

MARKAÐURINN

Miðvikudagur 4. apríl 2018

13. tölublað | 12. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL



ROLEX
OYSTER PERPETUAL
DATEJUST 36

MICHELSEN
ÚRSMÍÐIR

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

Telja þrengt að eftirlitshlutverki bankaráðs Seðlabankans

Fyrirverandi bankaráðsmenn Seðlabanka Íslands kvörtuðu til umboðsmanns Alþingis og töldu að svigrúm bankaráðs til þess að sinna eftirlitshlutverki sínu hefði verið takmarkað. Umboðsmaður gerði margvíslegar athugasemdir við lagatúlkanir stjórnenda Seðlabankans.

»4



»2 Andstaða stjórnvalda stoppaði arðgreiðslu á Valitor til vogunarsjóða

Kaupþing og vogunarsjóðir hættu við að greiða Valitor út í arð vegna andstöðu við þau áform innan stjórnkerfisins og á meðal einstakra ráðherra. Slík ráðstöfun væri engu að síður líkleg til að skila ríkinu hærra stöðugleikaframlagi frá Kaupþingi.

»2 Rukkuðu 113 milljónir í Kerio í fyrra

Hagnaður Kerfélagsins, eiganda Kersins í Grímsnesi, var 58 milljónir króna í fyrra og næstum tvöfaldaðist frá 2016. Gjaldtaka skilaði félaginu 113 milljónum í tekjur.

»6 Til varnar viðskiptahalla

„Við spörðum okkur út úr síðustu kreppu, en sparnaður umfram fjárfestingu getur líka verið áhyggjuefni ef slíkt ástand festist í sessi sem markmið í sjálfu sér, óháð fjárfestingarþörf hagkerfisins,“ segir Krístrún Frostadóttir, aðalhafgræðingur Kviku, í aðsendri grein.

FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

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

Eigendur Kersins hagnast um nærri 60 milljónir

Hagnaður Kerfélagsins, eiganda Kersins í Grímsnesi, var ríflega 58 milljónir króna í fyrra og næstum tvöfaldaðist frá árinu 2016 þegar hann var 30 milljónir. Þá námu tekjur félagsins 113 milljónum og jukust um meira en 60 prósent á milli ára.

Þetta má lesa út úr nýjum ársreikningi Kerfélagsins sem er í jafnri eigu Óskars Magnússonar, Ásgeirs Bolla Kristinssonar, Jóns Pálmasonar og Sigurðar Gísla Pálmasonar.

Gjaldtaka við Keríð hófst sumarið 2013 og er aðgangseyrir þar nú 400 krónur með virðisaukaskatti. Í samtali við Fréttablaðið fyrir ári sagði Óskar, stjórnarformaður Kersins, að um 150 þúsund manns hefðu heim-sótt eldgíginn á árinu 2016. Miðað við mikla tekjuaukningu félagsins í fyrra, þegar það rukkadi gesti um 113 milljónir í aðgangseyri, má því ætla að samtals um 240 þúsund hafi þá heimsótt Keríð.

Hluthafar Kersins hafa hingað til ekki greitt sér neinn arð út úr



Gjaldtaka við Keríð í Grímsnesi skilaði Kerféluginu samtals 113 milljónum í tekjur í fyrra.

FRÉTTABLAÐIÐ/ERNIR

féluginu. Óskar hefur sagt að engin ákvörðun um arðgreiðslu hafi verið tekin og vísað til þess að félagið vilji eiga fyrir þeim tugmilljónum framkvæmdum sem það hefur ráðist í og áformaðar eru. – hae

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

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

RAF MÓTORAR



SCANVER EHF 588 80 40
www.scanver.is

GÍRAR - FÆRIBÖND - RAFMÓTORAR - LEGUR

Andstaða stjórnvalda stoppaði arðgreiðslu

Kaupþing og vogunarsjóðir hættu við að greiða Valitor út í arð vegna andstöðu við þau áform innan stjórnkerfisins og á meðal einstakra ráðherra. Slik ráðstöfun væri engu að síður líkleg til að skila ríkinu hærra stöðugleikaframlagi frá Kaupþingi.

Andstaða innan stjórnkerfisins og á meðal sumra ráðherra ríkisstjórnarinnar réð mestu um að fallið var frá áformum um að aðgreina Valitor Holding, dótturfélag Arion banka, frá bankanum, áður en kemur að útbóði og skráningu, þannig að bréf kortafyrirtækisins yrðu greidd út í arð til hluthafa, samkvæmt heimildum Markaðarins.

Við þá ráðstöfun hefðu vogunarsjóðir og Goldman Sachs, sem eiga um 32 prósent hlut í bankanum, jafnframt fengið kauprétt að 21,4 prósent hlut til viðbótar í Valitor. Einstakir ráðherrar, ásamt ýmsum embættismönnum, mátu það sem svo að slik arðgreiðsla væri síður en svo til þess fallin að auka traust á fjármálakerfinu og færi mögulega gegn ákvæðum stöðugleikaskilyrða Kaupþings. Skýr afstaða Bankasýslu ríkisins, sem lagðist eindregið gegn áformunum og vildi fremur selja Valitor í opnu sölufrelsi, hafði auk þess sín áhrif, jafnvel þótt stofnunin sé ekki lengur á meðal hluthafa bankans, en ríkið seldi sem kunnugt er 13 prósent hlut sinn í lok febrúar.

