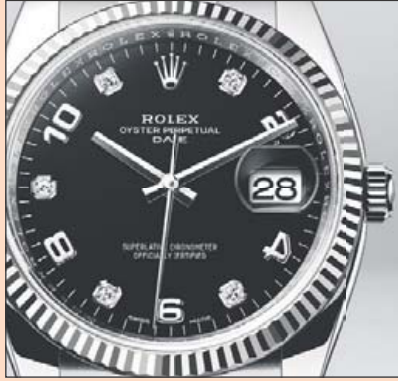


# MARKAÐURINN

Miðvikudagur 16. janúar 2019

2. tölublað | 13. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL



  
**ROLEX**

OYSTER PERPETUAL  
DATE 34



  
**MICHELSEN**  
ÚRSMÍÐIR

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

 **Eaton Vance**  
Investment Managers

## Eaton dregur saman seglin

Sjóðir í stýringu Eaton Vance hafa selt sig niður í að minnsta kosti tíu skráðum félögum á undanföllum mánuðum. Seðlabankinn kom að hluta til móts við útlæðið með inn-gripum á gjaldeyrismarkaði. » 8-9

Júlí 2018

**25 milljarðar króna**

var fjárfesting sjóða  
**Eaton Vance**  
í íslenskum hlutabréfum

Október 2018

**22 milljarðar króna**

var fjárfesting sjóða  
**Eaton Vance**  
í íslenskum hlutabréfum



» **2**  
**Bjóða um 17 til 20 milljarða í hótél Icelandair**

Tilboð fjárfesta sem var hleypt áfram í aðra umferð sölufærlis Icelandair Hotels hljóða upp á 140 til 165 milljónir dala. Í þeim hópi eru Blackstone, asísk hótélkeðja og sameiginlegt tilboð frá Keahótelum og Regin.

» **4**  
**Lífeyrissjóðir leggi hinu opinbera lið í innviðafjárfestingum**

Skynsamlegt væri af hálfu stjórnvalda að fjölga þátttakendum í uppbyggingu innviða, að mati framkvæmdastjóra Birtu lífeyrissjóðs. Gild rök séu fyrir því að lífeyrissjóðir fjármagni innviði.

» **14**  
**Úr vasa heimila**

„Að teknu tilliti til vaxta- og barnabóta greiða efstu tvær tekjutiundirnar rúmlega 70% af hreinum heildargreiðslum tekjuskatts einstaklinga,“ segir Ásdís Kristjánsdóttir, forstöðumaður efnahagssviðs SA, í aðsendri grein.

## Sjónmælingar eru okkar fag

Tímamantanir í síma:

Optical Studio í Smáralind, 5288500

Optical Studio í Keflavík, 4213811

Optical Studio í Leifsstöð, 4250500

**Optical Studio**  
SMÁRALIND • LEIFSSTÖÐ • KEFLAVÍK





## 0,05 prósentu hlut vantaði upp á

Aðeins vantaði 0,05 prósentu hlut upp á til þess að krafa félagi í eigu Ingibjargar Stefaniu Pálmadóttur, forstjóra Torgs, og fleiri hluthafa Haga um að margfeldiskosningu yrði beitt við stjórnarkjör smásölurísans næði fram að ganga. Þetta herma heimildir Markaðarins.

Hluthafar sem ráða yfir minnst 10 prósentum hlutfjár geta kallað eftir margfeldiskosningu en fram kom í tilkynningu frá stjórn Haga síðdegis í gær að tilskildum hluta hefði ekki verið náð. Verður meirihlutakosningu því beitt við stjórnarkjörið.

Samtals tólf hluthafar, sem eiga samtals liðlega 10,5 prósentu hlut í smásölufélaginu en þar af eiga félög tengd Ingibjörgu Stefaniu 4,3 prósentu hlut, kröfðust þess að margfeldiskosningu yrði beitt við stjórnarkjörið á hluthafafundi

# 4,3%

nemur eignarhlutur félaga í eigu Ingibjargar Stefaniu Pálmadóttur í Högum.

félagins sem verður haldinn á föstudag. Samkvæmt heimildum Markaðarins taldi stjórn Haga hins vegar að umboð eins aðila til þess að fara með atkvæðarétt á fundinum, vegna framvirkis samnings, hefði verið ófullnægjandi.

Að sögn viðmælenda Markaðarins gætir nokkurrar óánægju á meðal sumra hluthafa með þá niðurstöðu stjórnarinnar.

Margfeldiskosning virkar á þann veg að gildi hvers atkvæðis er margfaldað með fjölda þeirra stjórnarmanna sem kjósa skal, sem eru fimm í tilfalli Haga, og má hluthafi skipta atkvæðamagni sínu, þannig reiknuðu, í hverjum þeim hlutföllum sem hann sjálfur kys á jafn marga menn og kjósa skal eða færri.

Átta manns hafa gefið kost á sér í stjórn Haga, þar á meðal Jón Ásgeir Jóhannesson, fjárfestir og eiginmaður Ingibjargar Stefaniu, en einn frambjóðandi, Sandra Hlíf Ocares, lögfræðingur og sjálfstætt starfandi ráðgjafi, bættist í hópinn um liðna helgi.

Torg ehf., útgefandi Fréttablaðsins, er að stærstum hluta í eigu Ingibjargar Stefaniu Pálmadóttur. – hae / kj



Jón Ásgeir Jóhannesson.

### MARKAÐURINN

ÚTGÁFUFÉLAG 365 miðlar ehf., Kalkofnsvegi 2, 101 Reykjavík, sími 550 5000

Netfang ritstjorn@markadurinn.is | Sími 550 5000

Ritstjóri Hörður Egiðsson hordur@frettabladid.is

Ábyrgðarmaður Kristín Þorsteinsdóttir

Netfang auglýsingadeildar auglysingar@frettabladid.is Veffang frettabladid.is

## ERTU Í LEIT AÐ DRAUMASTARFINU?

Finndu þitt starf inn á

# Job.is

Glæný og fersk störf í hverri viku.

FRÉTTABLAÐIÐ IS

Job.is



Icelandair Hotels rekur meðal annars hótelið Canopy Reykjavík við Smiðjustíg. FRÉTTABLAÐIÐ/SIGTRYGGUR ARI

## Þjóða allt að 20 milljarða króna í Icelandair Hotels

Tilboð fjárfesta sem var hleypt áfram í aðra umferð sölufelris Icelandair Hotels hljóða upp um á 140 til 165 milljónir dala. Í þeim hópi eru sjóður í stýringu Blackstone, asisk hótelleðja og sameiginlegt tilboð frá Keahótelum og Regin.

Icelandair Group gæti átt von á því að fá allt að um tuttugu milljarða íslenskra króna við sölu á Icelandair Hotels og fasteignum sem tilheyrir rekstri hótelleðjunnar. Samkvæmt heimildum Markaðarins nema þannig óskuldbindandi tilboð fjárfesta, sem var nýlega hleypt áfram í aðra umferð sölufelrisins, á bilinu um 140 til 165 milljónum Bandaríkjadala, jafnvirði um 17 til 20 milljarða króna á núverandi gengi, miðað við heildarvirði félagsins.

Í þeim hópi fjárfesta eru meðal annars sjóður í stýringu Blackstone, eins stærsta fjárfestingarsjóðs heims, asisk hótelleðja og eins sameiginlegt tilboð frá Keahótelum og fasteignafélaginu Regin, samkvæmt heimildum Markaðarins. Frestur til að skila inn skuldbindandi tilboðum í Icelandair Hotels er til 12. febrúar næstkomandi en stefnt er að því að niðurstáða fái stýringu Blackstone. Heildarvirði hótelleðjunnar – hlutafé og vaxtaberandi skuldir – er bókfært á um 111 milljónir dala í reikningum Icelandair Group og því gæti flugfélagið fengið umtalsverðan hagnað við sölu miðað við þau óskuldbindandi tilboð sem nú liggja fyrir.

Formlegt sölufelri í Icelandair Hotels hófst í byrjun nóvember á síðasta ári og var umtalsverður áhugi á meðal fjárfesta. Bogi Nils Bogason, forstjóri Icelandair Group,

# 1.100

milljónir króna er áætluð EBITDA hótellekstrarins á árinu 2019.

lét þannig hafa það eftir sér í viðtali við ViðskiptaMoggann þann 20. desember síðastliðinn að á annan tug óskuldbindandi tilboða væru þá komin í hús. Á meðal þeirra sem skiluðu inn tilboðum, en voru ekki teknir áfram í aðra umferð sölufelrisins, samkvæmt heimildum Markaðarins, voru meðal annars fjárfestingarfélagið Stoðir og fjárfestahópur sem var leiddur af Jóhanni Halldórssyni en félag í hans eigu hefur haft uppi áform um að byggja hótél í Vatnsmýrinni.

Icelandair Hotels rekur 13 hótél í Reykjavík og á landsbyggðinni auk þess að reka einnig sumarhótelleðju Hótel Eddu, en um er að ræða alls 1.937 herbergi á landinu öllu. Tekjur félagsins á fyrstu níu mánuðum síðasta árs námu samtals um 93 milljónum dala, jafnvirði 11 milljarða króna, og jukust um tólf milljónir dala frá sama tíma fyrir ári en á árinu 2018 bættust þrjú ný hótél við rekstur Icelandair Hotels sem jók framboð hótelleðjunnar um 197. Icelandair Group hefur

upplýst um að áætlað hafi verið að leigutekjur fasteigna hótelleðjunnar hafi numið 700 milljónum króna á síðasta ári og að EBITDA hótellekstrar yrði um 900 milljónir. Fyrir núverandi ári er gert ráð fyrir að leigutekjur fasteigna nemi 800 milljónum og að EBITDA hótellekstrar verði um 1.100 milljónir.

Þetta er ekki í fyrsta sinn sem bandaríski fjárfestingarsjóðurinn Blackstone falast eftir stórrí fjárfestingu í íslenskri ferðaþjónustu. Þannig áformaði sjóður á vegum félagsins, sem er stýrt af Chad Pike, einum af yfirmönnum Blackstone í Evrópu, en fyrirtæki í hans eigu rekur lúxushótelið Deplar Farm í Fljótunum í Skagafirði, að kaupa 30 prósentu hlut HS Orku í Bláa lóninu sumarið 2017 fyrir um 110 milljónir evra, jafnvirði 13 milljarða króna á þáverandi gengi. Ekkert varð hins vegar af kaupunum þegar Jarðvarmi, samlagshlutafélag í eigu fjórtán lífeyrissjóða, beitti neitunarvaldi sínu og hafnaði tilboðinu.

Keahótel, sem er þriðja stærsta hótelleðja landsins, rekur meðal annars Hótel Borg og Apótek hótél í miðbæ Reykjavíkur. Stærstu eigendur félagsins, sem komu inn í hluthafahópinn haustið 2017, eru bandaríski fjárfestingarsjóðurinn Pt Capital Advisors og bandaríska fjárfestingar- og þróunarfélagið JL Properties, sem er með aðsetur í Alaska, með samtals 75 prósentu hlut. hordur@frettabladid.is

## Stofna greiðslufyrirtæki í Litháen

Stofnendur og fyrirverandi stjórnendur Kortþjónustunnar hafa stofnað greiðslufyrirtæki í Litháen og hyggjast á næstu tveimur árum ráða til sín allt að þrjátíu starfsmenn. Virginius Sinkevicius, ráðherra efnahagsmála og nýsköpunar í Litháen, fagnar framtakinu og bendir á að fyrirtækið sé þriðja íslenska tæknifyrirtækið á aðeins fænum árum til þess að hefja starfsemi í landinu.

Jóhannes Ingi Kolbeinsson og Gunnar Már Gunnarsson standa að baki greiðslufyrirtækinu, sem ber nafnið Paystra, en haft er eftir þeim í frétt á vef litháiska fréttamiðilsins Lrtys að fyrirtækið mun meðal annars nýta sér fjártækni, sjálfvirkni og gervigreind til þess að

þróa greiðslulausnir fyrir evrópska kaupmenn.

Fyrirtækið hefur opnað skrifstofu í Vilniús, höfuðborg Litháens, og hyggst á þessu ári ráða til sín á bilinu fimmtán til tuttugu starfsmenn. Í frétt Lrtys segir að stofnendurnir hafi jafnframt skoðað að opna höfuðstöðvar í Lúxemborg, Lundúnum og Reykjavík en mikil gróska í fjártæknigeiranum, samkeppnishæft rekstrarumhverfi, hátt menntastig og jákvætt viðmót seðlabanka Litháens átti meðal annars þátt í því að Vilniús varð fyrir valinu.

Sem kunnugt er keypti Kvika banki og hópur einkafjárfesta Kortþjón-



Jóhannes Ingi Kolbeinsson

ustuna af félögum í eigu Jóhannesar Inga og Gunnars Márs á eina krónu síðla árs 2017 og lögðu færsluhirðingarfyrirtækinu um leið til nærri 1.500 milljónir í nýtt hlutafé. Fyrirtækið stóð frammi fyrir alvarlegum lausafjörvanda í kjölfar greiðslustöðvunar Monarch Airlines en fyrirtækið var á meðal átta fyrirtækja sem sáu um færsluhirðingu fyrir flugfélagið.

Hlutafé Kortþjónustunnar var aukið um 1.050 milljónir króna í síðasta mánuði, eins og greint var frá í Markaðinum, og tók Jakob Már Ásmundsson um leið við forstjórastarfinu.

Jóhannes Ingi, sem var ásamt eiginkonu sinni, Andreu Kristínu Jónsdóttur, stærsti hluthafi Kortþjónustunnar, stýrði áður færsluhirðingarfyrirtækinu en Gunnar Már fór fyrir hugbúnaðarsviði fyrirtækisins. – kj



# VINSÆLUSTU LÚXUSBÍLAR Á ÍSLANDI 2018

## VOLVO XC60 AWD HANNÆÐUR FYRIR ÞIG

Volvo XC60 AWD er sannarlega einstakur bíll. Hann var valinn heimsbíll ársins 2018 af World Car Awards og öruggasti billinn hjá Euro NCAP árekstrarprófunarstofnuninni. Hann var einnig valinn jeppi ársins 2018 af Bandalagi íslenskra bílblaðamanna og hefur hlotið fjölda annarra verðlauna.

Volvo XC60 AWD er skandinavísk nútímahönnun að innan og utan og sænsk gæðaframleiðsla beint frá Gautaborg sem byggð er á náttúrulegum gæðafnum sem gera hverja ökuferð að einstakri upplifun.

