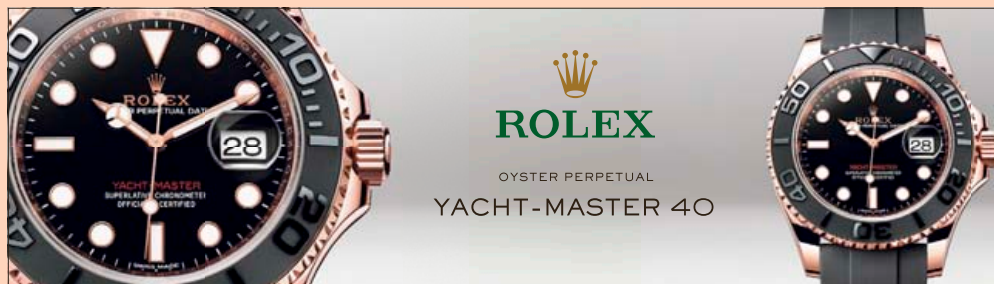


# MARKAÐURINN

Miðvikudagur 6. júní 2018

22. tölublað | 12. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL



**ROLEX**  
OYSTER PERPETUAL  
YACHT-MASTER 40

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

## Lágt útboðsgengi Arion hreyfir við fjárfestum

**NASDAQ OMX**

Talið var nauðsynlegt að verðleggja Arion banka lágt í hlutfjárútbóði bankans til þess að auka áhuga erlendra fjárfesta á útboðinu. Laga gengið hefur hreyft við fjárfestum en til marks um það er pantanabók fyrir fjórðungshlut í bankanum þegar orðin full. Erlendir sjóðir eru hvað fyrirferðarmestir. »6-7



»2  
**Bátasmiðjan Rafnar hættir rekstri á Íslandi**  
Öllu starfsfólki Rafnars hér á landi hefur verið sagt upp störfum. Fyrirtækið flytur til útlanda. Framkvæmdastjóri Rafnars segir erfitt að standa í rekstrinum hér á landi.

»4  
**Hækkandi oliuverð bitnar á ferðaþjónustu**  
Verð á þotueldsneyti hefur hækkað um 50 prósent á einu ári. Ícelandair ver um 50 prósent af eldsneytis-kaupum ársins á meðan WOW gerir það ekki. Stór kostnaðarliður flugfélaganna.

»8  
**Breskar verslanir berjast í bökkum**  
Breskar verslanakeðjur glíma við gjörbreytt samkeppnisumhverfi. Stjórnendur House of Fraser hafa vísað á bug fregnum um að keðjan standi á barmi gjaldþrots. Búið er við því að hundruðum verslana í landinu verði lokað á næstu mánuðum.

FRÉTTABLAÐIÐ / DANÍEL

## Sjónmælingar eru okkar fag

Tímappantanir í síma:

Optical Studio í Smáralind, 5288500  
Optical Studio í Keflavík, 4213811  
Optical Studio í Leifstöð, 4250500

**Optical Studio**  
SMÁRALIND • LEIFSTÖÐ • KEFLAVÍK



## Fjárfestar skoða kaup á kröfu á Valitor

Tveir erlendir kröfukaupendur hafa sýnt áhuga á að festa kaup á kröfu í skaðabótamáli Datacell og Sunshine Press á hendur greiðslukortafyrirtækinu Valitor, samkvæmt heimildum Markaðarins.

Wikileaks tók við styrkjum í gegnum greiðslugátt sem Datacell og Sunshine Press Production (SPP) ráku. Hið síðarnefnda félag er að mestu í eigu Julians Assange, stofnanda vefsíðunnar. Greiðslugáttinn var opnuð 7. júlí 2011 en degi síðar sleit Valitor samningnum fyrirvaralaust. Hæstiréttur sló því föstu með dómi vorið 2013 að riftun samningsins væri ólögmæt. Frá þeim tíma hafa málaferli staðið um skaðabótakröf-



Sveinn Andri Sveinsson.

ur vegna riftunar og hefur deilan einkum snúist um þær forsendur sem leggja eigi til grundvallar við mat á fjártjóni og þar með fjárhæð skaðabóta. Dómkvaddir matsmenn mátu tjónið á 3,2 milljarða.

Heimildir Markaðarins herma að Sveinn Andri Sveinsson, lögmaður Datacell og SPP, hafi að undanförunum reynt að ná samkomulagi við Valitor sem hafi hljóðað upp á um tvo milljarða króna. – hvj

## EasyJet fjárfestir í Dohop

Þreska laggjaldaflugfélagið EasyJet hefur lánað íslenska nýsköpunarfyrirtækinu Dohop 2,25 milljónir evra, jafnvirði 279 milljóna króna. Flugfélagið getur breytt láninu í 15 prósent hlut í Dohop við lok lánstímans. Þetta staðfestir Davíð Gunnarsson, framkvæmdastjóri Dohop.

„EasyJet á í nánu samstarfi við Dohop. Flugfélagið býður upp á vöruna Worldwide by EasyJet sem aðstoðar viðskiptavinum við að finna tengiflug í gegnum önnur flugfélög. Tæknin er knúin af Dohop og EasyJet litur á þetta verkefni sem lykilstef í vexti félagsins til framtíðar,“ segir Davíð í samtali við Markaðinn sem bendir á að miðað við farþega fjölda sé EasyJet áttunda stærsta flugfélag í heimi. Starfsmenn Dohop séu um 35.

Að hans sögn liggur tvennt til grundvallar fjárfestingunni í Dohop. Annars vegar sé EasyJet að tryggja að nýsköpunarfyrirtækið hafi fjárhagslegt bolmagn til að takast á við krefjandi verkefni fyrir flugfélagið. Hins vegar sé um stórt fjárfestingartækifæri að ræða sem þeir vilji taka þátt í.

Rætur Dohop liggja í að finna hagkvæmstu flugfaragjöldin fyrir viðskiptavinum í gegnum netið. „A þeim markaði er hart barist. Í gegnum þá vinnu bjuggum við til tækni sem enginn annar í heiminum býður upp á og hentar vel fyrir laggjaldaflugfélög sem vilja fara í samstarf við önnur flugfélög um að finna tengiflug. Dohop stendur frammi fyrir



Davíð Gunnarsson, forstjóri Dohop

» EasyJet lánaði Dohop 2,3 milljónir evra eða tæplega 300 milljónir. Láninu má breyta í 15 prósent hlut í íslenska fyrirtækinu.

á hugaverðu tækifæri og er áhersla fyrirtækisins nú meira á því sviði þótt áfram verði boðið upp á flugleit á vefnum okkar. Við erum í viðræðum við um 100 flugfélög í fimm heimsálfum um samstarf. Núna erum við með einn viðskiptavin á þessu sviði en reiknum með að þeir verði fjölmargir í framtíðinni.“ – hvj

### MARKAÐURINN

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

Netfang ritstjorn@markadurinn.is | Sími 512 5800

Ritstjóri Hörður Egiðsson horður@frettabladid.is

Abyrgðarmaður Kristín Þorsteinsdóttir

Netfang auglýsingaáskrá auglysingar@frettabladid.is Veffang frettabladid.is

## Viðskiptataækifæri!

### Vel rekið fjölskyldufyrirtæki til sölu

Fyrirtækið selur eigin framleiðslu og vörur til fyrirtækja og einstaklinga. Fyrirtækið er með sterk viðskiptasambönd, eigin innflutning og góðar og stöðugar arðgreiðslur.

Sömu eigendur frá upphafi hátt í tvo áratugi og er í eigin húsnæði á áberandi stað. Miklir vaxtamöguleikar fyrir rétta aðila.

### KONTAKT

Fyrirtækjargæðgjafi  
Sudurlandsbraut 30 • Sími: 414 1200  
@gettaMBA t:shv

Nánari upplýsingar: Guðni Halldórsson, gudni@kontakt.is og Gunnar Svavarsson, gunnar@kontakt.is

Upplýsingar eingöngu veittar á skrifstofu að undangenginni undirskrift trúnaðaryfirlýsingar.



Fyrirtækið hefur hannað byltingarkenndan skrokk sem vakið hefur heilmikla athygli erlendis. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

## Bátasmiðjan Rafnar hættir rekstri á Íslandi

Öllu starfsfólki Rafnars hér á landi hefur verið sagt upp störfum. Fyrirtækið flytur til útlanda. Framkvæmdastjóri Rafnars segir erfitt að standa í rekstrinum hér á landi og glíma við íslensku krónuna. Markaður fyrirtækisins sé erlendis.

Bátasmiðjan Rafnar ehf. hefur sagt upp öllu starfsfólki sínu og flytur fyrirtækið til útlanda. Í rúman áratug hefur fyrirtækið þróað, hannað og smíðað nýja tegund báta og hefur skrokkhönnun þeirra náð athygli erlendra aðila. Björn Jónsson, framkvæmdastjóri Rafnars, segir þetta erfiða en nauðsynlega aðgerð í þróun fyrirtækisins.