Kaupþing, sem hyggst selja allt að 55 prósent hlut sinn í bankanum í útbóði síðar á árinu, taldi sér ekki fært að fara gegn afstöðu stjórnvalda í þessu máli en fulltrúar þess vinna núna meðal annars að því að ná samkomulagi um endurskoðun á forkaupsrétti ríkisins við opið útbod. Að öðrum kosti er talið að forkaupsrétturinn, sem virkjust ef Kaupþing selur bréf sín undir genginu 0,8 miðað við eigið fé, muni valda óvissu og aftra fjárfestum frá þátttöku í útbodinu og þar með koma í veg fyrir að raunverulegt markaðsverð á bankanum yrði leitt fram.

Á meðal þeirra sem hafa komið að þeirri vinnu fyrir ríkið að undanförmu er Bretinn Michael Ridley, fyrrverandi bankamaður hjá JP Morgan, sem veitti stjórnvöldum ráðgjöf við fjármálaáfallið 2008 samkvæmt heimildum Markaðarins. Mun hann starfa tímabundið að málefnum sem tengjast fjármálakerfinu á Íslandi, en hann var fenginn að þeirri vinnu einkum fyrir tilstuðlan Lilju Alfreðsdóttur, sem situr í ráðherranefnd um efnahagsmál og endurskipulagningu fjármálakerfisins.

Ríkið fær minna í sinn hlut

Eins og Fréttablaðið greindi frá í síðasta mánuði hefur stjórn Arion banka ákveðið að leggja áform um að aðgreina Valitor frá bankanum til hliðar. Afar ólíklegt þykir að þau áform verði endurvakin eftir skráningu. Meirihluti hluthafa, vogunarsjóðir og Kaupþing, hafði sóst nokkuð eftir því að kortafyrirtækið yrði aðskilið frá samstæð-



Valitor er verðmætasta dótturfélag Arion. FRÉTTABLAÐIÐ/EYÞÓR

16,3

milljarðar er eigið fé Valitors Holding bókfært á í reikningum Arion banka.

unni. Fyrirnefndur kaupréttur, sem samið var um samhliða því að gengið var frá kaupum fjárfestahópsins á tæplega 30 prósent hlut Kaupþings í Arion í mars í fyrra, virkjust aðeins komi til þess að bréfin í kortafyrirtækinu greiðist út til hluthafa með arðgreiðslu eða öðrum sambærilegum hætti. Samkvæmt heimildum Markaðarins mun kaupréttur sjóðanna renna út innan fárra mánaða. Sá sem talaði einkum fyrir því af hálfu vogunarsjóðanna að Valitor yrði aðgreint frá bankanum fyrir útbóðið var maður að nafni Pierre Bour. Hann var meðeigandi Attestor Capital þar til nýlega er hann lét af störfum.

Að sögn kunnugra er líklegt að ríkið fái að endingu lægra stöðugleikaframlag í sinn hlut, nú þegar fallið hefur verið frá áformum um að greiða Valitor út í arð til hluthafa. Afar ósennilegt er að raunverulegt markaðsverði Valitor verði að fullu verðlagt þegar kortafyrirtækið verður selt, sem hluti af samstæðunni, í fyrirhuguðu útbóði. Ljóst sé að Kaupþing gæti fengið hærra verð fyrir óbeinan eignarhlut sinn í Valitor með því að aðgreina fyrst fyrirtækið frá bankanum, „vinna með það“ eitt og sér á allra næstu árum og auka þannig virði þess.

Markaðsvirði Valitors er töluvert hærra en sem nemur virði fyrirtækisins í bókum Arion banka. Samkvæmt nýlegu verðmati greiningarfyrirtækisins IFS, sem byggist á margföldurum erlendra samanburðarfélaga, er virði eigin fjár Valitors metið á um 30,6 milljarða króna. Til samanburðar er eigið fé kortafyrirtækisins bókfært á um 16,3 milljarða króna í bókum Arion.

Í afkomuskiptasamningi stjórnvalda og Kaupþings er sérstaklega gert ráð fyrir því, sem lið í því að fá sem hæst verð fyrir hlut Kaupþings í Arion banka, að hægt sé að aðgreina einstakar eignir eða eignarhluti bankans frá honum í aðdraganda og undirbúningi að sölu hlutabréfa. Tryggt er í samningnum að hann nái einnig utan um hinar aðgreindu eignir, svo sem Valitor. Ríkið myndi þannig njóta góðs af sölu og virðisaukningu kortafyrirtækisins í formi hærra stöðugleikaframlags, þótt félagið yrði aðgreint frá bankanum með sérstakri arðgreiðslu.

Nokkurrar óánægju hefur gætt á meðal fulltrúa Kaupþings og vogunarsjóðanna að ekki hafi verið gripið til nægilega markvissra aðgerða á undanförmum misserum til þess að draga úr rekstrarkostnaði og bæta arðsemi Arion banka í aðdraganda hlutafjárútboðsins. Þrátt fyrir að rúmt ár sé liðið frá því að sjóðirnir og Goldman eignuðust hlut í bankanum hafa þeir haft lítil sem engin áhrif á stjórn hans. Aðeins Attestor Capital og Goldman fara með atkvæðarétt í bankanum en atkvæðaréttur hinna sjóðanna er í höndum Kaupskila, dótturfélags Kaupþings.

hordur@frettabladid.is
kristinni@frettabladid.is

Hafa greitt Matthíasi 1.400 milljónir

Róbert Wessman og viðskiptafélagar hans gengu frá greiðslu upp á 1,4 milljarða króna til Matthíasar H. Johannessen í byrjun síðustu viku, samkvæmt heimildum Markaðarins.