XC60 AWD dísil verð frá: 7.490.000 kr.  
XC60 AWD T8 tengivinn verð frá: 8.790.000 kr.

## VOLVO XC90 AWD OKKAR SÝN Á LÚXUS

Volvo XC90 AWD hefur verið hlaðinn lofi frá því hann kom fyrst á markað sem endurspeglast í meira en 65 alþjóðlegum verðlaunum. Hann var kynntur sumarið 2015 á Íslandi og valinn Bíll ársins á Íslandi 2016 og skömmu síðar Jeppi ársins í Bandaríkjunum. Honum hefur hlotnast fjöldi annarra verðlauna m.a. öruggasti billinn og öruggasti stóri jeppinn af Euro NCAP og hlaut Top Safety Pick af Bandarísku umferðaröryggisstofnuninni (IIHS).

Volvo XC90 AWD er skandinavískur lúxus beint frá Gautaborg hlaðinn búnaði og þægindum.

XC90 AWD dísil verð frá: 8.990.000 kr.  
XC90 AWD T8 tengivinn verð frá: 10.690.000 kr.

## VOLVO XC40 AWD TÍMAMÓTABÍLLINN

Það eru breyttir tímar. Meira er ekki lengur allt. Volvo XC40 AWD hefur allt sem þú þarft. Engu er ofaukið. Framúrsteftuleg hönnunin og nýstárleg tæknin gera þennan jeppa alveg einstakan. Svo einstakan að hann var valinn Bíll ársins í Evrópu 2018 og að auki fékk hann fimm stjörnur í árekstrarprófunum Euro NCAP. Skandinavískur lúxus í nýstárlegum búningi.

XC40 AWD dísil verð frá: 6.490.000 kr.  
XC40 AWD bensín verð frá: 6.990.000 kr.

**Komdu og skoðu þessa vinsælu verðlaunajeppa  
í nýjum glæsilegum sýningarsal Volvo að Bíldshöfða 6**



**V O L V O**

Volvo á Íslandi | Brimborg

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

Brimborg Reykjavík | Bíldshöfða 6 | Sími 515 7000 Brimborg Akureyri | Tryggvabraut 5 | Sími 515 7050



# Lífeyrissjóðir leggi hinu opinbera lið

Skynsamlegt væri af hálfu stjórnvalda að fjölga þátttakendum í uppbyggingu innviða, að mati framkvæmdastjóra Birtu lífeyrissjóðs. Gild rök séu fyrir því að lífeyrissjóðir fjármagni innviði. Fjárfestingar í slíkum verkefnum falli vel að eðli sjóðanna.

Ólafur Sigurðsson, framkvæmdastjóri Birtu lífeyrissjóðs, segir að færa megi góð og gild rök fyrir því að lífeyrissjóðir fjármagni innviði, hvort sem er með beinu eignarhaldi eða í formi kaupa á skuldabréfum. Slíkir sjóðir séu langtímafjárfestar og hagar þeirra sé fölginn í því að innviðir landsins stöðji sem best við uppbyggingu hagkerfisins til lengri tíma.

„Skuldbindingar lífeyrissjóða,“ útskýrir Ólafur í samtali við Markaðinn, „eru til áratuga og fjárfestingargeta þeirra er mikil á meðan uppbygging kerfisins er hvað mest. Geta lífeyrissjóða til að fjárfesta til langs tíma er þannig alla jafna meiri en annarra fjárfesta og þá er lífeyrissjóðir landsmanna ólíkt einkafjármagni á marga vegu sem gæti stuðlað að meiri sátt um þátttöku þeirra í fjármögnun innviða,“ nefnir hann.

Horfa þurfi í meira mæli til „markaðsvæðingar innviða“.

Birta lífeyrissjóður er fjórði stærsti lífeyrissjóður landsins með hreina eign upp á 350 milljarða króna.

Ólafur bendir á að Samtök iðnaðarins hafi nýverið áætlað uppsafnaða viðhaldsþörf tilgreindra innviða um 372 milljarða króna en með uppsafnaðri viðhaldsþörf hafi þar verið átt við það sem þurfi til þess að koma þeim innviðum í eðlilegt ástand.

Sem dæmi hafi fráveitukerfi landsmanna fengið slaka einkunn og uppsöfnuð viðhaldsþörf á því verið metin á bilinu 50 til 80 milljarðar króna.

„Í mörgum tilfellum fara innviðaverkefni vel saman við kröfur um samfélagslega ábyrgar fjárfestingar lífeyrissjóða,“ segir Ólafur og nefnir að fjárfesting í fráveitukerfi geti til að mynda stuðlað að bættu umhverfi sem falli vel að heimsmarkmiðum Sameinuðu þjóðanna um sjálfbærar fjárfestingar og ekki síður að markmiðum lífeyrissjóða um jákvæð samfélagsleg áhrif af fjárfestingum.

Að mati Ólafs væri skynsamlegt



Ólafur Sigurðsson, framkvæmdastjóri Birtu, segir að horfa þurfi í meira mæli til markaðsvæðingar innviða. Áhugi á innviðafjárfestingum fari vaxandi og hér á landi sé fyrir hendi mikil þekking á rekstri slíkra verkefna. FRÉTTABLAÐIÐ/ERNIR

af hálfu stjórnvalda að fjölga þátttakendum í uppbyggingu innviða. Lífeyrissjóðir geti létt undir með ríki og sveitarfélögum. „Jafnvel þó einhverjir telji að hið opinbera geti eitt og sér staðið að framkvæmdum upp á hundruð milljarða á næstu árum, þá gæti breiðari nálgun stuðlað að meiri áhættudreifingu og auknið skilvirki við innviðauppbyggingu.“

Dæmin sýna að stórar fjárfestingar geta verið íþyngjandi fyrir stjórnsýsluna og fjölbættari nálgun gæti bætt ákvarðanatöku. Í sumum tilfellum gætu sveitarfélög ekki ráðið við umfangsmiklar fjárfestingarnar þó lög og reglur geri kröfu til þeirra um endurbætur á innviðum,“ nefnir hann.

Áhugi á innviðafjárfestingum fari vaxandi og hér á landi sé fyrir hendi mikil þekking á hönnun, byggingu og rekstri slíkra verkefna.

## Fleiri fjárfestingarkostir

Ólafur nefnir einnig að innviðafjárfestingar falli vel að eðli lífeyrissjóða sem geri slíkar fjárfestingar að áhugaverðum kosti fyrir þá.

„Þau sjónarmið hafa verið uppi að lífeyrissjóðir eigi orðið of hátt hlutfall í atvinnufyrirtækjum sem skráð eru í Kauphöllinni og sumir hafa áhyggjur af því að þverað eignarhald þeirra í samkeppnisrekstri geti haft letjandi áhrif á samkeppnisvilja stjórnenda.“

Á meðan skuldbindingar eru mældar í íslenskum krónum er skynsamlegt að verja eignum að hluta til innanlands og þá skiptir máli að fjölga fjárfestingarkostum og fjölbreytileika þeirra, umfram þá kosti sem lífeyrissjóðum standa til boða í dag,“ segir Ólafur.

Aðspurður hvort lífeyrissjóðir og einkafjárfestar geri ekki of háa arðsemiskröfu til fjárfestinga í inn-

viðum segir Ólafur svo ekki endilega vera. Skoða þurfi hverja fjárfestingu fyrir sig.

Hann bendir á að leyfð arðsemi flutningsfyrirtækja og dreifiveitna í eigu ríkisins geri ráð fyrir að arðsemi eiginfjár liggja á bilinu 9 til 10 prósent. Horfa þurfi til fjármagnskipanar slíkra verkefna í heild og meta arðsemi út frá vegnum fjármagnskostnaði.

„Dæmi eru fyrir því að erlendir bankar líti á aðild innlendra lífeyrissjóða sem styrkleika,“ bendir Ólafur á. „Þannig gæti eiginfjárfáttaka þeirra haft jákvæð áhrif á veginn fjármagnskostnað og jafnvel haft jákvæð áhrif á framgang verkefna. Lífeyrissjóðir eru ekki endilega sérfræðingar á sviði innviðafjárfestinga en stærð og geta þeirra til að fjárfesta til lengri tíma getur haft jákvæð áhrif.“

Þá geri lífeyrissjóðir sér fyllilega

# 372

milljarðar króna er áætluð uppsöfnuð viðhaldsþörf innviða að mati Samtaka iðnaðarins.

Dæmin sýna að stórar fjárfestingar geta verið íþyngjandi fyrir stjórnsýsluna og fjölbættari nálgun gæti bætt ákvarðanatöku.

grein fyrir því að um innviðafjárfestingar gildi stundum strangari reglur um arðsemi. Kostir geti falist í því fyrir lífeyrissjóði ef arðsemi séu sett efri mörk, enda búi þeir þá líka við takmarkaða tapsáhættu.

Aðkoma lífeyrissjóða þurfi jafnframt ekki að vera sambærileg. Hún geti ráðist af stöðu þeirra og eðli skuldbindinga og fjárfestingarstefnu. Sumir sjóðir gætu haft meiri áhuga á skuldabréfum á meðan aðrir hefðu áhuga á eiginfjárfáttöku.

## Slaki að myndast

Ólafur segir aðspurður skynsamlegt að ráðast í innviðafjárfestingar um þessar mundir, þó ekki væri nema einungis til þess að viðhalda núverandi innviðum og láta þá ekki drabbast niður.

„Það er margvíslegt til þess að draga muni úr hagvexti næstu misseri og að það kunnist að myndast slaki til slíkra verkefna. Undirbúningur innviðaverkefna getur tekið langan tíma og það kann þannig að vera skynsamlegt að geta hraðað framkvæmdum ef hagkerfið verður fyrir áföllum. Þau gera sjaldnast boð á undan sér og skemmst er að minnast vangaveltna um mögulegar breytingar í ferðaþjónustu frá því í fyrrasumar,“ segir Ólafur.

kristinningi@frettabladid.is

## Skoðar lagalega stöðu sína

Gamli Byr, sem lauk nauðasamningum í janúar árið 2016, segir allar tilraunir Íslandsbanka til þess að leita frekara mats á virði lánasafns sem bankinn keypti af Byr og ríkissjóði haustið 2011 til þess fallnar að teffa lyktir deilu félaganna og koma í veg fyrir að Gamli Byr geti hafið útgreiðslu til kröfuhafa sinna. Skoðar Gamli Byr í því sambandi lagalega stöðu sína.

Þetta er á meðal þess sem fram kemur í bréfi sem Gamli Byr skrifaði kröfuhöfum sínum í síðasta mánuði og Markaðurinn hefur undir höndum. Í bréfinu segist stjórn Gamla Byrs jafnframt vera reiðubúin til að ræða við Íslandsbanka um mögulegar sættir í málinu.

Eins og greint hefur verið frá í Markaðinum komust dómkvaddir matsmenn nýverið að þeirri niðurstöðu að hátt í 1.500 lán í lánasafni Byrs hefðu verið ofmetin um ríflega 2,2 milljarða króna í bókum sparisjóðsins um mitt ár 2011. Til samanburðar hefur Íslandsbanki gert kröfu á hendur Gamla Byr sem hljóðar upp á rúma 7 milljarða króna en bankinn telur að ofmat á verðmæti lánasafnsins hafi valdið sér fjártjóni.

Í bréfi Gamla Byrs segir að ef Íslandsbanki kjósi að leita yfirmats



Gamli Byr hefur ekki getað hafið útgreiðslu til kröfuhafa sinna. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

7,7 milljarðar króna er krafa Íslandsbanka á hendur Gamla Byr og ríkissjóði.

muni það teffa málið um að minnsta kosti nokkra mánuði. Að öðrum kosti gæti aðalmeðferð í málinu hafist á síðari hluta þessa árs.

Þá segist Gamli Byr gera nokkrar athugasemdir og fyrirvara við skýrslu matsmannanna sem sé ýmsum annmörkum háð. Íslandsbanki geti, að mati félagsins, ekki nýtt sér hana til þess að krefjast skaðabóta. – kj

## Basko tapaði rúmum milljarði

Eignarhaldsfélagið Basko, sem hefur rekið verslanir undir merkjum 10-11 og Iceland, tapaði ríflega 1.030 milljónum króna á síðasta rekstrarári sem lauk í febrúar í fyrra. Þar af gjaldfærði félagið kostnað upp á tæpar 890 milljónir króna vegna endurskipulagningar. Til samanburðar hagnaðist félagið um liðlega 53 milljónir króna á fyrra rekstrarári.

Þetta má lesa út úr nýjum ársreikningi Basko sem er í 80 prósentu eigu framtakssjóðsins Horns III í stýringu Landsbréfa. Árni Pétur Jónsson, fyrrverandi forstjóri Basko, á um 18 prósentu hlut í félaginu.

Í ársreikningnum kemur fram að endurskipulagningin hafi falið í sér að nokkrum verslunum hafi verið lokað, öðrum breytt úr 10-11 í Iceland, auk þess sem öllum stöðum Dunkin' Donuts á landinu hafi verið lokað. Samhliða sölu eigna hafi jafnframt verið ákveðið að flytja höfuðstöðvar Basko, loka vöruhúsi og breyta skipulagi starfsmennar með það að markmiði að einfalda reksturinn.

Sem kunnugt er seldi Basko tólf verslanir, þar af rekstur allra sjö verslana Iceland á landinu og fimm



Basko rekur sex 10-11 verslanir. FRÉTTABLAÐIÐ/VILHELM

verslana 10-11 miðsvæðis í Reykjavík, til Samkaupa síðasta sumar.

Basko, sem rekur áfram sex 10-11 verslanir og þrettán verslanir undir merkjum Kvikk, auk verslunar Inspired by Iceland og veitingastaðarins Bad Boys Burgers & Grill, seldi vörur fyrir 9.776 milljónir króna frá mars 2017 til febrúar 2018. Dróst salan saman

um 2,6 prósent frá fyrra rekstrarári.

