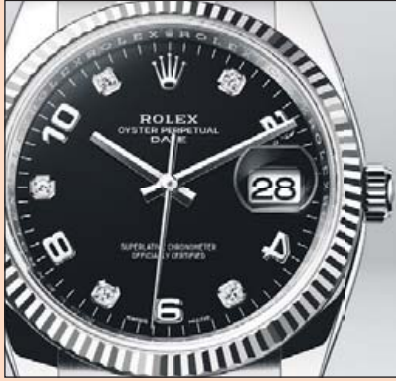


# MARKAÐURINN

Miðvikudagur 13. febrúar 2019

6. 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

## Lokakafli Reynis hjá Creditinfo að hefjast

Reynir Grétarsson stofnaði Creditinfo ásamt öðrum fyrir 22 árum. Nú teygir fyrirtækið anga sína til 35 landa og er með um 400 starfsmenn. Hann segir að það sé ekki komið að því að selja 78 prósentu hlut sinn í fyrirtækinu en það stýttist í það.



Ég á um 80 prósentu hlut en þarf ekki að eiga svo mikið í fyrirtækinu.



»2

**Sala á stórum hlut í Arion banka í pípunum**

Kaupþing áformar að selja að lágmarki tíu prósentu í bankanum á komandi vikum. Hluturinn verður seldur í gegnum tilboðsfyrirkomulag. Vögunarsjóðum mun bjóðast að selja í samfloti með Kaupþingi.

»4

**Gamli Byr greiðir Íslandsbanka nærri milljarð**

Íslandsbanki og Gamli Byr hafa náð sáttum í ágreiningsmáli um virði útlánasafns sem bankinn keypti af Byr og ríkissjóði 2011. Ríkið fær, beint og óbeint, um þrjá milljarða í sinn hlut.

»8

**Íslandsvinurinn Buchheit lætur gott heita**

Bandaríski lögmaðurinn Lee Buchheit, sem er Íslendingum góðkunnur, lætur af störfum í næsta mánuði. Hann hefur á fjörutíu ára ferli aðstoðað stjórnvöld í skuldugum ríkjum í glímuni við vögunarsjóði.

FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

## SAINT LAURENT

## Optical Studio

SMÁRALIND • LEIFSSTÖÐ • KEFLAVÍK



Módel: Brynja Dan

## Sameiningin auki virði Haga um tíu prósent

Greinendur Capacent meta gengi hlutabréfa í Högum á 60,6 krónur á hlut í nýju verðmati eða allt að 38 prósent hærra en markaðsgengi bréfanna eins og það var eftir lokun markaða í gær. Telja þeir kaup smásölurísans á Olís, sem gengu í gegn í lok nóvember í fyrra, auka virði félagsins um 10 prósent.

Í verðmati ráðgjafarfyrirtækisins, sem Markaðurinn hefur undir höndum, er bent á að lægri framlegð og minni sala á þriðja ársfjórðungi rekstrarárs félagsins – frá ágúst til nóvember í fyrra – skýri lakari afkomu Haga á tímabilinu. Ljóst sé að félagið hafi ekki komið allri gengisveikingu krónunnar strax út í verðlag. Þá bendi flest til þess að lægri framlegð sé til marks um aukna samkeppni á smásölu-markaði.

Greinendur Capacent nefna að við kaup Haga á Olís muni velja félagsins aukast um ríflega 40 prósent og verða, samkvæmt áætlun Capa-

cent, um 108,6 milljarðar króna fyrsta heila starfsárið. Sameiningin bjóði upp á töluverða möguleika til hagræðingar og þá geti tækifæri falist í breiðu vöruúrvali og þróun netverslunar.

Verðmat sérfræðinga Capacent á sameinuðu félagi hljóðar upp á 73,5 milljarða króna, eða sem samsvarar 60,6 krónum á hlut, en til samanburðar er verðmat á óbreyttum rekstri Haga um 55,2 krónur á hlut. Nemur munurinn um tíu prósentum. Greinendurnir taka þó fram að mikil óvissa ríki enn um rekstur sameinaðs félags. – *kij*



# 38%

**hærra meta greinendur Capacent gengi Haga en það var við lokun markaða í gær.**

**Finnur Árnason, forstjóri Haga.**

### MARKAÐURINN

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

Netfang [ritstjorn@markadurinn.is](mailto:ritstjorn@markadurinn.is) | Sími 550 5000

Ritstjóri Hörður Egiðsson [hordur@frettabladid.is](mailto:hordur@frettabladid.is)

Ábyrgðarmaður Kristín Þorsteinsdóttir

Netfang auglýsingadeildar [auglysingar@frettabladid.is](mailto:auglysingar@frettabladid.is) Veffang [frettabladid.is](http://frettabladid.is)



## TIL SÖLU VERSLUNAR- OG ÞJÓNUSTUFYRIRTÆKI

Verzlun ásamt skerpingarverkstæði, sem þjónustað hefur byggingariðnaðinn í 35 ár er til sölu.

Reksturinn er tvískiptur, Innflutningur, sala á sagarblöðum, fræsítönnum og öðrum verkfærum fyrir tré- og málmíðnaðinn annars vegar og hins vegar skerping á sagarblöðum og ýmsum bitverkfærum fyrir einstaklinga og fyrirtæki.

Fyrirtækið hefur ávallt verið leiðandi á sínu sviði og hefur yfir að ráða fullkomnum tölvustýrðum skerpingarvélum fyrir flestar gerðir sagarblaða og verkfæra.

Velta fyrirtækisins var um 40 milljónir á síðasta ári og felast talsverðir stækkunarmöguleikar í auknum innflutningi.

Allur núverandi rekstur er til sölu ásamt vélum, vörubirgðum og viðskiptasamböndum. Í dag starfa tveir starfsmenn hjá fyrirtækinu.

**NÁNARI UPPLÝSINGAR Í SÍMA 564 2488 OG [skarpur@simnet.is](mailto:skarpur@simnet.is)**

# Undirbýr sölu á stórum hlut í Arion

**Kaupþing, stærsti hluthafi Arion banka, áformar að selja að lágmarki tíu prósent hlut í bankanum á komandi vikum. Hluturinn verður seldur í gegn um tilboðsfyrirkomulag. Vogunarsjóðum mun bjóðast að selja í samfloti með Kaupþingi samkvæmt hluthafasamkomulagi.**

**K**aupþing, stærsti hluthafi Arion banka með um þriðjungshlut, undirbýr nú sölu á stórum hlut sínum í bankanum, að öllum líkindum að lágmarki samtals tíu prósent hlut. Gert er ráð fyrir að salan fari fram á næstu vikum, mögulega strax síðar í þessum mánuði, samkvæmt heimildum Markaðarins. Miðað við núverandi gengi bréfa Arion banka á hlutabréfamarkaði er tíu prósent hlutur í bankanum metinn á um 14,5 milljarða króna.

Áform Kaupþings gera ráð fyrir að söluferlið fari fram með tilboðsfyrirkomulagi (e. accelerated bookbuild offering) þar sem hlutur í bankanum verða seldir í gegn um fjárfestingarbanka og verðbréfafyrirtæki til fjárfesta á verði sem er nálægt því sem bréfin eru að ganga sölu og kaupum á á markaði. Slíkt ferli felur í sér að tilboð er þá gefið út til hóps fjárfesta og þeim gefinn mjög stuttur frestur, aðeins einn eða tveir dagar, til að skrá sig fyrir hlutum í bankanum.

Kaupþing og vogunarsjóðurinn Attestor Capital, sem fer núna með 7,15 prósent hlut í Arion banka, seldu sem kunnugt er samanlagt um 29 prósent hlut í hlutafjárútbóði bankans í júní í fyrra. Við skráningu Arion banka í kjölfarið á hlutabréfamarkaði í Svíþjóð og á Íslandi var Kaupþingi, ásamt Attestor, Taconic Capital, Och-Ziff Capital og Goldman Sachs, óheimilt að eiga viðskipti með bréfin í bankanum í sex mánuði. Þeim söluhömlum lauk 20. desember síðastliðinn. Goldman og vogunarsjóðirnir þrír komu fyrst inn í hluthafahóp Arion banka þegar þeir keyptu tæplega 30 prósent hlut af Kaupþingi í bankanum í mars árið 2017.

Selji Kaupþing tveggja prósent hlut eða meira í Arion banka, eins



Hlutabréfaverð Arion hefur hækkað um 13 prósent frá áramótum.

# 32,67%

**er núverandi eignarhlutur Kaupþings í Arion banka.**

og félagið stefnir að, þá mun vogunarsjóðunum og Goldman Sachs bjóðast að koma inn í þau viðskipti og selja á sama gengi í hlutfalli við skráða eignarhluti þeirra í bankanum (pro rata). Það er á grundvelli samkomulags sem Kaupþing og aðrir stærstu hluthafar Arion banka gerðu með sér um skipulegt söluferli eftir að söluhömlum yrði aflétt, samkvæmt heimildum Markaðarins. Ólíklegt er hins vegar talið að aðrir en Attestor muni á þessum tímabili selja í samfloti með Kaupþingi en vitað er að vogunarsjóðurinn lítur ekki á eignarhlut sinn í Arion banka sem langtíma-fjárfestingu.

Þrátt fyrir að samanlagður eignarhlutur Kaupþings og Taconic Capital, sem á 9,99 prósent hlut í Arion banka, sé tæplega 43 prósent þá takmarkast heildar- atkvæðisréttur þeirra í bankanum við þriðjungshlut. Það grundvallast á ákvörðun Fjármálaeftirlitsins um að Kaupþing og Taconic séu

skilgreindir sem tengdir aðilar, en vogunarsjóðurinn er langsamlega stærsti hluthafi eignarhaldsfélagsins með nærri helmingshlut. Kaupþing horfir því til þess, ekki hvað síst af þessum sökum, að selja sem fyrr segir að lágmarki tíu prósent hlut í bankanum.

Ekki hefur enn verið ákveðið hvaða bankar og verðbréfafyrirtæki verða fengnir sem ráðgjafar Kaupþings við söluferlið. Fastlega er hins vegar gert ráð fyrir því að þar verði einkum um að ræða þá sömu og voru söluáráðgjafar við hlutafjárútbóð Arion banka á síðasta ári, samkvæmt heimildum Markaðarins. Á meðal þeirra sem hafa unnið að því síðustu vikur að fá fjárfesta, innlenda sem erlenda, til að koma að kaupum á stórum hlut Kaupþings í Arion banka eru Fossar markaðir, Kvika banki og Íslenskir fjárfestar.