Hæstiréttur dæmdi í febrúar fyrrverandi viðskiptafélaga Matthíasar, þá Róbert, Árna Harðarson og Magnús Jaroslav Magnússon, til þess að greiða honum 640 milljónir króna, auk vaxta og dráttarvaxta, í skaðabætur fyrir að hafa hlunnfarið hann í við-



Róbert Wessman, forstjóri lyfjafyrirtækisins Alvogen

skiptum með óbeinan eignarhlut í lyfjafyrirtækinu Alvogen.

Staðfesti Hæstiréttur dóm hér aðsdóms um að ráðandi hluthafar í félaginu Aztiq Pharma Partners hefðu – með sölu á sænsku dótt-

urfélagi sem hélt með óbeinum hætti utan um 30 prósent hlut í Alvogen á undirverði – tekið hagsmunum einstakra hluthafa fram yfir hagsmuni Matthíasar og bakað sér þannig skaðabótaskyldu gagnvart honum.

Sænska dótturfélagið var um mitt ár 2010 selt fyrir í mesta lagi 1,5 milljónir króna og gegn ógreiddri viðbótargreiðslu þó svo að verðmæti þess hafi numið nærri 1,7 milljörðum króna á sama tíma. – kjj



Kraftur, snerpa og tækni.

Mercedes-Benz GLE stendur undir öllum þeim kröfum sem til hans eru gerðar. Hönnunin er glæsileg, vélin kraftmikil og tæknibúnaðurinn afar fullkominn. Þessi magnaði lúxusjeppi fæst bæði í dísil og Plug-in Hybrid útfærslu, hann hefur fimm akstursstillingar, 9G-Tronic sjálfskiptingu og hið háþróaða 4MATIC fjórhjóladrif.

GLE 250 d 4MATIC, 204 hestöfl

Verð frá 9.040.000 kr.

Eyðsla 5,9 l/100 km, CO₂ 156 g/km

Mercedes-Benz

The best or nothing.



Kvörtuðu til umboðsmanns Alþingis

Umboðsmaður Alþingis gerir margvíslegar athugasemdir við laga-túlkunir Seðlabanka Íslands og nýjar starfsreglur bankaráðs. Fyrrverandi bankaráðsmenn telja að svigrúm bankaráðs til að sinna eftirlitshlutverki sínu hafi verið takmarkað. Ekki hefur verið ákveðið hvort starfsreglurnar verði endurskoðaðar.

Kristinn Ingi Jónsson
kristinningi@frettabladid.is
Hörður Ægisson
hordur@frettabladid.is



Tveir fyrrverandi bankaráðsmenn Seðlabanka Íslands kvörtuðu til umboðsmanns Alþingis yfir viðleitni sem þeir töldu að átt hefði sér stað innan bankans, meðal annars með setningu nýrra starfsreglna, til þess að takmarka svigrúm bankaráðs til þess að gegna lögbundnu eftirlitshlutverki sínu.

Í bréfi sem umboðsmaður skrifaði til bankaráðs og forsætisráðherra í desember í fyrra voru ýmsar athugasemdir gerðar við starfsreglur ráðsins og var jafnframt áréttáð að gæta þyrfti þess að með einstökum ákvæðum reglnanna væri ekki þrengt að því eftirlitshlutverki sem bankaráðið hefur með starfsemi Seðlabankans.

„Að því marki sem einstök ákvæði starfsreglnanna eru til þess fallin að valda misskilningi eða eru óljós er það í betra samræmi við framan-greind sjónarmið að þau verði tekin til endurskoðunar og bætt úr þeim annmarka,“ segir í bréfi Þorgeirs Inga Njálssonar, setts umboðsmanns Alþingis í málinu, sem Markaðurinn hefur undir höndum.

Umboðsmaður sagðist í bréfinu hafa sett fram umræddar ábendingar með það að leiðarljósi að bankaráðið tæki til skoðunar hvort tilefni væri til að bregðast við þeim og taka starfsreglurnar til endurskoðunar. Óskaði hann svara frá bankaráði fyrir 1. mars.

Þórunn Guðmundsdóttir, formaður bankaráðs Seðlabankans, segir í samtali við Markaðurinn að í ljósi þess að starfstími núverandi bankaráðs sé senn á enda hafi verið ákveðið að leggja málið til hliðar.



Arnór Sighvatsson aðstoðarseðlabankastjóri og Már Guðmundsson seðlabankastjóri. Að mati umboðsmanns Alþingis verður ekki séð að ráðningarvald eða stjórnarréttur yfirmanna bankans gagnvart starfsmönnum geti fellt brott rétt bankaráðs til að leita upplýsinga, milliliðalaust, hjá einstökum starfsmönnum bankans. FRETATABLADIÐ/ERNIR

Í öllu falli þarf að gæta þess sérstaklega að einstök ákvæði starfsreglnanna fari ekki í bága við lög og reglugerð og að með þeim sé ekki þrengt að því eftirlitshlutverki sem bankaráð hefur með starfsemi bankans.

