

MARKAÐURINN

Miðvikudagur 24. febrúar 2021

8. tölublað | 15. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL

ROLEX

TAG Heuer

NOMOS
GLASHÜTTE

TUDOR

LONGINES

TISSOT



Verið velkomin í glæsilega verslun okkar á Hafnartorgi

**MICHELSEN
1909**

Hafnartorg - 511 1900 - michelsen.is

Kaupa Ölmú á 11 milljarða

Búið er að samþykkja kauptilboð í næststærsta leigufélag landsins. Kaupandinn er eignarhaldsfélagið Langisjór en dótturfélag þess er hluthafi í Eik, Regin og Reitum.

2

Langt í glannalegan bankarekstur

Íslensku bankarnir eru með mun hærri eiginfjárlutföll og vogunarhlutföll en stærstu norrænu bankarnir. Arion segir útgreiðslur ekki hafa neikvæð áhrif á hagkerfið.

4

47 milljarðar uppgreiðanlegir

Alls eru 47 milljarðar af úti-standandi útlánum ÍL-sjóðs með uppgreiðsluákvæði. Uppgreiðslur námu 59 milljörðum á síðasta ári.

5

Góður timi fyrir auglýsingastofu

Þormóður Jónsson segir að Íslenska auglýsingastofan hafi komið siglandi til þeirra í höfn á réttum tíma. Þeir vilja ekki vera í SÍA en eru í SA.

8

Sveigjanleg útgáfa, betri kjör?

Samanburður á útgáfu bankanna og vandræðagangur við fjármögnun sveitarfélaga og ríkisins sýnir að vel sé hægt ná niður fjármagns-kostnaði hins opinbera.

10



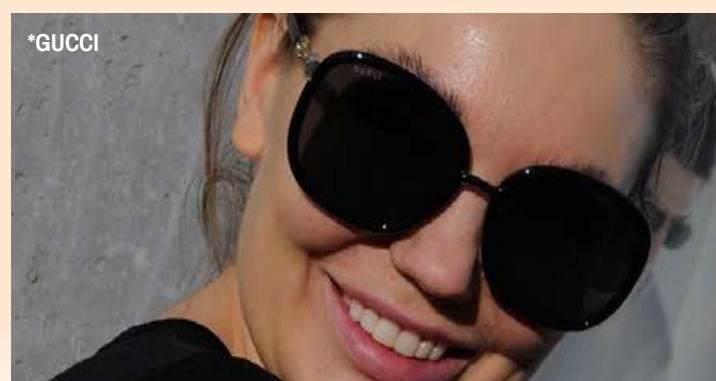
Laxeldisfyrirtækin verða risar á Íslandi

Þorsteinn Már Baldvinsson telur að gríðarlegur vöxtur sé fram undan í laxeldi á Íslandi. Eldisfyrirtækin verði meðal veltumestu sjávarútvegsfyrirtækja hér á landi innan fimm ára. Segir að sala á hlut í Sildarvinnslunni sé til að mæta umræðu um dreifðari eignaraðild í íslenskum sjávarútvegi. ➔6

Sala á hlut í Sildarvinnslunni er því tilraun til að mæta þeirri umræðu sem hefur verið um sjávarútvegin og ná fram betri sátt um greinina.

MYND/ÞÓRHALLUR JÓNSSON

*GUCCI



Optical Studio

Nýtt - sóglæraugu 2021

www.opticalstudio.is

Yfir 11 milljarða króna gengishagnaður Stoða á fimm mánuðum

Hlutabréfabréfaeign Stoða, eins stærsta fjárfestinga-félags landsins, í fjórum skráðum fyrirtækjum í Kauphöllinni hefur hækkað um 55 prósent að markaðsvirði frá byrjun fjórða ársfjórðungs á síðasta ári til dagsins í dag, eða sem nemur meira en 11 milljörðum króna, samkvæmt útreikningum Markaðarins.

Samanlagt virði eignarhluta Stoða í félögunum fjórum – Símanum, Arion, TM og Kviku – nemur nú um 31,5 milljörðum króna. Stoðir eru stærsti hluthafinn í öllum fyrirtækjunum nema í Arion en eignarhlutur félagsins þar nemur tæplega fimm prósentum og er metinn á um 10,5 milljarða króna miðað við núverandi gengi bréfa bankans.

Úrvalsvisitala Kauphallarinnar hefur á sama tíma hækkað um liðlega 41 prósent frá byrjun fjórða ársfjórðungs í fyrra en miklar hækkanir hafa verið á gengi bréfa flestra skráðra félaga.

Mest munaði á tímabilinu að hlutabréfaverð Arion banka hefur hækkað um meira en 60 prósent sem hefur skilað sér í nærri 4 milljarða króna gengishagnaði fyrir Stoðir en félagið er umsvifamesti einkafjárfestirinn í hluthafahópi bankans.

Þá hefur hlutabréfaverð Símans, þar sem Stoðir eru stærsti hluthafinn með tæplega 15 prósentu hlut, hækkað um tæplega 42 prósent og er markaðsvirði eignarhlutar félagsins í fjarskiptarisanum því núna metinn á nærri 12,8 milljarða.

Mestu gengishækkanir á undanfórnum mánuðum, að minnsta kosti í prósentum talið, hafa aftur á móti verið á hlutabréfaverði TM og Kviku banka – annars vegar um 74 prósent og hins vegar um 72 prósent – en félögin munu sem kunnugt er sameinast á komandi vikum. Stoðir verða stærsti hluthafinn í sameinuðu fyrirtæki en í dag nemur markaðsvirði samanlagðs eignarhlutar Stoða í félögunum tveimur um 8,3 milljörðum króna.

Gefa út áskriftarréttindi í Arion fyrir 6,6 milljarða

Stjórn Arion banka hyggst í lok vikunnar gefa út áskriftarréttindi fyrir 54 milljónum nýrra hluta að nafnverði, eða sem jafngildir um þriggja prósentu hlut í bankanum, með sölu á bréfunum í lokuðu útboði. Samkvæmt heimildum Markaðarins hefur bankinn fengið Íslensk verðbréf til að hafa umsjón með útboðinu. Miðað við núverandi gengi bréfa Arion er virði slíkra áskriftarréttinda um 6,6 milljarðar króna.

Útgáfan byggir á heimild stjórnar frá hluthafafundi bankans í mars á síðasta ári. Markmiðið með henni, eins og kom fram í þáverandi tillögum stjórnar bankans, væri meðal annars að stuðla að virkri verðmyndun með hlutabréf félagsins og gera starfsmönnum og öðrum fjárfestum kleift að fjármagna til langs tíma kaup í bankanum með fyrirfram þekktri áhættu.

▮▮▮ Hlutabréfaeign Stoða

	Virði (ma.)	Hækkun frá 1. okt.
Síminn	12,78	41,8%
Arion	10,53	60,1%
TM	4,89	74,0%
Kvika	3,35	71,8%



Jón Sigurðsson, stjórnarformaður Stoða.

Óformlegar viðræður um samruna TM og Kviku áttu sér nokkurn aðdraganda en Markaðurinn greindi fyrst frá því í júlí að stjórn Kviku banka hefði beiðni stjórnar TM um að hefja formlegar sameiningarviðræður þar sem ekki náðist saman um meðal annars skiptihlutföll. Þremur mánuðum síðar hófust formlegar viðræður. Stoðir, sem hafa um nokkurt skeið verið stærsti hluthafinn í TM, höfðu fyrr á árinu byggt upp umtalsverða stöðu í Kviku í gegnum framvirka samninga og í byrjun desember tilkynnti félagið að það væri komið með yfir átta prósentu hlut í Kviku þegar það seldi hluta af bréfum sínum í TM í skiptum fyrir bréf í bankanum.