Arion banki mun birta uppgjör sitt fyrir árið 2018 eftir lokun markaða í dag, miðvikudag, en á fyrstu níu mánuðum ársins var hagnaður bankans rúmlega 6,1 milljarður og dróst saman um 41 prósent frá sama tíma fyrir ári. Þá var arðsemi eigin fjár á tímabilinu aðeins 3,9 prósent. Hlutabréfaverð bankans stendur núna í 79,8 krónum á hlut og hefur hækkað um 13 prósent frá áramótum. [hordur@frettabladid.is](mailto:hordur@frettabladid.is)

## Bætir við sig í Marel fyrir um milljarð

**F**járfestingasjóður í stýringu evrópska vogunarsjóðsins Teleios Capital bætti í liðinni viku við sig ríflega tveimur milljónum hluta í Marel, að virði um 940 milljónir króna, og fer nú með samanlagt 7,3 milljónir hluta í félaginu, samkvæmt nýjum lista yfir stærstu hluthafa þess. Jafngildir það um 1,07 prósent eignarhlut.

Með kaupunum í síðustu viku varð sjóðurinn, sem ber heitið Teleios Global Opportunities, sautjándi stærsti hluthafi Marel. Markaðsvirði eignarhlutar sjóðsins nemur tæplega 3,3 milljörðum króna miðað við núverandi gengi hlutabréfa í félaginu.

Eins og fram hefur komið í Markaðinum keypti fjárfestingasjóðurinn í lok síðasta mánaðar hann



**Árni Oddur Þórðarson, forstjóri Marel.**

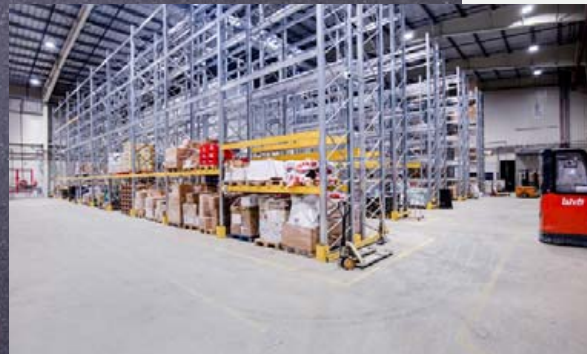
# 3,3

**milljarðar króna er markaðsvirði eignarhlutar Teleios Global Opportunities í Marel.**

samanlagt fjórar milljónir hluta á genginu 402 krónur á hlut. Síðan þá hefur gengi bréfanna hækkað um hátt í 11 prósent en þar af hafa bréfin hækkað um ríflega 10,5 prósent í verði eftir að félagið birti sterkt uppgjör fyrir fjórða fjórðung 2018 fyrir réttu viku.

Þess má geta að markaðsvirði Marel fór í fyrsta skipti yfir

300 milljarða króna á mánudag. Teleios Capital, sem var stofnaður árið 2013, var með eignir upp á samtals um einn milljarð Bandaríkjadala, jafnvirði um 120 milljarða íslenskra króna, í stýringu síðastliðin haust en sjóðurinn fjárfestir einkum í skráðum evrópskum félögum í Norður- og Norðvestur-Evrópu. – *kij*



# Til leigu

## Atvinnuhúsnæði fyrir umfangsmikla starfsemi.

Reitir bjóða til leigu 2.819 m<sup>2</sup> atvinnuhúsnæði við Klettagarða 6. Aðkoma við húsið er eins og best verður á kosið, bæði fyrir gesti og atvinnutæki. Um er að ræða rúmgóðan og háan sal með þremur innkeyrsluhurðum og minni sal með innkeyrsluhurð. Skrifstofurýmið var endurnýjað fyrir örfáum árum og starfsmannaaðstaða er mjög góð. Húsnæðið er laust til afhendingar.

Nánari upplýsingar veitir Halldór Jensson sölustjóri í 840 2100 eða [halldor@reitir.is](mailto:halldor@reitir.is).

Reitir eru stærsta fasteignafélag landsins á sviði útleigu atvinnuhúsnæðis. Við leigjum út yfir 140 eignir af öllum stærðum og gerðum um allt land.

Kringlan 4-12

103 Reykjavík

[www.reitir.is](http://www.reitir.is)

575 9000

# REITIR

*Velkomin til starfa*

# Greiðir Íslandsbanka nærri milljarð

Íslandsbanki og Gamli Byr hafa náð sáttum í ágreiningsmáli um virði útlánasafns sem bankinn keypti af Byr og ríkissjóði 2011. Gamli Byr greiðir bankanum 975 milljónir. Ríkið fær, beint og óbeint, yfir þrjá milljarða króna í sinn í hlut á grundvelli sáttarinnar.

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



Gamli Byr og Íslandsbanki hafa komist að samkomulagi um að ljúka með sátt dómsmáli sem bankinn höfðaði á hendur félaginu vegna ofmats á verðmæti útlánasafns sem bankinn keypti af Byr og ríkissjóði haustið 2011.

Gamli Byr, sem lauk nauðasamningum í janúar árið 2016, mun þannig geta hafið útgreiðslur til hluthafa sinna, sem eru að stærstum hluta þýskir bankar og sparisjóðir, en slitabúið er það eina sem gekkst undir stöðugleikaskilyrði stjórnvalda sumarið 2015 og hefur ekki enn getað greitt hluthöfum sínum út þá fjármuni sem liggja inni í félaginu.

Samkvæmt samkomulaginu, sem deilendur skrifuðu undir síðasta föstudag eftir nokkurra mánaða sáttaviðræður, greiðir Gamli Byr Íslandsbanka 975 milljónir króna gegn því að bankinn falli frá kröfum sínum gagnvart félaginu. Á sama tíma mun Gamli Byr inna af hendi fyrstu greiðslu til sinna kröfuhafa, þar á meðal Íslandsbanka sem á um átta prósent krafna í félaginu, samkvæmt skuldabréfum sem gefin voru út til kröfuhafa í kjölfar nauðasamnings Gamla Byrs sem samþykktur var í ársbyrjun 2016.

Íslandsbanki hafði upphaflega lagt fram kröfu á hendur Gamla Byr upp á 6,7 milljarða króna auk vaxta og einn milljarð gegn ríkinu auk vaxta en bankinn taldi að ofmat á verðmæti lánasafns Byrs hefði valdið sér fjártjóni. Bankinn borgaði samtals 6,6 milljarða króna á sínum tíma fyrir allar eignir Byrs.

Gunnar Þór Þórarinnsson, stjórnarformaður Gamla Byrs og eigandi ráðgjafarfirmar Askur Consulting í Lundúnum, kveðst í samtali við Markaðinn fagna því að niðurstaða hafi náðst í málinu.

## Stefnt að útgreiðslum í mars

Í bréfi sem stjórn Gamla Byrs skrifaði hluthöfum félagsins fyrr



Í samkomulaginu er kveðið á um að Gamli Byr greiði Íslandsbanka 975 milljónir króna sem fullnaðargreiðslu á kröfu bankans og að bankinn falli í kjölfarið frá dómskröfum sínum á hendur félaginu. FRÉTTABLAÐIÐ/ERNIR



Gunnar Þór Þórarinnsson, stjórnarformaður Gamla Byrs.

# 975

milljónir króna er sáttgreiðsla Gamla Byrs til Íslandsbanka.

í vikunni og Markaðurinn hefur undir höndum segist stjórnin telja að samkomulagið sé vel viðunandi fyrir hluthafana. Stjórnin hafi jafnframt áður en samkomulagið var endanlega samþykkt ráðfært sig óformlega við meirihluta hluthafanna sem hafi stutt það.

Í bréfinu kemur enn fremur fram að stefnt sé að því að hefja fyrstu útgreiðslur til hluthafa Gamla Byrs í næsta mánuði. Hluta greiðslanna verði hins vegar frestað þangað til sátt náist annars vegar í deilum um vestari hluta Héðinsreitsins í Reykjavík og hins vegar um skadleysissjóð fyrrverandi slitastjórnar Gamla Byrs.

Samkomulag Íslandsbanka, sem er alfarið í eigu ríkisins, og Gamla Byrs gerir það einnig að verkum að síðarnefnda félagið mun loks geta greitt stöðugleikaframlag til íslenska ríkisins sem verður að óbreyttu rúmlega tveir milljarðar króna.

Heildareignir slitabúsins, sem eru í formi innstæðna á bankareikningum og í peningamarkaðssjóðum, nema um 7,8 milljörðum króna en samkvæmt stöðugleikaskilyrðum ber búinu að greiða 26 prósent af eignunum í stöðugleikaframlag.

Ljóst er að ríkið mun fá – á grundvelli sáttarinnar sem nú liggur fyrir – um þrjá milljarða króna í sinn hlut. Má segja að greiðslan verði þriðja: í formi stöðugleikaframlags, sáttgreiðslu til Íslandsbanka og útgreiðslu til bankans sem kröfuhafa í slitabúinu.

## Lítið ágengt framan af

Eins og fjallað hefur verið um í Markaðinum komust dómkvaddir matsmenn að þeirri niðurstöðu í lok síðasta árs að hátt í 1.500 lán í lánasafni Byrs, sem Íslandsbanki tók yfir og matsmönnum var falið að verðmeta, hefðu verið ofmetin um ríflega 2,2 milljarða króna í bókum sparisjóðsins um mitt ár 2011. Til samanburðar gerði bankinn, eins og áður sagði, kröfu á hendur Gamla Byr upp á tæplega 7 milljarða króna.

Í bréfi sem stjórn Gamla Byrs sendi hluthöfum í tilefni af matsgerðinni sagði hún að niðurstaða

Það er skoðun stjórnar Gamla Byrs að samkomulagið sé viðunandi niðurstaða fyrir hluthafa Gamla Byrs.

Úr bréfi stjórnar Gamla Byrs til hluthafa

matsmannanna væri skýrt merki um að krafa Íslandsbanka væri „verulega uppsprengd“.

Engu að síður sagðist Gamli Byr telja að skýrsla matsmannanna væri háð ýmsum annmörkum. Hún leiðrétti ekki þá bresti sem væru á skaðabótakröfu Íslandsbanka og undirstrikaði hve mikil óvissa ríkti um kröfu bankans. Matsgerðin væri því til þess fallin að skjóta styrkari stöðum undir kröfu Gamla Byrs um að málinu yrði vísað frá dómi.

Samhliða dómsmálinu, sem rekið hefur verið fyrir Héraðsdómi Reykjavíkur frá því í desember árið 2013, áttu Íslandsbanki og Gamli Byr reglulega í óformlegum viðræðum um sátt í málinu. Lítið ávannst hins vegar í sáttaviðræðunum framan af, enda bar mikið á milli, en sem dæmi hafnaði bankinn síðasta haust tillögu Gamla Byrs að sáttum, eins og greint var frá í Markaðinum.

