

MARKAÐURINN

Miðvikudagur 2. maí 2018

17. tölublað | 12. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL



ROLEX
OYSTER PERPETUAL
YACHT-MASTER 40

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

Samkomulag um forkaupsrétt greiðir götuna fyrir útboð



Ríkið fellur tímabundið frá forkaupsrétti sínum að bréfum Kaupþings í Arion upp að ákveðnum eignarhluta við útboð bankans. Kaupþing gæti þurft að greiða ríkinu mismuninn ef útboðsgengið verður undir 0,8. Hlutfjárútboð og skráning í fyrri helmingi júnímánaðar. »2



»2

Jarðböðin við Mývatn metin á 4,5 milljarða

Jarðböðin við Mývatn voru um síðustu áramót metin á 4,5 milljarða króna og jókst virði þeirra um 1,3 milljarða eða ríflega 40 prósent í fyrra. Til samanburðar var það staðurinn metinn á um 900 milljónir í lok árs 2014.

»4

Rekstrartap Valitors jókst um rúmlega milljarð

EBITDA-hagnaður Valitors Holding var neikvæður um 650 milljónir króna í fyrra. Forsvarsmenn kortafyrirtækisins gera ráð fyrir að reksturinn verði arðbær innan fimm ára.

»6

Innflæðishöft brjóta gegn EES-samningnum

„Stjórnvöld ríghalda í þá afstöðu gagnvart ESA að innflæðishöft séu nauðsynleg vegna alvarlegrar hættu á greiðsluvandræðum við útlönd á sama tíma og þau segja við alla aðra, að allt sé í blóma,“ segir Birgir Tjörvi Pétursson lögmaður 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



Jarðböðin við Mývatn metin á 4,5 milljarða

Jarðböðin við Mývatn voru um síðustu áramót metin á 4,5 milljarða króna og jókst virði þeirra um 1,3 milljarða eða ríflega 40 prósent í fyrra. Til samanburðar var baðstaðurinn metinn á um 900 milljónir í lok árs 2014.

Upplýsingar um virði Jarðbaðanna, sem voru opnuð í júní árið 2004, má lesa úr nýjum ársreikningi KEA, meirihlutaeiganda fjárfestingafélagsins Tækifæris sem er stærsti hluthafi baðstaðarins með um 40,6 prósent hlut. Umræddur hlutur var metinn á 1.827 milljónir króna í lok síðasta árs í bókum KEA borið saman við 1.282 milljónir í árslok 2016.

Um 220 þúsund manns heimsóttu Jarðböðin í fyrra og hafa gestirnir aldrei verið fleiri. Gestirnir voru rúmlega 200 þúsund árið 2016 og um 150 þúsund árið 2015. Gert er ráð fyrir um fimm prósent fjölgun í ár.

Eignarhlutur Tækifæris í Jarðböðunum er langverðmætasta eign fjárfestingafélagsins. Sem kunnugt er seldi Akureyrarbær 15 prósent hlut í Tækifæri í janúar árið 2016 fyrir 116 milljónir króna en miðað við bókfært virði baðstaðarins í lok síðasta árs er sá hlutur nú metinn á ríflega 270 milljónir. Sala þjárfélagsins sætti töluverðri gagnrýni

43%

jókst virði eignarhlutar Tækifæris í Jarðböðunum í fyrra.

og hélt Sigurður Guðmundsson, kaupmaður og fyrrverandi bæjarfulltrúi, því til að mynda fram að bæjarfulltrúar hefðu verið blekkir. Forsvarsmenn KEA, sem keypti hlutinn af bænum, vísuðu því á bug. Jarðböðin voru rekin með 303 milljóna króna hagnaði árið 2016 samanborið við 196 milljónir árið 2015. Ársreikningi fyrir árið í fyrra hefur ekki verið skilað inn til fyrirtækjaskrár ríkisskattstjóra. Heildarvelta baðstaðarins var 725 milljónir króna árið 2016 og jókst um 33 prósent á milli ára. Greiddu gestir þá alls 581 milljónir í aðgangseyri.

Fjárfestingafélagið Tækifæri er sem fyrr segir stærsti hluthafi Jarðbaðanna með 40,6 prósent hlut. Félag í eigu Bláa lónsins á tæplega fjórðungshlut en aðrir hluthafar eru meðal annars Landsvirkjun, Landeigendur Voga ehf. og Skútustaðahreppur en hreppurinn ákvað ásamt nokkrum hluthöfum að bjóða í janúar til sölu um 6,5 prósent hlut í félaginu. – Kij

Ríkið fellur að hluta frá forkaupsrétti að Arion

Ríkið fellur tímabundið frá forkaupsrétti sínum að ákveðnum hluta Kaupþings í Arion við hlutafjárútbod. Einnig til skoðunar að Kaupþing ábyrgist greiðslu til ríkisins miðað við lágmarksgengið 0,8. Útbod og skráning bankans í júní.

Íslenska ríkið mun falla að hluta frá forkaupsrétti sínum að hlutabréfum Kaupþings í Arion banka, sem virkjust að öðrum kosti ef þau eru seld á genginu 0,8 eða lægra miðað við eigið fé, upp að ákveðnum eignarhluta og í tiltekinn tíma þegar ráðist verður í almennt hlutafjárútbod og skráningu bankans, samkvæmt heimildum Markaðarins. Slik aðlögun á forkaupsréttinum hefur verið talin nauðsynleg enda er annars talin hætta á því að tilvist hans myndi að óbreyttu valda óvissu og draga úr þátttöku fjárfesta í útbodinu og þá um leið aftra því að raunverulegt markaðsverð á bankanum yrði leitt fram.

Ríkið verður hins vegar áfram með forkaupsrétt að þeim hluta sem ekki selst í útbodinu og verður enn í eigu Kaupþings eftir skráningu bankans á markað. Þetta þýðir að Kaupþing mun að líkindum selja minni eignarhlut en ella í fyrsta kasti í útbodinu, mögulega í kringum 30 prósent hlut, en félagið á samtals 55,6 prósent í bankanum. Miðað við núverandi bókfært eigið fé Arion banka er hlutur Kaupþings metinn á samtals um 125 milljarða. Sökum stöðugleikaskilyrða og afkomuskiptasamnings hefur ríkið ekki síðri hagsmuni en Kaupþing í því að fyrirhugað útbod heppnist vel enda mun stór hluti söluandvirðisins renna í skaut þess. Eftir því sem hærra verð fæst fyrir bréfin í Arion banka, því hærra verður stöðugleikaframlag Kaupþings til ríkissjóðs.

