

MARKAÐURINN

Miðvikudagur 25. apríl 2018

16. tölublað | 12. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL



ROLEX
OYSTER PERPETUAL
GMT-MASTER II
IN 18 CT WHITE GOLD

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



Brim blæs til sóknar

Veruleg samlegðaráhrif skapast með kaupum Brims á þriðjungs-
hlut í HB Granda. Ekki þykir líklegt að lífeyrissjóðir í hluthafahópi
HB Granda muni taka yfirtökutilboði Brims. Erlendir bankar eru
sagðir áhugasamir um að fjármagna kaupin að hluta. » 6-7

FRÉTTABLAÐIÐ/EYBÓR



» 2

Gætu fengið um 400 milljóna hlut í Heimavöllum

Hluthafar Heimavalla GP eiga rétt á árangurstengdri greiðslu í formi eignarhlutar í leigufélaginu. Gætu fengið afhentan tvö prósent hlut ef útboðsgengið verður um 1,7 krónur á hlut. Hafa áður fengið um 480 milljónir fyrir ráðgjafarstörf.

» 4

Stærsta visitöluþyrntæki heims skoðar íslenska markaðinn

Fulltrúar MSCI, eins stærsta visitöluþyrntækis heims, ihuga að gera íslensk hlutabréf gjaldgeng í visitölu sína. Þeir munu funda með íslenskum verðbréfaþyrntækjum í næsta mánuði. Forstjóri Kauphallar segir frekari tíðinda að vænta í júní.

» 8

Tiltrú og væntingar íslenskra neytenda

„Nú tíu árum eftir hrun eru íslenskir neytendur almennt bjartsýnir og tiltrú þeirra og væntingum svipar til aðstæðna í síðasta góðæri,“ segir Guðni Rafn Gunnarsson, sviðsstjóri hjá Gallup, í aðsendri grein.

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



Fjármálaeftirlitið gerði alvarlegar athugasemdir við eftirlit Borgunar með peningabætti og fjármögnun hryðjuverka. FRÉTTABLAÐIÐ/ERNIR

Engin ný viðskipti fyrir en að loknum úttektum

Kortafyrirtækið Borgun mun ekki gera samninga um færsluhirðingarþjónustu við nýja seljendur, sem selja þjónustu eingöngu yfir internetið utan heimamarkaða, fyrir en að loknum úttektum eftirlitsaðila. Með þessu bregst fyrirtækið við athugasemdum sem Fjármálaeftirlitið gerði á síðasta ári við eftirlit kortafyrirtækisins með peningabætti og fjármögnun hryðjuverka.

Fjármálaeftirlitið krafðist þess meðal annars að Borgun sliti viðskiptasambandi sínu við tíu erlend fyrirtæki vegna þess að félagið kannaði ekki áreiðanleika upplýsinga um þau með fullnægjandi hætti.

Athugun Fjármálaeftirlitsins hófst árið 2016 en í kjölfar hennar birti eftirlitið forsvarsmönnum Borgunar tvær skýrslur á fyrri hluta síðasta árs. Fram kemur í ársreikningi Borgunar að fyrirtækið hafi orðið við athugasemdum eftirlitsins sem hafi meðal

annars lotið að því að kortafyrirtækið endurtæki áreiðanleikakannanir allra erlendra seljenda sinna. Segir í ársreikningnum að þeirri vinnu sé nú að mestu lokið.

Helstu athugasemdir Fjármálaeftirlitsins voru þær að Borgun hefði ekki kannað nógu vel hvort upplýsingar um erlenda viðskiptamenn fyrirtækisins væru áreiðanlegar. Í úrtaki sextán slíkra, sem eftirlitið skoðaði, kannaði fyrirtækið þessar upplýsingar ekki nógu vel í tilfelli þrettán viðskiptavina.

Fjármálaeftirlitið taldi að Borgun hefði vanrækt, af ásetningu eða stórkostlegu hirðuleysi, að kanna áreiðanleika umræddra upplýsinga og vísaði málinu til héraðssaksóknara sem lét málið hins vegar falla niður. Fram kom í fréttum Ríkisútvarpsins fyrir á árinu að saksóknari hefði ekki talið refsheimildir í lögum nægilega traustar til þess að hægt væri að sækja málið. – kj

MARKAÐURINN

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

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 frettabladid.is



ÞVÍ AÐ ÞÍN ER FERMINGIN
VEISLAN OG DAGURINN AÐ EILÍFU



ALLT SEM ÞARF FYRIR FERMINGUNA
FRÁ ÓSKALISTANUM TIL VEISLUBORÐSINS

Gætu fengið um 400 milljóna króna hlut

Hluthafar Heimavalla GP eiga rétt á árangurstengdri greiðslu í formi hlutar í leigufélaginu. Gætu fengið tveggja prósent hlut ef útbodsgengið verður um 1,7 krónur á hlut. Hafa áður fengið um 480 milljónir fyrir ráðgjafastörf 2015 - 2017.

Hluthafar eignarhaldsfélagsins Heimavalla GP, sem sá um umsýslu eigna fyrir leigufélagið 2015 til 2017, gætu fengið afhentan endurgjaldslaust hlut í Heimavöllum hf. fyrir að jafnvirði um 400 milljónir króna við skráningu félagsins á hlutabréfamarkað, samkvæmt heimildum Markaðarins.

Eignarhlutnum væri ætlað að mæta uppgjöri á árangurstengdri greiðslu sem eigendur félagsins eiga rétt á en endanleg fjárhæð hennar mun ráðast af því gengi sem mun fást við útbod á nýjum hlutum í Heimavöllum í byrjun næsta mánaðar. Ef útbodsgengið verður í lægri endanum miðað við tilboðsbók B, þar sem verðbilið er 1,38 til 1,71 króna á hlut, þá mun hlutur Heimavalla GP verða umtalsvert minni en sem nemur um 400 milljónum króna. Slíkur eignarhlutur myndi jafngilda um tveimur prósentum alls hlutafjár í Heimavöllum við skráningu ef útbodsgengið verður 1,71.

Stærstu hluthafar Heimavalla GP, með samanlagt um 95 prósent hlut, eru félag í eigu Magnúsar Pálma Örnólfssonar, fjárfestis og fyrrverandi starfsmanns Glitnis, Magnúsar Magnússonar, fjárfestis og stjórnarformanns Heimavalla, Halldórs Kristjánssonar, stjórnarmanns í Borgun og Heimavöllum, og Sturlu Sighvatssonar, athafnamanns og fyrrverandi framkvæmdastjóra Heimavalla. Þá eiga Ari Edwald, forstjóri Mjólkursamsölnunar, og Arnar Gauti Reynisson, fjármálastjóri Heimavalla, báðir 2,5 prósent hlut í félaginu.

Áður hafa hluthafar Heimavalla GP fengið í sinn hlut, á grundvelli umsýslusamnings við Heimavelli slhf., fyrrverandi móðurfélag Heimavalla hf., þóknunargreiðslur upp á samtals um 480 milljónir vegna ráðgjafarstarfa sinna fyrir leigufélagið frá því í ársbyrjun 2015 til október 2017. Í fyrra námu greiðslurnar til Heimavalla GP um 270 milljónum, eins og greint var frá í Markaðnum í lok síðasta mánaðar.

Samkvæmt samningnum við Heimavelli GP, sem fölst í ábyrgð á greiningu og framkvæmd fjárfestinga, þá fékk félagið hlutfallslega þóknun sem nam einu prósentu af fasteignamatí fjárfestingareigna í



Ger er ráð fyrir að bréf með leigufélagið verði tekin til viðskipta í Kauphöllinni í lok maí.

19

milljarðar verður markaðsvirði Heimavalla eftir skráningu ef útbodsgengið verður 1,71 krónur á hlut.

rekstri Heimavalla leigufélags á ári. Var þóknunin innheimt mánaðarlega. Þóknunargreiðslur til Heimavalla GP jukust um meira en 70 prósent á síðasta ári samhliða örum vexti leigufélagsins. Fasteignamat fjárfestingareigna Heimavalla, stærsta leigufélags landsins, var 33,4 milljarðar í árslok 2016 en ári síðar var sú fjárhæð komin upp í 48,6 milljarða. Leigufélagið var þá með tæplega 2.000 íbúðir í rekstri.

Samkvæmt skráningarlýsingu Heimavalla, sem var gerð opinber síðastliðinn mánudag, kemur fram að Heimavelli leigufélag slhf. eigi núna um 9,8 prósent hlut í Heimavöllum. Eini hluthafi þess sé Heimavelli GP en eignarhlutnum er, sem fyrr segir, ætlað að mæta uppgjöri árangurstengingar sem félagið á rétt á, „úr hendi hluthafa samlagshlutafélagsins og gerð verður upp með hlutum í útgefanda. Fjöldi hluta sem Heimavelli GP hf. eiga tilkall til frá hluthöfum samlagshluta-

félagsins vegna uppgjörsins ræðst af endanlegu útbodsgengi almenns útbods á hlutum í Heimavöllum. [...] Að uppgjöri loknu verður eftirstandandi fjöldi hluta afhentur þeim hluthöfum Heimavalla hf. sem hlut áttu í samlagshlutafélaginu þann 22. mars 2018. Af þessu leiðir að endanlegur eignarhlutur núverandi hluthafa í útgefanda verður ekki ljós fyrir en að afloknu framangreindu almennu útbóði,“ segir í lýsingunni.

Ger er ráð fyrir að bréf með leigufélagið verði tekin til viðskipta í Kauphöllinni í lok maí. Í útbodinu bjóða Heimavelli til sölu 750 milljónir nýrra hluta í félaginu, en fjölga má seldum hlutum í allt að 900 milljónir sé eftirspurn fyrir hendi. Andvirðið er 1.025 milljónir á genginu 1,38 en 1.270 milljónir ef gengið verður 1,71. Ekkert hámarksgengi er hins vegar í tilboðsbók C og því getur meðalgengi útbodsins orðið herra en 1,71 króna á hlut.

