

# MARKAÐURINN

Miðvikudagur 14. mars 2018

10. tölublað | 12. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL



**ROLEX**  
OYSTER PERPETUAL  
DATEJUST 31

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



## Sjóðurinn sannaði mikilvægi sitt

Framkvæmdastjóri Framtakssjóðs Íslands segir sjóðinn ekki aðeins hafa skilað góðri ávöxtun heldur einnig stöndugum félögum. Eiginlegri starfsemi er lokið. Ávöxtun sjóðsins nemur um 110 prósentum. Lagt verður til að ríkinu verði afhent vörumerkið Icelandic. »6-7

FRÉTTABLAÐIÐ/VALLI



»2 **Bankinn teflir fram Ara og Elinu í stjórn Borgunar**  
Íslandsbanki skiptir út tveimur af þremur óháðum stjórnarmönnum sínum og tilnefnir Ara Danielsson og Elinu Jónsdóttur í stjórn Borgunar. Deilur innan hluthafahóps hafa sett mark sitt á starfsemi félagsins.

»4 **Ábyrgð eftirlitsins mikil í gjörbreyttu umhverfi**  
Framkvæmdastjóri Samtaka verslunar og þjónustu segir verslanir verða að bregðast við gjörbreyttu samkeppnisumhverfi ef ekki á illa að fara. Við slíkar aðstæður sé ábyrgð samkeppnisyfirvalda mikil.

»10 **Aukin nýsköpun er hagsmunamál lifeyrissjóða**  
„Það hljóta að vera tækifæri til að styðja mun betur við nýsköpun – bæði með auknum fjárfestingum lifeyrissjóða í ungum framsæknum fyrirtækjum og ekki síður innan rótgróinna fyrirtækja í eigu sjóðanna,“ segir í grein Konráðs Guðjónssonar, hagfræðings Viðskiptaráðs.

## Sjónmælingar eru okkar fag

Tímamantanir í síma:

Optical Studio í Smáralind, 5288500

Optical Studio í Keflavík, 4213811

Optical Studio í Leifstöð, 4250500

**Optical Studio**

SMÁRALIND • LEIFSTÖÐ • KEFLAVÍK



## Herdís Fjeldsted kemur inn í stjórn Arion banka

Herdís Dröfn Fjeldsted, fráfarandi framkvæmdastjóri Framtakssjóðs Íslands, hefur verið tilnefnd af Kaupskilum, dótturfélagi Kaupþings, sem nýr stjórnarmaður í Arion banka. Herdís tekur sæti í stjórninni á aðalfundi bankans á morgun, fimmtudag, en á sama tíma fara þær Kírstín Flygenring og Þóra Hallgrímsdóttir úr stjórn, samkvæmt heimildum Markaðarins. Kírstín hefur verið fulltrúi Bankasýslunnar í stjórninni en ríkið seldi sem kunnugt er 13 prósent hlut sinn í Arion banka í lok síðasta mánaðar. Stjórnarmönnum bankans fækkar við þessar breytingar úr átta í sjö.

Herdís, sem er viðskiptafræðingur að mennt, hefur verið framkvæmdastjóri Framtakssjóðsins frá 2014 en mun núna láta af því starfi þar sem eiginlegri starfsemi sjóðsins er lokið. Þá er hún stjórnarformaður Icelandic Group og hefur á undanförunum árum meðal annars einnig setið í stjórnnum VÍS, Invent Farma, Promens og Icelandair Group.

Þrjú nýir stjórnarmenn hafa komið inn í stjórn bankans á síðustu tólf mánuðum. Steinunn



Herdís Fjeldsted

Kristín Þórðardóttir, sem starfaði áður hjá Beringer Finance í Noregi, tók sæti í stjórninni 30. nóvember og þá var Jakob Ásmundsson, fyrrverandi forstjóri Straums fjárfestingarbanka, kjörinn í stjórn á aðalfundi í mars í fyrra. Steinunn er tilnefnd af Attestor Capital, sem á 12,44 prósent hlut í Arion banka, en hinir sex stjórnarmenn bankans eru allir tilnefndir af Kaupskilum, sem eiga tæplega 56 prósent hlut.

Í lok síðasta mánaðar keyptu 24 íslenskir verðbréfasjóðir ásamt tveimur núverandi erlendum hluthöfum, Attestor og Goldman Sachs, samanlagt 5,4 prósent hlut í Arion banka. Í kjölfarið var ákveðið að greiða hluthöfum bankans 25 milljarða króna í arð, að frádregnum kaupum á eigin bréfum sem námu 17,1 milljarði. – hae

# Tilnefnir Ara og Elínu í stjórn Borgunar

Íslandsbanki skiptir út tveimur af þremur óháðum stjórnarmönnum sínum og tilnefnir Ara Danielsson og Elínu Jónsdóttur í stjórn Borgunar. Deilur innan hluthafahóps hafa sett mark sitt á starfsemina en aðalfundur fer fram á morgun.

Íslandsbanki tilnefnir Elínu Jónsdóttur, fyrrverandi framkvæmdastjóra VÍB, eignastýringarþjónustu bankans, og Ara Danielsson, fyrrverandi framkvæmdastjóra Glitnis í Lúxemborg, sem nýja stjórnarmenn í greiðslukortafyrirtækinu Borgun, samkvæmt heimildum Markaðarins. Munu þau koma inn í stað Erlends Magnússonar, sem hefur verið stjórnarformaður Borgunar frá 2015, og Sigrúnar Helgu Jóhannsdóttur lögmanns, á aðalfundi félagsins á morgun, fimmtudag, en bankinn ákvað að skipta út tveimur af þremur óháðum stjórnarmönnum sínum í stjórn Borgunar. Íslandsbanki er stærsti hluthafi félagsins með 63,5 prósent hlut.

Elín, sem var forstjóri Bankasýslu ríkisins á árunum 2009 til 2011, hafði verið framkvæmdastjóri VÍB í þrjú ár þegar henni var sagt upp störfum í maí 2017 í tengslum við breytingar á skipulagi Íslandsbanka. Hún hefur á undanförunum árum meðal annars setið í stjórnnum TM, Icelandair, Regins og Eyris Invest. Ari er framkvæmdastjóri og einn eigenda lúxemborgiska eignaumsýslu- og ráðgjafarfyrirtækisins Reviva Capital, sem var stofnað af Ara og þremur öðrum lykilstarfsmönnum Glitnis í Lúxemborg árið 2010, en félagið hafði umsjón með umsýslu og innheimtu eignasafns Glitnis og Landsbankans í Lúxemborg. Ari er ekki ókunnugur starfsemi Borgunar en hann var í stjórn félagsins á árunum 2006 og 2007.

Deilur innan hluthafahóps Borgunar hafa sett nokkuð mark sitt á starfsemi greiðslukortafyrirtækisins undanfarin misseri og ár. Þannig var greint frá því í Markaðnum í síðustu viku að stjórn Borgunar teldi það á mælisvert ef Íslandsbanki kom því á framfæri við Fjármálaeftirlitið (FME) að félagið hefði ekki staðið við skuldbindingar sínar um að eiga ekki í viðskiptum við fyrirtæki sem væru á sérstökum bannlista sem bankinn hafði útbúið. Sendi stjórn fyrirtækisins bréf til stjórnar Íslandsbanka 1. mars síðastliðinn þar sem sagði að niðurstáða sameiginlegs starfshóps, sem var skipaður í árslok til að kanna hlítni Borgunar við yfirlýsingu sem þáverandi forstjóri undirritaði gagnvart bankanum um greiðslumiðlun í október 2016, hefði leitt í ljós að engin gögn sýndu fram á slík brot.



Deilur innan hluthafahóps Borgunar hafa sett nokkurt mark á starfsemi greiðslukortafyrirtækisins undanfarin misseri og ár. FRÉTTABLAÐIÐ/ERNIR



Elín Jónsdóttir, fyrrverandi framkvæmdastjóri VÍB



Ari Danielsson, stofnandi og einn eigenda Reviva Capital

Ekki var þó samstaða um það innan starfshópsins að Borgun hefði starfað í samræmi við yfirlýsinguna. Þannig var það skoðun fulltrúa Íslandsbanka að Borgun hefði mátt vera það ljóst að félagið hefði miðlað alþjóðlegum greiðslum til aðila sem störfuðu í atvinnugreinum sem væru sérstaklega útsettar fyrir peningabætti eftir að yfirlýsingin var undirrituð og þangað til bannlistinn tók gildi innan Borgunar 13. mars 2017. Nær listinn til meira en hundrað aðila sem Íslandsbanki bannaði Borgun að eiga í viðskiptum við.

Þá var í frétt ViðskiptaMoggans um miðjan síðasta mánuð sagt frá óánægju vegna þess sem heimildarmenn blaðsins kölluðu „óedlileg“ afskipti Birnu Einarsdóttur, bankastjóra Íslandsbanka, af ráðningarferli nýs forstjóra, Sæmundar Sæmundssonar, í lok síðasta árs. Var þar full-

yrt að Birna hefði sett þrýsting á stjórnarmenn um að ráða Katrínu Olgu Jóhannesdóttur, formann Viðskiptaráðs, í starfið. Birna hafnaði því að bankinn hefði ákveðið að skipta út tveimur af þremur stjórnarmönnum sínum vegna ákvörðunar stjórnarinnar um að ráða Sæmund. Þá hafi hún einungis hvatt stjórn Borgunar til að taka viðtöl við kandidata af báðum kynjum.

