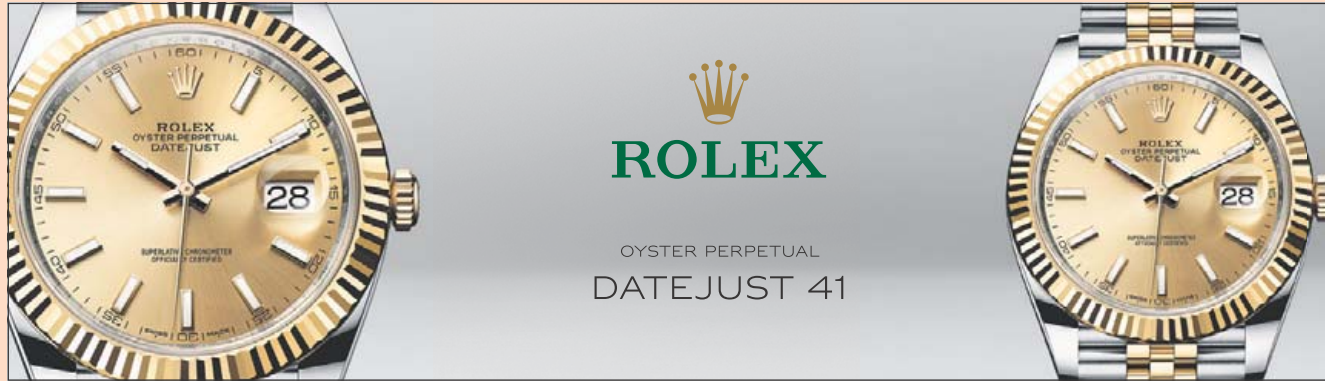


MARKAÐURINN

Miðvikudagur 6. mars 2019

9. tölublað | 13. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL



ROLEX
OYSTER PERPETUAL
DATEJUST 41

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

Með öll spilin á hendi

Bill Frankie, eigandi Indigo Partners, spilar fast og setur fram ný skilyrði. Skuldabréfa-eigendur WOW air taki á sig tugprósenta afskriftir og endanlegur hlutur Skúla verði nánast hverfandi. »8-9

» Enn hefur ekkert formlegt bréf verið sent á skuldabréfa-eigendur WOW air.

750

milljónir var það sem Skúli keypti fyrir í útboðinu.



»4 Olíusjóðurinn tvöfaldaði fjárfestinguna á Íslandi

Norski olíusjóðurinn keypti skuldabréf Landsvirkjunar fyrir um 6,7 milljarða króna á síðasta ári. Heildarfjárfesting sjóðsins á Íslandi nam 13,7 milljörðum í lok síðasta árs borið saman við 7 milljarða í lok ársins 2017.

»6 Íslenska krónan hefur reynt á þolrifin

Það er áskorun fyrir 77 ára gamalt fyrirtæki sem ber nafnið Coca-Cola að glíma við hollari neysluvenjur, segir forstjórinn. Það gætu verið fjögur ár í að vatn verði selt í meiri mæli en sykrað gos. Hagnaður jókst um átta prósent í fyrra.

»10 Ljós í myrkrinu

„Hver er sinnar gæfu smiður og því er leikur einn fyrir Íslendinga að kasta frá sér tækifærinu á að festa í sessi lágt en eðlilegt vaxtastig,“ segir Konráð Guðjónsson, hagfræðingur Viðskiptaráðs.

Sjónmælingar eru okkar fag

Tímamantanir í síma:

Optical Studio í Smáralind, 5288500

Optical Studio í Keflavík, 4213811

Optical Studio í Leifstöð, 4250500

Optical Studio
SMÁRALIND • LEIFSTÖÐ • KEFLAVÍK

Bjóða um 5,5 prósentu hlut í Fossum til sölu

Þorbjörn Atli Sveinsson og Gunnar Freyr Gunnarsson, verðbréfamíðlarar og meðeigendur að Íslenskum fjárfestum, leita nú kaupenda að samtals 5,5 prósentu hlut sínum í A-flokki hlutabréfa í Fossum Mörkuðum. Óformlegar viðræður við áhugasama fjárfesta hafa átt sér stað á undanförunum vikum, samkvæmt heimildum Markaðarins.

Þorbjörn Atli og Gunnar Freyr, sem voru á meðal þeirra sem stóðu að stofnun Fossa markaða vorið 2015, sögðu upp störfum hjá verðbréfafyrirtækinu í mars í fyrra og gengu til liðs við Íslenska fjárfesta um sjö mánuðum síðar. Deilur hafa staðið yfir undanfarna mánuði um verðmæti eignarhluta þeirra í félaginu í tengslum við innlausn á hlutabréfunum. Stærstu hluthafar Fossa eru Sigurbjörn Þorkelsson, stjórnarformaður, Haraldur I. Þórðarson, forstjóri, og Steingrímur Arnar Finnsson, framkvæmdastjóri markaða.



Þorbjörn Atli Sveinsson.

Ágreiningurinn hefur farið fyrir dómstóla og í síðustu viku var málið þingfest fyrir héraðsdómi Reykjavíkur. Til stendur að tveir dómkvaddir matsmenn verði skipaðir til að fá úr því skorið hvert sé markaðsverið eignarhluta Þorbjörns Atla og Gunnars Freys, sem þeir eiga í gegnum félögin Norðurvör og Selsvelli, í Fossum Mörkuðum.

Hagnaður Fossa í fyrra nam um 258 milljónum króna fyrir skatta og dróst saman um liðlega 55 milljónir milli ára. Tekjur félagsins jukust hins vegar um 56 milljónir og voru samtals 855 milljónir króna. Heildareignir Fossa voru um 546 milljónir í árslok 2018 og nam eigið fé félagsins um 388 milljónum. – hae

Virði Kerecis gæti verið 11,4 milljarðar króna

Miðað við nýleg viðskipti með hlutabréf í Kerecis er heildarvirði íslenska nýsköpunarfyrirtækisins allt að 95 milljónir dala, jafnvirði tæplega 11,4 milljarða króna, eftir því sem fram kemur í stuttri kynningu sem fyrirtækjaráðgjöf Arion banka hefur útbúið vegna fyrirhugaðs hlutafjárútbóðs Kerecis og send var fjárfestum í síðasta mánuði.

Í fjárfestakynningunni, sem Markaðurinn hefur undir höndum, er bent á að síðustu stóru viðskipti með eignarhlut í Kerecis hafi verið í maí í fyrra þegar um 250 þúsund hlutir gengu kaupum og sölum á gengi sem talið er að hafi verið 13 og 16 dalir á hlut. Námu viðskiptin því á bilinu 390 til 480 milljónum króna sé tekið mið af núverandi gengi krónunnar.

Kerecis, sem þróar, framleiðir og markaðssetur vörur til meðhöndlunar á sköðuðum líkamsvef og húð, hyggst afla sér allt að 7,5 milljónum dala, jafnvirði um 900 milljóna króna, með útgáfu nýs hlutafjár síðar í þessum mánuði.

Ætlunin er sú, eins og rakið er í fjárfestakynningunni, að nýir



Guðmundur Fertrand Sigurjónsson, forstjóri Kerecis.

hluthafar leggi lækningavörufyrirtækinu til að minnsta kosti 2,5 milljónir dala og mögulega allt að 5 milljónir dala en að afgangurinn af hlutafjárukningunni komi frá núverandi hluthöfum. Ekki liggur fyrir á hvaða gengi nýtt hlutafé verður selt.

Er hlutafjárukningunni meðal annars ætlað að hraða markaðssetningu á vörum félagsins og stuðla að frekari vexti þess.

Tekjur Kerecis námu 4,6 milljónum dala, sem jafngildir um 552 milljónum króna, í fyrra borið saman við 1,7 milljónir dala árið 2017. Er gert ráð fyrir að tekjurnar meira en áttfaldist og verði komnar í 39 milljónir dala, jafnvirði 4,7 milljarða króna, á næsta ári, eftir því sem fram kemur í fjárfestakynningunni. – kj

MARKAÐURINN

ÚTGÁFUFLAG 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

VIÐ ERUM GÓÐIR Í DÆLUM

- Prepadælur
- Miðflótttaafldsælur
- Borholudælur
- Skolpdælur
- Hringrásardælur



Pýsk gæðavara



VARMA & VÉLAVERK EHF.