Stærstu hluthafar Heimavalla eru í dag meðal annars hjónin Finnur Reyur Stefánsson og Steinunn Jónsdóttir, Tómas Kristjánsson, hjónin Guðrún Lárusdóttir og Ágúst Sigurðsson, sem áttu útgerðarfyrirtækið Stálskip, tryggingafélögin Sjóvá og VÍS, Magnús Pálmi Örnólfsson og eignarhaldsfélagið Brimgarðar. hordur@frettabladid.is

Níu milljóna tap Hótels 1919

Eignarhaldsfélagið Hótel 1919, sem rekur hótél undir nafni Radisson Blu við Pósthússtræti, skilaði um níu milljóna króna tapi í fyrra borið saman við hagnað upp á tæplega 38 milljónir króna á árinu 2016.

Þá drógust tekjur félagsins saman um liðlega 55 milljónir króna á milli ára og námu samtals 845 milljónum á síðasta ári, samkvæmt nýbirtum ársreikningi. Hótel 1919 er með langtímarekstrarsamning við alþjóðlegu hótélkeðjuna Rezidor Hotels ApS um rekstur hótelsins.

Launakostnaður jókst um liðlega tíu prósent frá fyrra ári og var rúmlega 298 milljónir króna á árinu 2017. Eignir í árslok 2017 námu samtals 348 milljónum en eigið fé var tæplega 191 milljón króna. Hótel 1919 er í eigu LF2 ehf., dótturfélags Landfesta, sem er jafnframt dótturfélag Eikar fasteignafélags. – hae



Teikjur hótelsins minnkuðu um 55 milljónir í fyrra. MYND/RADISSON BLU

Loksins færðu stuðning
í vinnunni

sedus
Knoll

Harpa / Skeifan 6 / Kringlan / 5687733 / epal@epal.is / epal.is



Quarterback frá Sedus

með færanlegri setu
og mjóbaksstuðningi.

Epalverð:

64.900.-



Chadwick frá Knoll
sameinar falleg form
og hámarkspægindi

Epalverð:

89.800.-

HÖNNUÐUR: DON CHADWICK



Kortabjónustan þurfti á hlutfjárakningu að halda til að koma í veg fyrir að fyrirtækið yrði sett í slitameðferð eða færi í gjaldþrot. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

Geta eignast fjórðungshlut í Kortabjónustunni

Fyrirverandi eigendur Kortabjónustunnar munu geta eignast allt að fjórðungshlut í fyrirtækinu samkvæmt breytingum sem gerðar voru á samþykktum færsluhirðingarfyrirtækisins í byrjun ársins.

Hluthafafundur Kortabjónustunnar samþykkti í janúar að veita stjórn fyrirtækisins heimild til þess að gefa út nýtt hlutfé fyrir ríflega 481 milljón króna að nafnverði til þess að efna áskriftarréttindi til handa félögum Gikk, sem er í eigu Gunnars M. Gunnarssonar, fyrirverandi forstöðumanns hugbúnaðarsviðs, og Ortak, sem er í eigu hjónanna Jóhannesar Inga Kolbeinssonar, fyrirverandi framkvæmdastjóra, og Andreu Kristínar Jónsdóttur. Stjórnin getur nýtt umrædda heimild innan fimm ára í einu lagi eða hlutum, eins og segir í samþykktum Kortabjónustunnar.

Sem kunnugt er keypti fjárfestingabankinn Kvika og hópur einkafjárfesta Kortabjónustuna á eina krónu í nóvember í fyrra. Var þá um það samið að fyrirverandi eigendur fyrirtækisins gætu mögulega, að uppfylltum tilteknum skilyrðum, nýtt sér kauprétt seinna meir og eignast hlut í fyrirtækinu.

Ef hlutfé færsluhirðingarfyrirtækisins verður aukíð um 480 milljónir króna að nafnverði, líkt og kveðið er á um í heimild stjórnarinnar, gætu fyrirverandi eigendur þannig eignast 25 prósent hlut í fyrirtækinu.

Þeir Jóhannes Ingi og Gunnar



Jóhannes Ingi Kolbeinsson, fyrirverandi framkvæmdastjóri Kortabjónustunnar

eru titlaðir sem sérstakir ráðgjafar Kortabjónustunnar á vef fyrirtækisins.

Eins og greint var frá í Markaðinum í janúar kom fram í kaupsamningi milli Kviku og Kortabjónustunnar að með „hlíðsjón af núverandi fjárhagsstöðu fyrirtækisins“ hefði verið ákveðið að seljendur fengju eina krónu fyrir hlut sinn í félaginu. Samtímis kaupnum lögðu Kvika og fjárfestahópurinn Kortabjónustunni einnig til næri 1.500 milljónir í nýtt hlutfé, en fyrirtækið stóð, eins og kunnugt er, frammi fyrir alvarlegum fjárhagsvandum í kjölfar greiðslustöðvunar breska flugfélagsins Monarch í byrjun október á síðasta ári. Kortabjónustan var á meðal átta fyrirtækja sem sáu um færsluhirðingu fyrir Monarch.

Í kaupsamningnum segir meðal annars að kaup og hlutfjárakning fjárfestahópsins hafi verið nauðsynleg til að „koma í veg fyrir að fyrirtækið yrði sett í slitameðferð eða lögbingjað gjaldþrot“. Eftir greiðslustöðvun Monarch hafi Kortabjónustan fengið á sig endurgreiðslukröfur (e. chargebacks) sem námu „verulegum fjárhæðum“ og ollu fyrirtækinu „alvarlegum fjárhagslegum erfiðleikum“. Svo Kortabjónustan gæti haldið áfram rekstri var því þörf á hlutfjárakningu og eins samkomulagi við alþjóðlegu kortafyrirtækin Mastercard og Visa um áframhaldandi aðild að uppgjörskerfum þeirra.

Fjárfestingafélagið Óskabein, sem er meðal annars stór hluthafi í VÍS, er næststærsti einstaki eigandi Kortabjónustunnar, á eftir Kviku banka, með tíu prósent hlut. Hluttur Kviku í fyrirtækinu nemur um 41 prósent en á meðal annarra stórum hluthafi er félagið Res Limited, sem er í eigu Sigurðar Bollasonar fjárfestis, með tæplega sex prósent hlut og þá eiga bræðurnir Lýður og Ágúst Guðmundssynir, í gegnum eignarhaldsfélagið Frigus, líðlega fimm prósent hlut. – kj

MSCI skoðar íslenska markaðinn af alvöru

Fulltrúar MSCI, eins stærsta vísitölufyrirtækis heims, íhuga að gera íslensk hlutabréf gjaldgeng í vísitölur sínar. Þeir munu funda með íslenskum verðbréfafyrirtækjum í næsta mánuði. Forstjóri Kauphallar segir frekari tíðinda að vænta í júní.

MSCI, eitt stærsta vísitölufyrirtæki heims, hefur til skoðunar að gera hlutabréf félaga, sem skráð eru á íslenska hlutabréfamarkaðinum, gjaldgeng í vísitölur fyrirtækisins. Frekari tíðinda er að vænta frá fyrirtækinu í júní í sumar að sögn Páls Harðarsonar, forstjóra Kauphallarinnar.

Fulltrúar fyrirtækisins, sem heldur meðal annars utan um hina frægu MSCI-heimsvísitölu sem byggist á helstu hlutabréfavísitölum í kauphöllum heimsins, munu koma hingað til lands í næsta mánuði og funda meðal annars með forsvarsmönnum Fossa markaða, samkvæmt heimildum Markaðarins, en Fossar hafa verið umsvifamestir hérlendra verðbréfafyrirtækja þegar kemur að milligöngu um fjárfestingar erlendra fjárfesta í íslenskum félögum.

Þá hafa fulltrúar MSCI auk þess rætt við þá erlendu hlutabréfasjóði sem hafa gert sig gildandi á innlendum hlutabréfamarkaði á undanförunum misserum.

Páll segir að Kauphöllin hafi haft samband við fulltrúa MSCI og vísitölufyrirtækisins FTSE Russel í kjölfar þess að gjaldeyrishöftunum var aflétt í mars á síðasta ári. Síðarnefnda fyrirtækið hefur þegar tekið íslenska hlutabréfamarkaðinn á athugunarlista sinn og gerir Páll sér vonir um að bréf á íslenska markaðinum verði gjaldgeng í vísitölur FTSE í haust.

„Fulltrúar MSCI eru að víða að sér gögnum um markaðinn auk þess sem við höfum sent þeim fjölda gagna. Þetta tekur eðli málsins samkvæmt talsverðan tíma en samkvæmt minni bestu vitneskju er einhverra tíðinda að vænta frá fyrirtækinu í júní,“ segir Páll. Óvíst sé þó á þessari stundu hvaða tíðindi það verða.

„Við höfum reiknað með því að fyrsta skrefið felist í því að MSCI taki okkur á athugunarlista, líkt og FTSE gerði, án þess þó að við höfum fengið það staðfest. Það kemur í ljós í júní,“ útskýrir Páll. „Þetta er í það minnsta mjög spennandi tækifæri og gæti breytt miklu.“

MSCI heldur úti fjölmörgum vísitölum um allan heim en ekki liggur fyrir inn í hvaða vísitölur íslensk hlutabréf munu komast. Greint var frá því í ViðskiptaMogganum síðasta haust að FTSE Russel hefði tekið íslenska hlutabréfa-



Forsvarsmenn Kauphallarinnar hafa frá losun hafta unnið að því að gera íslenska markaðinn gjaldgeng í erlendar vísitölur. FRÉTTABLAÐIÐ/ANTON BRINK

Fyrir utan þau góðu áhrif sem þetta hefur á markaðinn er þetta jafnframt góður leiðarvísir fyrir stjórnvöld.