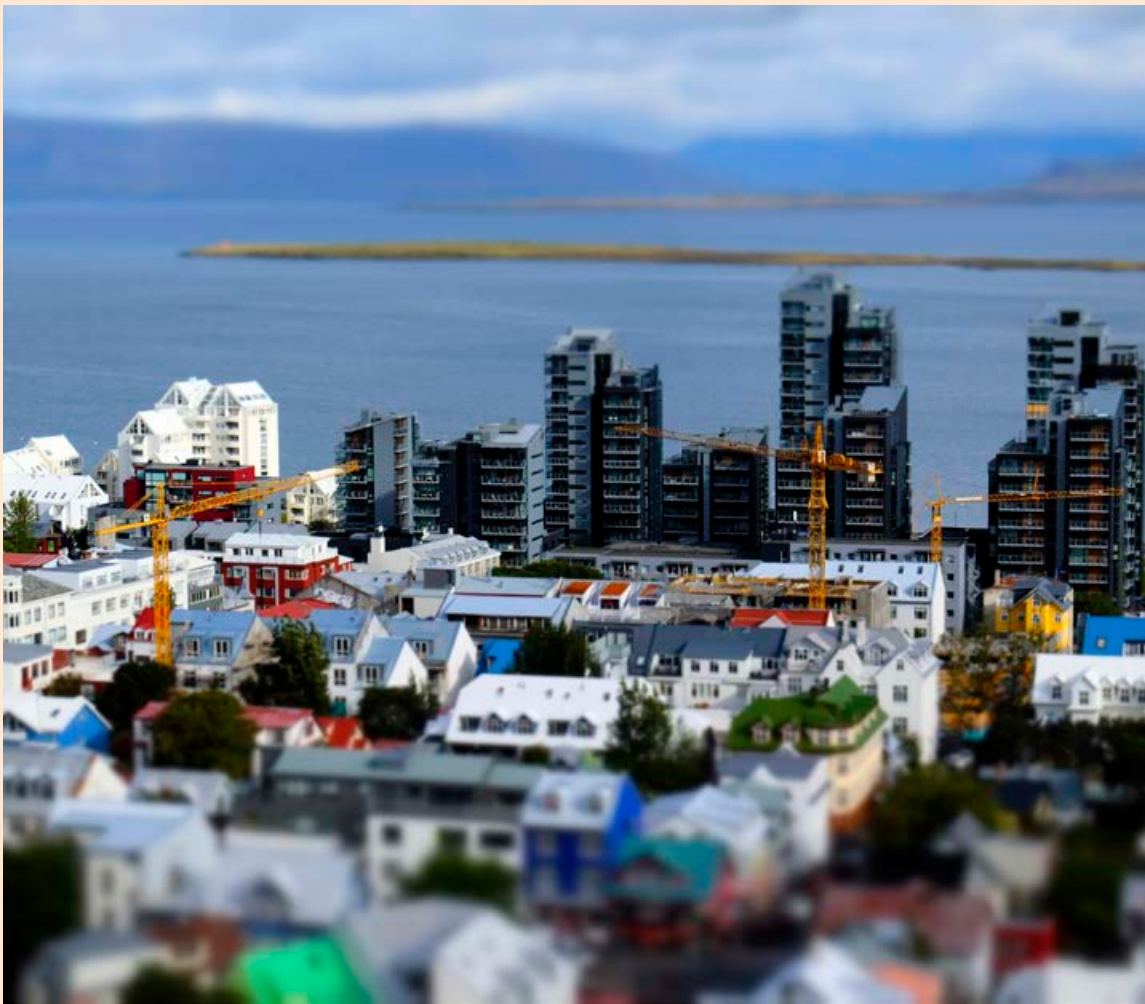
Samkvæmt síðasta birta árshlutareikningi Stoða voru fjárfestingareignir metnar á 23,5 milljarða í lok þriðja ársfjórðungs á síðasta ári og þá átti félagið um 3,6 milljarða. Engar skuldir hvíla á félaginu.

Stærstu hluthafar Stoða eru meðal annars félög á vegum Jóns Sigurðssonar, stjórnarformanns Símans og Stoða, Einar Arnar Ólafssonar, fyrrverandi forstjóra Skeljungs og stjórnarmanns í TM, og Örvars Kjærnested, fjárfestis og stjórnarformanns TM. Í lok síðasta árs seldi Landsbankinn tólf prósentu hlut sinn í Stoðum fyrir um 3,3 milljarða til hóps einkafjárfesta og lífeyrissjóða. – hae

54

milljónir nýrra hluta verða gefnar út með sölu í lokuðu útboði.

Gert er ráð fyrir að meirihluti áskriftarréttindanna, sem er kaupréttarfyrikomulag sambærilegt því sem komið hefur verið upp í Kviku banka, verði seldur til starfsmanna bankans en fagfjárfestar muni geta keypt um 30 prósent útgáfunnar. Fyrir réttindin verður greitt markaðsverð en stjórn bankans mun hafa heimild til mars árið 2025 til að framkvæma nauðsynlega hlutfjárhækkun í tengslum við nýtingu áskriftarréttindanna á tímabilinu. – hae



Meirihluti íbúða leigufélagsins, um 1.100 talsins, er á höfuðborgarsvæðinu. FRÉTTABLAÐIÐ/ANTON BRINK

Langisjór kaupir Ölmu leigufélag á 11 milljarða

Kaup á næststærsta leigufélagi landsins munu formlega klárast í næsta mánuði eftir nokkurra mánaða söluferli. Dótturfélag kaupandans er meðal annars í hópi stærstu hluthafa í öllum þremur skráðu fasteignafélögunum.

Hörður Ægisson
hordur@frettabladid.is



46,6

milljörðum króna námu heildareignir Ölmu um mitt síðasta ár.

Þú er að samþykkja kauptilboð í allt hlutafé leigufélagsins Ölm, sem áður hét Almenna leigufélagið, fyrir um 11 milljarða króna. Kaupandi Ölm, samkvæmt heimildum Markaðarins, er eignarhaldsfélagið Langisjór sem er í eigu systkinanna Guðnýjar Eddu, Eggerts Árna, Halldórs Páls og Gunnars Þórs Gíslabarna en fjölskyldan á meðal annars heildverslunina Mata.

Alma er næststærsta leigufélag landsins með tæplega 1.100 íbúðir í rekstri, einkum á höfuðborgarsvæðinu, og námu heildareignir þess um 46,6 milljörðum um mitt síðasta ár.

Gert er ráð fyrir því að kaupin gangi formlega í gegn í lok næsta mánaðar og í kjölfarið verður allt söluandvirðið greitt út til sjóðfélaga Almenna leigufélagsins eignarhaldssjóðs (ALE), sem er fagfjárfestisjóður í rekstri GAMMA, dótturfélags Kviku, og eigandi Ölm. Voru kaupin, sem eru fjármögnuð af Arion banka, tilkynnt til Samkeppniseftirlitsins síðastliðinn föstudag, samkvæmt heimildum Markaðarins.

Í hópi helstu hluthafa Ölm, sem sjóðfélagar í gegnum ALE-sjóðinn, eru meðal annars sjóðastýringar-fyrirtækið Stefnir, félög tengd Guðbjörgu Matthíasdóttur, aðal-eiganda Ísfélagsins í Vestmannaeyjum, tryggingafélögin TM, Sjóvá og VÍS og einnig Langisjór.

Á meðal dótturfélaga í eigu Langasjós, sem átti eignir upp á tæplega 17 milljarða í árslok 2019, eru Brimgarðar en félagið er lang-



Gunnar Þór Gíslason, einn hluthafa Langasjós.

samlega stærsti hluthafinn í Eik með rúmlega 15,5 prósentu hlut auk þess að vera á meðal tuttugu stærstu hluthafa í fasteignafélögunum Regin og Reitum. Þá voru Brimgarðar einnig í hópi stórra hluthafa í Heimavöllum, sem var um tíma skráð í Kauphöllina, en það var yfirtækið af norska leigufélaginu Fredensborg í fyrra fyrir um 17 milljarða og heitir nú Heimstaden.

Kaupverð Langasjós á leigufélaginu er á genginu 0,91 miðað við núverandi eigið fé Ölm en samkvæmt síðasta birta árshlutareikningi um mitt síðasta ár nam það um 12,4 milljörðum. Handbært fé félagsins, sem hefur aukist talsvert samhliða sölu á eignum á undanfórnum mánuðum, nemur í dag yfir 3 milljörðum króna. Kaupverðið á Ölm, að sögn þeirra sem þekkja vel til, er sambærilegt verðmötum sem félagið lét KPMG og Kviku banka gera fyrir sig vegna sölu sinnar.

Leigufélagið var sett í formlegt söluferli í október, sem hefur verið í umsjón fyrirtækjaráðgjafar Kviku, en um tíma leit út fyrir að ekkert yrði af sölu og að Alma yrði þess í

stað skráð á First North markaðinn í Kauphöllina. Flestir stærstu hluthafar Ölm eru sagðir áfram um að selja félagið á því verði sem núverandi kauptilboð gerir ráð fyrir en sumir, þá einkum Stefnir, hafa hins vegar fremur viljað fara þá leið að skrá leigufélagið á markað. Tvö alitleg tilboð bárust í félagið í söluferlinu en auk Langasjós áttu sér stað viðræður við sjóðastýringarfélag sem var með hóp innlendra fjárfesta, meðal annars lífeyrissjóði, á bak við sig.

Áform Ölm, sem varð til við sameiningu nokkurra fasteignasjóða í rekstri GAMMA árið 2016, á sínum tíma stóðu til þess að fara með félagið á markað en horfið var frá því haustið 2019. Þá hafði reksturinn verið undir væntingum í nokkurn tíma og aðstæður á mörkuðum ekki taldir fýsilegar. Sett var á fót fimm manna fjárfestaráð, skipa fulltrúum hluthafa, og eins var stokkað upp í stjórn leigufélagsins.

Á undanfórnum misserum hefur verið ráðist í ýmsar hagræðingaraðgerðir, eins og með lækkun í stjórn-unarkostnaði, sölu óhagkvæmra eigna og breytinga á skammtíma-leigurekstri, til að bæta afkomu félagsins. Þá hefur fjármögnunarkostnaður – um 40 prósent afskuldum félagsins bera breytilega vexti – lækkað verulega samhliða vaxtalækkunum Seðlabankans.

Rekstrartekjur Ölm voru 1.335 milljónir á fyrstu sex mánuðum síðasta árs og dróguð saman um 146 milljónir. Rekstrarhagnaður félagsins (EBITDA) nam um 748 milljónum króna á fyrri árshelmingi og minnkaði um 45 milljónir milli ára. Vaxtaberandi skuldir Ölm námu þá um 29 milljörðum en ekki var þá talið líklegt að félagið gæti sótt sér hagkvæmari fjármögnun á markaði að teknu tilliti til uppgreiðslumöguleika á lánum.