Vandað og varanlegt

Knarrarvogi 4 104 Rvk. Sími 585 1070 vov@vov.is www.vov.is



Skúli Mogensen, forstjóri og stofnandi WOW air. Félagið fékk í síðustu viku frest til loka mánaðarins til að ná samkomulagi við Indigo Partners um fjárfestingu bandaríska fjárfestingafélagsins í WOW air. FRÉTTABLAÐIÐ/ANTON BRINK

Gætu þurft að taka á sig tugprósentu afföll

Fulltrúar Indigo Partners krefjast þess að skuldabréfaeigendur WOW air taki á sig tugprósentu afskriftir og að endanlegur hlutur Skúla Mogensen verði minni en áður hefur verið rætt um. Skilyrðin ollu Skúla miklum vonbrigðum.

Skuldabréfaeigendur WOW air, sem fjárfestu fyrir samtals 60 milljónum evra, jafnvirði 8,2 milljarða króna, í skuldabréfaútbóði flugfélagsins síðasta haust, gætu þurft að samþykka tugprósentu afskriftir af höfuðstól bréfananna til þess að kaup Indigo Partners í félaginu nái fram að ganga, samkvæmt heimildum Markaðarins.

Því til viðbótar hefur bandaríska fjárfestingafélagið krafist þess að endanlegur eignarhlutur Skúla Mogensen, forstjóra og stofnanda WOW air, í félaginu verði mun minni í kjölfar viðskiptanna en áður hefur verið rætt um og í raun hverfandi.

Umrædd skilyrði – annars vegar um niðurskrift á kröfum skuldabréfaeigendanna og hins vegar um eignarhlut Skúla – voru lögð fram af hálfu fulltrúa Indigo Partners á fundi þeirra með Skúla í hádeginu síðasta fimmtudag, sama dag og frestur sem skuldabréfaeigendur WOW air veittu félaginu til þess að ná samkomulagi við bandaríska félagið rann út. Sá frestur var framlengdur til loka marsmánaðar.

Kröfur Indigo Partners komu Skúla verulega á óvart, að sögn þeirra sem þekkja vel til mála, og ollu honum miklum vonbrigðum. Hann hefði enda staðið í þeirri trú að aðilar væru langt komnir með að ganga frá viðskiptunum en eins og Markaðurinn hefur upplýst um gengu forsvarsmenn WOW air í vikunni áður frá heildstæðu samkomulagi við leigusala flugfélagsins og ruddu þannig úr vegi stórrí hindrun fyrir fjárfestingu bandaríska félagsins. Átti þannig aðeins eftir að leggja lokahönd á viðskiptin.

Í kjölfar hádegisfundarins leitaði Skúli, líkt og fram hefur komið, til forsvarsmanna Ícelandair í því skyni að kanna flöt á aðkomu síðarnefnda félagsins að WOW air. Ákvað stjórn Ícelandair síðdegis sama dag að ganga ekki til viðræðna við laggjaldaflugfélagið að þessu sinni.

4

milljarðar króna var tap WOW air á fyrstu níu mánuðum síðasta árs.

Ekki borist formlegt erindi

Nokkrir skuldabréfaeigendur WOW air, sem eru að stærstum hluta innlendir fjárfestar, hafa átt í óformlegu samtali við forsvarsmenn flugfélagsins undanfarna daga, eftir því sem Markaðurinn kemst næst. Eru þeir sagðir búast við því að þurfa að taka á sig tugprósentu afskriftir til þess að kaup Indigo Partners í félaginu gangi eftir en sem kunnugt er hafa þeir þegar samþykkt að falla frá kaupréttum að hlutafé í WOW air og lengja í skuldabréfum sínum.

Sjóður í stýringu GAMMA Capital Management, GAMMA: Credit Fund, sem keypti fyrir 1,8 milljónir evra í skuldabréfaútbóðinu, færði til að mynda skuldabréf sín niður að hluta síðasta föstudag. Auk sjóða í stýringu GAMMA eru skuldabréfaeigendur WOW air meðal annars Skúli sjálfur, en hann fjárfesti fyrir 5,5 milljónir evra, jafnvirði um 750 milljóna króna, í útbóðinu, og sjóðir á vegum bandaríska eignastýringarfyrirtækisins Eaton Vance, sem keyptu fyrir samtals 10 milljónir evra.

Enn hefur eigendum skuldabréfaanna ekki borist formlegt erindi frá forsvarsmönnum WOW air, eins og boðað var í stuttri tilkynningu frá félaginu síðasta fimmtudag. Búist var mögulega við því að þeir fengu bréf frá flugfélaginu í gær en það hafði ekki borist þegar blaðið fór í prentun.

Viðmælendur Markaðarins furða sig á því að enn hafi ekki verið haft samband við skuldabréfaeigendurna, nú tæpri viku eftir að fresturinn sem þeir veittu WOW air til þess að ná samkomulagi við Indigo Partners rann út.

Nefna sumir að biðin vekji áleitnar spurningar um hvort Skúli sé hugsanlega að leita annarra leiða – útbúa eins konar plan b – til þess að koma félaginu fyrir vind.

Staða Skúla þröng

Ljóst er að Skúli er í afar þröngri stöðu í viðræðunum við Indigo Partners. Kröfur bandaríska félagsins, sem er að mestu í eigu kaupssylumannsins slynga Bill Franke, fela það enda í sér að raunveruleg eignarhlutdeild hans í félaginu verður hverfandi. Þá gera ný skilyrði Indigo Partners jafnframt ráð fyrir því, eins og áður var nefnt, að Skúli afskrifi hluta af 750 milljóna króna skuldabréfaeign sinni í flugfélaginu.

Auk þess sem skuldabréfaeigendur WOW eru sagðir munu þurfa að taka á sig niðurskriftir þykir einnig líklegt, að sögn þeirra sem þekkja vel til stöðu mála, að aðrir lánardrottinnar og kröfuhafar flugfélagsins muni, að kröfu Indigo Partners, þurfa að gefa eitthvað eftir af kröfum sínum á hendur félaginu.

Fulltrúar bandaríska fjárfestingafélagsins eru sagðir gera sér vel grein fyrir því hve sterk samningsstaða þeirra sé gagnvart veikri stöðu Skúla og lánardrottina WOW air. Viðmælendur Markaðarins benda til að mynda á að þeir síðarnefndu eigi fáa aðra valkosti en að fallast á skilyrði Indigo Partners enda muni þeir að óbreyttu tapa kröfum sínum að stórum hluta ef viðræður WOW air og bandaríska félagsins ganga ekki eftir og greiðsluþrot blasir við flugfélaginu.

Forsvarsmenn Indigo Partners hafa gefið það út að félagið sé reidubúið til þess að fjárfesta fyrir allt að 75 milljónir dala, sem jafngildir liðlega 9 milljörðum króna, í WOW air. Hafa þeir tekið fram að endanleg fjárhæð fjárfestingarinnar, sem verður aðallega í formi láns til tíu ára með breytirétti í hlutafé, muni ráðast af því hver fjárþörf flugfélagsins verður á meðan rekstri þess verður snúið við.

hordur@frettabladid.is, kristinningi@frettabladid.is



Lyngás 17 í Garðabæ til leigu eða sölu

1.500 m² skrifstofu-, verslunar- og lagerhúsnæði. Á jarðhæð eru verslunar- og lagerrými en á annarri hæð er skrifstofa með fallegu útsýni. Næg bílastæði á lóðinni.

Húsið er til sölu eða leigu. Reitir bjóða upp á endurnýjun og aðlögun hússins að þörfum nýs langtímaleigutaka.

Myndir, teikningar og upplýsingar má nálgast á reitir.is. Halldór Jensson sölustjóri veitir nánari upplýsingar, 840 2100, halldor@reitir.is.

REITIR

Velkomin til starfa

Tvöfaldaði fjárfestinguna á Íslandi

Norski olíusjóðurinn keypti skuldabréf Landsvirkjunar fyrir um 6,7 milljarða króna á síðasta ári. Heildarfjárfesting sjóðsins á Íslandi nam 13,7 milljörðum í lok síðasta árs borið saman við 7 milljarða í lok 2017. Sjóðurinn kaus gegn meirihluta hluthafa Arion.