Til marks um þöfið í viðræðunum sagðist stjórn Gamla Byrs í bréfi til hluthafa í júní í fyrra telja „óraunsætt“ eins og sakir stæðu að deilendur kæmust að samkomulagi sem báðir gætu sætt sig við.

Sagðist stjórnin enn fremur hafa ástæðu til þess að ætla að Íslandsbanki væri að reyna að „þreyta“ hluthafana, sem voru orðnir langþreyttir á deilunni, og neyða þá til þess að gangast undir sátt sem væri í engu samræmi við staðreyndir málsins.

Austurrískir og þýskir bankar og sparisjóðir, sem eru upprunalegir lánveitendur sparisjóðsins, eiga um 60 prósent krafna í Gamla Byr, íslenskir lífeyrissjóðir um 22 prósent og þá á Íslandsbanki sjálfur um 8 prósent.

## Vill að Seðlabankinn rétti hlut þeirra sem sættu sektum

Seðlabanki Íslands ætti að hafa frumkvæði að því að rétta hlut þeirra sem sættu sektum af hálfu bankans eða gerðu sátt við bankann undir þvingun í tilvikum þar sem gildar viðurlagaheimildir voru ekki til staðar.

Þetta er mat Birgis Tjörva Péturssonar, héraðsdómslögmanns og eins eigenda Lögmannna Lækjargötu. „Hafi einhverjir aðilar þurft að sæta slíku eiga þeir hinir sömu án nokkurs vafa rétt á því að fá endurgreiðslu eða bætur vegna tjóns sem af því hefur hlotist,“ segir hann í samtali við Markaðinn og bætir við:

„Þar að auki, í þeim tilfellum þar sem Seðlabankinn stundaði rannsóknarathafnir gagnvart einstaklingum og fyrirtækjum, sem gátu aldrei stefnt að neinu lögmatu markmiði, vegna þess að nauðsynlegur lagagrundvöllur var ekki til staðar fyrir bankann, þá getur Seðlabankinn hæglega hafa bakað sér bótaábyrgð.“

Í nýlegu áliti umboðsmanns Alþingis, sem kom til vegna kvörtunar af hálfu Þorsteins Mús Baldvinssonar, forstjóra Samherja, er farið hördum orðum um stjórn-



Birgir Tjörvi Pétursson héraðsdómslögmaður. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

sýslu Seðlabankans í málum sem varða gjaldeyrisreglur bankans.

Er meðal annars bent á að stjórnendur bankans hafi ekki gert umboðsmanni grein fyrir afstöðu ríkissaksóknara um að engin nothæf refsheimild hefði verið

fyrir hendi vegna gjaldeyrisbrota.

Birgir Tjörvi segir að álit umboðsmanns sé sannarlega áföllisdomur yfir stjórnsýslu Seðlabankans. Þar sé lýst stjórnsýslu sem feli í sér alvarleg brot gegn einstaklingum og fyrirtækjum sem

Þarna er í mínum huga lýst stjórnsýslu sem felur í sér alvarleg brot gegn einstaklingum og fyrirtækjum sem hafa sætt rannsóknum að ósekju.

Birgir Tjörvi Pétursson, héraðsdómslögmaður og einn eigenda Lögmannna Lækjargötu

hafi sætt rannsóknum að ósekju.

Hann kveðst þekkja dæmi þess að Seðlabankinn hafi efnt til rannsókna á meintum brotum á gjaldeyrisreglum bankans eftir að starfsmönnum bankans hafi mátt vera orðið ljóst – meðal annars vegna mikilla breytinga á gjaldeyrislögum sem hafi þurft að ráðast í og afdráttarlausrar afstöðu ríkissaksóknara – að reglurnar hefðu ekki næga lagastöð.

„Áfram hélt bankinn þó að efna til rannsókna á málefnum einstaklinga og fyrirtækja á tímabili

þar sem hann hafði engar heimildir til þess. Það er mjög alvarlegt mál í mínum huga.

Auðvitað hefði maður kosið að sjónarmið umboðsmanns hefðu komið fyrr fram. Honum er hins vegar vorkunn að einhverju leyti vegna þess sem hann bendir á, sem er jafnframt grafalvarlegt, að bankinn virðist hafa haldið frá honum upplýsingum,“ nefnir Birgir Tjörvi.

Það vekir sérstaka athygli hve hördum orðum umboðsmaður fari um samskipti sín við Seðlabankann. Í þeim samskiptum hafi bankinn beitt rangfærslum og útúrslunum til þess að réttlæta gerðir sínar.

„Mér kemur mikið á óvart hve lítið hefur verið gert með þessa þungu gagnrýni umboðsmanns.“

Spjótum hefur verið beint að stjórnvöldum undanfarið í málum sem telja má léttvægari, þar með talið að Seðlabankanum sjálfum, án þess að ég sé að gera lítið úr öðrum málum. Miðað við þær auknu kröfur sem mér sýnist alls staðar verið að gera til stjórnvalda þessi misseri er ég hissa á hve vel þeir sem báru ábyrgð á gjaldeyriseftirliti bankans hafa sloppið.“ – kj

# RAFMAGNSBORÐ

Á FRÁBÆRU  
VERÐI



Öll rafmagnsborð  
Hirzlunnar eru með  
minnistýringu  
sem hámarkar  
notagildi borðsins.

Verð frá kr.

**54.900**

# Hirzlan

SKRIFSTOFUHÚSGÖGN

Síðumúla 37 Sími: 564-5040 [www.hirzlan.is](http://www.hirzlan.is)

## TULLI SKILRÚM

Margar stærðir til á lager,  
hægt að sérpanta í mörgum  
litum og áklæðagerðum.

Verð frá kr.  
**39.900**



## SKJÁ- ARMAR

**11.900 KR.**



**20.900 KR.**



„Ég vil geta fengið hugmynd um morguninn og fólk hefst handa við að hrinda henni í framkvæmd á hádegi,“ segir Reynir Grétarsson, stjórnarformaður Creditinfo. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

# Ég var ekki lengur rétti forstjórinn

Reynir Grétarsson, aðaleigandi Creditinfo, vék úr starfi forstjóra eftir 20 ár og réð Ítala árið 2017. Neistinn var farinn. Við það fékk fyrirtækið tækifæri til að endurnýja sig. Í kjölfarið varð viðsnúningur á rekstrinum og stefnt er því að EBITDA tvöfaldist í ár.

Helgi Vífill  
Júliusson  
helgivifill@frettabladid.is



aðar við ákvarðanatöku. Það er misjafnt hve mikil þjónusta er í boði í hverju landi.

## Stefnt á að EBITDA tvöfaldist á árinu

Reynir segir að reksturinn hafi gengið mjög vel á árinu 2018. Hagnaður fyrir fjármagnsliði, afskriftir og skatta (EBITDA), hafi verið um 5 milljónir evra, jafnvirði tæplega 700 milljóna króna, samkvæmt bráðabirgðauppgjöri, og stefnt sé að því að sá hagnaður verði tíu milljónir í ár, um 1.400 milljónir króna.

Reksturinn hafi hins vegar gengið illa árið 2017 og því hafi verið ráðist í mikilvæga uppstokkun á rekstrinum. Það ár tapaði fyrirtækið 310 milljónum króna, samkvæmt ársreikningi.

„Við opnuðum í mörgum nýjum löndum og fjárfestum mikið í nýrri þekkingu og tækni en fjárfestingarnar skiludu sér ekki. Við töpuðum jafnframt miklu á að fjárfesta í fjártækniyfirtæki í London. Við brugðumst of seint við sumum af vandamálunum en komum betra lagi á reksturinn á árinu 2017. Við biðum meðal annars með að opna í nýjum löndum á meðan við vorum að ná tökum á rekstrinum. Við opnuðum reyndar á Barbados í fyrra – það er ekki hægt að hætta alveg. Á sama tíma lokuðum við skrifstofunni í Rúmeníu sem við höfðum rekið í fimmtán ár.

## Fjárfesti í tveimur fyrirtækjum í hvíldinni

Reynir fjárfesti nýverið í tveimur fyrirtækjum, fjártækniyfirtækini Two Birds, og stafræna markaðsfyrirtækini Svartagaldri. Þau eru með aðsetur í sama húsi og Creditinfo. Hann getur því auðveldlega hlaupið á milli fyrirtækjanna þriggja.

„Eftir að störfum mínum lauk sem forstjóri Creditinfo sumarið 2017 fór ég að hvíla mig og hugsa málin. Ég komst að þeirri niðurstöðu að mig langaði að gera eitthvað á einstaklingsmarkaði og stofnaði fjártækniyfirtækið Two Birds ásamt fleirum. Fyrstu vörurnar fara brátt í loftið, nú erum við einkum að horfa til fasteignamarkaðarins. Það eru sex starfsmenn og svo er vinnu úthýst til Inlands,“ segir Reynir. Hann á 75 prósentu hlut í Two Birds og það sem eftir stendur er í eigu annarra fjárfesta og starfsmanna. 75 milljónir króna hafa verið lagðar í fyrirtækið en stefnt er að því að fjárfestingin verði yfir 100 milljónir. „Við erum á lokametrunum,“ segir Reynir. Reynir á einnig meirihlutann í Svartagaldri. „Það var hópur fólks sem vann hjá fyrirtæki í stafrænni markaðssetningu og vildi hefja eigin rekstur en skorti

fjármagn. Ég sagði: Já, ég er til í að fjármagna fyrirtækið ef ég má eiga meirihlutann. Stofnkostnaður var lítill og fyrirtækið skilaði hagnaði eftir þrjá mánuði. Það góða og slæma við þann rekstur er hve mikil verðmæti eru fólgin í starfsmönnunum sjálfum. Þeir byrja einfaldlega að bjóða sína þekkingu. Svartagaldur minnir á tannlækna-stofu þar sem verðmætin eru fólgin í starfsmönnunum. Þegar umsvifin aukast þarf að fjölga starfsmönnunum.

Á sama tíma þarf Two Birds að fjárfesta ríkulega áður en tekjur fara að berast en þá er líka kominn skalanleiki og erfiðara fyrir keppinauta að taka viðskiptin af þér. Ef einhver vill gera það sama þarf að ráðast í sömu fjárfestingu, og þegar það er samkeppni á markaðnum er ekki víst að hún náist til baka. Two Birds minnir á Creditinfo á Íslandi sem hefur haft svipaðan starfsmannafjölda í tíu ár þótt tekjurnar aukist yfirleitt um 5-10 prósent á ári. Við stofnendurnir þrír áttum tvær milljónir þegar Creditinfo var stofnað – það er gaman að taka þátt í þessum sprotafyrirtækjum og hafa meira á milli handanna.“

Creditinfo varð tvítugt árið 2017. Fyrirtæki þurfa að eiga slæm ár og það er nánast óumflýjanlegt. Það gefur þeim tækifæri til að ráðast í endurnýjun, eins og við fengum inn nýjan forstjóra það ár og hann réð nýtt fólk. Árið 2006 reyndist okkur líka erfitt. Það er að mínu mati eðlilegt að fyrirtæki glími við erfiða tíma á um tíu ára fresti og þurfi þá að ákveðnu leyti að endurnýja sig.“

Að sögn Reynis er starfsemi fyrirtækisins rekin með hagnaði í öllum löndunum að undanskildum tveimur, þremur þar sem fjárfestingin sé neikvætt.

