

# MARKAÐURINN

Miðvikudagur 6. janúar 2021

1. tölublað | 15. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL

		<p>Glæsilegt úrval heimsþekktra vörumerkja</p> <p><b>MICHELSEN</b> 1909</p> <p>Hafnartorg - 511 1900 - michelsen.is</p>
---	--	---

## Vanefndirnar mestar í þjónustu

Vanskilahlutfall hjá stóru bönkunum nam nærri 9 prósentum í október. Hækkaði töluvert frá ágúst vegna áhrifa kórónakreppunnar á ferðaþjónustu.

2

## Erfitt að finna viðmið sem hentar

Ef uppgjörskrafa lífeyrissjóða hefði lækkað um hálf prósentustig í byrjun árs 2020 hefði áfallin staða samtryggingardeilda versnað um 350 milljarða.

4

## Opna gagnsærri gjaldeyrismarkað

Upplýsingar um kaup- og sölutilboð og viðskipti birtast opinberlega á Keldunni. Ákvarðanatökan verður upplýstari og markaðurinn eðlilegri.

5

## Hraður viðsnúningur

Með öflugum stuðningi og hvetjandi umhverfi mun einkaframtakið taka myndarlega við sér og viðsnúningurinn verður hraður, segir fjármálaráðherra.

9

## Eignadreifing fyrir nýja tíma

Verði 3% verðbólguþá greinenda að veruleika munu sparifjäreigendur að óbreyttu horfa upp á verulega rýrnun fjármuna sinna á þessu ári, segir í grein sjóðstjóra hjá Akta.

10

## Horfur á sterkara gengi á nýju ári

Ætla má að gengi íslensku krónunnar leiti heldur í átt til styrkingar á nýju ári, að sögn sérfræðinga. Hækkarir á hlutabréfamörkuðum erlendis síðastliðið haust ýttu erlendri verðbréfaeign lífeyrissjóða upp að efri mörkum fjárfestingastefnu þeirra. Talið líklegast að gengið haldist stöðugt framan af ári, en taki að styrkjast með haustinu ef ferðamenn hefja komur sínar hingað á ný í auknum mæli. >6-7



Mér finnst því líklegt að krónan verði á svipuðum slóðum og hún er núna, en muni svo styrkjast þegar gjaldeyrissinnflæði frá ferðaþjónustunni fer að skila sér, sem verður líklega á þriðja ársfjórðungi.

Ragnar Björn Ragnarsson, gjaldeyrismiðlari

FRÉTTABLAÐIÐ/PJETUR

## Sjónmælingar eru okkar fag

Tímamantanir á [opticalstudio.is](http://opticalstudio.is)  
og í síma 511 5800

Optical Studio  
SMÁRALIND • HAFNARTORG • KEFLAVÍK



## Meta sameinað félag TM og Kviku á 82 milljarða

Verðmæti sameinaðs félags Kviku banka, TM og Lykils er um 81,7 milljarðar króna, eða sem jafngildir genginu 17,6 krónum á hlut, en lækkan fjármögnunarkjara Lykils verður lykiltáttur í að ná fram áætlaðri samlegð upp á 1.200 til 1.500 milljónir króna.

Þetta er niðurstaða grunnsviðsmyndar verðmatsgreiningar markaðsviðskipta Landsbankans, sem var send á útvalda viðskiptavinum þann 29. desember síðastliðinn og Markaðurinn hefur undir höndum, en þar segir að verðmatsbilið sé 13,6 til 20,9 krónur á hlut.

Þegar verðmætið var gefið út stóð gengi Kviku í 15,65 krónum á hlut en hefur síðan hækkað nokkuð og var 17,4 krónur við lokun markaða í gær. Samkvæmt samrunasamningi félaganna, sem stjórnir þess samþykktu í lok nóvember, mun TM færa váttryggingarstarfsemi yfir í félagið TM tryggingar og í kjölfarið fer fram þríhliða samruni Kviku, TM og Lykils. TM tryggingar verða eftir það dótturfélag sameinaðs fyrirtækis.

Fram kemur í verðmatinu að jákvæð áhrif sameiningar Kviku og Lykils, tveggja banka, séu „nokkuð augljós“ en hins vegar er bent á að „sameining banka og tryggingafélags af sömu stærð sé ekki algeng og samlegðaráhrifin, bæði í kostnaði og tekjum, hvorki auðfundin né framkvæmanleg að okkar mati.“

Stjórnendur félaganna hafa sagt að mestu samlegðaráhrifin muni felast í hagkvæmari fjármögnun. Í verðmati Landsbankans er nefnt að í ljósi þess hversu ólík skuldahlíð TM og Kviku/Lykils sé, þá muni sú hagkvæmni felast í styrkingu á fjármögnun eignasafns Kviku og Lykils. „Samlegð í því að hafa bankastarfsemi og tryggingastarfsemi í sömu samstæðu liggur fyrst og fremst tekjumegin, það er í kross-sölu og „on-boarding“ viðskiptavina,“ segir í verðmatinu.



Marinó Örn Tryggvason, forstjóri Kviku.

Eigið fé sameinaðs félags, samkvæmt verðmatinu, er 55,5 milljarðar en án viðskiptavildar verður það 34,2 milljarðar. Heildareignir eru taldar verða um 214 milljarðar og lánasafnið um 68 milljarðar.

Fyrir Kviku eru kostir samrunans sagðir vera þeir að lánabókin stækki verulega, sem veldur því að möguleiki sé fyrir bankann að taka þátt í stærri lánaákvörðunum – upp á milljarð eða meira – sem hafi ekki áhrif á stórar einstakar áhættur á efnahagsreikningnum.

Í verðmatinu er áætlað að undirliggjandi hagnaður á þessu ári verði 4,4 milljarðar – án tillits til samlegðar og kostnaðar við sameiningu – og að hægt verði að endurfjármagna óhagstæða skuldabréfaflokka Lykils í takt við fjármögnunarkostnað Kviku. Það geti skilað sér í um 900 milljóna króna sparnaði. Þá er nefnt að hægt sé að fækka stöðugildum í bakvinnslu ásamt sparnaði í húsnæði, leyfisgjöldum og öðrum föstum kostnaði auk hagræðis í því að reka eina kennitölu í stað tveggja. Talið er að þetta geti mögulega skilað samtals um 450 milljóna sparnaði.

Þá segir í verðmatinu að umfram eigið fé, án þess að tekið sé tillit til áhrifa sameiningar félaganna, geti numið að hámarki 6,5 milljörðum. Vegna óvissu um áhrifin og tvítalningar er þetta umfram eigið fé því metið á 3,2 milljarða.

Kaupakgreiðslur til starfsmanna Kviku í formi áskriftaréttinda hafa áhrif að fjárhæð 2,7 milljarðar króna til lækkunar, samkvæmt verðmatinu. – hae

### MARKAÐURINN

ÚTGÁFUFELAG Torg., Kalkofnsvegur 2, 101 Reykjavík, sími 550 5000

Netfang ritstjorn@markadurinn.is | Sími 550 5051

Ritstjóri Hördur Egiðsson hordur@frettabladid.is

Netfang auglýsingadeildar auglysingar@frettabladid.is Veffang frettabladid.is

# Vanefndir í þjónustu en heimilin sleppa vel

Vanskilahlutfall hjá stóru bönkunum nam nærri 9 prósentum í október. Hækkaði töluvert frá ágúst vegna áhrifa kórónakreppunnar á ferðaþjónustu. Vanskil heimila og verslunargeirans minnkuðu hins vegar á tímabilinu.

Hlutfall lána í vanskilum hjá stóru bönkunum nam nærri 9 prósentum í október. Það jókst talsvert frá því í ágúst og hefur ekki verið hærra frá því árið 2013. Vanskilin voru þó að mestu leyti bundin við ferðaþjónustuna en hlutfall vanskila hjá heimilum minnkaði litillega á sama tímabili.

„Aðalsagan í þessu er erfiðleikar ferðaþjónustunnar sem valda því að vanskilin skjótast upp. Vandinn virðist hins vegar ekki hafa náð til heimilanna,“ segir Yngvi Örn Kristinsson, hagfræðingur Samtaka fjármálafrirtækja, í samtali við Markaðurinn.

Vanskil, sem hlutfall af útlánnum bankanna, námu um 8,6 prósentum í október. Til samanburðar voru vanskilin 6 prósent í ágúst og aðeins 3,6 prósent í lok árs 2019. Tölurnar miða við svokallaða lánþegaáferð, en þá telst eftirstöðvar allra útlána lántaka í vanefndum efið lán er komið í 90 daga vanskil.

Til að finna hærra hlutfall vanskila þarf að leita aftur til ársins 2013. Hlutfallið, sem nam þá 12,5 prósentum, hafði lækkað úr 22,9 prósentum árið 2011.

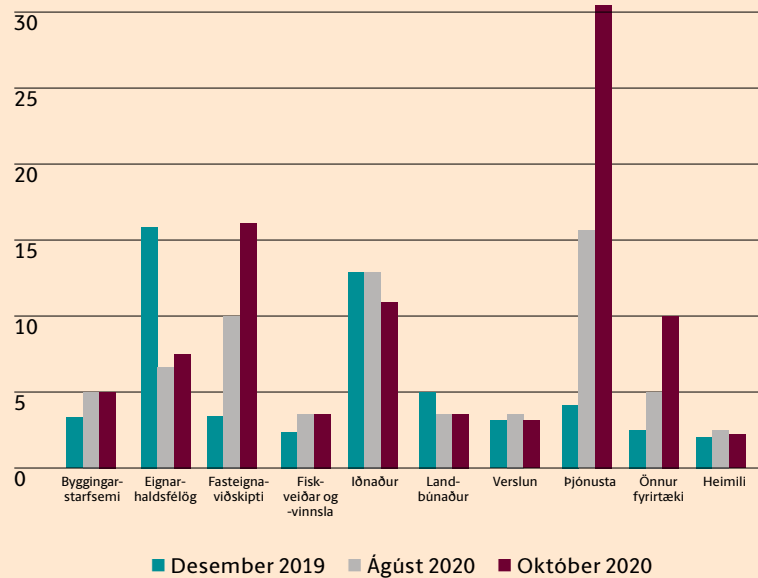
Sundurliðun eftir atvinnugreinum sýnir að kórónakreppan hefur haft mismunandi áhrif á mismunandi greinar efnahagslífsins. Hæst var vanskilahlutfallið í þjónustu, en það var 32 prósent í október samanborið við 16 prósent í ágúst og 5 prósent í desember 2019.

Vanskilahlutfallið í byggingarstarfsemi var hins vegar 5 prósent í október og stóð óhaggað frá því í ágúst. Sama gildir um landbúnað og sjávarútveg þar sem hlutföllin voru óbreytt í 4 prósentum.