Kristinn Ingi Jónsson
kristinningi@frettabladid.is



Fjárfestingar norska olíusjóðsins, sem er stærsti fjárfestingarsjóður í ríkiseigu í heiminum, í íslenskum ríkisskuldabréfum og skulda- og hlutabréfum íslenskra félaga námu samanlagt liðlega 13,7 milljörðum króna í lok síðasta árs. Þetta má lesa út úr yfirliti yfir allar fjárfestingar olíusjóðsins sem birt var samhliða útgáfu ársskýrslu sjóðsins í síðustu viku.

Heildarfjárfesting olíusjóðsins hér á landi tæplega tvöfaldaðist á síðasta ári en hún nam rúmum 7,0 milljörðum króna í lok árs 2017.

Sjóðurinn, sem átti í lok síðasta árs eignir upp á samanlagt 8.250 milljarða norskra króna, tæplega 115 þúsund milljarða íslenskra króna, keypti í fyrra skuldabréf í Landsvirkjun sem metin voru á 479 milljónir norskra króna, jafnvirði um 6,7 milljarða íslenskra króna, í bókum hans í lok ársins. Eru skuldabréfin næststærsta einstaka eign sjóðsins á Íslandi.

Auk umræddra skuldabréfa í Landsvirkjun heldur norski olíusjóðurinn á 0,13 prósentu hlut í Arion banka sem var metinn á 175 milljónir íslenskra króna í lok síðasta árs en eins og fram hefur komið í Markaðinum tók sjóðurinn þátt í hlutfjárútboði bankans síðasta sumar.

Olíusjóðurinn á jafnframt íslensk ríkisskuldabréf að virði um 6,9 milljarða króna sem og kröfur upp á ríflega 7 milljónir króna á hendur Kaupþingi, eignarhaldsfélagi sem var stofnað á grunni slitabús Kaupþings banka eftir nauðasamninga, en sjóðurinn hefur á undanförunum árum fengið kröfur sínar gagnvart Kaupþingi og LBI, sem heldur utan um eignir gamla Landsbankans, greiddar að nær öllu leyti.

Þannig námu samanlagðar kröfur sjóðsins á hendur Kaupþingi, LBI og Glitni HoldCo 139 milljónum norskra króna, jafnvirði 1,9 milljarða íslenskra króna, í lok árs 2015. Olíusjóðurinn átti fyrir efnahagsrunið haustið 2008 skuldabréf upp á samanlagt meira en þrjú milljarða



Norski olíusjóðurinn jók verulega fjárfestingar sínar hér á landi í fyrra, meðal annars með milljarðakaupum á skuldabréfum Landsvirkjunar og þátttöku í hlutfjárútboði Arion banka í júnimánuði. NORDICPHOTOS/GETTY

Ávöxtun norska olíusjóðsins í fyrra sú lakasta í áratug

Ávöxtun norska olíusjóðsins í fyrra var sú lakasta frá því í alþjóðlegu fjármálakreppunni fyrir meira en tíu árum en sjóðurinn skilaði neikvæðri ávöxtun upp á 6,1 prósent. Þar af var ávöxtun af hlutabréfaeign sjóðsins neikvæð um 9,5 prósent á árinu.

Til samanburðar skilaði sjóðurinn jákvæðri ávöxtun upp á 13,7 prósent árið 2017.

Stjórnendur sjóðsins hafa sætt nokkurri gagnrýni í norskum fjöl-

miðlum fyrir að hafa aukið hlutabréfaeign sjóðsins á undanförunum mánuðum – úr 60 prósentum af heildareignum í 70 prósent – þrátt fyrir mikinn óróleika á alþjóðlegum hlutabréfamörkuðum. Spurður hvort sjóðurinn hafi keypt hlutabréf á röngum

tíma svaraði framkvæmdastjórnin Yngve Slyngstad því til að sjóðsstjórn sjóðsins reyndu ekki að spá um þróun á mörkuðum. Þeir hvikuðu ekki frá fjárfestingastefnu sjóðsins. „Við munum aðeins vita svarið við þessari spurningu eftir einhver ári,“ sagði Slyngstad.



Fjárfesting norska olíusjóðsins á Íslandi*

Hlutabréf í Arion banka	175
Kröfur á Kaupþing	7
Ríkisskuldabréf	6.905
Skuldabréf Landsvirkjunar	6.655

*í milljónum króna

norskra króna í íslensku viðskiptabönkunum þremur, Glitni, Kaupþingi og Landsbankanum. Á þeim tíma, í lok árs 2007, var heildarfjárfesting sjóðsins hér á landi tæpir 4,0 milljarðar norskra króna.

Eiga nær sjö milljarða króna í íslenskum ríkisskuldabréfum Eign sjóðsins í íslenskum ríkis-

skuldabréfum, sem nam 497 milljónum norskra króna eða 6,9 milljörðum íslenskra króna í lok síðasta árs, hefur lítið breyst á undanförunum fimm árum. Sjóðurinn átti íslensk ríkisskuldabréf fyrir hátt í tíu milljarða íslenskra króna í lok síðasta áratugar en seldi öll bréfin árið 2010 og keypti aftur, þá fyrir um sjö milljarða króna, árið 2014,

Segja Arion banka verða að sýna meiri ráðdeild

Það er engin tilviljun að verð Arion banka sé um 60 prósent af verði norrænna banka. Bankinn þarf nauðsynlega að sýna að hann sé norrænn banki þar sem ráðdeild er í forgrunni. Þetta er mat greinenda ráðgjafarfyrirtækisins Capacent sem gáfu fyrir í vikunni út nýja verðmatsskýrslu um Arion banka.

Sérfræðingar Capacent hafa lækkað verðmat sitt á bankanum um 4,5 prósent frá því í nóvember í fyrra og meta nú gengi hlutabréfa hans á 85 krónur á hlut. Til samanburðar stóð gengið í 73,8 krónum á hlut eftir lokun markaða í gær.

Í verðmatinu, sem Markaðurinn hefur undir höndum, er bent á að launakostnaður bankans megi ekki vera mikið hærri en þjónustutekjur ef bankinn eigi að vera samkeppnishæfur og geta boðið samkeppnishæf vaxtakjör. Mikill munur á milli launatekna og þjónustutekna Arion banka dragi úr arðsemi og verðmæti bankans.

Fram kemur í verðmatinu að laun og launategnd gjöld hafi aukist um 7,3 prósent á hvert stöðugildi í móðurfélagi Arion banka í fyrra á meðan þjónustutekjur á hvert stöðugildi hafi aðeins aukist um 2,5 prósent.

Voru laun og launategnd gjöld



Afkoma Arion banka var undir væntingum í fyrra. FRÉTTABLAÐIÐ/EYÞÓR

bankans 20 prósentum hærri en þjónustutekjur í fyrra en 15 prósentum hærri árið 2017, að sögn greinenda Capacent.

„Arion banki þarf að sýna meiri ráðdeild og sýna að bankinn sé norrænn banki þar sem ráðdeild er í forgrunni,“ segir í verðmatinu.

Þá er bent á að vaxtatekjur bankans hafi verið undir væntingum Capacent og þegar kafað sé ofan í uppgjör hans komi í ljós að afkoma fyrirtækisviðs hafi lengi verið ófullnægjandi eða allt frá árinu 2014. Ljóst sé að áhætta hafi verið

vanmetin og álag á fyrirtækjalán fulllaga. Greinendurnir benda einnig á að blikur séu á lofti í flugrekstri og samkvæmt framkvæmdastjórn bankans sé bókfærð útlánaáhætta hans vegna slíks rekstrar um fjórir milljarðar króna.

Að mati greinenda Capacent eru hins vegar merki um að grunnrekstur Arion banka hafi verið að styrkjast. Það vegi á móti minni vaxtamun. Raunar hafi grunnreksturinn verið mjög svipaður árið 2018 og árið 2017 þó svo að hagnaðartölur bankans beri það ekki með sér. – Kij

Tekjur Bláa lónsins 15,5 milljarðar

Tekjur Bláa lónsins, eins stærsta ferðaþjónustufyrirtækis landsins, námu um 15,5 milljörðum króna frá 6. febrúar til 31. desember í fyrra, að því er fram kemur í nýbirtri ársskýrslu kanadíska orkufyrirtækisins Innergex Renewable Energy. Til samanburðar voru tekjurnar um 13,9 milljarðar króna allt árið 2017.