Afkoma Borgunar versnaði til muna í fyrra og nam hagnaður félagsins um 350 milljónum króna borið saman við 1.600 milljóna hagnað af reglulegri starfsemi árið áður. Það skýrist einkum af því að erlendar tekjur Borgunar lækkuðu nokkuð milli ára sem hafði neikvæð áhrif á þóknatekjur kortafyrirtækisins. Eigið fé Borgunar var um 6,8 milljarðar í árslok 2017. hordur@frettabladid.is

### MARKAÐURINN

ÚTGÁFUFLAG 365 miðlar ehf., Skaftahlíð 24, 105 Reykjavík, sími 512 5800

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

Ritstjóri Hörður Egiðsson hordur@frettabladid.is

Ábyrgðarmaður Kristín Þorsteinsdóttir

Netfang auglýsingadeildar auglysingar@frettabladid.is Veffang frettabladid.is

## FRAMTÍÐARLAUSN Í BÓKHALDINU



SÍMI 510 6000 - WWW.SVAR.IS

**svaR!**  
ÞÍN STAFRÆNA FRAMTÍÐ

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

## Stefnt að opnun tveggja Domino's-staða

Stefnt er að því að opna tvo Domino's-pitsustaði hér á landi í ár, að sögn Davids Wild, forstjóra Domino's í Bretlandi (Domino's Pizza Group, DPG), sem á 95 prósent hlut í Domino's á Íslandi. Stjórnendur keðjunnar telja að fjölga megi pitsustöðum hér um 30 prósent eða sjö staði.

Wild sagði á fundi með fjárfestum í síðustu viku, þegar kynntar voru bráðabirgðatölur vegna reksturs pitsukeðjunnar í fyrra, að mikil tækifæri væru fyrir hendi til þess að gera reksturinn hér á landi skilvirkari og afkastameiri og nýta þannig „einstaka“ markaðsstöðu íslensku keðjunnar.

Salan jókst um 10,8 prósent á síðasta ári, borið saman við 16 prósent árið 2016, en fram kemur í fjárfestakynningunni að vikuleg meðaltalsala íslensku Domino's-staðanna sé sú mesta á heimsvísu sé miðað við höfðatölu. „Þrátt fyrir afar háa



Fjölga má Domino's stöðum á Íslandi um 30 prósent. FRÉTTABLAÐIÐ/EYÞÓR

meðaltalssölu erum við enn að auka vöxtinn meira og meira," sagði Wild. „Þetta er frábær rekstur og við erum mjög ánægð með að hafa ekki aðeins tekist að eignast ráðandi hlut heldur 95 prósent rekstrarins.“

DPG, sem er skráð í kauphöllinni í Lundúnum, keypti í desember

# 11%

var söluvöxtur Domino's á Íslandi í fyrra.

á síðasta ári 44,3 prósent hlut í íslenska einkahlutafélaginu Pizza Pizza, eiganda og sérleyfishafa Domino's á Íslandi, Noregi og Svíþjóð. Eftir kaupin á breska keðjan 95,3 prósent hlut í Pizza Pizza. Um leið hurfu fjárfestingarfélagið Eyja, í eigu hjónanna Birgis Þórs Bieltvedt og Eyglóar Bjarkar Kristjánsdóttur, félagið Edda, í eigu lífeyrissjóða, og Högni Sigurðsson út úr hluthafahópnum.

Auk Pizza Pizza á breska félagið einnig rekstur Domino's í Bretlandi, 17 pitsustaði í Sviss og þriðjungshlut í þýskum sérleyfishafa Domino's. – kj



A man with glasses and a brown jacket stands next to a woman with long brown hair wearing a dark blue sweater. They are both looking at a white smartphone held by the woman. The background is a bright, out-of-focus indoor setting.

## Besta bankaappið\* verður enn betra

### Nú getur þú:

- Greitt marga reikninga í einu
- Sett reikninga í sjálfvirka greiðslu
- Greiðsludreift reikningum á kreditkort
- Fengið tilkynningu um nýja reikninga og reikninga á eindaga
- Byrjað reglulegan sparnað

 **Arion banki**  
– fyrir framtíðina

\*Skv. könnun MMR



# Samkeppniseftirlitið haldi vöku sinni

Framkvæmdastjóri Samtaka verslunar og þjónustu segir verslanir verða að bregðast við gjörbreyttu samkeppnisumhverfi ef ekki á illa að fara. Við slíkar aðstæður sé ábyrgð samkeppnisyrvalda mikil. Þau verði að taka tillit til aukinnar netverslunar og samkeppni.

Andrés Magnússon, framkvæmdastjóri Samtaka verslunar og þjónustu, segir að þrátt fyrir gott starfsumhverfi hafi verslun og þjónusta aldrei staðið frammi fyrir eins miklum áskorunum og um þessar mundir.

„Það er mikil áskorun fyrir verslanir að bregðast við gjörbreyttum þörfum nýrrar aldamótakynslóðar. Hætt er við því að illa muni fara fyrir þeim verslunum sem munu sitja með hendur í skauti,“ segir hann í samtali við Markaðinn.

Ör tækniþróun með stóruaukinni netverslun, breytt neysluhegðun ungs fólks og innreið alþjóðlegra stórfyrirtækja, líkt og Costco og H&M, á íslenskan markað feli í sér mikla áskorun fyrir íslenska verslun. Til viðbótar þurfi hún að takast á við miklar kostnaðarhækkningar.

„Það er til dæmis greinilegt að sum fyrirtæki hafa reynt að búa sig undir þetta gjörbreytta umhverfi með því að leita leiða til þess að sameinast og ná fram stærðarhagkvæmni. Við slíkar aðstæður er ábyrgð samkeppnisyrvalda mjög mikil. Þau verða að fylgjast afar vel með þeirri hröðu þróun sem er að eiga sér stað á markaðinum og taka tillit til stækkandi hlutdeildar netverslunar og innkomu nýrra fyrirtækja. Það er gríðarleg áskorun fyrir samkeppnisyrvalda að halda vöku sinni.“



Andrés Magnússon, framkvæmdastjóri Samtaka verslunar og þjónustu, segir starfsumhverfið gott. FRÉTTABLAÐIÐ/VALLI

Haga og N1 eru á meðal þeirra félaga sem hafa reynt að bregðast við breyttu samkeppnisumhverfi með áformum um að færa út kvíarnar og ná þannig fram auknum samlegðaráhrifum. Samkeppniseftirlitið ógilti síðasta sumar kaup

Haga á Lyfju og fjallar nú um fyrirhuguð kaup N1 á Festi og Haga á Olís. Í síðarnefndu tilfellunum var það frumniðurstæða eftirlitsins að kaupin röskuðu samkeppni og yrðu ekki samþykkt án skilyrða.

Ársfundur Samtaka verslunar og þjónustu verður haldinn á morgun en þar verður horft til framtíðar og litið til þeirra áhrifavalda sem hafa áhrif á breytingar á straumum og stefnum í verslun og þjónustu.

Andrés segir að heilt yfir sé starfsumhverfi íslenskrar verslunar gott um þessar mundir og hafi raunar sjaldan verið betra. „Kaupmáttur almennings hefur aldrei verið sterkari og það er gömul saga og ný að þegar kaupmátturinn er sterkur, þá gengur fyrirtækjum í verslun vel. Ytra samkeppnisumhverfi greinarnar hefur auk þess þróast til betri vegar á síðustu árum. Almenn vörugjöld og tollar á öllu nema tilteknum matvörum heyrja sögunni til og það hefur jafnað samkeppnisstöðuna við þau ríki sem við berum okkur gjarnan við, fyrst og fremst Norðurlöndin.“

Aðspurður útskýrir Andrés að það sem hefur verið kallað fjórða iðnbýltingin sé að gerbreyta umhverfi verslunar og þjónustu. „Samkvæmt skýrslum virtra ráðgjafarfyrirtækja er sem dæmi talið að starfsfólki í smásölu í Evrópu

**Samkeppnisyrvalda verða að fylgjast afar vel með þeirri hröðu þróun sem er að eiga sér stað á markaðinum og taka tillit til stækkandi hlutdeildar netverslunar og innkomu nýrra fyrirtækja á markað.**

muni fækka um fjórðung á næstu árum. Störfín munu einnig breytast. Minna verður í boði af störfum þar sem litillar menntunar er krafist en meiri þörf verður á fólki sem býr yfir góðri félagslegri og tæknilegri færni. Á sama tíma er netverslun, sem er í eðli sínu alþjóðleg, að færast í vöxt. Pakkasendingum hingað til lands í gegnum Íslandspóst fjölgaði um 60 prósent frá nóvember 2016 til nóvember 2017. Breytingin er mjög hröð um þessar mundir.“ Við þessu þurfi verslanir að bregðast.

**Víti til varnaðar**  
Hann tekur dæmi af gjaldþroti leikfangakeðjunnar Toys'R'Us í Bandaríkjunum og Bretlandi. „Það er allt sem bendir til þess að stjórnendur

## Brýstingur að skapast á hærra verðlag

Andrés segir óumdeilt að verðbólguþrýstingur hafi aukist á síðustu mánuðum. Fyrirtæki hafi reynt að bregðast við miklum kostnaðarhækkunum með hagræðingu, uppsögnum og í einhverjum tilfellum verðhækkunum.