Var framlegð félagsins 3.148 milljónir króna á rekstrarárinu 2017 til 2018 en EBITDA – afkoma fyrir afskriftir, fjármagnsliði og skatta – var neikvæð um tæpar 149 milljónir króna. Eignir Basko námu 2.891 milljón króna í lok febrúar í fyrra og var eiginfjárlutfallið á sama tíma um 17 prósent. – kj



# Miklu meira en bara ódýrt



VIAlr 12V loftdælur í miklu úrvali

frá 4.995

Hjólafesting á bíl



8.995

Loftdæla OMEGA 12V 30L

frá 1.999



Álskóflur

Sonax hreinsivörur á frábæru verði



4.895

Viðgerðarbretti

Hjólattjakkur 2T m/tösku

3.795



19.999

Öflugur háprýstidælur 165Bör 1800W



9.999

Háprýstidæla 1650W



6T Búkkar 605mm Par

9.999



frá 1.495

Startkaplar



4.995

Hleðslutæki 12V 6A

Fjöltengi í miklu úrvali, 1.5M/3M/5M 3/4/5/6/8 tengla



Lunchbox útvarp ryk/regn/frostpólið

24.995



Ruslapokar 10,20,50stk

frá 395

Frábært úrval af dragböndum/ströppum



Hjólbörur 100kg

3.995



Laufahrífur

frá 999



frá 395

Ruslatínur



frá 995

Skóflur

Strákústar

685

Myndlistavörur í miklu úrvali



34.995

Verkfæraskápur á hjólum

79.995

Verkfæraskápur á hjólum m/verkfærum

Mikið úrval af verkfæratöskum

frá 795



Steðjar í miklu úrvali



7.995

1/2 Toppasett



3.995

1/4 Toppasett



Vice Multi angle

6.985



14.995

1/2+1/4 Toppasett Kraftmann 94stk



5.995

Verkfærasett 108 stk



7.985

Skrall-lyklar 8-17



13.995

Flísa sög 80mm

Scanslib Hverfisteinn

frá 19.995



9.999

Silverline LI-ion 18V hleðsluborvél 13mm



5.999

Fjölsög Höfftech



Rafmagnsvirtaliur í miklu úrvali



14.999

Hjólsög GMC 1200W



19.995

Súluborvél 350W (m/skrúfstykki)



16.995

Metabo KS216 bútsög



14.999

SDS Lofthöggvél GMC SDS vélar frá 9.999,-

## Verkfæralagerinn

Smáratorgi 1, 201 Kópavogi, sími 588 6090, vl@simnet.is  
Mán.-fim. kl. 9-18, fös. kl. 9-18:30, lau. kl. 10-18, sun. kl. 12-17



# Bjarni kaupir meirihluta í Bako Ísbergi

Bjarni Ákason framkvæmdastjóri stefnir á að veltan fari úr 800 milljónum króna í einni milljarð á tveimur árum. Hann hefur starfað í tölvubransanum frá því hann var tvítugur og meðal annars átt og rekið Epli en fannst kominn tími til að breyta um starfsvettvang.

Helgi Vífill  
Júliusson  
helgivifill@frettabladid.is



## Alla tíð í tölvugeiranum

Bjarni hóf störf hjá föður sínum, Áka Jónssyni, í tölvufyrirtækinu Aco þegar hann var tvítugur. „Ég var í háskólanámi en fékk vírus og sá ekkert. Þá byrjaði ég að vinna hjá pabba og festist í tölvubransanum. Spurning hvort þetta hafi ekki við tölvuvírus!“ Árið 1997 keypti Bjarni föður sinn út og fékk Opin kerfi í hlut-hafahópinn. Fyrirtækið sameinaðist síðar TækniVali. Því næst átti Bjarni í og rak Humac, sem var með umboð fyrir Apple á Norðurlöndunum, en seldi hlut sinn til Baus Group árið 2007. Hann keypti svo Apple-umboðið hérlandis ásamt Valdimar Grímsyni, fyrrverandi handbolta-kappa, skömmu eftir hrun en þeir seldu fyrirtækið fyrir einu og hálfu ári til Guðna Eiríkssonar.

Bjarni Ákason, sem rak um árabíl Apple-umboðið Epli, hefur keypt 80 prósent hlut í Bako Ísbergi. „Það þarf stundum að taka hlíðarskref“, segir hann í samtali við Markaðinn. Fyrirtækið þjónustar stóreldhús fyrirtækja og stofnana og veitingastaði. Starfsmenn eiga það sem eftir stendur af hlutafénu.

„Bako Ísberg er vel rekið fyrirtæki sem hefur verið í sókn á undanförunum árum. Ég hef verið að skoða markaðinn og samkeppnin hefur verið að gefa eftir“, segir Bjarni.

Fyrirtækið velti í fyrra 820 milljónum króna, að hans sögn. Samkvæmt ársreikningi nam veltan 752 milljónum árið 2017 og 531 milljón árið áður. Vöxturinn var því rúmlega 40 prósent árið 2017 og tæplega tíu prósent í fyrra. Árið 2017 hagnaðist félagið um 38 milljónir samanborið við 31 milljón árið áður. Starfsmenn eru 14.

### Seljendur starfa áfram

Bjarni keypti hlutinn af Guðmundi Kr. Jónssyni matreiðslumanni og Presti Lindal rafíðnaðarfræðingi. Þeir munu starfa áfram hjá fyrirtækinu. Sá fyrrnefndi verður sölustjóri og sá síðarnefndi þjónustustjóri. Bjarni tekur við sem framkvæmdastjóri. „Ég ætla að byggja á gömlu formúlunni minni: Það verður að vera gaman í vinnunni hjá öllum, það verður mikill vöxtur og fin arðsemi“, segir hann.

„Fyrirtækið þarf að stækka til að rekstrareiningin verði hagkvæmari. Veltan þyrfti að fara yfir milljarð króna. Ég reikna með að það taki um tvö ár“, segir hann. Það kallar á um tíu prósent vöxt á ári. „Til að svo megi verða erum við að breyta skipulaginu á rekstrinum og leggjum ríka áherslu á markaðsmál. Þegar ég var með Aco í gamla daga jókst veltan ídulega um 50 prósent á milli ára og sá vöxtur hélt áfram með Epli“, segir hann.

Hann segir að það sé óvissa um hvað framtíðin beri í skauti sér vegna kjaravíðræðna en lítur á kaupin á fyrirtækinu sem tækifæri. Ef á móti blási í efnahagslífinu myndist tækifæri hjá þeim sem standi traustum fótum, líkt og Bako Ísberg, og á kostnað þeirra sem séu veikari fyrir.

Einungis lítinn hluta veltunnar má rekja til veitingastaða í miðbænum, segir Bjarni, og nefnir að

margir þeirra hafi átt erfitt uppdráttar að undanförunu og jafnvel orðið að loka þeim. Starfsemi Bako Ísbergs byggir mikið á þjónustu við stóreldhús fyrirtækja, stofnana og skóla.

### Eitt stærsta eldhús Norðurlanda

„Bako Ísberg hefur sinnt í stórum stíl allra stærsta eldhúsum landsins en þau þarf að hanna sérstaklega. Hér á Íslandi er til dæmis eitt stærsta eldhús Norðurlanda, sem við komum að. Það er í Bláa lóninu og þar vinna 50 kokkar og 30 nemar. Það hefur verið mikið um nýjar uppsetningar á vegum fyrirtækisins eins og til dæmis á Skel-fiskmarkaðnum og Hótel Sögu.

Vöxturinn mun halda áfram. Eldhús vinnustaða eða skóla kosta um 20 milljónir króna. Það er mikil tækniþjónusta í kringum eldhúsin. Hér er her manna að störfum sem setjast ekki allan daginn heldur þeysast um allan bæ og veita þjónustu“, segir hann.

### Seldi í Epli fyrir einu og hálfu ári

Bjarni seldi hlut sinn í Epli fyrir einu og hálfu ári og lét samhliða af störfum sem framkvæmdastjóri. Hann fór að skima í kringum sig eftir tækifærum. „Á þeim tíma má segja að markaðurinn með fyrirtæki hafi verið seljendamárkadur. Það var verið að biðja um of há verð. Nú hefur hann breyst hratt í kaupendamarkað“, segir hann.

„Þegar horft er yfir landslagið í viðskiptalífnum um þessar mundir



Bjarni Ákason, framkvæmdastjóri Bako Ísbergs, segir að einungis lítinn hluta veltu fyrirtækisins megi rekja til veitingastaða í miðbænum, en rekstur margra þeirra hefur gengið illa á undanförunum misserum. FRÉTTABLAÐID/ERNIR

Ég hef verið að skoða markaðinn og samkeppnin hefur verið að gefa eftir.

eru smásalar að draga saman seglin, meðal annars vegna aukinnar sjálfvirknivæðingar, og því vildi ég færa mig úr þeim geira og þjónusta þess í stað þá sem selja mat, enda þurfa allir að borða“, segir Bjarni.

Hann segir að það hafi ekkert kitlað að fara aftur í tæknigeirann. „Nei. Minn tími þar var búinn. Ég hef

verið í tölvubransanum frá því að ég fór á atvinnumarkað og ætlaði mér alltaf að gera eitthvað allt annað. Ég verð nú samt að viðurkenna að mig langaði að fara á tæknisýninguna í Las Vegas sem var að ljúka.“

Bjarni segist ekki hafa áður fjárfest í rekstri ótengdum tækni. „Ég lít ekki á mig sem fjárfesti.“

## Endurskipulagning Marorku gengur vel

Endurskipulagning rekstrar Marorku, sem selur orkustjórnunarkerfi og hugbúnað í stór skip, hefur gengið vel og framlegð var jákvæð á árinu 2018 þrátt fyrir að rekstrarkostnaður fyrstu fimm mánuði ársins hafi verið í hlutfalli við fyrri umsvif. Það er mat stjórnenda þegar lítið er til þeirra þátta sem áttuast á árinu 2018 að framtíðarhorfur félagsins séu jákvæðar. Þetta kemur fram í ársreikningi fyrirtækisins fyrir árið 2017.

Upplýst var í mars á liðnu ári að lykilstarfsmenn Marorku hefðu fest kaup á íslenskri starfsemi fyrirtækisins og dótturfélagi í Singapur til að tryggja rekstrarhæfi þess. Seljandinn var þrotabú móðurfélags Marorku. Fyrirtækið var danskt og bar nafnið Marorka International A/S. Það var aftur í eigu þýska

**2,1 milljónar evra tap var á rekstri Marorku árið 2017.**

fjárfestingarsjóðsins Mayfair. Við kaupin áttu nýir eigendur eftir að semja við starfsmenn, kröfuhafa og fjárfesta um næstu skref.

Við gjaldþrot móðurfélagsins lokaði Mayfair á frekari fjármögnun til Marorku á Íslandi. Fram að því hafði sjóðurinn fjármagnað rekstur fyrirtækisins með lánum og hlutafjárframlögum.

Marorka tapaði 2,1 milljón evra,

jafnvirði 292 milljóna króna, árið 2017 samanborið við 2,6 milljóna evra tap árið áður. Endurskoðendur félagsins benda á að skammtíma-skuldir séu hærrí en veltufjármunir sem nemur 4,3 milljónum evra. Tekjurnar jukust úr 2,5 milljónum evra í 3,4 milljónir.

Við kaup lykilstjórnendanna voru skuldir Marorku við móðurfélagið Marorka International A/S og systurfélagið Marorka A/S afskrifaðar. „Starfsfólki var fækkað og samið var við fráfarandi starfsmenn um starfslok. Rekstur félagsins var endurskipulagður, samið var við lánardrottna um eftirgjöf hluta krafna og greiðslufresti eftirstöðva. Samið var við leigusala um fyrirvaralausá uppsögn leigusamnings samhliða gerð nýs samnings um hagstæðari húsnæðiskost“, segir í ársreikningi. – hvj

## Bætir við eignarhlut sinn í Capacent á Íslandi

Capacent í Svíþjóð hefur aukið hlut sinn í Capacent á Íslandi með kaupum á 4,1 prósent hlut í síðarnefnda félaginu. Eftir kaupin fer sænska félagið með 66,6 prósent hlut í Capacent á Íslandi.

Þetta kemur fram á vef sænska félagsins, Capacent Holding AB, en það festi sem kunnugt er kaup á meirihluta hlutafjár í Capacent á Íslandi fyrir tæpum tveimur árum.

Kaupverðið á 4,1 prósent hlutnum er fimmföld EBITDA, afkoma fyrir fjármagnsliði, skatta og afskriftir, og er greitt með reiðufé. Seljandi hlutarins er Capacent á Íslandi sem hafði keypt hann af fyrrverandi starfsmönnum ráðgjafarfyrirtækisins.

Haft var eftir Edvard Björken-

heim, framkvæmdastjóra Capacent í Svíþjóð, í tilkynningu vegna kaupanna á meirihluta hlutafjár í Capacent á Íslandi í febrúar árið 2017 að ráðgjafarfyrirtækið ætti mörg sóknarfæri hér á landi.

Margvísleg samlegðaráhrif væru af kaupunum og hægt yrði að sameina krafta, mannaúð og þekkingu til þess að takast á við stærri verkefni.

Capacent Holding AB hefur verið skráð á Nasdaq First North markaðinum í Stokkhólmi frá árinu 2015. Hjú félaginu starfa um 150 manns á fimm skrifstofum í Svíþjóð, Finnlandi og á Íslandi. Sænska félagið var upphaflega stofnað árið 1983 sem hluti af alþjóðafyrirtækinu ABB. – kjj





ÖRVAÐU GÓÐU  
BAKTERÍURNAR\*

**STYRKTU  
NÁTTÚRULEGAR  
VARNIR MUNNSINS**

MEÐ NÁTTÚRULEGUM ENSÍMUM OG PRÓTÍNUM

FÉLAG ÍSLENSKRA TANNFRÆÐINGA  
MÆLIR MEÐ ZENDIUM TANKREMI

\*Verulegar breytingar á bakteríufloðu sem stuðlar að heilbrigðara tannholdi samkvæmt 14 vikna klínískri rannsókn á 102 einstaklingum.





# Eaton Vance losar um hluti í íslenskum félögum

Kristinn Ingi Jónsson  
kristinningi@frettabladid.is



Fjárfestingarsjóðir á vegum bandaríska sjóðastýringarfyrirtækisins Eaton Vance Management, sem hófu fyrst að kaupa í íslenskum hlutabréfum síðla árs 2015, hafa á allra síðustu mánuðum minnkað markvisst við sig í skráðum félögum í Kauphöll Íslands. Þetta má lesa út úr yfirliti yfir fjárfestingar sjóða Eaton Vance, sem var nýlega birt á vef bandaríska verðbréfaeftirlitsins, og listum yfir tuttugu stærstu hluthafa í skráðum innlendum félögum.