MARKAÐURINN

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

Netfang ritstjorn@markadurinn.is | Sími 550 5051

Ritstjóri Hörður Ægisson hordur@frettabladid.is

Netfang auglýsingadeildar auglysingar@frettabladid.is Veffang frettabladid.is



IÐNÞING 2021

Hlaupum hraðar

- slítum fjötrana og sækjum tækifærin

Landsmönnum öllum er boðið á Iðnþing 2021 í beinni útsendingu fimmtudaginn 4. mars kl. 13.00–15.00.

Á Iðnþingi 2021 verður kastljósinu beint að þeim fjötrum sem slíta þarf með markvissum hætti á næstu 12 mánuðum til að fyrirtæki geti skapað ný, eftirsótt störf og aukin verðmæti. Sækja þarf tækifærin með frekari umbótum og markaðssókn til að skapa auknar gjaldeyristekjur. Með því að slíta fjötrana getum við hlaupið hraðar.



▶ **Árni Sigurjónsson**
formaður SI



▶ **Þórdís Kolbrún Reykfjörð Gylfadóttir**
iðnaðar- og nýsköpunarráðherra



▶ **Jónína Guðmundsdóttir**
forstjóri Coripharma



▶ **Orri Hauksson**
forstjóri Símans



▶ **Tor Arne Berg**
forstjóri Fjarðaáls



▶ **Fundarstjóri**
Logi Bergmann



▶ **Ásdís Ásgeirsdóttir**
arkitekt hjá Yrki



▶ **Friðrik Á. Ólafsson**
viðskiptastjóri á mannvirkjasviði SI



▶ **Hjörtur Sigurðsson**
framkvæmdastjóri VSB



▶ **Sigrún Melax**
gæðastjóri JÁVERK



▶ **Svanur Karl Grjetarsson**
framkvæmdastjóri MótX



▶ **Fida Abu Libdeh**
forstjóri GeoSilica



▶ **Eyjólfur Magnús Kristinsson**
forstjóri atNorth



▶ **Lilja Ósk Snorradóttir**
framkvæmdastjóri Pegasus



▶ **Hilmar Veigar Pétursson**
forstjóri CCP



▶ **Sigurður Hannesson**
framkvæmdastjóri SI

Skráning á si.is



Samtök
iðnaðarins

Langt í glannalegan bankarekstur

Íslensku bankarnir eru með mun hærri eiginfjárhlutföll og vogunarhlutföll en stærstu norrænu bankarnir. Allt að þrefaldur munur. Stuðlar að hærri vöxtum að sögn hagfræðings SFF. Arion banki segir útgreiðslur ekki hafa neikvæð áhrif á hagkerfið, þvert á móti.

Þorsteinn Friðrik Halldórsson
tfh@frettabladid.is



Eiginfjárhlutföll íslensku bankanna eru töluvert hærri en eiginfjárhlutföll stærstu norrænu bankanna og vogunarhlutföllin eru margfalt hærri. Hagfræðingur SFF segir margvíslegan kostnað fylgja of háum eiginfjákröfum og greinandi hjá Landsbankanum bendir á að það sé virðiseyðandi að læsa umfram eigið fé inni í bönkunum.

Gylfi Magnússon, prófessor við Háskóla Íslands og formaður banka-ráðs Seðlabanka Íslands, sagði í viðtali við miðla Sýnar í lok síðustu viku að honum rynni kalt vatn milli skinns og hörunds við að heyra umræðuna um eigið fé íslenskra banka. Verulegur þrýstingur væri á að gera reksturinn „glannalegri“ með lákkun eiginfjákrafna en hann er í dag.

Samtök fjármálafyrirtækja, SFF, hafa á undanförnum árum vakið athygli á því að eiginfjákrrafa til íslenskra banka séu tvisvar til þrisvar sinnum hærri en banka á Evrópska efnahagssvæðinu. Gildir þá einu hvort horft er til eiginfjárhlutfalls, sem er reiknað sem hlutfall eigin fjár af eignum á áhættugrunni, eða vogunarhlutfalls, sem reiknast sem eigið fé banka sem hlutfall af heildareignum.

„Það hefur verið mat SFF að þessar miklu eiginfjákröfur sé ekki hægt að réttlæta með því að áhætta í starfsemi og umhverfi íslenskra banka og sparisjóða sé svona miklu meiri,“ segir Yngvi Örn Kristinsson, hagfræðingur SFF.

„Háar eiginfjákröfur, eða hærri en réttlætanlegar eru, valda kostnaði í lánveitingum, stuðla að hærri vöxtum,“ bætir hann við. „Þær veikja jafnframt íslenskar lánastofnanir í samkeppni við erlendar lánastofnanir og stuðla að því að störf og lánastarfsemi flytjist úr landi.“

Yngvi Örn segir samtökin fagna allri umræðu um eiginfjákröfur fjármálastofnana. Þá taki samtökin undir með Gylfa að íslenskir bankar séu traustir og „alls ekki glannalega reknir“ í dag eins og hann komst að orði.

„Þá teljum við einnig svigrúm fyrir arðgreiðslur og einhverja lákkun eigin fjár innan skynsamlegra marka,“ segir Yngvi Örn.

Sveinn Þórarinsson, greinandi hjá Markaðsviðskiptum Landsbankans, kemst svo að orði að fjármálakerfið sé með „tvöföld belti og axlabönd“ í samtali við Markaðinn. Visar hann þar til regluverksins í kringum kerfið og þeirra eiginfjákrafna sem eftirlitsyfirvöld gera til bankanna. Slikt sé í sjálfu sér í lagi, þó deila megi um umfangið, en þá þurfa bankarnir svigrúm og heimildir til að skila því aukafjármagni sem er umfram þessar kröfur.

Samanburður á eiginfjárhlutföllum íslenskra banka annars vegar og stærstu norrænu bankanna hins vegar sýnir að eiginfjárhlutföll íslensku bankanna eru töluvert hærri. Þannig eru eiginfjárhlutföll íslensku bankanna á bilinu 23 til 27 prósent samanborið við 21 til 25 prósent hjá stóru norrænu bönkunum.

Gylfi nefndi einnig að umræðan um eiginfjárhlutföll bankanna væri á villigötum. Eigið fé þeirra væri minna en umræðan gæfi til kynna. Til að mynda væri villandi að tala um að eigið fé Íslandsbanka væri 20 prósent þegar það væri í reynd um 14 prósent. Draga má þá ályktun að Gylfi hafi verið að vísa til vogunarhlutfallsins.



Ef Arion greiðir út 40 milljarða til hluthafa verður eigið fé enn talsvert yfir kröfum Fjármálaeftirlits Seðlabankans. FRÉTTABLAÐIÐ/STEFÁN

Bankar nota mismunandi aðferðir

Vogunarhlutfall og eiginfjárhlutfall eru tveir mælikvarðar á fjárhagslegan styrk banka. Eiginfjárhlutfall er reiknað sem hlutfall eigin fjár af eignum á áhættugrunni en vogunarhlutfallið reiknast sem eigið fé banka sem hlutfall af heildareignum.

Ólíkt vogunarhlutfallinu byggir eiginfjárhlutfallið á flóknum útreikningum og geta aðferðir við útreikninga verið mismunandi. Sem fyrr segir er eiginfjárhlutfall banka reiknað sem hlutfall eigin fjár af eignum á áhættugrunni.

Að jafnaði eru tvær aðferðir notaðar til þess að leggja mat á áhættugrunn eigna: staðalaðferð, sem íslensku bankarnir nota, og innramatsaðferð, sem flestir bankar í Evrópu nota.

Samkvæmt staðalaðferðinni er áhættugrunnurinn fenginn með því að veiga eignir bankanna með áhættuvogum í samræmi við sérstakan Basel-staðal.

Síðari aðferðin byggist hins vegar á því að bankarnir meta sjálfir áhættu af útlánunum og öðrum eignum með líkönunum sem þeir hafa smíðað og hlotið hafa blessun stjórnvalda. Bankarnir nota þá mismunandi áhættuvogir, allt eftir því hversu áhættusamar eignir er um að ræða, og geta þannig lákkað eiginfjárbindingu sína á áhættulitlum eignum en hækkað á móti eiginfjárbindingu á áhættumeiri eignum. Svigrúm bankanna til þess að meta áhættu af útlánunum – og þar með eiginfjárbörf sína – er þannig ríkt.

Banka eða um 14 prósent. Það er talað um að eigið fé í Arion banka sé um 40 milljarðar króna. Ef þeir væru greiddir út færi [vogunarhlutfallið] niður í 10 prósent. En væntanlega verður ekki tekið svo mikið fé út úr bankanum. Það er ekki beinlínis stefnan að fara með [vogunarhlutfallið] niður í svo glannalegt hlutfall,“ sagði Gylfi.

Ef vogunarhlutfall Arion banka færi úr 15 prósentum niður í 10 prósent yrði það um tvöfalt hærra en sama hlutfall hjá norrænu bönkunum Swedbank, SHB og SEB sem eru með hlutfallið í kringum 5 prósent.

Arion banki hefur sett það markmið að hlutfall eiginfjár þáttar 1, sem var um síðustu áramót 22,3 prósent, verði 17 prósent með tíð og tíma. „Það myndi þýða að vogunarhlutfall bankans yrði vel umfram þær kröfur sem gerðar eru til banka og áfram með því hæsta sem gerist í alþjóðlegum samanburði,“ segir í svari frá bankanum.