Þá kemur einnig til greina að Kaupþingi verði gert að greiða ríkinu mismuninn ef sölugengið í útbodinu á þeim bréfum sem ríkið mun falla frá forkaupsrétti sínum að verður lægra en 0,8. Með öðrum orðum að Kaupþing taki á sig verðáhættuna með því að ábyrgjast að sú fjárhæð sem ríkið fær verði aldrei lægri en sem það fengi í sinn hlut miðað við sölu á bréfum í bankanum á genginu 0,8 í útbodinu. Þar gæti verið um marga milljarða króna að ræða. Ráðherranefnd um efnahagsmál og endurskipulagningu fjármálakerfisins ræddi málið á fundi sínum í fyrradag, samkvæmt heimildum Markaðarins, en ekki hefur náðst endanlegt samkomulag



Kaupþing fer með 55,6 prósent hlut í Arion banka. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

55

milljarðar myndu fást fyrir 30 prósent hlut í Arion ef gengið verður 0,8 miðað við núverandi eigið fé bankans.

um þetta atriði í viðræðum fulltrúa stjórnvalda og Kaupþings. Búist er við að niðurstaða fái á næstu dögum, líklega síðar í þessari viku.

Samkomulag við stjórnvöld um endurskoðun á forkaupsréttinum hefur verið á meðal þess sem helst hefur staðið í vegi fyrir margboduðu hlutafjárútbodi Arion banka. Bankinn mun í dag, miðvikudag, birta uppgjör sitt fyrir fyrsta ársfjórðung og í kjölfarið, samhliða því að verið er að ganga frá samkomulagi um forkaupsréttinn, er áformað að tilkynna um að formlegt útbodsferli sé hafið, mögulega strax í næstu viku, samkvæmt heimildum Markaðarins. Sjálft útbodið og í framhaldi tvihlíða skráning bankans á Íslandi og í Svíþjóð mun þá fara fram í fyrri helmingi júnímánaðar.

Forkaupsréttarákvæðið var sett til að tryggja hagsmuni ríkisins í söluferli Arion banka. Því var ekki síst ætlað að girða fyrir þann

möguleika að bankinn yrði seldur á hrakvirði í lokuðu útbodi til fjárfesta sem væru tengdir kröfuhöfum Kaupþings og um leið að gengið yrði á fjárhagslega hagsmuni ríkisins. Slik sniðgöngusjónarmið eru ekki talin eiga við í tilfelli sölu sem fer fram í almennu hlutafjárútbodi, líkt og nú er ráðgert, þar sem markaðsverð ræðst af tilboðum breiðs hóps fjárfesta. Því er kveðið á um það í stöðugleikasamningnum að Kaupþing og íslenska ríkið skuldbindi sig til að breyta forkaupsréttarákvæðinu í samræmi við ráðgjöf óháðs fjárfestingabanka í því skyni að tryggja að ákvæðið hafi ekki neikvæð áhrif á framgang útbodsins.

Viðræður stjórnvalda og Kaupþings um forkaupsréttarákvæðið höfðu staðið yfir um nokkurt skeið á síðasta ári. Þeim var hins vegar sjálfhætt þegar kom til stjórnarslita Sjálfstæðisflokksins, Viðreisnar og Bjartar framtíðar um miðjan september og Kaupþing ákvað í kjölfarið, vegna pólitískrar óvissu, að hætta við áform sín um útbod og skráningu bankans í október sama ár. Á meðal þeirra sem hafa veitt ríkinu ráðgjöf síðustu vikur vegna endurskoðunar forkaupsréttarins er Bretinn Michael Ridley, fyrrverandi bankamaður JP Morgan, en hann starfar núna tímabundið að málefnum sem tengjast fjármálakerfinu á Íslandi.

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 Ægisson hordur@frettabladid.is

Ábyrgðarmaður Kristín Þorsteinsdóttir

Netfang auglýsingadeildar auglysingar@frettabladid.is Veffang 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 söluþykningu af öryggi
- Ná endursölu og nýjum tengiliðum

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

Hefst 8. maí • Nánar á dale.is

Dale Carnegie®



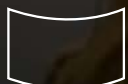
LG

Business Solutions

Slepptu ímyndunaraflinu lausu með hágæða LG OLED upplýsingaskjám

LG bjóða upp á upplýsingaskjá í hæsta gæðaflokki sem koma fyrirtækinu þínu á næsta stig.

Djúpur svartur og fullkomnir litir, skýr mynd frá öllum sjónarhornum, örþunnur og rammalaus skjár sem má raða, beygja og stilla upp að vild. LG OLED upplýsingaskjái eru tilvaldir til þess að fanga athygli og vekja aðdáun viðskiptavina. Framtíðin í upplýsingaskjám er komin. Hafðu samband og kynntu þér málið.



Concave



Convex



Wave



Circular



Tunnel

LG OLED



Hafið samband og kynnið
ykkur möguleikana



Heimilistæki ht.is

Söludeild, sími 569 1520, sala@ht.is

Sainsbury gæti þurft að selja verslanir

Breskir þingmenn óttast að yfirtaka Sainsbury á keppinautinum Asda muni leiða til uppsagna starfsfólks. Sameinað félag verður stærsta matvörukeðja Bretlands. Samkeppnisyrivöld gætu sett samrunanum þau skilyrði að sameinað félag selji tilteknar verslanir.

Kristinn Ingi Jónsson
kristinni@frettabladid.is



Breskir þingmenn og greinendur hafa varað við því að risasamruni bresku matvörukeðjanna Sainsbury og Asda gæti leitt til þess að þúsundir missi vinnuna og tugum verslana verði lokað. Búist er við því að bresk samkeppnisyrivöld gaumgæfi samrunann ítarlega.