Þá eru einnig dæmi um að vanskil hafi minnkað frá því í ágúst, til að mynda í iðnaði, þar sem hlutfallið fór úr 14 prósentum niður í 12 prósent, og í verslun, þar sem hlutfallið lækkaði litillega úr 4 prósentum niður í 3 prósent. Vanskil heimilanna lækkuðu einnig úr 3 prósentum niður í 2 prósent.

Yngvi Örn segir að hugsanlega megi útskýra litil áhrif kórónakreppunnar á heimilin og aðrar atvinnugreinar þannig að kaupgeta sem Íslendingar hefðu annars nýtt í útlöndum var nýtt innlands. Hann bendir á að launaþátt-

### Hlutfall útlána í vanefndum hjá stóru bönkunum



### Vanskilahlutföll stóru bankanna

2013	12,5%
2014	7,9%
2015	7,9%
2016	5,2%
2017	4,9%
2018	4,7%
2019	3,6%
Ágú. 20	6%
Okt. 20	8,6%

Hvort þessar niðurfærslur verði teknar til baka veltur til að mynda á því hversu vel gengur að bóluþjónusta hér í sumar.

Yngvi Örn Kristinsson, hagfræðingur Samtaka fjármálafrirtækja.

urinn í ferðaþjónustu, sem var hátt í 250 milljarðar króna árið 2019, hafi verið álíka mikill og innflutt ferðaþjónusta, það er ferðalög Íslendinga til útlanda.

„Þegar þetta tvennt dettur út á sama tíma verða áhrifin á viðskiptajöfnuð tiltölulega litil og kaupgetan sem var áður í útlöndum kemur inn á innlendan markað. Það skýrir til dæmis hvers vegna vanskil annarra atvinnugreina og heimila vaxa jafn litil og raun ber vitni.“

Þá eru vanskil bankanna einnig sundurliðuð eftir fjárhæð kröfu, stærðarflokkum fyrirtækja og hvar þau eru stödd í vanskilafélinu. Megnið af þeim lánnum sem falla undir vanskil eru lán í frýstingu, alls 31 milljarður króna. Ef lagðar eru saman tölurnar yfir lán hjá stórum, meðalstórum og litlum fyrirtækjum sem eru komin í fullnustumeðferð þá nam upp-

hæðin einungis 2,35 milljörðum í október. Alls voru 1,5 milljarðar króna í innheimtuferli.

Spurður hvort bankarnir muni geta tekið til baka mikið af varúðarniðurfærslum sínum samhliða því að efnahagslífið taki við sér segir Yngvi Örn að það velti á ýmsum óvissuþáttum.

„Það er of snemmt að segja til um það. Maður getur ekki gert sér fyllilega grein fyrir umfangi varúðarniðurfærslna fyrr en maður sér uppgjör bankanna fyrir árið 2020. Hvort þessar niðurfærslur verði teknar til baka veltur til að mynda á því hversu vel gengur að bóluþjónusta hér í sumar. Það eru enn svo margar óþekktar stærðir.“  
thorsteinn@frettabladid.is

## Greiða út arð í trássi við tilmæli

Finnska fjármálaeftirlitið getur litið aðhafst í því að banki sem heyrir undir það fór á svig við tilmæli Evrópska seðlabankans um arðgreiðslur, að því er fram kemur í frétt Bloomberg.

Alandsbanken, sem lánað hefur meðal annars til íslenskra sjávarútvegsfyrirtækja, upplýsti á föstudaginn að hann myndi greiða út arð sem er fjórúmm sinnum hærra en hámarkið sem evrópski seðlabankinn miðar við. Bankinn fékk ekki leyfi frá finnska fjármálaeftirlitinu fyrir arðgreiðslunni en Jyri Helenius, sem fer fyrir eftirliti með bönkum í Finnlandi, segir að það sé litið hægt að gera í málinu. „Við ætlumst til að bankar fari eftir tilmælunum jafnvel þótt þau séu ekki lagalega bindandi,“ segir hann.

Þegar kórónakreppan skall á heimsbyggðinni voru viðbrögð eftirlitsstofnana víða um heim að

# 59%

af hagnaði ársins 2019 mun Alandsbanken greiða í arð.

leggja tímabundið bann við arðgreiðslum eða gefa út tilmæli um að fresta þeim. Seðlabankinn gaf íslenskum bönkum slík tilmæli.

Í síðastliðnum mánuði aflétti evrópski seðlabankinn arðgreiðslubanninu. Bankar hafa þó ekki frjálssar hendur í þeim efnun. Hámarksarðgreiðslur til hluthafa á árinu 2021 mega jafngilda 15 prósentum af samanlögðum hagnaði árinna 2019 og 2020 eða sem nemur 0,2 prósentum af áhættuvegnum eignum, en hvort sem lægra er ræður því hver arðgreiðslan má vera að hámarki. Horft er til þess

að tilmælin verði við lýði næstu níu mánuði.

Alandsbanken, sem er of litill til að heyra undir eftirlit Evrópska seðlabankans, hyggst greiða út til hluthafa 59 prósent af arði ársins 2019 í ljósi þess að það ár var afkoman afburðagöð. Við þau tíðindi hækkuðu hlutabréf bankans um 20 prósent.

Tilmæli Seðlabanka Evrópu eru strangari en í Bretlandi, Sviss og Bandaríkjunum og hefur það verið gagnrýnt af ýmsum í fjármálaferfinu.

Greinendur hjá Inderes segja að ákvörðun Alandsbankens sé táknræn þrátt fyrir hve litill bankinn sé. Þeir telja að fleiri minni lánveitendur geti fært sömu rök fyrir auknum arðgreiðslum, en reikna engu að síður með að aðrir bankar muni fylgja tilmælum Evrópska seðlabankans. – hjv

## RAFMÓTORAR



**SCANVER** 588 80 40  
EHF www.scanver.is

GÍRAR - FÆRIBÖND - RAFMÓTORAR - LEGUR



# Byggðu umhverfisvænt hús -úr krosslímdu tré



## Stór eða lítil

- allt eftir þínum óskum

## Umhverfisvæn hús

úr krosslímdu tré

## Þjóðum einnig

glugga, hurðir og  
utanhússklæðningar  
sem hæfa þínu húsi

## Af hverju krosslímt tré?

- Umhverfisvæn og sjálfbær framleiðsla
- Léttari en steypa
- Frábær einangrun
- Engar kuldabryr sem bjóða heim raka og myglu
- Mjög fljótlegt að reisa
- Einstakir burðareiginleikar
- Jarðskjálftþol eins og best getur orðið
- Þynnri veggir - meira innra rými
- Notalegt og heilsusamlegt innra umhverfi

Byggðu til framtíðar með lausnum frá IDEX

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

**IDEX**

Víkurhvarfi 6 - 203 Kópavogur - Sími 412 1700 - [idx@idex.is](mailto:idx@idex.is)



# Erfitt að finna viðmið sem hentar

Ef uppgjörskrafa lífeyrissjóða hefði lækkað um hálf prósentustig í byrjun árs 2020 hefði áfallin staða samtryggingardeilda versnað um 350 milljarða króna. Það er annmörkum háð að finna heppilegt viðmið, að sögn sérfræðings hjá Fjármálaeftirliti Seðlabankans.

Þorsteinn Friðrik Halldórsson  
tfh@frettabladid.is



Það getur verið annmörkum háð að finna heppilegt vaxtaviðmið til þess að meta loford um lífeyrisgreiðslur áratugi fram í tímann. Aðstæður lífeyrissjóða geta verið ólíkar af því að sumir eru opnir nýjum sjóðfélögum, taka við iðgjöldum og stækka, en aðrir eru lokaðir á meðan þeir vinna að útgreiðslu lífeyris til sjóðfélaga og eignir dragast saman.

Þetta segir segir Jón Ævar Pálmason, sérfræðingur í áhættugreiningu hjá Fjármálaeftirliti Seðlabanka Íslands. Íslenskur lífeyrissjóðum er skylt að núvirða skuldbindingar sínar miðað við 3,5 prósentu raunávöxtunarkröfu, einnig kölluð uppgjörskrafa eða ávöxtunarviðmið.

Ef langtímaávöxtun verður lægri þarf að skerða réttindin, en auka þau ef ávöxtun verður hærrí en 3,5 prósent. Þannig geta mismunandi kynslóðir borð meira eða minna úr bítum eftir því hvort framtíðarávöxtun verður hærrí eða lægri en uppgjörskrafan.

„Engin ein aðferð er rétt en að meginstefnu eru tveir skólar í því hvernig vaxtaviðmið er ákvarðað,“ segir Jón Ævar. Mikilvægt sé að matsaðferðir henti öllum lífeyrissjóðum á hvaða skeiði sem þeir eru og að þær styðji við önnur markmið sjóðanna, að ákvarða samsetningu eigna út frá hagsmunum sjóðfélaga.

„Á öðrum pólnum eru sjónarmið um að meta gangvirði skuldbindinganna til samræmis við fjármálagæringu sem sjá fyrir sama eða svipuðu greiðsluflæði og væntar lífeyrisgreiðslur. Það er markaðsmiðað aðferð, þar sem framtíðarlífeyrisgreiðslur eru núvirtar eftir vaxtaferlum, til dæmis áhættulausum grunnvöxtum,“ segir Jón Ævar.

Með því að núvirða með grunnvöxtum er lagt mat á hve verðmætar eignir þyrfti í dag til þess að mæta framtíðarskuldbindingum. „Það dregur úr fýsileika þessarar aðferðar,“ bætir Jón Ævar við, „að í flestum löndum er hvorki nægt framboð af ríkisskuldbréfum né öðrum öruggum eignum til að fullfjármagna lífeyrisskuldbindingar og líftími flestra útgáfa er styttri en líftími skuldbindinganna.“

Hinn skólinn gengur út á að ákvarða vaxtaviðmiðið út frá væntri ávöxtun eignasafns sem ætlað er að fjármagna skuldbindingarnar. Viðmið sem ákvarðað er miðað við vænta ávöxtun eignasafns er háð meiri óvissu, svo sem áhættuálagi á hlutabréf til framtíðar og skuldarálagi hvers lántakanda. Í grunninn voru þetta rökin fyrir 3,5 prósentu vaxtaviðmiðinu á sínum tíma.

„Hollandingar, Danir og Svíar eru meðal þeirra sem útfæra vaxtaferil áhættulausra vaxta með aðlögun að endanlegum framvirkum vöxtum á lengri enda vaxtarófsins. Starfs tengdir eftirlaunasjóðir í Þýskalandi, Spáni, Ítalíu og Írlandi byggja að meirihluta á væntri ávöxtun undirbyggjandi eignasafns,“ segir Jón Ævar.

Þá bendir hann á að í Hollandi liggi fyrir frumvarp til laga sem feli í sér núvirðingu skuldbindinga miðað við vænta ávöxtun til að bregðast við halla vegna lægri vaxta og að ábyrgð launagreiðenda falli niður.