Sala sjóða Eaton Vance, sem hefur síðustu ár verið umsvifamesti erlendi fjárfestirinn á hérlendum hlutabréfmarkaði, á eignarhlutum sínum í íslenskum félögum er ein ástæða þess að Seðlabanki Íslands hefur ítrekað gripið inn í gjaldeyrismarkaðinn á undanförunum tveimur vikum með kaupum á krónum til þess að mæta útlæði gjaldeyris úr landi af hálfu sjóðanna.

Sjóðir á vegum sjóðastýringarfyrirtækisins hafa á síðustu fimm mánuðum selt sig niður í að minnsta kosti tíu félögum í Kauphöllinni, samkvæmt samantekt Markaðarins, en sem dæmi seldu sjóðirnir allan hlut

Sjóðir í stýringu Eaton Vance Management hafa selt sig niður í að minnsta kosti tíu skráðum félögum á undanförunum mánuðum. Seðlabanki Íslands kom að hluta til móts við útlæðið með kaupum á krónum á gjaldeyrismarkaði. Fjárfesting sjóðanna í íslenskum hlutabréfum nam tæpum 22 milljörðum króna í lok október í fyrra.

**59**  
milljarðar króna var heildarfjárfesting sjóða Eaton Vance á Íslandi í lok október.

**22**  
milljarðar króna var fjárfesting sjóða Eaton Vance í íslenskum hlutabréfum í lok október.

sinn, samanlagt um ríflega tveggja prósentu hlut, í Icelandair Group fyrir um 900 milljónir króna í september. Jafnframt hafa sjóðir Eaton Vance selt á sama tímabili að lágmarki eins prósentu hlut í Högum, Festi, Regin, Reitum, TM og VÍS.

Már Guðmundsson seðlabankastjóri sagði í samtali við Ríkisútvarpið í síðustu viku að Seðlabankinn væri – með inngripum sínum á gjaldeyrismarkaði – meðal annars að bregðast við útlæði fjármagns af hálfu erlendra fjárfesta. Einhverjir þeirra væru að „losa stöður“ sínar. „Við höfum vissar upplýsingar um að þarna sé að hluta til tímabundinn þáttur á bak við þetta, meira hreint fjármagnsstreymi og að hluta til á vegum útlendinga,“ nefndi Már.

**60 milljarða fjárfesting**  
Fjárfestingar sjóða Eaton Vance í íslenskum hlutabréfum, sem sjóðsstjórnirinn Patrick Campbell hefur haft

yfirumsjón með, námu samanlagt líðlega 182 milljónum dala, jafnvirði 22,2 milljarða króna miðað við þáverandi gengi, í lok síðasta októbermánaðar, að því er fram kemur í gögnum sjóðanna, en á þeim tíma áttu fimm sjóðir í stýringu bandaríska fyrirtækisins hlutabréfi þrettán skráðum félögum í Kauphöllinni.

Til samanburðar nam hlutabréfaeign sjóðanna alls 232 milljónum dala, sem jafngilti þá um 25 milljörðum króna, í lok júlí. Þess ber að geta að gengi krónunnar veiktist um 15 prósent gagnvart Bandaríkjadal og úrvalsvisitala Kauphallarinnar hækkadi um meira en 1,5 prósent frá því í lok júlí til loka október. Hlutur sjóðanna í Arion banka nær tvöfaldaðist á tímabilinu – fór úr 1,8 prósentum í 3,3 prósent – en að öðru leyti minnkaði sjóðurinn hlut sinn í flestum félögum.

Nettó sala sjóðanna var um fimm milljarðar króna á tímabilinu, að undanskildum kaupum þeirra í Arion banka, sé leiðrétt fyrir gengisáhrifum. Síðan þá, frá því í lok október, hafa sjóðirnir ekki bætt við sig í Arion og haldið áfram að minnka við sig í öðrum félögum.

Það eru einkum tveir sjóðir Eaton Vance – Global Macro Absolute Return Advantage og Global Macro Portfolio – sem hafa látið hvað mest til sín taka eftir að sjóðastýringarfyrirtækið hóf innreið sína á hérlendan hlutabréfamarkað fyrir rúmum

þremur árum en sjóðirnir hafa báðir verið áberandi á listum yfir stærstu hluthafa skráðra félaga.

**Selt sig niður í flestum félögum**  
Samantekt Markaðarins leiðir í ljós að umræddir tveir sjóðir hafa frá því í lok júlí síðastliðins selt sig niður í að minnsta kosti tíu skráðum félögum. Sem dæmi hafa sjóðirnir selt ríflega eins prósentu hlut í Högum og fara nú með samanlagt 4,8 prósentu hlut í verslunarfyrirtækinu. Sömu sögu er að segja af eignarhaldi þeirra í Festi þar sem þeir fara nú með um samanlagt 3,3 prósentu hlut borið saman við 4,5 prósentu hlut í september.

Þá seldu sjóðirnir um 1,5 prósentu hlut í TM á síðari hluta árs 2018 og eiga nú samanlagt þriggja prósentu hlut í tryggingafélaginu. Annar sjóðurinn, Global Macro Absolute Return Advantage, seldi sem kunnugt er um 2,2 prósentu hlut í VÍS síðla sumars og fór í lok október með 0,9 prósentu hlut í félaginu, samkvæmt yfirliti yfir fjárfestingar sjóðsins. Sjóðirnir tveir minnkuðu litillega við sig í Sjóvá á síðustu mánuðum síðasta árs og áttu samanlagt um 6,5 prósentu hlut í tryggingafélaginu í lok ársins.

Jafnframt minnkaði samanlagður hlutur sjóðanna tveggja í Simanum örlítið á síðustu mánuðum ársins 2018 og var 9,2 prósent í árslok.

Sjóðirnir tveir – Global Macro Absolute Return Advantage og Global Macro Portfolio – minnkuðu við sig í fasteignafélagunum Regin og Reitum á síðustu tveimur mánuðum síðasta árs eftir að hafa bætt nokkuð við sig á fyrri hluta ársins. Sjóðirnir seldu samanlagt tæplega 1,2 prósentu hlut í síðarnefnda félaginu og þá seldi annar sjóðurinn, Global Macro Absolute Return Advantage, um 0,7 prósentu hlut í fyrrnefnda fasteignafélaginu. Hinn sjóðurinn, Global Macro Portfolio, er ekki lengur á lista yfir tuttugu stærstu hluthafa félagsins en hann var í lok október fimmtándi stærsti hluthafi félagsins með 1,6 prósentu hlut.

Nýjustu upplýsingar um eignarhald fjárfestingarsjóða Eaton Vance í Eik fasteignafélagi og Eimskipafélagi Íslands eru frá því í lok októbermánaðar en þá áttu áður nefndir tveir

## Seðlabankinn vilji að fjármagn fari úr landi „án mikilla átaka“

Nærtækasta skýringin á tíðum inngripum Seðlabanka Íslands á gjaldeyrismarkaði undanfarnar vikur er sú að bankinn hafi nokkuð skýrar upplýsingar um afmarkað fjármagnsflæði – flæði sem er tiltölulega vel skilgreint í fjárhæðum og tímasetningu – sem hann vilji að fari án mikilla átaka af markaðinum.

Þetta segir Jón Bjarki Bentsson, aðalhafgræðingur Íslandsbanka. „Ef bankinn ætlaði sér að standa gegn undirliggjandi þrýstingi á krónuna, það er einhverju flæði sem væri eðlilegt út frá grunnstærðum hagkerfisins, þá væri það til lítils og í raun ekki nema skammgóður vermir,“ nefnir hann.

Daniel Svavarsson, forstöðumaður hagfræðideildar Landsbankans, segir Seðlabankann ekki hafa útskýrt nægilega vel breytta stefnu sína þegar komi að inngripum á gjaldeyrismarkaði. Margir klóri sér í höfðinu yfir síðustu inngripum bankans.

„Bankinn vill væntanlega ekki vera fyrir sjáanlegur en það felst einnig í því ókostur að vera ófyrirsjáanlegur. Það getur haft það í



Jón Bjarki Bentsson, aðalhafgræðingur Íslandsbanka.

för með sér að inngripin verða ómarkviss,“ nefnir Daniel.

Eins og fjallað er um hér til hliðar hefur Seðlabankinn undanfarið gripið ítrekað inn í gjaldeyrismarkaðinn með kaupum á krónum, meðal annars til þess að koma til móts við útlæði gjaldeyris af hálfu erlendra fjárfestingarsjóða.

Jón Bjarki segir inngripin fela í sér talsverða stefnubreytingu frá því í haust. Gengishreyfing innan dags hafi verið mun hóflegri þegar bankinn hafi beitt inngripum nú en þá.

„Seðlabankinn lýsti því vissulega yfir í lok síðasta árs að hann væri að breyta inngripastefnunni. Annars vegar sagðist bankinn ætla að bregðast við ef útlæði aflandskróna hefði áhrif á markaðinn. Það flæði er ekki farið af stað enda hefur frumvarpið ekki verið samþykkt. Hins vegar sagðist bankinn telja að núverandi gengi væri, ef eitthvað væri, undir tímabundnu jafnvægisgengi. Þessi áherslubreyting virðist hafa raungerst nú í annarri hegðun bankans á markaði,“ segir Jón Bjarki.





## Sjóðir Eaton Vance keyptu fyrir 1,4 milljarða í útboði WOW

Fjárfestingarsjóðir á vegum Eaton Vance fjárfestu fyrir samanlagt tíu milljónir evra, jafnvirði rúmlega 1.380 milljóna króna, í skuldabréfaútboði WOW air sem lauk um miðjan septembermánuð. Þetta kemur fram í yfirliti yfir fjárfestingar sjóðastýringar fyrirtækisins.



Þannig keypti sjóðurinn Global Macro Absolute Return Advantage skuldabréf í flugfélaginu fyrir 5,5 milljónir evra, Global Macro Portfolio keypti skuldabréf fyrir 3,6 milljónir evra og Global Opportunities Portfolio festi kaup á skuldabréfum WOW air fyrir 900 þúsund evrur.

Sem kunnugt er tryggð flugfélagið sér fjármögnun upp á samtals 60 milljónir evra, jafnvirði um 8,3 milljarða króna, í útboðinu, sem norska verðbréfafyrirtækið Pareto Securities hafði umsjón með, og keyptu sjóðir Eaton Vance því einn sjötta hluta af útgáfunni.

Skúli Mogensen, forstjóri og eini eigandi flugfélagsins, upplýsti í bréfi sem hann skrifaði eigendum skuldabréfanna fyrir í vetur að hann hefði fjárfest fyrir 5,5 milljónir evra í útboðinu eða sem jafngildir um 11 prósentum af heildarupphæð útboðsins. Þá kom fram í uppgjöri WOW air fyrir þriðja ársfjórðung að félagið hefði sjálft keypt skuldabréf fyrir 9,8 milljónir evra með það fyrir augum að selja bréfin aftur í náinni framtíð.

Atkvæðagreiðslu eigenda skuldabréfa WOW air um breytingar á skilmálum bréfanna lýkur á morgun en samþykki eigendanna er skilyrði fyrir því að fjárfesting Indigo Partners í flugfélaginu gangi eftir. Samkvæmt heimildum Markaðarins hefur Eaton Vance verið hvað tregastur í taumi í hópi skuldabréfaeigendanna til að fallast á umræddar breytingar, sér í lagi að því er varðar niðurfellingu á kauprétti að hlutafé í félaginu.

### /// Breytingar á eignarhaldi stærstu sjóða Eaton Vance frá ágúst:

Icelandair	2% ↓
Festi	1,2% ↓
Arion banki	1,5% ↑
Hagar	1,1% ↓
TM	1,5% ↓
VÍS	2,2% ↓
Reitir	1,2% ↓
Reginn	1,0% ↓

sjóðir samanlagt 5,2 prósentu hlut í fasteignafélaginu og 6 prósentu hlut í flutningarisnum. Bættu sjóðirnir litillega við sig í félögunum á fyrstu tíu mánuðum ársins.

Til viðbótar eiga sjóðir Eaton Vance lítinn hlut í Kviku banka og þá nam hlutur þeirra í Heimavöllum, stærsta íbúðaleigufélagi landsins, um 1,9 prósentum í lok október í fyrra. Hluturinn í Heimavöllum hefur aukist óverulega á undanföllum tveimur mánuðum.

Sjóðirnir lánuðu leigufélaginu enn fremur um þrjú milljarða króna fyrir milligöngu Fossa markaða. Þá veittu þeir Almenna leigufélaginu, næststærsta íbúðaleigufélagi landsins, jafnframt ríflega fjögurra milljarða króna lán.

**Skilaði neikvæðri ávöxtun**  
Fyrir utan fjárfestingar Eaton Vance

í skráðum félögum hafa sjóðir á vegum fyrirtækisins einnig verið í hópi þeirra erlendu fjárfesta sem hafa fjárfest hvað mest í íslenskum ríkisskuldabréfum.

Sjóðir sjóðastýringarfyrirtækisins átta ríkisskuldabréf fyrir liðlega 236 milljónir dala, jafnvirði um 28,8 milljarða króna, í lok októbermánaðar í fyrra en til samanburðar var virði ríkisskuldabréfa í eigu sjóðanna um 248 milljónir dala í lok júlí, eða um 26,0 milljarðar króna á þáverandi gengi. Bættu stærstu tveir sjóðir Eaton Vance raunar litillega við sig í löngum ríkisskuldabréfum á tímabilinu.

Eaton Vance hóf að kaupa ríkisskuldabréf hér á landi á seinni helmingi ársins 2015 fyrir tilstilli nýfjárfestingarleiðar Seðlabankans og skilaði fjárfestingin sjóðum fyrirtækisins fljótt ríkulegri ávöxtun.

Slík vaxtamunarviðskipti, þar sem aðdráttaraflíð var einkum að hagnast á miklum vaxtamun Íslands við útlönd, stöðvuðust hins vegar nær alfarið í júní 2016 þegar Seðlabankinn kynnti svonefnt fjárfestingarsjóðanna, þá er krónueign þeirra í flestum tilfellum á meðal hlutfallslega stærstu eigna sjóðanna.