Innergex eignaðist sem kunnugt er 54 prósentu hlut í HS Orku, sem á 30 prósentu hlut í Bláa lóninu, þegar yfirtaka orkufyrirtækisins á Alterra Power gekk í gegn þann 6. febrúar í fyrra. Upplýst er í ársskýrslu kanadíska fyrirtækisins að Bláa lónið hafi hagnast um ríflega 2,6 milljarða króna á umræddu tímabili, frá 6. febrúar til 31. desember í fyrra, en heildarafkoma ferðaþjónustufyrirtækisins var á sama tíma jákvæð um tæplega 800 milljónir króna. Þess má geta að hagnaður Bláa lónsins var um 4,2 milljarðar króna árið 2017.

Aðlöguð EBITDA félagsins – afkoma fyrir afskriftir, fjármagnsliði og skatta – var jákvæð um tæpa 5 milljarða króna á umræddum 329 dögum en á síðustu þremur mánuðum ársins var hún jákvæð um 1,2 milljarða króna. Þá voru rekstrar-gjöld Bláa lónsins um 10,6 milljarðar króna á tímabilinu, að því er fram kemur í ársskýrslu Innergex.

13,7

milljarðar króna var heildarfjárfesting norska olíusjóðsins hér á landi í lok síðasta árs.

samkvæmt yfirliti yfir fjárfestingar sjóðsins sem birt er á vef hans.

Vöxtur olíusjóðsins, sem er til húsa á sama stað og Seðlabanki Noregs í miðborg Óslóar, hefur verið ævintýrlegur frá stofnun hans árið 1990 og áætla Financial Times að hlutabréfaeign sjóðsins samsvari því að hann eigi að meðaltali um 2,4 prósentu hlut í hverju einasta skráða fyrirtæki í Evrópu.

Fjárfesting sjóðsins í hlutabréfum Arion banka síðasta sumar er fyrsta fjárfesting hans í íslenskum hlutabréfum. Sjóðurinn hélt á 0,13 prósentu hlut í bankanum í lok árs 2018 og er markaðsvirði hlutarins tæplega 200 milljónir króna miðað við núverandi gengi hlutabréfa bankans.

Vildu ekki Benedikt í stjórn

Fram kemur á vef olíusjóðsins að sjóðurinn hafi á hluthafafundi Arion banka þann 5. september í fyrra greitt atkvæði gegn því að Benedikt Gíslason, ráðgjafi hjá Kaupþingi, móðurfélagi Kaupskila sem er stærsti hluthafi bankans með tæplega þriðjungshlut, yrði kjörinn í stjórn bankans en Benedikt, sem var einn í framboði, hlaut stuðning mikils meirihluta hluthafa.

Þá kaus sjóðurinn auk þess gegn því að þeir Christopher Guth, sjóðsstjóri bandaríska vögunarsjóðsins Attestor Capial, sem á ríflega sjö prósentu hlut í Arion banka, og Keith Magliana, sjóðsstjóri vögunarsjóðsins Taconic Capital, sem fer með um tíu prósentu hlut í bankanum, yrðu kjörnir í tilnefningarnefnd bankans en líkt og í tilfelli Benedikts var meirihluti hluthafa á öðru máli og kaus þá í nefndina.

2,6

milljarðar króna var nettóhagnaður Bláa lónsins frá 6. febrúar til 31. desember í fyrra.

Á fundi með fjárfestum í tilefni af ársuppgjöri Innergex í liðinni viku sögðust stjórnendur félagsins vera ánægðir með hve vel söluferlið á 54 prósentu hlut þess í HS Orku gengi. Áhugi fjárfesta væri greinilega „mjög mikill“.

Innergex bauð hlutinn til sölu síðasta haust, eins og greint var frá í Markaðinum, en gróflega áætlað gæti virði hlutarins verið í kringum þrjátíu milljarðar króna.

Forsvarsmenn kanadíska félagsins kváðust sáttir við þær viðræður sem nú væru í gangi og vonuðust til þess að geta sagt frekari fregnir af sölu á næstunni, jafnvel á næstu vikum.

Heildarafkoma HS Orku var neikvæð um 3,1 milljarð króna frá 6. febrúar til 31. desember í fyrra, eins og fram kemur í ársskýrslu Innergex, en aðlöguð EBITDA íslenska orkufyrirtækisins var jákvæð á sama tímabili um 2,5 milljarða króna. – Kij

VINSÆLUSTU LÚXUSBÍLAR Á ÍSLANDI 2018

Hannaðir fyrir þig

VOLVO XC60 AWD

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

VOLVO XC90 AWD

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

VOLVO XC40 AWD

XC40 AWD dísil verð frá: 6.490.000 kr.
XC40 AWD bensín verð frá: 6.790.000 kr.



Til afhendingar strax

V O L V O



Brimborg Reykjavík
Bíldshófi 6
Sími 515 7000

Brimborg Akureyri
Tryggvabraut 5
Sími 515 7050

volvocars.is



Einar Snorri Magnússon forstjóri segir að það sé tækifæri fyrir Coca-Cola að smásalar hafi sameinast því nú eigi fyrirtækið í viðskiptum við stærri og öflugri fyrirtæki. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

Íslenska krónan hefur reynt á þolrifin

Það er áskorun fyrir 77 ára gamalt fyrirtæki sem ber nafnið Coca-Cola að glíma við hollari neysluvenjur, segir forstjórinn. Það gætu verið fjögur ár í að vatn verði selt í meira mæli en sykrað gos. Hagnaður jókst um átta prósent á milli ára en tekjur standa í stað.

Helgi Vífill
Júliusson
helgivifill@frettabladid.is



Það er ekki langt í að kolsýrt vatn verði selt í meiri mæli en sykraðir gosdrykkir. Ef til vill á næstu fjórum árum. Sala á vatni hefur vaxið hratt á undanförunum árum eða um tugi prósent á ári," segir Einar Snorri Magnússon, forstjóri Coca-Cola á Íslandi. „Það er mikið að gerast á vatnsmarkaðinum, þar er mikil vörubróun og nýir keppinautar láta til sín taka.“

Kolsýrðir vatnsdrykkir voru með 27 prósentu markaðshlutdeild í matvöruverslunum á árinu 2018 mælt í lítrum en sykraðir gosdrykkir höfðu 43 prósentu markaðshlutdeild og sykurlausir gosdrykkir 30 prósentu hlutdeild. Fyrir þremur árum var hlutdeild sykraðra gosdrykkja um helmingur markaðar fyrir kolsýrða drykki.

Einar Snorri tók við starfi forstjóra í maí síðastliðnum af Carlos Cruz sem hafði gegnt starfinu í þrjú ár. Einar Snorri, sem er ekki með eigin skrifstofu heldur situr á meðal starfsmanna í opnu vinnurými, hafði þá starfað hjá fyrirtækinu í 13 ár með hléum, þar af síðustu þrjú ár sem framkvæmdastjóri markaðs- og sölusviðs.

Coca-Cola European Partners (CCEP), sem er með starfsemi í 13 löndum í Vestur-Evrópu keypti starfsemiina héraðsárið 2016. Hún var þá í eigu Coca-Cola átöppunarfyrirtækisins á Spáni og í Portúgal en Spánverjar keyptu

reksturinn árið 2011. Starfsemi þeirra sameinadist skömmu síðar starfsemiinni í Portúgal.

„Við erum ef til vill 0,5 prósent af umfangi CCEP hvort sem litið er til veltu eða starfsmannafjölda. En móðurskipið veitir okkur nauðsynlega athygli. Við tilheyrum starfsemiinni í Norður-Evrópu. Minn yfirmaður hefur umsjón með Nor-egi, Svíþjóð, Belgíu, Hollandi og Lúxemborg,“ segir Einar Snorri.

Annar markaður sem hefur tekið stakkaskiptum á fáeinum árum er sala á bjór. „Þegar ég hóf störf hjá fyrirtækinu árið 2001 sem vörumerkjastjóri bjórs var einungis boðið upp á Thule á kút og litliræði í viðbót í dós og gleri. Jólaborinn kom svo eins og stórfrétt einu sinni á ári. Til samanburðar kynntum við til leiks tíu nýja bjóra í fyrra. Og það verður ekkert lát á því. Fólk sækist eftir einhverju nýju, framandi og skrítnu í bjór. Við tókum virkan þátt í því. Bjórmarkaðurinn er lifandi og skemmtilegur og ógrar bruggmeisturum og markaðsfólki.