Úr bréfi setts umboðsmanns Alþingis til bankaráðs Seðlabankans

Bankaráðið hafi upplýst umboðsmann um það.

Það bíður því nýs bankaráðs, sem Alþingi mun sennilega skipa síðar í mánuðinum, að ákveða hver næstu skref verða.

Fyrrverandi bankaráðsmennirnir tveir, Jón Helgi Egilsson og Ragnar Árnason, kvörtuðu til umboðsmanns Alþingis í ágúst árið 2016 en umkvörtunarefnið sneri aðallega að þremur atriðum – sem vörðuðu lagatúlkunir Seðlabankans og nýlegar breytingar á starfsreglum bankaráðsins – sem þeir töldu að væru til þess fallin að draga úr getu bankaráðsins til þess að hafa eftirlit með starfsemi Seðlabankans og takmarka það aðhald sem ráðið getur veitt yfirstjórn bankans.

Í fyrsta lagi var í kvörtuninni gerð athugasemd við þá lagatúlkun

Seðlabankans að bankaráðið gæti ekki kallað eftir upplýsingum frá starfsmönnum bankans, milliliðalaust, nema með samþykki og aðkomu seðlabankastjóra. Í öðru lagi sneri kvörtunin að þeirri lagatúlkun bankans að bankaráðið gæti ekki fundað ef seðlabankastjóri væri fjarverandi. Þá voru í þriðja lagi gerðar margvíslegar athugasemdir við breytingar sem bankaráðið samþykkti að gera á starfsreglum sínum í maí 2016 en breytingunum var ætlað að skjóta styrkari stöðum undir framangreindar lagatúlkunir bankans.

Að auki var í kvörtun Jóns Helga og Ragnars athygli umboðsmanns vakin á því að með áður nefndum breytingum á starfsreglum hefðu möguleikar bankaráðs og einstakra bankaráðsmanna til þess að láta í ljós álit sitt á starfsemi bankans verið takmarkaðir umfram það sem kveðið er á um í lögum. Þannig væri enn frekar þrengt að svigrúmi bankaráðsins til þess að veita stjórnendum Seðlabankans aðhald.

Mikil völd falin einum manni

Í kjölfar falls fjármálakerfisins haustið 2008 voru gerðar nokkuð róttækar breytingar á stjórnskipulagi Seðlabankans sem fólust meðal annars í því að bankastjórn Seðlabankans var lögð niður og í stað hennar kom einn seðlabankastjóri

og einn aðstoðarseðlabankastjóri. Um leið jókst vægi lögbundins eftirlitshlutverks bankaráðsins til muna, enda varð þá bankaráðið eitt, ásamt ráðherra, fært um að veita seðlabankastjóra aðhald.

Í skýrslu nefndar, sem var falið að taka lögum um Seðlabankann til heildarendurskoðunar, frá því árið 2015 er rakið að breytingarnar í kjölfar hrunsins hafi gert það að verkum að seðlabankastjóri geti einn tekið allar meiriháttar ákvarðanir í rekstri bankans og þurfi ekki að sækja sér stuðning í bankastjórn.

Norðmaðurinn Svein Harald Öygard var seðlabankastjóri þegar umræddar breytingar voru lögfestar í febrúar 2009 en Már Guðmundsson tók við embættinu í ágúst sama ár og hefur gegnt því síðan.

Nefndin, sem var skipuð þeim Friðriki Má Baldurssyni og Þrání Eggertssyni, lagði til að skerpt yrði á eftirlitshlutverki bankaráðsins auk þess að aftur yrði sett bankastjórn yfir bankann, rétt eins og tíðkast í seðlabönkum flestra ríkja heims.

Skýr upplýsingaréttur

Í bréfi umboðsmanns Alþingis er umrætt eftirlitshlutverk bankaráðs tíundað og tekið fram að ganga verði út frá því að ráðið „geti kallað

eftir hverjum þeim upplýsingum og skýringum um starfsemi bankans sem það telur þörf á til að rækja lögbundið hlutverk sitt“.

Hvað varðar það nýja ákvæði í starfsreglunum, sem samþykktar voru 2016, að bankaráðið geti ekki leitað til starfsmanna bankans nema að höfðu samræði við seðlabankastjóra, þá tekur umboðsmaður fram að að hluti af áður nefndri upplýsingaöflun bankaráðs kunni að felast í því að óska eftir að tiltekinn starfsmaður bankans mæti á fund ráðsins til þess að veita þar milliliðalaust upplýsingar og svara spurningum.

„Ekki verður séð að ráðningarvald og stjórnarréttur yfirmanna bankans gagnvart einstökum starfsmönnum geti fellt brott þennan upplýsingarétt bankaráðs nema mælt sé fyrir um slíkt í lögum,“ segir í bréfi umboðsmanns.

Í bréfinu nefnir umboðsmaður auk þess að ekki verði séð að fjarvera seðlabankastjóra geti alfarið komið í veg fyrir að bankaráðið haldi fund, líkt og Seðlabankinn hefur haldið fram. „Ég tel því að það sé að minnsta kosti ekki einhlít túlkun á ákvæðinu [27. gr. laga um Seðlabanka Íslands] að bankaráðsfundur verði ekki haldnir nema að bankastjóri sjái sér fært að mæta þótt almennt sé gert ráð fyrir að hann sitji fundi þess,“ er nefnt í bréfinu.