Forsvarsmenn Sainsbury, sem er næststærsta matvörukeðja Bretlands, tilkynntu á mánudag um áform sín um að taka Asda, sem er í eigu bandaríska verslanarans Walmart, yfir. Sameinað félag yrði stærsta matvörukeðja landsins með um þriðjungshlutdeild á markaðinum. Markaðsvirði þess, að teknu tilliti til skulda, yrði um 15 milljarðar punda eða sem jafngildir um 2.080 milljörðum króna.

Walmart fær hluta kaupverðsins, þrjú milljarða punda, greiddan í peningum og hluta með hlutabréfum, en bandaríska félagið mun eignast 42 prósent hlut í sameinuðu félagi. Það hefur hins vegar samþykkt að fara aðeins með 29,9 prósent atkvæðaréttar til þess að þurfa ekki að gera yfirtökutilboð í allt félagið.

Fjárfestar tóku tíðindunum fagnandi en til marks um það snarhækkðu hlutabréfi Sainsbury um 14,5 prósent í verði eftir að tilkynnt var um kaupin á mánudag. Ýmsir breskir stjórnálmenn voru ekki eins ánægðir, að því er fram kemur í fréttaskýringu Financial Times, og sögðust efast um að loforð stjórnenda fyrirtækjanna um að engum verslunum yrði lokað og engum starfsmönnum sagt upp væru trúanleg.

Hillary Benn, þingmaður Verkamannaflokksins, nefndi til dæmis að búast mætti við uppsögnum í borginni Leeds, þar sem höfuðstöðvar Asda eru, og þá sagði Rachel Reeves, formaður viðskiptanefndar breska þingsins, að starfsfólk keðjanna væri „ótrúlega áhyggjufullt“ yfir stöðu sinni.

Rebecca Long-Bailey, sem fer með viðskiptamál í skuggaráðuneyti Verkamannaflokksins, sagði það „áridandi“ að bresk samkeppnisyrivöld grandskoðuðu áhrifin sem samruninn gæti haft á birgja. Varaði hún jafnframt við því að sameinað félag gæti skapað sér því sem næst einokunarstöðu á matvörumarkaði.



Sameinað félag Sainsbury og Asda verður stærsta matvörukeðja Bretlands með um þriðjungshlutdeild. Ekki er búist við því að samkeppnisyrivöld komi í veg fyrir samrunann en þau gætu sett honum ströng skilyrði. NORDICPHOTOS/GETTY

15

milljarðar punda verður markaðsvirði sameinaðs félags Sainsbury og Asda.

Hvað segir eftirlitið?

Þegar fyrst var tilkynnt um kaupin sögðust forsvarsmenn Sainsbury og Asda ekki eiga von á því að þurfa að selja eða loka verslunum yrðu kaupin að veruleika. Bæði vörumerkin yrðu áfram notuð og höfuðstöðvar Asda yrðu á sínum stað. Lofuðu þeir því jafnframt að verð í verslunum þeirra myndi lækka um allt að tíu prósent.

Síðar um daginn viðurkenndu þeir þó að ekki mætti útiloka með öllu að einhverjum verslunum yrði lokað eða fermetrum þeirra fækkað. Það ylti á því hvaða afstöðu samkeppnisyrivöld tæku til samrunans. Greinendur telja ekki ósennilegt að yrivöld muni setja samrunanum þau skilyrði að sameinað félag selji tilteknar verslanir og veiki þannig markaðsstöðu sína.

Breska samkeppniseftirlitið sagði á mánudag að líklegt væri að það tæki kaupin til skoðunar. Fyrst yrði rætt við forsvarsmenn matvörukeðjanna og í kjölfarið hæfist

Samrunar fyrir 120 milljarða dala á mánudag

Tilkynnt var um samruna og yfirtökur fyrir meira en 120 milljarða dala, jafnvirði um 12.112 milljarða króna, síðastliðinn mánudag. Samkvæmt gögnum frá Dealogic nemur heildarvirði samruna á árinu um 1.700 milljörðum dala en upphæðin hefur aldrei áður verið hærrí á þessum tíma ársins.

Í frétt Financial Times segir að aukningin í samrunum og yfirtökum sé drifin áfram af háu hlutabréfaverði, ódýru lánsfé og myndarlegum hagvexti á heimsvísu.

Tilkynnt var um óvenjumarga stóra samruna í upphafi vikunnar. Til viðbótar við yfirtöku Sainsbury á Asda samþykkti stjórn bandaríska fjarskiptarans T-Mobile að festa kaup á einum helsta keppinauti sínum, fjarskiptafyrirtækinu Sprint, fyrir 59 milljarða dala, en viðskiptavinir sameinaðs félags verða yfir 127 milljón talsins.

Auk þess var tilkynnt um 36 milljarða dala yfirtöku olíuhreinsunarans Marathon Petroleum á keppinautinum Andeavor, en kaupin eru þau verðmætustu í olíugeiranum í yfir tvö ár.

„Það er meira í vændum,“ segir Lee Le Brun, framkvæmdastjóri hjá Rothschild-bankanum. „Það eina sem gæti komið í veg fyrir frekari samruna væri eitthvað utanaðakomandi eða pólitískt áfall. En svo lengi sem tónlistin hljómar mun dansinn duna.“

formleg rannsókn. Keðjurnar hafa þegar beðið eftirlitið um að hraða rannsókninni. Eru vonir bundnar við að yfirtakan gangi að fullu í gegn haustið 2019.

„Yfirtakan gæti auðveldlega farið út um þúfur ef CMA [breska samkeppniseftirlitið] heldur sig við sínar gömlu reglur og mælikvarða,“ segir Bruno Monteyne, greinandi hjá eignastýringarfyrirtækinu Bernstein. Samkvæmt útreikningum Patrick

O'Brien, rannsóknarstjóra hjá GlobalData, gæti sameinað félag þurft að selja í það minnsta 75 verslanir.

„Ég vona að þeir hafi fengið góða löfgræðilega ráðgjöf,“ segir stór hluthafi í Sainsbury í samtali við Financial Times, og vísar til stjórnenda félagsins. „Þeir telja greinilega að kaupin fái að ganga í gegn. Maður myndi halda að fyrirtækin hefðu farið rækilega yfir öll samkeppnislegu álitamálin.“

Stærsti hluthafi Sainsbury, fjárfestingarsjóður Katars, sem fer með 22 prósent hlut í matvörukeðjunni, hefur sagst styðja yfirtökuna.