„Jafnvel þó bankinn greiði út þá 40 milljarða sem við litum á í dag sem umfram eigið fé þá verður eigið fé bankans áfram 26 milljörðum umfram kröfur eftirlitsaðila.“

Útgreiðslur fara út í hagkerfið

Einnig kom fram í máli Gylfa að það hefði þjóðhagsleg áhrif að minnka eigið fé bankanna. „Til að mynda eru útlán banka nauðsynlegt blóð fyrir hagkerfið og ef að það er staðið á þeirri dælu þá dregur úr umsvifum í hagkerfinu,“ sagði Gylfi.

Hann benti á að Arion banki

❧ Eiginfjárhlutföll íslenskra og norrænna banka (%)

Arion banki	27
Íslandsbanki	23
Landsbankinn	25,1
SHB	24,3
SEB	25,1
DNB	22,1
Nordea	20,5
Swedbank	21

❧ Vogunarhlutföll íslenskra og norrænna banka (%)

Arion banki	15,1
Íslandsbanki	13,6
Landsbankinn	15,4
SHB	5,2
SEB	5,1
DNB	7,1
Nordea	5,9
Swedbank	5,1

●● Háar eiginfjákröfur, eða hærri en réttlætanlegar eru, valda kostnaði í lánveitingum, stuðla að hærri vöxtum.

Yngvi Örn Kristinsson, hagfræðingur Samtaka fjármálafyrirtækja



hefði dregið úr útlánunum sínum á undanförunum árum og ríkisbankarnir tveir hefði þurft að taka upp slakann. „Ef tveir bankar færu að draga úr útlánunum þá er bara Landsbankinn eftir sem þyrfti þá að auka útlán sín verulega,“ sagði Gylfi.

Í svari Arion banka við fyrirspurn Markaðarins kemur fram að bankinn hafi verið virkur á lánamarkaði á síðasta ári og veitt 440 milljarða króna í lán til fyrirtækja. Endurfjármögnun var fyrirferðarmikil.

„Lánasafn bankans til fyrirtækja lákkaði litillega, fyrst og fremst vegna minni eftirspurnar, uppgreiðslu lána, varúðarniðurfærslna og þess að bankinn varð í nokkrum tilfellum undir í samkeppni um stór lán,“ segir í svari bankans.

Bankinn bendir á að hann hafi á síðasta ári aðstoðað fjölda fyrirtækja við að sækja sér fjármögnun á markaði með útgáfu víxla, skulda-brefa eða hlutafjár og átti þar í góðu samstarfi við erlenda banka og innlenda fagfjárfesta auk þess að nýta efnahagsreikning bankans að hluta fyrir þessa fjármögnun.

„Áform um að greiða út umfram eigið fé til hluthafa hefur ekki neikvæð áhrif á þessa starfsemi enda er Arion með það mikið umfram eigið fé og útlánagetu að það er aðgengi að annarri fjármögnun (innlánunum eða skuldabréfaútgáfu) sem setur lánastarfsemi bankans skorður,“ segir í svari bankans.

Í ljósi þess að eftirspurn eftir fyrirtækjalánunum er heldur lítil vekja ummælin spurningar um getu bankanna til að koma umfram eigin fé sínu í hagkvæman farveg. Stefán Pétursson, framkvæmdastjóri fjármálasviðs Arion, gaf í skyn í samtali við Markaðinn um miðjan nóvember að umfram eigið féð væri heldur gagnslaust á bókum bankans.

„Umfram eigið féð liggur að mestu leyti aðgerðalaust hjá okkur. Jafnvel þótt við vildum nota það í útlán eru aðstæður þannig að ekki er nægilegt aðgengi að lánsfé til að koma öllu þessu eigin fé í útlánastarfsemi,“ segir Stefán. Bankinn þurfi lánsfjármögnun á móti eigin fé til þess að geta boðið lán á góðum kjörum. „Hún er einfaldlega ekki til staðar í nægilegum mæli,“ sagði Stefán.

„Ég held að leiðin út úr kreppu sé ekki endilega að auka skulðsetningu og útlánapenslu, sérstaklega þegar eftirspurnin eftir útlánunum er í raun lítil. Margt annað er mikilvægara,“ segir Sveinn hjá Landsbankanum.

„Og á þessum tímapunkti í hagsveiflunni eiga bankarnir ekki að leiða slíkt heldur fjárfestingasjóðir og einkaframtak í samstarfi við banka. Bankar eru ekki vogunar-sjóðir og hvatinn í kerfinu til að þeir auki verulega útlánaáhættu í kreppu ekki til staðar,“ bætir hann við. Óskynsamlegt sé að bankar „ausi lánunum“ út í hagkerfið.

Þá segir Sveinn að það gildi ekki önnur lögmál um banka en önnur fyrirtæki varðandi arðgreiðslur. „Ef fyrirtæki getur ekki ávaxtað fjármagnið sem hluthafar þess eiga í því, þá er fjármagninu betur borgið hjá hluthöfum. Það er hreinlega virðiseyðandi að hafa fjármagnið læst inni í bönkum þegar það gæti komið að betri notum í höndum hluthafa.“

Sömu sjónarmið koma fram í svari Arion. „Munu áform bankans um að greiða út umfram eigið fé ekki hafa neikvæð áhrif á hagkerfið heldur þvert á móti, þar sem það fer aftur út í hagkerfið í fjárfestingar og neyslu.“

Um 47 milljarðar á bókum ÍL-sjóðs eru uppgreiðanlegir

Alls eru 47 milljarðar af útistandandi útlánum ÍL-sjóðs með uppgreiðsluákvæði. Uppgreiðslur námu 59 milljörðum á síðasta ári. Vænt tap sjóðsins sagt nema um 230 milljörðum króna út líftíma skuldbind- inga. Ríkissjóður nýtur góðs af lausafjárstöðu ÍL-sjóðs. Fær um 190 milljarða að láni frá sjóðnum.

Alls nema útistandandi útlán ÍL-sjóðs með uppgreiðsluákvæðum 47 milljörðum króna en það eru um 28 prósent af einstaklingslána- safni sjóðsins. Uppgreiðslur á árinu 2020 námu 59 milljörðum króna. Þetta er á meðal þess sem kemur fram í kynningu á skuldastýringu og lánsfjármögnun ríkissjóðs sem fulltrúar fjármála- og efnahagsráðuneytisins héldu fyrir fjárlaganefnd Alþingis í fyrradag. ÍL-sjóður varð til þegar við uppskiptingu gamla Íbúðalánasjóðsins. Sjóðurinn heldur utan um lána- safn Íbúðalánasjóðs en stofnunin sjálf sameinaðist Mannvirkjastofnun í Húsnæðis- og mannvirkjastofnun. Þá var lausafjárstýring ríkissjóðs og ÍL-sjóðs sameinuð í hagræðingar- skyni á vormánuðum 2020. Við uppskiptingu Íbúðalána- sjóðs var lagt mat á gangvirði eigna og skulda en samkvæmt matinu var eigið féð neikvætt um 178 milljarða króna samkvæmt kynningu ráðu- neytisins. Upphæðin, sem var færð í ríkisreikning sem skuld árið 2019, endurspeglar tap sjóðsins aflækkun vaxta frá útgáfu skulda. Lækkun vaxta á síðustu árum hefur leitt til mikilla uppgreiðslna á útlánum ÍL-sjóðs. Þar sem sjóður-



Eigið fé ÍL-sjóðs er neikvætt um 178 milljarða. FRÉTTABLAÐIÐ/VILHELM

inn er hættur útlánastarfsemi er uppgreiðslum ráðstafað í innlán og skuldabréf sem bera í dag lægri vexti en eru á skuldum sjóðsins. Vænt tap ÍL-sjóðs út líftíma skulda nemur á bilinu 220 til 230 milljörðum króna. Auk lækkunar vaxta og uppgreiðslna hefur verð- bólga reynst hærri en gert var ráð fyrir, að því er kemur fram í kyn- ningu ráðuneytisins. Í lok síðasta árs komst Héraðs- dómur Reykjavíkur að þeirri niður- stöðu að uppgreiðslugjald lántak- enda að lánum sem tekin voru hjá Íbúðalánasjóði á árunum 2005-2013

væru ólögleg. Var fallist á þau sjón- armið að lánaskilmálar sjóðsins hefðu verið andstæðir lögum um neytendalán. Dómurinn fékk flýti- meðferð og fór beint í Hæstarétt. Það mun hafa verulega neikvæð áhrif á ÍL-sjóðinn ef uppgreiðslu- gjöld verða dæmd ólög- mæt. Upp- greiðslur munu aukast og leiða til enn neikvæðari vaxtamunar að því er kemur fram í kynningunni. Kostnaður vegna dómsmálsins er metinn á bilinu 15-20 milljarðar króna. Um er að ræða vaxtareikn- aðar endurgreiðslur á þegar inn- heimtum gjöldum og niðurfærslur á

20

milljarðar króna eru efri mörkin í mati á kostnaði vegna dóms um upp- greiðsluákvæði.