**Mikill mínus með lægri kröfu**  
Heildarstaða lífeyrissjóða skiptist annars vegar í áfallna stöðu og hins



Fjármálaráðherra hefur sagt að hann telji ekki tilefni til að breyta uppgjörskröfunni eins og staðan er í dag. FRÉTTABLAÐIÐ/SIGTRYGGUR ARI

## Tryggingafræðileg staða 31.12.2019, núverandi 3,5% vaxtaviðmið

	Áfallin staða	Framtíðarstaða	Heildarstaða
Allir sjóðir	-506 ma. kr. (-10,6%)	-225 ma. kr. (-7,6%)	-731 ma. kr. (-9,5%)
Deildir með ábyrgð	-780 ma. kr. (-68,4%)	-25 ma. kr. (-68,4%)	-806 ma. kr. (-68,4%)
Deildir án ábyrgðar	274 ma. kr. (7,5%)	-200 ma. kr. (-6,9%)	75 ma. kr. (1,1%)

## Tryggingafræðileg staða 31.12.2019, m.v. 3,0% vaxtaviðmið

	Áfallin staða	Framtíðarstaða	Heildarstaða
Allir sjóðir	-856 ma. kr. (-16,4%)	-589 ma. kr. (-17,0%)	-1.445 ma. kr. (-16,6%)
Deildir með ábyrgð	-842 ma. kr. (-69,5%)	-29 ma. kr. (-70,7%)	-871 ma. kr. (-69,6%)
Deildir án ábyrgðar	-14 ma. kr. (-0,3%)	-560 ma. kr. (-16,4%)	-574 ma. kr. (-7,7%)

## Eggjð eða hænna?

Umræðan um uppgjörskröfu lífeyrissjóða snýst annars vegar um hvort krafan sé of há miðað við væntingar um framtíðarávöxtun, það er að segja, að óraunhæf krafa leiði á endanum til þess að ekki sé hægt að efna skuldbindingarnar við framtíðarkynslóðir. Auk þess séu sjóðirnir að auka vægi hlutabréfa í eignasafni sínu þannig að það verði líkara því sem þekktist hjá lífeyrissjóðum annarra þjóða, og lægra vaxtastig geti leitt til hækkunar á hlutabréfaverði.

Þjarni Benediktsson, fjármála- og efnahagsráðherra, vísaði einnig til sögulegrar ávöxtunar þegar hann var nýlega spurður um afstöðu til uppgjörskröfunnar. „Á meðan ávöxtun lífeyrissjóðanna er svo góð sem hún hefur verið í sögulegu tilliti, og er til að mynda hátt í 10 prósent á þessu ári miðað við horfur, er ekki tilefni til þess. Þetta viðmið er sett til áratuga.“

vegar framtíðarstöðu. Áfallin staða er mismunur á núverandi eignum sjóðsins og áföllnum lífeyrisskuldbindingum til sjóðfélaga. Á sama hátt er framtíðarstaðan mismunur á núvirði framtíðariðgjalda sjóðfélaga og núvirði framtíðarlífeyris-

Hins vegar snýst umræðan um hvaða áhrif föst uppgjörskrafa, í bland við lækkingu vaxtastig, hefur á fjárfestingaákvörðanir lífeyrissjóða og eftirspurn þeirra eftir áhættuminni eignum.

*Hefur uppgjörskrafan áhrif á fjárfestingaákvörðanir lífeyrissjóða í nútíð?*

„Þeir sem stýra fjárfestingum eru meðvitaðir um að til þess að ná markmiðum um að greiða út lífeyri þarf ávöxtunarviðmiðið að nást, gangi aðrar forsendur eftir,“ segir Jón Ævar. Hann bendir á að í umhverfi lækkingu vaxta og fjölbreyttari fjárfestingakosta hafi hlutur ríkistrygðra skuldbréfa í eignasafni lífeyrissjóða hér um bil staðið í stað að krónutölu síðasta áratuginn en farið lækkingu, sem hlutdeild heildareigna og sé nú um 20 prósent.

Í samræmi við varfærni-regluna eiga eignasöfn lífeyrissjóða að taka mið af aldursdreifingu og hagsmunum sjóðfélaga. Fast

vaxtaviðmið tekur ekki tillit til þess breytileika sem getur verið á milli lífeyrissjóða í þessu tilliti. „Þetta er svona eins og með eggjð og hænuna, spurningin um hvort æskilegra sé að laga fjárfestingarstefnu að ávöxtunarkröfunni eða kröfuna að eignasamsetningu, ef það á að fylgja þeim skóla áfram en gefa varfærnisreglunni meiri gæmu,“ bætir hann við.

„Það getur komið neikvætt út, sé litið til þeirra fjárhagslegu mælikvarða sem lífeyrissjóðir eru metnir út frá, að fjárfesta núna í löngum skuldbréfum. Fjárfesti lífeyrissjóður í lengstu skuldbréfunum nú leiðir það til lakari tryggingafræðilegrar stöðu, vegna þess að tryggingafræðilegt virði bréfanna er allt að fimmtungi lægra en gangverð þeirra á markaði,“ segir Jón Ævar. Í tryggingafræðilegu mati breytist virði skuldbréfa litið þótt markaðsverð þeirra hækki þegar markaðsvextir lækka.

krafa sjóðanna hefði verið lækkuð um hálf prósentustig niður í þrjú prósent í byrjun árs 2020.

Heildarstaða sjóðsdeilda án ábyrgðar var jákvæð um 75 milljarða króna, eða um 1,1 prósent, í tryggingafræðilegu uppgjöri í

Það getur komið neikvætt út, sé litið til þeirra fjárhagslegu mælikvarða sem lífeyrissjóðir eru metnir út frá, að fjárfesta núna í löngum skuldbréfum.

Jón Ævar Pálmason, sérfræðingur í áhættugreiningu hjá Fjármálaeftirliti Seðlabanka Íslands



byrjun árs 2020, en hefði orðið neikvæð um 570 milljarða króna, eða -8 prósent, miðað við 3 prósentu uppgjörskröfu. Þar af hefði áfallin staða versnað um 290 milljarða króna.

„Deildirnar gætu lækkað réttindaávinnslu til að laga réttinda kerfi sín að breyttum vöxtum og minnka áhrifin á framtíðarstöðu í tryggingafræðilegu mati, en áhrifin á áfallna stöðu yrðu ekki umflúin nema með því að breyta áunnum réttindum,“ segir Jón Ævar.

Lífeyrisdeildir sem njóta ábyrgðar ríkis og sveitarfélaga hafa styttri áfallnar skuldbindingar eða 12,5 ár að jafnaði og þær myndu hækka um 6,2 prósent að jafnaði ef vaxtaviðmið væri lægra. Tryggingafræðileg staða deilda með ábyrgð launagreiðenda var neikvæð um 805 milljarða króna, eða -69 prósent, í byrjun árs 2020 en hefði verið neikvæð um 870 milljarða, eða -70 prósent, ef viðmiðið væri hálfu prósentustigi lægra.



# Opna gagnsæri gjaldeyrismarkað

Upplýsingar um kaup- og sölutilboð og viðskipti birtast opinberlega á Keldunni. Ákvarðanatökan verður upplýstari og markaðurinn eðlilegri. Kvika er fyrsti bankinn sem nýtir þjónustuna. Hægt verður í framtíðinni að eiga viðskipti með fleiri fjármálaafurðir.

**K**eldan hefur komið á fót gjaldeyrismarkaði þar sem kaupendur og seljendur eru leiddir saman. „Við erum að vinna að því að auka gagnsæi og sýnileika á gjaldeyrismarkaði. Fram að þessu hefur skort yfirsýn yfir kaup- og sölutilboð enda hafa viðskiptin einkum farið fram í símtölum við gjaldeyrismiðlara. Það var því erfitt að nálgast upplýsingar um kaup- og sölutilboð,“ segir Einar Oddsson, framkvæmdastjóri viðskiptaþróunar hjá Kóða og Keldunni.

Einar segir að upplýsingar um kaup- og sölutilboð og viðskipti verði birt opinberlega á Keldunni í rauntíma, rétt eins og tíðkist í viðskiptum með skráð hluta- og skuldabréf í Kauphöll. „Það er til hagsbóta fyrir gjaldeyrismarkaðinn að hægt sé að nálgast betri upplýsingar um viðskiptin,“ segir hann.

Einar tekur sem dæmi að útflutningsfyrirtæki vilji selja evrur. Stjórnendur fyrirtækisins hafi nú greiðan aðgang að upplýsingum um kaup- og sölutilboð sem í boði séu á markaðnum sem og síðustu viðskipti. Ákvarðanatökan verði þannig upplýstari og markaðurinn eðlilegri. „Með þessum hætti geta viðskiptavinir lagt inn tilboð á gjaldeyrismarkað í gegnum sinn



Einar Oddsson, framkvæmdastjóri viðskiptaþróunar Keldunnar og Kóða. FRÉTTABLAÐIÐ/SIGTRYGGUR ARI

viðskiptabanka og vonandi fengið hagstætt verð,“ segir hann.

Fjármálafyrirtæki munu tengjast gjaldeyrismarkaði Keldunnar. Kvika banki er hið fyrsta sem nýtir sér markaðinn. „Undanfarna mánuði hefur Kvika banki nýtt sér þjónustuna og haldið úti

tilboðum á meðan markaðurinn er opin,“ segir Einar sem reiknar með að samið verði við fleiri fjármálafyrirtæki.

Þeir sem vilja kaupa eða selja gjaldeyri munu geta lagt inn tilboð á gjaldeyrismarkað Keldunnar með því að hafa samband við sinn við-

skiptabanka. Á næstunni verður boðið upp á tengingar við netbanka eða vefkerfi þar sem viðskiptavinir geta sent tilboð beint á markaðinn.

Einar segir að í framtíðinni megi nota kerfið til þess að eiga viðskipti með fleiri fjármálaafurðir, eins og

**Fram að þessu hefur skort yfirsýn yfir kaup- og sölutilboð enda hafa viðskiptin einkum farið fram í símtölum við gjaldeyrismiðlara.**

til dæmis skuldabréf eða afleiður. Í grunninn sé um að ræða fullbúna þörunarvél (e. matching engine) og því tæknilega auðvelt að bæta við fleiri afurðum til að eiga viðskipti með. Hugbúnaðurinn fullnægi kröfum sem gerðar séu um upplýsingagjöf varðandi tilboð, viðskipti og viðskiptaeftirlit.

Kóði er tíu ára gamalt fjártækni-fyrirtæki með 20 starfsmenn. Einar bendir á að þekktasta afurð fyrirtækisins sé Keldan, upplýsingasíða fyrir fjármálamarkaðinn. Hann segir að Kóði þjónusti einkum fjármálakerfið, til dæmis fari svo til öll verðbréfavíðskipti á Íslandi í gegnum kerfi Kóða. Eins hefur Kóði þróað greiningartól fyrir verðbréfamarkaðinn undir heitinu KODIAK. „Flest fjármálafyrirtæki landsins, tryggingafélög og flestir lífeyris-sjóðir eiga í viðskiptum við okkur,“ segir hann. [helgivifill@frettabladid.is](mailto:helgivifill@frettabladid.is)

## Stærstur á hlutabréfamarkaði fimmta árið í röð

Arion banki var með stærstu hlutdeild markaðsaðila á íslenskum hlutabréfamarkaði árið 2020, fimmta árið í röð.