Bregðast við breyttu umhverfi

Sérfræðingar telja að með kaupunum séu matvörukeðjurnar að leita leiða til þess að bregðast við aukinni samkeppni, til dæmis frá þýsku lágvörungsverðskeðjunum Aldi og Lidl og ekki síður netverslunum eins og Amazon, sem og breyttri kauphegðun neytenda. Nokkrir benda á að bresk samkeppnisyrivöld hafi hingað til leyft fyrirtækjum á smá- og heildsólumarkaði að bregðast við breyttu umhverfi með sameiningum. Þannig keypti Sainsbury verslanakeðjuna Argos árið 2016 og Tesco, sem er stærsta matvörukeðja Bretlands, festi kaup á heildsalanum Booker í fyrra.

Fyrirverandi starfsmaður breska samkeppniseftirlitsins segir hins vegar í samtali við Reuters að forsvarsmenn Sainsbury og Asda megi ekki draga af viðtækar ályktanir af niðurstöðu eftirlitsins í umræddum samrunamálum. Samruni Sainsbury og Asda sé einfaldlega af annarri stærðargráðu. Samkeppnislegu álitamálin sem þau skapi skipti tugum.

Sameinað félag verður, eins og áður sagði, stærsta matvörukeðja Bretlands með meiri markaðshlutdeild en Tesco. David Tyler, stjórnarformaður Sainsbury, mun gegna stjórnarformennsku í sameinuðu félagi og Mike Coupe, forstjóri Sainsbury, mun stýra daglegum rekstri þess.

„Þetta er stórt tækifæri til þess að búa til nýtt og sterkt afl í breskri verslun,“ sagði Coupe. „Ég starfaði fyrir Asda áður en ég fór til Sainsbury, þekki menninguna og reksturinn vel og trúi því að fyrirtækin passi vel saman.“

Fraser McKevitt, sérfræðingur hjá greiningarfyrirtækinu Kantar Worldpanel, segir að hægt sé að líta á kaupin sem vendipunkt á breskum matvörumarkaði. Sameinað félag gæti „gjörbreytt“ landslaginu.

Samkvæmt gögnum fyrirtækisins hefur nokkuð hægst á söluvexti Sainsbury og Asda undanfarna mánuði samanborið við vöxt helstu keppinauta þeirra. Þannig jókst sala aðeins um 0,2 prósent hjá Sainsbury og 1,4 prósent hjá Asda á síðustu tólf vikum. Til samanburðar var vöxturinn 2,1 prósent hjá Tesco og 2,2 prósent hjá Wm Morrison, fjórðu stærstu matvörukeðju Bretlands. Á sama tíma stórkjóst sala þýsku lágvörungsverslananna Aldi og Lidl, sem hafa haslað sér völl í landinu, um allt að níu prósent.



Kraftmiklir leiðtogar koma vel fyrir sig orði

Viltu vera leiðtogi sem nærð til fólks, endurspeglar öryggi og færð aðra í lið með þér á jákvæðan og faglegan hátt? Hvernig þú tjáir þig getur verið lykillinn að velgengni þinni í starfi. Námskeiðið Áhrifaríkar kynningar (High Impact Presentations) styrkir fagfólk til að miðla af öryggi og trúverðugleika til ólíkra áheyrendahópa.

Það sem við förum yfir:

- Skapa jákvæð áhrif við fyrstu kynni
- Auka trúverðugleika
- Framsetning á flóknum upplýsingum
- Tjáning á áhrifaríkan hátt

- Hvetja aðra til framkvæmda
- Bregðast rétt við krefjandi aðstæðum
- Fá aðra til að fagna breytingum
- Roma fram í fjölmiðlum

16. maí og 30. maí • Nánar á dale.is

Dale Carnegie®

Skotsilfur



70 milljarða virði?

Þegar umræðan um sólu ríkisins á hlut sínum í Arion banka stóð sem hæst fyrir á árinu fóru margir stjórnmalámennt mikinn. Misgáfuleg ummæli voru látn falla og mátti um tíma halda að sumir legðu sig sérstaklega fram um að rugla umræðuna sem mest. Það á til dæmis við um þau orð **Gunnars Braga Sveinssonar**, þingmanns Miðflokksins, að Valitor, dótturfélag Arion banka, væri 60 til 70 milljarða virði. Ekki er nokkur leið að skilja hvernig Gunnar Bragi gat reiknað sig til þeirrar niðurstöðu en EBITDA félagsins var neikvæð um 650 milljónir í fyrra.



Fari undir 10 prósent

Óvíst er hvort og hvenær kaup Haga á Olis ganga í gegn eftir að Samkeppniseftirlitið neitaði að fallast á tillögur Haga, sem **Finnur Árnason** stýrir, að skilyrðum sem kaupunum yrðu sett. Líklegt er talið að eftirlitið vilji setja kaupunum ströng skilyrði sem felast meðal annars í því að takmarka atkvæðarétt lífeyrissjóða, sem eru stærstu eigendur félaganna, við val á stjórnarmönnum. Þá er jafnframt sá orðrómur á kreiki að samkeppnisfyrirvöld æski þess að lífeyrissjóðirnir LSR, sem á 14 prósent í Högum, og Gildi, sem á 13 prósent, minnki eignarhlut sinn niður fyrir 10 prósentin.



Til fjölmiðlanefndar

Gylfi Ólafsson, hagfræðingur og fyrrverandi oddviti Viðreisnar í Norðvesturkjördæmi, hefur verið ráðinn tímabundið sem verkefnastjóri hjá fjölmiðlanefnd. Er Gylfa ætlað að afla gagna og leggja mat á tillögur nefndar um bætt rekstrarumhverfi einkarekinnna fjölmiðla sem birtar voru í janúar síðastliðnum. Búist er við því að fyrstu hugmyndir fjölmiðlanefndar liggja fyrir í byrjun sumars. Menntamálaráðuneytið hyggst móta tillögur að bætt rekstrarumhverfi fjölmiðla á grundvelli tillagna nefndarinnar sem og vinnu Gylfa og fjölmiðlanefndar. Nefndin lagði meðal annars til að Ríkisútvarpið hyrfi af auglýsingamarkaði.