„Við höfum bent á að umhverfið í fyrra hafi verið eins hagstætt og það gat verið. Þrátt fyrir gríðarlegar launahækkningar sem fyrirtæki þurftu að taka á sig lét verðbólgan ekki á sér kræla. Það er erfitt að sjá hvernig það getur haldið áfram með sama hætti.“

Laun hafi hækkað mikið síðustu ár og muni hækka enn frekar þegar kjarasamningsbundnar launahækkningar taka gildi í maí. Auk þess sé verðbólga erlendis að aukast sem muni óhjákvæmilega hafa áhrif hér á landi, enda flytjum við stóran hluta af almennum neysluvarningi inn til landsins.

keðjunnar hafi ekki brugðist við breyttri neysluhegðun, en 40 prósent af leikfangainnkaupum Breta fara fram á netinu, og því hafi farið sem fór. Örlög keðjunnar eru öðrum verslunum víti til varnaðar.“

Annað dæmi um mikil áhrif breyttrar kauphegðunar er að sögn Andrésar eðlisbreyting verslunarmíðstöðva. Hlutverk þeirra sé að breytast. Þær séu farnar að sinna meira félagslegu hlutverki, líkt og afþreyingu, en áður. Á sama tíma sé ákveðin hættu á því að hefðbundnar verslanir verði eins konar sýningar-salir fyrir netverslanir. Þar muni neytendur máta og prófa vörur áður en þeir panti þær af netinu. „Þetta er framtíðin sem margir sjá fyrir sér og eru að reyna að átta sig á.“

Ekki aðeins verslanir þurfi að bregðast við breyttum veruleika, heldur ekki síður menntakerfið. „Það er mjög aðkallandi að grunn- og menntaskólar aðlagist og búi unga fólki undir þær breytingar sem felast í fjórðu iðnbýltingunni,“ nefnir Andrés.

„Til dæmis þyrfti að taka fyrirbæri eins og náms- og stundaskrár til gagn Gerrar endurskoðunar. Þetta eru að mínu mati úrelt fyrirbæri. Námskráin ætti að vera lifandi skjal sem tekur stöðugum breytingum eftir því sem þarfirnar eru á hverjum tíma.“ kristinningi@frettabladid.is

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

**ÖREIND** – Tengir þig við framtíðina!

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

sart SAMTÖK RAFVERKTAKA

**Við fjármögnum innflutninginn fyrir þitt fyrirtæki**

Nánari upplýsingar má finna á [kfl.is](http://kfl.is)

**krít**  
Fjármögnunarlausnir





# Mikilvægt samband við umheiminn

## Fyrirtækjalausnir Vodafone

„Í okkar alþjóðlega umhverfi er mikilvægt að vera í öflugu síma- og netsambandi. Þar höfum við reitt okkur á þjónustu Vodafone með góðum árangri.“

Gunnar Már Sigurfinnsson  
framkvæmdastjóri Icelandair Cargo

Nánar á: [vodafone.is/fyrirtaeki](http://vodafone.is/fyrirtaeki)

Framtíðin er spennandi.

**Ertu til?**

 **vodafone**





Herdis Dröfn Fjeldsted, framkvæmdastjóri Framtakssjóðs Íslands, segir öll félögin sem sjóðurinn fjárfesti í á árunum eftir hrun hafa staðið styrkum fótum þegar þau voru seld. FRÉTTABLAÐIÐ/VALLI

# Sjóðurinn skilað 110 prósentu ávöxtun

Framkvæmdastjóri Framtakssjóðs Íslands segir sjóðinn ekki aðeins hafa skilað góðri ávöxtun, heldur einnig stöndugum félögum. Eiginlegri starfsemi er lokið. Ávöxtun sjóðsins nemur um 110 prósentum. Lagt verður til að ríkinu verði afhent vörumerkið Icelandic.

Kristinn Ingi Jónsson  
kristinningi@frettabladid.is



Við erum mjög stolt af þeim árangri sem Framtakssjóðurinn hefur náð,“ segir Herdis Dröfn Fjeldsted, framkvæmdastjóri Framtakssjóðs Íslands, en eiginlegri starfsemi sjóðsins, sem settur var á stofn síðla árs 2009, er lokið.

Hún bendir í viðtali við Markaðurinn á að ávöxtun sjóðsins sé um 23 prósent á ári frá upphafi. Hluthafar sjóðsins, sem eru fimmtán lífeyris-sjóðir, Landsbankinn og VÍS, hafi lagt sjóðnum til 43,3 milljarða króna en þeir muni að endingu hafa fengið greitt til baka yfir 90 milljarða.

Á aðalfundi sjóðsins í dag verður lagt til að greiddir verði út 11,7 milljarðar króna til eigenda. Með þeirri útgreiðslu hefur sjóðurinn greitt eigendum sínum samtals 86 milljarða króna. Alls er áætlað að heildarverðmæti fjármuna sjóðsins frá stofnun sé um 90,9 milljarðar en til samanburðar fjárfesti sjóðurinn fyrir alls um 43,3 milljarða.

Auk þess verður kosið um ályktunartillögu til stjórnar Framtakssjóðsins um að afhenda íslenska ríkinu félagið Icelandic Trademark Holding sem heldur utan um vörumerkin „Icelandic“ og „Icelandic Seafood“. Umrætt félag er eina óselda eign Framtakssjóðsins.

Herdis, sem var á meðal fyrstu starfsmanna sjóðsins og tók við starfi framkvæmdastjóra í apríl 2014, segir að eftir að Framtakssjóðurinn hafi verið settur á stofn hafi fjölmargir sjóðir af því taginu

verið stofnaðir sem bendi til þess að fyrirkomulagið þyki til eftirbreytni. „Árangurinn er einnig til marks um það. Ég held að það væri akkur í því fyrir fjárfesta, þar á meðal lífeyris-sjóði, að nýta þetta fyrirkomulag til fjárfestinga á fleiri sviðum.“

Fram kemur í nýrri skýrslu Ásgeirs Jónssonar, dósents í hagfræði við Háskóla Íslands, og Alexanders Freys Einarssonar, meistara-nema í fjármálum við MIT Sloan School of Management, að Framtakssjóðurinn hafi alls hagnast um 47,7 milljarða króna á fjárfestingum sínum. Ávöxtunin sé 110 prósent á líftíma sjóðsins.

Markmið sjóðsins var fyrst og fremst að vinna að fjárhagslegri og rekstrarlegri endurreisn íslensks atvinnulífsins í kjölfar efnahags-hrunnsins, en á þeim tíma var mikil þörf á sterkum fjárfesti, og skila góðri ávöxtun til eigenda.

„Við getum ekki lokað sjóðnum að öllu leyti fyrr en árið 2020 vegna ýmissa kvaða sem tengjast fyrri sölusamningum, svo sem vegna ábyrgðarskuldbindinga og yfirlýsinga gagnvart kaupendum í fyrri söluförum. Af þeim sökum liggja enn í sjóðnum um 5 milljarðar, í góðri ávöxtun hér á landi, sem á eftir að greiða út,“ segir Herdis sem mun láta af störfum hjá sjóðnum í kjölfar aðalfundarins.

## Sáu tækifærin

Hún rifjar upp að fyrsta fjárfesting sjóðsins hafi verið í ferðaþjónustufyrirtækinu Icelandair Group á haustmánuðum 2010. Þá hafi starfsmenn sjóðsins verið fjórir. Sjóðurinn átti eftir að fjórfalda fjárfestingu sína í félaginu. „Skömmu síðar, eða í lok árs 2010, keyptum við eignarhaldsfélagið Vestia af Landsbank-

## Hefðu ekki átt að „hanga á“ félögum árum saman

Bankarnir hefðu í kjölfar efnahags-hrunnsins átt að gera það sama og Landsbankinn gerði við eignir Vestia og selja félög í sinni eigu að lokinni skuldameðferð. Bankar eru enda ekki heppilegur vettvangur fyrir endurskipulagningu rekstrar. Þetta kemur fram í skýrslu Ásgeirs og Alexanders Freys.

Eins og kunnugt er keypti Framtakssjóðurinn eignarhaldsfélagið Vestia af Landsbankanum í nóvember 2010, en Vestia innihélt félögin Icelandic Group, Teymi, Húsasmiðjuna og Plastprent. Félögin höfðu þá ýmist farið í gegnum nauðasamninga eða skuldaaðlögun og var Framtakssjóðnum falið að endurskipuleggja rekstur þeirra.

Skýrsluhöfundar telja að aðrir bankar hefðu átt að feta sömu leið og láta af hendi félög strax eftir skuldameðferð „í stað þess að hanga á þeim árum saman“.

Er meðal annars bent á að í mars 2015, ríflega sex árum eftir hrun, hafi fjármála-fyrirtæki enn átt ráðandi hlut í 41 félagi.

Í skýrslunni segir að bankar hætti sér út á hálan ís þegar þeir taka að sér að sjá um rekstur viðskiptavina sinna samhliða því að lána þeim.

„Fyrir það fyrsta eru starfsmenn þeirra komnir út fyrir sitt sérsvið og raunar má efast um að bankinn geti gegnt hlutverk eigenda með trúverðugum hætti, nema í mjög skamman tíma.“

Í annan stað opnast strax Pandórubox fullt af mögulegum hagsmunaárekstrum, hvatavanda-málum og samkeppnisvanda-málum sem voru einnig mikið til umræðu eftir hrun þar sem talsmenn fyrirtækja sem ekki urðu gjaldþrota töldu erfitt að keppa við fyrirtæki í eigu bankanna,“ segir í skýrslunni.

Eftir á að hyggja má kannski segja að við hefðum átt að ákveða fyrr að selja [Icelandic Group] í einingum. En í millitíðinni stóðum við í miklum hagræðingaraðgerðum innan einstakra eininga.

anum en með í þeim kaupum fylgdu fjögur fyrirtæki, Icelandic Group, Teymi, Húsasmiðjan og Plastprent. Í kjölfarið fjölgaði starfsmönnum og fleiri fjárfestingar bættust við, koll af kalli.