Árangurinn endurspeglar það traust sem viðskiptavinir sýna bankanum til að eiga viðskipti fyrir þeirra hönd á verðbréfamarkaði. Það er ánægjulegt að sjá kraftmikinn verðbréfamarkað um þessar mundir og vaxandi áhuga almennings.

Uppbygging íslensks verðbréfamarkaðs hefur verið og verður áfram metnaðarmál okkar, enda leikur markaðurinn lykilhlutverk við fjármögnun atvinnulífs, heimila og hins opinbera.

Við erum stolt af árangrinum og þökkum viðskiptavinum traustið.

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







Endurkoma ferðamanna á sjónarsviðið mun leika lykilhlutverk við styrkingu krónunnar á þessu ári. Gengið hefur þó gefið minna eftir en við var búist þegar landið lokaðist. FRÉTTABLAÐIÐ/VILHELM

# Horfur á sterkari krónu á nýja árinu

Þrátt fyrir djúpa efnahagskreppu hefur gengi krónunnar litið gefið eftir. Mikil hækkun eignaverðs á erlendum mörkuðum heldur aftur af fjárfestingaþörf lífeyriskerfisins. Líklegt að gengi krónunnar verði stöðugt framan af ári en styrkist á síðari hluta ársins.

Þórður  
Gunnarsson  
thg@frettabladid.is



Flest teikn á lofti benda til þess að íslenska krónan muni styrkjast á árinu. Bólusetning gegn COVID-19 hér á landi sem erlendis, stór gjaldeyrisforði, hugsanleg ásókn erlendra fjárfesta í íslensk hluta- og skuldabréf á nýju ári auk takmarkaðrar fjárfestingaþarfar lífeyrissjóðanna á erlendum mörkuðum eru allt þættir sem styðja munu við gengi krónunnar. Þrátt fyrir að íslenska hagkerfið hafi gengið í gegnum eina hörðustu efnahagslægd síðari tíma á síðasta ári endaði gengi krónunnar aðeins fimm til fimmtán prósentum lægra gagnvart helstu viðskiptamyntum undir lok árs miðað við stöðuna í upphafi þess.

Snemmsumars á síðasta ári tilkynnti Seðlabanki Íslands að nokkurs konar heiðurmannsamkomulag væri milli lífeyrissjóðakerfisins og peningamálayfirvalda um að hinir fyrrnefndu myndu halda aftur af sér í erlendum fjárfestingum fram á haustið. Var þetta gert til að draga úr þrýstingi til veikingar á krónuna, en á sama tíma var nokkuð umfangsmikil eignasala erlendra aðila að eiga sér stað á íslenska markaðnum.

Engu að síður hélt krónan áfram að veikjast inn í haustið. Erlendir hlutabréfamarkaðir tóku svo við sér allhressilega á fjórða ársfjórðungi, sem orsakadi það að erlend eignasöfn lífeyrissjóðanna hæk-

## Hröð hækkun erlendra eigna lífeyriskerfisins

Samkvæmt lögum má hámark erlendra eigna lífeyrissjóða vera 50 prósent af heildareignum. Flestir lífeyrissjóðir hafa hins vegar markað sér fjárfestingastefnu sem kveður á um lægra hlutfall en svo. A-deild Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins hefur þá stefnu að 45 prósent eigna verði erlend árið 2025, samtryggingardeild Lífeyrissjóðs verzlunarmanna hefur markað sér stefnu um að erlendar eignir séu öllu jöfnu 40,5 prósent af heildareignum og Gildi hefur markað sér stefnu um 39 prósent hlutfall erlendra eigna. Hlutfall erlendra eigna í samtryggingardeildum þessara þriggja stærstu lífeyrissjóða landsins var hins vegar komið yfir

40 prósent undir lok september, en þetta má lesa úr tölum fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands um flokkun á eignum lífeyrissjóðanna sem ná til loka september. Hlutfall erlendra eigna hjá LSR nam rúmlega 43 prósentum í lok september. Hlutfall Lífeyrissjóðs verzlunarmanna, næststærsta sjóðsins, nam tæplega 43 prósentum og hjá Gildi lífeyrissjóði var það komið upp í 40 prósent. Þrátt fyrir að þetta eignahlutfall sé samkvæmt fjárfestingastefnu sjóðanna, er venjan sú að þeir haldi sig aðeins undir fjárfestingastefnu til að hafa svigrúm til hækkanna án þess að vikið sé of langt frá víkmörkum fjárfestingastefnu þeirra.

Ég tel að Seðlabankinn viðhaldi þessari sölu þar til krónan hefur fengið frekari stuðning frá ferðaþjónustunni.

Ragnar B. Gunnarsson  
gjalddeyrismiðlari

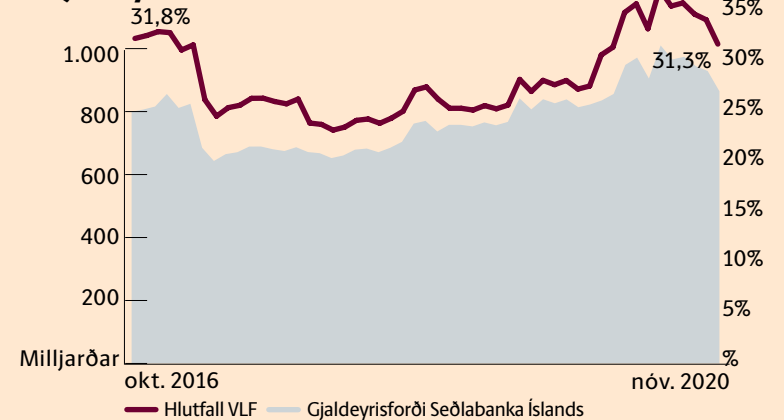


uðu mikið. Heimildir Markaðarins herma að í það minnsta einn stærri lífeyrissjóðanna hafi hreinlega þurft að selja hluta eigna sinna erlendis til að halda hlutfallinu

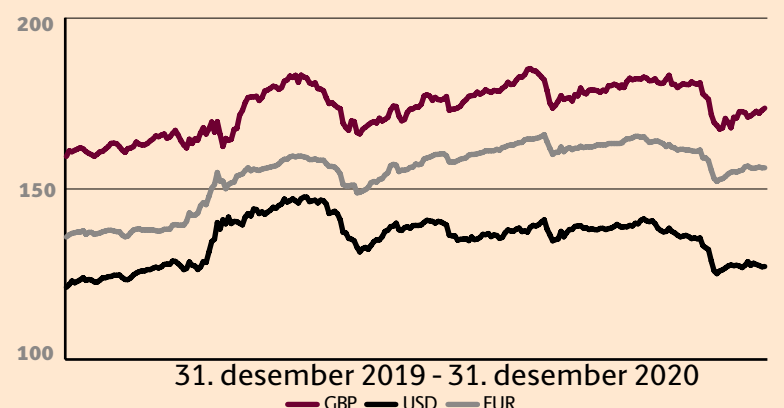
milli erlendra og innlendra eigna innan fjárfestingastefnu sinnar. Á tímabilinu frá maí og til októberloka á þessu ári hækkuðu erlendar eignir lífeyrissjóðakerfisins um ríflega 14 prósent, einkum og sér í lagi vegna snarpra hækkanna á erlendum mörkuðum. Það kallaði á áður nefnda sölu á erlendum eignum. Söluandvirði eignanna hefur síðan að öllum líkindum ratað inn á íslenska gjaldeyrismarkaðinn á síðustu vikum ársins, en það kann að skýra að hluta snarpa styrkingu krónunnar gagnvart helstu viðskiptamyntum frá lok október og fram í desember.

Fjárfestingaþörf íslenskra lífeyrissjóða erlendis er því líklega ekki jafnmikil og rætt var um á miðju

## /// Gjalddeyrisforði Seðlabankans



## /// Gengisþróun helstu viðskiptamynta 2020



síðasta ári. Nettó innflæði vegna innborgana lífeyris er talið nema á bilinu 120 til 140 milljörðum króna á ári. Heildarfjárfestingageta lífeyrissjóðanna á ári hverju er hins vegar um 300 milljarðar króna, ef vaxta- og þáttatekjur fjárfestinga eru teknar með í reikninginn.

**Stöðugt gengi framan af ári**  
Ragnar Björn Gunnarsson, gjalddeyrismiðlari hjá Arion banka, metur stöðuna sem svo að fjárfestingaþörf lífeyriskerfisins á erlendum mörkuðum verði á bilinu 50 til 80 milljarðar á næsta ári svo hlutfalli erlendra og innlendra eigna verði





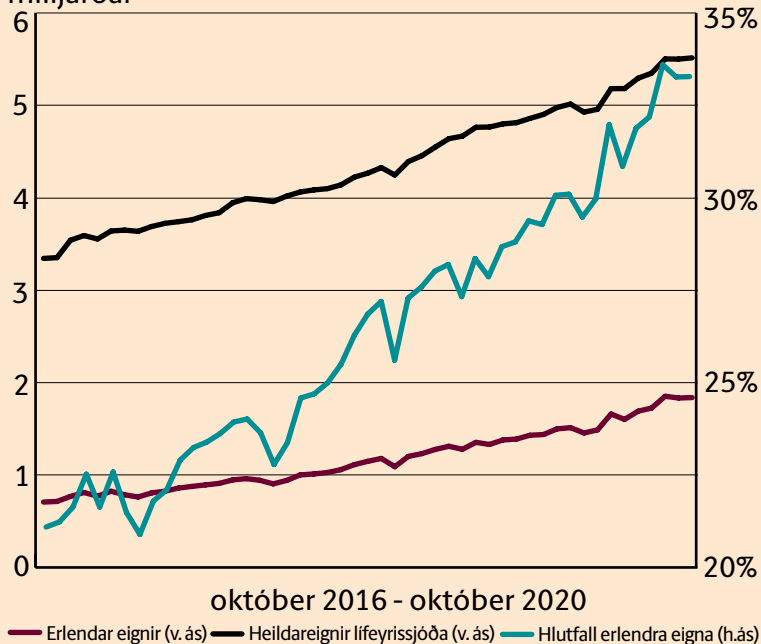
### Engar ákvarðanir um heimild til afleiðuviðskipta með krónuna

Engar ákvarðanir hafa verið teknar um hvort afleiðuviðskipti með krónuna verði heimil á ný, segir í skriflegu svari Seðlabanka Íslands við fyrirspurn Markaðarins í gær. Afleiðuviðskipti með krónuna séu hins vegar til stöðugrar skoðunar innan bankans. Gunnar Jakobsson aðstoðarseðlabankastjóri sagði á peningamálafræðingafundinum Viðskiptaráðs

í nóvember að hyggilegt væri að kanna frekari heimildir til afleiðuviðskipta, en þau hefðu slæmt orð á sér: „Það þarf að skoða með hvaða hætti er hægt að leyfa frekari afleiðuviðskipti með gjaldeyri,“ sagði Gunnar og bætti við að hægt væri að setja stíf skilyrði fyrir þeim. Núgildandi takmarkanir á afleiðuviðskiptum með gjaldeyri eru

meðal leifa gjaldeyrishaftanna. Færð hafa verið rök fyrir því að Seðlabankinn afnæmi núgildandi takmörkun á gjaldeyrsviðskipti með því að leyfa stöðutöku í krónunni, það væri meðal áhrifaríkustu leiða til að bæta veltu og dýpt markaða að fá fleiri aðila að borðinu á íslenska gjaldeyrismarkaðnum.