## Ekki lengur rétti maðurinn í starfið

Við starfi forstjóra tók Ítalinn Stefano M. Stoppani sem búid hefur í tíu löndum. „Hann þekkir bransann vel og hefur unnið hjá tveimur af keppinautum okkar. Það hafa eiginlega allir í efsta lagi stjórnenda Creditinfo verið Íslendingar. Mér þótti það góð skilaboð til starfsmanna að það þyrfti ekki að vera Íslendingur til að ná langt hjá fyrirtækinu. Því var vel tekið. Það var auk þess gott að fá ferskt blóð í starfseminu því flestir stjórnendur hafa alist upp innan veggja fyrirtækisins og höfðu því ekki kynnst því hvernig hlutirnir ganga fyrir sig hjá öðrum fyrirtækjum.

Það var góð ákvörðun að skipta um forstjóra. Ég var búinn að sinna

starfinu í 20 ár. Starfsemin hafði breyst mikið, ég náði að einhverju leyti að breytast með en eftir vill var ég orðinn þreyttur á þessu. Neistinn var farinn. Ég var ekki lengur rétti maðurinn í starfið.“

*Þú ert enn þá stjórnarformaður. Er neistinn kominn aftur?*

„Nei, ekki að fullu allavega. Ég er stjórnarformaður en sinni ekki daglegum rekstri. Fyrst reyndi starfsfólkið að fara fram hjá forstjóranum og leita til mín ef eitthvað bjátaði á en ég var mjög skýr og sagði: Það þýðir ekkert að tala við mig. Stefano rekur fyrirtækið.“

Ég hélt að það yrði erfitt að sleppa tókum á rekstrinum. Fólk spyr: Er þetta ekki barnið þitt? Nei. Þetta er bara fyrirtæki. Þetta er gott fyrirtæki og starfsfólki liður vel í vinnunni. Creditinfo mun farnast vel hvort sem ég er með puttana í því eða ekki. Ég hef sinnt því í 20 ár og er feginn að það geti staðið á eigin fótum.

Ég passa ekki lengur í menningu fyrirtækisins. Nú þegar fyrirtækið er orðið stórt þarf að fylgja alls kyns gæðastöðlum. Allt fer í ferla, það er nefnd sem forgangsraðar verkefnum, ekki bara innan hvers lands heldur einnig hvort fjármagnnið nýtist til dæmis betur í Tansaníu eða Litháen. Þetta er eins og samlíkingin með stóra svifaseina skipið en ég er jet ski maður. Ég vil geta fengið hugmynd um morguninn og fólk hefst handa við að hrinda henni í framkvæmd á hádegis.“

#### Styttist í sölu Creditinfo

*Hvarflar ekkert að þér að selja 78 prósent hlut þinn í Creditinfo?*

„Það er ekki komið að því en það stýttist í það. Ég þarf þá að finna betra fjárfestingartækifæri, við munum tvöfalda hagnaðinn á árinu. Reksturinn gengur vel, þetta er ágætis staður fyrir peninginn.“

*Það hafa verið töluverð viðskipti með hlutabréf Creditinfo á undanfórnum árum.*

„Ég keypti hlut Breta árið 2013 sem vildu selja eftir að fjármagnshöftum var komið á. Við það fór hlutur minn í 93 prósent. Frá þeim tíma hef ég selt starfsmönnum hlutabréf, en þeir eiga um 10 prósent hlut, og breski fjárfestingasjóðurinn Actis keypti 10 prósent hlut árið 2016. Hann er sérhæfur í fjárfestingum í Afríku og minna þróuðum mörkuðum. Ég á um 80 prósent hlut en þarf ekki að eiga svo mikið í fyrirtækinu.“

*Er ekki ágætt að fá fjárfesta til liðs við þig í stjórn sem eru áhugasamir um rekstur Creditinfo?*

„Jú, því annars ber ég í raun einn endanlega ábyrgðina á rekstrinum. Ég er sá eini sem skipar stjórnarmenn. Mér finnst eins og ég hafi skrifað bókinna en eigi eftir lokakafli og þurfi að fá aðstoð frá einhverjum sem kann að selja fyrirtæki sem þetta og hámarka verðmætin. Við höfum hægt og bitandi verið að innleiða ferla til þess að allt sé 100 prósent þegar kemur að sölu.“

**Hefur vaxið um 15 prósent á ári** Reynir segir að fyrirtækið hafi vaxið um 15 prósent á ári býsna lengi. Hann bendir á að það taki innan þá voru starfsmenn orðnir 550 og í 27 löndum. Þetta er eins og tré sem spretta hratt – þau verða léleg. Þau líta vel út allt þar til það fer að blása en þá brotna þau.

Þegar vöxturinn er mikill tekst ekki að skipta út fólki nógu hratt. Þetta er eins og að fara upp úr fjórðu deildinni í knattspyrnu í þá þriðju, aðra og fyrstu. Allt í einu er góða og dygga starfsfólkið sem kom þér áfram ekki í stakk búið til að spila í fyrstu deildinni. Hraður vöxtur hefur líka í för með sér að nauðsynlegir innviðir eru ekki til staðar sem geti dregið úr líkum á mistökum og



Þrjár konur stýra fyrirtækjum Reynis. Auður Björk Guðmundsdóttir er framkvæmdastjóri fjártækniyrirtækisins Two Birds, Lilja Þorsteinsdóttir er framkvæmdastjóri stafræna markaðsfyrirtækisins Svartagaldurs og Brynja Baldursdóttir er framkvæmdastjóri Creditinfo á Íslandi. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

**Í Kenía tók það okkur meira en ár að fá fyrirtækið skráð af því að við vildum ekki greiða mútur.**

ef þau verða, að það séu úrræði til staðar til að leysa vandann.

Hraður vöxtur eykur jafnframt þörfina á handbæru fé en okkar stærsti kostnaðarliður er laun og gögn og þetta þarf að borga strax. En tekjurnar berast síðar. Eftir því sem sunnar er farið á hnettinum aukast líkur á því að greiðslur tefjist. Það má rekja til ólíkrar menningar.“

*Er Creditinfo í ofmörgum löndum til að hafa yfirsýn?*

„Nei. Það verða til miðstöðvar. Eystrasaltslöndunum er til að mynda stjórnad frá Íslandi. Löndunum í Vestur-Afríku er stjórnað frá Marokkó. Þeir þekkja menninguna, tala frönsku og eru nálægt mörkuðum. Það er svæðisstjóri í Mexíkó sem annast Karíbahafið og Suður-Ameríku.“

Reksturinn er flókinn, við erum með fjölda starfsmanna í mörgum löndum en hvert og eitt fyrirtæki er ekki stórt í sniðum. Það er algengt að á hverri skrifstofu séu fjórir, fimm starfsmenn, sem sinna tæknimálum, áhættustýringu og reka starfseminna.

Hjá Creditinfo vinna sérfræðingar miðlægt með þessum minni fyrirtækjum. Í Prag eru flestir starfsmenn en þar rekur við upplýsingatæknimiðstöð. Það þarf að aðstoða minni löndin sem geta ekki búið yfir allri nauðsynlegri þekkingu. Á Íslandi eru til dæmis hámenntaðir stærðfræðingar sem vinna við að smíða mólél – við höfum ekki efni á því í Kenía og þess vegna er leitað til sérfræðinga í Prag.

Á Íslandi vinnum við með 1.500 fyrirtækjum og stofnunum á meðan

í stórum löndum eins og Tansaníu eru 20-30 fjármálastofnanir í viðskiptum við okkur. Það þarf því færri starfsfólk, vöruframboðið er minna og starfsemin er því einfaldari. Þetta virkar.“

**Bankar dæmdir af mistökunum** Þér verður tíðrætt um mikilvægi öflugrar fyrirtækjamenningar. Er erfitt að halda sömu menningu í 26 löndum?

„Menning er lyklatríði í rekstri. Það liggur við að menningin skipti meira máli en hugmyndin. Það verður alltaf einhver munur á menningunni. Lykilstefið í menningunni okkar er að allt sem er gert verður að hafa tilgang – ekki vera með neitt bull – og að allir séu jafnir og í sama liði. Það er fyrirlíði en hann er ekki yfir aðra hafinn.“

Í mörgum landanna er menningin allt önnur. Í sumum löndum dytti framkvæmdastjóra ekki í hug að sækja kaffið sitt, hann þarf að hafa aðstoðarmann og vera kallaður herra. Við reynum að fara einhvern milliveg með það, höfum yfirleitt heimamann sem framkvæmdastjóra en ætlumst til að hann hafi okkar gildi í heidri.