„Það má segja að fyrirtækið sé að slíta barnskónum og er að verða að fullvaxta einstaklingi. Markaður fyrirtækisins er erlendis og það er erfitt að standa í þessum rekstri hér á landi og eiga við íslenskan gjaldmiðil,“ segir Björn í samtali við Markaðinn.

Síðustu ár hafa frumgerðir báta fyrirtækisins verið smíðaðar á Kársnesi í Kópavogi og í framhaldi hafa bátarnir verið kynntir og seldir innlendum aðilum á borð við Landhelgisgæslu Íslands og til ymissa björgunarsveita, og til erlendra stofnana, fyrirtækja og einstaklinga. „Við höfum fengið afar góðar viðtökur erlendis og þessi nýja hönnun okkar hefur reynt afar vel. Því eru núna uppi viðræður um að smíði þessara skipa verði fram haldið

# 436

milljónir króna var tap á rekstri Rafnars árið 2016.

erlendis fyrir erlendan markað,“ segir Björn.

Ekki samkeppnishæft um verð  
Astaður þess að fyrirtækið hættir rekstri sínum hér á landi eru að mestu vegna erfiðra skilyrða í íslensku efnahagslífi, að sögn Björns. „Það umhverfi sem við buum við hér á landi, með sterku gengi krónunnar og að vera svona langt frá okkar meginmörkuðum, veldur því að við erum ekki samkeppnishæfir um verð,“ bætir Björn við. „Þessir þættir sem og óhagstæð viðskiptakjör birgja fyrir litinn íslenskan markað valda því að við þurfum að endurskoða fyrirtækið.“

Björn segir það þýngst að þurfa að segja upp því góða starfsfólki sem hefur starfað hjá fyrirtækinu. „Það er auðvitað sárast að þurfa að segja öllum upp og loka starfsstöðinni hér í Kópavogi. Hér munu allir starfs-

menn hætta að mér meðtöldum. En því miður teljum við þetta skref óhjákvæmilegan hlut í þróun fyrirtækisins.“

Rafnar tapaði tæpum 436 milljónum króna árið 2016 en tapíð var um 513 milljónir árið áður. Félagið hefur ekki skilað inn ársreikningi fyrir síðasta ár. Eignarnar námu rúmlega 663 milljónum króna í lok árs 2016 en á sama tíma var eigið fé um 368 milljónir og eiginfjárlutfallið 56 prósent. Alls starfaði 21 starfsmaður hjá fyrirtækinu í lok síðasta árs.

Rafnar er hugarþóstr Össurar Kristinssonar, stofnanda stöðtækjaframleiðandans Össurar, en hann hefur fjármagnað uppbyggingu fyrirtækisins frá stofnun árið 2005. Fram kom í Morgunblaðinu í desember í fyrra að heildarframlag Össurar til fyrirtækisins næmi um fimm milljörðum. Össur sagðist í viðtali við blaðið hafa óbilandi trú á fyrirtækinu og framleiðslunni sem það byggir grundvöll sinn á. Hins vegar væri komið að þeim tímapunkti að fleiri kæmu að enda væri það nauðsynlegt til þess að fyrirtækið gæti þróast affram.

sveinn@frettabladid.is  
kristinningi@frettabladid.is

## Kanadískur auðmaður á eitt prósent í Heimavöllum og gefur kost á sér í stjórn

Arthur Irving yngri, fyrrverandi forstjóri kanadíska olíufélagsins Irving Oil, býður sig fram í stjórn Heimavalla á hluthafafundi félagsins sem verður haldinn á föstudag. Irving er hluthafi í íbúaleigufélaginu en félag hans, Nilock Capital Corporation, fór með eins prósent hlut í Heimavöllum í lok síðasta árs.

Irving yngri er afabarn Kenneths Collins Irving heitins sem byggði fjölskylduvaldið upp frá grunni en hann opnaði fyrstu bensinstöð Irving Oil árið 1924, þá 25 ára að aldri.

Fjölskyldan er vellaðug og kemur víða við. Á ættarvaldið ráðandi hlut í hundruðum fyrirtækja í



Arthur Irving.

olíuðnaði, olíuhreinsun, smásöluverslun, iðnaði og fjölmiðlum, svo eitthvað sé nefnt. Mest er umsvifin í héraðinu New Brunswick í Kanada þar sem Irving yngri býr.

Faðir hans, Arthur Irving eldri, er einn ríkasti maður Kanada en auður hans er metinn á bilinu 5,8 til 9,5 milljarða dala. Hann á að fullu olíufélag fjölskylduvaldisins, Irving

Oil, en þar starfaði sönnurinn sem forstjóri til fjölda ára.

Samkvæmt heimildum Markaðarins nýtur Irving stuðnings nokkurra stærri hluthafa Heimavalla og eru taldar stærkar líkur á því að hann verði kjörinn í stjórn íbúaleigufélagsins á hluthafafundinum á föstudag.

Átta bjóða sig fram í fimm sæti í stjórnarkjöri félagsins. Þrjú stjórnarmenn, Anna Þórðardóttir, Halldór Kristjánsson og Hildur Arnadóttir, bjóða sig fram til áframhaldandi setu, en auk þeirra gefa kost á sér þau Irving, Björk Þórarinsdóttir, Einar Simonarson, Erlendur Magnússon og Vilhjálmur Bergs. – kj





## OKKAR SÝN Á LÚXUS

Volvo XC90 AWD er skandínavískur lúxus.  
Rómaður snertiskjárninn, mögnuð sætin,  
há sætisstaðan og einstök veghæðin  
endurspeglar sænska natni við smáatriði.  
Aflið og mýktin ásamt einstöku öryggi,  
Volvo öryggi, sýna vel sænska snilli  
bílahönnuða Volvo.

SJÖ SÆTA  
LEÐURINNRETTING  
VÉLARHITARI MEÐ TÍMASTILLI  
RAFDRIFIN OPNUN Á AFTURHLERA  
NÁLÆGDARSKYNJARI AÐ FRAMAN OG AFTAN  
VERÐ FRÁ 8.590.000 KR

KOMDU Í BRIMBORG OG REYNLSUAKTU  
**VOLVO XC90 AWD**



Öruggur staður til að vera á

Brimborg Reykjavík  
Bíldshöfða 6 · Sími 515 7000

Brimborg Akureyri  
Tryggvabraut 5 · Sími 515 7050

[volvocars.is](http://volvocars.is)



# Hærra olíuverð bitnar á ferðabjónustu

Verð á þotueldsneyti hefur hækkað um 50 prósent á einu ári. Hærra olíuverð gæti þýtt hærra flugmiðaverð sem gæti dregið úr fjölda ferðamanna. Greinandi segir að hækkanir á eldsneytisverði hafi gert það enn mikilvægara fyrir rekstur flugfélaga að fargjöld hækki.

Helgi Vífill  
Júlíusson  
helgivifill@frettabladid.is



Hækkandi olíuverð bitnar á ferðabjónustunni því það gæti dregið úr fjölda ferðamanna til Íslands. Þetta bætist við vandann sem fylgt hefur auknum launakostnaði á Íslandi um umliðnum árum,“ segir Snorri Jakobsson, greinandi hjá Capacent. „Olíuverðshækkunum er á einhverjum tímamarki velt út í flugfargjöld. Dýrari flugmiðar leiða til þess að eftirspurn eftir flugi minnkar. Það hefur aftur þau áhrif að nýting flugvéla minnkar og dregur úr afkomu þeirra.“

Verð á þotueldsneyti hefur hækkað um 50 prósent á einu ári. Undanfarinn mánuð hefur það hækkað um 2,6 prósent, það lækkaði hins vegar í vikunni um 1,2 prósent, samkvæmt upplýsingum frá Alþjóðasamtökum flugfélaga (IATA).

Snorri bendir á að ferðabjónustan hafi notið mikils meðbyrs frá árinu 2015 af sögulega lágu olíuverði sem hafi leitt til þess að fargjöld voru lág. „Það vill gleymast í umræðunni.“

## Stór útgjaldaliður

Um er að ræða næststersta kostnaðarliðið Icelandair Group á eftir launum og þróun hans hefur töluverð áhrif á reksturinn. Í fyrra var kostnaður Icelandair Group við kaup á flugvélaeldsneyti 23% af tekjum flugrekstrar og um 19% af heildarkostnaði samstæðunnar.

Snorri segir að á undanförunum fimm árum hafi launakostnaður Icelandair Group hækkað meira en tekjurnar. Samt sem áður hafi tekjurnar vaxið mikið á milli ára.

Elvar Ingi Möller, sérfræðingur hjá greiningardeild Arion banka, segir að nýlegar hækkanir á eldsneytisverði hafi gert það enn mikilvægara fyrir rekstur flugfélaga að meðalfargjöld hækki, eftir hækkanir síðastliðins árs.



Icelandair dempar verðsveiflur á eldsneyti með því að verja 50 prósentum af eldsneytiskaupum. FRÉTTABLAÐIÐ/VILHELM

Við höfum ekki séð hækkan eldsneytis nú fara beint út í verðlagið. Alls ekki.