Við getum ekki stólað á að Viking gylltur, sem er langmest seldi bjórinn í ríkinu með um 10-11 prósentu markaðshlutdeild, haldi okkur á floti um ókomna tíð. Þótt sá bjór skagi upp úr í markaðshlutdeild, þá er vöxturinn í litlu handverksbjórnum. Sá vöxtur er ekkert minni hjá okkur en öðrum. Tekjur af sölu handverksbjórs frá Viking jukust um 40 prósent á síðasta ári.“

Áskorun fyrir rótgróið fyrirtæki
Hvernig gengur að keppa á bjórmarkaðnum þegar það er urmull af litlum brugghúsum og allir að kynna nýja bjóra?

Umhverfismál tekið við keflinu af sykurmæði

„Umhverfismálin hafa tekið við keflinu af umræðunni um sykur í gosdrykkjum sem skiptir neytendum og samfélagið mestu máli,“ segir Einar Snorri. „Við höfum bætt okkur verulega þar og getum gert enn betur. Við erum að vinna eftir aðgerða-áætlun um að draga úr plasti sem við notum í rekstrinum til viðbótar við það markmið okkar að ná öllum umbúðum sem við seljum í Endurvinnsluna.“

Coca-Cola er hluthafi í Endurvinnslunni og 85-90 prósent umbúða skila sér þangað. Hlutfallið hefur verið með þeim hætti um árabíl. „Við viljum ná hlutfallinu hærra, ná öllu inn!“ segir hann.

Um þessar mundir eru 25 prósent af plastinu sem nýtt er í minni flöskur endurunnið hjá CCEP. Markmið fyrirtækisins er að auka hlutfallið í 50 prósent, og þegar tækninni fleygir fram vonandi upp í 100% svo að um hringrás sé að ræða varðandi

„Það verður að viðurkennast að það er áskorun fyrir rótgróið fyrirtækið sem hefur yfir að ráða stórra framleiðslueiningu á íslenskan mælikvarða. Við verðum því að finnstilla hana til að geta tekið þátt spriklinu. Okkur hefur tekist það.“

Skilaði bjórframleiðslan hagnaði í fyrra?

„Já, það var ágætis aukning á hagnaði á milli árunna 2017 og 2018, þótt ég vilji ekki gefa upp hver hann var. Það var áskorun að halda sjó í fyrra – sumarið kom ekki

umbúðirnar. Að hans sögn þekkist hjá einhverjum systurfyrirtækjum Coca-Cola á Íslandi að hlutfallið af endurunnu plasti í umbúðum sé helmingur.

Einar Snorri segir að það sé dýrara að nota endurunnið plast. Ekki mikið dýrara en það telji. Framlegðin á vörur fyrirtækisins sé ekki há heldur sé reynt að hagnast á að selja mikið magn. „Það munar því um hverja krónu sem kostnaður eykst í framleiðslunni.“

Nú sé til að mynda pakki af dósum settur í pappu en ekki plast eins og áður fyrr og leitað sé leiða til að draga úr öðru plasti sem nýtt er í rekstrinum, eins og því sem er vafið um vörur sem staflað er á bretti. Við höfum einnig unnið að því að breyta flöskunum og töppunum til að þynna plastið í umbúðum og náð að minnka plastnotkun um allt að 15 prósent, allt eftir tegund og stærð umbúða.“

og samhliða tók að hægja á fjölgun ferðamanna. Við höldum vel á spöðunum; veltan og magnið var svipað á milli ára, verðhækkunin var litil sem engin en við breyttum töluverðu í rekstrinum og fækkuðum stjórnendum.“

Hvernig þykir þér rekstrarumhverfið fyrir Coca-Cola á Íslandi vera um þessar mundir?

„Það er alltaf eitt sem hangir yfir manni: Íslenska krónan. Það reynir verulega á þolrifin hvað hún getur sveiflast til og frá á skömmum tíma.

» Tekjur af sölu handverksbjóra frá Viking jukust um 40 prósent á síðasta ári.

Við störfum innan alþjóðlegs félags, sem starfar á 13 mörkuðum, og það getur reynst erlendu samstarfsfólki erfitt að skilja að gengið geti sveiflast um 20-30 prósent innan árs. Það er engu að síður reyndin og verð á aðföngum getur því snarbreyst á skömmum tíma. Við verðum því oft og tíðum að hækka verð meira en göðu hófi gegnir – svo það sé hreint út sagt – til að mæta herra innkaupsverði. Þessu til viðbótar ríkir óvissa um hvernig kjarasamningar fara. Óvissan er erfið viðureignar.“

Hvernig hefur gengið að glíma við launahækkunir og aðrar hækkunir á undanförunum miss-erum?

„Okkur hefur gengið ágætlega. Afkoman batnaði á milli ára þrátt fyrir að vera með sama magn og veltu og árið áður. Við höfum straumlínulagað framleiðslulína með því að flytja inn vörur sem seljast í minna í magni og framleiða sjálf vinsælli vörur. Við vorum áður með framleiðslulínur sem voru í vinnslu í einn og hálfan til tvo daga í viku. Það er býsna óhagkvæmt fyrirkomulag. Við höfum auk þess nýtt kosti þess að vera hluti af stóru alþjóðlegu fyrirtæki og fækkað í stjórnendahópnum. Þegar ég tók við sem forstjóri var ekki ráðið í mitt gamla starf heldur þess í stað sækjum við stuðning og reynslu í móðurskipið.“

Róbó-ráðgjöf fær nýja fjárfesta til leiks

Sjálfvirkni hefur aukið aðgengi að fjárfestingaráðgjöf og eignastýringu erlendis. Róbó-ráðgjafar hafa lækkað verð þjónustunnar og gert fjármálafyrirtækjum kleift að höfða til breiðari hóps. Kostir og gallar fylgja því að taka mannlega þáttinn út úr myndinni.

Þorsteinn Friðrik Halldórsson
tfh@frettabladid.is



Sjálfvirknivæðing í fjárfestingaráðgjöf og eignastýringu hefur gert fjármálafyrirtækjum í Bandaríkjunum og Evrópu kleift að ná til breiðari hóps viðskiptavina. Svo-kallaðir róbó-ráðgjafar hafa gert fjárfestingaráðgjöf ódýrari og eru sagðir auka gæði hennar. Þó er að ýmsu að huga áður en slík ráðgjöf er falin forritum.

Fannar Freyr Ívarsson og Freyr Snæbjörnsson, lögmenn hjá LOGOS, héldu erindi á UT-messunni fyrr í mánuðinum þar sem þeir fóru yfir möguleikana sem felast í róbó-ráðgjöf og þau lagalegu atriði sem að henni snúa.

Róbó-ráðgjafar eru forrit sem veita fjárfestingaráðgjöf og sinna eignastýringu á grundvelli algríma með litilli eða engri mannlegri aðkomu. Viðskiptavinurinn veitir ákveðnar upplýsingar, með því að svara spurningalista, og forritið nýtir upplýsingarnar til að veita fjárfestingaráðgjöf. Tæknin virðist ekki enn hafa náð fötfestu á Íslandi.

„Þó að við höfum séð meiri sjálfvirkni í fjármálageiranum á Íslandi, til dæmis hjá bönkum og tryggingafélögum, á undanförunum misserum þá vitum við ekki til þess að þess konar þjónusta hafi staðið til boða,“ segir Freyr í samtali við Markaðinn.

Engir þröskuldar

Sjálfvirka fjárfestingaráðgjöf má rekja aftur til ársins 2008 þegar fyrstu lausnirnar sem náðu almennilegum vinsældum voru settar á markað. Eins og gjarnan er þegar tækninýjungar lita dagsins ljós var brautin rudd af smærri nýsköpunarfyrirtækjum. Í kringum árið 2015 var tæknin síðan tekin upp af stærstu ráðgjafar- og sjóðstýringarfyrirtækjum heims, Charles Schwab og Vanguard. Róbó-ráðgjöf er nú orðin frekar algeng í Bandaríkjunum en hún hefur einnig náð fötfestu í Bretlandi og Þýskalandi. Í árslok 2017 var metið að um 100 fyrirtæki byðu slíka þjónustu í Evrópu og um 200 í Bandaríkjunum.