Okkar fjárfestingar voru í ólíkum félögum í mismunandi geirum, allt frá sjávarútvegi og flugrekstri til plastiðnaðar, upplýsingatækni og samheitalyfjageirans, svo eitthvað sé nefnt, en öll félögin áttu það sameiginlegt að við sáum í þeim tækifæri. Við fengum fjölmörg fyrirtæki til skoðunar sem mögulegar fjárfestingar á okkar borð á hverju ári, sem við tókum til skoðunar, en

þegar upp var staðið fjárfestum við í níu félögum.“

Hún segir starfsmenn sjóðsins hafa skoðað alla fjárfestingarkosti, sem til greina komu, afar ítarlega áður en ákveðið var hvort fara skyldi lengra með hverja fjárfestingu og kynna hana fyrir stjórn sjóðsins. „Það var farið í gegnum vel skilgreint og fastmótað ferli og ítarlegar greiningar áður en við tókum ákvörðun um að fjárfesta í tilteknu félagi. Eftir að við höfðum fjárfest í félögum tók við umbreytingarferli sem var eins ólíkt og félögin voru mörg. Flest félögin þurftu á fjárhagslegri eða rekstrarlegri endurskipulagningu að halda og sum hvoru tveggja.“

Félögin voru enda í misjafni stöðu en flest voru þau með stóran efnahagsreikning. Það þurfti að taka til hendinni. Það má segja að Framtakssjóðurinn hafi ekki aðeins skilað góðri ávöxtun, heldur einnig góðum og stöndugum félögum sem eru í dag sterk félög.

Það má benda á að þrjú þessara félaga, Icelandair, N1 og Vodafone, eru skráð á hlutabréfamarkað. Félögin Advania, Húsasmiðjan, Invent Farma og Promens eru öll í góðri stöðu sem hluti af stærri samstæðum. Reksturinn hjá Plastprenti, sem var selt til Kvosar, móðurfélags Odda, í lok árs 2012 hefur ekki gengið eins vel en hár launakostnaður og ytri rekstrarskilyrði, fremur en annað, hafa líkast til átt stóran þátt í því.

Við unnum markvisst með þessi félög í umbreytingarferlinu sem þau fóru í gegnum í góðu samstarfi við stjórnendur viðkomandi félaga. Á sama tíma hefur tekist að skila hluthöfum okkar, almenningi í landinu, framúrskarandi ávöxtun.



Til þess að þetta sé mögulegt skiptir öllu máli að teymið sé sterkt. Ég hef verið svo lánsöm að vinna með góðu samstarfsfólki sem er nú allt komið til annarra starfa. Gott samstarf á milli okkar og stjórnarinnar, sem hefur verið skipuð mjög öflugur fólk, sem og stuðningur hluthafa skipti auk þess sköpum.

Þetta voru krefjandi tímar og við þurftum oft að taka erfiðar og óvinsælar ákvarðanir. Við vorum búin að kortleggja stöðuna fyrir fram, fórum óhikað af stað í hvert einasta verkefni og gerðum það sem við töldum að þyrfti að gera.

Herdís segir eitt að kaupa fyrirtæki en annað að breyta því, gera það arðbært og selja það loks á hærra verði. „Við skoðuðum fyrirtækin mjög vel í byrjun, áður en við fjárfestum, og veltum því um leið fyrir okkur hvernig við myndum geta selt þau frá okkur enda vissum við að við höfðum aðeins fyrir fram ákveðinn tíma til þess að vinna með fyrirtækin.

Við ákváðum til hvaða aðgerða þyrfti að grípa innan hvers fyrirtækis, hvort sem það var að endurfjármagna óhagkvæm lán á betri kjörum, gera breytingar í rekstrinum, selja einingar eða kaupa fasteignir, líkt og í tilfalli Invent Farma þar sem við keyptum fasteignir utan um rekstur félagsins sem áður höfðu verið í leigu. Í kjölfarið, eftir að við höfðum umbreytt félögunum, tók söluferli við. Það er oft mælikvarði á gengi framtakssjóða hvernig þeim vegnar að selja fyrirtæki eftir að búin er að gera þau arðbær.

Öll félögin sem við komum að voru stöndug og stóðu styrkum fótum þegar við seldum þau. Þegar við starfsfólk sjóðsins horfum til baka, erum við hvað stoltust af þessu.“

### Litill skilningur til að byrja með

Aðspurð segir Herdís fyrirkomulagið í kringum sjóðinn hafa sannað gildi sitt. Litill skilningur hafi verið á hlutverki framtakssjóða þegar sjóðurinn hafi fyrst verið settur á stofn árið 2009 en nú horfi æ fleiri, hvort sem er lífeyrissjóðir eða einkafjárfestar, til fyrirkomulags af þessu tagi.

„Framtakssjóðurinn fékk vilýrði fyrir áskriftum upp á 54 milljarða og kölluðum við eftir fjármagni frá hluthöfum eftir því sem þörf var á. Framtakssjóðurinn starfaði sjálfstætt, með fyrir fram ákveðinn líftíma, og var í armslengd frá hluthöfum. Lífeyrissjóðirnir fengu þannig tækifæri til þess að fjárfesta í fyrirtækjum án þess þó að gera það með beinum hætti. Stjórn og stjórnendur sjóðsins voru sjálfstæð og óháð hluthöfum sem gerði lífeyrissjóðunum mögulegt að standa fjarri verkefnum sjóðsins og því umbreytingarferli sem félögin fóru í gegnum.

Á hluthafafundum og aðalfundum gátu hluthafarnir rætt um starf sjóðsins og eins komu þeir á framfæri við okkur sinni hluthafastefnu en að öðru leyti höfðu þeir ekki aðkomu að því sem við vorum að gera. Þannig var ekki hætta á hagsmunaárekstrum.“

Hún bætir því við að lítill yfirbygging hafi verið hjá Framtakssjóðnum. „Mest störfuðu níu manns við sjóðinn. Við gættum þess að þenja ekki starfseminu út, heldur sækja fremur sérþekkingu út fyrir sjóðinn þegar þess gerðist þörf.“

Um tíma voru áform um að setja á stofn sérstakan fjárfestingarsjóð, Hagvaxtarsjóð Íslands, sem yrði rekinn af Framtakssjóðnum og myndi fyrst og fremst fjárfesta í innviðaverkefnum. Herdís segir að fallið hafi verið frá þeim áformum og ljóst sé – úr þessu – að sú hugmynd verði

ekki endurvakin á vettvangi Framtakssjóðsins. Hún segir þó að ávallt séu tækifæri til þess að stofna fjárfestingarsjóði af þessu tagi, meðal annars í tengslum við uppbyggingu innviða. Þar liggja mörg ónýtt tækifæri. „Ég held að þörfin sé gríðarlega mikil. Við vorum að mestu að vinna við endurskipulagningu fyrirtækja en framtakssjóðir geta vel nýst víðar, eins og við höfum fjölmörg dæmi um erlendis. Lífeyrissjóðirnir og aðrir fjárfestar ættu að minna mati að vera áfram óhræddir við að skoða slíkar leiðir.“

### Erfiður rekstur og þungar skuldir

Á meðal stærstu fjárfestinga sjóðsins var sjávarútvegsskýrtækid Icelandic Group en sjóðurinn greiddi um 15,8 milljarða króna fyrir félagið. Herdís segir að um afar vandasamt verkefni hafi verið að ræða.

„Þegar við komum að félaginu árið 2011 þurfti bæði fjárhagslega og rekstrarlega endurskipulagningu. Flest dótturfélaganna þurftu á endurskipulagningu að halda og miklar skuldir voru á gjalddaga um mitt árið. Við töldum nauðsynlegt að ráðast strax í sölu eigna og seldum starfsemi félagsins í Frakklandi og Þýskalandi. Þannig losnuðum við undan þungum skuldum, alls um 85 milljónum evra, sem voru að koma á gjalddaga. Á þessum tíma voru erlendir bankar ekki reiðubúnir til þess að endurfjármagna skuldirnar. Tiltruin á Íslandi var ekki mikil, eins og flestir muna.

En okkur gekk vel að selja starfseminu í Frakklandi og Þýskalandi og það gaf okkur tækifæri til þess að sniða félaginu minni og að mörgu leyti hentugri stakk. Í kjölfarið seldum við fyrirtækið í Bandaríkjunum til kanadíska félagsins Highliner Foods sem er í dag stærsti

91

milljarður króna er áætlað heildarverðmæti fjármuna Framtakssjóðsins.

23%

er árleg raunávöxtun Framtakssjóðsins frá stofnun.

framleiðandi sjávarafurða í Norður-Ameríku.

Á árinu 2015 var sú stefna tekin að vinda ofan af móðurfélaginu, skera niður yfirbyggingu þess og láta hverja og eina einingu um sína starfsemi. Voru dótturfélög Icelandic færð beint undir Framtakssjóðinn. Á þeim tíma var orðið ljóst að móðurfélagið var ekki að skila okkur ábata. Samlegðaráhrif á milli félaga samstæðunnar voru nánast engin og við töldum því vænlegra til árangurs að selja hvert dótturfélag fyrir sig. Það gekk vel og tel ég að sú ákvörðun að selja félagið í einingum hafi gert það að verkum að okkur tókst að ríflega tvöfalda upphaflegu fjárfestinguna. Hagnaðurinn af fjárfestingunni nam hátt í 20 milljörðum króna.

Eftir á að hyggja má kannski segja að við hefðum átt að ákveða fyrr að selja félagið í einingum. En í milli-tíðinni stóðum við í miklum hagráðingaraðgerðum innan einstakra eininga, til dæmis í Bretlandi, sem

áttu eftir að skila miklum ábata þegar félögin voru síðar seld.“

Eitt félag er eins og áður sagði óselt, Icelandic Trademark Holding, sem heldur utan um rekstur vörumerkjanna „Icelandic“ og „Icelandic Seafood“.