bókfærðum óinnheimtum gjöldum. Nettó fjárþörf ríkissjóðs fyrir árin 2021-2025 er metin um 938 milljarðar króna, eða um 38 pró- sent af vergri landsframleiðslu. Í kynningunni kemur fram að mikið framboð af ríkisbréfum á innan- landsmarkaði geti haft neikvæð áhrif á vaxtakjör ríkissjóðs. Með því að nýta aðrar fjár- mögnunarleiðir og söluandvirði af Íslandsbanka sé unnt að draga verulega úr framboði ríkisbréfa á næstu árum. Þar kemur ÍL-sjóður inn í söguna. „Ríkissjóður nýtur nú góðs af rúmri lausafjárstöðu ÍL-sjóðs, segir í kynningunni. Áætlanir gera ráð fyrir að sjóðurinn láni ríkissjóði 190 milljarða króna, og þar af mun lántakan nema um 88 milljörðum króna á þessu ári. thorsteinn@frettabladid.is

Lánavél Arion vart stoppað

Þrátt fyrir miklar hækkanir á hlutabréfaverði stendur Arion banki undir markaðsgengi, að mati Jakobsson Capital. Gengi Arion banka hefur hækkað um 76 prósent á hálfu ári. „Sú stefnu- markandi ákvörðun bankans að synda ekki með straumnum heldur að synda á móti straumnum hefur reynst vel. Að verðmeta áhættuna rétt en ekki keppa við alla hina bankana í útlánum á tímum ofgnóttarfjármagns í bankakerf- inu,“ segir í verðmati sem Markað- urinn hefur undir höndum.



Benedikt Gísla- son, bankastjóri Arion banka.

Jakobsson Capital verðmetur gengi Arion banka á 130 krónur á hlut en markaðsgengið var 122 krónur við lok markaðar í gær. Vaxtatekjur jukust um 2,8 pró- sent á milli ára þrátt fyrir minni efnahagsreikning en þjónustu- tekjur jukust um 17 prósent. „Mest- ur vöxtur er í fyrirtækjaráðgjöf en bankinn hefur lagt aukna áherslu á fjárfestingarbankastarfsemi og útgáfu skuldabréfa. Þjónustu- tekjur vegna endurfjármögnunar- og útgáfu lána hafa aukist mikið og hefur lánavélin varla stoppað. Tekjur af verðbréfum jukust lítil- lega milli ára eða um 7 prósent. Verðbréferu að mestu skuldabréfen staða í hlutabréfum er óveruleg og því hefur mikil hækkan á markaði ekki mikil áhrif á afkomuna,“ segir í verðmatinu. – hvj

TM hf. Aðalfundur 2021

Aðalfundur TM hf. verður haldinn fimmtudaginn 18. mars 2021 kl. 16.00 í Hvammi á Grand Hótel Reykjavík, Sigtúni 38.

Dagskrá

- 1 Skýrsla stjórnar um starfsemi félagsins á síðastliðnu starfsári.
- 2 Ársreikningur félagsins fyrir liðið starfsár ásamt skýrslu endurskoðenda lagður fram til staðfestingar.
- 3 Ákvörðun um ráðstöfun tekjuafgangs félagsins.
- 4 Ákvörðun um tillögu stjórnar um starfskjarastefnu fyrirtækisins.
- 5 Ákvörðun um þóknun til stjórnar, undirnefnda stjórnar og tilnefningarnefndar.
- 6 Kosning stjórnar félagsins.
- 7 Kosning tveggja nefndarmanna í tilnefningarnefnd.
- 8 Kosning endurskoðanda eða endurskoðunarfélags.
- 9 Önnur mál löglega fram borin.

Hluthafar hafa heimild til að fá ákveðið mál tekið til með- ferðar á fundinum og skal kröfu þar um fylgja rökstuð- ingur eða drög að ályktun sem berast skal stjórn félagsins skriflega eða rafrænt á netfangið stjorn@tm.is í síðasta lagi 8. mars næstkomandi.

Hluthafi getur látið umboðsmann sækja hluthafafundinn fyrir sína hönd. Umboðsmaður skal leggja fram skriflegt eða rafrænt umboð eða á eyðublaði sem aðgengilegt er á vef félagsins – tm.is/fjarfestar. Rafrænt umboð skal sent féluginu á netfangið stjorn@tm.is áður en fundur hefst.

Ekki verður unnt að greiða atkvæði með rafrænum hætti á fundinum. Óski hluthafi að taka fyrir fram þátt í atkvæðagreiðslu skriflega og fá sendan atkvæðaseðil skal hann gera skriflega kröfu þar um til félagsins eigi síðar en fimm dögum fyrir fundinn. Að auki er unnt að greiða atkvæði á skrifstofu félagsins á venjulegum opnunartíma (kl. 9:00 til 16:00) til og með miðvikudeginum 17. mars 2021, en fyrir lokun skrifstofunnar þann dag skal einnig skila þangað sendum atkvæðaseðlum. Nánar fer um

atkvæðagreiðsluna og gildi atkvæða samkvæmt henni eftir reglum félagsins um atkvæðagreiðslu utan hluthafa- fundar, settum af stjórn félagsins 18. desember 2013.

Framboð til stjórnar skal tilkynna skriflega til tilnef- ingarnefndar félagsins skemmst fimm dögum fyrir hluthafafundinn.

Tilkynning um framboð skal vera á sérstöku eyðublaði sem tilnefningarnefnd lætur í té og unnt er að nálgast á vefsíðu félagsins (www.tm.is/fjarfestar). Í tilkynningunni skal veita greinargóðar upplýsingar um þau atriði sem tilgreind eru á eyðublaðinu, sbr. 1. mgr. 16. gr. samþykktá félagsins. Útfyllt og undirrituð framboðstilkynning skal hafa borist tilnefningarnefnd á skrifstofu félagsins eða með tölvuskeyti á netfangið tilnefningarnefnd@tm.is fyrir lok framboðsfrests.

Samkvæmt fyrirliggjandi tillögu tilnefningarnefndar gerir hún tillögu um að fráfarandi stjórn verði endurkjör- in, en hana skipa í aðalstjórn Andri Þór Guðmundsson,

Einar Örn Ólafsson, Helga Kristín Auðunsdóttir, Kristín Friðgeirsdóttir og Örvar Kærnested og í varastjórn Bjarki Már Baxter og Bryndís Hrafnkelsdóttir.

Dagskrá aðalfundarins og tillögur sem fyrir hann verða lagðar, þ. á m. rökstudd tillaga tilnefningarnefndar, svo og aðrar nauðsynlegar upplýsingar um fundinn má finna á vefsíðu félagsins (www.tm.is/fjarfestar). Að auki mun ársreikningur (samstæðureikningur) félagsins, skýr- sla stjórnar og skýrsla endurskoðenda liggja frammi á skrifstofu og á vef félagsins hluthöfum til sýnis hálfum mánuði fyrir fundinn.

Eigi síðar en tveimur dögum fyrir fund verða birtar á vefsíðu félagsins upplýsingar um framboð til stjórnar.

Hluthafar og umboðsmenn geta skráð sig á fundinn á fundarstað hálfri klukkustund áður en hann hefst.

Stjórn TM hf.





„Samherji er hins vegar smáfyrirtæki á alþjóðlegan mælikvarða. Það þarf ekki að líta lengra en til Noregs þar sem stærstu fiskeldis- og sjávarútvegsfyrirtækin velta töluvert meira en allur ís-

Selja í Síldarvinnslunni til að ná sátt

Þorsteinn Már Baldvinsson segir að slök rekstrarafkoma sjávarútvegsins og lítill áhugi fjárfesta hafi orsakað afskráningar sjávarútvegsfyrirtækja. Reglur um kvótapak verði að skoðast í samhengi við stærð samkeppnisaðila íslenskra sjávarútvegsfyrirtækja.

Þórður Gunnarsson
thg@frettabladid.is



Skráning á hlut í Síldarvinnslunni er fyrst og fremst til þess fallin að svara kalli tímans um dreifðara eignarhald í sjávarútvegi, segir Þorsteinn Már Baldvinsson, forstjóri Samherja, sem er stærsti hluthafinn í félaginu. Umræða um breiðara og dreifðara eignarhald í sjávarútvegi hafi verið æ meira áberandi: „Menn þurfa ekki alltaf að vera fastir í sama farinu. Sala á hlut í Síldarvinnslunni er því tilraun til að mæta þeirri umræðu sem hefur verið um sjávarútvegin og ná fram betri sátt um greinina,“ segir Þorsteinn.