Bogi Nils Bogason,  
Icelandair



Fram kom á fréttavefnum Túrasta í gær að stjórnendur laggjaldaflugfélagsins Norwegian hafi sagt að hækkanir olíuverð gæti fljótlega skilað sér út í verðlag flugmiða.

## Ekki farið beint í miðaverð

Bogi Nils Bogason, fjármálastjóri Icelandair Group, segir að til lengri tíma sé fylgni á milli eldsneytisverðs og fargjalda í flugi. „Við höfum ekki séð hækkan eldsneytis nú fara beint út í verðlagið. Alls ekki,“ segir hann. Nokkur töl sé á að verðlagshækkunum á eldsneyti sé fleytt út í flugfargjöld. Það má meðal annars rekja til



Elvar Ingi Möller,  
Arion banka

þess að almennt á markaðnum séu farniðar seldir fyrir fram. „Auk þess er mikil samkeppni á okkar markaði, bæði á Íslandsmarkaði og yfir hafid, og mikill verðþrýstingur niður á við.“ Í sumar muni 28 flugfélög fljúga til Íslands en fyrir nokkrum árum hafi þau verið örfá.

Að sögn Boga Nils hefur meðalverð Icelandair hækkað á milli ára á fyrsta ársfjórðungi. Fram kom í afkomukynningu Icelandair Group fyrir fyrsta ársfjórðung að mikil óvissa ríki um þróun meðalfargjalda en visbendingar séu um að þau fari hækkanandi. Bogi Nils segir að sérfræðingar reikni með að meðalverð flugfélaga muni hækka til þess að flugfélagin geti staðið undir þessum kostnaðarhækkunum.



Snorri Jakobsson,  
Capacent

„Kostnaðarhækkanir hafa neikvæð áhrif á afkomuna þegar það er ekki hægt að koma þeim beint út í verðlag. En það mildast hjá okkur því við verjum kaupin. Meiri áhrifa gætu væntanlega hjá þeim flugfélögum sem eru ovarin,“ segir hann.

## Dregur úr hagnaði flugfélaga

Alexandre je Juniac, forstjóri IATA, sagði við Bloomberg á fimmtudaginn að eldsneytishækkanir muni draga „verulega“ úr hagnaði flugfélaga á milli ára. Hagnaður flugfélaga verði samt sem áður með ágætum.

Fram kom í teðri afkomukynningu Icelandair Group að teknu tilliti til varna megi gera ráð fyrir að 10 prósent hækkan á eldsneytisverði hafi neikvæð áhrif á EBITDA að fjarhæð

## Flugfélög nutu góðs af snarpri lækkun olíu árin 2015 og 2016

Elvar Ingi Möller, sérfræðingur hjá greiningardeild Arion banka, segir að rekstur flugfélaga hafi notið góðs af snarpri verðlækkun á eldsneyti á árunum 2015 og 2016 því meðalverð fargjalda hafi ekki lækkað jafn hratt. „Skýringuna má að einhverju leyti rekja til þess að flugfélög eru misjafnlega varin í kaupum á eldsneyti. Sum flugfélög eru ekkert varin á meðan önnur geti verið varin fyrir öllum sínum eldsneytiskaupum. Það geti því leitt til þess að það sé tímamismunur á því hvernig meðalfargjöld og eldsneytisverð þróast, bæði þegar eldsneytisverð fer lækkandi og hækkanandi.“

10,7 milljónir dollara, jafnvirði 1,1 milljarðs króna í ár. Stjórnendur gera ráð fyrir að EBITDA Icelandair Group verði 170-190 milljónir dollara í ár.

WOW ver ekki eldsneytiskaup sin, að því er fram hefur komið í fjölmiðlum. Bogi Nils segir að Icelandair Group dempi sveiflurnar í eldsneytisverði með því að verja áætluð eldsneytiskaup. En það sé ekki hægt að koma í veg fyrir þær til lengri tíma liðið. Kaupin séu 50-60 prósent varin næstu tólf mánuði og næstu sex mánuði þar á eftir sé hlutfallið 20 prósent. „Við viljum minnka sveiflur í rekstrinum og hafa höflegar varnir,“ segir hann spurður um ástæður varnanna.

Fram kemur í frétt Bloomberg að Ryanair verji 90 prósent af eldsneytiskaupum ársins, EasyJet um 76 prósent, SAS 47 prósent og Norwegian 27 prósent. Fram kom í frétt Reuters í janúar að fjögur af stærstu flugfélögum heims höfðu ekki í hyggju að verja eldsneytiskaup sin, það eru bandarískur flugfélagin Delta, American, United auk Emirates frá Dúbaí.



# HAGRÆDDU. EINFALDAÐU BÍLAMÁL FYRIRTÆKISINS

## HEILDARLAUSNIR Í BÍLAMÁLUM

Pantaú ráðgjöf á brimborg.is

BÍLAR



ÞJÓNUSTA



FLOTASTÝRING

Fyrirtækjalausnir Brimborgar veita fyrirtæki þínu ráðgjöf sem tryggir hagkvæmar, sérsníðnar heildarlausnir í bílamálum. Í boði eru yfir 500 gerðir af fólksbílum, jeppum og atvinnubílum frá 5 heimsþekktum bílamerkjum til kaups eða leigu hjá Brimborg. Framúrskarandi viðhalds, dekkja- og hraðþjónusta og flotastýring hjá 250 sérhæfðum starfsmönnum Brimborgar tryggir fyrirtæki þínu hagræðingu, þægindi, sveigjanleika og lengri uppítíma.



BRIMBORG  
FYRIRTÆKJA  
LAUSNIR

ERUÐ ÞIÐ TILBÚIN FYRIR

ný persónu-  
verndarlög?



Er þitt fyrirtæki með viðkvæm gögn á pappír? Stafrænt gagnaöryggi er til einskis ef starfsmenn fleygja viðkvæmum gögnum í ruslakörfur og gáma. Nýja evrópska persónuverndarlöggjöfin tók gildi 25. maí sl.

## Tilboð á Rexel® tæturum í júní

20%  
afsláttur



**Pappírstævari**  
P3, bútaskurður Auto+ 60X.  
Vörunúmer AC2103060

**Handfrjáls**  
**39.990**  
Verð áður 49.990

20%  
afsláttur



**Pappírstævari**  
P4, bútaskurður Auto+ 130X.  
Vörunúmer AC2102559EUA

**Handfrjáls**  
**63.990**  
Verð áður 79.990

20%  
afsláttur



**Pappírstævari**  
P4, bútaskurður Auto+ 200X.  
Vörunúmer AC2103175EU

**Handfrjáls**  
**111.990**  
Verð áður 139.990



Afsláttur gildir ekki með öðrum tilboðum.

Fri heimsending ef verslað er fyrir 5.900 eða meira á [www.a4.is](http://www.a4.is)

A4 Kringlunni / A4 Skeifunni / A4 Smáralind / A4 Hafnarfirði / A4 Akureyri / A4 Egilsstöðum / A4 Selfossi  
[www.a4.is](http://www.a4.is) / Þú getur einnig fylgt okkur á [Facebook](https://www.facebook.com/a4fondur) [Pinterest](https://www.pinterest.com/a4fondur) og [Instagram](https://www.instagram.com/a4verslanir)

# A4





Verðlagning Arion banka, eins og hún birtist í verðbili hlutfjárútbóðsins, á milli 0,6 og 0,7 af eigin fé banksans, er lág í alþjóðlegum samanburði. Þannig er meðalverð evrópskra banka með tilliti til eigin fjár rétt í kringum 1,0 og eru norrænir bandar, sem þykja að jafnaði vel reknir og fjármagnaðir, enn dýrari en verð þeirra, miðað við eigið fé, er að meðaltali um 1,3. FRETABLADIÐ/EYFÓR

# Selja vart meira en um fjórðung í Arion

Arðsemi eigin fjár af kjarnastarfsemi Arion banka hefur dregist saman og kostnaðarhlutfallið hækkað á undanföllum árum. Talið var nauðsynlegt að verðleggja bankann lágt í útboðinu til þess að auka áhuga erlendra fjárfesta. Lágt gengi hefur hreyft við fjárfestum.

Kristinn  
Ingi Jónsson  
kristinningi@frettabladid.is



Arðsemi eigin fjár af reglulegum rekstri Arion banka minnkaði um tæp fjögur prósentustig frá árinu 2015 til 2017 og var í fjórða tæp fimm prósent eða ríflega sjö prósentustigum undir arðsemiskröfu. Á sama tíma hækkaði kostnaðarhlutfall reglulegs rekstrar banksans úr 53 prósentum árið 2015 í 59 prósent á síðasta ári.

Til samanburðar hafa stjórnendur banksans sett sér það markmið að arðsemi eigin fjár banksans nái tveggja stafa tölu og að hlutfall kostnaðar af tekjum lækki í um það bil 50 prósent. Dótturfélag Arion, Valitor, vegur þungt í kostnaðarhlutfallinu en að kortafyrirtækinu undanskildu hefði umrætt hlutfall verið 50,6 prósent fyrir samstæðuna í heild í fyrra.