### Erlandar eignir lifeyrissjóðanna milljarðar



við haldið. „Seðlabankinn ætlar að selja 60 milljónir evra á gjaldeyrismarkaði í janúar. Ef við gefum okkur að sá taktur haldi áfram út árið verða það 720 milljónir evra eða um 110 milljarðar króna yfir árið. Ég tel að Seðlabankinn viðhaldi þessari sölu þar til krónan hefur fengið frekari stuðning frá ferðaþjónustunni,“ segir Ragnar og bætir við: „Mér finnst því líklegt að krónan verði á svipuðum slóðum og hún er núna en muni svo styrkjast þegar gjaldeyrissinnflæði frá ferðaþjónustunni fer að skila sér, sem verður líklega á þriðja ársfjórðungi. Vissulega geta aðrir þættir flýtt þeirri þróun eins og til dæmis gjaldeyrissvæðingartölur og fjárfestingar erlendra aðila [á íslenska markaðnum],“ segir Ragnar.

### Engin gjaldeyriskreppa

Ólíkt því sem Íslendingar hafa almennt vanist á síðastliðnum áratugum hefur sú efnahagslægd sem hófst á útmánuðum síðasta árs ekki haft í för með sér gjaldeyriskreppu í ofanlag. „Það er nýmæli að Ísland gangi í gegnum svo stóra efnahagskreppu án þess að gjaldeyriskreppa fylgi með. Stór gjaldeyrissjóðir eru

auðvitað góður hurðarstoppari í þessum efnahagslegum og ekki er margt að sjá í kerfinu sem gæti komið af stað miklu útflæði gjaldeyrissjóða á skömmum tíma,“ segir Ársæll Valfells, lektor við Viðskiptafræðideild Háskóla Íslands.

Hann bendir þó einnig á að þrátt fyrir að höft hafi verið afnumin af krónunni að nafninu til, sé gjaldeyrismarkaður ýmsum takmörkunum háður, nema þegar kemur að vöruviðskiptum. Afleiðuviðskipti með krónuna séu í meginatriðum bönnuð og því sé verðmyndun á krónunni ekki með skilvirkasta hætti. Ástand gjaldeyrismarkaðar sé því að mörgu leyti sambærilegt því sem það var á miðjum tíunda áratugnum, áður en Ísland varð hluti af Evrópska efnahagssvæðinu.

„Svo má nú kannski segja að það væri skritið ef gengi krónunnar væri ekki nokkurn veginn á þeim stað sem Seðlabankinn vill hafa það. Ríkissjóður er með stóran hluta fjármálakerfisins í fanginu og Seðlabankinn hefur mikil völd yfir bæði lánabókum bankanna og gjaldeyrissjóðum þeirra. Í grófum dráttum þarf leyfi Seðlabankans til mestalla gjaldeyrsviðskipta nema vöruviðskipta,“ segir Ársæll.

Það er nýmæli að Ísland gangi í gegnum svo stóra efnahagskreppu án þess að gjaldeyriskreppa fylgi með.



Ársæll Valfells, lektor við Háskóla Íslands

### Innflæði líklegra en hitt

Meðal þess sem verkaði til veikingar krónunnar um miðbik síðasta árs var fjármagnsflótti af innlendum verðbréfamörkuðum, en það voru einkum erlendir aðilar sem voru að losa um fjárfestingar sínar hér á landi. Greint var frá því í byrjun nóvember að stærsti einstaki eigandi íslenskra skuldabréfa, BlueBay Asset Management, hefði losað meira og minna alla sína eignir í íslenskum ríkisskuldabréfum – alls um 50 milljarða króna. Eftir þá sölu voru aðeins um 5 prósent af íslenskum ríkisskuldabréfum í eigu erlendra aðila, en það hlutfall hefur sjaldan verið lægra. Einn viðmælandi Markaðarins sagði að innflæði á íslenska skuldabréfamarkaðinn væri líklegur en útflæði sem stendur.

Hvað varðar hlutabréfamarkað liggur fyrir að frá og með maí á þessu ári verður íslenski hlutabréfamarkaðurinn hluti af svokallaðri Frontier Markets-vísitölu MSCI. Bent hefur verið á að þetta kunnist að skapa innflæði erlendra fjárfestinga á innlenda hlutabréfamarkað, en margir erlendir sjóðir eru bundnir að hluta eða í heild af samsetningu vísitölu MSCI. „Það þarf ekki háar fjárhæðir til að hreyfa gjaldeyrismarkaðinn hér heima. Ef það koma inn 20 til 30 milljarðar frá sjóðum sem eru bundnir af MSCI-vísitölunni þá mun það hafa töluverð áhrif, í það minnsta til skemmri tíma,“ sagði annar viðmælandi, en meðalvelta á gjaldeyrismarkaði var ríflega einn og hálfur milljarður króna á hverjum viðskiptadegi á síðasta ári.

# FJALLKONAN

KRÁ & KRÆSINGAR



## SALATTÍMI Í JANÚAR

Þrjár tegundir af ljúffengu salati í hádeginu mánudaga–föstudaga

- Kjúklingasalat
- Tígrissækjusalat
- Confit kalkúnasalat

Hummusturn fylgir með!

> 1.900 kr.

EITT SALAT + HUMMUSTURN



FJALLKONAN FAGNAR PÉR!



# Skapandi og nýjungagjörn í COVID-19

## Svipmynd

Auðbjörg Óskarsdóttir

### Störf:

Birtingarstjóri hjá Góðu fólki, sérfræðingur í birtingum hjá Pipar TBWA, svæðisstjóri hjá Best-seller, verkefnastjóri í markaðsdeild Isavia, (núverandi) alþjóðlegur markaðsstjóri BIOEFFECT.

### Menntun:

BA í sálfræði frá Háskóla Íslands.

### Fjölskylduhagir:

Í sambúð með Birni Guðmundssyni, öryggisstjóra Icelandair. Saman eignum við þrjú börn, Karítas Hildi, 10 ára, Guðmund, 9 ára, og Theodoru Hildi, 4 ára.

**A**uðbjörg Óskarsdóttir, alþjóðlegur markaðsstjóri BIOEFFECT, segir að það skipti öllu máli í áskorunum sem fylgja COVID-19 að vera skapandi, opin fyrir nýjungum og geta aðlagð sig hratt að sýbreytilegu umhverfi.

### Hver eru þin helstu áhugamál?

Ég hef allt of mörg áhugamál og of litinn tíma. Þau eru aðeins breytileg eftir árstíma, á veturna þá finnst mér fátt skemmtilegra en að fara á skíði. Næst á dagskrá er að prófa gönguskiði... eru ekki allir þar núna? Á sumrin finnst mér skemmtilegast að vera í sundi, fjallgöngum og standa fyrir garðveislum. Það býr líka mikill fönðari í mér og ég hef gaman að alls kyns list, saumaskap, myndlist og þrjónaskap. Ég er nýlega aftur búin að taka upp þrjónana eftir margra ára pásu. Ef ég ætti aðeins meiri tíma þá myndi ég vilja byrja æfa jóga, stunda hugleiðslu og kannski golf. Sjáum hvornig 2021 fer.

### Hvernig er morgunrúttin þín?

Ég er algjör morgunhani. Mér finnst best að vakna fyrst á undan



Uppáhaldsborgin mín er án efa París.

Ég er alltaf jafn hugfangin af sögunni, byggingarstílum, fallegu gördunum og tiskunni.

öllum öðrum á heimilinu, líka um helgar. Ég byrja alltaf daginn á þessu klassíska, kaffibolla, macchiato með sjálfri mér. Ég fæ mér síðan vítamín og þríf á mér húðina. Ég er ekki með flókna húðrúttina á morgnana, en þríf hana alltaf með BIOEFFECT Micellar vatni, svo nokkrar skvettur af BIOEFFECT EGF Essence og annaðhvort nokkra dropa af EGF Serum eða 30 Day Treatment. Svo er ég klár í að vekja alla á heimilinu og koma öllum út í daginn.

*Hvaða bók hefur haft mest áhrif á þig?*

Það koma strax nokkrar upp í hugann og erfitt að nefna eina. En fyrsta bókin sem ég man eftir að hafi haft mikill áhrif á mig var Sagan af Önnu Frank. Ég hef verið rúmlega 13 ára þegar ég las hana fyrst búsett í Bandaríkjunum og með margar vinkonur af gyðingaættum. Þetta var í fyrsta skipti sem ég áttaði mig á þeim forréttindum sem ég ólst upp við, að hafa aldrei upplifað stríð eða óttast um líf mitt. Þetta var einnig í fyrsta skipti sem ég lifði mig inni í bók og leið eins og ég hefði verið þátttakandi í henni. Þessi bók sat lengi vel í mér.

*Hver hafa verið mest krefjandi verkefni á undanförunum miss-erum?*

Það hefur verið mjög krefjandi að vinna á alþjóðlegum neytendamarkaði sem hefur þurft að aðlagja sig hratt nýjum veruleika vegna COVID-19 heimsfaraldursins. Það varð snemma ljóst að BIOEFFECT yrði að nálgast neytendur á allt



„Ég er algjör morgunhani,“ segir Auðbjörg Óskarsdóttir, markaðsstjóri BIOEFFECT. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

annan hátt. Á alþjóðamörkuðum voru verslanir lokaðar, neytendur í útgöngubanni og sala í friðhöfnum og flugvélum engin. Við settum skýrari fókus á allt sem getur kallast „online“, frá því hvernig við vinnum með samstarfsaðilum, okkar eigin netverslanir og framleiðslu á markaðsefni. Í miðju COVID settum við á markað afmælisútgáfu af okkar vinsæla EGF Serum sem við unnum í samstarfi við íslenska listamanninn Shoplifter. Viðtökurnar um allan heim hafa verið framfarir vonum og það hefði ekki tekist svona vel til nema hversu hratt við aðlöguðum okkur ástandinu, oftast en einu sinni. Þetta krefjandi COVID-ástand hefur reynst langhlaup og við erum ekki komin að endamarkinu.