Þegar mest var voru alls 19 sjávarútvegsfyrirtæki skráð á markað á Íslandi, en í kringum aldamót fór að bera á afskráningum. Ekkert útgerðarfyrirtæki var skráð í kauphöllina frá afskráningu Granda árið 2006 og fram til 2014, þegar sama fyrirtæki var skráð aftur. „Heilt yfir áttu þessi fyrirtæki ekki heima á markaði stærðar sinnar vegna og það var takmarkaður áhugi meðal fjárfesta á að eiga þau. Sjávarút-

Rússneskur sjávarútvegur í hraðri sókn

Hröð og mikil uppbygging og þróun hefur orðið í rússneskum sjávarútvegi á undanförunum árum. Stjórnvöld þar í landi hafa lagt áherslu á að byggja upp iðnað og matvælaframleiðslu innanlands til að draga úr innflutningsþörf á undanförunum árum. Eftir að fjöldi þjóða setti viðskiptabann á Rússa í kjölfar innrásar þeirra í Úkraínu komst aukinn hraði í þá þróun. Þrátt fyrir að Ísland hafi um áratugaskeið haft sterka stöðu í veiðum og sölu á þorski, hefur samkeppnin við Rússa aukist hratt:

„Við Íslendingar löndum innan við fjórðungi af öllum þeim Norður-Atlantshafsporski sem er veiddur. Bæði Norðmenn og Rússar veiða tvöfalt meira en við. Þá þarf að hafa hugfast að Rússar hafa aðgang að gríðarlegu hafsvæði og hafa verið í sókn í sjávarútvegi bæði vestan og austan megin. Mér finnst margir gleyma því hversu miklum framförum Rússar hafa tekið á undanförunum árum, bæði þegar kemur að skipastól og vinnslu. Þeir hafa

tekið stórstígu framförum á undanförunum árum og hafa á þeirri vegferð sótt þekkingu til bæði Íslands og Noregs. Samkeppnin við þá er því að aukast mjög mikið.

Þeir hafa líka náttúrulegt forskot að mörgu leyti. Búa til dæmis við betri samgöngur en við inn á meginlandið. Þeir hafa komið sér upp öflugum bolfiskvinnslum á Múrmansk-svæðinu. Þess verður ekki lengi að biða þar til þeir fara að keppa af alvöru á markaði með ferskan fisk. Samkeppnin er alltaf að aukast, laxeldið er alltaf að stækka og aðrar þjóðir að taka sig mjög á varðandi framleiðslu og gæðamál.

Rússar hafa verið að kaupa góð skip, meðal annars af okkur Íslendingum. Þar má nefna eitt glæsilegasta frystiskip landsins, Brimnesið, ísfiskarann Engey og uppsjávarskipið Kristínu. Þetta voru allt öflug skip í íslenska flotanum sem voru seld fyrr en ætla hefði mátt, vegna þess að það komu það góð tilboð frá Rússunum.“

vegur hefur verið og mun verða sveiflukennd grein sem getur dregið úr áhuga fjárfesta. Um og upp úr aldamótum voru síðan að koma fjármálafyrirtæki inn á markaðinn sem margir höfðu meiri áhuga á,“ segir Þorsteinn Már.

Bent hefur verið á að hækkandi verð á veiðiheimildum upp úr aldamótum hafi einnig breikkað bilið milli markaðsvirðis sjávarútvegsfyrirtækja á skráðum markaði og upplausnarvirðis þeirra.

Undir þetta tekur Þorsteinn: „Á þeim tíma var verð á veiðiheimildum of hátt því aðgangur að fjármagni var orðinn of auðveldur. Rekstur útgerðarinnar stóð ekki undir þessum verðum á veiðiheimildum og eigði fé greinarinnar þynntist út. Rekstrarafkoma sjávarútvegsins var á köflum ekkert sérstök á árunum upp úr aldamótum, einkum vegna þess að gengi krónunnar var líka orðið mjög sterkt.“

Stærri og öflugri fyrirtæki

Staðan í dag sé hins vegar önnur, enda séu sjávarútvegsfyrirtæki á Íslandi mörg hver öflugri í dag. „Flóra fyrirtækja í íslenskum sjávarútvegi er önnur þannig að samsetningin í greininni hefur breyst. Við höfum stærri félög en það eru

einnig fleiri minni fyrirtæki. Svo hefur orðið mikil þróun á ýmsa vegu, sama hvort er litið til veiða, vinnslu eða markaðssetningar sem eykur fjölbreytnina. Í dag eru hér sjávarútvegsfyrirtæki af þeirra stærðargráðu að ég tel áhugavert fyrir fjárfesta að taka þátt. Hvað varðar Síldarvinnsluna sérstaklega þá telja menn í það minnsta rétt að kanna áhuga meðal lífeyrissjóða og annarra fjárfesta á því að taka þátt í þeim rekstri. Það hefur alltaf verið stefnan í rekstri Síldarvinnslunnar að hafa skuldsetninguna lága, einkum vegna þess að sveiflur í uppsjávartegundum eru miklar. Fyrirtækið hefur hins vegar verið að ná betra jafnvægi milli uppsjávar- og bolfisktegunda með yfirtökum að undanförunu. Við teljum þetta því áhugaverðan fjárfestingarkost,“ segir Þorsteinn Már. Við árslok 2019 voru nettóskuldir Síldarvinnslunnar um það bil einn milljarður króna, samanborið við 6,5 milljarða króna hagnað fyrir skatta.

Samkvæmt nýjasta birta ársreikningi Síldarvinnslunnar frá árinu 2019 er Samherji stærsti eigandi fyrirtækisins með tæplega 45 prósentu hlut. Næststærsti hluthafinn er eignarhaldsfélagið Kjálkanes með ríflega 34 prósentu



lenskur sjávarútvegur samanlagt.“ MYND//ÞÓRHALLUR JÓNSSON

Eftirlit með Namíbíurekstri ekki nægilega gott

Nú er ekki framsalssamningur milli Íslands og Namíbíu. Mun Samherji, eða öllu heldur þeir starfsmenn sem fullyrt hefur verið að verði ákærðir þar, taka til varna fyrir dómstólum þar í landi? „Samherji mun að sjálfsgöðu taka til varna í Namíbíu sem og annars staðar og verja fyrirtækið og starfsfólkið sem situr ranglega undir ásökunum.“

Eru ásakanir um óeðlilegar greiðslur í Namíbíu á rökum reistar? Ef svo er, hafðir þú vitneskju um það sem átti sér stað þar?

„Við teljum að þessar ásakanir séu ekki á rökum reistar og ég hafði ekki vitneskju um neinar óeðlilegar greiðslur ef þær áttu sér stað á annað borð. Hafí greiðslur átt sér stað sem eru ólögmetar þá voru þær á ábyrgð Jóhannesar Stefáns-sonar sem stýrði og bar ábyrgð á rekstrinum í Namíbíu. Þessar ásakanir byggja meira og minna á fullyrðingum Jóhannesar og brotakenndum gögnum sem eiga að styðja þær en gera það ekki í raun. Þegar trúverðugleiki Jóhannesar er metinn þá verður

að hafa hugfast að hann var rekinn sumarið 2016 vegna þess að hann hefði engin tæk á starfseminni og sýndi af sér ófor-svaranlega háttsemi á meðan hann stýrði útgerðinni í Namíbíu. Þá hefur verið upplýst að hann hafði áform um að fara á bak við Samherja og hefja rekstur með öðru útgerðarfyrirtæki stuttu áður en honum var sagt upp störfum.“

Hefði verið hægt að gera eitthvað öðruvísi við rekstur útgerðarinnar í Namíbíu? Ef svo er, hvað?

„Mistök Samherja felast í því að hafa ekki haft betra eftirlit með rekstrinum í Namíbíu og þar af leiðandi betri yfirsýn. Við höfum þegar reynt að draga lærdóm af þessu máli með innleiðingu á sérstöku kerfi fyrir stjórna-hætti og regluvörslu sem gildir fyrir öll félög innan samstæðu Samherja. Björgólfur Jóhannsson hefur verið kjörinn formaður hlít-ingar-nefndar Samherja en sú nefnd hefur yfirumsjón með reglu-vörslu og stjórna-háttum innan samstæðunnar.“

hlut. Kjálkanes er í eigu einstaklinga sem einnig eiga útgerðina Gjögur sem er með höfuðstöðvar sínar á Grenivík í Eyjafirði. Þriðji stærsti hluthafinn er svo Samvinnufélag útgerðarmanna í Neskaupstað sem hefur verið veigamikill hluti af í samfélaginu þar fyrir austan í áratugi. Mikill fjöldi smærri aðila er svo

á hluthafaskrá Sildarvinnslnunnar, sem hafa verið í eigendahópnum frá því að félagið var skráð á markað.

Samherji mun selja

Að sögn Þorsteins hefur ekki verið rætt til hlítar innan hluthafahópsins hverjir munu selja sig niður í væntanlegu útboði. „Sú umræða

Hátæknifiskvinnsla á Dalvík er áhættuverkefni upp á átta milljarða

Þorsteinn tekur fram að ágætt sé að útgerðir og fiskvinnslur af hinum ýmsu stærðum og gerðum séu í rekstri á Íslandi: „En eftir sem áður þarf stór og öflug fyrirtæki til að leiða markaðssetningu og samskipti við erlenda viðskiptavini. Það gleymist oft að við þurfum á erlendum neytendum að halda til að koma okkar afurðum í verð. Í okkar helstu viðskiptalöndum hefur orðið mikil samþjöppun á matvörumarkaði og kröfur gagnvart birgjum aukist mikið á undanföllum árum.

Það væri nær að hlúa að þessari atvinnugrein og sjá hvað hún hefur skapað mikið í stað þess að standa í þessu eilífa þrefi um hverjir starfa hjá og eiga íslensku útgerðarfélögin. Af umræðunni mætti oft dæma að það séu þrír til fjórir starfsmenn hjá Samherja

í stað mörg hundruð manna sem leggja sig fram á hverjum degi við að fara vel með auðlindina og búa til eins mikil verðmæti og hægt er.