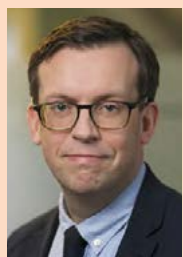


Olíuverð ekki hærra í fjögur ár



Verð á Brent-hraolíu fór í síðustu viku yfir 75 dali á fatið og hefur það ekki verið hærra í fjögur ár. Olíuverð hefur hækkað skarpt undanfarið en hækkinin nemur allt að 20 prósentum frá því í febrúar. Hækkinin hefur einkum verið rakin til samkomulags OPEC-ríkjanna um að draga úr framboði á olíu en einnig er talið að frekari viðskiptaþvinganir Bandaríkjanna gegn Íran geti dregið enn frekar úr framboðinu. FRÉTTABLAÐID/EPA

Innflæðishöft brjóta gegn EES



Birgir Tjörvi Pétursson
lögmaður

víkja frá þessari meginreglu samningsins um frjálsa fjármagnsflutninga. Þetta gerðu íslensk stjórnvöld í kjölfar hrunsins árið 2008. Slík frávik eru meðal annars heimil ef aðildarríki stríðir við greiðsluvanda gagnvart útlöndum eða alvarleg hættu er á að slíkur vandi skapist. Sú staða var uppi fyrir áratug, en sömu sjónarmið eiga ekki lengur við.

Alvarleg hættu á greiðsluvanda?

Íslensk stjórnvöld halda því hins vegar enn fram í samskiptum við eftirlitsstofnun EFTA (ESA), sem annast eftirlit með því að reglum EES-samningsins sé fylgt, að skilyrði fyrir undanþágu frá þessu frelsi séu uppfyllt. Að enn sé alvarleg hættu á að Ísland lendi í greiðsluvanda við útlönd verði innflæðishöftum aflétt. Á sama tíma halda íslensk stjórnvöld aftur á móti hinu gagnstæða fram gagnvart öllum öðrum, jafnt inn á við sem á opinberum vettvangi.

Eftir reynsluna af hruninu skipuðu íslensk stjórnvöld svonefnt fjármála-stöðuleikaráð og því til ráðgjafar svokallaða kerfisáættunefnd. Í ráðinu sitja fjármálaráðherra, seðlabankastjóri og forstjóri Fjármálaeftirlitsins. Frá því innflæðishöftin voru innleidd á árinu 2016 hefur aldrei verið minnst á það í fundargerðum ráðsins, þar sem greinargerðir kerfisáættunefndar eru

til umfjöllunar, að hættu sé á alvarlegum greiðsluvanda gagnvart útlöndum. Þvert á móti segir til dæmis í slíkri umfjöllun í fundargerð ráðsins af fundi þess 9. október síðastliðinn: „Mat á stöðunni nú gefur ekki tilefni til þess að telja að fjármálastöðugleika sé með einhverjum hætti ógnað.“

Engin ógn, staðan aldrei betri

Stjórnvöld hafa undanfarið tekið margsinnis djúpt í árinu um góða stöðu efnahagsmála á Íslandi. Hún hafi eiginlega aldrei verið betri. Þannig sagði til dæmis sérstaklega í tilkynningu fjármálaráðuneytisins hinn 19. desember 2016, í kjölfar fundar fjármálastöðugleikaráðs: „Erlend staða þjóðarþúsins er hin hagstæðasta í sögu landsins svo langt sem sambærileg gögn ná og með því hagstæðara sem gerist meðal þróaðra ríkja.“

Staðan hefur lítið versnað síðan þá. Ef marka má viðbrögð erlendis er hún almennt talin góð. Eftir að lánshæfismat ríkissjóðs hjá Fitch var hækkað í desember síðastliðnum gaf íslenska ríkið út 500 milljóna evra skuldabréf, sem seðlabankar og fagfjárfestar í Evrópu keyptu. Sagði fjármálaráðherra af því tilefni: „Þessi útgáfa markar tímamót en ríkissjóður hefur aldrei tekið lán á hagstæðari kjörum.“ Fólki er vorkun að klóra sér í höfð-

inu. Að íslensk stjórnvöld ríghaldi í þá afstöðu gagnvart ESA að innflæðishöft séu nauðsynleg vegna alvarlegrar hættu á greiðsluvandráðum við útlönd á sama tíma og þau segja við alla aðra, að allt sé í blóma.

Ráða má af sjónarmiðum sem forsvarsmenn seðlabankans hafa undanfarið sett fram í ræðu og riti, að ástæðan fyrir þessum tvískinnungi sé sú, að stjórnvöldum þyki þægilegt að geta beitt höftunum – og kallað þau fjárstreymistæki – til að finnstilla stefnu sína í peningamálum. Það er hins vegar andstætt EES-samningnum, hvað sem kann að vera í tisku við stjórn peningamála. Slík höft má bara innleiða ef alvarlegur vandi steðjar að. Í eðlilegu árferði verður að nota önnur tæki við framkvæmd peningastefnu hér á landi.

Nema auðvitað íslensk stjórnvöld telji ómögulegt að reka sjálfstæða peningastefnu, jafnvel á tímum þegar staða þjóðarþúsins er eins og hún best getur orðið, án eilífrar undanþágu frá meginreglum EES-samningsins. Að rekstur eigin peningastefnu á grundvelli íslensku krónunnar skapi á hverjum tíma alvarlega hættu á greiðsluvanda við útlönd. Er það afstaða íslenskra stjórnvalda? Og hver er þá orðin staða og þýðing EES-samningsins?

Þúndur vekur að ESA hafi ekki brugðist við.

Af hverju mannauðsstjórnar eigi sæti í framkvæmdastjórn?



Gunnhildur Arnardóttir, framkvæmdastjóri Ceo Huxun, og FKA-félagsskona

Aldrei fyrr hefur samkeppnin um vinnuaflið verið meiri en nú og hún á einungis eftir að aukast. Þess vegna þurfa fyrirtæki og stofnanir að skapa

vinnuumhverfi fyrir starfsmenn þar sem ríkir traust, þeir hlakka til að mæta í vinnu, finna að gerðar eru kröfur um árangur, fá rétta þjálfun og þróun, hafa sjálfstæði til ákvörðunartöku, njóta stuðnings frá stjórnendum, sýndur er áhugi og borin er virðing fyrir þeim sem manneskjum. Fjölmargar rannsóknir staðfesta tengslin á milli þess að því hærra sem fyrirtæki skora í þessum þáttum því meiri er fjárhagslegur ávinningur fyrirtækisins. Það er því til mikils að vinna og í þessum fyrirtækjum er einnig mun lægri starfsmannaveita.