Það verður líka að hafa gaman af vinnunni, jafnvel þótt við eigum í viðskiptum við ihalðssamar stofnanir eins og opinbera eftirlitsaðila og banka. Bankar haga sér með þessum hætti því þeir eru eins og markmenn í fótbolta. Þeir eru dæmdir af mistökunum sem þeir gera og því skiptir mestu að gera ekki mistök. Á hinn bóginn eru flestir aðrir, eins og við, dæmdir af því hvað þeir gera og þurfa stöðugt að halda áfram og skora mörk. Þetta er dæmi um ólíka menningu. Tek þó fram að með auknu mikilvægi tækni er menningin að breytast hjá fjármálastofnunum og mun þurfa að gera það hratt.“

Reynir segir að stærri keppinautar sem eru með milljarða dollara í veltu geti ekki farið til landa eins og Jamaíka og hafið starfsemi með eins hagkvæmum hætti og Creditinfo. „Þeirra kerfi eru dýrari og stærri, ákvarðanir eru kostnaðarsamar og skipulagið er svifaseint. Við sendum einfaldlega starfsmann sem hefur gert þetta áður. Hann finnur hús-

næði, aflar leyfa og ræður starfsfólk. Hjá okkur lifir að hluta til íslenska menningin. Við förum í verkið og finnum leiðina. Fyrir vikið erum við fyrsti kostur hjá Alþjóðabankanum fyrir lönd sem erfitt er að eiga við eins og Írak og Afganistan.“

*Hafið þið oft átt í viðskipti við Alþjóðabankann?*

„Já, mjög oft. Í níu af ellefu Afríkulöndum sem við erum í erum við í samstarfi við Alþjóðabankann. Þeir skipulögðu útbod sem við unnum í Afríku og nokkrum löndum fyrir utan Afríku.“

#### Greiða ekki mútur

*Það er athyglisvert að Creditinfo óx um 60 prósent árið 2018 í löndum utan Evrópu.*

„Það er frá afar lágum grunni. Eins og í Austur-Afríku, Kenía og Tansaníu, er veltan innan við 100 milljónir króna í hvoru landi en tvöfaldað á milli ára. En það sem er skemmtilegt við þetta er hve erfitt það er að hefja starfseminna. Í Kenía tók það okkur meira en ár að fá fyrirtækið skráð af því að við vildum ekki greiða mútur. Það stríðir gegn stefnu fyrirtækisins. Við þáð vorum við settir aftast í röðina.“

*Tiðkast mútur í mörgum löndum sem þið starfið í?*

„Já. Vegna þess að við vildum ekki greiða mútur tafðist til dæmis sending af netþjónum endalaust í tolli.“

*Af hverju greiðið þið ekki mútur?*

„Starfsemi fyrirtækisins snýst um traust. Við erum fengin til að halda utan um viðkvæm gögn og fólk þarf að geta treyst þeim í okkar höndum. Við höfum misst af samningum vegna þessarar stefnu. En Alþjóðabankinn gætir þess í samstarfi okkar að við þurfum ekki að glíma við spillingu í til dæmis löndum í Afríku. Við höfum þurft að kvarta til bankans en löndin treysta á peninga frá honum og þegar hann slær á hendurnar er oftast farið eftir því. En það er oft útilokað að fara til einhvers lands, einn og óstuddur, í því skyni að stofna fyrirtæki frá grunni.“

Það nægir ekki alltaf að eiga í samstarfi við Alþjóðabankann. Fyrir um það bil tveimur árum gerðum við samning við 21 banka í Aserbaidsjan í samstarfi við Alþjóðabankann. Þetta var stór við-

**Fyrirtæki þurfa að eiga slæm ár og það er nánast óumflýjanlegt. Það gefur þeim tækifæri til að ráðast í endurnýjun, eins og við fengum inn nýjan forstjóra það ár og hann réð nýtt fólk.**

burður og það voru sex myndavélar sem mynduðu undirskriftina. Svo kom á daginn að einhver tengdur forsetanum vildi ekki að verkefnið yrði að veruleika. Mér var sagt að ástæðan væri að sumir pólitíkisar í sumum löndum fá lánað hér og þar og ætla ekki að greiða fjármunina til baka. Þeir kæra sig ekki um að það sé haldið utan um lánið. Hvað þá af einhverjum útlenningi. Það var gert mikið úr þessu verkefni en það var drepið. Okkur var neitað um að skrá fyrirtæki þar í landi. Við reyndum að fá skráninguna í gegn í hálf ár, bentum á að það væri kominn á samningur og Alþjóðabankinn lagði sitt lóð á vogarskálarnar en allt kom fyrir ekki. Spilling. Maður lendir stundum í þessu.“

**Tækifærin eru stórkostleg** Þú gefst ekkert upp á að starfa í þessum löndum?

„Nei, tækifærið er að það búa nærri 100 milljónir í löndum eins og Tansaníu og Kenía og þeim fjölga hratt, sérstaklega í millistéttinni. Velta fyrirtækisins í þeim löndum mun vaxa hratt í langan tíma. Tækifærin eru stórkostleg ef þú kemst af stað. Við höfum verið að ná föttestu í Afríku og það er að skila mikilli tekjuaukningu og svo mun hagnadurinn fylgja í kjölfarið.“

# Íslandsvinurinn lætur gott heita

Bandaríski lögmaðurinn Lee Buchheit, sem er Íslendingum góðkunnur, lætur af störfum í lok næsta mánaðar. Hann hefur á ríflega fjörutíu ára ferli aðstoðað stjórnvöld í skuldugum ríkjum í glímuni við vogunarsjóði. Hugmyndir hans þóttu byltingarkenndar.

Kristinn  
Ingi Jónsson  
kristinningi@frettabladid.is



Lögmaðurinn Lee Buchheit, sem vann með íslenskum stjórnvöldum að lausn Icesave-deilunnar og losun fjármagnshafta og er talinn einn fremsti sérfræðingur heims á sviði endurskipulagningar ríkisskuldna, greindi frá því í liðinni viku að hann hygðist láta af störfum í lok næsta mánaðar. Lýkur þar með stórmerkilegum ferli hins 68 ára gamla Bandaríkjamanns.

Buchheit, sem hefur starfað fyrir alþjóðlegu lögmannsstofuna Cleary Gottlieb Steen & Hamilton í ríflega fjörutíu ár, hefur í störfum sínum glímt við marga af þekktustu vogunarsjóðum heims, núna nýlega sem ráðgjafi argentínskra og grískra stjórnvalda. Er það orðað svo í umfjöllun Financial Times að með starfslokum lögmannsins geti nú umræddir sjóðir, sem sérhæfa sig margir hverjir í að kaupa kröfur á hendur skuldsettum ríkjum, andað eilítið léttar.

„Lee er dáður af mörgum og hataður af sumum. Sumir telja að hann sé djöfullinn holdi klæddur,“ segir Whitney Debevoise, einn eigenda lögmannsstofunnar Arnold & Porter og fyrrverandi stjórnarmaður í Alþjóðabankanum, í samtali við Financial Times.

Buchheit tilkynnti um starfslok sín í bréfi sem hann skrifaði viðskiptavinum sínum síðasta miðvikudag. „Ég er að hætta störfum fyrir lögmannsstofuna. Ég er ekki að hætta að lifa lífinu. Ég mun halda áfram að fylgjast náið með þróun mála á alþjóðlegum fjármálamörkuðum,“ skrifaði lögmaðurinn.

Hann hefur skapað sér orðspor sem einn virtasti lögfræðingur í heimi á sviði þjóðarskuldbindinga sem sýnir sig meðal annars í því að á síðastliðnum þremur áratugum hafa stjórnvöld í nær öllum ríkjum – þó fyrst og fremst nýmarkaðsríkjum – sem glímt hafa við meiri-hattar skuldakreppu leitað liðsinnis hans til þess að semja við kröfuhafa um eftirgjöf skulda.

## Ný aðferðafræði

Í umfjöllun Financial Times er til að mynda bent á að í kjölfar greiðslufalls argentínska ríkisins árið 2001, og langvarandi deilna ríkisins við bandaríska vogunarsjóðinn Elliott Management sem fylgdu þar á eftir,



Lee Buchheit sagðist í samtali við Viðskiptablaðið sumarið 2015 hafa bundist Íslandi traustum böndum. „Mér þykir orðið mjög vænt um Ísland. Þið eruð búin að ganga í gegnum afskaplega erfitt tímabil, en ég finn það á mér að þið eigið eftir að jafna ykkur betur og hraðar en nokkur hefði getað ímyndað sér í upphafi,“ nefndi hann. FRÉTTABLAÐIÐ/VALLI

Það er einfaldlega skemmtilegra að starfa fyrir ríkin í þessum málum. Það er blanda af pólitík, fjármálum, lögfræði sem og leikriti.

Lee Buchheit, meðeigandi á lögmannsstofunni Cleary Gottlieb

hafi Buchheit smíðað, ásamt öðrum, tillögur að nýrri aðferðafræði til þess að fást við endurskipulagningu skulda ríkja sem eiga í fjárhagsörðugleikum.

Tillögurnar, sem þóttu á þeim tíma byltingarkenndar, áttu að koma í veg fyrir að minnihluti kröfuhafa gæti tafið eða beinlínis stöðvað samkomulag um niðurfellingu ríkisskuldna ef þeir reyndust ófáanlegir til samninga. Leiddu hugmyndir Buchheits í kjölfarið til þess að ákvæði um að aukinn meirihluti kröfuhafa gæti gert bindandi samkomulag fyrir hönd allra, svo

kölluð CAC-ákvæði (Collective Action Clauses), fóru smám saman að ryðja sér til rúms við skuldaþréfaútgáfu ríkja.

Buchheit aðstoðaði, eins og kunnugt er, grísk stjórnvöld í viðræðum þeirra við kröfuhafa landsins þegar evrukreppan stóð sem hæst í byrjun áratugarins en hann er talinn hafa nýtt sér smugu í lögum landsins til þess að láta CAC-ákvæði gilda með afturvirkum hætti um grísk ríkisskuldabréf.

Áttu þau klókendi lögmannsins stóran þátt í því að sátt náðist um 200 milljarða evra endurskipulagningu á skuldum landsins árið 2012. Síðan þá hefur Evrópusambandið skyldað öll ríki á evrusvæðinu til þess að hafa slík CAC-ákvæði í skilmálum skuldabréfa sem þau gefa út.

Þrátt fyrir að lögmaðurinn hafi öðru hverju starfað fyrir kröfuhafa – nú nýlega fyrir breska vogunarsjóði sem eiga súðanskar ríkisskuldur – þá hefur hann yfirleitt kosið fremur að vinna fyrir stjórnvöld. Hann hefur sagt að það sé einfaldlega „skemmtilegra“. „Það

er blanda af pólitík, fjármálum og lögfræði sem og leikriti,“ sagði hann eitt sinn í samtali við Reuters.

Fyrir vikið hefur hann skapað sér þó nokkrar óvinsældir á meðal margra harðsvíraðra vogunarsjóða sem telja kænskubróð hans við samningsborðið skaðleg fjármálakerfi heimsins.

En starfslok Buchheits þýða ekki að sjóðsstjórar í vogunarsjóðum heimsins geti tekið gleði sína á ný. Nokkrir af færustu lögfræðingum heims á sviði endurskipulagningar ríkisskuldna starfa á áðurnefndri lögmannsstofu Buchheits í New York en talið er að einn þeirra, Rich Cooper, muni nú stýra vinnu stofunnar í málum sem varða stórskuldug ríki.

Að sögn kunnugra er talið sennilegt að Buchheit snúi sér að fræðastörfum og láti jafnvel meira í sér heyra um sérsvið sitt á opinberum vettvangi. Hann hefur til að mynda rætt opinberlega á allra síðustu árum um greiðslufall Venesúela sem og skuldavanda Ítalíu.

## Góðvinur Íslendinga

Vart þarf að kynna Lee Buchheit fyrir Íslendingum enda hefur hann veitt þjóðinni aðstoð í tveimur veigamiklum málum frá fjármálahruninu fyrir tíu árum.