Orðalag starfsreglna bankaráðs kann þó að gefa annað til kynna, að sögn umboðsmanns, en í einu ákvæði reglnanna segir meðal annars að seðlabankastjóri skuli á hverjum fundi bankaráðs gera grein fyrir helstu þáttum í starfsemi bankans. Að þessu þarf að huga, að mati umboðsmanns, þegar og ef ætlunin er að útfæra umrætt ákvæði nánar á þann hátt að „þar sé ekki með viðtækari hætti girt fyrir að unnt sé að halda bankaráðsfundi í fjarveru bankastjóra en lög gera ráð fyrir“.

Fari ekki í bága við lög

Umboðsmaður rekur að lokum í bréfi sínu að miklu skipti að verklagsreglur, líkt og starfsreglur bankaráðsins, séu skýrar og ekki til þess fallnar að valda misskilningi eða að réttmætur vafi sé um hvort þær séu í samræmi við lög.

„Í öllu falli þarf að gæta þess sérstaklega að einstök ákvæði starfsreglnanna fari ekki í bága við lög og reglugerð og að með þeim sé ekki þrengt að því eftirlitshlutverki sem bankaráð hefur með starfsemi bankans,“ segir í bréfi setts umboðsmanns.



Bæði grunnskóli og leikskóli eru á Skagaströnd. Námsstofa fyrir m.a. háskólaborgara, góð líkamsræktarstöð, sundlaug, félagsheimili, bókasafn, verslun, apótek og heilsugæsla.

Alveg einstakt tækifæri!

Hólanesvegur 11 er til sölu eða leigu.

Skagaströnd vex og dafnar, meðal annars vegna aukinnar ferðaþjónustu, því ný gisting hefur hafið starfsemi í bænum. Með fjölbreyttri afþreyingu, útivist og aukinnar eftirspurnar ferðamanna, teljum við kosti eignarinnar augljósa.

Hafirðu áhuga á eða reynslu af ferðaþjónustu og veitingarekstri og vilt njóta þess að starfa og búa á Norðurlandi er í boði bjálkahús sem er afar athyglisvert. Hvort sem þú kýst að kaupa eða leigja Hólanesvegur 11 er þetta einstakt tækifæri.

Um eignina: 2 hæðir, 383 m²
Byggingarár er 1998

Nánari upplýsingar í síma 869-1709 eða 847-6622 tölvupóstur -
gshal0306@gmail.com



VOLVO XC60

HEIMSBÍLL ÁRSINS 2018



Framtíðin í öryggi

Volvo XC60 AWD er sannarlega einstakur bill. Hann er leiðandi í bilaöryggi auk þess að vera í forystu í umhverfsvænni tækni með 407 hestafla rafmagnaðri T8 vél sem eyðir aðeins 2,1 lítrum af bensíni per 100 km í blönduðum akstri á rafmagni eða bensíni. Fjöðrunarkerfi með loftpúðum (aukabúnaður) og framúrskarandi hljómtæki gerir aksturinn einstaklega ánægjulegan og þægilegan. Skandinavísk nútímahönnun að innan og utan og sænsk gæðaframleiðsla beint frá Gautaborg sem byggð er á náttúrulegum gæðaefnum ásamt ríkulegum staðalbúnaði gera hverja ökuferð að einstakri upplifun.

Volvo XC60 AWD var valinn heimsbill ársins 2018 af World Car Awards, jeppi ársins 2018 af Bandalagi íslenskra bílablaðamanna og öruggsti bill í heimi hjá EURO NCAP árekstrarprófunarstofnuninni.

Verð með dísilvél frá 6.790.000 kr.
Verð með T8 tvinnvél frá 7.490.000 kr.

MADE BY SWEDEN



Öruggur staður til að vera á

Brimborg Reykjavík
Bíldshöfða 6 · Sími 515 7000

Brimborg Akureyri
Tryggvabraut 5 · Sími 515 7050

volvocars.is

Skotsilfur



Stýrir alþjóðasviði

Einar Páll Tómasson, sem hefur starfað hjá Icelandair um árabil, hefur verið ráðinn forstöðumaður alþjóðasviðs greiðslu-kortafyrirtækisins Borgunar. Tekur hann við starfinu af Finni Sveinbjörnssyni sem tók fyrr á árinu til starfa sem framkvæmdastjóri bankasviðs Fjármálaeftirlitsins. Einar Páll gegndi áður starfi forstöðumanns markaðs- og viðskipta-þróunardeildar Icelandair en auk þess starfaði hann sem svæðisstjóri flugfélagsins fyrir meginland Evrópu. Hann er ekki ókunnugur kortamarkaðinum en árin 1999 til 2005 var hann markaðsstjóri MasterCard á Íslandi.



Til Stefnis

Óðinn Árnason, sem hefur starfað sem sjóðsstjóri hjá Stapa Lifeýris-sjóði, hefur verið ráðinn til sjóðastýringarfyrirtækisins Stefnis þar sem hann mun starfa í hlutabréfateymi fyrirtækisins. Óðinn hefur starfað hjá Stapa frá árinu 2012 en þar áður starfaði hann meðal annars hjá Sparisjóðabanka Íslands, Íslenskum verðbréfum og Kaupþingi í Svíþjóð. Óðinn kemur til Stefnis í stað Tómasar Karls Áðalsteinssonar, en eins og greint var frá í Markaðinum í síðustu viku hefur sá síðarnefndi ráðið sig til Íslenskra fjárfesta þar sem hann mun stýra erlendum hlutabréfasjóðum verðbréfafyrirtækisins.