Páll Harðarson, forstjóri Kauphallarinnar



markaðinn á athugunarlista sinn. Páll segir að fyrirtækið hafi tilkynnt í mars síðastliðnum að markaðurinn færi, að öðru óbreyttu, inn í vísitölmengi FTSE í september á þessu ári. „Við getum því sagt að þetta sé allt á góðri leið,“ nefnir hann.

Leggur mat á markaðinn

Á meðan íslenski hlutabréfamarkaðurinn er á svonefndum athugunarlista FTSE leggur fyrirtækið mat á ýmsa þætti hans. Markaðurinn er meðal annars skoðaður með hlíðsjón af stærð, virkni viðskipta og eftirliti með honum. Alls er litið til meira en tuttugu mælikvarða.

„Það er gott og lærdómsríkt fyrir okkur að fara í gegnum þetta ferli,“ segir Páll. „Fyrir utan þau góðu áhrif sem þetta hefur á markaðinn er þetta jafnframt góður leiðarvísir fyrir stjórnvöld. Þau geta þannig séð

hvers konar umhverfi þarf að skapa fyrir fyrsta flokks hlutabréfamarkað. Að því leyttinu til er þessi vinna gagnleg.“

Til þess að teljast „fyrsta flokks hlutabréfamarkaður“ að mati FTSE þarf íslenski markaðurinn að uppfylla fjölmörg skilyrði. Meðal annars þarf virkur verðbréfalánamarkaður að vera fyrir hendi en sú er ekki raunin hér á landi. Forsvarsmenn Kauphallarinnar hafa um langt skeið bent á að vanþróaður markaður með verðbréfalán, þá sér í lagi hlutabréfalán, standi íslenskum verðbréfamarkaði fyrir þrífum.

Í skýrslu Kauphallarinnar frá árinu 2014 var meðal annars lagt til að heimildir lífeyrissjóða og verðbréfasjóða til þess að lána verðbréf úr eignasófnunum sínum yrðu rýmkaðar en lög um lífeyrissjóði hafa verið túlkuð á þann veg að slíkum sjóðum sé beinlínis óheimilt að lána verðbréf.

Fyrir fall fjármálakerfisins haustið 2008 var Ísland komið á athugunarlista FTSE en það var fjarlægð af listanum í kjölfar hrunsins. Eftir að gjaldeyrishöftunum var aflétt í fyrra fóru hjólin hins vegar fljótt að snúast. „Fyrirtækjunum hefði aldrei dottið í hug að taka þessari málaleitan okkar vel nema af því að búið var að taka þessi skref í haftalosuninni. Það var algjör forsenda.“

kristinningi@frettabladid.is



Seldu á virði en ekki á verði

Þú lærir að stjórna tíma þínum og söluáþendingum á áhrifaríkan hátt, að ná til viðskiptavina, og koma á fundum með lykilorði. Þú munt selja á virði en ekki verði, leysa málin með viðskiptavinum og skapa þér sérstöðu. Námskeiðið Árangursrík sala (Winning with Relationship Selling) er á topp 20 lista Traingindustry.com

Ávinningur:

- Tileinka þér jákvætt viðhorf
- Spyrja réttu spurninganna
- Auka trúverðugleika þinn
- Halda söluþvingningu af öryggi
- Ná endursölu og nýjum tengiliðum

- Beina samræðum á rétta braut
- Skapa ný sölutækifæri með eftirfylgni
- Ná fram skuldbindingu og loka sölunni
- Koma auga á leiðandi kauphvata viðskiptavinar
- Taka á spurningum og andmælum af öryggi

Hefst 6. mars • Nánar á dale.is

Dale Carnegie®





NÝR VOLVO XC40 FRUMSÝNING Á LAUGARDAG

ALLT SEM ÞÚ ÞARFT. ENGU OFAUKIÐ.

Það eru breyttir tímar. Meira er ekki lengur allt.
Volvo XC40 hefur allt sem þú þarft. Engu er ofaukið.
Framúrstefnuleg hönnunin og nýstárleg tæknin gera þennan jeppa alveg einstakan.
Svo mjög að hann hefur verið valinn bíll ársins í Evrópu 2018.

Komdu á frumsýningu á þessum stórkostlega jeppa í nýjum,
glæsilegum Volvo sýningarsal laugardaginn 28. apríl kl. 12-16 að Bíldshöfða 6.

Volvo XC40 D4 190 hestöfl AWD sjálfskiptur
Verð frá 5.990.000 kr.

MADE BY SWEDEN



Volvo XC40
er Bíll ársins 2018
í Evrópu

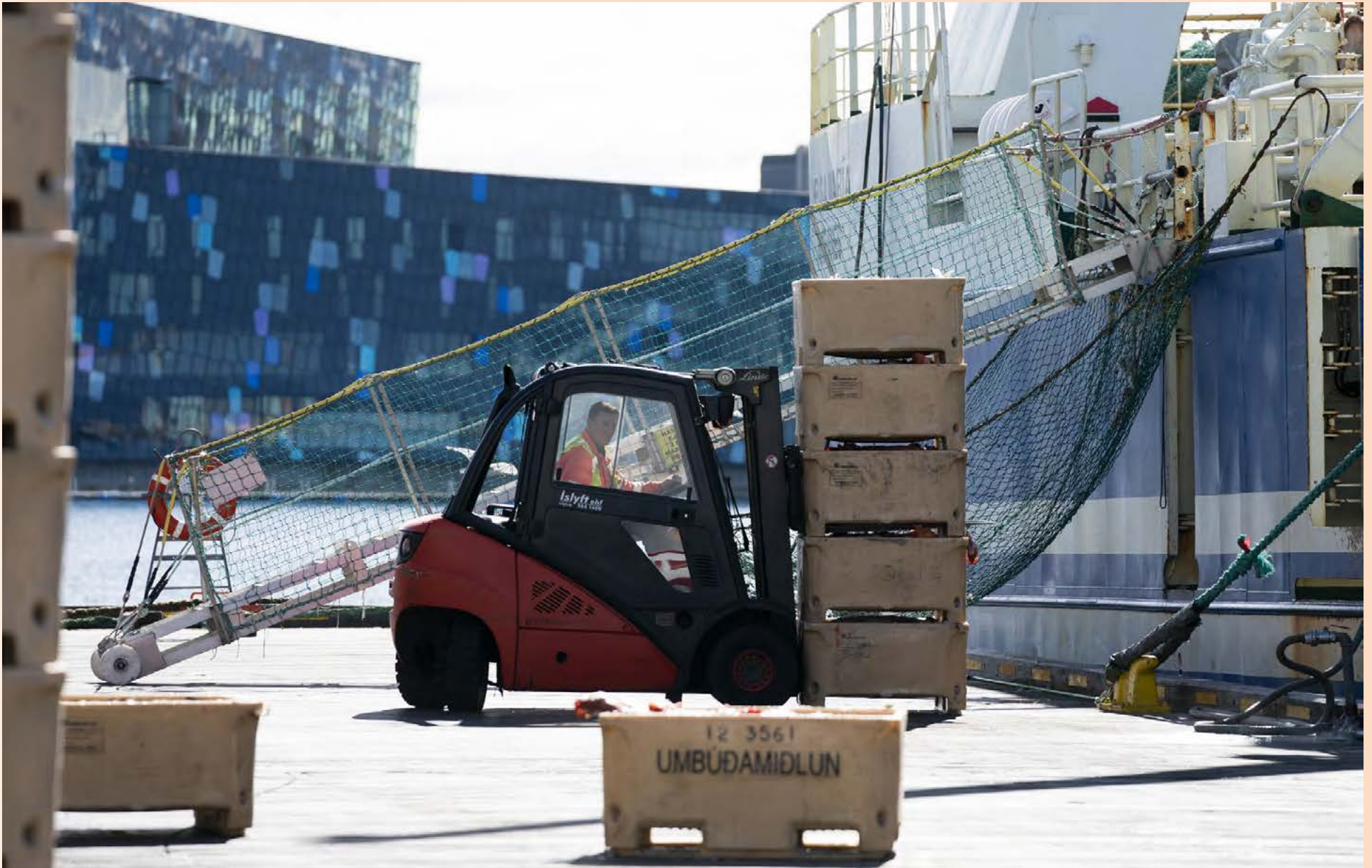


Öruggur staður til að vera á

Brimborg Reykjavík
Bíldshöfða 6 · Sími 515 7000

Brimborg Akureyri
Tryggvabraut 5 · Sími 515 7050

volvocars.is



HB Grandi er kvótamesta útgerð landsins með um 10,9 prósentu hlutdeild. Markaðsvirði félagsins er um 61 milljarður en það hefur hækkað um riflega sex milljarða síðustu daga. FRÉTTABLAÐIÐ/EYÞÓR

Vilja ekki missa einu útgerðina af markaði

Veruleg samlegðaráhrif skapast með kaupum Brims á þriðjungshlut í HB Granda. Ólíklegt þykir að lífeyrissjóðir í hópi stærstu hluthafa HB Granda muni taka yfirtökutilboði Brims. Hópur hluthafa telur aðkomu Hvals að HB Granda hafa skaðað sjávarútvegsfyrirtækið.

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



Með kaupum útgerðarfélagssins Brims á riflega þriðjungshlut í HB Granda skapast veruleg tækifæri til hvors tveggja sóknar og samlegðar, að mati greinenda og fjárfesta sem Markaðurinn ræddi við. Mestu tækifærin eru talin felast í sameiginlegu sölustarfi útgerðarfélaganna á erlendum mörkuðum. „Það er til mikils að vinna fyrir félögin og okkur sem þjóð ef þeim tekst – með því að taka höndum saman – að fá hærra verð fyrir sjávarafurðir sínar,“ segir viðmælandi Markaðarins sem er öllum hnútum kunnugur í íslenskum sjávarútvegi.