„Það sem er athyglisvert ef við horfum á þróunina í Bandaríkjunum er að margir viðskiptavinir sem fjármálafyrirtæki hafa fengið í róbó-ráðgjöf eru ekki með eignir í stýringu og hafa yfirleitt ekki verið að nota fjárfestingaráðgjöf yfirhöfðu. Þessi þjónusta höfðar til smærri fjárfesta,“ segir Fannar. Í því samhengi nefnir hann að róbó-ráðgjöf sé ódýrari en hefðbundin ráðgjöf og yfirleitt séu litlir sem engir þröskuldar að eignastýringu sem byggir



Freyr Snæbjörnsson og Fannar Freyr Ívarsson segjast báðir geta hugsað sér að nota róbó-ráðgjöf þegar hún mun standa til boða. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

á henni. Til samanburðar kann að þurfa á annan tug milljóna til að komast í eignastýringu hjá sumum íslenskum fjármálastofnunum.

Orðalag spurninga skiptir máli

Þá vaknar sú spurning hvort æskilegt sé að fjarlægja mannlega þáttinn úr fjárfestingaráðgjöf og eignastýringu. Því fylgja kostir og gallar að sögn Fannars.

„Það liggur í hlutarins eðli að mannlegum mistökum fækkar. Ráðgjöf getur verið verri eða betri einn daginn eftir því hvernig ráðgjafinn er fyrirkallaður. Sjálfvirkni ætti þá að minnka líkur á hagsmunaaðrekstrum, það verður betra samræmi í ráðgjöfinni og auðveldara að nálgast upplýsingar yfir þá ráðgjöf sem hefur verið veitt,“ segir Fannar sem tekur þó fram að sjálfvirknivæðing tryggir ekki endilega að engir hagsmunaaðrekstrar eigi sér stað. Til dæmis sé hætta á því að hlutdrægni verði forrituð inn í róbó-ráðgjafana, t.d. með þeim hætti að ráðgjafinn vísi á þá sjóði sem best þjóna hans hagsmunum.

„Hvað sjálfvirka eignastýringu varðar er hún liprari þegar kemur að því að bregðast við breyttum markaðsaðstæðum vegna þess að hún gæti breytt eignasafninu í allt að því rauntíma. Einn helsti kosturinn við róbó-ráðgjafa er að tölvur vinna hraðar og betur úr

Önnur sjónarmið en fjárhagsleg verði einnig tekin til greina í sjálfvirkri fjárfestingaráðgjöf

Unnið er að innleiðingu evrópsku tilskipunarinnar MiFID II hér á landi. Inntakið er að róbó-ráðgjafar beri ekki minni ábyrgð eða skyldur en mennskir ráðgjafar. Verðbrefamarkaðsstofnun Evrópu (ESMA) hefur auk þess gefið út leiðbeiningar sem snerta sérstaklega á róbó-ráðgjöf og þeim sérsjónarmiðum sem kunna að eiga við um slíka ráðgjöf. Í leiðbeiningunum er m.a. lögð áhersla á að spurningar séu vel skiljanlegar og settar fram með þeim hætti að þær gefi rétt svör. Jafnframt að veittar upplýsingar séu skýrar og aðgengilegar.

Í þessu sambandi lita leiðbeiningar ESMA til kenninga atferlisfjármála, sem er fræðasvið sem tengir saman kenningar í fjármálum og sálfræði. „Sem dæmi sýna rannsóknir á þessu sviði að það skiptir lykilmáli hvernig spurningar eru orðaðar

upplýsingum,“ segir Fannar. Með því að taka burt mannlega þáttinn kunna hins vegar að aukast líkur á því að viðskiptavinur misskilji ráðgjöfina eða veiti rangar upplýsingar.

vegna þess að þú getur fengið gjörólik svör við efnislega sömu spurningu eftir því hvernig hún er sett fram,“ segir Freyr.

Þá liggja fyrir tillögur frá framkvæmdastjórn Evrópusambandsins um breytingar sem fela í sér að skylt sé að taka tillit til fleiri þátta en fjárhagslegra. „Þetta myndi þýða að ráðgjöfin þyrfti að taka umhverfissjónarmið, samfélagsjónarmið og stjórnhætti fyrirtækja með í reikninginn. Umhverfissinn- aður einstaklingur gæti frekar viljað fjárfesta í umhverfisvænu fyrirtæki meðan aðrir gætu viljað fjárfesta einvörðungu í fyrirtækjum með góða stjórnhætti o.s.frv. Það verður áhugavert að sjá hvort og að hvaða leyti þessir þættir muni hafa áhrif á fjárfestingaákvarðanir, sérstaklega ef fólk þarf að fórna ávöxtun fyrir slík sjónarmið,“ segir Freyr.

„Ef þú ert að svara spurningalista í tölvu þá greinir hún ekki endilega að þú sért að misskilja spurningarnar. Sem dæmi má nefna ef róbó-ráðgjafinn spyr um tekjur þínar, og

Hvað sjálfvirka eignastýringu varðar er hún liprari þegar kemur að því að bregðast við breyttum markaðsaðstæðum vegna þess að hún gæti breytt eignasafninu í allt að því rauntíma.

Fannar Freyr Ívarsson lögmaður

á við tekjur eftir skatt, en þú heldur að verið sé að spyrja um tekjur fyrir skatt. Mennskur ráðgjafi gæti eflaust betur áttað sig á því að um misskilning væri að ræða en tölv- an,“ segir Fannar.

Fannar og Freyr fóru gegnum spurningalista hjá ýmsum fyrirtækjum við undirbúning fyrirlestursins.

„Það var ein spurning sérstaklega minnisstæð. Spurt var: Myndir þú aftur kaupa bilategund sem þú hefur slæma reynslu af? Það getur vel verið að þetta sé sniðug spurning til að meta hina ýmsu þætti sem mig varða en ég hins vegar áttaði mig engan veginn á því hver tilgangurinn var eða hvaða áhrif svarið myndi hafa á niðurstöðuna. Það var engar frekari upplýsingar að hafa. Ef ég get ekki áttað mig á spurningunni þá er erfitt fyrir mig að svara henni,“ segir Freyr.

Jeff Bezos og Bill Gates fjárfesta í jarðvarma á Íslandi

Breakthrough Energy Ventures, fjárfestingafélag sem er fjármagnað af Jeff Bezos, stofnanda Amazon, Bill Gates, stofnanda Microsoft, og Jack Ma, stofnanda Alibaba, og fleirum, hefur fjárfest fyrir 12,5 milljónir dollara, jafnvirði 1,5 milljarða króna, í hinu sænska Baseload Capital. Það fjármagnar jarðhitavirkjanir sem nýta tækni frá móðurfélaginu Climeon. Þetta kemur fram í erlendum fjölmiðlum.

Baseload Capital fjármagnar meðal annars íslenska fyrirtækið Varmaorku sem vinnur að uppbyggingu lágþita jarðvarmavirkjana á Íslandi. Baseload Camp mun leggja



Bill Gates fjárfesti í Breakthrough Energy Ventures. NORDICPHOTOS/GETTY

Baseload Capital leggur Varmaorku til riflega fjögurra milljarða króna

Varmaorku til riflega 30 milljónir evra, jafnvirði riflega fjögurra milljarða króna, í formi hlutafjár og lána. Varmaorka keypti búnað af Climeon, að því er fram hefur komið í fjölmiðlum.

Tækifærið í huga stjórnenda Breakthrough Energy Ventures er að fyrir tilstuðlan Baseload Capital og Climeon verði hægt að framleiða rafmagn í stórum stíl með hagkvæmum hætti án þess leysa jafnframt gróður-

húsalofttegundir út í andrúmsloftið. Varmaorka stefnir á að framleiða 15 megavött af rafmagni. Vísir upplýsti í byrjun síðasta árs að Hrunamannahreppur og Hitaveita Flúða hafi samið við Varmaorku um samstarf til framleiðslu rafmagns úr lágþita. Fyrirtækið Flúðaorka haldi um framleiðsluna og nýti heitavatnsholu í landi Kópvatns við Flúðir.

Með fjárfestingu í Baseload Capital mun Breakthrough Energy Ventures leggja minni jarðamavirkjunum til fé sem meðal annars verður nýtt í jarðvarmaverkefni í Japan. Pantanabók Baseload Capital nemur 88 milljónum dollara. – hvj

Skotsilfur



Nýstárleg rök

Katrín Ólafsdóttir, lektor í hagfræði við Háskólann í Reykjavík, færði fyrir í vikunni heldur nýstárleg rök fyrir hátekjuskatti.