Mannauðsstjórnar eru ábyrgir fyrir því að fyrirtæki séu með réttan mannauð til að ná þeim markmiðum sem fyrirtæki hafa sett sér. Í leiðandi fyrirtækjum eru það mannauðsstjórnar sem hafa veg og vanda af að byggja upp heildarmenningu fyrirtækisins og skapa þar með fyrirmyndarfyrirtæki sem laðar að, heldur í og þróar frábæra starfsmenn. Það er á herðum mannauðsstjóra að bera kennsl á og mæla hvaða þættir stuðla að þeirri menningu sem sást er eftir og skapa um leið þær niðurstöður sem stefnt er að.

Allir stjórnendur með mannafor-

råd eru ábyrgir fyrir þremur lykilþáttum; fjárhag, kjarnastarfsemi og mannauð. Á fyrsta fundi mánaðar kemur framkvæmdastjórn fyrirtækisins saman og fer yfir lykilmælikvarða mánaðarinn frá hverju sviði fyrir sig. Þar kynna framkvæmdastjórnir allra sviða sínar tölur, svo sem sölusviðs, framleiðslusviðs, fjármálasviðs og sjá hvernig þær hafa áhrif hver á aðra og hvort áætlun standist. Þá er mikilvægt að fá niðurstöður mannauðssviðs, það er upplifun starfsmanna á mikilvægustu þáttum í umhverfi þeirra til að bera saman við önnur svið og

sjá um leið hvort vinnustaðurinn sé að ná markmiðum sínum með þann mannskap sem þar starfar. Upplifun starfsmanna er mæld til dæmis með HR Monitor mannauðsmælingakerfinu sem mælir upplifun starfsmanna og breytir í tölur fyrir fyrirtækið sem heild, hvert og eitt svið, hverja og eina deild og sýnir um leið hvernig hver og einn einasti stjórnandi er að standa sig. Þannig er hægt að sjá strax hvar er verið að gera vel og hvar þarf að bregðast við.

Með þessari mikilvægu upplýsingar eiga mannauðsstjórnar sannarlega sæti í framkvæmdastjórn.

Þau þurfa að spara áður en þau fara



Björn Berg Gunnarsson
fræðslustjóri
Íslandsbanka

Við erum að meðaltali 23 ára þegar við flytjum að heiman en um 34 ára þegar við kaupum okkar fyrstu íbúð. Að undanförunu hefur mikið verið rætt um hversu erfitt er að eiga fyrir útborgun vegna fyrstu kaupa og það verður langt í frá auðveldara þegar við þurfum að greiða húsaleigu á sama tíma og við spörum.

Það er skiljanlegt að við byrjum

að spara þegar við erum farin að finna fyrir þörfinni. Ef okkur finnst það ekki vera aðkallandi er auðvelt að ýta því á undan sér. Hið sama má segja um lífeyrisaldurinn, það hafa fáir áhuga á að undirbúa hann fyrr en hann er handan við hornið og þá er það sennileg orðið of seint. Í báðum tilvikum er þó betra að byrja fyrr.

Það er auðveldara að spara þegar við búum í foreldrahúsum. Í stað þess að greiða húsaleigu getum við lagt fyrir og við getum sparað enn meira með því að borða heima. En stundum dugur það ekki til. Sá sparnaður, sem ætti að vera til kaupa á húsnæði, er oft nýttur í eitthvað allt annað. Það er mikilvægt að unga fólkið átti sig á því að með kaupum á bíl eða rándýrri

heimsreisu, eru þau að gera sér mun erfiðara fyrir að koma sér þaki yfir höfuðið seinna meir. Getur til dæmis verið að með því að sleppa kaupum á 3 milljóna króna bíl 20 ára gætu þau átt fyrir útborgun í íbúð áratug síðar?

Séreignarleiðin hjálpar en það verður samt mjög erfitt. Mikill meirihluti fyrstu kaupenda fá fjárhagslega aðstoð frá foreldrum en foreldrarnir þyrftu þó að gripa mun fyrr inn í og undirbúa börnin sín betur. Að tæma framtíðarreikninginn, kaupa sér bíl eða gleyma skipulögðum sparnaði gerir íbúðakaup erfiðari, en við þurfum að útskýra það fyrir krökkunum. Það margborgar sig því að setjast aðeins niður með þeim og ræða málin.

Yfirráð og yfirtökur á skráðum félögum



Stefán Orri Ólafsson

Höfundar eru lögmann og meðeigendur á LEX lögmannsstofu.



Víðir Smári Petersen



Sá sem öðlast yfirráð í skráðu félagi kann að standa frammi fyrir stöðu sem ekki var stefnt að, til dæmis að vera gert að selja eignir innan ákveðins tíma.

Í fjölmiðlum að undanförunu hefur verið fjallað um kaup Brims hf. á 34% hlut í HB Granda hf. Eins og komið hefur fram í fréttum mynda kaup af þessari stærðargráðu yfirtökuskyldu á grundvelli laga um verðbréfavíðskipti, sem leiðir til þess að Brim ber nú að gera öllum hluthöfum HB Granda yfirtökutilboð innan fjögurra vikna. Enn er óvíst hversu margir hluthafar munu samþykkja yfirtökutilboð Brims. Greinarstúfur þessi fjallar ekki um viðskipti Brims enda hafa undirritaðir engar upplýsingar um efni samninga aðila, fyrirætlanir þeirra eða aðstæður að öðru leyti. Tilgangur greinarinnar er að varpa með almennum hætti ljósi á áhugaverð lögfræðileg álitaefni sem geta skapast við yfirtöku félaga sem skráð eru í kauphöll og um gilda ýmis sérlög.