„Icelandic er einstakt vörumerki sem við viljum skila vel af okkur. Við höfum ávallt lagt áherslu á að vörumerkin verði til framtíðar í eins óumdeildu og traustu eignarhaldi og kostur er og að nýir eigendur deili þeirri framtíðarsýn að auka og efla hróður hágæða íslenskra afurða undir vörumerkjunum, með sterka skírskotun til íslensks uppruna. Markmiðið hefur verið að útvíkka nýtingu vörumerkjanna enn frekar fyrir vörur af íslenskum uppruna. Við höfum horft til þess í okkar vinnu. Gott eignarhald á félaginu er lokaverkefnið okkar, fyrir utan áður nefnda umsjáslu um eftirstandandi skuldbindingar.“

Hún nefnir að vörumerkjafélagið sé auk þess með nytjaleyfissamninga við Solo Seafood, eiganda Ibérica á Spáni, sem selur hágæða íslenskar vörur undir vörumerkjum Icelandic í suðurhluta Evrópu, og Highliner Foods. „Samningurinn við Highliner rennur út á þessu ári og er endurnýjun á honum til skoðunar.

Við skrifuðum einnig nýverið undir leyfissamning við fyrirtækið Margildi um markaðssetningu og sölu á fiskolium undir vörumerki Icelandic í Bandaríkjunum. Við erum mjög spennt fyrir samstarfinu en Margildi er íslenskt fyrirtæki sem hefur sérleyfisvarna aðferð við að framleiða hágæðalýsi til mannelis.

Til framtíðar horfum við til þess að fleiri fyrirtæki fari í samstarf við Icelandic Trademark Holding, að því gefnu að afurðir þeirra falli undir þá gæðastaðla sem við setjum.“



**Margrét Ásta Jónsdóttir, prentsmiður og hestakona**

Ísafold er ein stærsta prentsmiðja landsins og þjónustar daglega stóran hóp viðskiptavina. Verkefni okkar eru jafn fjölbreytt og viðskiptavinir okkar eru margir. Allt frá einföldum nafnspjöldum til bæklinga sem dreift er í öll heimili landsins. Bækur, tímarit, bæklingar og umbúðir. Við komum hugmyndum þínum í framkvæmd.

**Hafðu samband og við klárum þetta saman.**

 **ÍSAFOLDAR**  
PRENTSMIÐJA



Suðurhrauni 1 | 210 Garðabæ | Sími: 59 50 300 | [www.isafold.is](http://www.isafold.is)

Ísafoldarprentsmiðja er umhverfissvottuð prentsmiðja af Svaninum, norræna umhverfismerkinu. Við erum aðilar að Rammasamningi Ríkiskaupa og Rammasamningi Reykjavíkurborgar. Við framleiðum dagblöð, bækur, tímarit, bæklinga, umbúðir, veggspjöld, bréfsfnei, umslög, nafnspjöld, fjölþóst og margt fleira.



# Áratugur breytinga: Stafræna byltingin

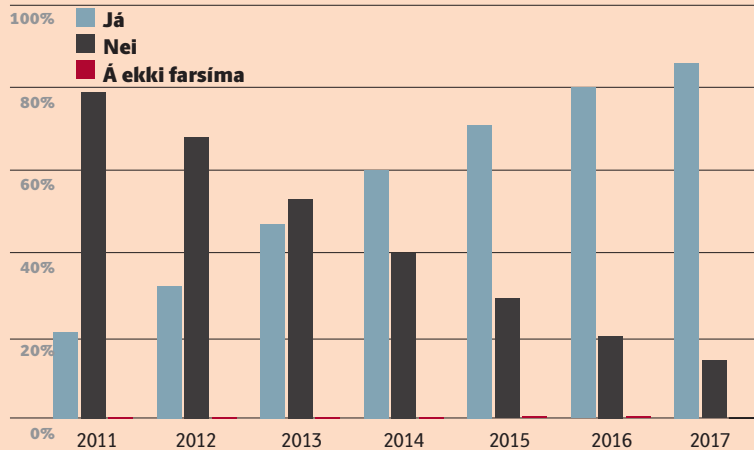


Sigríður Margrét Oddsdóttir forstjóri Já og Gallup á Íslandi

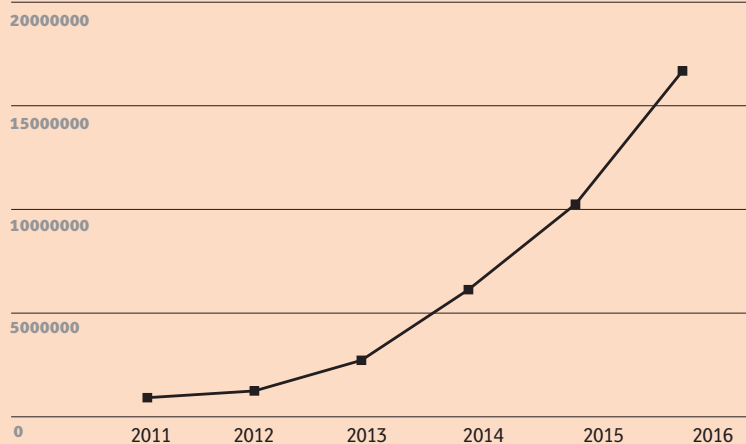
Á síðustu 10 árum, áratug breytinga, hafa átt sér stað margvíslegar byltingar. Efnahagshrunið vatt af stað pólitískum straumhvörfum á Íslandi sem enn eru að finna sér farveg og raunveruleikinn fór fram úr myndunaraflinu hvað varðar áhrif hrunsins á efnahagslífið í heild sinni. Íslenska brjóstabyltingin og #metoo-byltingin hafa hreyft við rótgrónum staðalmyndum kvenna og sú kynslóð sem er að ryðja sér til rúms á vettvangi sköpunar, stjórn mála og stjórnunar trúir á jafna hæfileika óháð kyni. Á sama áratug hefur líka átt sér stað stafræn bylting. Fyrst tengdust fyrirtæki netinu, svo heimilin okkar, nú við einstaklingarnir og næst allt annað.

Fyrir ekki svo löngu var tæknin aðallega á forræði stórfyrirtækja og háskóla en í dag er hún á forræði einstaklinga. Frumkvöðlar í tæknilausnum þurfa ekki lengur stór, dýr, tölvukerfi sem eru hýst í sérútbúnum sölum með tilheyrandi kostnaði við lagningu kælikerfa, öryggiskerfa og varaafstöðva. Skýjalausnir og ný viðskiptamódel þar sem hægt er að

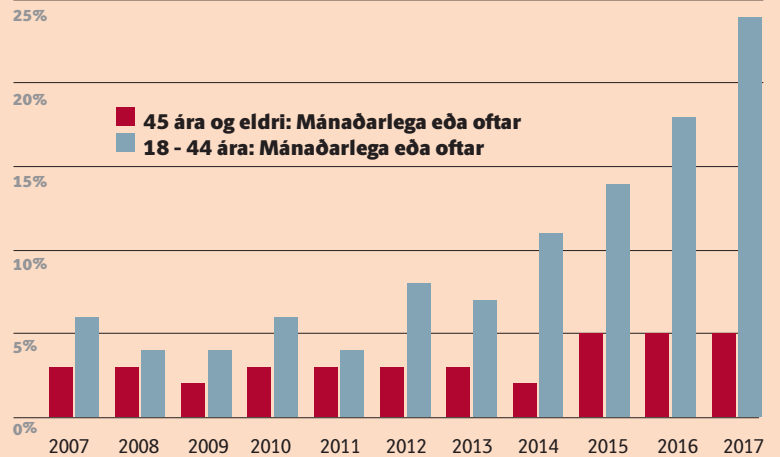
## Snjallsími er sími sem hefur bæði eiginleika farsíma og tölvu. Átt þú snjallsíma?



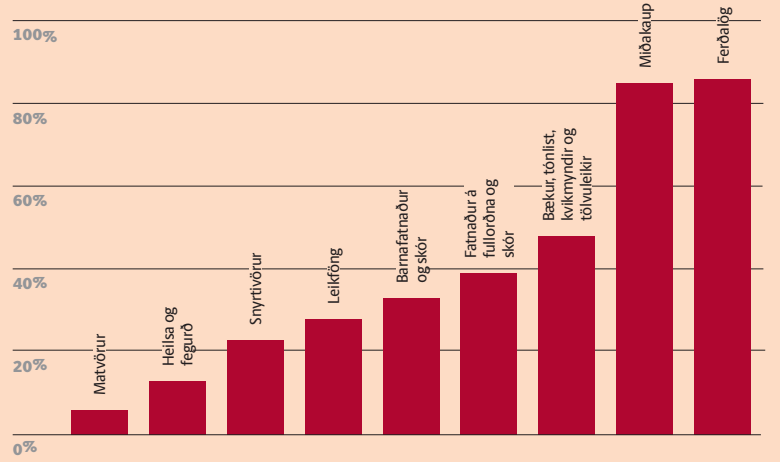
## Gagnamagn á farsímaneti (GB)



## Hversu oft kaupir þú vörur á Internetinu?



## Hefur þú keypt vöru(r) eða þjónustu í eftirfarandi flokkum á netinu undanfarna 12 mánuði?



leigja tækni getu eftir notkun valda því að upphafs fjárfestingar í tækni nema 1% af því sem áður var. Þróunar- og nýsköpunarumhverfinu hefur verið bylt og áhrifin sjáum við í öllum atvinnugreinum.

Ein mesta breytingin á síðasta áratug er sú að einstaklingar eru nú nettengdir með snjallsímum. Alls eiga 86% Íslendinga, eldri en 18 ára, snjallsíma og gagnamagn á farsímaneti hefur hátt í tuttugufaldast undanfarin ár. Notkunin hefur vaxið fimmfalt meira en útbreiðslan. Snjallsímurinn er í dag af mörgum talinn þarfasti þjónninn. Stöðug nettenging alls staðar, breytir raunveruleikanum í rauntíma. Allt sem er og getur orðið stafrænt verður aðgengilegt og breytanlegt. Með símanum eru einstaklingar tengdir við netið, geta aflað og miðlað gögnum og framkvæmt aðgerðir.