Lögmaðurinn kom fyrst hingað til lands haustið 2008, aðeins fáeinum dögum eftir hrunið, og var snemma árs 2010 fenginn til þess að leiða samninganeftnd íslenskra stjórnvalda í Icesave-deilunni. Varð niðurstaðan mun betri samningur en fyrri samningar en honum var hins vegar hafnað í þjóðaratkvæðagreiðslu vorið 2011.

Fór málið því fyrir EFTA-dómstóllinn sem sýknaði íslenska ríkið af öllum kröfum eftirlitsstofnunar



EFTA, eins og frægt er orðið.

Um mitt ár 2014 mætti Buchheit aftur til Íslands – í það skiptið til þess að vinna með íslenskum stjórnvöldum að viðræðum við kröfuhafa gömlu bankanna.

Kröfuhafarnir, fyrst og fremst erlendir vogunarsjóðir, féllust sem kunnugt er á endanum á stöðugleikaskilyrði sem fólu í sér framsal eigna sem á þeim tíma voru metnar á um 400 milljarða króna auk annarra ráðstafana í því skyni að hægt væri að leysa fjármagnshöftin.

Lét Buchheit hafa eftir sér að niðurstaðan sem náðist hefði verið „fordæmalaus í alþjóðlegri fjármálasögu“.

Það kæmi ekki á óvart ef áætlun íslenskra stjórnvalda yrði notuð í kennslubókum í framtíðinni. Verkefnið hefði enda verið tröllaukið í samhengi við íslenskt hagkerfi.

„Það leiddi af gríðarlegu umfangi fjármálahrunisins á Íslandi að höftin þurftu að vara lengur en nokkur hafði reiknað með. Við slíkar aðstæður eru ekki mörg fordæmi fyrir því að höftum sé lyft, það kæmi mér því ekki á óvart ef nemendur í alþjóðafjármálum muni lengi nota þetta sem kennslubókardæmi,“ sagði bandaríski lögmaðurinn.

## Euronext hækkar tilboð sitt í kauphöllina í Ósló um 9 prósent

Evrópska kauphallarsamstæðan Euronext hefur hækkað tilboð sitt í kauphöllina í Ósló og yfirboðið þannig bandaríska kauphallarisann Nasdaq.

Nýjasta tilboð Euronext hljóðar upp á 158 norskar krónur á hlut en samkvæmt tilboðinu er norska kauphöllin metin á um 700 milljónir evra, jafnvirði um 95,3 milljarða íslenskra króna. Til samanburðar var fyrra tilboð Euronext, frá því í síðasta mánuði, 145 norskar krónur á hlut en stjórn kauphallarinnar í Ósló hafði áður samþykkt tilboð Nasdaq sem hljóðaði upp á 152 norskar krónur á hlut.

Ríflega helmingur eigenda hlutabréfa í norsku kauphöllinni styður tilboð kauphallarsamstæðunnar en tilboð Nasdaq nýtur aðeins stuðnings hluthafa sem fara með samantlagt um 35 prósent hlut í kauphöllinni. Hins vegar hefur stjórn kauphallarinnar í Ósló sagst styðja

95

milljarðar króna er heildarvirði kauphallarinnar í Ósló samkvæmt tilboði Euronext.

tilboð síðarnefnda kauphallarfyrirtækisins.

Forsvarsmenn Euronext, sem rekur meðal annars kauphallir í París, Amsterdam, Brussel og Lissabon, hafa sagst ætla að halda sérkennum norsku kauphallarinnar og styrkja Ósló í sessi sem fjármálamiðstöð, verði tilboði þeirra tekið.

Til viðbótar við kaupverðið hafi bæði Euronext og Nasdaq, sem rekur kauphallir á Norðurlöndunum, þar á meðal á Íslandi, lofað að greiða seljendum um sex prósent árléga vexti þangað til viðskiptin ganga í gegn. – kj

## Stórbankinn Deutsche Bank greiðir hæstu vextina

Stórbankinn Deutsche Bank þarf að greiða hæstu vexti allra leiðandi banka á evrópskum skuldabréfamarkaði í ár, samkvæmt upplýsingum frá fréttaveitunni IFR. Greinendur telja að hár fjármögnunarkostnaður þýska bankans geti dregið úr hagnaði hans um allt að 35 prósent.

Athygli vakti í liðinni viku þegar Deutsche Bank seldi skuldabréf fyrir samantlagt 3,6 milljarða evra með 180 punkta álagi ofan á grunnvexti tveggja ára skuldabréfa en það þykir hátt álag fyrir skammtíma-fjármögnun.

Þá greiddi bankinn auk þess 230 punkta álag ofan á grunnvexti sjö ára skuldabréfa en í frétt Financial Times er bent á að það sé hærra álag en hinn spænski CaixaBank hafi nýlega þurft að greiða fyrir fimm ára skuldabréf.

„Deutsche þarf að greiða töluvert hærra álag en næstum því allir evrópskir stórbankar,“ segir Michael Hünsele, sjóðsstjóri hjá



Deutsche Bank er í erfiðri stöðu þessi misserin. NORDICPHOTOS/GETTY

Assenagon, og bendir á að álagið endurspegli miklar efasemdir fjárfesta um rekstur bankans sem hafi farið versnandi.

Ódýr fjármögnun hefur um áratugaskeið verið eitt aðalsmerki Deutsche Bank og átt stóran þátt í örur vexti bankans. Hins vegar hefur rekstrarumhverfi þýska stórbankans gjörbreytt í kjölfar fjármálahrunisins og er hár fjármögnunarkostnaður nú talinn einn hans helsti dragbitur. Greinendur hafa

bent á að hækkanði vaxtagreiðslur bankans geti dregið úr samkeppnisforskoti hans og gert það að verkum að hann geti ekki lengur boðið mikilvægustu viðskiptavinum sínum samkeppnishæf kjör.

Amit Goel, greinandi hjá Barclays, dregur upp dökka sviðsmynd af áhrifum hækkanði fjármögnunarkostnaðar Deutsche Bank í nýlegu minnisblaði og segir að kostnaðurinn geti minnkað hagnað bankans um allt að 35 prósent. – kj





Már Guðmundsson seðlabankastjóri veit að fjármál hafa sínar spaugilegur hliðar. FRÉTTABLAÐIÐ/EYÞÓR



Jón Þór Sturluson hjá Landsbréfum og Lilja Björk Einarsdóttir, bankastjóri Landsbankans, hlýddu á það sem fram fór á fundinum.



Birna Einarsdóttir, bankastjóri Íslandsbanka, tók inn efni fundarins.

**FME fagnar 20 árum**

Fjármálaeftirlitið blés til fundar um samkeppnisumhverfi fjármálakerfisins. Tilfnið var 20 ára afmæli stofnunarinnar. Efni fundarins er valið með hliðsjón af nýlegri Hvítbók um framtíðarsýn fyrir fjármálakerfið. Framsögumenn voru: Jón Þór Sturluson, aðstoðarforstjóri FME, Gylfi Zoega, prófessor í hagfræði og meðlimur í peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands og Krístrún Tinna Gunnarsdóttir, hagfræðingur hjá Oliver Wyman og einn höfundar Hvítbókar um framtíðarsýn fyrir fjármálakerfið. Páll Gunnar Pálsson, forstjóri Samkeppniseftirlitsins, tók þátt í pallborðsumræðum.



Páll Gunnar Pálsson, forstjóri Samkeppniseftirlitsins, og Jón Þór Sturluson, aðstoðarforstjóri FME.



Friðrik Sophusson, stjórnarformaður Íslandsbanka, hafði gaman af.

# Heilbrigði verður að vera smá nautn

**Svipmynd**

Unnur Guðrún Pálsdóttir

**Nám:**  
B.Sc. sjúkraþjálfun  
MBA

**Störf:**  
Frankvæmdastjóri hjá Happi ehf.  
Fyrirlesari og ráðgjafi.

**Fjölskylduhagir:**  
Gift Magnúsi Stefánssyni flugstjóra. Við eigum tvo syni, Pál Stefán háskólanema og Jakob Þór menntaskólanema, hundinn Bjart og köttinn Grímu.

Unnur Guðrún Pálsdóttir, betur þekkt sem Lukka, stofnaði veitingastaðinn Happ í byrjun árs 2009 og hún hefur auk þess skrifað bækur um heilbrigði og hollt mataræði. Lukka segir að fólk sé almennt orðið meðvitað um það að heilsan sé að miklu leyti samlegðaráhrif þeirra ákvarðana sem við tökum á hverjum degi.

*Hvernig er morgunrúttin þín?*

Ég tek daginn snemma, lauma mér út áður en restin af fjölskyldunni vaknar og drif mig á æfingu. Er svo mætt í vinnuna upp úr kl. 8 og þar byrja ég daginn á góðum kaffibolla. Það er eitthvað við þá stund þegar ég sest niður endurnærð eftir góða æfingu og tek fyrsta sopann af ilmandi kaffinu og skipulegg verkefni dagsins.

*Hver eru þín helstu áhugamál?*

Ég elska hreyfingu og útveru og allt sem við kemur heilbrigði og hreysti. Úthaldsþróttir og áskoranir eiga hug minn um þessar mundir og ég hef gaman af að læra nýja hluti og taka þátt í viðburðum sem ég er



Lukka segir flesta vilja elda heima en í önnum dagsins vilji fólk einnig lausnir sem létta lífið. FRÉTTABLAÐIÐ/EYÞÓR

jafnvel ekki alveg viss um að ég ráði við. Tilfinningin að sigrast á sjálfum sér og hindrununum sem oftast eru í hausnum er góð.

*Hver er bókin sem ert að lesa eða last síðast?*

Ég er oftast með tvær eða fleiri í takinu og núna liggja á náttborðinu mínu „The Gene“ eftir merkilegan mann, Siddhartha Mukherjee, og „Mitochondria – the future of medicine“ eftir Lee Know, mögnuð bók og afar fróðleg. Ég nota líka hljóðbækur í auknum mæli og er núna að endurhlusta á Primal Endurance sem er ein af bibliunum

mínum þegar kemur að þjálfun, mataræði og langlífi.

*Ef þú þyrftir að velja allt annan starfsframa, hvað yrði fyrir valinu?* Mér finnst svo margt spennandi og skemmtilegt og finnst ég í rauninni enn eiga eftir að ákveða hvað ég ætla að gera þegar ég verð stór! Gréta Guðjónsdóttir kemur upp í hugann. Hún er ljósmyndari, með meirapróf og byssuleyfi, ferðast um fjöll og firnindi og heimurinn allur er hennar skrifstofa. Ég gæti hugsað mér að vera Gréta frænka.