Hjá Samherja leggjum við áherslu á að vinna aflann okkar mjög mikið. Á einum endanum ertu til dæmis með saltfiskvinnslu sem krefst minni mannafla og tækni en er að sjálfsgöðu mjög mikilvæg. Á hinum endanum ertu með fyrirtæki eins og Samherja sem leggur áherslu á framleiðslu afurða sem kallar á miklar fjárfestingar í tækni og búnaði og miklu meiri mannafla. Það eru alveg gríðarlega margar vinnustundir á bak við hvert kíló af fiski sem við flytjum út. Nýja vinnslan á Dalvík er gott dæmi í þessum efnum, en heildarfjárfesting vegna hennar verður

líklega meira en átta milljarðar. Þar er ekki bara mikil fjárfesting heldur er þarna verið að sýna íslenskum iðnaði mikið traust, enda erum við að gera marga nýja hluti saman. Þetta er stórt áhættuverkefni, bæði vegna þess að þetta er dýrt og mjög tækni-lega flókið.

Margar af þessum lausnum sem eru í þessari vinnslu á Dalvík eru nýjar af nálinni og því var ekki hægt að sækja í reynslu annarra. Þetta er allt saman nýtt. Með þessu erum við að reyna að standa framar í samkeppninni með að bjóða okkar viðskiptavinum nýjar lausnir sem hafa ekki sést áður. Kröfurnar í dag eru þannig að stykkið þarf að vera akkúrat 200 grömm, af ákveðinni lengd og þykkt og svo framvegis,” segir hann.

Það eru ekki meira en fjögur til fimm ár í það að þrjú af sex stærstu sjávarútvegsfyrirtækjum á Íslandi, mælt í veltu, verði laxeldisfyrirtæki.

hefur ekki farið fram að fullu leyti innan fyrirtækisins. Kynningar vegna sölunnar eru að fara af stað núna á næstunni. Landsbankinn stýrir þessu ferli og þeir ætla að upplýsa lífeyrissjóði og aðra um stöðu mála á næstu vikum. Það hefur ekki verið tekin ákvörðun um hvort allir hluthafar selji sig jafnt niður, þar tekur hver og einn hluthafi ákvörðun um það. Hins vegur liggur ljóst fyrir að Samherji mun selja eitthvað af sínum bréfum en hversu stóran hlut liggur ekki fyrir á þessum tímapunkti. Það er ekki unnið út frá því að hlutafé verði aukið.“

Rætt hefur verið um að verðmæti Sildarvinnslnunnar liggi á bilinu 90 til 100 milljarðar króna. Þorsteinn Már vill ekki velta fyrir sér hver hugsanlegur verðmiði á félaginu verður í útboðinu:

„Bankamennirnir sjá um það. Ég velti mér ekki mikið upp úr því hver verðmiðinn er á þeim fyrirtækjum sem ég kem að. Ég hugsa þetta ekki á þennan hátt. Ég hef fyrst og fremst áhuga á því að fyrirtækin fjárfesti í eigin rekstri þannig að skip, vinnslur, tækni og búnaður séu í fremstu röð hverju sinni til þess að geta mætt sibreytilegum kröfum viðskiptavina sinna. Á sama tíma legg ég höfuðáherslu á að fyrirtækin standi við sínar skuldbindingar gagnvart viðskiptavinum, lána-drottnum og starfsmönnum. Við hjá Samherja förum í gegnum hrúðið 2008, stóðum við allar okkar skuldbindingar upp á krónu og fengum enga afslætti af lánum eða endur-reikning á vöxtum.“

Ekki viðbragð við frumvarpi

Í nóvember síðastliðnum kom fram frumvarp frá Páli Magnússyni, þingmanni Sjálfstæðisflokksins, um að skerpt yrði á reglum í fiskveiðilögum um hámarkseignarhald á veiðiheimildum. Í núgildandi lögum miðast hámarkið við 12 prósent af heildaraflamarki. Kaupi sjávarútvegsfyrirtæki hins vegar í annarri útgerð bætist það ekki við aflahlutdeildina, svo fremi eignarhaldið fari ekki yfir 49 prósent. Yrði þetta frumvarp að lögum myndi það hafa afleiðingar fyrir eignarhald Samherja á Sildarvinnslninni.

Þorsteinn Már segir að skráning á hluta Sildarvinnslnunnar sé ekki viðbragð við áðurnefndu frumvarpi: „Nei, ekkert sérstaklega. Umræðan um Samherja og stærð fyrirtækisins er oft áberandi. Samherji er hins vegar smáfyrirtæki á alþjóðlegan mælikvarða. Það þarf ekki að líta lengra en til Noregs þar sem stærstu fiskeldis- og sjávarútvegsfyrirtækin velta töluvert meira en allur

íslenskur sjávarútvegur samanlagt. Samkeppnisaðilar okkar, ekki bara Samherja heldur allra íslenskra sjávarútvegsfyrirtækja, eru því afar öflugir. Að undanfögnu hafa svo verið sameiningar hjá rússneskum sjávarútvegsfyrirtækjum þannig að þar eru að verða til risavaxin fyrirtæki. Mörg af þessum fyrirtækjum eru miklu eða margfalt stærri en Samherji.

Við erum ekki stórir þegar er komið út fyrir landsteinana. Ég tel að það þurfi að horfa á þessa hluti í breiðara samhengi enda er sjávarútvegur alþjóðlegur og markaðirnir eru erlendis. Það væri ekki gott fyrir samkeppnishæfni íslensks sjávarútvegs ef verulegar hömlur eru settar á eignarhald veiðiheimilda umfram það sem er í dag. Síðan geri ég mér ekki alveg grein fyrir hvernig á að reikna þetta. Í allflestum tilfellum eru margir eigendur að stóru sjávarútvegsfyrirtækjunum. Á þá að reikna eignarhald aflaheimilda niður á hvern og einn hluthafa í útgerðum? En það er sjálfsgagt að hafa skoðanir á þessu og hollt að ræða þessi mál. Ef þú lítur bara til Noregs þá er stærsta fyrirtækið í uppsjávarvinnslu þar, Pelagia, stærra en öll uppsjávarfyrirtækin til samans á Íslandi, svo dæmi sé tekið.“

Eldisfyrirtæki verði þau stærstu

Hið norska Pelagia varð til við samruna þriggja norskra sjávarútvegsfyrirtækja árið 2014 en stærstu hluthafar Pelagia eru aðilar sem eru umsvifamiklir í laxeldi, meðal annars hér á landi. „Ef við horfum aðeins fram í tímann þá verða laxeldisfyrirtækin hér heima meðal stærstu sjávarútvegsfyrirtækja á Íslandi. Það eru ekki meira en fjögur til fimm ár í það að þrjú af sex stærstu sjávarútvegsfyrirtækjum á Íslandi, mælt í veltu, verði laxeldisfyrirtæki. Þessi fyrirtæki eru að mestu leyti í eigu Norðmanna. Þetta er auðvelt að sjá með að horfa til þeirra leyfa sem hafa verið veitt, til hvaða fyrirtækja og hvernig verðið á laxi er. Þetta eru bara þær staðreyndir sem liggja fyrir. Ég er ekki að segja að þetta sé slæm þróun en það er vert að hafa þetta í huga þegar sjávarútvegurinn og þær reglur sem um hann gilda eru til umræðu. Það verður eitt stórt fyrirtæki fyrir austan og svo myndi ég nú ekki útiloka að það yrði líka eitt stórt fyrir vestan líka.“

Norðmenn leggja mikla áherslu á að styðja við og byggja upp laxeldi, sem skýrir að hluta hversu áberandi þeir eru á Íslandi í þeim efnum.

„Norðmenn framleiða um það bil 1,3 milljónir tonna núna og ætla að vera komnir í 2,5 milljónir tonna eftir áratug. Verðmætið af laxeldi Norðmanna er því núna að minnsta kosti 20 sinnum meira en af öllum þorski sem veiddur er við Íslandsstrendur. Það sýnir stærðar-graðuna á þessu hjá þeim. Þeir eru að framleiða lax af góðum gæðum sem kemur hratt og örugglega á markað. Stjórnvöld leggja mikla

áherslu á uppbyggingu laxeldisins og þeir tala um bláa hagkerfið í þeim efnum. Stefna Norðmanna er að vera fremstir í greininni, bæði hvað varðar umfang framleiðslu og þróun þeirra tæknilausna sem snýr að eldinu. Við sjáum hvað þeir eru umfangsmiklir hér á landi.“

Afhendingar- og gæðöryggi er eitt af því sem fiskeldi hefur fram yfir veiðar á villtum stofnum: „Viðskiptavinir laxeldisfyrirtækjanna vita sem er að í 99 prósentum tilfella fá þeir það sem þeir hafa pantað, á réttum tíma og í réttu magni og af góðum gæðum. Þetta er það sem laxeldið hefur umfram annan sjávarútveg.“

Helguvíkurmál skýrast fljótlega

Greint var frá því fyrir skömmu að Samherji og Norðurál hefðu undirritað viljayfirlýsingu um kaup á lóð og fasteignum álframleiðandans við Helguvík. Hugmyndin er að athuga hvort það sé hægt hefja landeldi á laxi á svæðinu en á undanföllum þremur mánuðum hafa boranir eftir jarðsjó farið fram þar: „Okkur fannst þetta áhugavert svæði. Mikil fjárfesting þegar bundin í svæðinu, til að mynda hafa þegar átt sér stað jarðvegsskipti. Þarna eru húsakynni sem henta vel undir fiskeldi, meðal annars er þegar búið að leggja affall út í sjó.