Fjárfestingar Eaton Vance í íslenskum hlutabréfum og skuldabréfum hafa, eins og áður hefur verið sagt frá í Markaðinum, verið gerðar í gegnum fjölmarga sjóði á vegum fyrirtækisins. Þegar litið er til gjaldmiðlasamsetningar eigna fjárfestingarsjóðanna, þá er krónueign þeirra í flestum tilfellum á meðal hlutfallslega stærstu eigna sjóðanna.

Þannig nam krónueign Global Macro Absolute Return Advantage 3,6 prósentum af tæplega 585 milljarða króna hreinni eign sjóðsins í lok síðasta október, að því er fram kemur í gögnum sjóðsins. Þar er jafnframt tekið fram að gnóttstaða (e. long position) sjóðsins hér á landi skýri að mestu af hverju vextir og hlutabréf í eignasafni hans í vesturhluta Evrópu hafi skilað neikvæðri ávöxtun á tímabilinu nóvember 2017 til október 2018. Þó hafi skortstaða í evrum mildað neikvæðu áhrifin af langtímafjárfestingu Eaton Vance í íslenskum krónum.

## /// Fjárfestingar stærstu sjóða Eaton Vance í íslenskum félögum

	Hluttur	Markaðsvirði í milljónum króna
<b>Arion banki</b>		
Eaton Vance (alls)	3,3%	<b>4.820</b>
<b>Eik</b>		
Global Macro Portfolio	1,7%	
Global Macro Absolute Return Advantage	3,6%	
<b>Samtals</b>	<b>5,3%</b>	<b>1.520</b>
<b>Eimskip</b>		
Global Macro Portfolio	1,5%	
Global Macro Absolute Return Advantage	2,8%	
<b>Samtals</b>	<b>4,3%</b>	<b>1.710</b>
<b>Festi</b>		
Eaton Vance (alls)	3,3%	<b>1.245</b>
<b>Hagar</b>		
Global Macro Portfolio	1,6%	
Global Macro Absolute Return Advantage	3,3%	
<b>Samtals</b>	<b>4,9%</b>	<b>2.640</b>
<b>Heimavellir</b>		
Global Macro Absolute Return Advantage	1,3%	<b>165</b>
<b>Kvika</b>		
Eaton Vance (alls)	0,4%	<b>60</b>
<b>Reginn</b>		
Global Macro Absolute Return Advantage	2,6%	<b>1.000</b>
<b>Reitir</b>		
Global Macro Portfolio	1,8%	
Global Macro Absolute Return Advantage	3,4%	
<b>Samtals</b>	<b>5,2%</b>	<b>2.590</b>
<b>Síminn</b>		
Global Macro Portfolio	3,1%	
Global Macro Absolute Return Advantage	6,2%	
<b>Samtals</b>	<b>9,3%</b>	<b>3.080</b>
<b>Sjóvá</b>		
Global Macro Portfolio	2,1%	
Global Macro Absolute Return Advantage	4,4%	
<b>Samtals</b>	<b>6,5%</b>	<b>1.200</b>
<b>TM</b>		
Global Macro Portfolio	1,0%	
Global Macro Absolute Return Advantage	2,1%	
<b>Samtals</b>	<b>3,1%</b>	<b>550</b>
<b>VÍS</b>		
Global Macro Absolute Return Advantage	0,9%	<b>170</b>



# Björgun Wells Fargo eftir reginhneyksli

Illa ígrundað hvatakerfi leiddi til þess að starfsmenn opnuðu milljónir af fölskum reikningum og þeir höfðu hagsmuni viðskiptavina ekki að leiðarljósi þegar selt var úr hilluborði bankans. Nú segir forstjóri fyrirtækisins að bankinn sé „besti banki í heimi“.

Helgi Vífill  
Júliússon  
helgivi@frettabladid.is



**T**im Sloan, forstjóri Wells Fargo bankans sem varð uppvis að reginhneyksli fyrir tveimur árum, segir að hann sé „besti banki í heimi“. Hann rökstyður mál sitt með því að vísa til vaxtar í innlánnum og útlánnum og arðsemi af rekstri. Þetta ætti, í hans huga, að benda til þess að bankanum hafi tekist að ná aftur vopnum sínum eftir að hafa ratað í ógöngur.

Þeir sem ekki stýra bankanum líta málið öðrum augum. Í viðtölum Financial Times við fjárfesta, fræðimenn, keppinauta og starfsmenn kemur fram að vörumerkið hafi beðið álitshnekki, starfsmenn haldi aftur af sér því þeir óttist að endurtaka fyrri mistök og erfitt sé að draga línu í sandinn og halda áfram eftir það sem á undan er gengið.

## Óvæginn sölumening

Sölumeningin í viðskiptabankastarfsemi Wells Fargo var óvæginn. Illa ígrundað hvatakerfi leiddi til þess að starfsmenn opnuðu milljónir af fölskum reikningum og þeir höfðu hagsmuni viðskiptavina ekki að leiðarljósi þegar selt var úr hilluborði bankans.

Stjórnendur og stjórn bankans horfðu fram hjá þessu þar til að vinnubrögðin voru gerð opinber árið 2016. Fyrstu viðbrögð bankans voru að segja upp lágt settum starfsmönnum. Rúmlega fimm þúsund manns var gert að taka pokann sinn, segir í fréttaskýringu Financial Times.

Almenningur, stjórn mála- og embættismenn voru ekki ginnkeyptir fyrir því að nóg hefði verið að losa sig við skemmdu eplin á gólfinu. Af þeim sökum var stjórn bankans skipt út, sömu sögu er að segja af mörgum ædstu stjórnendum og gerð var atlaða að því að breyta vinnustaðameningunni.

## Atkvæðaveiðar

Þekktir stjórnálmenn hafa sagt að Sloan, sem leiddi heilidsölu-bankasvið Wells Fargo þegar misferlið átti sér stað, sé ekki hæfur til að leiða bankann. Sloan segir að þau ummæli hafi verið látin falla í atkvæðaveiðum.



Tim Sloan forstjóri er bjartsýnn á rekstur Wells Fargo sem hefur átt undir högg að sækja. NORDICPHOTOS/GETTY

» Bankinn var einn af fjórum stærstu eignum Berkshire Hathaway – ásamt American Express, Coca-Cola og IBM – og Warren Buffett hafði lofað bankann fyrir framúrskarandi stjórnun.

Seðlabanki Bandaríkjanna hefur sett takmörk á efnahagsreikning Wells Fargo. Hann má ekki verða stærri en tvær billjónir dollara. Takist bankanum ekki að komast undan þeim skilmálum eru auknar líkur á að Sloan þurfi að víkja úr starfi.

Afkoma bankans hefur verið býsna stöðug miðað við hve umfangsmikið hneykslið var. Verðkennitölur bankans eru ekki lengur hærri en annarra banka heldur í takt við það sem gengur og gerist

hjá öðrum stórum bandarískum bönkum og það glittir í vöxt.

Að því sögðu eru markmið forsvarsmanna Wells Fargo háleitari. Bankinn skaraði áður fyrir fram úr hvað varðar arðsemi, verðkennitölur og orðspor. Nú er stóra spurningin hvort hægt verði að ná sömu hæðum aftur. Um það er efast.

## Sé nú enn einn bankinn

David Ellison, sjóðsstjóri hjá Hennessy Large Cap Financial Fund, segir að fyrirtækjum sem hafi ratað í svipuð vandræði takist „aldrei“ að fá aftur yfirverð fyrir hlutabréfin. Viðskiptavinir geti nefnilega leitað annað. Nú sé Wells Fargo einungis enn einn stóri bankinn sem sé keimlíkur keppinautunum.

Perry Pelos, framkvæmdastjóri heilidsölubankasviðs Wells Fargo, segir að gamli bankinn hafi stært sig af því að ákvarðanatataka væri ekki miðstýrð. „Það er gott fyrir suma þætti en ekki aðra. Vandinn var að við gerðum það með allt.“

Fram kemur í fréttaskýringu Financial Times að lýsingin geri minna

úr vandanum en efni standa til. Hjá bankanum ríkti frumkvöðlaandi, deildum og stjórnendum var uppálagt að taka ákvarðanir og eltast við vöxt í takt við aðstæður á hverju markaðssvæði fyrir sig. Nema hvað þeir höfðu frjálslar hendur. Menningin á vinnustaðnum tryggði að ríkt eftirliti var með útlánaáættu en sömu sögu er ekki að segja af eftirliti með áhættu af rekstri.

Hneykslið vakti spurninguna: Hvað ef skipulagið sem lagði grunninn að árangri bankans í fortíð væri í raun ósjálfbært?

Orðspor bankans var að hann væri betri í að meta lánaáættu og væri betra vörumerki þegar kemur að innlánnum en aðrir. Bankinn var einn af fjórum stærstu eignum Berkshire Hathaway – ásamt American Express, Coca-Cola og IBM – og Warren Buffett hafði lofað bankann fyrir framúrskarandi stjórnun.

Þetta orðspor endurspegladist í hlutabréfaverði bankans. Hlutabréfin voru metin á tvisvar sinnum bókfærðar eignir sé litið fram hjá viðskiptavild og óefnislegum eignum.

» Seðlabanki Bandaríkjanna hefur sett takmörk á efnahagsreikning Wells Fargo. Hann má ekki verða stærri en tvær billjónir dollara. Takist bankanum ekki að komast undan þeim skilmálum eru auknar líkur á að Sloan þurfi að víkja úr starfi.

Á sama mælikvarða voru Bank of America og JPMorgan metnir á einn og einn og hálfan. Nú hafa verðkennitölur Wells Fargo lækkað og er bankinn metinn með sama hætti og Bank of America. JPMorgan er sá eini af stóru bönkunum sem metinn er á tvo á þennan mælikvarða.

## Miðstýring dregur úr arðsemi

Gerard Cassidy, greinandi hjá RBC, segir að það að Wells Fargo hafi verið eins lítið miðstýrður og raunbar vitni, sem leiddi til hneykslisins, hafi verið ein af ástæðunum fyrir því hve reksturinn gekk vel. Hann telur að bankinn verði ekki aftur metinn á yfirverði með núverandi viðskiptaháttum. Wells Fargo hafi komið á ferlum sem hafi í för með sér að arðsemin verði ekki framúrskarandi.

Fram kemur í fréttaskýringu Financial Times að fjöldi útlána hafi ekki dregist saman í krísunni þó að þau hafi hætt að vaxa um skeið en nú vaxi þau um tvö prósent. Áður en hneykslið komst í dagsljósið fyrir tveimur árum var vöxturinn fimm prósent. Viðskiptavinir yfirgáfu því ekki bankann.

Áskorunin sem Wells Fargo stendur frammi fyrir er að afla nýrra viðskiptavina. En það þýðir einmitt að bankinn þurfi að hefjast aftur handa við að selja. Fjármálastjóri Wells Fargo, John Shrewsbury, segir að starfsmenn hugsi nú um að allt sé eftir bókinni og setja upplifun viðskiptavina í forgrunn í stað hugarfarsins að selja viðskiptavinum alltaf æ meira.

## Forstjóri Nissan styður samstarf við Renault

Hiroto Saikawa, forstjóri Nissan, styður áfram samstarf á milli fyrirtækis síns og Renault. Hann segir að á meðan forgöngumaður samstarfsins sitji enn í fangelsi sé ekki rétti tíminn til að endurskoða fyrirkomulagið.

„Það er enginn hjá Nissan, Renault eða Mitsubishi sem vill slíta samstarfinu,“ segir Saikawa. Nú sé ekki stefnt að samruna heldur sé sífellt verið að leita leiða til að styrkja samstarfið.

Umræddur forgöngumaður er Carlos Ghosn sem situr í fangelsi vegna ásakana um fjármálamisferli hjá Nissan. Þegar það komst upp ákvæð stjórnin að kjósa nýjan formann en hann situr enn í stjórn bílaframleiðandans. Ghosn er enn forstjóri Renault.

Saikawa segir mikilvægasta verkefnið nú vera að koma á stöðugleika en ekki spurningin hvort Nissan eigi að hafa atkvæðisrétt hjá Renault. „Við munum ræða um fjármuni



Hiroto Saikawa, forstjóri Nissan, NORDICPHOTOS/GETTY

og hluthafa í rölegu andrúmslofti. Sá tími er ekki runninn upp,“ segir Saikawa.

Renault á 43 prósent hlut í Nissan og rétt til að greiða atkvæði á hluthafafundum en Nissan á 15 prósent í Renault án atkvæðisréttar. – hvj

## Sjóður Bills Gross fer æ minnkandi

Eignir í stýringu hjá Bill Gross, sem eitt sinn var talinn konungur skuldabréfanna, nema orðið minna en einum milljarði dollara. Gross starfar hjá Janus Henderson. Viðskiptavinir hafa dregið fé úr sjóðnum og fjárfestingarnar hafa reynst feilskot. Um helmingur eignanna er í eigu viðskiptavina og helmingur er í eigu Gross. Þetta kemur fram í frétt Financial Times.

Árið 2014 stýrði Gross stærsta skuldabréfasjóði í heimi hjá Pimco og námu eignir hans tæplega 300 milljörðum dollara.

Kastljósinu er nú beint að Dick Weil sem réð Gross til Janus Henderson árið 2014. Weil var undirmaður Gross hjá Pimco.

Upphaflega var litið á það sem hvalreka þegar Gross hóf störf hjá fyrirtækinu eftir að hafa hætt í skyndi hjá Pimco. Gengi hlutabréfa Janus hækkaði um 40 prósent við ráðninguna. En fjárfestar eltu Gross ekki í röðum líkt og vænst var. Að auki hefur honum haldist illa á þeim viðskiptavinum sem leituðu



Bill Gross var um árabíl álitinn skuldabréfakonungur. NORDICPHOTOS/GETTY

-4%

var ávöxtunin af skuldabréfasjóði Gross árið 2018.

til hans. George Soros lagði í upphafi fé í sjóðinn en tók 500 milljónir út á fyrsta ári. Þegar best lét nam stærð sjóðsins 2,2 milljörðum dollara í febrúar fyrir ári.

Ávöxtun sjóðsins var neikvæð um 3,9 prósent í fyrra samanborið við 1,2 prósent tap hjá sambærilegum sjóðum. – hvj



Opel Grandland X Aktiv sér um að koma þér og dótinu þínu á ævintýraslóðir

# GRANDLAND X Aktiv

Aktiv frumsýning, laugardaginn 19. jan. kl. 12–16 að Krókhálsi 9

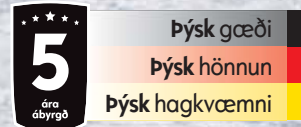


Opel Grandland X Aktiv, verð frá:

# 4.490.000 kr.

## Grandland X Aktiv:

Aukin veghæð / Toyo harðskelja vetrardekk / Toppgrind og skíðabogar  
Vetrarmottur / Aurhlífar / Kaupauki: Árskort á skíðasvæði



THE FUTURE IS EVERYONE'S

Komdu við hjá okkur í nýjum  
sýningarsal Opel að Krókhálsi 9.