*Hvaða áskoranir eru fram undan?*

Nú höfum við lagt mikla vinnu í okkar stafrænu vegferð, bæði hér á

landi jafnt sem erlendis. Hún er rétt að byrja og mun BIOEFFECT áfram leggja höfuðáherslu á markaðssetningu á netinu. Það skiptir öllu máli í þessu ástandi að vera skapandi, opin fyrir nýjungum og geta aðlagð sig hratt sýbreytilegu umhverfi. Rétt í þessu vorum við að koma BIOEFFECT inn í Cult Beauty sem er leiðandi alþjóðleg snyrtivöruneverslun. Alþjóðasamkeppnin er mikil og þá skiptir sköpum að geta aðgreint sig frá henni og vekja athygli á sérstöðu BIOEFFECT, leiðandi snyrtivörufyrirtæki í líftækni sem byggir á íslensku hugviti, fáum en hreinum innihaldsefnum, íslenskum auðlindum og framleiðslu sem fer alfarið fram á Íslandi.

Það eru ekki aðeins áskoranir í vinnu, heldur einnig heima fyrir. Það hefur verið mikið álag á heimilið síðastliðið ár með aukinni

viðveru barnanna heima, aukid heimanám, heimaæfingar og færri tækifæri til að hitta vini sína. Þetta síðasta ár hefur kennt manni að forgangsraða og hversu mikilvægt það er að eiga samverustundir með fjölskyldunni, hlúa að hvert öðru og sýna samkennd. Það verður svo áskorun að halda góðu jafnvægi milli vinnu og fjölskyldulífs þegar lífið fer aftur af stað í sinn vanagang, vonandi fyrr en síðar hér á Íslandi. Svo verður áskorun að halda úti þéttu plani fyrir alla vinnuhitninga fram undan þegar öllum takmörkunum verður aflétt.

*Hver er uppáhaldsborgin þín?*

Uppáhaldsborgin mín er án efa París. Ég er alltaf jafn hugfangin af sögunni, byggingarstílum, fallegu gördunum og tiskunni. Ég elska fransk ták, osta, croissant og kaffi. Hver þarf meira?

## Hryggjarstykki græna hagkerfisins



**Helga Melkorka Óttarsdóttir**  
faglegur framkvæmdastjóri LOGOS



**Arnar Sveinn Harðarson**  
lögfræðingur og fulltrúi á LOGOS

upplýsingaskyldu verður það að safna og vinna úr umtalsverðu magni upplýsinga frá fjölda fyrirtækja og því er tilefni til að varpa ljósi á hver ber ábyrgð á upplýsingaflæðinu og að upplýsingarnar séu réttar, fyrirtækin sjálf eða fjármálaframtækni.

Félög sem þurfa nú þegar að skila skýrslu um ófjárhagsleg atriði skv. 66. gr. d laga um ársreikninga nr. 6/2006, þar á meðal skráð íslensk félög, munu sjálf þurfa að meta umhverfissjálfbærni eigin reksturs. Fjármálaframtækni mega treysta á að upplýsingar í slíkri skýrslu séu réttar þegar þau sinna eigin upplýsingaskyldu. Aftur á móti þurfa þau sjálf að framkvæma mat á umhverfissjálfbærni fjárfestinga sem tengjast félögum sem skila ekki skýrslu um ófjárhagsleg atriði. Takmarkað aðgengi að gögnum er ein helsta áskorun flokkunarkerfisins, en reikna má með að það breytist til batnaðar þegar fram í sækir með aukinni reynslu og þekkingu.

### Framkvæmdin

Ólíkt öðrum umfangsminni tilraunum til að kortleggja sjálfbærni fjárfestinga byggir flokkunarkerfi ESB í grunninn á atvinnugreinum. Í stað þess að skoða einstaka aðgerðir fyrirtækja í þágu umhverfisins, til dæmis þegar banki setur upp sólarcellur eða býður upp á grænmetiskost í mótuneytinu, gengur flokkunarkerfið út á hvort tiltekin starfsemi fullnægir skilyrðum viðeigandi atvinnugeira fyrir umhverfissjálfbærni. Til skýringar má nefna að rekstur leigubúfréiða verður að óbreyttu að losa minna

en 50 g CO<sub>2</sub>/km til að styðja verulega við umhverfismarkmiðið um mótvegisáðgerðir gegn loftslagsbreytingum.

Í tæknilegu viðmiðunarreglunum má finna skilyrði sem starfsemi fyrirtækja innan hvers atvinnugeira verður að uppfylla svo hún geti talist vera græn. Fyrirtæki sem uppfylla ekki þessar kröfur verða að gera breytingar á rekstri sínum vilji þau fá hinn eftirsóttu stimpil, að vera umhverfissjálfbær atvinnustarfsemi. Hafa verður í huga að atvinnustarfsemi sem er græn í dag verður það ekki endilega til frambúðar, þar sem kröfurnar munu í mörgum tilfellum aukast með tímanum.

Tæknilegu viðmiðunarreglurnar veita sömuleiðis upplýsingar um hvernig hver og ein atvinnustarfsemi getur staðið við kröfuna um að hafa ekki verulega neikvæð áhrif á önnur umhverfismarkmið. Þess má geta að flestar kröfur um að hafa ekki veruleg neikvæð áhrif á önnur umhverfismarkmið byggja á nügildandi regluverki ESB og nauðsynleg gögn ættu því í mörgum tilfellum að vera til staðar nú þegar. Fjárfestar geta oft á tíðum gert ráð fyrir að fyrirtæki brjóti ekki í bága við regluverk ESB, nema að annað komi í ljós.

### Grænleiki fjármálaafurðar

Flokkunarkerfið snýst ekki einungis um að skera úr um hvort fjármálaafurðir eru grænar eða ekki, það gefur okkur tækifæri til að mæla hversu grænar þær eru, í prósentum talið. Fjármálaafurðir geta verið samansettar úr fleiri en einni fjárfestingu,

Útgefendur verða nú að rökstyðja fullyrðingar um sjálfbærni með áþreifanlegum staðreyndum.

og að baki hverri fjárfestingu er félag sem stundar atvinnustarfsemi. Aðferðir við að reikna hlutfall umhverfissjálfbærni fjármálaafurðar eru mismunandi eftir því að hvaða umhverfismarkmiði er stefnt og hvers konar fjárfestingar um ræðir. Þegar hlutabréf eru annars vegar verður til dæmis að skoða hve stórt hlutfall af veltu félagsins má rekja til umhverfissjálfbærrar starfsemi. Umhverfissjálfbærnihlutfall („grænleika“) hlutabréfasjóds má finna með því að reikna vengið meðal af sjálfbærnihlutfalli hverrar fjárfestingar í sjóðnum.

Flokkunarreglugerðin gerir ekki kröfu um að fjármálaafurð ná ákveðinni prósentutölu svo að hana megi kalla sjálfbæra eða græna. Lykilatriðið er gagnsæi. Útgefendur verða nú að rökstyðja fullyrðingar um sjálfbærni með áþreifanlegum staðreyndum og endafjárfestar munu eiga auðvelt með að sjá hvar alvara býr að baki. Þetta þýðir meðal annars að sjóður, sem sagður er vera grænn, missir ekki sjálfbærni-stimpilinn þó ein undirliggjandi

fjárfestinga hætti að vera umhverfissjálfbær, til dæmis vegna breytinga á flokkunarkerfinu eða strangari krafna. Aftur á móti minnkar grænleiki sjóðsins og rekstrarfélag hans þarf að upplýsa um það.

### Horft til framtíðar

Þó fjármálaafurðin beini sjónum sínum réttilega að upplýsingaskyldum flokkunarreglugerðarinnar verður að hafa í huga að flokkunarkerfið er í sjálfu sér meira og merkilegra fyrirbæri en tæki til að miðla upplýsingum. Flokkunarkerfið er hryggjarstykki allrar umræðu um sjálfbærni fjárfestinga og gerir fjármálaheiminum loksins kleift að tala um sjálfbærni fjárfestinga af alvöru. Þá gerir kerfið fjárfestum mögulegt að fjárfesta í starfsemi sem sannanlega telst græn.

Velflest ríki heims hafa skuldbundið sig til að minnka losun gróðurhúsalofttegunda umtalsvert í gegnum Parísarsamninginn og þurfa að fjármagna þær breytingar sem hann hefur í för með sér. Forsætisráðherra Japans sagði nýlega, um leið og ríki hans fetaði í fótspor ESB um að stefna að kolefnishlutleysi fyrir árið 2050, að glíman við loftslagsbreytingar hamli ekki lengur hagvexti. Grænt hagkerfi er ekki einungis nauðsynlegt til að afstýra hörmungum loftslagsbreytinga, það er eftirsóknarvert og hagkvæmt. Gera má ráð fyrir að regluverk fjármálaheimsins þróist í samræmi við það, eins og raun ber nú þegar vitni. Þá er eins gott að þekkja og skilja hryggjarstykkið sjálft, flokkunarkerfi ESB.



# Á eigin skinni



**Bjarni Benediktsson**  
fjármála- og  
efnahags-  
ráðherra

Skattheimta á að vera sanngjörn, hvetjandi og gagnsæ. Stefnan er einföld og skýr og við hana höfum við staðið undanfarin ár, ekki síst á því nýliðna. Þessi gildi munu áfram ráða för og það er ekki þrátt fyrir yfirstandandi þrengingar, heldur ekki síst vegna þeirra. Þannig felst leiðin út úr kórónukreppunni ekki í auknum álögum á heimili og fyrirtæki, heldur þvert á móti í að létta þeim róðurinn til að komast í gegnum erfiðasta tímarn. Í þessum anda hafa nýlegar breytingar verið og nú í upphafi árs taka gildi fjölmargar skattalækkningar fyrir heimili og fyrirtæki, auk nýrra og fram- lengdra hvata.

## Stöðug lækkun skatta

Undanfarið höfum við verið á skýrri vegferð skattalækkana og nú um áramótin tók gildi seinni áfangi breytinga á tekjuskatti einstaklinga. Þannig lækkaði grunnþrep tekjuskatts, að teknu tilliti til meðalútsvars, úr 35,04% í 31,45%. Hlutfallið var 36,94% árið 2019. Samhliða hækkuðu þrepamörk upp í miðþrep tekjuskatts úr 337 þúsund krónum á mánuði í 349 þúsund krónur, og þrepamörk í háþrepi úr 945 þúsund krónum á mánuði í 979 þúsund krónur.

Með þessu lækkar skattbyrði allra, mest hjá þeim tekjulægstu, og ráðstöfunartekjur aukast verulega. Sama markmið býr að baki hækkan á neðri skerðingarmörkum vegna barnabóta sem tók gildi á sama tíma, en við þær breytingar aukast ráðstöfunartekjur foreldra sem á bæturnar treysta um allt að 15%.