Aðgengi, útbreiðsla og notkun tækninnar hefur áhrif á alla þætti samfélagsins, ekki síst rekstur fyrirtækja. Leikreglurnar breytast. Áhrifin á verslun og þjónustu eru augljós. Nú er svo komið að um fjórðungur Íslendinga á aldrinum 18-44 ára kaupir vörur á Internetinu mánaðarlega eða oftar.

Stafræna byltingin hefur áhrif á stefnumörkun, fjárfestingar og daglegan rekstur fyrirtækja. Nú eru tímar tæknimöguleika og einkafyrirtæki leika stór hlutverk. Fyrir okkur sem höfum ástríðu fyrir viðskiptum og nýsköpun, er mikilvægt að sjá hvert straumarnir liggja. Við lærum um snjallt ryk, fjórviddarprentun, nanótækni, nýja orkugjafa, róbóta, dróna, blokkkeðjutækni, upphleðslu hugsana, umbreytingu fædukeðja, samþættingu véla og manns og síðast en ekki síst gervigreind. Gervigreind er nú þegar í fullri notkun, meðal annars við að flokka myndir, vinna úr tali og texta, þýða tungumál, sjá um framkvæmd viðskipta, veita þjónustu, greina lantakendur og viðskiptasvik, kaupa og selja verðbréf, keyra bíla og áfram mætti lengi telja. Við lærum líka að meta hvaða tækni er tilbúin til notkunar og greina hana frá þeirri sem er það ekki.

Ný tækni og nálgun við hönnun gagnaöflunar og gagnagreininga, hönnun notendaviðmóta og þjón-

# 86%

Íslendinga, eldri en 18 ára, eiga nú snjallsíma og gagnamagn á farsímaneti hefur hátt í tuttugufaldast undanfarin ár. Notkunin hefur vaxið fimmfalt meira en útbreiðslan. Allt sem er og getur orðið stafrænt verður aðgengilegt og breytanlegt.

ustu hefur fært okkur fyrirtæki sem hafa breytt væntingum og viðhorfi okkar. Nokkur þeirra má einnig rekja til deiliahagkerfisins en deiliahagkerfið dregur úr kostnaði og eykur tekjuöflunarmöguleika á sjálfbærari hátt en áður. Tæknin gerir okkur auðveldara að treysta, svo bæði fólk og fyrirtæki geta nú deilt með ökunugum á öruggari hátt en áður. Nokkur slík fyrirtæki hafa verið áberandi á sviði ferðaþjónustunnar og ítarleg rannsókn á vefverslun Íslendinga sýnir einmitt að ferðalög eru sá flokkur vöru og þjónustu sem hlutfallslega flestir Íslendinga kaupa á netinu en hátt í 90% þeirra sem hafa verslað í flokknum „Ferðalög“ hafa einmitt gert það á netinu. Þróun innan þess geira gefur vísbendingu um það sem koma skal á öðrum sviðum.

Fyrir tíu árum varð efnahagshrun á Íslandi en einmitt þá kom fram á sjónarsviðið ný tegund snjallsíma sem raunverulega gerði það að verkum að einstaklingar eru nettengdir. Síðan hafa orðið framfarir í tækni og tæknirekstri sem gera hvort tveggja hagkvæmara, aðgengilegra og notendavænna – bæði fyrir einstaklinga og fyrirtæki. Ný viðskiptamódel, sem byggja á aukinni sjálfbærni og gagnsæi hafa rutt sér til rúms undanfarin áratug og leikreglurnar í viðskiptum og fyrirtækjarekstri eru breyttar.

Það verður spennandi að fylgjast með og taka áfram þátt í þróun á sviði stafrænnar tækni á Íslandi, gerum Ísland að draumalandi á þessu sviði.

Snjallræði Ársfundur Nýsköpunarmiðstöðvar Íslands

Pórdís Kolbrún

Jarðhiti

Gáfaðir hvalir?

Blóð

Lúpínueldsneyti

KÍTÓN

Mengun

Mygludraugur

Alda Karen

Frumgerðin

## Snjallræði

### Ársfundur Nýsköpunarmiðstöðvar Íslands

Fimmtudaginn 15. mars 2018, Hilton Reykjavík Nordica  
Dagskrá hefst 8.30  
Húsið opnar kl. 8.00 með morgunverði og ljúfum tónum  
Skráðu þig núna á [www.nmi.is/arsfundur](http://www.nmi.is/arsfundur)

Á að kveða niður mygludrauginn? 22 konur frá 21 landi

Ratsjá Austurlands Malbik og nagladekk

Platome - Í blóð borið Ný rannsóknarverkefni í jarðhita

Genís – frumkvöðull fer að heiman Frumgerðin er forsendan

Alda Karen Eru hvalir gáfaðir?

Frá lúpínu til lífhagkerfis Umhverfissvænni álframléiðsla

Nýsköpunarmiðstöð Íslands



# Kvika banki skráður á markað á föstudag

Hlutabréf Kviku banka verða tekin til viðskipta á First North markaðinum í Kauphöllinni á föstudag. Markaðsvirði bankans við skráninguna er ríflega tólf milljarðar króna.

Ármann Þorvaldsson, forstjóri Kviku, segir í samtali við Markaðinn að meginástæða skráningarinnar sé sú að mikil viðskipti hafi verið með hlutabréf bankans á undanföllum mánuðum. „Ég hugsa að um 80 prósent af hlutafé bankans hafi skipt um hendur á síðustu 15 mánuðum,

þrátt fyrir að bréfin séu ekki skráð. Það hefur gert það að verkum að við höfum reynt að finna leið til þess að skapa gagnsærri vettvang til að eiga viðskipti með bréf í bankanum, í stað þess að þau fari fram í gegnum miðlara hér og þar.

Fyrir hluthafana eykur skráningin því seljanleika með bréf bankans og þá gerir skráningin þeim sem hafa áhuga á að kaupa lægri fjárhæðir í bankanum auðveldara um vik,“ útskýrir hann.

Hann nefnir að þegar hvíli rík



Ármann Þorvaldsson, forstjóri Kviku banka.

upplýsingaskylda á bankanum, sem sé bæði eftirlitsskyldt félag og með skráð skuldabréf á markaði. „Þannig að það felur ekki í sér mikinn kostnaðarauka fyrir okkur að uppfylla skilyrði skráningar.“

Rætt hafi verið hvort skrá ætti

hlutabréf bankans á aðallista Kauphallarinnar en niðurstaðan hafi verið sú að skráning á First North fullnægi þörfum bankans eins og er.

Stjórn bankans samþykkti í lok september í fyrra að stefna að skráningu bankans og var upphaflega lagt upp með að hún yrði að veruleika í lok síðasta árs. Ákveðið var hins vegar að bíða með skráninguna þangað til eftir að ársuppgjör bankans yrði gert opinbert um miðjan febrúarmánuð.

Hagnaður Kviku af grunnrekstri

nam 1.919 milljónum króna í fyrirasamanborið við 1.955 milljónir króna árið 2016. Einskíptisliðir vegna samruna og skipulagsbreytinga á árinu voru 328 milljónir króna og var hagnaður eftir einskíptis-kostnaðarliði því 1.591 milljón króna á síðasta ári.

Stærstu hluthafar Kviku eru tryggingafélagið VÍS með 23,31 prósent hlut, félag í meirihlutaeigu Sigurðar Bollasonar fjárfestis, sem á 9,22 prósent hlut, og Lífeyrissjóður verslunarmanna með 8,86 prósent. – **kij**



Íslendingar hafa ekki átt jafn lítið af fjármunaeygnum, í krónum talið, á erlendri grundu frá árinu 2005.

FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

## Eignir Íslendinga erlendis drógust saman

Íslendingar áttu 684 milljarða króna í beinni fjármunaeygn erlendis í lok árs 2016 samkvæmt nýjum tölum frá Seðlabanka Íslands. Til samanburðar var bein fjármunaeygn Íslendinga erlendis 990 milljarðar króna í árslok 2015 og nam samdrátturinn á árinu 2016 því ríflega 30 prósentum. Telja má sennilegt að mikil gengisstyrking krónunnar skýri samdráttinn að mestu leyti.

Íslendingar hafa ekki átt jafn lítið af fjármunaeygnum, í krónum talið, á erlendri grundu frá árinu 2005.

Samkvæmt tölum Seðlabankans áttu útlendingar um 1.110 milljarða króna í beinni fjármunaeygn hér á landi í lok árs 2016 borið saman við 1.017 milljarða í árslok 2015.

# 684

milljarðar var bein fjármunaeygn Íslendinga erlendis í lok árs 2016.

Sem fyrr eiga Íslendingar mest af fjármunaeygnum í Hollandi eða 286 milljarða króna í lok árs 2016. Bein fjármunaeygn Íslendinga í Bretlandi var 121 milljarður á sama tíma og dróst hún verulega saman á milli ára, en hún nam 212 milljörðum króna í árslok 2015. Auk þess áttu Íslendingar fjármunaeygnir upp á 59 milljarða á Kýpur og 33 milljarða í Lúxemborg í lok árs 2016, svo nokkur dæmi séu nefnd.

Eignarhald útlendinga á fjármunaeygnum hér á landi var að langmestu leyti í gegnum Lúxemborg í lok 2016. Voru þá eignir upp á 921 milljarð króna skráðar í eigu lúxemborgskra aðila borið saman við 809 milljarða í lok árs 2015. Um 120 milljarða króna eignir hér á landi voru í árslok 2016 skráðar í eigu hollenskra aðila og 87 milljarða eignir í eigu svissneskra aðila.

Þá var bein fjármunaeygn Bandaríkjamanna hér á landi neikvæð um 319 milljarða króna í lok árs 2016 en hún hefur verið neikvæð allt frá árinu 2013. – **kij**

# GÓÐAR UMBÚÐIR UTAN UM GÓÐAR HUGMYNDIR

### Ráðgjöf

Í 75 ár hefur starfsfólk Odda þróað og hannað margvíslegar umbúðir fyrir fjölda íslenskra fyrirtækja, þar sem áratuga reynsla og þekking okkar tryggir að varan skili sér í réttu ástandi alla leið á áfangastað. Við veitum þér fyrsta flokks ráðgjöf og aðstoðum þig við að velja réttu umbúðirnar fyrir þínar vörur.