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

Frá stofnun Happs ehf. hef ég litið svo á að hlutverk okkar sé að aðstoða fólk við að ná bættri heilsu og betri lífsgæðum. Mínar bestu stundir í vinnunni eru því þegar ég fæ heimsóknir frá ánægðum viðskiptavinum sem hafa losnað við lyfin sín, sýna mér betri blóðprufur eða segja mér frá góðum árangri í íþróttagreininni sinni. Það er best í heimi að sjá fólk ná árangri.

*Hverjar eru helstu áskoranirnar í starfinu?*

Það eru miklar breytingar að verða á viðhorfi fólks til næringar og í því liggja bæði tækifæri og áskor-

**Fólk er almennt orðið meðvitað um það að heilsan er að miklu leyti samlegðaráhrif þeirra ákvarðana sem við tökum á hverjum degi.**

Unnur Guðrún Pálsdóttir, eigandi Happs.

anir. Innihald matvæla skiptir öllu máli og fólk er almennt orðið meðvitað um það að heilsan er að miklu leyti samlegðaráhrif þeirra ákvarðana sem við tökum á hverjum degi. Matur leikur þar stórt hlutverk og viðskiptavinir okkar eru mjög meðvitaðir og gera kröfur til okkar um að nota fyrsta flokks hráefni, án viðbættis sykurs og aukaefna. Þú ert það sem þú borðar. Við leggjum okkur einnig fram um að vera með sem umhverfisvænastar umbúðir og auðvitað bragðgóðan mat! Heilbrigði verður að vera skemmtilegt líka og svolítill nautn.

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

Við sjáum sóknarfæri í lausnum sem auðvelda fólk lífið og stefnum á vöxt þar á komandi misserum. Flestir vilja elda heima en í önnum dagsins viljum við lausnir sem létta okkur lífið svo við getum verið úti að leika okkur á skíðum eða að hjóla og komið heim og skellt matnum í ofninn á mettíma. Það er líka mikil aukning í því að fólk fylgi ákveðnum matarstefnum og við hjá Happi aðstoðum fólk við það með því að vera með rétti sem ýmist eru vegan, ketó eða fylgja öðrum straumum og stefnum sem stuðla að heilbrigði okkar og umhverfisins.

## Skotsilfur



### Ofsinn

Það er áleitinn spurning hvort þjóðfélagssumræðan – þar sem Heimavöllum er lýst sem glæpa-félagi – hafi fælt fjárfesta, einkum lífeyrissjóðina, frá félaginu. Þessu velti **Ásgeir Jónsson** hagfræðingur fyrir sér á Fésbókarsíðu sinni. Hann nefnir að sé sú raunin megi segja að ofsinn á samfélagsmiðlum leiði til hærri leigu, enda muni framboð á leiguhúsnæði minnka við brott-hvarf Heimavalla. Ásgeir bendir á að Ísland þurfi á sterkum hagnað-arðrífnum leigufélögum að halda. Leigan sé há en það stafi af því að Ísland sé hávaxtaland og framboð á nýjum íbúðum takmarkað.



### Líta í eigin barm

**Kristín Soffía Jónsdóttir**, borgarfulltrúi Samfylkingar, segir að há leiga verslunar-húsnæðis sé vandamálið í mið-bænum en ekki göngugötur. Hún skýtur fram hjá ábyrgð stjórn-málamanna. Fasteignagjöld á höf-uðborgarsvæðinu hafa hækkað um rúmlega 65 prósent 2014 til 2019. Hækkunin er tvímælalást meiri í miðbænum. Rekstrarkostnaður fasteignafélaga er að stórum hluta fasteignagjöld. Arðsemi af rekstri þeirra er ekki mikil og því er eðlilegt að velta auknum kostnaði út í leiguverð. Skatta-stefna borgarinnar er því ljón í vegi líflegrar miðborgar



### Rugl Þorsteins

Stjórnmalamenn reyna eitt og annað til að ná eyrum kjósenda. **Þorsteinn Sæmundsson**, þingmaður Miðflokksins, brá á það ráð að veitast að mat-vöruverslun. Hann segir samþjöpp-un of mikla og kallar eftir hertari samkeppnislögum. Hið rétta er að það er sökum stærðarhagkvæmni að hægt er að bjóða neytendum betra verð. Neytendur yrðu verr settir ef verslunarkeðjurnar yrðu brotnar upp. Þorsteinn nefndi að niðurfelling tolla á matvöru myndi litlu skila því verslanir séu svo illa rekna. Það er rugl.



## Hlutabréf í Tata Motors hríðfalla í verði



Hlutabréf í indverska bílaframleiðandanum Tata Motors féllu um allt að 30 prósent í verði síðastliðinn föstudag eftir að framleiðandinn sagðist hafa afskrifað 3,1 milljarðs punda fjárfestingu í Jaguar Land Rover. Hafa hlutabréfin ekki lækkað eins mikið í verði á einum degi í 26 ár. Niðurfærslan gerði það að verkum að Tata Motors tapaði 3,8 milljörðum punda á fjórða fjórðungi síðasta árs. NORDICPHOTOS/GETTY

# Framboð og eftirspurn áls



**Pétur Blöndal** framkvæmdastjóri Samáls

Það vakti athygli í haust þegar nýi rafbíllinn I-Pace frá Jagúar var afhjúpaður að búkurinn er nánast alfarið úr áli eða um 94%. Ástæðan fyrir því að rafbílaframleiðendur á borð við Jagúar og Tesla velja ál sem efnivið er að það léttir rafbilana verulega og veldur því að þeir komast mun lengra á hleðslunni. En það sem meira er, í I-Pace leggja Novelis og Land Rover verksmiðjurnar upp úr því að nota eins mikið af endurunnu áli og mögulegt er til þess að minnka kolefnisfótsporid enn meira. Sömu þróunar gætir víða. Til að mynda kynnti Apple „grænustu Mac frá upphafi“ til sögunnar í haust, þar sem kolefnissporid dróst saman um 50%, meðal annars með notkun á endurunnu áli.

Tilfellið er að sá efniviður er vandfundinn sem er endurunninn í meiri mæli en ál. Til marks um það fara yfir 90% áls í farartækjum og byggingum á Vesturlöndum til endurvinnslu. Og stöðugt herra hlutfall áls sem til fellur í heiminum öðlast nýtt líf. Þannig getur gosdós eða bílfelga orðið að tölvu eða geimflug. Það eru auðvitað jákvæð tíðindi, enda er afar loftslagsvænt að endurvinna ál. Staðreyndin er sú að við álframleiðslu á heimsvísu verður almennt mesta losunin við orkuvinnsluna. Til þess að endurvinna ál þarf einungis um 5% af orkunni sem fór í að frumframleiða það. Það hefur því afar jákvæð áhrif á kolefnisfótspor áls hversu stór hluti þess ratar til endurvinnslu og er brýnt að hækka það hlutfall enn meira.

Lykilforsendan fyrir háu endurvinnsluhlutfalli áls er að vegna orkusparnaðarins skapast mikil verðmæti við endurvinnsluna. Þar sem ál má endurvinna aftur og aftur án þess það tapi upprunalegum eiginleikum, þá hefur verið talað um það sem nokkurs konar „orkubanka“. Verðmætasköpunin færir aftur stöðir undir rekstur

**Um 75% alls áls sem framleitt hefur verið eru enn í notkun. En þar sem ál er endingargóður málmur, þá er hann notaður í mannvirki og farartæki sem hafa langan líftíma.**

endurvinnslugeirans í Evrópu sem eru að miklu leyti lítill og meðalstór fyrirtæki.

En endurvinnsla áls dugur þó hvergi nærri til að mæta eftirspurn eftir áli á heimsvísu. Útlit er fyrir að frumframleiðsla áls fari yfir 70 milljónir tonna á þessu ári, en ofan á það bætist endurvinnsla áls sem nam um 30 milljónum tonna í fyrra. Eftirspurnin hefur farið ört vaxandi á síðustu árum og má rekja það til þess að notkun áls er hluti af lausninni í loftslagsmálum. Þannig er ál notað til að létta bíla og þar með til að draga úr losun CO<sub>2</sub>. Gott

dæmi um það er Wrangler jeppinn sem kynntur var til sögunnar í fyrra, en með meiri álnotkun léttist hann um 35 kíló. Samkvæmt tölum frá World Aluminium spara þau 20 milljón tonn af áli sem notuð eru í samgöngutæki í heiminum um 500 milljón tonn af CO<sub>2</sub> eða sem nemur 100 milljörðum tonna af olíu á líftíma farartækjanna.

En álið er til fleiri hluta nytsamlegt. Það er einnig notað til að einangra byggingar og draga þannig úr orkunotkun þeirra, umbúðir úr áli lengja endingartíma matvæla og ál er notað í orkumannvirki til að tengja nýja endurnýjanlega orkukosti við raforkunetið.

Um 75% alls áls sem framleitt hefur verið eru enn í notkun. En þar sem ál er endingargóður málmur, þá er hann notaður í mannvirki og farartæki sem hafa langan líftíma. Og auðvitað er það jákvætt út frá loftslagssjónarmiðum að bílar hafi langan endingartíma en sé ekki hent eftir ársbrúk. Það getur því liðið langur tími frá notkun álsins þar til það ratar aftur út á markaðinn, en þá eru stöðugt meiri líkur á að það sé gripið af hringrásarhagkerfinu.

## Baráttan er eins og að vilja ekki bólusetja börn

### SKOÐUN

Helgi Vífill Júlíusson



Líkja má afstöðu forkólfa verkalýðsfélaga sem kalla eftir ríkulegum launahækkunum við foreldra sem neita að bólusetja börn sín. Þessir hópar eiga það sameiginlegt að vera vel meinandi. Foreldrar sem hafa tekið þá afstöðu óska börnum sínum alls hins besta og vilja allt fyrir þau gera. Þeir óttast einfald-

lega að bólusetning geti leitt til einhverfu. Það kann að vera skiljanlegt.

Fengidarnir telja orsakasamhengið skýrt: Ungbarn var bólusettt fyrir alvarlegum sjúkdómum, það veiktist í kjölfarið og skömmu síðar uppgötvað að barnið er einhverft. Vísindamenn hafa blessunarlega hrakið að bólusetningar valdi einhverfu. Staðreynd málsins er að skömmu eftir bólusetningu eru börn á þeim aldri að hægt er að greina einhverfu. Það eru því engin tengsl þar á milli. Langflestir foreldrar skilja og treysta rökum vísindamanna en það er hópur

sem skellir skollaeýrum við staðreyndum málsins.