Geta Arion banka til þess að greiða út arð er jafnframt „umtalsverð“ en með því að lækka eiginfjárhlutfall banksans úr 23,6 prósentum í 17 prósent og gefa út vikjandi skuldabréf gæti bankinn aukði arðsemi sína þannig að hún verði í það minnsta átta prósent.

Þetta má lesa út úr ítarlegri skráningarlýsingu Arion banka sem gefin var út í liðinni viku vegna hlutfjárútbóðs banksans. Í útboðinu, sem hófst 31. maí og stendur til 14. júní, munu eignarhaldsfélagið Kaupþing og vognarsjóðurinn Attestor Capital, sem eiga samanlagt ríflega 68 prósent hlutfjár í Arion banka, selja að lágmarki 22,6 prósent hlut í bankanum. Ólíklegt er talið að

## Stjórn Arion banka útilokar ekki sölu á Valitor í heild sinni

Jafnvel þótt það sé mat stjórnar Arion banka að bankinn muni til lengri tíma hagnast af vaxtastefnu dótturfélagsins Valitor Holding, þá telur stjórnin að nokkur ár gætu liðið þar til stefnan fer að bera ávöxt og stefnan gæti auk þess verið ólík þeirri stefnu banksans að leggja áherslu á innlendan markað, að því er fram kemur í skráningarlýsingu Arion banka.

Kortafyrirtækið hefur vaxið hratt á erlendra grundu á undanföllum árum, meðal annars með yfirtökum á fyrirtækjum, og stefnir að frekari vexti. Í lýsingunni kemur fram að tekjur af alþjóðlegri starfsemi hafi numið 68 prósentum af rekstrartekjum Valitors í fyrra. Hlutfallið var

58 prósent árið 2016 og 48 prósent 2015.

Þap hefur verið á rekstri Valitors síðustu ár en gert er ráð fyrir því í langtímaáætlun kortafyrirtækisins að það skili rekstrarhagnaði innan fáeinna ára og að reksturinn verði orðinn arðbær innan næstu fimm ára.

Arðsemi eigin fjár Arion banka, að Valitor undanskildu, var 6,6 prósent á síðasta ári, 7,5 prósent árið 2016 og 29,6 prósent 2015, eftir því sem fram kemur í skráningarlýsingunni. Til samanburðar var arðsemi samstæðunnar í heild 6,6 prósent 2017, 10,5 prósent 2016 og 28,1 prósent 2015.

Kostnaðarhlutfall samstæðunnar

af, að kortafyrirtækinu undanskildu, var jafnframt 50,6 prósent í fyrra, 59,3 prósent 2016 og 28,2 prósent 2015.

Stjórn Arion banka ákvað að leggja ekki til fyrir aðalfund banksans í mars að Valitor yrði aðgreint frá samstæðunni þannig að hlutabréf fyrirtækisins yrðu greidd út í formi arðs til hluthafa, þrátt fyrir að sú hugmynd hafi átt ákveðnu fylgi að fagna innan stjórnarinnar. Í lýsingunni er tekið fram að slík ráðstöfun gæti verið bankanum til hagsbóta. Þó þurfi að meta fyrirkomulag ráðstöfunarinnar betur. Það gæti falið í sér sölu á félaginu, að hluta til eða í heild, til þriðja aðila.

viðmælenda blaðsins, að hafa gengið svo lágt sem raun ber vitni til þess að auka áhuga erlendra fjárfesta á útboðinu. Þetta lága gengi hefur hreyft við mörgum fjárfestum, innlendum sem erlendum, en til marks um það var pantanabók fyrir um fjórðungshlut í bankanum orðin full í gær. Erlendir fjárfestingarsjóðir hafa verið fyrirferðarmestir þeirra sem hafa skráð sig fyrir hlut.

Verðbili útboðsins gæti jafnframt vakið áhuga lífeyrissjóðanna, sem höfnuðu fyrr á árinu tilboði Kaupþings um að kaupa hlut í bankanum á verði sem var rétt yfir genginu 0,8 krónur fyrir hverja krónu af eigin fé hans. Að teknu tilliti til arðs sem greiddur var út í kjölfar viðræðanna býðst sjóðunum að kaupa bréf í bankanum á 10 til 20 prósentu lagra verði.

Rikið seldi jafnframt – að tillögu Banksasyssunnar – 13 prósent hlut sinn í bankanum til Kaupþings á genginu 0,81 í febrúar í samræmi við kauprétt eignarhaldsfélagsins og þá keyptu bankinn Goldman Sachs, Attestor og innlendir verðbréfasjóðir rúmlega fimm prósent hlut af Kaupþingi á gengi sem samsvaraði um 0,8 sinnum eigið fé Arion. Umráðir verðbréfasjóðir þurftu að færa niður eign sína í bankanum um mánaðamótin í samræmi við hið nýja markaðsverð.

Verðið var auk þess á þessum síðdum – í kringum 0,8 miðað við þáverandi eigið fé banksans – þegar vognarsjóðirnir Och-Ziff, Taconic og Attestor sem og Goldman Sachs keyptu 29 prósent hlut í bankanum í mars í fyrra.

„Verðið er tiltölulega lágt. Það fer ekki á milli mála,“ segir Snorri Jakobsson, greinandi hjá Capacent. Í verðmati sem ráðgjafarfyrir-

# 4,8%

var arðsemi af reglulegum rekstri Arion banka í fyrra.

# 59%

var kostnaðarhlutfall reglulegs rekstrar Arion banka í fyrra.

seldur verði stærri hlutur en að sögn kunnugra mun Kaupþing vart selja meira en fjórðungshlut nema að endanlegt útboðsgengi verði nærri efrni mörkum verðbilsins í útboðinu.

Það stafar ekki sist af því að af hálfu stjórnvalda hefur verið lögð áhersla á að Kaupþing hámarki fyrst og fremst virði eignarhlutar síns í bankanum, þannig að sem hæst verði fáið fyrir hann, fremur en reyni að selja sem stærstan hlut á stuttum tíma. Kaupþing og vognarsjóðurinn Taconic Capital fá rétt til þess að fara með virkan eignarhlut og atkvæðarétt í bankanum eftir skráningu og eru þá vonir bundnar við að eignarhaldsfélagið láti til sín taka sem virkur hluthafi – en búist er við því að félagið verði áfram í hluthafahópnum næstu 18 mánuðina – og reyni að auka með þeim hætti markaðsvirði bankans. Ríkir hagsmunir ríkisins

eru enda í húfi. Því hærra verð sem fæst fyrir hlut Kaupþings, þeim mun hærra stöðugleikaframlag rennur til ríkisins samkvæmt forskrift stöðugleikaskilyrðanna.

## Lágt verð hreyfir við fjárfestum

Verðið sem fjárfestum býðst að kaupa bréf í Arion banka á – 0,6 til 0,7 sinnum bókfært eigið fé banksans – er lægra en búist var við og auk þess mun hagstæðara en verðið í síðustu viðskiptum með bréf í bankanum. Þannig voru væntingar um í aðdraganda útboðsins að gengið yrði á bilinu 0,7 til 0,8. Sumir ráðherrar innan ríkisstjórnarinnar eru óánægðir með það hve lágt gengið er, samkvæmt heimildum Markaðarins, og lýstu þeirri óánægju yfir á fundi ráðherra nefndar um efnahagsmál seint í síðustu viku.

Talið var nauðsynlegt, að sögn

tækioð gerði á bankanum í febrúar og Markaðurinn hefur undir höndum er verðmæti bankans metið á genginu 0,88 af eigin fé hans. Greinendur IFS töldu jafnframt í álitserð sem gefin var út í sama mánuði að undirliggjandi rekstur bankans stæði vel undir genginu 0,8.

Verðlagning Arion banka, eins og hún birtist í verðbílí útboðsins, á milli 0,6 og 0,7 af eigin fé, er afar lág í alþjóðlegum samanburði. Þannig er meðalverð evrópskra banka með tilliti til eigin fjár rétt í kringum 1,0 og eru norrænir bandar, sem þykja að jafnaði vel reknir, enn dýrari en verð þeirra, miðað við eigið fé, er að meðaltali um 1,3 samkvæmt úrtaki tíu banka sem Capacent tók saman. Þó ber að hafa í huga að vaxtastig í Evrópu er, sem kunnugt er, lægra en hér á landi og hefur það áhrif á verðlagninguna.

Snorri segir ljóst að íþyngjandi lög og reglur, ekki hvað síst bankaskatturinn, hátt eiginfjárlutfalli og takmarkaðir vaxtarmöguleikar dragi úr söluvirði bankans. Þá gæti fengist umtalsvert herra verð fyrir bankann með því að brjóta hann upp og selja einstakar einingar, til dæmis dótturfélögin Stefni, Valitor og Vörö, fremur en að selja hann í einu lagi.