Aðspurð um páttsstöðuna í kjaraviðræðum verkalýðsfélaganna við atvinnurekendur nefndi hún að slíkur skattur myndi „bæta samningsandann“ í viðræðunum. Hingað til hefur verið talað um að skattkerfið eigi að nota til þess að afla ríkinu tekna eða auka jöfnuð í samfélaginu en aldrei til þess að bæta stemninguna í viðræðum tveggja deilenda sem hvorugur er ríkisvaldið.

Svava snýr aftur

Svava Grönfeldt stimplaði sig aftur inn í íslenskt viðskiptalíf með afgerandi hætti á dögunum með því að bjóða fram



krafta sína í stjórnir Icelandair Group og Origo sem skráð eru í Kauphöll. Að öllum líkindum verður hún kjörin í stjórn flugfélagsins og tilnefningarnefnd Origo styður jafnframt við bakið á henni. Svava er stjórnarformaður viðskiptahraðals í MIT-háskóla í Boston og stjórnarmaður í Össuri. Hún var áður atkvæðamikil hér á landi og var á meðal lykilstjórnenda Alvogen og Actavis.

Sömu menntun

Guðjón Reynisson, fyrrverandi forstjóri Hamleys, nær að hrista upp í stjórn Festar. Að minnsta kosti að nafninu til. Allir stjórnarmenn hafa lokið grunnnámi í viðskiptafræði nema hann.



Guðjón útskrifaðist frá lþróttakennaraskólanum áður en hann fann fjölinna sína í viðskiptalífnum. Í kjölfarið lauk hann MBA-prófi og því eru allir í stjórninni viðskiptafræðingar. Á tímum þegar ákall er um fjölbreyttan bakgrunn stjórnarmanna og kynjakvóti lögleiddur vekur athygli að Festarliðar, sem hafa fjölbreytta reynslu úr atvinnulífnum, hafi allir lokið svipuðu námi.

Volkswagen spáir aukinni sölu þrátt fyrir mótlæti



Þrátt fyrir talsverðan mótbýr á mörkuðum og pólitískan óstöðugleika segist þýski bílaframleiðandinn Volkswagen gera ráð fyrir aukinni sölu og betri afkomu á yfirstandandi ári í samanburði við árið í fyrra. „Mótbýrinn á okkar lykilmörkuðum verður sennilega enn meiri á þessu ári. Hins vegar getum við, með góðu átaki, náð okkar metnaðarfullu markmiðum fyrir árið,“ sagði forstjórinn Herbert Diess. NORDICPHOTOS/GETTY

Ljós í myrkrinu



Konráð S. Guðjónsson hagfræðingur Viðskiptaráðs Íslands

Sagan er eins og tómatósufaska“ sagði sögukennarinn minn í menntaskóla. „Fyrst kemur ekkert, síðan kemur ekkert, svo kemur allt.“ Ekki fylgdi sögunni að þetta ætti við hagsöguna en í tilfelli Íslands virðist svo vera. Eftir að lítið kom úr flöskunni frá 2009 og fram eftir ári 2014 má segja að skyndilega hafi öll sósan runnið út í hagkerfið. Á árunum 2015 og 2016 féll nánast allt með efnahagslífinu en í fyrra og árið 2017 urðu horfurnar svo tvísýnni þó að kaupmáttur hafi aukist og atvinnustig væri hátt. Aftur á móti virðist margt vera að snúast gegn okkur núna þegar einungis 64 dagar eru liðnir af árinu: Loðnubrestur, samdráttur í ferðaþjónustu og átök á vinnumarkaði.

Eins og espresso fyrir hagkerfið Allt þetta slævir hagkerfið sem ógnar lífskjörum og lífsviðurveru fólks. Þess vegna er frekari losun

fjármagnshafna og afnám bindiskyldu á erlendar fjárfestingar í skuldabréfum ljós í myrkrinu og eins og tvöfaldur espresso fyrir hagkerfið. Fyrstu viðbrögð voru þó hófstíllt af tvöföldum espresso að vera eða 0,10-0,19 prósentustiga lækkun ávöxtunarkröfu langra ríkisskuldabréfa enda tíðindin ekki óvænt. Þessi espresso hefur þó þann sérstaka eiginleika að áhrif hans geta orðið varanleg og meiri ef rétt er haldið á spilunum.

Til mikils að vinna

Í fyrsta lagi hefur vaxtastig á Íslandi nú þegar sjaldan eða aldrei verið lægra. Lækkun vaxta erlendis, öldrun þjóðarinnar, lág skulda- staða, breiðari grunnur útflutnings og langvarandi lítill verðbólga með óvenju lágum verðbólguvæntingum hafa meðal annars stuðlað að því. Þessari hljóðlátu þróun virðist ekki lokið og afnám bindiskyldunnar gæti hraðað henni, einkum ef verðbólguhraugurinn verður ekki særður fram við langborðið í Karpúsínu.

Í öðru lagi eru tíðindin kærkomin innspýting inn í íslenskan verðbréfamarkað. Síðustu sex mánuði hafa innlendir fjárfestar keypt erlend verðbréf fyrir 126 milljarða króna á sama tíma og erlendir fjár-

Ef vextir lækka um 1% þá lækkar mánaðarleg greiðslubyrði um 25.000 krónur á 30 milljóna óverðtryggðu láni með jöfnum afborgunum

festar hafa dregið úr verðbréfaeign sinni hér á landi sem nemur tæpum níu milljörðum. Vegna mikilla umsvifa lífeyrissjóða hér á landi og mikillar fjárfestingarþarfar þeirra munu sjóðirnir eflaust leita áfram út. Þess vegna er mikilvægt fyrir eðlilega verðmyndun verðbréfa og krónunnar að gefa erlendum fjárfestum kost á að koma inn á móti miklu útflæði lífeyrissjóða.

Í þriðja lagi auðveldar haftalosunin fjármögnun fyrirtækja og stuðlar að lægri fjármagnskostnaði. Fyrir vikið verður auðveldara fyrir fyrirtæki að takast á við kjarasamninga sem samræmast eðlilegu svigrúmi en einnig að vaxa og dafna. Þetta á ekki síst við þær atvinnugreinar sem hafa verið hvað mest í deiglu síðustu misseri eins og byggingariðnaðinn og leigumarkaðinn. Heyrst hafa fréttir af versnandi verkefnastöðu á fyrstu stigum byggingariðnaðar og fjármögnunarkjör íbúdaleigufélaga eru á köflum lakari en þau sem ein-

staklingum bjóðast. Lækkun fjármagnskostnaðar myndi hjálpa við hvort tveggja – nauðsynlega uppbyggingu og uppbyggingu öflugs leigumarkaðar.

Loks er lækkun vaxta kjarabót fyrir dæmigerð íslensk heimili. Ef vextir lækka um 1% þá lækkar mánaðarleg greiðslubyrði um 25.000 krónur á 30 milljóna króna 40 ára óverðtryggðu láni með jöfnum afborgunum. Slík kjarabót væri nærri því þriðjungur af því sem VR hefur krafist í kjaraviðræðum samkvæmt þeirra nýjasta tilboði. Það munar um minna.

Að slökkva ljósið í myrkrinu

Hver er sinnar gæfu smiður og því er leikur einn fyrir Íslendinga að kasta frá sér tækifærinu á að festa í sessi lágt en eðlilegt vaxtastig með öllum þeim ávinningi sem í því felst. Of brattar vaxtalækkanir sem skapa eignabólur og verðbólguþrýsting sem springa í andlitið á okkur er ein leið til þess. Skadleg verkföll og launahækkanir sem ekki er inni- stæða fyrir er önnur leið enda ávisun á verðbólgu, sveiflur og þannig herra vaxtastig. Þeir sömu og boða verkföll og mjög brattar launahækkanir hafa engu að síður kallað eftir lægra vaxtastigi. Vonandi sjá þeir aðilar ljósið í myrkrinu.

Sveitarstjórnarmenn sýni auðmýkt

SKOÐUN

Helgi Vífill Júlíusson



Sveitarstjórnarmenn hefðu mátt sýna auðmýkt þegar kallað var eftir því að sveitarfélög legðu sitt afmörkum til að liðka fyrir kjaraviðræðum, líkt og ríkið hefur þegar gert. Einkum vegna þess að hinir sömu sveitarstjórnarmenn reyndust flestir óhagganlegir þegar fasteignaskattar

hækkuðu upp úr öllu valdi samhliða hækkandi fasteignamati sem meðal annars má rekja til lóðaskorts.