Grandland X Aktiv er einnig frumsýndur  
í sýningarsal okkar í Reykjanesbæ

Opunartímar  
Virka daga 9–18  
Laugardaga 12–16

Bíla-  
**Benna**



# Þróa leiðir fyrir markaðssetningu í Kína

## Svipmynd

Lilja Þorsteinsdóttir

### Nám

BA í stjórn málafræði, MPA í opinberri stjórnsýslu, ólokið meistaranám í nýsköpun og viðskiptaþróun.

### Störf

Framkvæmdastjóri Svartagaldurs ehf. sem sér um alhliða markaðssetningu á netinu og þróa einnig hugbúnaðarlausnir á því sviði. Ég stofnaði líka heilsutengt nýsköpunarfyrirtæki árið 2011 sem fær að malla í rólegheitunum og ég dulla mér í frítíma í einni eða tveimur vefverslunum sem ég setti upp.

### Fjölskylduhagir

Ég er gift og á þrjár dætur á aldrinum 8-16 ára. Með fullri virðingu fyrir þeim verð ég að segja að ég á líka sætasta gula Labrador í heimi sem heitir Ender.

Lilja Þorsteinsdóttir er framkvæmdastjóri tækni- og markaðssetningarfyrirtækisins Svartagaldurs sem stofnað var í haust. Hún segir Svartagaldur vera á fullu í að þróa leiðir fyrir íslensk fyrirtæki til að markaðssetja sig á netinu í Kína.

*Hvernig er morgunrútinan þín?*

Mér skilst það sé frábært að vera morgunhafi, hugleiða og stunda jóga á morgnana. Ég verð samt að viðurkenna að ég er týpan sem fer á fætur á síðustu stundu, innbyrði óhemjumikið magn af kaffi, geri mig klára og rýk beint í vinnuna. Kannski kemur þetta með aldrinum.

*Hver eru þín helstu áhugamál?*

Ég hef mikinn áhuga á tækni, hinum ýmsu græjum, vefmálum og auðvitað markaðssetningu á netinu. Ég vinn ekki bara við hana heldur eyði líka frítíma í að lesa mér til, prófa nýjar aðferðir á hinum ýmsu vefjum sem ég held úti og reyni að finna út hvað virkar best hverju sinni. Auðvitað finnst mér best að eyða tíma með fjölskyldunni og hundinum mínum og reyni að gera sem mest af því. En svo hef ég líka alltaf spilað mikið af tölvuleikjum síðan ég var krakki og það hefur ekkert breyst. Ég elska sci-fi þætti og bíómyndir. Ef það er geimvera eða heimsendir á bíótjaldinu, þá er ég mætt á svæðið.

*Hvada bók ert þú að lesa eða last síðast?*

Síðasta bókin sem ég kíkta í er The Startup Owner's Manual eftir Steve Blank. Ég las hana í meistaranáminu í nýsköpun og viðskiptaþróun við HÍ, hún hefur reynst mér mjög gagnleg og ég fletti stundum upp í



Lilja segir að fyrirtæki í öllum geirum séu að átta sig á því að það þýði ekki að hjakka í sama farinu í markaðssetningu árið 2019. FRÉTTABLAÐIÐ/SIGTRYGGUR ARI

Ég ætlaði alltaf að verða rithöfundur og er svo heppin að textagerð er stundum hluti af vinnunni minni þannig að ég fæ útrás fyrir þörfina.

Lilja Þorsteinsdóttir, framkvæmdastjóri Svartagaldurs

henni. Steve er líka með fyrirlestra á Udemy sem ég mæli með fyrir alla sem eru að þróa nýja vöru eða stofna fyrirtæki. Mér finnst samt skemmtilegra að lesa blogg, fréttir, pistla og styttri texta, jafnvel að hlusta á hlaðvörp. Það er helst að ég grípi í góðan krimma eða sögulegar skáldsögur þegar ég er að slaka á í sveitinni. Sú síðasta var Heiman-

fylgja eftir Steinunni Jóhannesdóttur um líf Hallgríms Péturssonar.

*Ef þú þyrftir að velja allt annan starfsframa, hvað yrði fyrir valinu?*

Ég er svo lánsöm að vera í draumastarfinu mínu svo ég leiði ekki hugann mikið að öðrum starfsframa. Ég ætlaði alltaf að verða rithöfundur og er svo heppin að textagerð er stundum hluti af vinnunni minni þannig að ég fæ útrás fyrir þörfina.

*Hvada er það áhugaverðasta við að starfa í atvinnugreininni?*

Ég veit varla hvar ég á að byrja, það er svo margt. Í fyrsta lagi er svo ótrúlega áhugavert og skemmtilegt að vinna í skapandi geira og hitta daglega fólk sem hugsar ekki alveg eins og flest annað fólk. Ég meina þetta á góðan hátt. Í öðru lagi er áhugavert að fylgjast með þeim öra vexti sem er í markaðssetningu á netinu. Fyrirtæki í öllum geirum og af öllum stærðargráðum eru að átta sig á því að það þýði ekki að hjakka í sama farinu í markaðssetningu

árið 2019 og leita til okkar til að fá ráðgjöf. Það er svo margt hægt að gera sniðugt til að skáka samkeppninni á netinu og þar koma galdrarnir okkar og reynsla sterk inn.

*Hverjar eru helstu áskoranirnar í starfinu?*

Það eru stundum einfaldir hlutir eins og að halda einbeitingunni í hraðanum og fjöruga starfsandanum sem þrífst hjá okkur. Ég er þakklát fyrir hljóðeinangrandi heyrnartól. Auðvitað hefur það verið skemmtileg áskorun að fara af stað með nýtt markaðsfyrirtæki. Við erum jú bara búin að starfa í tæpt hálf ár og höfum verið að púsla saman nýjum verkefnum, innleiðingum, slípa til verkferla og koma okkur á framfæri. En það hefur allt gengið vonum framár.

*Hverjar eru helstu áskoranirnar í rekstrarumhverfinu í dag?*

Ætli ég verði ekki að nefna að líkt og hjá öðrum fyrirtækjum þar sem laun vega þungt eru launatengdu gjöldin stór bita. Það myndi

hjálpna nýstofnuðum fyrirtækjum að komast á koppinn að veita meira svigrúm þar. Við erum líka að þróa tæknilausnir í markaðsgeiranum og ég myndi vilja sjá nýsköpunar- og tækniyrirtæki fá mun meiri stuðning en þau fá nú.

*Hvada breytingar sérðu fyrir þér í atvinnugreininni á komandi árum og í hverju felast helstu sóknartækifærin?*

Markaðssetning á netinu breytist svo ört að við þurfum að hafa okkur öll við til að vera með allt á hreinu. Leitarvélarsins og Google breyta algríminu sínu mjög oft og eitthvað sem virkaði í leitarvélalabestun fyrir hálfu ári virkar ekki endilega í dag. Að sama skapi breytast kerfi fyrir auglýsingar á netinu oft þannig að við erum alltaf að læra nýja hluti og atvinnugreinin er í stöðugri mótun. Sóknartækifæri okkar liggja í margar áttir en í augnablikinu erum við til dæmis á fullu að þróa leiðir fyrir íslensk fyrirtæki til að markaðssetja sig á netinu í Kína.

## Agað innsæi



Dagný Dögg Franklinsdóttir forstöðumaður Viðskiptastýringar Creditinfo

Sálfræðingurinn Daniel Kahneman segir frá því í bókinni Thinking Fast and Slow þegar hann var settur í það hlutverk að útbúa kerfi til að ákveða hverjir ættu að gegna herþjónustu í ísraelska hernum. Fram að því voru slíkar ákvarðanir teknar af sérfræðingum sem lögðu mat á hversu hæfir umsækjendur voru út frá 15 til 20 mínútna viðtölum. Í ljós kom að þessi viðtöl höfðu ósköp lítið að segja um frammistöðu umsækj-

enda þegar að herþjónustunni kom. Kahneman bjó til einfalt kerfi til að vinna bót á þessu. Hann lagði til að umsækjendur yrðu metnir út frá sex mismunandi persónueinkennum sem hann taldi líkleg til árangurs í herþjónustu og útbjó staðlaðan spurningalista út frá þeim. Markmiðið var að útbúa eins hlutlaust mat og kostur var á og koma í veg fyrir að þeir sem tækju viðtölin myndu reida sig um of á persónu- töfra umsækjenda við ákvörðun sína. Nokkrum mánuðum síðar kom svo í ljós að nýja kerfið reyndist vera umtalsvert betra en það gamla og rúmum sextíu árum síðar er það enn í notkun.

### Aukið aðgengi

Þetta dæmi sýnir okkur að ákvarðanir sem byggðar eru á áreiðanlegum gögnum og hlutlausu mati eru alla jafna líklegri til árangurs en

Ákvarðanir sem byggðar eru á áreiðanlegum gögnum og hlutlausu mati eru alla jafna líklegri til árangurs en þær sem byggja einungis á innsæi. Í viðskiptum og í okkar daglega lífi stöndum við reglulega frammi fyrir ákvörðunum sem mættu betur vera teknar með vísan í traustar heimildir og skilvirka ferla. Á síðustu árum hefur aðgengi okkar að slíkum heimildum stórukist. Núna getur til dæmis hver sem er sótt ársreikninga, lánshæfismat og upplýsingar um eignarhald fyrirtækja

hjá Creditinfo. Öllum er fært að sjá rekstrarsögu fyrirtækja, líkurnar á því að þau fari í vanskil og rekja hvert endanlegt eignarhald þeirra er. Það þýðir að bæði einstaklingar og fyrirtæki geta flett upp nauðsynlegum upplýsingum um þá sem þeir ætla í viðskipti við og tekið upplýstar ákvarðanir um viðskiptasambandið.

### Sjálfráttar ákvarðanir

Þegar taka þarf ákvörðun um að fara í viðskiptasamband þarf að styðjast við traust gögn í bland við sérfræðipækkingu. Flestir kanna meðal annars lánshæfismat nýrra viðskiptavina samhliða því hvað reynslan segir um sambærilega kúnna áður en ákvörðun er tekin um að veita þeim úttektarheimild. Í takt við öra tækniþróun síðustu ára hefur aukin áhersla verið lögð á sjálfráttar ákvörðunartöku í við-

skiptum. Gott dæmi um slíkt er sjálfráttar greiðslumat þegar einstaklingar taka húsnæðislán eða sjálfráttar ákvörðunarferlar sem leggja mat á úttektarheimildir einstaklinga og fyrirtækja. Allar líkur eru á því að slíkar ákvarðanir verði fyrirferðarmeiri í okkar daglega lífi þegar fram líða stundir.

Þýðir það að tölvurnar séu að taka yfir störfin okkar eins og margir eru hræddir um? Þvert á móti gera tækniþróunir og aukin aðgengi að áreiðanlegum gögnum okkur kleift að taka skilvirkari og upplýstar ákvarðanir. Sjálfráttar ferlar draga úr hættunni á mannlegum mistökum og skapa rými fyrir agað innsæi sérfræðinga við ákvarðana- töku. Nú þegar gögn eru bæði orðin umfangsmeiri og aðgengilegri en áður er mun auðveldara fyrir okkur að taka upplýstar ákvarðanir í krafti traustra gagna.



## Birgja sig upp fyrir Brexit



Gaffallyftari færir vörubretti í vöruhúsi Chiltern Cold Storage Group í Peterborough í Bretlandi. Fyrirtækið er byrjað að birgja sig upp af flugvélamáltíðum sem framreiddar eru í flugferðum á milli Bretlands og Evrópu. Mörg bresk fyrirtæki búa sig nú undir þær breytingar sem útganga Breta úr Evrópusambandinu getur haft í för með sér. NORDICPHOTOS/GETTY

## Allt rafrænt yfir milljón?



**Björn Berg Gunnarsson**  
fræðslustjóri  
Íslandsbanka

Hvernig væru viðbrögðin hérlandis ef fjármálaráðherra tilkynnti landsmönnum að nú yrði bannað að eiga viðskipti með reiðufé umfram milljón krónur? Hætt er við að umræðan myndi

einkennast af upphrópunum ef eitthvað er að marka reynsluna. Þegar rétt var á sínum tíma um að 5.000 og 10.000 króna sedlar yrðu teknir úr umferð fór allt í háaloft. Ekkert rúm var fyrir málefnalega umræðu og lítill áhugi. Það kemur þó að því að við komumst ekki hjá því að ræða um framtíð reiðufjár af fullri alvöru.

Þegar fjárlög Ástralíu voru kynnt síðla síðasta árs ræddi fjármálaráðherra Scott Morrison um mikilvægi þess að ráðast gegn svarta hagkerfinu og fjármögnun glæpastarfsemi. Að því tilefni verði

●● **Sá kostur rafrænna viðskipta að hægt sé að fylgjast með skattsvikum er einnig einn helsti gallinn.**

allar peningagreiðslur í reiðufé umfram 10.000 Ástralíudali, eða 869.000 krónur, bannaðar frá og með 1. júlí. Þessu verði fylgt eftir af nýjum starfshópi, sem hafi um 26 milljarða króna til umræða í eftirliti sínu næstu fjögur árin. Með þessu er reiknað með að skatttekjur ríkisins á tímabilinu aukist um tífalda þá

upphæð. Ef við heimfærum þessa tölu á okkur Íslendinga, með tilliti til skatttekna ríkjanna, jafngildir aukningin um 4,6 milljörðum króna á fjögurra ára tímabili.

Í rökstuðningi sínum sagði Morrison þetta vera slæm tíðindi fyrir glæpamenn og þá sem reyna að svikja undan skatti eða greiða lægra verð fyrir vörur og þjónustu með því að aðstoða aðra við að svindla. Hann bætti við að aðgerðin væri liður í þeirri viðleitni að gera Ástralíu að reiðufjárlausu hagkerfi. Fleiri lönd stefna hraðbyri í þá áttina, hvort sem er vegna opin-

berrar stefnu eða aukinnar notkunar almennings á öðrum greiðslumíðlum.

