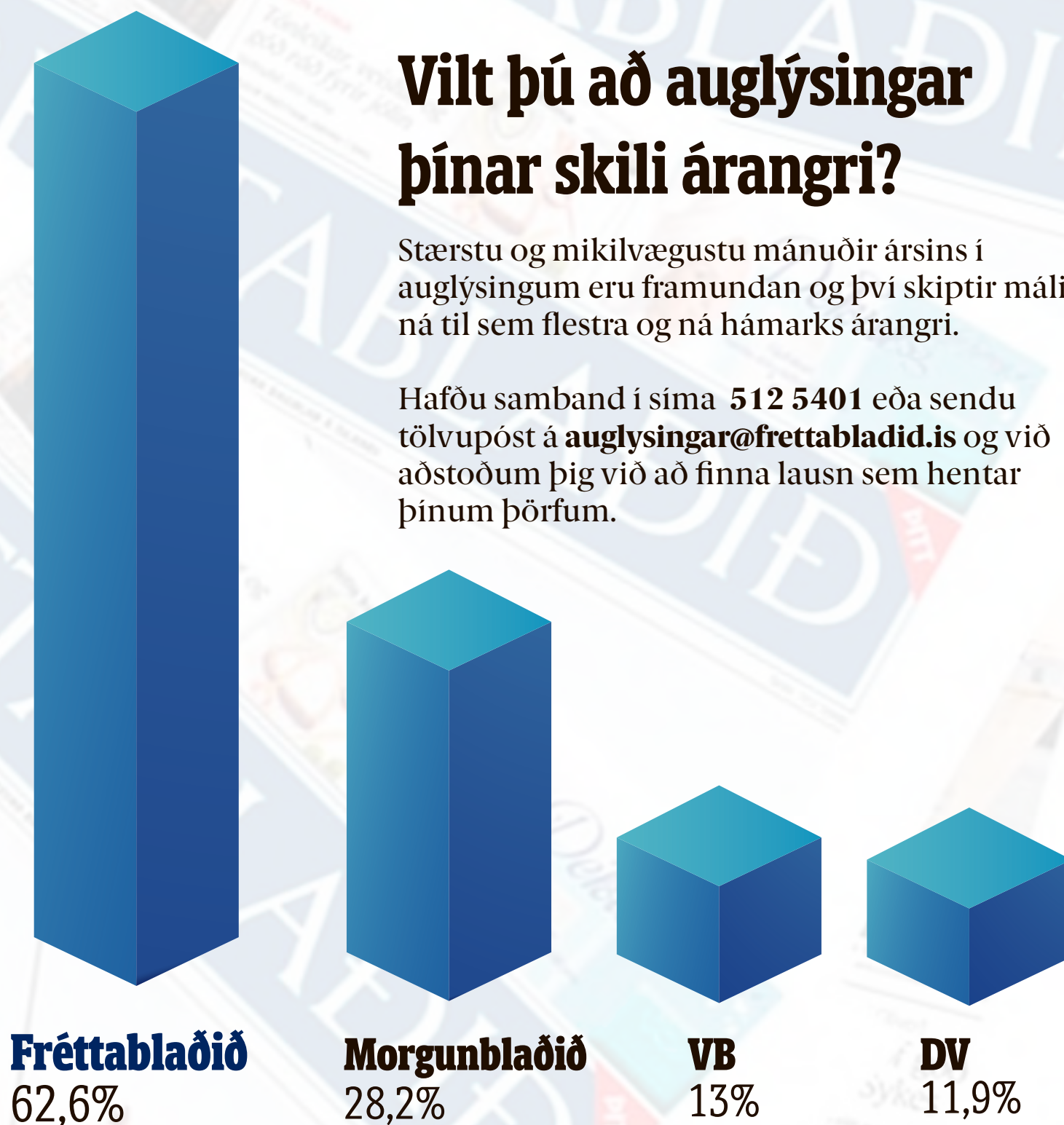
MEST LESNA DAGBLAÐ LANDSINS



Vilt þú að auglýsingar þínar skili árangri?

Stærstu og mikilvægustu mánuðir ársins í auglýsingum eru framundan og því skiptir máli að ná til sem flestra og ná hámarks árangri.

Hafðu samband í síma **512 5401** eða sendu tölvupóst á auglysingar@frettabladid.is og við aðstoðum þig við að finna lausn sem hentar þínum þörfum.



FRÉTTABLAÐIÐ

... allt sem þú þarft

Stjórnar- maðurinn



@stjornarmadur

Gjöreyðingarvopn

Bók Björns Jóns Bragasonar, „Í liði forsætisráðherra eða ekki?“ er merki-
leg lesning. Kannski er þar komin
ítarlegasta skoðun á tímabilinu frá
einkavæðingu og til eftirhrunsáranna
til þessa. Höfundur var ekki innan-
búðarmaður í neinu liði á þessum
árum, heldur horfir utan frá og inn.
Eins og sennilega er óhjákvæmilegt
eru orð og gjörðir Davíðs Odds-
sonar rauður þráður gegnum bókina.
Björn Jón lokar ekki augunum fyrir
mannkostum Davíðs, sem kannski
að einhverju leyti galt fyrir það að
vera yfirburðamaður í eigin flokki og
öðrum lengst af. Slíkt er engum hollt
til lengdar.