Sat í lánanefnd

Nokkra athygli vakti að **Guðrún Johnsen** væri á meðal umsækjenda um embætti aðstoðarseðlabankastjóra. Eins og margir muna sat hún í stjórn Arion banka frá árinu 2010 þar til í desember í fyrra. Var hún um skeið varaformaður stjórnar en auk þess sat hún í áhættunefnd í nokkur ár og tvívegis í lánanefnd. Fyrra skiptið var árið 2014, sama ár og bankinn ákvað að fjármagna ksiliver United Silicon, og síðara skiptið árið 2017, sama ár og bankinn afskrifaði hátt í fimm milljarða vegna ksilversins. Forsætisráðherra hefur það væntanlega í huga við valið á eftirmanni Arnórs Sighvatssonar.



Viðskiptastríð í vændum



Óttast er að yfirvofandi viðskiptastríð Bandaríkjanna og Kína muni ekki aðeins skaða hagkerfi beggja ríka, heldur jafnframt draga úr hagvexti á heimsvísu. Stjórnvöld í Kína hafa brugðist við tollum Bandaríkjastjórnar á innflutt ál og stál með því að hækka tolla á fjölmargar bandarískar innflutningsvörur, svo sem svinakjöt og ávexti. Virði bandarísku varanna, sem tollarnir ná til, er metið á um þrjá milljarða dala. NORDICPHOTOS/GETTY

Til varnar viðskiptahalla



Kristrún Frostadóttir
aðalhogfræðingur
Kviku banka

Viðskiptaafgangur síðustu ára hefur verið okkur haldreipi í endurreisn efnahagslífsins. Slíkur afgangur bendir ekki bara til þess að við flytjum meira út en inn heldur líka að við spörum meira en við fjárfestum. Stóra spurningin er hvort sparnaðurinn dugi næstu árin til að mæta nauðsynlegri uppbyggingu. Ungir einstaklingar fjárfesta umfram sparnað, t.a.m. í húsnæði. Fyrirtæki í uppbyggingarfasa fjárfesta fyrir meira en sem nemur hagnaði. Og ungar þjóðir sem standa í uppbyggingu á nýjum atvinnugreinum og eru með lága framleiðni ráðast gjarnan í fjárfestingar umfram þjóðarsparnað til að auka framleiðslugetu sína.

Íslenski afgangurinn fer nú minnkandi, og ekki útilokað að hann hverfi eða snúist í halla eftir nokkur ár, en viðskiptahalli er ekki slæmur ef hann skapast vegna aukinnar fjárfestingar í arðbærum verkefnum. Norðmenn

voru með mikinn halla á viðskiptum við útlönd þegar þeir byrjuðu að bora í Norðursjó á áttunda áratugnum. Ólíufjárfestingin var að mestu leyti fjármögnuð með erlendri skuldsetningu, og sló fjármagnshallinn í 15% af landsframleiðslu þegar hæst lét. Þetta var mjög skynsamlegur viðskipta- og fjármagnshalli. Hagfræðilega séð er lítill munur á fjárfestingum í olíugeiranum og annars slags fjárfestingu sem stuðlar að aukinni framleiðni og því ekkert athugavert við að hagkerfi sé með viðskiptahalla, eða lítinn afgang, í uppbyggingarfasa.

Viðskiptahalla fylgir fjármagnshalli – þ.e. hagkerfi „flytur inn“ meira fjármagn en það „flytur út“. Þannig eru tilkomin ferskustu hugrenningatengsl Íslendinga milli viðskiptahalla og mikillar skuldasoðunar, enda viðskiptahallinn rúðlega 10% af landsframleiðslu árin fyrir hrun. Það er þó ekki stærð fjármagnsinnflæðisins, og þar með hallans eða afgangans, sem skiptir öllu máli heldur nýting fjármagnsins eins og norska dæmið sýnir. Vandamál Íslands í aðdraganda fjármálakreppunnar, sem og einnig Grikklands, Írlands og Spánar, var ekki hallinn sem slíkur heldur að svigrúmið sem skapaðist í efnahagslífinu með fjármagnsinnflæðinu var að miklu leyti nýtt í neyslu og áhættusamar og misskynsamlegar

Norðmenn hafa sýnt og sannað að til er skynsamlegur viðskiptahalli og að erlend aðstoð við uppbyggingu á útflutningsgreinum getur borgað sig.

skuldsettar fjárfestingar (ekki síst erlendis).

Ein leið til að tryggja skynsamlegri og áhættuminni fjárfestingar er að stýra erlendu fjármagnsflæði í beina fjárfestingu eða eigið fé fyrirtækja, frekar en í skuldapappíra (sér í lagi erlend bankalán). Slíkt fjármagn er síður kvíkt og auðveldara er að skrifa niður þær skuldbindingar ef illa fer. Ágætt dæmi í þessu samhengi er ólík reynsla Grikklands og Búlgaríu í alþjóðlegu fjármálakreppunni. Það er lönd voru með mikinn viðskiptahalla í aðdraganda kreppunnar og mjög neikvæða erlenda stöðu. Búlgaríu náði sér þó fljótt eftir harða en stutta niðursveiflu, ólíkt Grikklandi. Hér skipti sköpum að erlendar kröfur voru mestmegnis í formi beinnar fjárfestingar, en ekki ríkisskulda sem krefjast fastra vaxta- og höfuðstólsgreiðslna sama hvað á gengur.