Ef nógu margir hluthafar ganga að tilboði félags sem gerir yfirtökutilboð getur það virkjað ákvæði annarra laga sem setja takmörk við því að félagið fari með yfirráð í öðru félagi – jafnvel þótt það hafi ekki verið upphafleg ætlun þess sem kaupir. Þannig getur stofnast skylda fyrir þann sem gerir yfirtökutilboð að tilkynna kaupin sem samruna til Samkeppniseftirlitsins, til dæmis ef hann eignast yfir 50% hlutafjár í hinu keypta félagi. Samruninn er þá ekki valfrjálsheldur þvingaður á grundvelli yfirtökuskyldu í lögum um verðbréfavíðskipti.

Þegar um valfrjálssa samruna er að ræða, til dæmis þegar félag A kaupir félag B með kaupsamningi, er í flestum tilvikum gerður fyrirvari um samþykki samkeppnisyfirlvalda. Ef samruninn er ógiltur af hálfu samkeppnisyfirlvalda fer samruninn ekki fram og kaupin ganga til baka. Þessu kann að vera

öðruvísi hátt að þegar yfirtökuskyldur aðili gerir öllum hluthöfum yfirtökutilboð. Hafi upphafleg viðskipti ekki verið skilyrt við samþykki samkeppnisyfirlvalda hefur yfirtökuskyldur aðili þá ekki tækifæri til þess að setja slíkan fyrirvara í yfirtökutilboð til annarra hluthafa.

Ef samkeppnisyfirlvöld telja samruna yfirtökufélagsins og hins yfirtekna félags skaðlegan samkeppni og ógilda hann af þeim sökum, og yfirtökutilboðið sjálft verður ekki ógilt með vísan til ákvæða laga um verðbréfavíðskipti, getur málið þannig vandast, enda gæti framsal hlutafjár í félaginu þegar hafa átt sér stað. Samkeppniseftirlitið þyrfti þá að mæla fyrir um að hinum yfirtökuskylda væri skylt að selja hlutafé, til dæmis niður fyrir 50%, til þess að vinda ofan af yfirráðum í félaginu. Þetta getur skapað óheppilegar aðstæður sem leiða kunna til þess að sá yfirtökuskyldi neyðist til að selja hlutafé á lægra verði en ella sökum erfiðrar samningsstöðu.

Önnur lagaákvæði geta einnig komið til sögunnar. Til dæmis mæla ákvæði laga um stjórn fiskveiða fyrir um að einstök félög, eða aðilar þeim tengdum, megi ekki eiga meira en sem nemur 12% heildar kvótans. Eignist tengd félög kvóta umfram hið lögbundna hámark gefur Fiskistofa aðilunum

sex mánaða frest til þess að gera ráðstafanir til að koma aflahlutdeildinni niður fyrir umrædd 12% mörk. Ef félögin ná ekki að selja niður fyrir mörkin innan þeirra tímamarka fellur umframahlutdeild þeirra niður. Þetta skapar hættu á því að viðkomandi félög standi frammi fyrir að þurfa að selja kvóta í sinni eigu á mögulega lægra verði en ella eins og í tilvikum eignarhluta umfram 50%.

Í ljósi framangreinds er ákveðin hættu á því að sá sem öðlast yfirráð í skráðu félagi í kjölfar yfirtökuskyldu, hvort sem er í skilningi samkeppnislaga, laga um stjórn fiskveiða eða annarra laga, standi frammi fyrir stöðu sem ekki var stefnt að í upphafi, til dæmis að þurfa leyfi stjórnvalda fyrir viðskiptunum eða því að vera gert að selja hluti eða eignir sínar innan ákveðins tíma. Í slíkum tilvikum kann að vera nauðsynlegt fyrir aðila sem ætlar sér að kaupa yfir 30% hlut í skráðu félagi að setja fyrirvara við kaupin um að þau nái ekki fram að ganga ef þessi staða kemur upp eða skilyrða þau við samþykki tiltekinna stjórnvalda, vilji hann hafa stjórn á aðstæðum eða auka fyrir-sjáanleika. Ef skilyrði um þetta eru sett í samninginn sem leiddi til yfirtökuskyldu eru allar líkur á því að mögulegt sé að gera þennan sama fyrirvara í yfirtökutilboðum gagnvart öðrum hluthöfum.

Nasdaq First North

OPNAR SKRÁNING Á FIRST NORTH
NÝJAR DYR FYRIR ÞITT FYRIRTÆKI?

KPMG og Nasdaq á Íslandi boða til morgunverðarfundar um First North markaðinn og tækifærin sem þar felast.

FIMMTUDAG 3. MAÍ | 8:30 - 10:00
BORGARTÚNI 27 | 8. HÆÐ

Fundarstjóri er Helga Harðardóttir, partner hjá KPMG á Íslandi.

Erindin verða eftirfarandi:

- **Hvað er First North?**
Páll Harðarson hjá Nasdaq fjallar um First North markaðinn hér á landi og erlendis og hvernig þróunin getur orðið á næstu árum.
- **Hvers vegna First North?**
Svanbjörn Thoroddsen hjá KPMG fjallar um þau tækifæri sem felast í skráningu á First North og ávinning fyrirtækja af henni.
- **Reynslan af First North?**
Jón Ágúst Þorsteinsson forstjóri Klappa segir frá reynslu skráningar nýsköpunar- og vaxtarfyrirtækis á First North.

Í kjölfar erindanna verða pallborðsumræður um málefnið þar sem Hekla Arnardóttir hjá Strawberry Capital og Svana Gunnarsdóttir hjá Frumtaki bætast í hóp fyrirlesara í pallborðið.

Nýlega hafa tvö ólík félög verið skráð á First North markaðinn hér á landi með góðum árangri. First North er hlutabréfamarkaður sem er sniðinn að þörfum vaxtarfyrirtækja en þó hafa fá fyrirtæki hér á landi nýtt sér þau tækifæri og kosti sem skráningu geta fylgt.

Skráning á First North eykur m.a. aðgengi að fjárfestum og fjármagni, s.s. lífeyris- og verðbréfasjóðum sem hafa takmarkaðar heimildir til að fjárfesta í óskráðum hlutabréfum.