Sá kostur rafrænna viðskipta að hægt sé að fylgjast með skattsvikum er einnig einn helsti gallinn. Með takmörkun reiðufjárviðskipta skiljum við eftir okkur rafrænt fótspor í öllum okkar viðskiptum. Þó hið opinbera kunnir að fullyrða að slíkar upplýsingar séu öruggar er ekki víst að allir treysti því. Því er nauðsynlegt að hefja hér málefnalega og yfirvegaða umræðu um notkun reiðufjár og hvert sé best fyrir okkur að stefna í þeim málum.

## Viðskiptamódel fyrir nýjan veruleika



**Hrönn Ingólfssdóttir**  
stjórnarformaður  
Festu – miðstöðvar um  
samfélagsábyrgð  
fyrirtækja

Með heimsmarkmiðum Sameinuðu þjóðanna, sem samþykkt voru af öllum 193 aðildarríkjunum árið 2015, tóku þjóðir heims ákvörðun um að vinna markvisst að því að ná betri framtíð fyrir alla jarðarbúa, binda enda á fátækt, berjast gegn ójöfnuði og óréttlæti og vernda plánetuna okkar.

Heimsmarkmiðin eru sameiginleg áskoran allra jarðarbúa og ákall til okkar allra. Í að ná þessum markmiðum felst mikil áskoran, en í stað þess að láta okkur fallast hendur verðum við að lita á þessa áskoran sem tækifæri til að endurmeta gildi okkar. Ljóst er að markmiðunum verður ekki náð án viðtækrar þátttöku alls samfélagsins.

### Róttækar aðgerðir þarf

Stjórnvöld hafa samþætt Heimsmarkmiðin um sjálfbæra þróun í stefnumótun sína og markmiðasetningu. Ekki mun þó takast að ná þessum metnaðarfullu markmiðum nema allir gearar þjóðfélagsins taki þátt. Fyrirtæki verða að gegna mjög mikilvægu hlutverki í ferlinu. Skorad er á stjórnendur íslenskra fyrirtækja að leggja á eitt með stjórnvöldum.

Ljóst er að til að ná fyrirliggjandi markmiðum verðum við að grípa til róttækra aðgerða og temja okkur nýjan hugsunarhátt. Við verðum að hugsa í nýjum lausnum og framkvæma hlutina á allt annan hátt en við höfum gert hingað til. Við þurfum að vinna nokkuð hratt og vinna að því að umbreyta viðskiptamódelum fyrirtækja til framtíðar. Hið hefðbundna viðskiptamódel sem við höfum unnið eftir í gegnum tíðina er of takmarkað til að við getum náð heimsmarkmiðunum á tilsettum tíma.

### Einkageirinn er með lausnir

Öll fyrirtæki geta lagt sitt af mörku til markmiðanna, sama hversu

stór eða lítil þau eru, og án tillits til iðnaðarins sem þau starfa í. Þó að markmiðin séu umfangsmikil, þá geta öll fyrirtæki lagt sitt af mörku með því að eiga fyrst og fremst ábyrg viðskipti og nýta tækifæri til að leysa samfélagsleg viðfangsefni með nýsköpun og samstarfi aðila.

Áskoranir heimsins þurfa lausnir sem einkageirinn getur skilað. Það er stór og vaxandi markaður fyrir nýsköpun fyrirtækja. Við verðum að hugsa í lausnum. Hvernig er hægt að leysa málin á nýstárlegan hátt? Nú reynir á okkur að hugsa út fyrir kassann. Fagna nýjum hugmyndum. Vera óhrædd við að fara nýjar og frumlegar leiðir.

### Nýr veruleiki

Nánar verður fjallað um þær áskor-

anir sem fyrirtæki standa frammi fyrir og leiðir til lausna á Janúar-ráðstefnu Festu, miðstöðvar um samfélagslega ábyrgð, sem haldin er í sjötta sinn fimmtudaginn, 17. janúar 2019 í Silfurbergi, Hörpu. Ráðstefnan er stærsti viðburður ársins á sviði sjálfbærni og samfélagsábyrgðar fyrirtækja en þar koma saman sérfræðingar og leiðtogar úr atvinnulífinu og fjalla um þann ávinning sem hlýst af innleiðingu slíkrar stefnumótunar.

Yfirskriftin að þessu sinni er „Viðskiptamódel fyrir nýjan veruleika“. Áherslan er á nýsköpun með samfélagsábyrgð að leiðarljósi, hvernig fyrirtæki og stofnanir geta nýtt hugmyndafræði um sjálfbærni og samfélagsábyrgð til þess að skapa meira virði öllum til hagsbóta.



## Skotsilfur



### Í samstarf við risa?

Orðrómur er á kreiklu um að **Sigurður Pálmi Sigurbjörnsson**, sem keypti í fyrra þrjár Bónusverslanir á höfuðborgarsvæðinu af Högum, hafi hug á því að fara í samstarf við eina af stærstu matvörukeðjum Norðurlandanna. Til stendur að halda áfram sambærilegum rekstri í umræddum fasteignum, eftir því sem Markaðurinn kemst næst, en ekki liggur enn fyrir undir hvaða merki verslanirnar verða reknar. Þær Bónusverslanir sem Sigurður Pálmi keypti eru staðsettar á Hallveigarstíg, Smiðjuvegi og í Faxafeni.



### Sjóðirnir segja nei

Um tveir mánuðir eru síðan auglýst var eftir nýjum forstjóra Eimskips í stað Gylfa Sigfússonar og biða margir spenntir eftir því að til tíðinda dragi í þeim málum. Heyrst hefur að einn af þeim sem hafi sýnt forstjórastarfinu áhuga sé **Baldvin Þorsteinsson** sem var kjörinn stjórnarformaður flutningarisans í september síðastliðnum. Fulltrúar lífeyrissjóðanna í hluthafahópnum eru hins vegar sagðir hafa komið þeim skilaboðum skýrt á framfæri að sjóðirnir væru mótfallnir því.

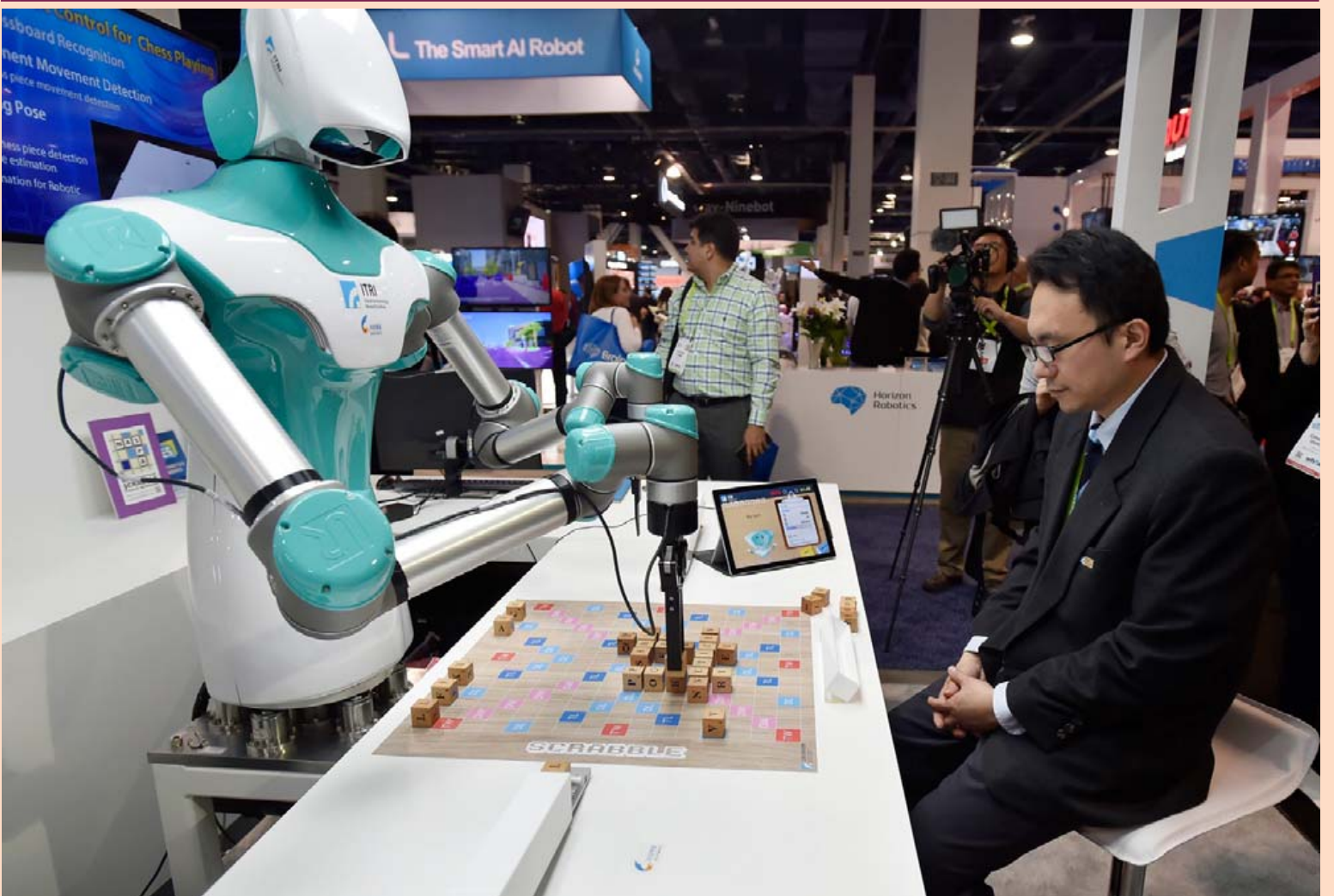


### Gullkorn Smára

Það var broslagt að fylgjast með framgöngu **Smára McCarthy**, þingmanns Pírata, í Kastljósi síðastliðið mánudagskvöld. Eitt af gullkornum þingmannsins var að enginn erlendur aðili hefði fjárfest í íslenskum banka frá því að Hauck & Aufhäuser keypti í Búnaðarbankanum endur fyrir löngu en komið hefði á daginn að hann sigldi undir fölsku flaggi. Er til of mikils mælt að þingmaður í efnahags- og viðskiptanefnd geri sér grein fyrir því að Arion banki, sem var skráður á markað á Íslandi og í Svíþjóð síðastliðið vor, sé að stórum hluta í eigu erlendra fjárfestingarsjóða?



## Vélmenni fyrirferðarmikil á stærstu tæknisýningu heims



Vélmenni voru fyrirferðarmikil á CES, stærstu neytendatæknisýningu heims, sem haldin var í Las Vegas í liðinni viku. Þetta vélmenni spilaði borðspilið vinsæla skrafl við gesti. Allar helstu tækninýjungar á sviði afþreyingar á undanföllum árum hafa fyrst verið kynntar á sýningunni. NORDICPHOTOS/GETTY

## Úr vasa heimila



Ásdís Kristjánsdóttir forstöðumaður efnahagsviðs SA

Það er fagnaðarefni hve mikil umræða hefur verið um skattamál undanfarið. Hún hefur sérstaklega beinst að skattheimtu lægstu launa. Komið hefur fram að skattbyrði lágmarkslauna hafi aukist á undanföllum árum. Það er rétt enda hefur kapp verið lagt á að hækka lægstu laun í undangengnum kjarasamningum. Vegna uppbyggingar skattkerfis okkar hækka skattbyrði samfara auknum tekjum að öðru óbreyttu. Lægstu laun voru hækkuð umfram önnur með markmið um að auka kaupmátt ráðstöfunartekna. Það hefur gengið eftir undanfarin ár og gott betur. Frá síðustu kjarasamningum hefur kaupmáttur lágmarkslauna eftir skattgreiðslur vaxið

um nærri fjórðung þrátt fyrir aukna skattbyrði.

Aukna skattbyrði lágmarkslauna þarf einnig að setja í samhengi við opinber stuðningskerfi með sínum tekjuskeringum. Markmið þeirra er að styðja við þá tekjulægi úr sameiginlegum sjóðum. Að teknu tilliti til vaxta- og barnabóta greiða efstu tvær tekjutiundirnar rúmlega 70% af hreinum heildargreiðslum tekjuskatts einstaklinga. Lægstu fimm tekjutiundirnar, helmingur framteljenda, greiða tæplega 1% og lægstu þrjár tekjutiundir fá meira greitt úr ríkissjóði í formi bóta en sem nemur staðgreiðslu tekna þrátt fyrir aukna skattbyrði.

Tökum dæmi um einstætt foreldri með tvö börn, annað undir sjö ára aldri. Hafi sá einstaklingur alla tíð verið með tekjur yfir meðallaunum hafa ráðstöfunartekjur hans, að teknu tilliti til vaxta- og barnabóta, vaxið um 9% að raunvirði frá árinu 2008. Hafi hann verið með tekjur í meðallaunum hafa ráðstöfunartekjur hans eftir skatt- og bótagreiðslur vaxið um 11% en hafi hann verið á lágmarks-launum hafa ráðstöfunartekjur hans vaxið um 17%. Kaupmáttur tekju-

Það er eðlilegt að skattbyrði aukist með hærri tekjum, en það er birtingarmynd þeirrar tekjujöfnunar sem innbyggð er í skattkerfi okkar.

lægsta hópsins að teknu tilliti til vaxta- og barnabóta hefur því vaxið hlutfallslega mest á síðustu tíu árum þrátt fyrir aukna skattbyrði.

Á það hefur verið bent að á 10. áratug síðustu aldar hafi lægstu laun verið skattfrjál. Á sama tíma voru þau líka töluvert lægri, en það er heilbrigðismerki að fleiri launamenn séu farnir að greiða tekjuskatt. Árið 1992 greiddu 60% framteljenda tekjuskatt og er það hlutfall nú orðið 86%, svipað og á Norðurlöndunum. Hækkun þess hlutfalls ætti ekki að koma á óvart. Íslendingar hafa náð gríðarlegum lífskjarabata á síðustu áratugum og er svo komið að nær hvergi eru greidd hærri laun en á Íslandi og hvergi er tekjujöfnuður meiri. Í gagnagrunni OECD má finna samanburð á útgreiddum launum eftir skatt- og bótagreiðslur

og eftir að búið er að leiðrétta fyrir verðlagi í hverju ríki. Samkvæmt þeim tölum eru tekjur Íslendinga undir meðallaunum þær fjórðu hæstu meðal ríkja OECD og þriðju hæstu hvort sem horft er til meðaltekna eða tekna yfir meðaltekjum.