**Arðsemi kjarnarekstrar minnkað**  
Arðsemi eigin fjár Arion banka hefur verið undir væntingum undanfarið ár. Í áðurnefndri skráningarlýsingu birtir bankinn afkomutölur eftir að þær hafa verið leiðréttaðar fyrir áhrifum af starfsemi og dótturfélögum sem varða ekki kjarnastarfsemi bankans og tengjast meðal annars endurskipulagningu lánasafns hans í kjölfar fjármálakreppunnar árið 2008. Umræddar tölur gefa, að mati stjórnenda bankans, raunsannari mynd af rekstri hans enda hafa ýmsir óreglu-

**Íslensku bankarnir gætu fengið á annað hundrad milljóna króna í þóknanir**

Pau íslensku fjármálafyrirtæki sem eru í hópi ráðgjafa í hlutafjárútboði Arion banka gætu fengið á annað hundrad milljóna króna í þóknanir ef vel tekst til. Þar af fær fyrirtækjaráðgjöf Arion banka mest í sinn hlut en bankinn söluþryggir tæplega 5,8 prósent af útboðinu. Íslandsbanki og Landsbankinn söluþryggja tæplega eitt prósent útboðsins hvor, að því er fram kemur í skráningarlýsingu.

Fossar markaðir gegna aðeins hlutverki söluáðgjafa, en ekki söluþryggjanda, og munu fá í sinn hlut 0,04 prósent af söluandvirði útboðsins auk árangurstengdrar viðbótarþóknunar. Seljendurnir, Kaupþing og vögunarsjóðurinn Attestor, munu greiða söluþryggjendum, sem eru níu bandar, þóknanir sem nema allt að 3,41 prósent af söluandvirði útboðsins. Um er að ræða 2,08 prósent grunnþóknun auk viðbótarþóknunar sem getur í mesta lagi numið 1,33 prósentum.

Stórbankinn Morgan Stanley

söluþryggir hvað stærstan hluta útboðsins eða sem nemur ríflega 31 prósent. Citigroup söluþryggir um 23 prósent útboðsins, Carnegie tæp 17 prósent, Deutsche Bank 12 prósent, Goldman Sachs 6 prósent og sænski bankinn Svenska Handelsbanken ríflega 3 prósent.

Söluandvirði útboðsins mun ráðast af því hver stór hlutur verður seldur og jafnframt því hver útboðsgengið verður. Söluandvirðið getur að hámarki orðið ríflega 57 milljarðar en að lágmarki um 31 milljarðar.

Sé gert ráð fyrir því að hluturinn sem seldur verður í útboðinu sé mitt á milli 22,6 og 36,2 prósent af hlutfé bankans og útboðsgengið sé á miðju verðbílínu, það er mitt á milli 68 og 79 krónur á hlut, þá verður söluandvirði útboðsins um 43,2 milljarðar króna. Það þýðir að íslensku bankarnir þrjú gætu samanlagt fengið greiddar þóknunar upp á 115 milljónir. Til samanburðar myndi Morgan Stanley þá fá allt að 460 milljónir í sinn hlut.

rekstri Arion hefur jafnframt farið hækkandi undanfarið ár. Hlutfallið var 68,9 prósent á fyrsta ársfjórðungi 2018 borið saman við 61,9 prósent á sama tímabili í fyrra.

„Bankinn hefur ekki verið að skila viðunandi arðsemi á eigin fé og því er hann verðlagður á verði sem er töluvert lægra en bókfært eigið fé hans,“ segir Snorri. Í alþjóðlegum samanburði sé kostnaðarhlutfall íslensku bankanna enn fremur hátt. Svo virðist sem launakostnaður, opinberar álögur og skattar séu hærri hér en víða annars staðar. Ætli íslensku bankarnir að ná fram viðunandi arðsemi af kjarnarekstri sínum þyrftu þeir að ná þessum kostnaði niður.

Í skráningarlýsingu kemur fram að ætlunin sé að lækka umrætt kostnaðarhlutfalli í 50 prósent með því að leggja meðal annars áfram áherslu á straumlinustjórnun, sjálfvirkni og stafrænar lausnir og auk þess með aukinni útivistun verkefna.

Til þess að ná arðseminni upp í tveggja stafa tölu stefnir bankinn að því að lækka kostnaðarhlutfallið, eins og áður sagði, draga úr eiginfjárbindingu og ná lánvaxti sem er í takti við nafnhagvöxt, að því er segir í lýsingu.

**Bankaskatturinn áhættuþáttur**

Þeir sérstöku skattar sem lagðir eru á hirlenda banka, þar á meðal bankaskatturinn sem nemur um 0,376 prósentum af heildarskuldum banka, eru nefndir í lýsingu sem sérstakur áhættuþáttur í rekstri Arion. Bent er á að skattarnir kunni að auka fjármögnunarkostnað bankans og skerða samkeppnisstöðu hans gagnvart lánveitendum sem þurfa ekki að greiða slíka skatta.

Tekið er fram að sé leiðréttað fyrir áhrifum skattlagningarinnar hafi arðsemi eigin fjár bankans verið 8,2

prósent í fyrra og 12,6 prósent árið 2016. Skattlagningin lækkaði þannig arðseminu um 1,6 prósentustig í fyrra og 2,1 prósentustig árið 2016.

Víðmældur Markaðurinn eru sammála um að sérþætka skattlagningin dragi úr áhuga erlendra fjárfesta á að taka þátt í útboðinu og lækki þannig söluvirði bankans. Er talið að hluturinn sem Kaupþing hyggst selja verði seldur að lágmarki á 0,1 lægra gengi miðað við eigið fé en annars vegna bankaskattsins.

Í skráningarlýsingu eru jafnframt útlitstuð markmið bankans um að lækka almenna eiginfjárlutfall (CET 1) hans úr 23,6 prósentum í 17 prósent. Slík lækking er talin munu hafa „töluverð“ áhrif á arðsemi bankans.

Er tekið sem dæmi í lýsingu að ef almenna eiginfjárlutfallið yrði lækkað í 17 prósent, viðbótareiginfjárbáttur eitt (AT1) væri 1,4 prósent og eiginfjárbáttur tvö (Tier 2) 2,9 prósent, þá yrði arðsemi eigin fjár bankans um 8 prósent.

Hins vegar taki það líklegast nokkur ár að lækka hlutfallið í samræmi við áðurnefnt markmið. Til að byrja með mun bankinn halda áfram að gefa út hefðbundin skuldaþréf en síðar meir geti bankinn ráðist í meðal annars útgáfu víkjandi þréfa, ef markaðsaðstæður leyfa.

Ekki er áætlað í lýsingu hver möguleg arðgreiðslugeta bankans sé. Aðeins er sagt að hún sé „umtalsverð“ í ljósi mikils hagnaðar bankans, mögulegrar lækkunar á umfram eigin fé og frekari breytinga á fjármagnsskipan. „Fjármagnsupbygging bankans hefur ekki verið hagkvæm að því leyti að eigið fé hefur verið fullmikið sem hefur dregið úr arðsemi eigin fjár,“ nefnir Snorri. Það væri „augljós ávinningur“ fyrir fjárfesta að greiða út umfram eigið fé.

**Verðið er tiltölulega lágt. Það fer ekki á milli mála.**

Snorri Jakobsson, hlutabréfagreinandi hjá Capacent

legir liðir lítað uppgjör bankans undanfarið áratug.

Þannig reyndist arðsemi reglulegrar starfsemi vera 8,7 prósent árið 2015, 4,7 prósent 2016 og 4,8 prósent í fyrra. Arðsemin var enn lakari á fyrstu þremur mánuðum þessa árs eða einungis 2,6 prósent borið saman við 3,9 prósent á sama tíma á síðasta ári.

Þess má geta að meðalrðsemi eigin fjár norræna banka er í kringum 11 prósent. Arðsemin er aðeins lægri eða um 9 prósent að meðaltali sé litið til álfrunnar allrar.

Kostnaðarhlutfall af reglulegum

Lára Ásgrímsdóttir, framleiðslustjóri og amma

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.**



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

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



# Breskar verslanir berjast í bökkum

Breskar verslanakeðjur glíma við gjörbreytt samkeppnisumhverfi. Stjórnendur House of Fraser hafa vísað á bug fregnum um að keðjan standi á barmi gjaldþrots. Búið er við því að hundruðum verslana í landinu verði lokað á næstu mánuðum.

Smasöluverslun á Bretlands-eyjum á undir högg að sækja um þessar mundir en stjórnendur nokkurra af stærstu verslanakeðjum Bretlands hafa á síðustu vikum tilkynnt áform sín um að loka hundruðum verslana. Sumar keðjur hafa einnig leitað leiða til þess að þrýsta á leigusala sína um að lækka leiguna til þess að ná kostnaði niður.

Búið er við því að keðjurnar House of Fraser og Marks and Spencer loki tugum verslana á komandi mánuðum. Þá hafa stjórnendur fatakeðjunnar Next áform um að setja í leigusamninga sína sérstakt ákvæði sem gæti lækkað verulega leiguna sem keðjan greiðir.