Enn fremur hækka skattleysismörk erfðafjárskatts úr 1,5 milljónum króna í 5 milljónir og munu mörkin framvegis taka árlegri breytingu miðað við þróun vísitölu neysliverðs. Þá lækka krónutölgjöld á eldsneyti, áfengi, tóbak o.fl. að raungildi, en hækkan ársins er minni en sem nemur verðbólgu frá síðustu uppfærslu. Loks má nefna að jafnræði hefur nú verið komið á í skattlagningu söluhagnaðar sumarhúsa og auka íbúða, en um langt skeið hefur söluhagnaður sumarhúsa, ólíkt því sem gildir um aðra fasteign í sömu eigu, verið skattskyldur án undantekninga. Hinn skattlagði söluhagnaður hefur svo aftur leitt til bótaskerðingar sem bitnaði sérlega þungt á eldri borgurum.

## Hvatar fyrir fólk og fyrirtæki

Auk þess að lækka álögur á einstaklinga hefur vinna síðustu mánaða ekki síst snúist um að skapa umhverfi þar sem fyrirtæki geta vaxið og ráðið starfsfólk. Þannig lækkar almennt tryggingagjald nú tímabundið úr 4,9% í 4,65%, en tryggingagjald í heild lækkar því úr 6,35% í 6,1%. Gjaldið hefur lækkað stöðugt undanfarin ár, en til samanburðar stóð það í 8,65% við upphaf árs 2013 og í 7,35% í upphafi árs 2016.

Þá hafa heimildir fyrir launagreiðendur til að fresta staðgreiðslu opinberra gjalda verið framlengdar, auk þess sem þingið samþykkti fyrir jól að auknar endurgreiðslur virðisaukaskatts myndu gilda áfram út árið 2021. Endurgreiðslurnar ná til fjölmargra þátta, en þar má nefna vinnu og viðhald við



Leiðin út úr yfirstandandi þrengingum felst ekki í útþenslu hins opinbera, heldur öflugri verðmætasköpun atvinnulífsins sem rennir styrkum stöðum undir samkeppnishæft þjóðfélag.

húsnæði, heimilishjálp og bílavíðgerðir.

Stuðningur við atvinnulífið felst þó ekki einungis í beinum aðgerðum í þágu fyrirtækja, heldur ekki síst í hvötum fyrir almenning til að taka þátt í viðspyrnunni. Í því augnamiði nær frítækjumark vaxtatekna einnig til arðs og söluhagnaðar hlutabréfa skráðra félaga, hvort sem er á aðalmarkaði Kauphallarinnar eða First North markaðstorginu, auk þess sem þakið var hækkað úr 150 þúsund krónum í 300 þúsund nú um áramót.

Afleiðingin er stóruaukinn hvati almennings til að fjárfesta með tilheyrandi innspýtingu fyrir atvinnulífið og fjölbreyttari sparnaðarleiðum fyrir einstaklinga. Með fyrirhugaðri sölu hluta í Íslandsbanka í opnu útbóði fjölgar svo fjárfestingarkostum almennings enn frekar.

Loks má nefna mál sem nú liggur fyrir Alþingi, þar sem lögð er til stóruaukin frádráttarheimild frá skatti fyrir fyrirtæki og ný frádráttarheimild fyrir einstaklinga vegna framlaga til almannaheillastarfsemi. Með breytingunum stendur til að breikka tekjustofn almannaheillafélaga og auka á sama tíma frelsi einstaklinga til að ráðstafa fjármunum sínum án milligöngu ríkisins.

## Hvert renna peningarnir?


Að lokum er vert að víkja að gagnsæinu sem áður var nefnt. Það er eðlileg og sjálfsgöð krafa að sjá skýra mynd af því hvert fjármunir sem greiddir eru í skatta renna í raun. Það var veruleg framför þegar sundurliðun á greiðslum til ríkisins í formi tekjuskatts annars vegar og til sveitarfélags í formi útsvars hins vegar varð fyrst að veruleika á álagningarseðlum árið 2018.

Með rafrænum framtölum og stöðugri stafrænni þróun hjá hinu opinbera eru hins vegar tækifæri til að ganga umtalsvert lengra í upplýsingagjöf. Í þessu samhengi má líta til ástralska ríkisins, en á lagningarseðlum sínum sjá þarlendir skattgreiðendur sundurliðun upp-

hæða og málaflökka sem skattgreiðslur þeirra renna til niður á dollara. Vinna við sams konar lausn hér á landi er þegar hafin í samstarfi fjármála- og efnahagsráðuneytisins og Skattsins og ég hlakka til að kynna afraksturinn fyrir en síðar.

## Á sömu braut

Leiðin út úr yfirstandandi þrengingum felst ekki í útþenslu hins opinbera, heldur öflugri verðmætasköpun atvinnulífsins sem rennir styrkum stöðum undir samkeppnishæft þjóðfélag. Þess vegna ætlum við að halda áfram á sömu braut skattalækkana og stuðningsúræða á nýju ári. Með öflugum stuðningi og hvetjandi umhverfi mun einkaframtakið taka myndarlega við sér og viðsnúningurinn verður hraður samhliða því sem birtir til á næstu mánuðum. Afraksturinn finnum við öll, á eigin skinni.




APOTEK  
KITCHEN + BAR

FRÁBÆR Í HÁDEGINU

# FISKIVEISLA

3 tegundir af ferskasta fiski dagsins



## JANÚAR TILBOÐ

1.990 kr. á mann

**GRILLAÐUR – PÖNNUSTEIKTUR – OFNBAKAÐUR**

Borinn fram með fersku salati, smælki, og citrus beurre blanc.

APOTEK Kitchen + Bar // Austurstræti 16 / Sími 551 0011 / [apotek.is](http://apotek.is)



## Skotsilfur



## Finnska fordæmið

Uppátæki finnska bankans Aalandsbanken er umhugsunarvert. Aalandsbanken mun greiða út arð sem er fjórum sinnum hærra en hámarkið sem Evrópski seðlabankinn miðar við og finnska fjármálaeftirlitið segist ekki geta komið í veg fyrir það. Þá vaknar sú spurning hvort Seðlabanki Íslands, undir stjórn **Ásgeirs Jónssonar**, muni fylgja Evrópska seðlabankanum og gefa út tilmæli um strangt þak á arðgreiðslur íslensku bankanna, sem eru mun betur fjármagnaðir en flestir evrópskir bankar, og þá eins hvort íslensku bankarnir ætli sér að fara eftir slíkum tilmælum. Ljóst er að innan bankakerfisins er gnægð fjármagns sem vill leita út. Hluthafar Arion banka vænta þess að fá eitthvað fyrir sinn skerf og ríkissjóður gæti viljað taka væna summu út úr Íslandsbanka áður en bankinn verður seldur.



## Hjónavíxlun

Endurskipulagning Keahótelala hafði í för með sér breytingar á stjórninni. **Clare Scott Bertucio**, hefur tekið sæti eiginmanns síns, Jonathans B. Rubini, eins ríkasta manns Alaska og eiganda JL Properties, sem er hluthafi í Keahótelum, en Rubini var áður stjórnarformaður hótelleðjunnar. Hugh Short, forstjóri bandaríska fjárfestingarfyrirtækisins PT Capital, sem er einnig hluthafi í Keahótelum, tekur við stjórnarformennskunni. Þá hefur Fannar Ólafsson fjárfestir vikið úr stjórn en í stað hans kemur Magnús Magnússon, sem starfar á fyrirtækjasviði Landsbankans. Bankinn eignaðist þriðjungshlut í hótelleðjunni með skuldabreytingu á lánum, gegn því að hluthafar legðu hótelleðjunni til hlutafé sem nam á þriðja hundrad milljónum króna.



## Draumurinn lifir enn

**Jón Sigurðsson**, fyrrverandi seðlabankastjóri og iðnaðarráðgjafi Framsóknarflokksins, heldur fast í gamla drauma samvinnu-hreyfingarinnar í blaðgrein. Hann sagði æskilegt að leiðandi bankar væru sjálfeignarstofnanir, eða í reynd sparissjóðir. Sparissjóðir geta ekki keppt við einkabanka. Stjórnendur þeirra skortir aðhald frá eigendum. Því verður reksturinn óhagkvæmari og lánakjör verri, sem leiðir til þess að viðskiptavinir leita annað. Þá eiga sjálfeignarstofnanir ördukt með að auka við „hlutafé“ til að fjármagna vöxt eða standast efnahagsáfall. Tvö blómaskeið sparissjóða hlerlendis má rekja til þess að bankar voru ekki til eða starfsemi þeirra var heft. Stundum reynast draumar óraunhæfir.



## Tefjist bólusetning er hættu á að hagvöxtur verði helmingi minni



Efnahagsbati í heiminum byggir að miklu leyti á því hve vel gengur að bólusetja heimsbyggðina, að mati Alþjóðabankans. Tafir gætu leitt til þess að hagvöxtur verði helmingi minni í ár. Alþjóðabankinn spáir því að hagvöxturinn í heiminum verði fjögur prósent í ár. Þó yrði hagkerfið 4,4 prósentum minna en fyrir heimsfaraldurinn árið 2022. Gert er ráð fyrir því að bólusetning verði orðin útbreidd á seinni hluta ársins 2021. FRÉTTABLAÐIÐ/EPA

## Eignadreifing fyrir nýja tíma

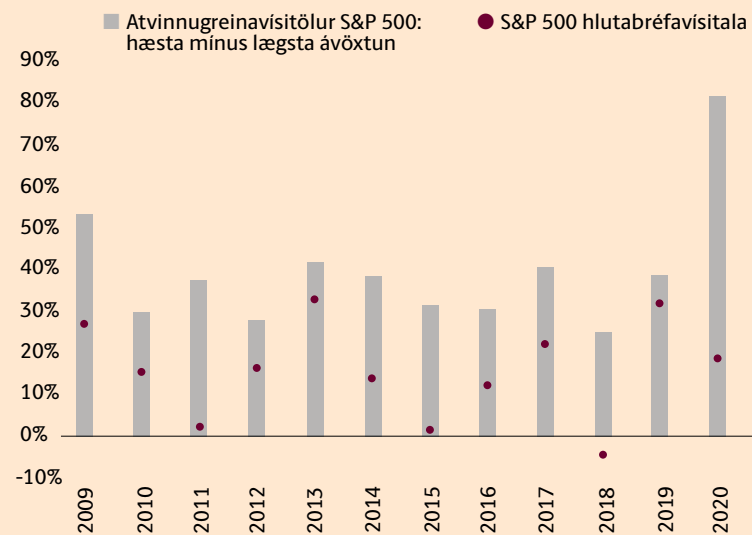


**Birgir Haraldsson**  
sjóðsstjóri hjá Akta sjóðum



**Davíð Stefánsson**  
sjóðsstjóri hjá Akta sjóðum

## Mikill munur á ávöxtun milli atvinnugreina



# 15%

nam hækkunin á heimsvísitölu hlutabréfa á síðasta ári.

3% verðbólguþá greiningaraðila að veruleika munu sparifjäreigendur því að öðru óbreyttu horfa upp á verulega rýrnun fjármuna sinna á þessu ári. Eftir kröftugar verðhækkunir undanfarna ársfjórðunga er verðlagning hlutabréfamarkaða víðs vegar um heiminn einnig orðin rausnarleg á hefðbundna mælikvarða. Vanda verður valið nú sem aldrei fyrr.