„Guðmundur Kristjánsson [forstjóri Brims] hefur sýnt að hann þorir að láta verkin tala. Hann hefur náð gríðargóðum árangri í umbreytingaverkefnum í sjávarútvegi og þekkir bransann afar vel,“ segir Kjartan Ólafsson, framkvæmdastjóri og stofnandi Markó Partners, í samtali við Markaðinn.

Ólíklegt þykir að lífeyrissjóðirnir í hópi stærstu hluthafa HB Granda ákveði að taka yfirtökutilboði Brims og selja sinn hlut í félaginu. Viðmælandur Markaðarins í röðum sjóðanna segja ekki vilja standa til þess að eina sjávarútvegsfyrirtækið á hlutabréfamarkaði hverfi af markaðinum. Eins benda þeir á að eina leiðin fyrir sjóðina til þess að koma – með einum eða öðrum hætti – að grundvallarvinnuvegi þjóðarinnar sé að eiga hlut í HB Granda. Hlutir í öðrum sjávarútvegsfyrirtækjum séu ekki falir.

Samkvæmt heimildum Markaðarins mun Guðmundur ræða við full-

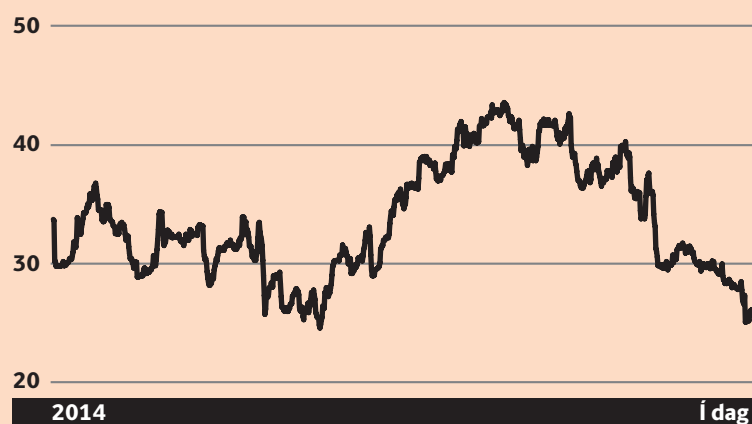
trúa helstu lífeyrissjóðanna í hluthafahópnum í vikunni. Þrátt fyrir að Brim hafi nú þrjár vikur til þess að gera öðrum hluthöfum HB Granda yfirtökutilboð – á genginu 35 krónur á hlut að lágmarki – gæti það skýrt síðar í vikunni til hvaða bragðs hluthafarnir hyggjast taka. Þannig ber að tilkynna í síðasta lagi næsta föstudag um framboð til stjórnar HB Granda en aðalfundur félagsins fer fram föstudaginn 4. maí.

Hafni stærstu lífeyrissjóðirnir tilboði Brims þykir sennilegt að þeir geri tilkall til þriggja af fimm stjórnarsætum félagsins. Fulltrúar Brims í stjórninni yrðu þá tveir. Lífeyrissjóðirnir eiga tvo fulltrúa í núverandi stjórn en kjölfestuhluthafar félagsins, sem nú hafa selt hlut sinn, Vogun hf. og Fiskveiðahlutafélagið Venus hf., þrjá talsins. Kristján Loftsson, sem setið hefur í stjórn HB Granda frá árinu 1988, mun stíga til hliðar sem stjórnarformaður á aðalfundinum.

Lífeyrissjóður verslunarmanna er næststærsti hluthafi HB Granda með 13,7 prósentu hlut, Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins sá þriðji stærsti með 12,2 prósent og Gildi sá fjórði stærsti með 8,6 prósentu eignarhlut. Samanlagt eiga lífeyrissjóðir um 44 prósentu hlut í félaginu.

Tilkynnt var um kaup Brims á öllum eignarhlut Vogunar og Venusar í HB Granda – samanlagt 34 prósent hlutafjár – síðasta miðvikudagskvöld. Vogun er í eigu Hvals hf. en stærsti hluthafi þess félags er Venus með 43 prósentu hlut. Það félag er síðan aftur að stærstum hluta í eigu Kristjáns Loftssonar og fjölskyldu.

Gengisþróun hlutabréfa HB Granda



Héldu spilunum þétt að sér Kaupendur og seljendur héldu spilunum þétt að sér í aðdraganda viðskiptanna og vissu jafnvel margir nánir samstarfsmenn þeirra ekki af áformunum fyrr en tilkynning barst Kauphöllinni síðla kvölds. Til marks um leyndina fékk Vilhjálmur Vilhjálmsson, forstjóri HB Granda, aðeins að vita af kaupunum sama kvöld og tilkynnt var um þau, að því er heimildir Markaðarins herma. Kaupverðið, sem

Guðmundur Kristjánsson, forstjóri Brims, og Kristján Loftsson, aðaleigandi Hvals.



hljóðar upp á 21,7 milljarða króna, hyggst Brim fjármagna með sölu eigna og liðsinni banka. Þannig þykir ljóst að viðskiptabanki Brims, Landsbankinn, muni koma að fjármögnuninni og þá eru erlendir bankar sagðir áhugasamir um að taka þátt í henni að sögn kunnugra. Guðmundur benti auk þess á í samtali við Morgunblaðið í síðustu viku að Brim hefði átt eignir upp á 50 milljarða króna á síðasta ári og stæði því vel að vígi. Félagið, sem naut meðal annars ráðgjafar Gunnars Sturlusonar, eins af eigendum lögmannsstofunnar Logos, við viðskiptin, á tæplega þriðjungshlut í Vinnslustöðinni í Vestmannaeyjum og eignaðist auk þess útgerðarfélagið Ógurvík sumarið 2016. Eftir sem áður þykja tæpir 22 milljarða króna stór biti. Bitinn gæti orðið enn stærri ef hluthafar HB Granda ákveða að taka yfirtökutilboðinu en ef allir hluthafarnir samþykkja tilboðið og Brim þyrfti að taka félagið yfir yrði kaupverðið alls um

65 milljarða króna. Það verður hins vegar að teljast ólíklegt að sú verði raunin, líkt og áður sagði. Viðmælandur Markaðarins telja sennilegra að Brim þurfi aðeins að kaupa hluti upp á nokkur prósent til viðbótar.

Verðbréfasjóðir og smærri einkafjárfestar í hluthafahópi HB Granda gætu viljað selja sinn hlut, enda þykir mörgum tilboðið hagstætt, sér í lagi þegar mið er tekið af útboðsgengi fyrirtækisins þegar það var skráð á aðalmarkað Kauphallarinnar í apríl árið 2014, 27,7 krónur á hlut.

Sjálfur sagði Guðmundur við Morgunblaðið að það yrði vandræðalaust þótt einhverjir hluthafar kysu að taka yfirtökutilboðinu. Þá yrðu einfaldlega fleiri eigendur fengnir að borðinu. Hann sagðist hins vegar vona að sem flestir hluthafar héldu sínum hlut. Einn af styrkleikum félagsins væri sá að það væri skráð á markaði í dreifðu eignarhaldi.

Eftir því sem Markaðurinn kemst næst hefur Guðmundur þegar leitað til nokkurra fjárfesta og viðskiptafélaga sinna til þess að fjárfesta með honum í félaginu ef margir hluthafar vilja taka yfirtökutilboðinu.

Deilur vegna hvalveiða

Af hálfu eigendahópsins sem stendur að baki Kristjáni Loftssyni og hefur hingað til haft tögl og hagldir í HB Granda átti salan sér nokkurn aðdraganda. Þannig herma heimildir Markaðarins að innan hluthafahóps Hvals, en hluthafar félagsins eru yfir 100 talsins, hafi verið ósætti um hvalveiðar félagsins sem hafi sætt vaxandi gagnrýni á alþjóðavísu og kostað hluthafa mikla fjármuni. Líta margir á sölu sem lið í því að félagið verði leyst upp. Hópur hluthafa er á þeirri skoðun að aðkoma Hvals að HB Granda hafi beinlínis skaðað fyrirtækið og því væri það til þess fallið að bæta mynd þess að Hvalur

hyrft úr hluthafahópnum.

Er í því sambandi bent á að margir fiskisalar, til dæmis í Bretlandi og Bandaríkjunum, veigri sér við að kaupa fisk frá HB Granda vegna tengsla fyrirtækisins við Hval. Alþjóðleg dýra- og náttúruverndar-samtök hafa jafnframt margsinnis skorað á fiskisala og neytendur að sniðganga fyrirtækið með öllu.

Guðmundur hefur sagst vonast til þess að með kaupnum skipast grundvöllur fyrir náð samstarf Brims og HB Granda. Hann vísaði meðal annars til þess að ólíkt Brimi ræki HB Grandi landvinnslur sem Brim gæti hugsanlega nýtt. Þá felast veruleg tækifæri í sameiginlegu markaðs- og sölustarfi fyrirtækjanna tveggja á alþjóðlegum mörkuðum. „Í stað þess að hver sé í sínu horni, eins og raunin hefur verið í tilfelli íslenskra sjávarútvegsfyrirtækja, gætu fyrirtækin bundist böndum og nýtt krafta hvort annars,“ segir sérfræðingur á fjármálamarkaði. „Hægt er að horfa til þess hvernig Norðmenn hafa samstarfi við sölu á fiski og Nýsjálandingar við sölu á kjóti. Vonandi er Guðmundur að feta sig í þessa átt.“

Kjartan segir að spennandi verði að fylgjast með því hvaða tækifæri nýr hluthafi sjái í kaupnum. „Það er eðlilegt að það verði á einhverjum tímupunkti bæði kynslóðaskipti og breytingar á sjávarútvegsfyrirtækjum þar sem reynt er að bregðast við breyttum aðstæðum,“ nefnir hann.