Forsvarsmenn House of Fraser staðfestu fyrr í vikunni að kinnverski skórisinn C. Banner, sem á leikfangakeðjuna Hamleys, myndi eignast meirihluta, 51 prósent hlut, í verslanakeðjunni. Vilji nýs meirihlutaeiganda stendur meðal annars til þess að sett verði sérstakt ákvæði í leigusamninga keðjunnar sem gerir henni kleift að loka verslunum sem eru reknar með tapi og lækka leiguverðið á öðrum verslunarrýmum.

Slik samningsákvæði hafa notið vaxandi vinsælda í breski verslun en þeim er ætlað að hjálpa verslunum sem eiga við skuldavanda að glíma að losa um fjármagn og greiða niður skuldir sínar.

Um leið visuðu stjórnendur House of Fraser á bug fregnum um að verslanakeðjan stæði á barmi gjaldþrots. Slíkar fregnir væru „ónákvæmar“ og

## 30

verslunum House of Fraser gæti verið lokað á næstu vikum.

hjálpðu ekki til. Það væri vissulega krefjandi verkefni að endurskipuleggja reksturinn á nýjan leik en sú vinna gengi vel.

Verslanir House of Fraser eru 59 talsins í Bretlandi og á Írlandi en yfir sex þúsund manns starfa hjá keðjunni. Forsvarsmenn verslanakeðjunnar hafa ekki sagt opinberlega hvað komi til greina að loka mörgum verslunum en heimildarmenn Financial Times telja ekki ósennilegt að allt að 30 verslunum verði lokað áður en langt um líður.

„Ef við ætlum að stuðla að sjálfbærum rekstri til lengri tíma verðum við að taka erfiðar ákvarðanir,“ sagði Alex Williamson, forstjóri House of Fraser, við fjölmiðla fyrr í vikunni.

Nýi meirihlutaeigandinn, C. Banner, hyggst auka hlutfé keðjunnar gegn því skilyrði að keðjunni takist fyrst að ná samkomulagi við leigusala sína um að leiguverð verði lækkað eða að íþyngjandi leigusamningum verði sagt upp og óarðbærum verslunum í kjölfarið lokað. Annað kinnverskt fyrirtæki, Nanjing Cenbest, í eigu samstæðunnar Sanpower, hefur haldið um 89 prósent hlut í House of Fraser undanfarin fjögur ár.



Stjórnendur bresku verslanakeðjunnar House of Fraser endurskipuleggja um þessar mundir rekstur keðjunnar. Til greina kemur að loka tugum verslana.

NORDICPHOTOS/GETTY

### Rótgrónar keðjur í vanda

Margar breskar verslanakeðjur hafa átt erfið uppráttar undanfarna mánuði. Gjörbreytt samkeppnisumhverfi, með stóraukinni netverslun, minna trausti neytenda og breyttri hegðun nýrrar aldamótaskynslóðar, hefur valdið því að ýmsar rótgrónar verslanir hafa þurft að leita leiða til þess að hagræða í rekstri og ná kostnaði niður.

Leikfangakeðjan Toys'R'Us og raf-tækjakeðjan Maplin voru sem dæmi teknar til gjaldþrotaskipta í Bretlandi í febrúar síðastliðnum og lokuðu um leið fjölmörgum verslunum sínum. Fyrrnefnda keðjan hefur þegar lokað öllum 100 búðum sínum í landinu en þrotabú Maplin hyggst halda um 200 verslunum opnum á meðan það leitar að nýjum kaupanda að keðjunni. Þá hafa smásalar á borð við New Look,

Carpetright og Mothercare enn fremur leitað á náðir leigusala sinna í því skyni að losna undan óhagstæðum leigusamningum.

### Samdráttur í einkaneyslu

Samkvæmt úttekt breska ríkisútvarpsins hefur hundruðum verslana og veitingastaða verið lokað í Bretlandi það sem af er árinu. Bryan Roberts, greinandi hjá TCC Global, segir að sumar verslanir geti sjálfum sér um kennt fyrir að hafa ekki brugðist í tæka tíð við breyttri hegðun neytenda. Miklar kostnaðarhækkanir hafi þó einnig sett strik í reikninginn.

Sérfræðingar benda einnig á að ákveðnar vísendingar séu um að einkaneysla hafi dregist saman. Hækkandi vöruverð og veikur kaupmáttarvöxtur hjálpi ekki til. Fréttaskýrandi breska ríkisútvarpsins nefnir einnig að um fimmtán prósent gengislækkum breska pundis – eftir að Bretar greiddu atkvæði gegn veru landsins í Evrópusambandinu sumarið 2016 – hafi stuðlað að aukinni verðbólgu og hækkad verð á innfluttum vörum, neytendum til tjóns.

„Þetta hefur reynst mörgum smásólum erfitt,“ segir Samuel Tombs, hagfræðingur hjá Pantheon Macroeconomics. „Verslun í landinu glímdi þegar við ýmis kerfislæg vandamál, líkt og aukna netverslun og háa vexti. En aukin verðbólga í kjölfar Brexitþjóðaratkvæðagreiðslunnar hefur dregið úr kaupmætti og leitt til mun minni söluvaxtar en smásalar höfðu reiknað með,“ nefnir hann.

kristninging@frettabladid.is

## UBIQUITI NETWORKS

### Alhliða netdreifibúnaður



Netsvissar

**20%** kynningarafsláttur af netköplum í heilum kössum



WiFi sendidiskur

Lagnaskápar



Þráðlaus aðgangspunktur



AIR CUBE þráðlaus netaðgangspunktur

Netsnúrir

# ÖREIND

Auðbrekku 3, 200 Kópavogur - www.oreind.is / s. 5641660

yfir 30 ára reynsla

-tengjum þig við framtíðina



14.  
JÚN  
OG  
15.  
JÚN

Í REYKJAVÍK

JAN VOGLER  
VANESSA PEREZ  
MIRA WANG

**BILL  
MURRAY**  
NEW WORLDS

1.-17. JÚN



2018

ÓGLEYMANLEG KVÖLDSTUND MEÐ STÓRLEIKARANUM  
BILL MURRAY OG KLASSÍSKUM HLJÓDFÆRALEIKURUM

**LISTAHÁTIÐ** [LISTAHATIÐ.IS](http://LISTAHATIÐ.IS)

KYNNTU ÞÉR  
FJÖLBREYTTA OG  
GLÆSILEGA DAGSKRÁ  
Á VEF LISTAHÁTIÐAR  
Í REYKJAVÍK



## Skotsilfur



### Kátur forstjóri

Verðið sem fjárfestum byðst nú að kaupa bréf í Arion banka á – 0,6 til 0,7 sinnum bókfært eigið fé bankans – er umtalsvert lægra en verðið í síðustu viðskiptum með bréf í bankanum. Skemmt er að minnst þess að ríkið seldi, að tillögu Bankasýslunnar, 13 prósent hlut sinn í bankanum til Kaupþings á genginu 0,81 miðað við eigið fé í febrúar síðastliðnum. Var það í samræmi við kauprétt eignarhaldsfélagsins. Ríkið fékk þannig tveimur til fjórum milljörðum meira í sinn hlut fyrir sölnuna en ef miðað er við útbóðsgengið. **Jón Gunnar Jónsson**, forstjóri Bankasýslunnar, getur leyft sér að kætast yfir því.



### Sylvía til Icelandair

**Sylvía Kristín Ólafsdóttir**, sem hefur starfað sem deildarstjóri jarðvarmadeilidar á orkusviði Landsvirkjunar, heggst færa sig um set og mun vera að ganga til liðs við Icelandair Group. Aðeins eru fáeinir mánuðir síðan annar lykilmáður Landsvirkjunar, Birna Ósk Einaradóttir, sem stýrði markaðs- og viðskiptaþróunarsviði orkufyrirtækisins, fór yfir til Icelandair Group en þar leiðir hún stefnumótunar- og viðskiptaþróunarsviði. Sylvía hefur starfað hjá Landsvirkjun frá 2015 en þar áður var hún hjá netrisanum Amazon. Hún situr meðal annars í stjórn Símans og Ólgerðarinnar auk þess að vera í starfshóp stjórnvalda sem vinnur að hvítbók um framtíðarsýn og stefnu fyrir fjármálakerfið á Íslandi.



### Gunnar í fjartæknina

**Gunnar Haraldsson**, doktor í hagfræði og formaður fjármálaráðs, hefur gengið til liðs við íslenska fjartæknifyrirtækið Monerium þar sem hann mun sinna ráðgjafarstörfum meðfram öðrum störfum. Gunnar rekur meðal annars ráðgjafaryrirtækið Intellecton. Danielle Pamela Neben, sem sat í bankaráði Landsbankans á árunum 2013 til 2017, hefur auk þess tekið sæti í stjórn Monerium í stað Gísla Heimissonar, forstöðumanns hugbúnaðarsviðs Kortþjónustunnar. Fyrir í stjórn sitja þeir Magnús E. Björnsson og Eric Stubbs. Á meðal stofnenda Monerium eru þeir Jón Helgi Egilsson og Sveinn Valfells.