Vinsamlega skráðu þig til þátttöku á kpmg.is

 Nasdaq

 KPMG

Stjórnar- maðurinn



@stjornarmadur

Óþarflega flókið

Tilkynnt var í liðinni viku að Samkeppniseftirlitið gæti enn ekki fallist á samrunatilkynningu Haga vegna kaupa félagsins á Olis. Ekki er nema von að meira að segja áhugasömustu greinendur séu orðnir ruglaðir. Hagar lögðu nefnilega fram nýja tilkynningu þann 8. mars sl. eftir að hafa afturkallað þá fyrri. Nú er liðið riflega ár síðan Hagar tilkynntu að kaup-samningar hefðu verið undirritaðir við seljendur.

Þetta þýðir þó ekki að samrunanum hafi verið hafnað, og heldur ekki að hann hafi verið samþykktur, heldur aðeins að Hagar fari nú yfir frummat Samkeppniseftirlitsins og komi athugasemdum á framfæri. Þeir tólf mánuðir sem liðnir eru frá undirritun kaupsamnings virðast því ekki hafa dugað Samkeppniseftirlitinu til að gera upp hug sinn.

Í því samhengi má nefna að það tók bresk samkeppnisýfirvöld um níu mánuði að veita samruna Tesco og Booker blessun sína. Þó er þar um að ræða samruna stærstu smásölukeðju Bretlands annars vegar og stærsta heildsalans hins vegar. Kaupverðið á Booker var rétt tæpir sex hundruð milljarðar króna, og markaðsvirði samanlagðs félags er um 3.200 milljarðar króna. Flækjustigið var eftir því en einungis Tesco rekur um sjö þúsund verslanir, aðallega í Bretlandi en einnig í öðrum löndum. Hagar reka tæplega 50 verslanir og Olis rekur tugir bensinstöðva um allt land. Markaðsvirði Haga er um 47 milljarðar, eða innan við 1,5% af markaðsvirði Tesco. Kaupverðið er rúmir níu milljarðar. Þetta er ekki svona flókið.

Samkeppniseftirlitið hefur undanfarið þurft að þola gagnrýni vegna framgöngu sinnar. Þekktur forstjóri sakaði eftirlitið um að vilja hlutast til um hvernig atvinnulífið byggist upp frekar en að fylgjast með því að menn færu að lögum. Ein leið fyrir eftirlitið til að hrista af sér slyðruorðið væri að stytta málsmeðferðartímann og gera hann gagnsæri.

Stjórnarmadurinn hefur áður látið þá skoðun í ljós að nauðsynlegt sé að fyrirtæki í innlendri verslun fái að hagraða. Það er lífsspursmál svo hægt sé að mæta samkeppni að utan, hvort sem það er gegnum netið eða með tilkomu nýrra aðila á borð við Costco. Ekki má heldur gleyma því að á undanförunum árum hafa erlendir aðilar fjárfest í auknum mæli á Íslandi. Ein afforsendum þess að sú jákvæða þróun haldi áfram er að traust ríki í garð eftirlitsaðila og að störf þeirra séu gagnsæ. Samkeppniseftirlitið virðist eiga nokkuð í land hvað hvort tveggja varðar.

Félag Einars Arnar hagnast um 163 milljónir

Fjárfestingafélag Einars Arnar Ólafssonar, stjórnarmanns í TM og fyrrverandi forstjóra Skeljungs, hagnaðist um 163 milljónir króna í fyrri og jókst hagnaðurinn um átta milljónir á milli ára. Eigið fé félagsins, Einis, nam riflega 1,2 milljörðum króna í lok síðasta árs, samkvæmt nýbirtum ársreikningi.



Einar Örn Ólafsson

Félagið keypti eignarhluti fyrir alls 644 milljónir króna á síðasta ári en seldi hluti fyrir um 330 milljónir. Í lok ársins átti Einir

verðbréf og eignarhluti í félögum fyrir um 1,4 milljarða króna.

Félag Einars Arnar er tíundi stærsti hluthafi TM með 2,9 prósentu hlut sem metinn er á 695 milljónir miðað við núverandi gengi bréfa tryggingafélagsins. Þá tók félagið auk þess þátt í kaupum fjárfestahóps á riflega helmingshlut í Stoðum en eignarhaldsfélagið seldi nýverið 8,9 prósentu hlut sinn í drykkjarframleiðandanum Refresco. – Kij

26.04.2018



Það má færa góð rök fyrir því að

Páll Gunnar Pálsson, forstjóri Samkeppniseftirlitsins, sé valdamesti maðurinn í íslensku viðskiptalífi.

Eggert B. Ólafsson, sérfræðingur í samkeppnisrétti



Hlutfjárútbod í Heimavöllum

Opinn kynningarfundur

Fimmtudaginn 3. maí

kl. 8:30

Grand Hótel Reykjavík.

Allir velkomnir.



Almennt hlutfjárútbod í Heimavöllum fer fram 7. og 8. maí

Heimavellir boða til kynningarfundar í tengslum við almennt útbod á hlutabréfum í félaginu sem fram fer dagana 7. og 8. maí og fyrirhugaðrar töku hlutabréfa í félaginu til viðskipta á Aðalmarkaði Kauphallar Íslands.



Fundarstjóri er Hrefna Ósp Sigmundsdóttir, framkvæmdastjóri Markaða Landsbankans



Guðbrandur Sigurðsson

framkvæmdastjóri Heimavalla fjallar um markaðinn fyrir leiguíbúðir og segir frá starfsemi félagsins og framtíðarsýn þess.



Arnar Gauti Reynisson

fjármálastjóri Heimavalla fer yfir rekstur og rekstraráætlan félagsins.



Atli B. Guðmundsson

hjá Fyrirtækjaráðgjöf Landsbankans kynnir útbodið, skilmála og fyrirkomulag þess.

LANGTÍMASAMBAND Á LEIGUMARKAÐI

Traustur leigumarkaður sem byggir á langtímasambandi er mikilvægur partur af heilbrigðum og stöðugum húsnæðismarkaði. Markmið okkar er að taka þátt í að byggja upp leigumarkað á Íslandi eins og þekktist á Norðurlöndunum og víðar í Evrópu. Um tvö þúsund fjölskyldur búa nú þegar í öruggri langtímaleigu hjá okkur á höfuðborgarsvæðinu og víða um land.

www.heimavellir.is

HEIMAVELLIR
ÖRUGGLEIGA