Samstaða virðist nú ríkja um mikla uppsafnaða fjárfestingarþörf í íslenska hagkerfinu. Því mun fylgja

aukinn innflutningur og aukið erlent innflæði fjármagns ef uppbyggingu er sinnt sem skyldi. Ungar þjóðir með ungar atvinnugreinar í uppbyggingarfasa eiga að nýta sér þá hagkvæmni og þekkingu sem felst í innfluttum framleiðslutækjum (fjármagn, vörur og vinnuafli). Áhættusemi fjárfestinga þarf alltaf að meta, en eðli fjármögnunarinnar skiptir sérstaklega máli fyrir hagkerfið í heild sinni í tilviki erlends fjármagns. Norðmenn juku skuldir sínar í uppbyggingu, enda höfðu þeir mikla hagsmuni af því að halda eignarhaldi á olíuinnviðunum. Á móti kom að há arðsemi verkefnisins lá fyrir langt fram í tímann. Í tilvikum þar sem meiri óvissa er um langtíma arðsemi gæti borgað sig að bjóða erlendum aðilum frekar eignarhluti í undirliggjandi verkefni, og minnka þannig áhættuna.

Norðmenn hafa sýnt og sannað að til er skynsamlegur viðskiptahalli og að erlend aðstoð við uppbyggingu á útflutningsgreinum getur margborgað sig. Undir réttum kringumstæðum er minnkandi viðskiptaafgangur því styrkleikamerki, fremur en áhyggjuefni. Við spörum okkur út úr síðustu kreppu, en sparnaður umfram fjárfestingu getur líka verið áhyggjuefni ef slíkt ástand festist í sessi sem markmið í sjálfu sér, óháð fjárfestingarþörf hagkerfisins.

Er of mikið lesið í Snapchat?



Björn Berg Gunnarsson
fræðslustjóri
Íslandsbanka

Samfélagsmiðlar reyna að safna sem flestum notendum og veita auglýsendum í kjölfarið aðgengi

á þeim. Markmiðið er að hagnast á þeim persónuupplýsingum sem við veitum með notkun okkar en halda okkur ánægðum samtímis. Ef eitthvað verður til þess að draga úr vinsældum miðils hefur það að sjálf-sögðu áhrif á tekjumöguleika hans. Það mætti því telja eðlilegt að vegna Cambridge Analytica skandalsins á dögunum hafi hlutabréfaverð Facebook lækkað um 15 prósent.

Snapchat var skráð á markað fyrir rúmu ári. Síðan þá hefur hluta-

bréfaverðið sveiflast villt og galið og hreyfingar í hlutabréfaverði hafa oft verið tengdar við tilkynningar frá einstaka notendum í frægari kantinum. Nýlegt dæmi er þegar söngkonan Rihanna gagnrýndi réttilega auglýsingu miðilsins, sem var hreint ótrúlega smekklau. Hlutabréf fyrirtækisins lækkuðu um fjögur prósent samdægurs og sögðu fjölmiðlar 80 milljarða króna þannig hafa horfið vegna ummæla stjórnunnar. Svipaða sögu má segja af við-

brögðum Kylie Jenner við uppfærslu forritsins þar sem hún gaf í skyn að allir væru hættir að snappa. Gengið lækkaði um sex prósent þann sama dag.

Hversu þungt vega þó þessar fréttir þegar litíð er á stóru myndina? Að meðaltali hækkar eða lækkar hlutabréfaverð Snapchat um meira en fjögur prósent í hverri einustu viku, sem telst afar mikil verðbreyting og fréttinæm í sjálfu sér. Tölvu sinnnum hefur verið lækkað um meira en

sex prósent og 16 sinnum hefur það lækkað um hið sama. Útboðsgengið í aðdraganda skráningar var 17 og undanfarið hálft ár hefur gengið verið öðrum hvorum megin við 15. Það er þrátt fyrir allar fréttirnar hærra en það var síðasta haust.

Það er vissulega áhugavert að einstaklingar geti haft mikil áhrif á hlutabréfaverð með stöku tísti eða færslu á Instagram en getur verið að við séum stundum að lesa of mikið í verðbreytingar Snapchat?

Whirlpool

Whirlpool Semi Pro



25% afsláttur í apríl

Öflugar og sterkbyggðar Semi Pro þvottavélar og þurrkarar sem henta húsfélögum og fyrirtækjum. Tækin hafa sjötta skilningarvitið, tækni sem Whirlpool hafa þróað til þess að spara tíma, orku- og vatnsnotkun. 2ja ára ábyrgð til fyrirtækja.



Hafið samband og kynnið
ykkur möguleikana



Heimilistæki ht.is

Söludeild, sími 569 1520, sala@ht.is

Stjórnar- maðurinn



@stjornarmadur

Neytendum í hag

Samkeppniseftirlitið gerir athyglisverðar athugasemdir við fyrirkomulag leigubíla- og leigubifreiðamarkaðsins á Íslandi í umsögn um þingsályktunartillögu um frelsi á leigubifreiðamarkaði. Í athugasemdum eftirlitsins kemur meðal annars fram að fjöldi leigubifreiðaleyfa á höfuðborgarsvæðinu og á Suðurnesjum hafi verið hinn sami undanfarin ellefu ár, þrátt fyrir mikla fólksfjölgun og sprengingu í komu ferðamanna til landsins. Samkeppniseftirlitið gerir sömuleiðis athugasemdir við þá kröfu að leigubílaakstur sé aðalátvinna ökumanns, hver leyfishafi megi einungis fá eitt leyfi og þá skyldu að leigubílstjórar tilheyri leigubílastöð. Þá er bent á að Eftirlitsstofnun EFTA hafi nú þegar gert athugasemd við sambærilega umgjörð leigubílaaksturs í Noregi.