## Breska ríkið selur tæp átta prósent í Royal Bank of Scotland



Bresk stjórnvöld tilkynntu á mánudag um áform sín um að selja 7,7 prósent hlut í Royal Bank of Scotland. Talið er að söluandvirðið geti numið allt að 2,6 milljörðum punda eða sem jafngildir tæplega 365 milljörðum króna. Eftir sölnuna mun breska ríkið eiga 62,4 prósent í bankanum en hann var þjóðnýttur að stórum hluta í bankakreppunni haustið 2008. Breski Verkamannaflokkurinn hefur gagnrýnt áformin en breskir íhaldsmenn vilja hins vegar að ríkið losi hraðar um hlut sinn í bankanum. Breskir skattgreiðendur munu tapa milljörðum króna á sölnunni. NORDICPHOTOS/GETTY

## Frídagar skóla fleiri en foreldra



**Halldór Benjamín Þorbergsson** framkvæmdastjóri Samtaka atvinnuullfinsins

**S**kólaslit grunnskóla eru í vikunni. Samkvæmt kjarasamningi sveitarfélaga við Kennarasamband Íslands eru skóladagar nemenda í grunnskólum 180 á ári. Nemendur í grunnskólum eru því ekki í skóla 185 daga ársins, en inni í því eru helgarfrí, próf og lögbundnir frídagar auk sumar- og jóla- og páskaleyfis. Ef skóladagatöl nokkurra skóla í Reykjavík eru skoðuð fyrir skólaárið 2017-2018, má telja 27 daga frá skólaásetningu 22. ágúst til skólaslita 7. júní þar sem skólahald er ekki með hefðbundnum hætti og sem eru utan almennra frídaga á vinnumarkaði. Það eru sem sagt dagar þar sem börn eru annaðhvort í fríi eða ekki allan daginn í skólanum og foreldrar eru ekki í lögbundnu fríi og verða að gera ráðstafanir. Samkvæmt

skóladagatalinu eru þetta: 5 dagar í vetrarleyfi, 5 skipulagsdagar, 10 skertir dagar í kringum skólaásetningu, skólaslit, jóla- og páskafrí, jóla- og páskafrí, jóla- og páskafrí, jóla- og páskafrí. Til að eiga inni fleiri sumarfriðdaga yfir sumarið verða foreldrar að gripa til fristunda yfir vetrartímam. Mánuður á fristundaheimili í Reykjavík kostar 17.285 krónur með hressingu fyrir barnið. Ef viðvera er lengd t.d. á þeim frídögum sem boðið er upp á fristund bætast við 2.013 krónur. Ef miðað er við fristundadagatöl eru þessir heilu dagar 15 talsins og kosta foreldra 30.195 krónur sem er viðbótarkostnaður við mánaðarleg gjöld fristundarinnar. Þessi viðbótarkostnaður dugir þó ekki til að leysa allan vandann. Þeir dagar sem fristundin er lokuð ásamt skólanum geta verið allt að

10 yfir skólaárið. Tíu daga á ári hafa foreldrar því ekki annarra kosta vól en að taka sér frí og ef miðað er við 25 frídaga á ári sitja eftir 15 dagar til að taka sumarfrí. Í íslenskum grunnskólum er sumarfrí mjög langt og telur rúmlega 14 vikur. Það gefur strax auggaleið að foreldrar geta með engu móti verið í jafn löngu fríi. Þrá þarf langt tímabil yfir sumartímam. Til þess verða foreldrar að skrá börn sín á sumarnámskeiði eða finna aðra afþreyingu. Slik námskeiði eru ekki ódýr. Ef miðað er við að eitt barn sé á námskeiði hjá skátunum (ódyrasta námskeiðið í boði) er kostnaðurinn 13 þúsund á viku, eða 52 þúsund fyrir allan mánuðinn. Íþróttafélögin bjóða einnig upp á ýmis sumarnámskeið og þar eru tvær vikur á 20 þúsund og mánuðurinn 40 þúsund krónur. Vika á fristundaheimili í Reykjavík kostar 8.910 yfir sumartímam eða 35.640 krónur á mánuði. Þetta er einungis miðað við eitt barn og því hækkar kostnaðurinn ef börnin eru fleiri, en þó er stundum veittur systkinaafsláttur. Ef allt er tekið saman og miðað er við að barn sé í fristund um það

bil níu mánuði á ári auk allra heilu daganna og að barnið sé t.d. á sumarnámskeiði hjá íþróttafélagi í 10 vikur yfir sumarið er heildarkostnaður foreldra 285.760 krónur. Staðan er því ekki skjólanleg fyrir fjölskyldur. Lítið er eftir af frídögum sem hægt er að nýta í frí saman yfir sumarið og kostnaður talsverður. Staðan er þá enn verri fyrir foreldra sem eru með börn bæði á leikskólaaldri og í grunnskóla, þar sem oft er ekki samræmi á milli frídaga í grunnskóla og starfsdaga í leikskólum. Hið sama gildir um sumartímam en leikskólarnir eru yfirleitt lokaðir allan júlímánuð en fristundin er líka lokuð í 3-4 vikur og ekki vist að samræmi sé þar á milli. Sníðugt væri að lengja skólaárið og stytta þar með sumarrfrí barnanna. Börn í Danmörku fá til að mynda 6 vikur í frí miðað við þær 14 vikur sem íslensk börn fá. Íslenskir grunnskólarnir eru því nokkuð færri daga ársins í skólanum en jafnaldrar þeirra á hinum Norðurlöndunum. Með því að bæta námið og lengja skólaárið væri einnig hægt að stytta grunnskólann um eitt ár, eins og Samtök atvinnuullfinsins hafa hvatt til.

## Mýtur varðandi starfslok



**Björn Berg Gunnarsson** fræðslustjóri Íslandsbanka

**D**reifing rangra upplýsinga þarf ekki endilega að vera illa meint. Villandi umræða

er algeng varðandi fjármál við starfslok og þegar hún nær flugi getur reynst afar erfitt að leiðrétta misskilninginn. Rangfærslur ganga milli fólks, sem í góðri trú telur sig vera að hjálpa vinum og vandanum en getur því miður gert bága fjárhagsstöðu sumra eftirlaunaþega enn verri. Dæmi um þetta er umræðan um skerðingar Tryggingastofnunar (TR) vagna úttektar séreignarsparnaðar. Því miður virðist þessi mýta vera ansi útbreidd, en því er haldið

**Rót vandans er að alltof oft eru umfangsmiklar breytingar gerðar á kerfum sem þegar eru mjög flökín.** fram að stofnunin liti á séreign sem tekjur og því borgi sig að taka sparnaðinn út áður en sótt er um greiðslu frá TR og komast þannig hjá skerðingum. Hið rétta er að úttekt séreignar

hefur engin áhrif á lífeyrisgreiðslur TR. Úttekt hannar upphæðar á einu ári getur hins vegar hæglega fært fólk upp í hátekkjuskatt og auknið skattgreiðslur um hundruð þúsunda. Auk þess munu vaxtatekjur utan séreignarkerfisins skerða greiðslur TR og bera fjármagnstekjuskatt, en ávöxtun séreignar er undanskilin sliku. Önnur útbreidd mýta er að greiðslur TR séu skertar vegna eigna fólks. Sumir telja því betra að fela fjármuni fyrir stofnuninni undir

kodnanum. Eignir skipta hins vegar engu máli, einungis vextirnir. Hluti vaxtanna skerðir greiðslur TR, en ekki um krónu á móti krónu, eins og oft er talið. Þrátt fyrir að skerðingarnar geti verið miklar er að sjálf-söguðu betra að fá einhverja vexti en enga. Rót vandans er að alltof oft eru umfangsmiklar breytingar gerðar á kerfum sem þegar eru mjög flökín. Við getum ekki atlast til þess að allir kynni sér þær en því fylgir ábyrgð að ráðleggja öðrum.



# HB HÚSGAGNABANKINN

NÝKOMIN SENDING AF GLÆSILEGUM HÚSGÖGNUM

Skoðið úrvalið í vefverslun okkar - [www.husgagnabankinn.is](http://www.husgagnabankinn.is)



Tilboð **98.000**



Tilboð **30.000**



Tilboð **48.000**



Tilboð **77.000**



Tilboð **96.000**



Tilboð **98.000**



Tilboð **88.000**



Bentley - Alklætt hágæða leðri

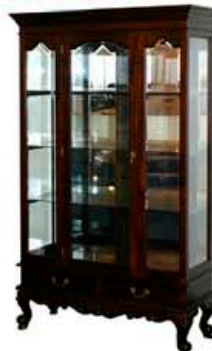
Tilboð **436.000**



Tilboð **223.000**



Tilboð **93.000**



Tilboð **143.000**



Tilboð **256.000**



Classico - Alklætt ekta leðri

Tilboð **290.000**



Lyftistóll - Alklæddur ekta leðri

Tilboð **114.000**



Michigan - Alklætt ekta leðri

Tilboð **317.000**

Opið frá 13 - 18 virka daga  
[www.husgagnabankinn.is](http://www.husgagnabankinn.is) - Faxafen 10, 108 Reykjavík - s. 511 0030



## Stjórnar- maðurinn



@stjornarmadur

## Allt á eina hönd

Mikil átök hafa verið á Alþingi undanfarna daga vegna fyrirhugaðrar lækkunar á veiðigjöldum. Fyrir liggur að sú 17 prósentu lækkun sem boðuð er fer að langstærstum hluta í vasa stúrtgerðanna, jafnvel þótt boðuð sé að lækka eigi svokallaðan persónuafslátt á smærri útgerðir.