Einn viðmælandi sem þekkir vel til stöðu mála segir að fjárfesting Brims gæti verið upptaktur að því að félagið verði skráð á hlutabréfamarkað. Ákvörðun lífeyrissjóða um að hafna yfirtökutilboði Brims myndi gefa sterka vísbendingu um að sjóðirnir hafi mikinn áhuga á því að fá fleiri sjávarútvegsfyrirtæki á markað. Þegar best lét um síðustu aldamót

Brim og HB Grandi ekki tengd fyrirtæki

Þrátt fyrir að Brim hafi keypt ríflega þriðjungshlut í HB Granda verða fyrirtækin líkast til ekki talin tengd í skilningi laga um stjórn fiskveiða. Samanlögð aflahlutdeild fyrirtækjanna má því fara yfir leyfilegt 12 prósent hámark sem sama fyrirtæki eða tengdum fyrirtækjum er heimilt að eiga af heildarverðmæti aflahlutdeildar allra fisktegunda á Íslandsmiðum.

Eftir viðskiptin á Brim stóran eignarhlut í fyrirtækjum sem ráða samanlagt yfir 20,3 prósentum alls kvóta við strendur landsins. Samkvæmt nýlegum tölum frá Fiskistofu á HB Grandi, sem er langsamlega kvótamesta útgerð landsins, aflahlutdeild sem nemur 10,9 prósentum af heildarkvótanum. Brim ræður yfir 3,5 prósentum kvótans. Ógurvík, sem Brim á að fullu, 1,5 prósentum og Vinnslustöðin, sem Brim á þriðjungshlut í, 4,4 prósentum.

Fiskistofa fylgist með því hvort samantlagður kvóti fyrirtækja sem teljast tengd fari yfir umrætt 12 prósent hámark. Í lögum um stjórn fiskveiða er meðal annars áskilið að fyrirtæki eigi meirihluta hlutafjár í öðru fyrirtæki til þess að um tengd fyrirtæki séu að ræða. Þó dugir að annað fyrirtækið hafi „raunveruleg yfirráð“ yfir hinu fyrirtækinu.

Það skilyrði er matskennt en að sögn lögmans sem Markaðurinn

ræddi við er hugtakið fengið úr samkeppnisrétti og er því ætlað að ná yfir aðstæður þar sem fyrirtæki hefur ráðandi stöðu innan annars fyrirtækis án þess að það sé í krafti meirihlutaeignar.

Ólíklegt verður að teljast að Fiskistofa meti það svo að Brim og HB Grandi séu – eftir viðskiptin – tengd fyrirtæki í þessum skilningi.

Sem dæmi teljast útgerðirnar Samherji og Síldarvinnslan ekki tengd fyrirtæki jafnvel þótt fyrrenfnda fyrirtækið eigi um 45 prósent hlut í því síðarnefnda og forstjóri Samherja og stjórnarformaður Síldarvinnslunnar sé einn og sami maðurinn.

Fram kom í skýrslu starfshóps um endurskoðun á lögum um stjórn fiskveiða frá árinu 2010 að Fiskistofa teldi erfitt að ná utan um raunveruleg tengsl fyrirtækja sem jafnvel væru flestum kunn. Var haft eftir Eypóri Björnssyni fiskistofustjóra í fjölmiðlum árið 2012 að regluverkið mætti vera skýrara að þessu leyti. Ýmsir stjórnarmálamenn tóku undir það en sem dæmi hvatti Steingrímur J. Sigfússon, þáverandi atvinnuvegaráðgjafi, til þess að lögnum yrði breytt til þess að koma í veg fyrir að aflaheimildir söfnuðust á hendur tengdra félaga. Löggin virkuðu greinilega ekki sem skyldi.

voru 24 sjávarútvegsfyrirtæki, þar á meðal átta af tíu kvótamestu fyrirtækjum landsins, skráð á markað. Nú er HB Grandi eina skráða sjávarútvegsfyrirtækið.

Bjartari horfur í rekstri
Hlutabréfagreinendur sem Markaðurinn ræddi við eru ekki á einu máli um hvort yfirtökutilboð Brims – 35 krónur á hlut – sé sanngjarnt. Til sam-

anburðar stóð gengi bréfa HB Granda í 30,2 krónum á hlut þegar tilkynnt var um kaupin en eftir lokun markaða í gær var það 34 krónur. Þeir eru þó sammála um að eftir nokkur erfið ár séu rekstrarhorfur HB Granda bjartar. „Okkur þykir félagið vera komið fyrir mesta vindinn. Það verða sennilega krefjandi rekstrarskilyrði á næsta ári en erfiðasti hjallinn er að baki,“ segir Snorri Jakobsson, ráðgjafi hjá Capacent.

Yfirtökutilboðið er um 28 prósentum hærra en verðmatsgengi Capacent á HB Granda en tæplega sex prósentum hærra en verðmatsgengi IFS. Þess ber þó að geta að verðmat IFS er frá því í desember á síðasta ári. Töldu greinendur ráðgjafarfyrirtækisins þá að markgengi bréfanna til næstu tólf mánaða yrði 0,3 evrur eða 36,9 krónur miðað við núverandi gengi krónunnar.

„Það er afar algengt þegar keyptur er stór eignarhlutur í fyrirtæki að greitt sé fyrir hann yfirverð. Í þessu tilfelli sýnist mér að Brim sé að greiða mjög hraustlegt yfirverð,“ segir Snorri og bætir við: „Það er vitaskuld samningsatriði hverju sinni hvað þarf að greiða mikið til þess að eignast ráðandi hlut í fyrirtæki, en samkvæmt okkar mati er nokkuð vel í lagt. Síðan geta menn haft mismunandi skoðanir á framtíðarsýn félagsins. Það er auðveldlega hægt að vera bjartsýnni á rekstrarhorfurnar en við.“

Í nýlegu verðmati Capacent er gert ráð fyrir nokkrum bata í rekstri HB Granda á næstu árum. „Félagið hefur staðið í hagræðingu í botnfiskvinnslu og er auk þess að taka í notkun nýja ísfisktogara sem eru hagkvæmari og skilvirkari í rekstri en þeir eldri. Áhrif þessa munu sennilega koma fram af fullum þunga á þessu ári. Auk þess er ólíklegt að annað sjómannaverkfall skelli á í ár, líkt og í fyrra, og eins er

ágætis ástand á flestum fiskistofnum. Við teljum því að árið 2018 verði töluvert betra ár fyrir félagið en 2016 og 2017,“ segir Snorri.

Annar hlutabréfagreinandi bendir á að upplausnarvirði HB Granda, sé töluvert hærra en markaðsvirði félagsins. Félagið sé þannig greinilega of lágt verðlagt, miðað við þann mælikvarða, og í því felist tækifæri fyrir Brim til þess að „vinna betur með það“.

Viðmælendur Markaðarins taka jafnframt fram að dregið hafi úr pólitískri óvissu með myndun nýrrar ríkisstjórnar og það hafi góð áhrif á rekstrarumhverfi sjávarútvegsfyrirtækja líkt og HB Granda. Engar verulegar breytingar á fiskveiðistjórnunarkerfinu séu í farvatninu. Athygli vakti á uppgjörsfundi fyrr á árinu þegar stjórnendur félagsins sögðu að pólitísk óvissa hefði minnkað.

Kjartan nefnir að vaxtarmöguleikar HB Granda og fleiri íslenskra sjávarútvegsfyrirtækja sem séu í námunda við lögbundið 12 prósent á kvótageign séu mjög takmarkaðir. Hafa þurfi í huga að umrædd fyrirtæki eigi í alþjóðlegri samkeppni.

„Íslenskar útgerðir eru litlar í stóra samhenginu. Þær verða að fá að vaxa áfram og hagræða í rekstri. Þær hafa á síðustu árum fjárfest umtalsvert í öflugri tækjum og skipum sem kallar á auknið magn í gegnum framleiðsluferilinn. Til lengri tíma þarf að finna leiðir fyrir þessi fyrirtæki til þess að stækka og ná fram stærðarhagkvæmni. Ef við getum sammælt um mikilvægi þess að arðsemi auðlindarinnar verði háværkuð, svo sem með aukinni hagkvæmni, þá hljótum við að þurfa að ræða þær stærðartakmarkanir – filinn í herberginu – sem hafa verið festar í lög. Það er óhjákvæmilegt.“



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.