### Umbúðir

Vandaðar umbúðir tryggja örugga meðferð og afhendingu þinnar vöru. Við framleiðum úrval umbúða auk þess sem við bjóðum fjölbreyttar lausnir frá traustum og viðurkenndum samstarfsaðilum okkar. Þannig tryggjum við einstakt vöruframboð sem uppfyllir allar þínar þarfir þegar kemur að umbúðum.

*Við erum þínir ráðgjafar í umbúðum*

Í 75 ÁR

[www.odd.is](http://www.odd.is)



## Skotsilfur



## Leita til Steinars

Verðbréfafyrirtækið Arctica Finance hefur leitað til hæstaréttarlögmannsins

**Steinars Þórs Guðgeirssonar** til þess að

sjá um málarekstur fyrirtækisins gegn Fjármálaeftirlitinu. Eins og kunnugt er sektaði eftirlitið verðbréfafyrirtækið um 72 milljónir króna síðasta haust fyrir að hafa brotið gegn lögum um fjármálafyrirtæki og reglum um kaupaukakerfi. Fyrirtækið höfðaði í kjölfarið mál gegn FME til þess að fá ákvörðuninni hnekkt og verður málið tekið fyrir í Héraðsdómi Reykjavíkur í næstu viku. Jóhannes Karl Sveinsson, hæstaréttarlögmaður og einn eigenda Landslaga, fer með málið fyrir hönd eftirlitsins.



## Ásgeir til Fossa

**Ásgeir Kröyer**, sem hefur undanfarin átta ár starfað í fyrirtækjaráðgjöf Arion banka, er genginn til liðs við Fossa markaði.

Hann mun starfa á skrifstofu félagsins í Stokkhólmi. Starfsmannahópur Fossa hefur tekið nokkrum breytingum að undanfögnu. Þannig tilkynntu þeir Gunnar Freyr Gunnarsson og Þorbjörn Atli Sveinsson um uppsögn sína á sunnudag, en þeir hafa báðir starfað í teymi markaðsviðskipta félagsins, ásamt því að vera á meðal hluthafa.



## Stjórnendur ársins?

Þrjú stjórnendur hlutu nýverið sérstök stjórnunarverðlaun Stjórnvísis en umrædd verðlaun eru árlega veitt þeim stjórnendum fyrirtækja

sem þykja hafa skarað fram úr á sínu sviði. Valið í ár hefur vakið nokkra athygli en þau Friðrik Þór Snorrason, forstjóri Reiknistofu bankanna, Sigrún Ósk Sigurðardóttir, aðstoðarforstjóri ÁTVR, og **Jóhannes Ingi Kolbeinsson**, fyrrverandi framkvæmdastjóri Kortþjónustunnar, hlutu verðlaunin. Þau tvö fyrrnefndu eru stjórnendur einokunarfyrirtækja og sá síðastnefndi lét nýverið af störfum sem framkvæmdastjóri færsluhirðingar fyrirtækisins eftir að fyrirtækið var á barmi greiðsluþrots vegna ótæpilegrar áhættu sem það hafði tekið.



## Engir bónusar til stjórnarinnar



Stjórnarmenn stórbankans Deutsche Bank munu ekki fá greiddan bónus í ár vegna síðasta rekstrarárs. Háar bónusgreiðslur til stjórnarinnar á síðasta ári vöktu hörð viðbrögð en tap hefur verið á rekstri bankans undanfarin ár. Lykilstarfsmenn bankans munu þó fá greidda kaupauka að virði yfir tvo milljarða evra á þessu ári. Til samanburðar námu kaupaukagreiðslurnar aðeins 546 milljónum evra í fyrra. FRÉTTABLAÐIÐ/EPA

## Nýsköpunarlífeyrir



**Konráð S. Guðjónsson**  
hagfræðingur  
Viðskiptaráðs  
Íslands

sem dæmi um velgengi íslenskrar nýsköpunar, til dæmis CCP, Marel og Össur, mörg hver orðin mun eldri en 10 ára og því rótgróin.

## Þurfum meiri verðmætasköpun til að njóta efri árána

Önnur áskoran sem við, líkt og önnur þróuð ríki, stöndum frammi fyrir er að við erum að eldast hratt sem þjóð. Hlutfall lífeyrisþega á móti þeim sem eru starfandi mun tvöfaldast og fara úr um 20% í 40% um miðbik aldarinnar. Þetta þýðir að vinnandi hendur þurfa að sjá fyrir fleirum en áður í gegnum lífeyris- og velferðarkerfið. Stór áskoran – jafnvel þó að sjálfvirknivæðing og tækniframfarir muni vonandi auðvelda okkur að takast á við hana.

Hér eru því í raun tvær áskoranir: Annars vegar mikilvægi þess að auka nýsköpun hvarvetna og hins vegar að takast á við breytta aldursamsetningu. Báðar eru þær samofnar hagsæld Íslands til framtíðar. Getum við leyst þær samtímis?

## Lífeyrissjóðir þurfa að horfa annað

Til að standa undir fjölgun lífeyrisþega á komandi áratugum þurfa lífeyrissjóðir að skila góðri ávöxtun

og miða réttindi sjóðsfélaga við að ávöxtunin sé 3,5% að teknu tilliti til verðbólgu. Lækkandi vaxtastig hér á landi og erlendis teflir því í tvísýnu og óljóst er hvornig hægt er að ná fram 3,5% raunávöxtun til lengdar án framleiðniaukningar sem er meiri en við höfum séð á síðustu áratugum. Einnig er ljóst að núverandi fjárfestingarumhverfi sníður lífeyrissjóðum þröngan stakk, þar sem sjóðirnir eiga hátt í helming skráðra hlutabréfa og oft stóran hlut í félögum í beinni samkeppni.

Með öðrum orðum þurfa lífeyrissjóðirnir, og þannig lífeyrisþegar framtíðarinnar, fleiri stöðir undir verðmætasköpun í landinu og að horfa í auknum mæli á aðra fjárfestingarkosti. Vandséð er hvornig það getur gerst án aukinnar áherslu á nýja tækni og þekkingu – nýsköpun. Vissulega þurfa sjóðirnir einnig að fjárfesta meira erlendis, en það er háð stöðu á gjaldeyrismarkaði hverju sinni og nýjar fjárfestingar innanlands munu áfram eiga sér stað.

## Aukin nýsköpun er hagsmunamál lífeyrissjóðanna

Þó að skilningur forsvarsmanna lífeyrissjóða á mikilvægi nýsköpunar

seu hér ekki dreginn í efa mætti sýna skilninginn betur í verki. Ef hlutfall eigna lífeyrissjóða í óskráðum hlutabréfum er visbending, þá hefur það lækkað úr 4% í aðeins 3% frá 2013 til 2016, en sprota- og nýsköpunarfyrirtæki eru nær alltaf óskráð. Einnig má nefna að vægi rannsóknar og þróunar (R&D) er minna í fyrirtækjum hér á landi heldur en í Danmörku, Finnlandi og Svíþjóð. Til að R&D aukist skiptir stefna eigenda fyrirtækja máli og þar eru lífeyrissjóðirnir sem fyrr segir umsvifamiklir.

Lífeyrissjóðir sem stofnanafjárfestar eiga ekki að vera ráðandi í sprotafyrirtækjum á Íslandi og munu seint verða leiðandi í nýsköpun. Engu að síður hljóta að vera tækifæri til að styðja mun betur við nýsköpun – bæði með auknum fjárfestingum lífeyrissjóða í ungum framsæknum fyrirtækjum og ekki síður innan rótgróinna fyrirtækja í eigu sjóðanna. Hagsmunir lífeyrissjóðanna og samfélagsins í heild eru nefnilega þeir sömu þegar allt kemur til alls – öflugt efnahagslíf sem sækir fram með nýsköpun og getur séð fyrir fólki á efri árunum.

## Neysla Íslendinga



**Heiðrún Erika Guðmundsdóttir**  
deildarstjóri  
vísitöludeildar  
Hagstofu Íslands

Hagstofa Íslands gaf nýverið út niðurstöður úr rannsókn á útgjöldum heimilanna sem mælir hvers konar neysluútgjöld Íslendinga. Rannsóknarniðurstöðurnar eru notaðar til að mynda

grunn fyrir vísitölu neysluverðs, þ.e. hvað skal mæla og hversu mikið vægi ein neysluvara hefur á móti annarri.

Þátttakendur leggja Hagstofunni til heimilisbókhald sem endurspeglar dagleg útgjöld um tveggja vikna skeið. Auk þess er tekið viðtal við fulltrúa heimilisins sem svarar spurningum um stærri innkaup yfir lengra tímabil. Niðurstöður könnunarinnar hafa verið birtar á hverju ári í tæpa tvo áratugi.

Auk þess að vera mikilvægur grundvöllur fyrir vísitölu neysluverðs veita niðurstöður könnunar-

innar áhugaverða innsýn í íslenskt samfélag. Það er fróðlegt að geta skyggnst inn í neyslumynstur þjóðarinnar með svo nákvæmum hætti. Þó breytingar séu alla jafna hægar þá má greina stærri breytingar á neysluhegðun sem endurspeglar þróun samfélagsins yfir lengri tímabil.