Ef draga ætti niðurstöður Samkeppniseftirlitsins saman má segja að eftirlitið telji núverandi kerfi handónýtt og úr sér gengið. Auðvitað er það rétt hjá Samkeppniseftirlitinu. Aðgangshindranir á markaðnum eru allt of miklar og ófyrstíganlegar fyrir þá sem myndu vilja draga leigubíla- rekstur inn í nútímann. Sú staðreynd að Eftirlitsstofnun EFTA hafi nú þegar fellt sambærilegt kerfi í Noregi bendir sömuleiðis til þess að einungis sé tímaspursmál hvenær leigubíla- rekstur verður gefinn frjálst á Íslandi.

Það er góðs viti að Samkeppniseftirlitið sé með á nótunum í þessu máli sem vissulega varðar mikla neytendahagsmuni. Stundum hefur nefnilega vantað upp á að opinberir aðilar gefi tækninýjungum og rekstrarþróun nægilegan gaum. Nægir þar að nefna þá staðreynd að á sjónvarpsmarkaði hefur eftirlitið ekki talið alþjóðlega aðila á borð við Netflix eða iTunes starfa á sama markaði og innlendar sjónvarpsstöðvar þrátt fyrir að upplifun þeirra sem á markaðnum starfa sé allt önnur. Samkeppniseftirlitið hefur heldur ekki talið YouTube eða Facebook sem hluta af innlendum auglýsingamarkaði, og virðist heldur ekki líta svo á að innlendir smásalar glími við samkeppni frá erlendum stórverslunum á netinu. Samkeppniseftirlitið hefur með öðrum orðum verið nokkuð á eftir samtíðinni í þessum málum.

Nú kveður hins vegar við nokkuð nýjan tón, en verði skoðun Samkeppniseftirlitsins ofan á gæti það orðið til þess að opna leiðina til Íslands fyrir erlenda aðila á borð við Uber eða Lyft. Núverandi kerfi hamlar nýsköpun og verðlaun þá ekki sem veita framúrskarandi þjónustu, enda sama verð greitt óháð gæðum bifreiðar eða viðmóti bílstjóra. Auðvitað ættu bæði neytendur og bílstjórar að fagna auknu frelsi í greininni.

Arctica hagnast um 212 milljónir

Hagnaður Arctica Finance á árinu 2017 nam tæplega 212 milljónum borið saman við nærri 500 milljóna hagnað árið áður. Samkvæmt nýbirtum ársreikningi félagsins voru þóknatekjur um 844 milljónir í fyrra og drógust saman um liðlega 380 milljónir. Rekstrarkostnaður var ríflega 600 milljónir og jókst um nærri tíu prósent. Eigð fé var 845 milljónir í árslok 2017 og eiginfjárhlutfallið 49 prósent. Stærstu A-hluthafar Arctica eru Bjarni Þórður Bjarnason aðstoðarframkvæmdastjóri



Bjarni Þórður Bjarnason.

með 50,25 prósent og Stefán Þór Bjarnason framkvæmdastjóri með 33,5 prósent. Í október var greint frá því að Fjármálaeftirlitið hefði gert Arctica Finance að greiða 72 milljóna króna stjórnvaldssekt fyrir að hafa brotið gegn lögum um fjármálafyrirtæki og reglum um kaupaukakerfi. Þá var félaginu gert að láta af frekari arðgreiðslum til hluthafa í B-, C- og D-flokki. Arctica höfðaði í kjölfarið dómsmál til að fá ákvörðun FME hnekk en málið var tekið fyrir í Héraðsdómi Reykjavíkur í lok síðasta mánaðar. – hae

28.03.2018

Samkeppniseftirlitið á ekki að stýra því hvernig íslenskt viðskiptalíf er uppbyggt.

Halldór Benjamín Þorbergs-son, framkvæmdastjóri Samtaka atvinnulífsins



25 ára afmælistilboð Hirzlunnar



A7 RAFMAGNSBORD með 2 móturum og minnisstýringu. Fjöldi stærða og lita í boði.

Áður frá 101.700 kr.
Nú frá 71.190 kr.

30% afsláttur af öllum vörum

... og meira af sumum allan afmælistímann!

MYNDORNI GRAFIK



ERGOMEDIC 100-2
með 360° Dondola
Áður 169.900 kr.
Nú 118.930 kr.



HEADPOINT
Áður 71.900 kr.
Nú 49.900 kr.



TENTO MÖPPUSKÁPAR
Mikið til á lagar í eik, hvítu, beiki og svörtu.

-30%



ERT ÞÚ MEÐ
VERKEFNI?

Leitaðu tilboða því við viljum allt fyrir þig gera á afmælistíminu

Hirzlan

25 ára

SKRIFSTOFUHÚSGÖGN - MEÐ ÞÉR Í 25 ÁR

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