Ingibjörg „Bagga“ Jóhannsdóttir,
bókbindari og göngugarpur



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

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

Tiltrú og væntingar íslenskra neytenda

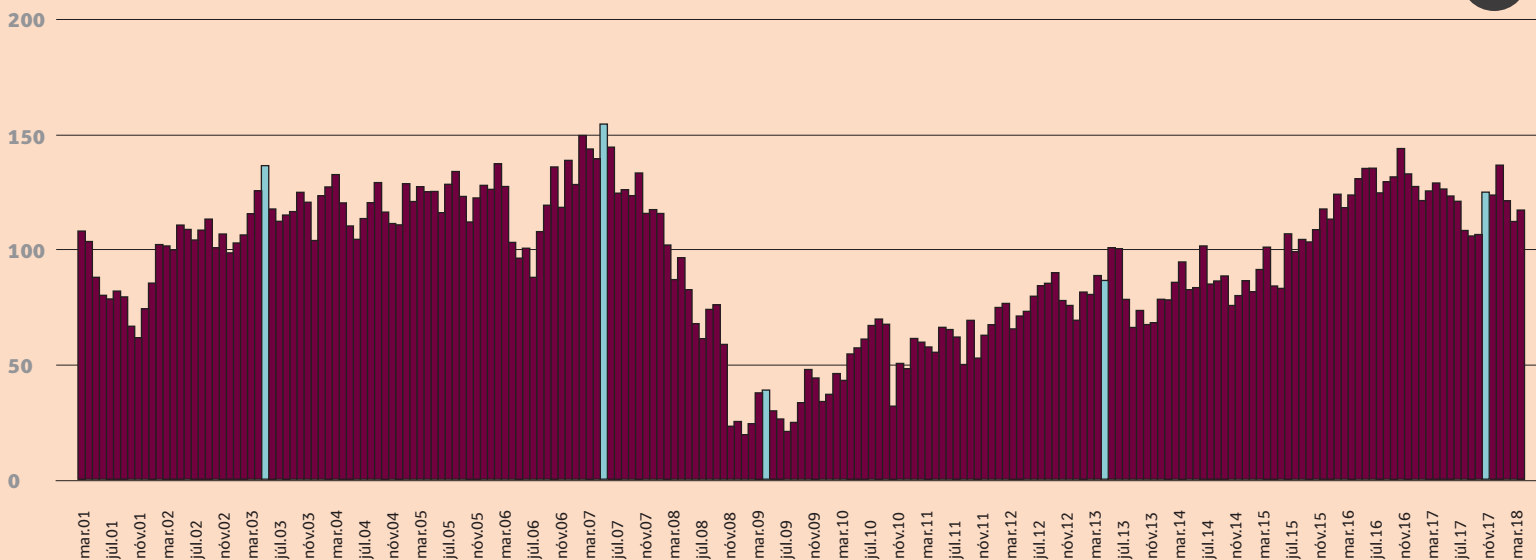


Guðni Rafn Gunnarsson
sviðsstjóri
fjölmiðla- og
hagrannsóknna

Undanfarin 17 ár hefur Gallup mælt tiltrú og væntingar landsmanna mánaðarlega með það að leiðarljósi að fá inn-sýn í hugarfar íslenskra neytenda. Markmiðið með mælingum á Væntingavísitölu Gallup er að fá fram vísbendingar um þróun á einkaneyslu. Væntingavísitala Gallup byggir á fimm spurningum sem snúa að mati á efnahagsaðstæðum og ástandi í atvinnumálum nú og eftir sex mánuði ásamt væntingum til heildartekna eftir sex mánuði. Vísitalan getur tekið gildi á bilinu 0-200 og ef hún er hærri en 100 eru fleiri jákvæðir svarendur en neikvæðir og öfugt ef gildi vísitölunnar er lægra en 100.

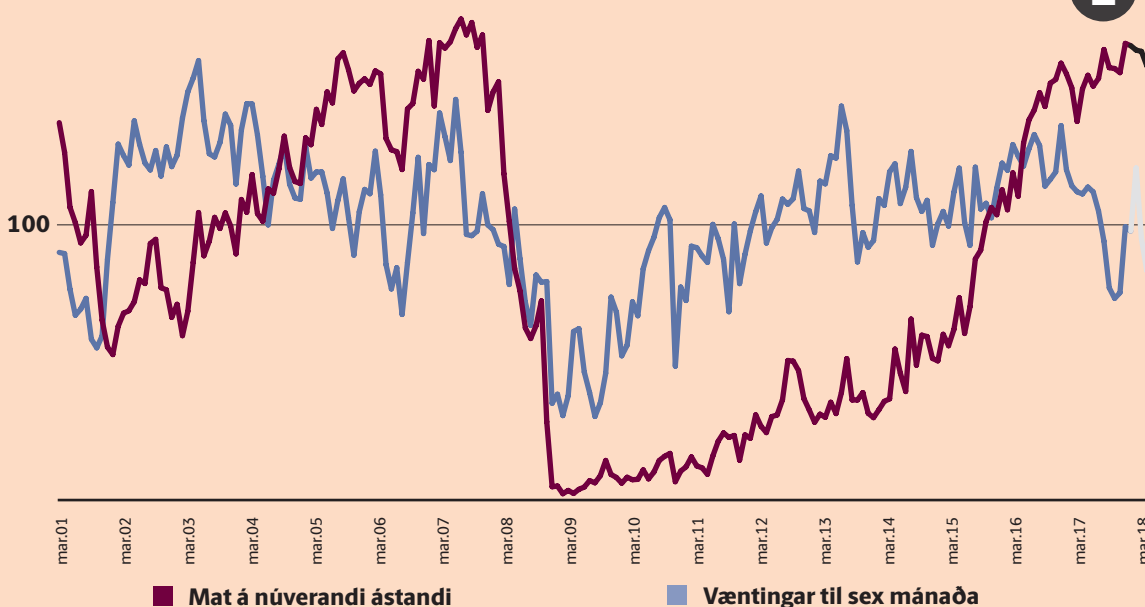
Á mynd 1 má sjá gildi Væntingavísitölu Gallup frá upphafi mælinga. Fyrsta gildi vísitölunnar í mars 2001 mældist 108,3 og má því segja að íslenskir neytendur hafi verið heldur jákvæðir í byrjun mælinga en þegar leið á árið 2001 þyngdust brúnir. Á fyrri hluta árs 2002 hækkaði vísitalan aftur og mældist yfir 100 stigum nær samfleytt til niðursveiflunnar 2006. Væntingavísitala Gallup hækkaði í kjölfar „litlu kreppunnar“ og náði hæsta gildi sínu, 155 stigum, í góðærinu í maí 2007. Leitni vísitöl-

Væntingavísitala Gallup

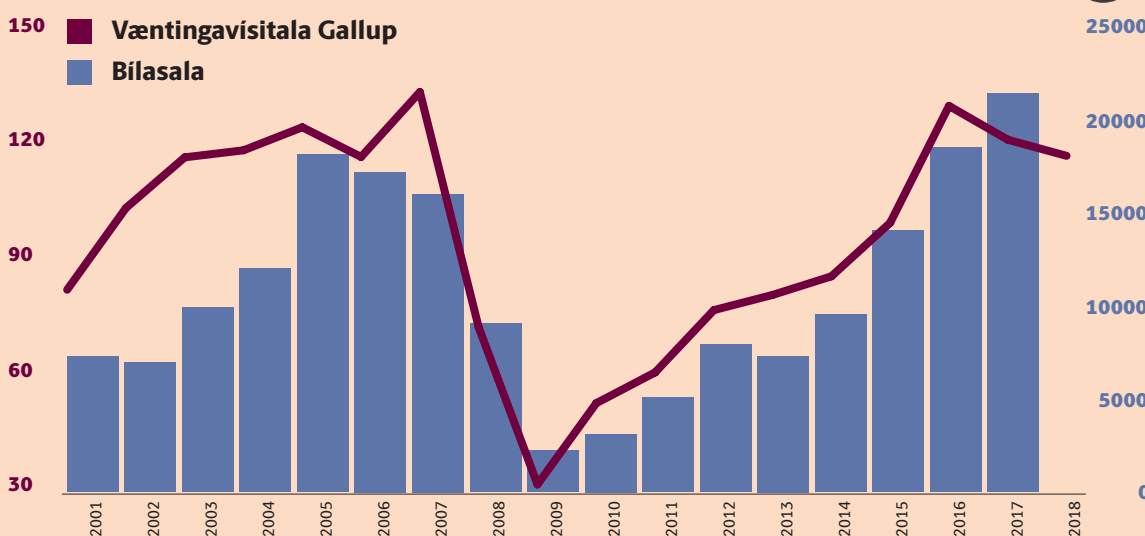


unnar var svo niður á við frá miðju ári 2007 og féll hún niður í 23 stig í nóvember 2008 í fyrstu mælingu eftir bankahrun. Má því segja að neytendur hafi að einhverju leyti séð fyrir að stada efnahagsmála væri viðsjárverð. Frá hruni hefur verið stigandi í vísitölunni ef frá eru taldar nokkrar sveiflur eins og lækun í kringum mótmælin í október 2010 og hækun í kringum alþingiskosningar. Væntingavísitala Gallup hefur tilhneigingu til að hækka í aðdraganda alþingiskosninga þegar kjósendur vænta betri tíðar eins og sjá má á bláu súlunum. Undanfarin misseri hefur Væntingavísitala Gallup mælt há

Mat á núverandi ástandi og væntingar á ástandi til sex mánaða



Væntingavísitala Gallup og bílasala



en frá miðju ári 2015 hefur gildi vísitölunnar samfleytt mælt yfir 100 stigum og vel það.

Samhliða útreikningi á Væntingavísitölu Gallup eru reiknaðar undirvísitölur sem snúa annars vegar að mati á núverandi ástandi og hins vegar að væntingum til aðstæðna eftir sex mánuði. Mynd 2 sýnir þróun á þessum undirvísitölum. Í góðærinu á árunum fyrir hrun mældist mat á núverandi ástandi herra en væntingar að hálfu ári liðnu en það stöðumat breyttist í hruninu. Eftir hrun mældust væntingar til framtíðarinnar hærri en mat á núverandi ástandi þar til á fyrri hluta árs 2016 þegar mat á núverandi ástandi hækkaði umfram væntingar og hefur mælt herra allar götur síðan. Í síðustu mælingu á Væntingavísitölu Gallup í mars mat helmingur þjóðarinnar ástandið í efnahagsmálum gott sem er svipað hlutfall og á árunum fyrir hrun.

Þegar gildi Væntingavísitölu Gallup er greint eftir hópum kemur ýmislegt áhugavert í ljós. Karlar eru almennt jákvæðari en konur hvað mat á efnahags- og atvinnuástandi varðar og mælist gildi vísitölunnar hjá körlum nær undantekningarlaust herra. Þannig mælist meðaltal vísitölunnar frá upphafi mælinga 105 stig hjá körlum en 84 stig hjá konum. Eftir því sem fólk er yngra mælist vísitalan að jafnaði hærri og íbúar á á suðvesturhorni landsins eru jákvæðari en þeir sem búa í öðrum landshlutum. Fólk með lengri menntun er almennt jákvæðara og eftir því sem fjölskyldutekjur eru hærri þeim mun herra er gildi Væntingavísitölu Gallup.