Hér má sem dæmi nefna að á árunum 2013-2016 fóru 13,1% útgjalda Íslendinga í kaup á mat og drykkjarvörum en yfir 30% fóru í húsnæði, hita og rafmagn. Á sama tíma fóru ríflega 5% útgjalda í veitingar á veitingastöðum. Ef horft er

yfir lengra tímabil má sjá að hlutfall matar og drykkjar hefur yfirleitt verið hærra og fer nær í 15% í kjölfar efnahagshrunsins á meðan veitingahlutfallið sigur en hefur jafnað sig aftur samkvæmt nýju mælingunni. Vægi húsnæðis, hita og rafmagns hefur hins vegar aukist jafnt og þétt, var 20,1% á tímabilinu 2000-2002 og 25,9% á árunum 2006-2008. Rannsóknin sýnir hlutfallslega lægri útgjöld í mat- og drykk hjá íbúum höfuðborgarsvæðisins en hjá íbúum í öðru þéttbýli eða dreifbýli á meðan útgjöld þeirra til húsnæðis eru umtalsvert hærri.

Í útgjaldagrunni frá árinu 1914 vógu matvörur 48%, en þá var grunnurinn einfaldari. Þess utan vógu húsnæði, eldsneyti og ljósmeti saman 23%, fatnaður og þvottur náðu 16% en önnur útgjöld voru 13%. Mikið vatn hefur runnið til sjávar síðan vísitala neysluverðs var fyrst mæld árið 1914. Eftir því sem frá hefur liðið hefur útgjaldaflokkun orðið nákvæmari til að fylgja eftir þróun á neyslu þjóðarinnar. Hinum fjölmörgu þátttakendum rannsóknar á útgjöldum heimilanna er þakkað mikilvægt framlag sitt til rannsóknarinnar.



**MARAZZI**  
FLÍSAR

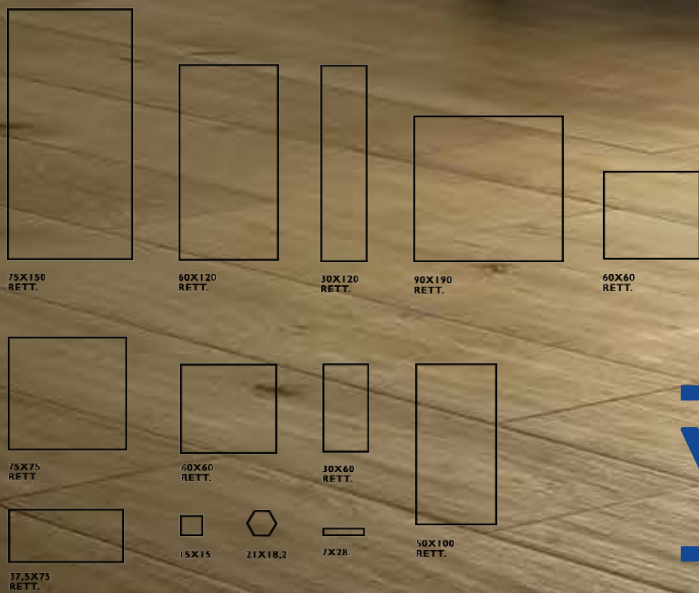
**Marazzi**

Flísaframleiðandinn Marazzi er einn af stærstu flísaframleiðendum í heimi og leiða þeir tæknilega þróun á Ítalska flísamarkaðnum.

Vandaðu valið,  
veldu Marazzi flísar.



STÆRÐIR 20mm.



**VANDAÐU VALIÐ**

Krókhálsi 4  
110 Reykjavík

Sími 567 1010  
[www.parket.is](http://www.parket.is)

Opunartímar: mán - fös kl. 9-18  
og lau kl. 11-15

  
**HARÐVIÐARVAL**



## Stjórnar- maðurinn



@stjornarmadur

## Skinn í leiknum

Á undanförunum tveimur vikum hafa hið minnsta tveir stjórnarformenn í skráðum kauphallarfélögum keypt í þeim félögum sem þeir veita fyrirvar. Stjórnarmaður Fjarskipta keypti fyrir um hundrað milljónir að markaðsvirði, og kollegi hans hjá Skeljungi fyrir um sex.

Líkt og kom fram í fróðlegri úttekt í þessu blaði fyrir rétttri viku, er það frekar undantekning en regla að stjórnarmenn eða stjórnendur í skráðum félögum eigi sjálfir hlut í þeim. Þannig eiga einungis 16 af 80 stjórnarmönnum það sem kalla mætti verulegan hlut, en 45 eiga alls ekkert. Í stærsta smásöluvirðingartæki landsins, Högum, á enginn stjórnarmaður neitt í félaginu.

Nú eru margir sem aðhyllast þann skóla að best sé fyrir rekstur félaga að þeir sem taka stórar ákvarðanir eigi eitthvað undir því að vel takist. Fyrir þá sem því trúa eru kaup stjórnarformanna Fjarskipta og Skeljungs traustleikayfirlýsing á rekstri félaganna. Fyrir sama fólk telst ægivald lífeyrissjóðanna yfir hlutabréfamarkaðnum varla annað en veikleikamerki. Auðvitað gegna lífeyrissjóðirnir mikilvægu hlutverki á markaði. Þeir eru langsamlega stærstu stofnanafjarsfestar landsins og eiga um 40% af skráðum hlutabréfum í landinu. Fulltrúar sjóðanna eru fyrirferðarmiklir í stjórnnum eftir því, og eiga sjaldnast persónulega undir því að vel takist í rekstrinum.

Það er þó ekki eini gallinn á ægivaldi sjóðanna. Krosseignatengslin eru annar, og sennilega stærri, vandi. Hann birtist áþreifanlega í tveimur samrunum sem legið hafa hjá Samkeppniseftirlitinu. Hjá Högum og Olis eru það sömu sjóðir sem öllu ráða, og sama gildir um N1 og Festi. Eftirlitið virðist ætla að setja þessu skorður. Sennilega er það heillaspor. Til eru dæmi sem margir þekkja um að fulltrúar lífeyrissjóða hafi misnotað aðstöðu sína, eða borið trúnaðarupplýsingar yfir Kínamura. Auðveldasta leiðin til að koma í veg fyrir slíkt er að sjá til þess að freistnivandinn sé ekki til staðar.

Inngrip Samkeppniseftirlitsins á að líkindum að girða fyrir það. Einhverjir einkafjarsfestar hugsa sér væntanlega gott til glóðarinnar. Það er markaðnum til heilla enda best og hagkvæmast að jafnvægi sé milli einka- og stofnanafjarsfesta á markaði.

## Jón hættir í stjórn í lok mánaðarins

Jón Sigurðsson mun hætta í stjórn evrópska drykkjaframleiðandans Refresco Group í lok mánaðarins eftir níu ára stjórnarsetu. Gert er ráð fyrir að yfirtaka fjárfestingarsjóðanna PAI Partners og British Columbia Investment Management á drykkjaframleiðandanum gangi í gegn 29. mars.

Um leið munu fimm stjórnarmenn stíga til hliðar, en tveir munu eiga áfram sæti, að því er



Jón Sigurðsson

fram kom á hluthafafundi Refresco í síðustu viku. Jón er stjórnarformaður eignarhaldsfélagsins Stoda sem fer með 8,9 prósentu hlut í Refresco. Félagið mun við yfirtökuna selja allan eignarhlut sinn fyrir um það bil 144 milljónir evra sem jafngildir um 17,7 milljörðum króna.

Laun Jóns fyrir stjórnarsetuna í Refresco hækkuðu um ríflega sex prósent á síðasta ári og námu 55.800 evrum, sem jafngildir 6,8 milljónum króna, borið saman við 52.500 evrur árið 2016. – Kij

10.03.2018

Þessi vinna sem var leidd af trúnaðarmönnum Framsóknarflokksins skilaði hundruðum milljarða í ríkissjóð.

Lilja Dögg Alfreðsdóttir, mennta- og menningarmálaráðherra



## FLAGGSKIPIÐ FRÁ JEEP. GRAND CHEROKEE SUMMIT DÍSEL 3.0L V6 250 HÖ. 8 GÍRA SJÁLFSKIPTING

# Jeep



### JEEP GRAND CHEROKEE SUMMIT VERÐ FRÁ 11.990.000 KR.

Hátt og lágt drif, loftþúfaþjöðrun, fjarlægðarstilltur hraðastillir, 20" álfelgur, 8,4" snertiskjár, lykillaust aðgengi og ræsing, rafdrifin sportsæti frammi í með hita og kælingu, sjálfvirk tveggja svæða miðstöð með loftkælingu, upphitaðir hliðarspeglar, regnskynjari, panorama opnanlegt glerþak, leðurinnrétting, rafdrifinn afturhleri, íslenskt leiðsögukerfi, akgreinavari, árekstrarvari, blindhornsvörn, leggur sjálfur í stæði, Harmon Kardon hljómflytningstæki, 19 hátalarar o.fl.

Umfram í **SUMMIT SIGNATURE**: Platinum útlit, dökk gráar Gunmetal álfelgur, upplýst Summit merki í hliðarfólsum, Platinum grill og afturljós, Signature lúxusinnrétting, Blue-Ray DVD með 2 skjáum aftur í, 2x þráðlaus heyrnartól og fjarstýring.  
**VERÐ FRÁ: 12.990.000 kr.**



GRAND CHEROKEE  
FRÁ KR. 8.990.000

CHEROKEE  
FRÁ KR. 6.690.000

COMPASS  
FRÁ KR. 5.890.000

RENEGADE  
FRÁ KR. 4.390.000

WRANGLER

## ALVÖRU FJÓRHJÓLADRIF AFLMIKLAR EYÐSLUGRANNAR DÍSELVÉLAR

**ÍSABAND**  
ÍSLENSK-BANDARÍSKA EHF. BÍLAUMBOD

Umboðsaðili Jeep - Þverholti 6 - 270 Mosfellsbær - s. 534 4433 - www.jeep.is  
www.isband.is - isband@isband.is - Opið virka daga 10-18 - Laugardaga 12-16