Þó það sé mikilvægt að draga fram mynd sem sýnir þróun á skattbyrði þá getur sú mynd ein og sér verið blekkjandi. Almenn sátt er í þjóðfélaginu um að styðja við þá sem hafa minna milli handanna og þurfa á stuðningi að halda. Þess vegna er mikilvægt þegar staða heimila er rædd að horfa til þróunar ráðstöfunartekna eftir skatt- og bótagreiðslur. Á endanum eru það þær tekjur sem svara þeirri spurningu hvort heimilin eru betur sett í dag en áður. Það er eðlilegt að skattbyrði aukist með hærri tekjum, en það er birtingarmynd þeirrar tekjujöfnunar sem innbyggð er í skattkerfi okkar. Um almennar skattahækkunar gilda þó önnur lögmál og er gleðilegt að fleiri láta sig það mál varða og skori á hið opinbera að vinna ofan af þeim skattahækkunum sem gripid var til í síðustu niðursveiflu. Skatttekjur ríkissjóðs hafa aldrei verið meiri og höfum í huga að þær koma úr vösum heimila.

## Vofa góðra stjórnarháttá

### SKOÐUN

Þorsteinn Friðrik Halldórsson



Tilnefningarnefndir eru í tísku. Á skömmum tíma hefur þessi skráðu félögum í Kauphöllinni sem skipa tilnefningarnefnd fjölgað ört og nú hefur meirihluti félaganna komið slíkri nefnd á fót eða hafið undirbúning að því. Þá er rétt að staldra við og spyrja hvort nefndirnar þjóni tilgangi sínum.

Tilnefningarnefndir eiga að gæta

þess að einstaklingar sem tilnefndir eru búi sem heild yfir nægilegri þekkingu og reynslu til þess að rækja hlutverk sitt. Þannig eigi að stuðla að fjölbreytni í stjórninni. Hins vegar gildir það sama um tilnefningarnefndir og svo margt annað, að góð yfirskrift er ekki endilega ávisun á góða útkomu.

Smásölurinn Hagar tilkynnti um frambjóðendur til stjórnar í síðustu viku og jafnframt voru kynntar tillögur tilnefningarnefndar. Nefndin ákvað að sniðganga athafnamanninn sem stofnaði fyrirtækið og byggði alþjóðlegt smásöluveldi á grunni þess en í rökstuðningi nefndarinnar

var það eitt látið duga að útlista ferilskrár hinna tilnefndu. Þá kom fram að einungis hefði verið leitað til sex stærstu hluthafa fyrirtækisins.

Ekki verður séð hvernig þessar aðferðir nefndarinnar taka mið af heildarhagsmunum hluthafa. Vanræksla á útfærslu og framkvæmd tilnefningarnefnda getur leitt til þess að stjórnarhættir fyrirtækis verði verri fyrir vikið.

Það liggur raunar ekki í augum uppi hvaða vanda tilnefningarnefndum er ætlað að leysa og þær virðast í fljótu bragði vera krökaleiðir í ákvörðunartöku. Í leiðbeiningum um tilnefningarnefndir

segir að meirihluti þeirra skuli vera óháður félaginu. Hluthafar skipa nefndina sem ráðfærir sig við stærstu hluthafana, framkvæmir mat á frambjóðendum og leggur fram tillögur sem hún telur taka mið af heildarhagsmunum hluthafa. Krafa um tilnefningarnefndir felur þannig í sér að hluthafar eigi að reida sig á mat nefndarmanna sem eiga kannski ekkert undir gengi fyrirtækisins.

Leiða má líkur að því að lífeyrissjóðirnir muni fara eftir tillögum tilnefningarnefnda í samræmi við markmiðið um góða stjórnarhætti. Ef tilnefningarnefndir verða áhrifamiklar í stjórnarkjörum íslenskra

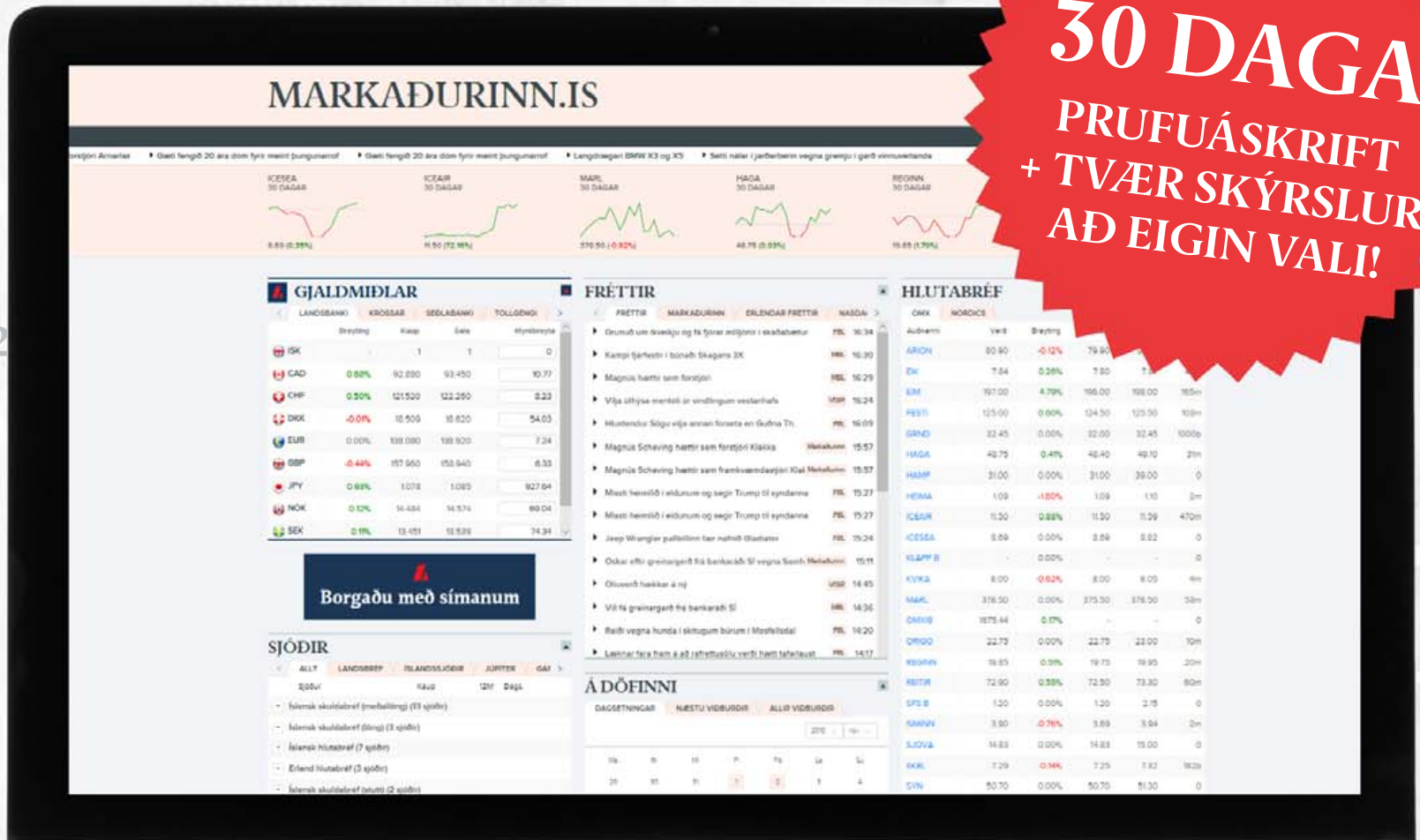
fyrirtækja er vandséð hvernig eins konar framsal á ákvörðun frá haghafa til þriðja aðila sé betra fyrirkomulag fyrir ákvörðunartöku heldur en það þegar haghafar velja stjórnarmenn eftir eigin viðmiðum og hyggjuviti. Hlutabréfamarkaðurinn hefur nú þegar verið gagnrýndur fyrir þann fjölda stjórnarmanna sem á ekki stakan hlut í viðkomandi fyrirtæki.

Oft ber að varast það þegar hugmyndir ná skjótri útbreiðslu án merkjanlegrar mótstöðu. Hvað tilnefningarnefndir verður er hætt á því að þær verði notaðar til þess eins að fyrirtæki geti hakað í boxið á lista góðra stjórnarháttá.



# MARKADURINN.IS

## NÝR VEFUR FYRIR VIÐSKIPTALÍFIÐ



## PRÓFAÐU FRÍTT Í ÞRJÁTÍU DAGA OG FÁÐU TVÆR FRÍAR SKÝRSLUR AÐ EIGIN VALI.

- INNLENDAR OG ERLENDAR VIÐSKIPTAFRÉTTIR
- GENGI HLUTABRÉFA OG GJALDMIDLA
- ÁVÖXTUN SJÓÐA OG SKULDABRÉFA
- HVAÐ ER Á DÖFINNI Í VIÐSKIPTALÍFINU
- KAUP Á ÁRSSKÝRSLUM OG UPPLÝSINGUM ÚR HLUTHAFASKRÁ



## Stjórnar- maðurinn



### Skot í fótinn

Athyglisvert hefur verið að fylgjast með væringum kringum stjórnarkjör í Högum sem fram fer næstkomandi föstudag. Tilnefningarnefnd félagsins hefur komist að þeirri niðurstöðu að Jón Ásgeir Jóhannesson, stofnandi Bónuss, sé ekki meðal þeirra frambjóðenda sem taka eigi sæti í stjórn félagsins. Svo virðist sem ákvörðunin byggji á því að nefndin kjósi að velja þá einstaklinga sem líklegastir eru til að hljóta brautargengi í kosningu til stjórnar. Það er auðvitað þvert á það hlutverk nefndarinnar samkvæmt eigin reglum og leiðbeinandi reglum Viðskiptaráðs að taka afstöðu til frambjóðenda einvörðungu á grundvelli hæfni, þekkingar og reynslu.

Því skal einnig haldið til haga að nefndin virðist hafa haft samráð við sex stærstu hluthafa Haga, en félög í eigu fjölskyldu Jóns Ásgeirs eru sjöundi stærsti hluthafi félagsins þegar allt er talið. Aðrar tilnefningarnefndir sem hér starfa hafa haft mun viðtækara samráð, og rætt við að minnsta kosti tíu til tuttugu stærstu hluthafana. Velta má fyrir sér hvers vegna tilnefningarnefnd Haga taldi rétt að staðnæmast við sjötta stærsta hluthafa félagsins.

Sú aðferðafræði nefndarinnar að reyna einfaldlega að giska á hvernig kosning til stjórnar Haga muni fara á hluthafafundi, og hafa ekki viðtækara samráð en raun ber vitni, er auðvitað í hæsta máta vafasöm. Raunar mætti halda því fram að nefndin sé með því að svipta hluthafa Haga lögbundnum rétti sínum til að kjósa sér stjórn, enda vitað að stofnanafjárfeitar hika við að kjósa gegn tillögum tilnefningarnefnda.

Tilnefningarnefndakerfið er til-  
tölulega nýtt af nálinni á Íslandi. Því er ætlað að tryggja að í stjórnir veljist besta fólkið, og því ber nefndunum að leggja hæfni, reynslu og þekkingu til grundvallar við mat á frambjóðendum. Með því á að tryggja að í stjórnir veljist hæft fólk sem vinnur að hagsmunum félagsins alls, en ekki einstakra hluthafa. Hugmyndin er góðra gjalda verð, og ef rétt er gert er þetta kerfi sem æskilegt getur verið að festa í sessi.

Erfitt er hins vegar að halda því fram að stofnandi Haga hafi ekki hæfni, þekkingu eða reynslu til að sinna stjórnarstörfum fyrir félagið. Aðferðafræði tilnefningarnefndar Haga var því einfaldlega til þess fallin að grafa undan þessu nýja, en annars efnilega, kerfi.



## Félag í eigu Andra bætir við sig í VÍS

Eignarhaldsfélagið Eitt hótél, sem er í jafnri eigu Andra Gunnarssonar og Fannars Ólafssonar, en þeir eru á meðal hluthafa í fjárfestingarfélaginu Óskabeini, einum stærsta einkafjárfestinum í VÍS, hefur á síðustu vikum verið að bæta við hlut sinn í tryggingafélaginu.

Samkvæmt nýjum lista yfir alla hluthafa VÍS á Eitt hótél núna um 7,5 milljónir hluta, eða sem nemur um 0,4 prósentu eignarhlut í félaginu, en um miðjan síðasta mánuð átti félagið um 5 milljónir hluta. Óskabein, sem þeir Andri og Fannar eiga



Andri Gunnarsson lögmaður.

ásamt meðal annars Gestu Breiðfjörð Gestssyni, stjórnarmanni í VÍS og eiganda Sparnaðar, fer samtals með ríflega fjögurra prósentu hlut í tryggingafélaginu. Auk þess að vera í hópi stærstu eigenda VÍS í gegnum Óskabein eru Andri og Fannar einnig á meðal hluthafa í félaginu Tröllahvönn sem á fjórðungshlut í Keahótelum.

Hlutabréfaverð VÍS hefur lækkað um liðlega 16 prósent á síðustu tólf mánuðum og við lokun markaða í gær stóð gengi bréfa félagsins í 9,86 krónum á hlut. – hae

10.01.2019

Ég er búinn vera í þessu i tuttugu ár og hef aldrei upplifað þetta svona.

Guðbrandur Einarsson, formaður Landsambands íslenskra verzlunarmanna



**Hámarkaðu árangurinn þinn og verðmæti með því að nýta þér fjölbreytta þekkingu og viðtæka reynslu PwC á öllum sviðum rekstrar**

Hafðu samband því þinn árangur er mikils virði.

PwC | Sími 550 5300 | www.pwc.is

PwC á Íslandi er framsækið og traust fyrirtæki sem veitir sérfræðipjónustu á sviði fyrirtækja- skatta- og lögfræðiráðgjafar, endurskoðunar og reikningsskila. Fyrirtækið er íslenskt og er hluti af alþjóðlegu neti sjálfstæðra fyrirtækja sem aðstoðar viðskiptavinum sínum við að auka verðmæti, stjórna áhættu og bæta árangur sinn.

Reykjavík | Akureyri | Reykjanesbær | Húsavík | Selfoss | Hvalsóvöllur