Eins og áður segir er tilgangurinn að fá fram vísbendingar um þróun einkaneyslu. Ef neytendur hafa tiltrú á núverandi aðstæðum í efnahags- og atvinnumálum og eru bjartsýnir á aðstæður í náinni framtíð eru þeir

líklegri en ella til að auka einkaneyslu. Á mynd 3 má sjá ársmeðaltöl Væntingavísitölu Gallup á vinstri ás og fjölda nýskráninga nýrra fólksbifreiða á hægri ás, eftir árum. Af myndinni má sjá fylgni milli þessara stærða. Benda má á að Væntingavísitala Gallup mældist heldur lægri 2017 en árið á undan og fyrstu þrjú mánuðir ársins í ár mælast aðeins lægri en í upphafi árs í fyrra. Þess ber að geta að inni í skráningum nýrra bíla er sala til bílaleiga sem gæti skekkst samanburðinn en það má velta fyrir sér hvort þarna sé að finna vísbendingu um að hægst gæti á sölu nýrra bíla.

Nú tíu árum eftir hrun eru íslenskir neytendur almennt bjartsýnir og tiltrú þeirra og væntingum svipar til aðstæðna í síðasta góðæri. Vonandi hafa þeir ástæðu til að halda fluginu áfram áður en komið er inn til mjúkrar lendingar eins og er nú tíðrætt.

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

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

TIL LEIGU

VÍKURHVARF 1



TIL LEIGU UM 3.100 FERMETRAR



VERSLUNAR- OG ÞJÓNUSTURÝMI FRÁ 400 FERMETRUM



IÐNAÐAR- OG LAGERRÝMI FRÁ 950 FERMETRUM

VÍKURHVARF 1

Einstakt iðnaðarhúsnæði í Kópavogi með rúma lofthæð og vítt til veggja. Húsið er byggt árið 2007 hentar vel undir verslunar- og lagerstarfsemi. Stærð leigurýmis er um 3.100 fermetrar. Stærsti hlutinn er með um 6 metra lofthæð. Hægt er að hólfa rýmið í smærri einingar. Iðnaðar- og lagerrými geta verið frá 950 fermetrum og verslunar- og þjónusturými frá um 400 fermetrum við umferðagötu. Góð bílastæði og gott aðgengi.

**Nánari
upplýsingar
í síma 849-2379
og ger@ger.is**

Skotsilfur



Hvað gera Stoðir við peningana?

Þegar yfirtakan á drykkjarframleiðandnum Refresco gengur að fullu í gegn á næstu dögum verður eigið fé Stoða, áður FL Group, liðlega átján milljarðar króna. Rekstri félagsins verður ekki hætt, heldur stendur vilji meirihluta hluthafa, þar á meðal **Jóns Sigurðssonar** stjórnarformanns, til þess að koma á fót fjárfestingafélagi. Margir spyrja sig því nú hvað Stoðir hyggist gera við alla peningana. Ekki þykir til dæmis ólíklegt að forsvarsmenn Kaupþings biðli til félagsins um að taka virkan þátt í fyrirhuguðu útboði Arion banka. Eignarhlutir í ríkisbönkunum verða jafnframt líkast til falir á næstu árum.



Heitt undir Finni

Síðustu uppgjör Origo hafa valdið töluverðum vonbrigðum. Hækkandi launakostnaður hefur leikið fyrirtækið grátt og þá hefur því einfaldlega gengið illa að selja vörur sínar. Það kom því ekki mörgum á óvart þegar fyrirtækið varaði við því í síðustu viku að tap þess yrði á bilinu 30 til 40 milljónir á fyrsta fjórðungi borið saman við 70 milljóna hagnað á sama tíma í fyrra. Nú reynir á það hvort **Finni Oddssyni** tekst að snúa skútunni við. Ef engin merki verða um rekstrarbata í næstu uppgjörum gæti hitnað undir forstjóranum.



Forritari í bankaráð

Athygli vakti í síðustu viku þegar þingflokkur Pirata ákvað að endurskipa ekki Þór Saari í bankaráð Seðlabankans. Tekur Jacqueline Clare Mallett, doktor í tölvunarfræði, hans sæti. Þór var ekki sáttur og sagði þingflokkinn hafa vikið frá því að skipa fulltrúa í nefndir á faglegum forsendum. Piratinn **Björn Levi Gunnarsson** svaraði Þór fullum hálsi og rökstuddi valið svo að Mallett hefði mikla þekkingu á tölvunarfræði og líkanagerð við greiningar á fjármálareglum. Hvað sem hæfni Mallett líður er rökstuðningurinn heldur fátæklegur. Hvað kemur forritunarþekkingu eða líkanagerð bankaráði Seðlabankans við?



Skær upp herör gegn tæknirisum



Christine Lagarde, framkvæmdastjóri Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, hvatti stjórnvöld í ríkjum um allan heim til þess að herða eftirlit með tæknirisum á borð við Amazon og Google í ávarpi sínu á vörfundum sjóðsins í Washington-borg í síðustu viku. Hún sagði að sterk staða stórra tæknifyrirtækja væri til þess fallin að hefta nýsköpun og draga úr framleiðni. „Við þurfum að hugsa hlutina upp á nýtt og það fljótt,“ sagði Lagarde. NORDICPHOTOS/GETTY

Treyst á 13 ára hagvaxtarskeið



Ottar Snædal
hagfræðingur
hjá Samtökum
atvinnulífsins

Fyrsta fjármálaáætlun sitjandi ríkisstjórnar liggur nú fyrir Alþingi. Tónninn var sleginn fyrir á árinu þegar fjármálastefna ríkisstjórnarinnar var lögð fram og er áætlunin í grunninn nánari útfærsla á stefnu stjórnvalda í opinberum fjármálum á komandi árum. Þó margt jákvætt megi draga úr báðum þessum stefnumarkandi plögum þá fyllist brjóst manns sárum trega leiti hugurinn til þeirrar skammsýni sem einkennir heildarstefnuna.

Það ætti ekki að koma á óvart að stjórnvaldamenn hafi tilhneigingu til að takmarka hve langt þeir horfa fram á veginn. Slíkt er eðli starfsins. Frumforsenda framlagðrar áætlunar virðist sú að þessi uppsveifla muni ólíkt öðrum seint taka enda. Frá stríðslokum hafa hagvaxtarskeið

að meðaltali verið um fjögur ár á Íslandi en nú eiga sex ár af samfelldum hagvexti að bætast við þau sjö sem þegar eru liðin. Það mun seint teljast ábyrg stefna að treysta á eina lengstu efnahagsuppsveiflu Íslands sögunnar en um leið stefna að því að skila svo takmörkuðum afgangi. Munum við Íslendingar naga okkur í handarbökin fari svo að uppsveiflan fylli ekki þrettán ár og nauðsynlegt verði að ráðast í mikinn niðurskurð eða skattahækkunir í næstu niðursveiflu þrátt fyrir met í skattheimtu árin á undan.

Hin rétta forgangsroðun þegar vel árar er að búa í haginn. Vissulega er ástæða til að hrósa stjórnvöldum fyrir frábæran árangur við að lækka skuldir á undanförunum árum. Skuldalækkunin er hreint lygileg en áætlað er að í lok þessa árs hafi skuldir hins opinbera sem hlutfall af landsframleiðslu meira en helmingast frá árinu 2010. Því fer þó fjárfari að við séum komin fyrir vind. Vaxtakostnaður er enn baggi á opinberum rekstri og jafnvel þó fjármálaáætlunin gangi eftir að öllu leyti þá verða skuldir enn, í lok 13 ára hagvaxtarskeiðs, herra hlutfall

landsframleiðslu en þær voru árið 2007.

Ástæða lítills afgangar af opinberum rekstri er sannarlega ekki tekjuskortur. Í kjölfar efnahagsbrunsins síðasta voru skattar hækkadir markvert á bæði fólk og fyrirtæki og voru það auknar skatttekjur frekar en niðurskurður sem brúðu fjárlagagatið. Þó mikið vatn hafi runnið til sjávar síðan þá standa skattahækkunirnar enn að mestu óhreyfðar. Aukin efnahagsumsvif við hærri skattprósentur hafa skilað því að skattheimta er nú meiri en nokkru sinni fyrir. Þegar er farið að hægja á hagvexti en þrátt fyrir það eru tekjur hins opinbera enn gríðarlegar bæði í sögulegu og alþjóðlegu samhengi. Það er ekki að sjá að það trufli stjórnvöld eða aðra þingmenn mikið að Ísland sé orðið háskattaríki.

Það virðist nefnilega ágætis samhljómur um það þvert á flokka að árangur sé best mældur í útgjöldum. Virðist mestu skipta að útgjöldin aukist sem mest og til sem flestra málaflokka. Er það skýrtin stefna miðað við núverandi stöðu. Þó bæði sé leiðrétt fyrir mannfjölda og

verðlagsbreytingum þá eru opinber útgjöld nú orðin meiri en þau hafa nokkru sinni verið og er Ísland í hópi þeirra þróuðu ríkja þar sem umsvif hins opinbera eru mest. Auðvitað skortir alltaf fé til þarfra verka en það er hlutverk stjórnvalanna að forgangsráða við útteilingu þess fjár sem við treystum þeim fyrir og eins að fylgja því eftir að opinbert fé sé vel nýtt. Það gefur augaleið miðað við stærð útgjaldarammans að standi vilji til að auka framlög til vissra málaflokka þá má draga úr framlögum til annarra.

Fjármálaáætlunin er sem betur fer engin lokaafurð núverandi ríkisstjórnar. Hin eiginlega stefna mun birtast í fjárlögum og annarri laga-setningu á komandi árum. Að mörgu leyti stendur hið opinbera vel og verður ekki deilt um árangur síðustu ára. Opinber rekstur hvílir þó ávallt á almenningi þessa lands og þeirri verðmætasköpun sem til verður í samfélaginu. Er því ábyrgðarhluti að gæta ekki varfærni í opinberum rekstri. Safna ber forða þegar vel árar því það er eitt að spenna bogann í eigin bókhaldi en bara ljótt að gera það með fé skattborgara.