Fyrirnefndir verkalýðsforingjar eru sama marki brenndir. Þeir vilja launafólki vel og berjast fyrir það með kjafti og klóm. Leiðin er skýr: Til að bæta kjör launafólks þarf að hækka laun verulega. Það er skiljanlegt sjónarmið.

Vandinn er sá að þar er lítið fram hjá samhengi hlutanna. Margir af helstu sérfræðingum landsins, til að mynda úr háskólasamfélaginu og Seðlabankanum, hafa stigið fram og bent á að leiðin að bættum kjörum sé ekki svo einföld. Fyrirtæki geta almennt ekki hækkað

laun verulega umfram verðmætuaukningu án þess að verðbólgan fari á flug og starfsfólki sé sagt upp.

Þessi aðferð stjórnaða verkalýðsfélaga er margreynd og hefur ætíð misheppnast. Hún stefnir velferð flestra launamanna í hættu. Fari verðbólgan á skrið, hækka verðlag og krónan fellur sem dregur enn frekar úr kaupmætti og eykur verðbólgu, stýrivextir hækka og húsnæðis- og bílalan landsmanna rjúka upp.

Veruleg verðbólga dregur einnig úr fjárfestingum fyrirtækja sem bitnar á hagkvæmni í rekstri, samkeppnishæfni þeirra og getu til að

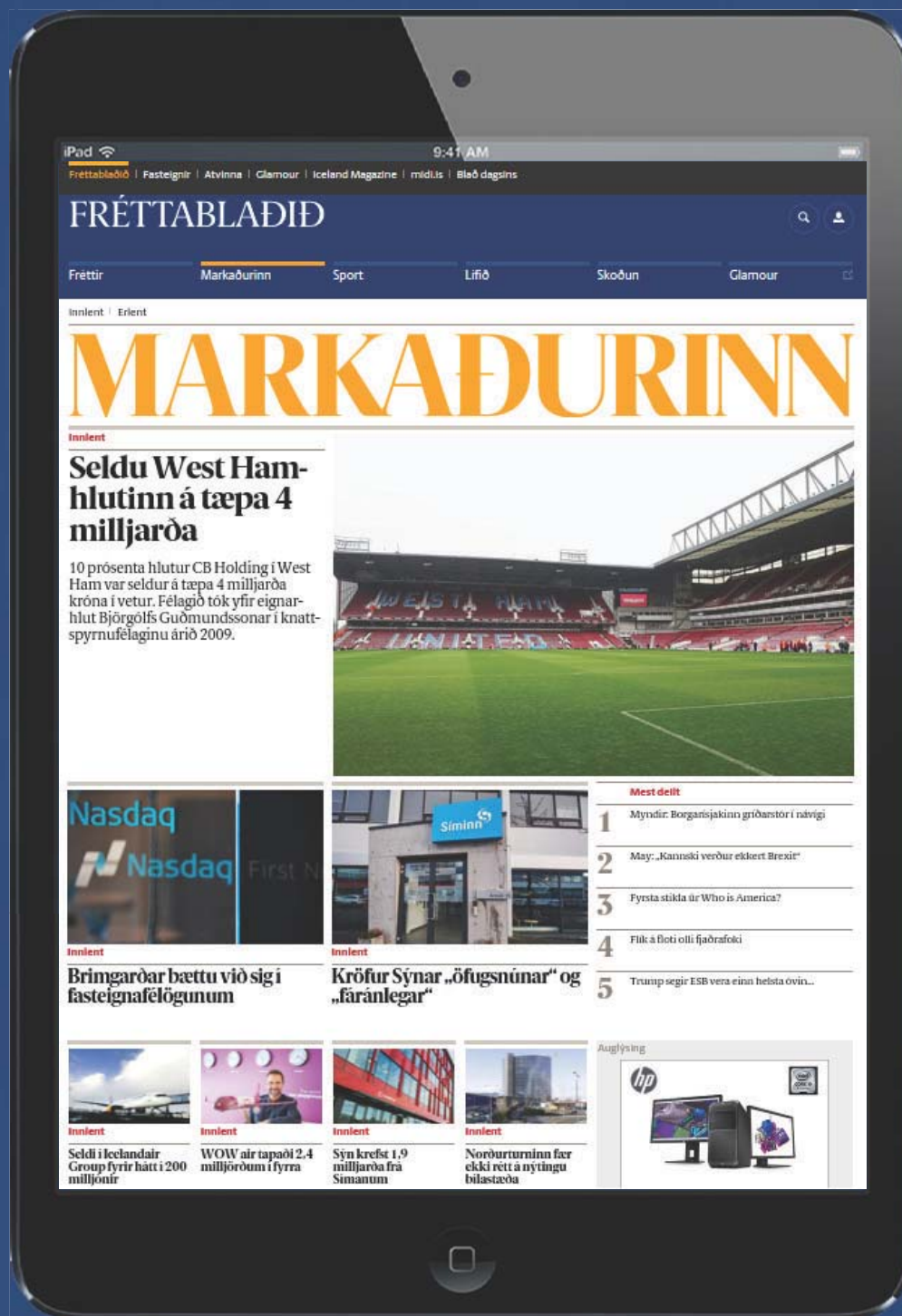
hækka laun þegar fram í sækir. Að ógleymdu því að verðbólga rýrir sparnað. Landsmenn munu því sitja eftir með sárt enníð. Rétt eins og óbólusett barn í mislinga-faraldi.

Landsmenn munu njóta góðs af auknum kaupmætti og til að auka hann þarf stöðugleika í viðum skilningi, eins leiðinlegt og það kann að hljóma í eyrum baráttumanna. Hér er átt við verðlag, launakjör, regluverk og gengi krónu. Það er kjörlendi til að fjárfesta í aukinni hagkvæmni sem stuðlað getur að blómlegu samfélagi og hærri launum.

# Markaðurinn ER Á FRETTABLAÐID.IS

Markaðurinn færir þér nýjustu viðskiptafréttirnar og greinargóða umfjöllun um viðskiptalífið.

Fylgstu með á [frettabladid.is/markadurinn](http://frettabladid.is/markadurinn)



Ekki missa af neinu, fylgdu Fréttablaðinu á Facebook

FRETТАBLAÐID.IS

## Stjórnar- maðurinn



## Há laun?

Talsverð læti hafa verið vegna skarpa launahækkana banka- stjóra Landsbankans sem hafa nánast tvöfaldast á átján mánuðum. Þrátt fyrir launahækkarnar er Landsbankastjórnin launalægsti bankastjóri landsins en koll-egi hennar hjá ríkisbankanum Íslandsbanka er með um fjórðungi hærri laun. Höskuldur Ólafsson í Arion er hins vegar í nokkrum sér- flokki með réttar sex milljónir. Sá grundvallarmunur er þó á að síð- astnefndi bankinn er í einkaeigu og því kannski eðlilegt að þar sé málum skipað með nokkuð öðrum hætti en hjá ríkisbönkunum.

Birna Einarsdóttir í Íslandsbanka vakti athygli fyrir að hafa lækkað laun sín að eigin frumkvæði. Popúlískt vafalaust klókt en breytir því ekki að hún er þó með hærri laun en kollegi hennar í Lands- bankanum. Því virðist hafa legið fyrir að Landsbankastjórnin ætti inni leiðréttingu ef hún ætti að vera jafnoki kollega sinna. Prósentu- stökk eru góður fyrirsagnamat, en segja eftir vill ekki alla söguna að gæta á sanngirni. Auðvitað er það svo að skarpar launahækkar gefa óheppileg skilaboð inn í kjaravið- ræður vetrarins. Það á sérstaklega við hjá hinu opinbera sem þrátt fyrir allt velti þeirri skriðu af stað sem nú er verið að bita úr nálinni með. Ekki skal gert lítið úr því.

Hvernig sem því er snúið er staðreyndin sú að á Íslandi fylgir því mikil ábyrgð að taka að sér stjórnunarstöður, einkum í fjár- málafyrirtækjum. Stjórnendur hafa undanfarinn áratug fengið áralanga fangelsisdóma í bunkum fyrir ákvarðanir sem þeir tóku við störf sín. Í sumum tilfellum virðist þunn lína milli þess hvort verið sé að refsa þeim fyrir efna- hagsglæpi, eða einfaldlega slæmar viðskiptaákvarðanir, sem jafnvel hafa verið teknar undir fordæma- lausri pressu. Í því samhengi er það spurning um sjónarhorn hvort bankastjórnendur teljist hafa of há laun. Hið minnsta er ljóst að afleiðingarnar geta orðið gríðar- legar ef þeim verður á í starfi.

Svo er það önnur umræða hvort ekki sé heilbriggt að árangurstengja laun frekar en nú er gert. Arion banki hefur til að mynda þurft að taka á mörgum vandræðamálum undanfarin misseri, nægir þar að nefna United Silicon, Primera og WOW air og fleiri. Uppgjör hefur enn ekki verið birt fyrir árið 2018, en fróðlegt verður að sjá hvort vandræðin skili sér í heimilisbók- hald stjórnenda.



## Icelandair kærir uppbyggingu hótels

Hótelkeðja Icelandair hefur kært ákvörðun borgarráðs Reykjavíkurborgar um samþykkt á deiliskipulagi sem felur í sér uppbyggingu hótels í næsta nágrenni hótels Icelandair.

Kæran er gefin út af Flugleiðahótelum sem reka Hilton Reykjavík Nordica að Suðurlandsbraut 2 sem stendur á næstu lóð við Hallarmúla 2 þar sem uppbyggingin er áformuð. Reykjavíkurborg samdi við HM2 ehf. um uppbyggingu fimm hæða hótels í Hallarmúla þar sem Tölvutek



Magnea Þórey Hjálmarsdóttir, framkvæmdastjóri Icelandair Hotels.

hefur rekið verslun. Áformað er að það verði opnað snemma á næsta áratug.

Segir Icelandair að á Hallarmúla 2 hvíli sú kvöð að húsnæðið verði ekki tekið til annarra nota en almennrar verslunar og verslunar með bifreiðir. Þá eru einnig færð rök fyrir því að breyting deiliskipulagsins hafi neikvæð grenndaráhrif. Fjárfestarnir að baki HM2 eru Stefán Már Stefánsson, Ellert Aðalsteins- son og Elmar Freyr Jensen sem sömdu við Keahótel um rekstur hótelsins. –tfh

08.02.2019

Bæði evrópsku félögin, þessi stóru gömlu, og amer- isku hafa í raun verið, eins og þetta litur út fyrir okkur, að reyna að drepa Norwegian.



Bogi Nils Bogason, forstjóri Icelandair Group



## Verðmæti

**Hámarkaðu árangurinn þinn og verðmæti með því að nýta þér fjölbreytta þekkingu og víðtæka 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 | Hvalsóllur | Vestmannaeyjar