Hins vegar verður varla komist að
annarri niðurstöðu við lesturinn en
að Davíð hafi verið mikill skað-
valdur í samfélaginu á árunum frá
aldamótum. Davíð virðist hafa verið
knúinn áfram öðru fremur af óbeit á
einstökum persónum og leikendum
fremur en virðingu fyrir almennum
leikreglum eins og heillavænlegast
er jafnan fyrir stjórnmalamenn. Við
kaup Orca-hópsins á FBA banka, sem
síðar rann inn í Íslandsbanka, var það
einkum þátttaka Jóns Ólafssonar sem
fór fyrir brjóstið á forsætisráðherr-
anum Davíð.

Síðar urðu Kaupþingsmenn og
Jón Ásgeir Jóhannesson svarnir
óvinir Davíðs. Davíð tók allt sitt fé
út úr Kaupþingi í kjölfar fregna af
launakjörum, og ýmislegt bendir
til að hann hafi með beinum eða
óbeinum hætti reynt að bregða fæti
fyrir Baugsmenn. Tímasetningar
opinberra rannsókna og aðgerða
teljast að minnsta kosti stórkostlegar
tilviljanir. Skuggalegt er að skoða þær
aðgerðir með hliðsjón af varnaðar-
orðum Jóns Ólafssonar: „Þú ert
næstur,“ sagði hann við Jón Ásgeir.

Ekki síður er þáttur Davíðs eftir
að hann fór í Seðlabankann
óhugnanlegur. Sennilegt er að
bankakerfinu hefði aldrei orðið
viðbjargandi úr því sem komið var.
Aðgerðir Davíðs virtust hins vegar
litast af hefndarhug, þá sérstaklega
yfirtakan á Glitni sem var sennilega
vanhugsadasta aðgerð opinbers
yfirvalds á heimsvísu á þessum árum
og felldi endanlega bankakerfi sem
þegar var á brauðfötum.

Meðvirkni með Davíð hefur verið
til mikils tjóns á þessum árum. Orð
Geirs H. Haarde og gjörðir eru þess
ef til vill skýrastur vitnisburður.
Sjálfur sagði Geir að erfitt hefði verið
að vinna með Davíð eftir að hann
fór í Seðlabankann. Davíð sagði Geir
hafa skolfið eins og lauf í vindi. Sagan
af Davíð er sorgarsaga. Klókasti og
hæfileikaríkasti stjórnmalamaður
seinni tíma á Íslandi þekkti ekki sinn
vitjunartíma. Og þekkir ekki enn.

OZ tapaði 179 milljónum í fyrra

Tæknifyrirtækið OZ tapaði 179 milljónum
króna á síðasta ári, eftir því sem fram kemur
í nýbirtum ársreikningi félagsins. Minnk-
aði tapið nokkuð á milli ára, en í fyrra
nam það 524 milljónum króna. Samfellt
tap hefur verið á rekstri fyrirtækisins, sem
Guðjón Már Guðjónsson stýrir, undan-
farin ár og nemur það samanlagt ríflega 1,1
milljarði króna síðustu fjögur ár.

Tekjur OZ voru 95,6 milljónir króna í
fyrra og jukust um 20 milljónir á milli



ára, að því er fram kemur í ársreikning-
um. Eignir félagsins voru 213,8 milljónir
í lok síðasta árs. Á meðal hluthafa OZ
eru félög sem tengjast Guðjóni Má,
Dvorzak Ísland í eigu Jóns Stephen-
sonar von Tetzchner, erlend fjárfest-
ingafélög, fjárfestingafélagið Investa og
Nýsköpunarsjóður atvinnulífsins. – kij

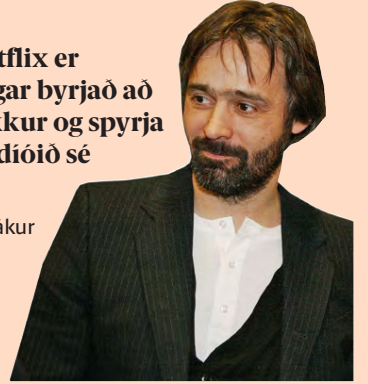
Guðjón Már Guðjónsson,
framkvæmdastjóri OZ.

23.12.2017



Netflix er
þegar byrjað að
hringja í okkur og spyrja
hvenær stúdíóið sé
laust.

Baltasar Kormákur
leikstjóri



Gleðileg jóla og farsælt komandi ár



PwC | Sími 550 5300 | www.pwc.is

Reykjavík | Akureyri | Húsavík | Hvolsvöllur | Selfoss | Reykjanesbær