Stighækkandi fasteignagjöld leiða til herra leiguverðs íbúðar- og atvinnuhúsnaðis sem bitnar að sjálfsögðu á íbúum. Rétt er að hafa hugfast að fasteignaskattar á Íslandi eru með því hæsta sem þekkist í Evrópu sem hlutfall af landsframleiðslu.

Þegar ákallið um skattalækkanir kom gripu stjórnmalámenirnir til varna og sögðust ekki vera aflögu- færir, niðurskurður myndi bitni á þjónustu við íbúa.

Sveitarstjórnir hafa teft á tæpa- vað í rekstri sínum í uppsveiflunni. Það mætti halda að stjórnmalámen- sem ráða för á þeim bæjum hafi talið sér trú um að gleðin myndi engan enda taka. Á fimm ára tímabili til ársins 2017 jukist gjöld sveitarfélaga meira en tekjur, samkvæmt A-hluta ársreikningum. Ríkið hafði á sama tíma borð fyrir báru í sínum rekstri.

Bersýnilega var ekki tekið með í reikninginn að handan við hornið gætu beðið erfðari tímar enda jukust skuldir Reykjavíkurborgar um 29 prósent á fimm árum ef horft er

fram hjá lífeyrisskuldbindingum.

Sveitarfélög verða að læra þá list að skilgreina betur verksvið sitt. Reykjavíkurborg hefur staðið fyrir uppbyggingu sem hún hefði betur látið eiga sig, eins og fasteignarekstri fyrir veitingastaði Hlemms Mathallar og Braggans. Eins og svo margar framkvæmdir á vegum hins opinbera fóru þær stjórnlaust fram úr áætlunum þótt vissulega sé ekki um miklar fjárhæðir að ræða í samhengi hlutanna. Að auki á borgin Malbikunarstöðina Höfða sem ætti að selja hið fyrsta.

Stærstu tækifærin til að gera betur

liggja í menntakerfinu. Rúmlega helmingur kostnaðar Reykjavíkur fer í menntamál. Róttækra aðgerða er þörf, bæði til að efla menntun sem er undirstaða velmegunar, og gæta aðhalds í rekstri. Í því augnamiði þarf að skapa andrými fyrir einkarekna grunnskóla.

Þegar harðonar á dalnum er mikilvægt að þeir sem bera ábyrgð á rekstri einhendi sér í að brjóta starfsemina til mergjar og ákveði hverju megi sleppa, hvað þurfi að gera með öðrum hætti og hvað gangi vel. Sveitarfélög- in standa á slíkum tímamótum.

HUGSUM ÚT FYRIR FLEIRA EN KASSA



ÍMARK dagurinn

Föstudaginn 8. mars

Hilton Reykjavík Nordica

DAGSKRÁ

8.15 – 9.00

Skráning og afhending fundargagna

9.00 – 9.10

Ráðstefna sett

9.10 – 10.10

Tobias Degsell

Frá orðum til aðgerða

10.10 – 10.30

Kaffihlé

10.30 – 11.30

JP hanson

Er útkoman takmark eða tilviljun?

11.30 – 12.00

Ólafur Þór Gylfason

Markaðskönnun MMR

12.00 – 13.00

Hádegishlé

13.00 – 13.45



ÁRA – Árangursríkasta herferð ársins 2018

Verðlaunaafhending og kynning vinningshafa

13.45 – 14.45

Katharina Borgenzierna

Stundum sigrarðu, stundum lærirðu

14.45 – 15.00

Hlé

15.00 – 16.00

Wiemer Snijders

Erum við úti á túni?

Hvernig náum við aftur jarðtengingu?

16.00 – 16.10

Ráðstefnulok

LÚÐURINN



Íslensku auglýsingaverðlaunin

HEFST KL. 18.30

Skráðu þig á imark.is

Stjórnar- maðurinn



WOW-hyggjur

Enn einu sinni er nú tvísýnt um framtíð WOW ef marka má fréttatflutning. Breskir miðlar greindu frá því í vikunni að komin væri upp mikil óvissa í viðræðum Skúla Mogensen og fjárfestingasjóðsins Indigo, en ásteytingarsteinninn væri sá hversu stórum hlut Skúli skyldi halda að fjárfestingunni lokinni. Aðilar ákváðu þó að halda lífinu enn sem komið er í viðræðunum og hafa nú gefið sér frest til næstu mánaðamóta.

Atburðarásin sem fór af stað í kjölfarið er öllum kunnugleg sem fylgst hafa með málinu. Titringur á markaði, orðrómur um að Skúli hafi tekið upp tólið til Icelandair, og loks myndarleg hækkun á bréfum í Icelandair. Því til viðbótar má bæta við ýmsum merkjum um lausafjárkrísi hjá WOW, allt frá skyndiútsöllum á fargjöldum og varningi um borð í vélunum, og nú nýlegast staðfestingu á því að félagið hafi ekki greitt mótframlag starfsmanna sinna undanfarna þrjá mánuði. Allt bendir þetta til þess að félagið rói nú lífróður.

Þessi vetur sem senn breytist í vor hefur umfram allt einkennst af óvissu á mörkuðum. Ötvirætt er að fjarað hefur undan þeim mikla uppgangi sem hér hefur ríkt undanfarin ár. Þess sjást merki um allt atvinnulífið. Að flestu leyti er þar um að ræða eðlilegar sveiflur í hagkerfinu. Þá hafa tveir einstakir þættir haldið atvinnulífinu í spennitreyju. Vinnumarkaðsdeilur og framtíð WOW air. Fall WOW hefur sennilega verið metið inn í eignaverð nokkrum sinnum á liðnum misserum. Einhvern tíma hlýtur botninn að vera náð.

Eins og allir þekkja er öll óvissa slæm á fjármálamörkuðum. Auðvitað hefðu margir getað haldið betur á spöðunum í yfirstandandi kjaraviðræðum. Tímasetning þeirra nú þegar hagsveiflan nálgast botninn er sömuleiðis óheppileg. Kjarabaráttan er hins vegar nokkuð þekkt stærð á mörkuðum og nokkuð sem viðbúið er að komi upp með nokkurra ára millibili.

Svo er hins vegar ekki með framtíð WOW air sem eftir allt saman er tiltölulega lítið alþjóðlegt flugfélag. Það er ekkert eðlilegt við að fjárfestar og fólkið í landinu biði mánuðum saman með öndina í hálsinum eftir því hvort Skúla Mogensen takist hið ómögulega. Nú hlýtur að mega slá botn í þetta. Óvissan er af öllu verst, en efilla fer er að minnsta kosti hægt að takast á við verkefnið.



Sólning á leið í gjaldþrot

Sólning, einn stærsti innflytjandi hjólbarða á Íslandi, er á leið í gjaldþrot. Þetta staðfestir Gunnar S. Gunnarsson framkvæmdastjóri í samtali við Markaðinn. Útlit er fyrir að átta manns missi vinnuna en síðustu misseri hefur félagið selt frá sér verkstæði sem áður heyrðu undir starfseminu. „Síðustu 12 mánuðir hafa verið mjög erfiðir og samdrátturinn mikill. Það er mikil fjárbinding í þessum rekstri og nú sitjum við uppi með fullt af dekkjum en ekkert af peningum,“ segir Gunnar



en tekur fram að fólk þurfi ekki að hafa áhyggjur af geymsludekkjum. Þau verði áfram aðgengileg á verkstæðum sem eru sammingsbundin Sólningu.

Tekjur Sólningar námu tæpum tveimur milljónum 2017 og hagnaðurinn tveimur milljónum. Samkvæmt heimildum Markaðarins var kannaður möguleiki á að selja fyrirtækið í fyrra og Arctic Finance fengið til að útbúa fjárfestakynningu. Þar kom fram að Sólning væri með um 35 prósentu markaðshlutdeild. Lengra fór söluferlið hins vegar ekki. – tfh

27.02.2019

Aðgerðir Seðlabankans höfðu töluverð fælingaráhrif. Þetta mátti til dæmis glögglega sjá eftir húsléitina hjá Samherja.

Már Guðmundsson seðlabankastjóri



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 | Hvolsvöllur | Vestmannaeyjar