Eru samræmd próf brot á jafnræðisreglu Barnasáttmála?



Rakel Sólvadóttir
verkefnisstjóri
í HR, stofnandi
Skema og FKA-
félagskona

Samkvæmt jafnræðisreglu 2. gr. Barnasáttmála, þá eiga öll börn að njóta sömu réttinda án mismununar af nokkru tagi, án tillits til kynþáttar, litarháttar, kynferðis, tungu, trúarbragða, stjórn-

●● Þarna er verið að stilla börnunum upp fyrir höfnun og óréttlæti þar sem þau geta ekki klárað prófið

málaskoðana eða annarra skoðana, uppruna með tilliti til þjóðernis, þjóðháttar eða félagslegrar stöðu, eigna, fötlunar, ættternis eða annarra aðstæðna þess eða foreldris þess eða lögráðamanns.

Það eru mjög skiptar skoðanir um

ágæti samræmdra prófa á Íslandi. Sumir telja mikilvægt að ná mælingum á grunnþáttum náms með þessu móti og bera saman milli skóla, sveitarfélaga og milli ára. Allt gott og blessað með það en verður þá ekki að gæta jafnræðis í fyrirlögn?

Vissulega er hægt að sækja um undanþágu frá því að taka prófin vegna til dæmis námsörðugleika. En eru niðurstöður þá ekki skekktar? Eru niðurstöður þá að gefa rétta sýn á námsárangur eins og prófin eru sett upp til að mæla?

Einnig er hægt að sækja um stuðningsúrræði og má þar nefna

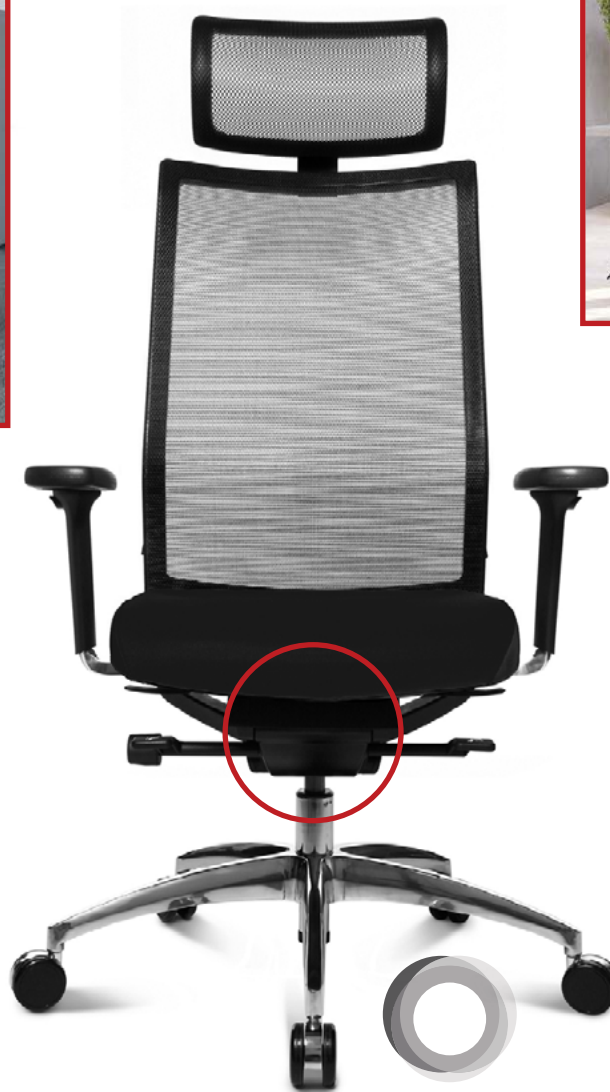
lengri próftíma og/eda upplestur á prófi. Þetta er gert með það að markmiði að nemendur eigi auðveldara með að sýna færni sína þrátt fyrir fötlun eða sérstakar aðstæður samkvæmt reglum um fyrirlögn samræmdra prófa. Þarna hélt ég að verið væri að gæta jafnræðis en nei, alls ekki. Þarna er verið að stilla börnunum upp fyrir höfnun og óréttlæti þar sem þau geta ekki klárað prófið. Úrræðið má nefnilega ekki skarast við þá færni sem verið er að meta, til dæmis við mat á lestrarfærni samkvæmt blessuðum reglunum.

Tökum sem dæmi barn með lesblindu. Sótt er um stuðningsúrræði og barnið fær því upplestur á prófi til að sýna færni sína. Því miður veitir þessi undanþága ekki jafnræði samkvæmt Barnasáttmála því að nemandinn fær einungis upplestur á hluta prófsins, yfirleitt helmingi eða tveimur þriðju af prófinu. Samkvæmt regluverkinu á nemandinn að hætta að vera lesblindur hinn hluta prófsins.

Er ekki kominn tími á að endurskoða þessa fyrirlögn eða hreinlega leggja hana niður þar sem hún er barn síns tíma?



**25 ára
afmælis-
tilboð**



Dondola®



Hirzlan ^{25 ára}

SKRIFSTOFUHÚSGÖGN - MEÐ PÉR Í 25 ÁR



Verð frá 48.700,-

**Ódýrustu
rafmagnsborðin
á Íslandi!**

**-30%
af öllum
vörum**



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



Stjórnar- maðurinn



@stjornarmadur

Fyrsta fórnarlambið

Útgerðarfélagið Brim keypti í liðinni viku alla hluti er Kristján Loftsson og tengd félög heldu á í HB Granda. Við það myndast yfirtökuskýlda í félaginu en Brim á nú ríflega 34% hlut. Miðað við síðasta viðskiptaverð, sem yfirtökutilboðið skal hljóða upp á að lágmarki, væri heildarvirði HB Granda því rétt tæpir 66 milljarðar króna í viðskiptunum.

Athyglisvert var að heyra Guðmund Kristjánsson í Brimi láta hafa eftir sér að hann vonaðist til að sem flestir hluthafa HB Granda myndu halda áfram á hlutum sínum í félaginu. Hann vildi alls ekki taka félagið yfir að fullu, og vildi halda skráningu þess í Kauphöllinni. Ekki er augljóst hvað lesa má í þessi orð, en að minnsta kosti má velja því upp hvað Guðmundi og Brimi gangi raunverulega til. Var ætlinin raunverulega að ná hlut sem færi yfir yfirtökumarkið, og vonast í kjölfarið eftir því að sem allra fæstir hluthafa myndu taka því yfirtökutilboði sem fylgdi í kjölfarið? Óvænleg strategía svo ekki sé meira sagt.

Eftir yfirtökuna eiga fyrirtæki tengd Brimi ríflega fimmtungu alls kvóta í landinu. Athyglisvert verður að sjá hvað bæði Fiskistofa og Samkeppniseftirlitið hafa um kaupin að segja: Fiskistofa um það hve stórum hluti kvótans safnast þarna á sömu hönd, og Samkeppniseftirlitið um hvernig svo viðamikil ítök í sjávarútvegi samræmist samkeppnisreglum.

Ekki er síður áhugavert að velja fyrir sér hvernig aðrir hluthafar HB Granda munu taka tilboði Brims. Eins og endranær á íslenskum markaði eru lífeyrissjóðirnir langfyrirferðarmestir í hluthafahópnum. Munu þeir setta sig við að vera algerir farþegar í félaginu, og geta þeir út frá samfélagslegum sjónarmiðum tekið þátt í rekstri þar sem svo stór hluti auðlindarinnar hefur safnast á eina hönd?

Spennandi verður að fylgjast með framvindunni. Eitt er víst að á hlutabréfamarkaði eins og þeim íslenska, þar sem velja er í algerri mýflugumynd og lífeyrissjóðirnir allt of stórir, þurfa tíðindi eins og vænt yfirtaka í HB Granda ekki að koma á óvart. Auðvitað hugsa fjársterkir menn sér gott til glóðarinnar þegar slík ládeyða ríkir á markaði. Ekki þyrfti að koma á óvart þótt HB Grandi væri bara fyrsta fórnarlambið. Hver veit nema næst verði kvótapeningar notaðir til kaupa á félögum í óskyldum rekstri.



Björgvin Ingi til Deloitte

Björgvin Ingi Ólafsson, fyrrverandi framkvæmdastjóri viðskipta og þróunar Íslandsbanka, hefur verið ráðinn sviðsstjóri Deloitte Consulting á Íslandi. Samhliða verður Björgvin einn eigenda Deloitte. Björgvin Ingi, sem hefur einnig starfað hjá Meniga og alþjóðlega ráðgjafarfirmakerfinu McKinsey & Company, er með MBA-gráðu frá Kellogg School of Management og BS-gráðu í hagfræði frá Háskóla Íslands.



Björgvin Ingi Ólafsson.

Það sé mikil ánægja að fá Björgvin Inga í hópinn til þess að leiða uppbyggingu Deloitte Consulting sem er hluti af ráðgjafarfirmakerfinu fyrirtækisins í Evrópu og með um 50 starfsmenn á Íslandi. Stefnt er að frekari eflingu starfseminnar hér á landi. Björgvin Ingi segist „hlakka til að leiða öfluga ráðgjafareiningu og er sannfærður um að sterkt bakland Deloitte Consulting á heimsvísu styður vel við frekari uppbyggingu öflugrar einingar á Íslandi.“ - hae

18.04.2018

Það yrði klárlega mikið högg ef annað flugfélagið færi og það tæki nokkur ár að ná einhverju jafnvægi. Það gefur augaleið.

Skúli Mogensen, forstjóri WOW air



MUNDU EFTIR GÖMLU GÓÐU
AFMÆLISKRINGLUNNI
- fyrir 25-30 manns



PRENTUNIS



www.bjornsbakari.is

mánudaga-föstudaga 7.30 - 17.30
laugardaga 8.00 - 16.00
sunnudaga 9.00 - 16.00

Austurströnd 14 • Hringbraut 35
Fálkagata 18