Því verður það seint kallað annað en fyrirsláttur þegar aðgerðin er réttlætt með því að verið sé að bjarga smærri útgerðum og hinum dreifðu byggðum landsins. Mun auðveldara væri að ná þeim markmiðum með sértækari aðgerðum. Réttast er því að kalla þessa aðgerð sínu réttu nafni. Ölmusu til stór-útgerða sem enga ölmusu þurfa.

Fyrir liggur sömuleiðis að arðsemi eignar í sjávarútvegi er mun hærrí en annars staðar í atvinnulífinu, jafnvel nú þegar gengi krónunnar er í hæstu hæðum. Útgerðarmennirnir kvörtuðu hins vegar ekki meðan krónan var veik, enda hagnast þeir á meðan. Engum dettur heldur í hug að aðrar greinar í landinu þurfi sambærilega ríkisaðstoð. Eitthvað yrði nú sagt ef ríkið hefði niðurgreitt lagerinn hjá Högum eða Festi eftir að Costco kom inn á markaðinn síðastliðið sumar. Venjuleg fyrirtæki í landinu þurfa einfaldlega að hagræða þegar skórinn kreppir. Sjávarútvegurinn hefur aldrei búið við það agatöl enda alltaf getað farið til ríkisins með betlistafi hendi.

Nú eru væringar á markaði í sjávarútvegi eins og augljóst er af tilraun Brims til yfirtöku á HB Granda. Ekki er hins vegar endalaust hægt að taka yfir önnur fyrirtæki í sjávarútvegi.

Annar vinkill á þá gríðarlegu arðsemi sem verið hefur í sjávarútvegi undanfarin ár er nefnilega sá að útvegsmenn hafa látið til sín taka í óskilydum rekstri. Þannig er næststærsta dagblað landsins að stærstum hluta í eigu útgerðarinnar, og fari svo að kaup Haga á Olis verði staðfest verða útvegsmenn jafnframt stærstu einkafjarfærstarnir í stærsta smásölufélagi landsins.

Auðvitað skýtur skökku við að ríkið sé að niðurgreiða þessa vegferð stúrtgerðanna. Fylgífiskur þeirra yfirburða sem sjávarútvegsfyrirtækin njóta á önnur fyrirtæki í landinu er nefnilega sá að auður og eignir safnast á enn færri hendur. Varla vilja stjórnmalamennirnir það.

## Kostnaður við skráningu Heimavalla 155 milljónir

Kostnaður við skráningu Heimavalla í Kauphöll Íslands er áætlaður um 155 milljónir króna. Til samanburðar var rekstrarkostnaður íbúðaleigufélagsins, að kostnaði vegna fjárfestingareigna undanskildum, ríflega 97 milljónir króna á fyrsta fjórðungi ársins.

Fram kom í máli Guðbrands Sigurðssonar, framkvæmdastjóra Heimavalla, á fundi með fjárfestum í síðustu viku að umræddur skráningarkostnaður yrði gjaldfærður á yfirstandandi ársfjórðungi.



Guðbrandur Sigurðsson

Viðskipti hófust með hlutabréf í Heimavöllum í Kauphöllinni 24. maí. Umsaltsverð velta hefur verið með bréfin frá skráningu og hefur gengi bréfanna lækkað um 11 prósent frá meðalgenginu í hlutafjárútbóði félagsins í byrjun maimánaðar.

Annar rekstrarkostnaður Heimavalla var undir áætlun á fyrsta ársfjórðungi og lækkaði um ríflega níu milljónir á milli ára. Félagið hagnaðist alls um 99 milljónir króna á tímabilinu borið saman við um 12 milljóna króna hagnað á fyrstu þremur mánuðum síðasta árs. –kaj

03.06.2018

Rekstrarskýrði  
í sjávarútvegi í  
dag eru ekki þannig að  
þau eigi að bera veiðigjöld sem taka mið af  
afkomu árið 2015.

Heiðrún Lind Marteinsdóttir,  
framkvæmdastjóri  
Samtaka fyrirtækja í  
sjávarútvegi

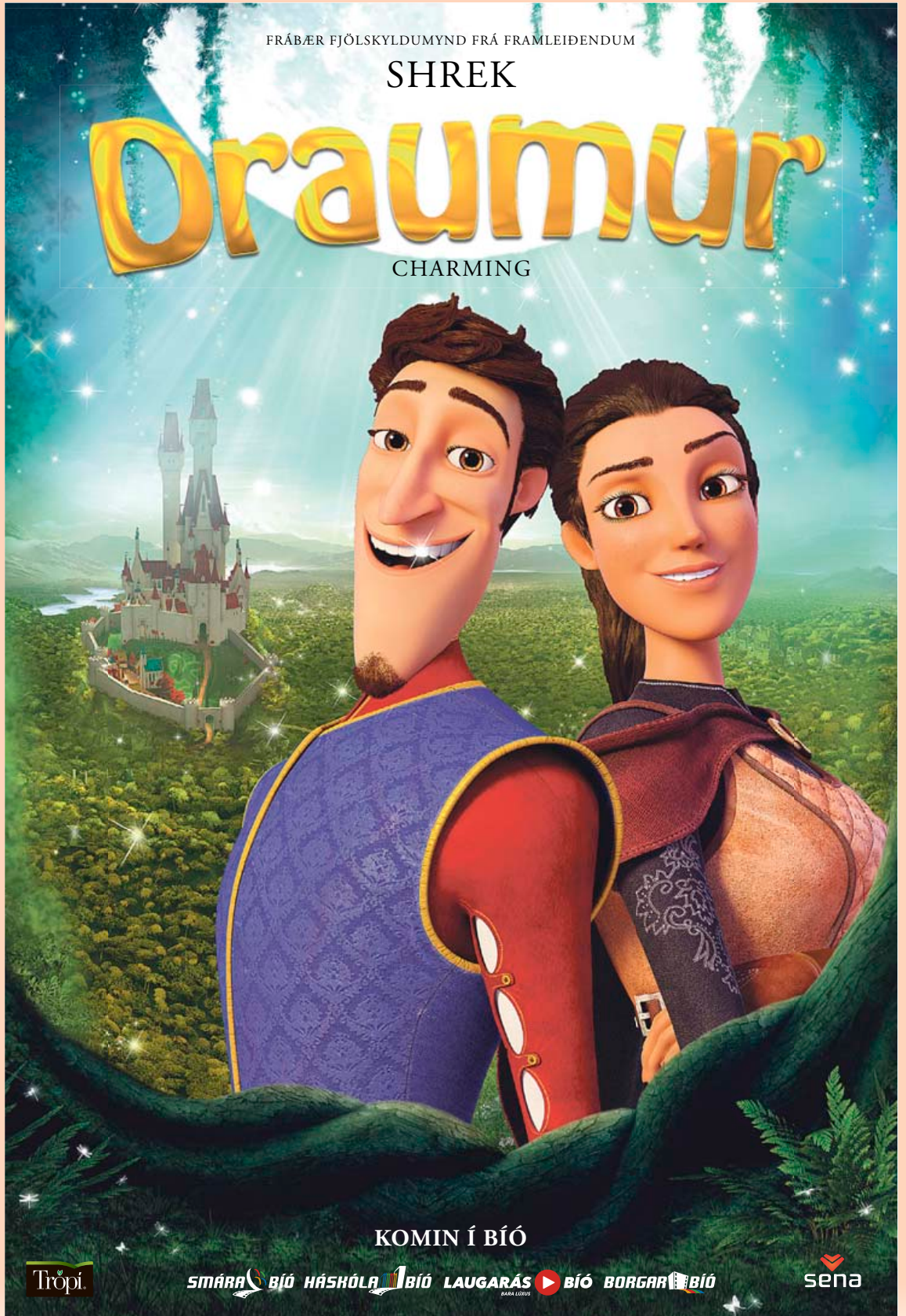


FRÁBÆR FJÖLSKYLDUMYND FRÁ FRAMLEIÐENDUM

## SHREK

# Draumur

### CHARMING



KOMIN Í BÍÓ

Tropi

SMÁRA BÍÓ HÁSKÓLA BÍÓ LAUGARÁS BÍÓ BORGAR BÍÓ

sena