Í stuttu máli, þessar aðstæður kalla á nýja nálgun af hálfu sparifjäreigenda í leit að ávöxtun fjármuna sinna á þessu ári. Nauðsynlegt verður að taka vel ígrunduð skref úr innlánunum inn á fjármálamarkaði til þess að auka vænta ávöxtun í lágvaxtaheimi. Tvenns konar breytingar ættu þannig að

koma til skoðunar. Annars vegar ætti að stefna að vægi skuldabréfa og hlutabréfa sem hentar hverjum og einum og hins vegar ætti að stefna að auknu vægi erlendra markaða í eignasöfnum. Blandað, alþjóðlegt safn er þannig ein nálgun að eignadreifingu fyrir nýja tíma.

Rétt er þá að spyrja hvaða þættir gætu litað árangur slíks safns á komandi misserum. Í fyrsta lagi er það framvinda bólusetninga gegn COVID-19. Spurningin um hvaða lönd og atvinnugreinar gætu skarað fram úr á mörkuðum ræðst að einhverju leyti af því hversu hratt bólusetningar munu vinna á farsóttinni. Í öðru lagi er það mikilvægi þess að ná fram landfræðilegri dreifingu innan bæði hlutabréfa og skuldabréfa. Hægt er að margfalda flórana af mögulegum fjárfestingarkostum með því að sækja inn á erlenda skuldabréfamarkaði sem dæmi. Í þriðja lagi er það þáttur virkrar stýringar, en í núverandi umhverfi er það lykilatriði að vera á réttum stöðum innan markaðarins fremur en að fylgja hlutlausri fjárfestingarstefnu sem er alfarið bundin við almennar vísitölur.

Síðastnefndi þátturinn er mikilvægur þegar kemur að erlendum

Eftir kröftugar verðhækkunir undanfarna ársfjórðunga er verðlagning hlutabréfamarkaða víðs vegar um heiminn orðin rausnarleg á hefðbundna mælikvarða.

hlutabréfamörkuðum í dag. Þannig geta einstakar atvinnugreinar eða landsvæði skilað ágætari ávöxtun yfir tímabil þar sem almennar hlutabréfavisitölur hafa fært fjárfestum litla sem enga ávöxtun. Svo dæmi sé tekið af bandaríska hlutabréfamarkaðnum þá hefur að jafnaði verið um 40% munur milli þeirra atvinnugreina sem skiluðu hæstu og lægstu ávöxtuninni yfir stök ár. Virk stýring keppir að því að grípa þessi tækifæri sem oft myndast innan mismunandi hluta markaðarins. Verkefni virkrar stýringar er auk þess að halda opnum hug á hverjum degi til að geta brugðist tímanlega við aðstæðum sem oft breytast mun hraðar en nokkurn órar fyrir, líkt og síðasta ár sýndi skilmerkilega.

Litið fram á við, þá ætti viðspyrna heimshagkerfisins að eflast á þessu ári í kjölfar bólusetninga gegn COVID-19 og vonir eru um að daglegt líf færast í fyrra horf með haustinu. Hins vegar er hætt við því að lágvaxtaumhverfið reynist þrálátt. Við ársbyrjun gæti því reynst skynsamlegt að taka varfærin og vel ígrunduð skref í átt að meiri eignadreifingu til að auka vænta ávöxtun til lengri tíma.



ht.is

**HÚN ER HAFIN!**

**RISA**

**ÚTSALA!**

**MEIRA EN 4000 VÖRUTEGUNDIR – ALLT AÐ 75% AFSLÁTTUR!**

**TAKMARKAÐ  
MAGN!  
SJÁÐU ALLT  
ÚRVALIÐ Á HT.IS**



**Heimilistæki**

REYKJAVÍK · AKUREYRI · REYKJANESBÆR · SELFOSS · EGILSSTADIR



## SKOÐUN

Helgi Vífill  
Júlíusson



## Afbökun

Síðapredikanir koma að bestum notum við að teyma fólk á asnaeyrum. Þessi ummæli heimspekingsins Friedrichs Nietzsche koma upp í hugann þegar hópur fólks, þar með talin Þórhildur Sunna Ævarsdóttir, þingmaður Pírata, síðaði forstjóra Icelandair til. Nema hvað þeim varð á í messunni; afbökðu ummæli Boga Nils Bogasonar, sókuðu hann ranglega um að vera á móti samkeppni og gerðu lítið úr afrekum í starfi á liðnu ári í ljósi þess að Markaðurinn veitti honum verðskulduð verðlaun sem viðskiptamanni ársins.

Bogi Nils sagði hvergi í viðtali við Markaðinn að hann væri á móti samkeppni. Þvert á móti sagðist hann bera virðingu fyrir allri samkeppni. Höfum í huga að um 20 flugfélög flugu hingað til landsins þegar WOW air varð gjaldþrota. Icelandair á því í harðri alþjóðlegri samkeppni.

Jafnframt sagði Bogi Nils að öflugt fólk stæði að baki PLAY air, nýju flugfélagi sem unnið er að því að koma á loft. Hins vegar væri hann þeirrar skoðunar að ekki væri hægt að reka tvö flugfélög á Íslandi sem byggðu á því að ferja farþega á milli Evrópu og Ameríku og nýttu Leifstóð sem tengiflugvöll. Rökin sem hann færði voru trúverðug.

„Jafnvel á flugvöllum í kringum borgir með milljónir manna, þá er aðeins um að ræða eitt flugfélag – eða jafnvel ekkert – sem rekur tengimiðstöð á viðkomandi flugvelli. Heimamarkaðurinn er svo mikilvægur og hjá okkur telur hann einungis 360 þúsund manns og þess vegna tel ég ekki raunhæft að reka héðan tvö flugfélög til lengri tíma sem starfrækja tengibanka,“ sagði hann.

Þetta stöðumat Boga Nils er fréttæmt. Þótt hann lýsi þessari skoðun hefur það ekki endilega í för með sér að frumkvöðlar muni ekki reyna að afsanna hana og flugfélögin sem byggja á tengibanka verði fleiri. Orð hans eru ekki svo kraftmikil. Eins gæti það farið svo að Icelandair verði undir í þeirri baráttu í framtíðinni og einungis eitt slíkt íslenskt flugfélag verði til staðar þegar allt kemur til alls. Margir gleyma því að heimur viðskipta er síkvikur, tímans tönn bitur á stórfyrirtæki og með tíð og tíma verða þau oft undir í samkeppninni.

Þórhildur Sunna gerðist sek um að kasta ryki í augun á áhorfendum Kryddsíldarinnar til að lítillækka forstjóra Icelandair, gera atvinnulífið tortryggilegt og upphefja sjálfa sig. Það er lítil sómi að því. Mikilvægt er að ræða í þaula um hvaða leiðir séu heillavænlegastar fyrir land og þjóð en bera jafnframt virðingu fyrir sannleikanum.

## Koma fjárfestingafélagi á fót

Helga Viðarsdóttir og Jökull Jóhannsson, sem eiga og reka ráðgjafarstofuna Spakur Finance, hafa komið á fót hlutfélaginu Spakur Invest, sem fjárfestir eingöngu í skráðum hlutabréfum, bæði innlendum og erlendum. Þetta staðfestir Helga, framkvæmdastjóri ráðgjafarstofunnar, í samtali við Markaðinn.

„Við erum að fara af stað með félagið og erum eingöngu að kynna það innan okkar tengslanets,“ segir Helga í samtali við Markaðinn.

„Við höfum verið að fjárfesta okkar fjármagn með



Helga Viðarsdóttir

göðum árangri og erum að nýta sömu aðferðafræði í Spak Invest. Við höfum mjög djúpa þekkingu og reynslu við að verðmeta félög og erum að nýta þá þekkingu við val á fjárfestingum Spaks Invest,“ segir Helga.

Spakur Finance, sem aðstoðar nýsköpunarfyrirtæki við verðmat, viðskiptaþróun og fjármögnun, hefur komið að ýmsum fjármögnunarverkefnum í nýsköpunargeiranum, til að mynda fjármögnun matvælasprotans Responsible Foods síðasta vor, sem nam vel á

annað hundrað milljóna króna. – tff

04.01.2021

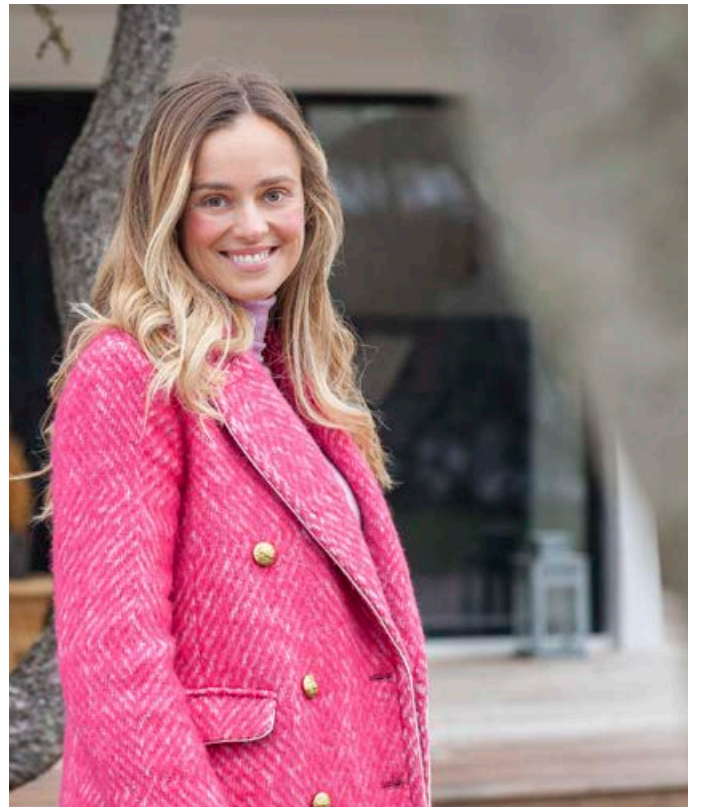
Við erum á hættulegum stað ef okkur tekst ekki að bólusetja stóran hluta þjóðarinnar fyrir mitt ár. Þá lendum við í ansi miklum efnahagslegum þrengingum.

Kári Stefánsson, forstjóri Íslenskrar erfðagreiningar



# LJÓSA BLAÐIÐ 2020

ÁRLEGT TÍMARIT LJÓSSINS ER NÚ KOMIÐ ÚT!



Við bjóðum þjóðinni allri að skyggjast bakvið tjöldin hjá Ljósinu, kynnast fólkinu, starfinu og gleðinni sem ríkir á Langhóltsveginum.

Skannaðu QR merkið með myndavélinni í símanum til að lesa Ljósablaðið 2020 eða smelltu þér á [www.ljosid.is](http://www.ljosid.is)