Þannig að í raun hentar svæðið vel undir starfseminna. Forsendan er hins vegar að sjálfsgöðu aðgangur að vatni og jarðsjó. Við höfum verið að bora eftir sjó, en það hefur gengið heldur erfiðlega. Bergið hefur verið harðara en við áttum von á. Það er mjög stutt í að við vitum hvort það er nóg af vatni þarna til að fara af stað með eldi. Þessi eina hola sem við höfum borað þarna til að kanna grunnvatnsstöðuna er um 400 metra djúp og mun líklega kosta um 100 milljónir. Kaupin á þessum eignum Norðuráls eru hins vegar ekki gengin í gegn. Við höfum ákveðinn tíma til að taka ákvörðun um að klára kaupin. Sá tími er ekki liðinn enn þá þar sem öllum rann-sóknum er ekki enn þá lokið.“

Athygli vekur að Samherji virðist sem stendur eina fyrirtækið sem leggur áherslu á landeldi, á meðan mest uppbygging og leyfisveitingar er snerta eldi á Íslandi eru í sjókvíaeldi. „Við förum í sjókvíaeldi upp úr árinu 2000 og gerðum þar tilraunir með að fara út með stórseiði sem vögu um 300 grömm. Það var eldi í Mjóafirði. Við fengum þar marglyttu sem olli miklu tjóni. Það sýndi að Mjóíffjörður er sennilega ekki ákjósanlegur fyrir eldi. Síðan var verð á laxi í sögulegum lægðum á þessum tíma, vel undir 20 norskum krónum á kílóíð, um það bil þriðjungur af verðinu í dag.

En á þessum sama tíma eignuð-umst við líka landeldi sem er enn þá í rekstri og hefur gengið þokkalega. Við höfum byggt upp mikla þekk-ingu á landeldi og í dag er Samherji Fiskeldi stærsti aðilinn í heiminum í landeldi á laxi og bleikju,” segir Þorsteinn Már Baldvinsson.

Góður tími til að opna auglýsingastofu

Baldvin Þormóðsson segir að skammtímahugsun hafi einkennt markaðsmál á Íslandi. Danir horfi lengra fram á við. Þormóður Jónsson segir að Íslenska auglýsingastofan hafi komið siglandi til þeirra í höfn á réttum tíma. Þeir vilja ekki vera í SÍA en eru í SA.

Helgi Vífill
Júliusson
helgivifill@frettabladid.is



Það er gott að hefja rekstur auglýsingastofu um þessar mundir. Auglýsingastofur finna oftast fyrst fyrir samdrætti í efnahagslífinu en að sama skapi taka þær fljótt aftur við sér þegar það tekur við sér á nýjan leik. Þegar efnahagslífið fer að byggjast upp aftur munu stjórnendur fyrirtækja vilja hrista upp í markaðsstarfinu og sækja fram. Við horfðum meðal annars til þess. Þetta segir Þormóður Jónsson, stjórnarformaður Íslensku auglýsingastofunnar, sem ýtt var úr vör að nýju hinn 4. janúar.

Hann keypti ásamt Baldvini syni sínum þrotabú Íslensku auglýsingastofunnar. Hönnunarstjórnir Arnar Fells Gunnarsson og Arnar Ingi Viðarsson og birtingastjórinn Alexandra Ásta Axelsdóttir bættust í kjölfarið við eigendahöpin.

Baldvin, sem gegnir starfi framkvæmdastjóra stofunnar og er einnig hugmynda- og textasmiður, vekur athygli á að það sé sjaldgæft að nýjar auglýsingastofur hafi birtingastjóra innanborðs. „Okkur þótti mikilvægt að hafa sérfræðing í birtingamálum með í hugmyndavinnunni fyrir hvert verkefni til að markaðsstarfið verði markvissara.“

Þormóður rak um árabíl auglýsingastofuna Fiton, sem var á meðal þeirra stærstu hérlandis, og stýrði þar áður fimm útvarpsstöðvum undir hatti Fins miðils, þar á meðal FM 957 og X-inu 977.

Hvað fékk þig til að opna auglýsingastofu á nýjan leik eftir hlé sem varði næstum áratug?

Þormóður: „Kveikjan að þessu er Baldvin sonur minn. Hann starfaði á auglýsingastofu í Kaupmannahöfn sem ber nafnið THANK YOU en hafði hug á að flytja heim. Hann ólst upp á Fiton, lærði auglýsingagerð í London og starfaði síðar hjá Pipar/TBWA. Hann er flinkur auglýsingamaður. Á sama tíma og hann stefndi heim var Íslenska auglýsingastofan lýst gjaldþrota. Ég hafði því samband við Baldvin í september eða október og bar undir hann hvort við ættum ekki að kaupa eignir þrotabúsins ef þær myndu fást fyrir ásættanlegt verð. Segja má að Íslenska auglýsingastofan hafi komið siglandi til okkar í höfnina á réttum tíma. Endurkomuna bar að með þessum hætti. Ég hafði engin áform um að koma aftur að rekstri auglýsingastofu en sonur minn vildi reyna og ég vildi leggja honum lið og taka þátt í uppbyggingarstarfinu.“

Baldvin: „Við vorum sammála um að nálgast markaðinn á nýjan máta en ekki reka stofu með mikla



Feðgarnir Baldvin Þormóðsson og Þormóður Jónsson stýra Íslensku auglýsingastofunni. FRÉTTABLAÐID/ERNIR

Breytir ekki grunngildum markaðsstarfs

Þormóður segir að stafrænir miðlar séu nýjar dreifileiðir sem breyti ekki grunngildum markaðsstarfs. „Það þarf að framleiða efni sem fangar athyglina og sker í gegnum klíðinn. Í hraðanum sem fylgir stafrænum miðlum hafa markaðslögmálin gleymst. Við teljum að efnið sem stafrænar stofur hafa unnið fyrir viðskiptavini hafi oft og tíðum ekki verið boðlegt, svo það sé hreint út sagt.“

Hann nefnir einnig að það þurfi mikla sérfræðipækkingu til að birta auglýsingar á stafrænu miðlunum með áhrifarikum hætti því tæknirísarnir breyti kerfum sínum ört. Það sé annars konar þekking en þurfi við sköpun auglýsinga. „Við berum mikla virðingu fyrir þeirri vinnu og munum

yfirbyggingu sem hefur ekki reynst vel. Við leggjum höfuðáherslu á góða hönnun, hugmyndavinnu og sköpunarkraft.“

Þormóður: „Ég þekki það af fenginni reynslu hve erfitt það er fyrir reksturinn að vera með mikla yfirbyggingu þegar kreppir að. Það getur skilið á milli feigs og ófeigs því auglýsingabransinn er afar kvikur og verkefni geta þornað hratt upp.“

Að sama skapi getur mikil yfirbygging gert það að verkum að viðskiptavinir mynda ekki nógu sterk tengsl við starfsmenn stofanna. Við

kaupa þá birtingaþjónustu af öðrum en verja okkar kröftum í að skapa gripandi auglýsingar.“

Baldvin segir að fyrir 20 árum hefði birtingamanneskja aldrei séð alfarið um handritaskrif og framleiðslu á sjónvarps- og útvarpsauglýsingum en það sé raunin þegar minni stafrænar stofur, sem séu í grunninn birtingahús, annist auglýsingagerðina. „Þegar birtingamanneskja sinnir líka auglýsingagerð verða auglýsingarnar oft keimlíkar enda hefur ekki grafískur hönnuður sett mark sitt á vinnuna. Við það ná þær síður til markhópsins. Það skiptir ekki máli hversu margir heyra eða sjá auglýsinguna heldur hve margir hlusta á hana; veita henni eftirtekt. Á það leggjum við áherslu.“

viljum forðast það í lengstu lög enda lítum við á okkur sem framlengingu á markaðsdeildum fyrirtækja. Þetta er til dæmis ein af ástæðum þess að við ætlum okkur ekki að vera í SÍA, Sambandi íslenskra auglýsingastofa, við teljum okkur eiga frekar heima í Samtökum atvinnulífsins.“

Baldvin: „Við viljum ekki vinna fyrir viðskiptavinina okkar, við viljum vinna með þeim. Því munum við hafa 14 lausar starfsstöðvar hjá okkur til að geta boðið markaðs- stjórum og öðrum samstarfsaðilum að sitja hjá okkur þegar þeim

Í Danmörku lærði ég að bera skynbragð á góða hönnun og það breytti sýn minni á auglýsingar. Góðri hönnun fylgir slagkraftur.

Baldvin Þormóðsson

hentar. Einn til tvo daga á viku, jafnvel lengur þegar við erum að leggja lokahönd á markaðsherferð.“

Hann segir að skammtímahugsun hafi einkennt markaðsmál á Íslandi. „Þegar ég vann í Kaupmannahöfn, en á meðal viðskiptavina THANK YOU eru Ferrari, Royal Copenhagen og Carlsberg, vildum við ávallt ræða beint við framkvæmdastjórnina og fá hennar sýn á vörumerkið fyrir næstu fimm til tíu ár.“

Hérlandis er forstjórinn oft með mótaða framtíðarsýn sem auglýsingastofan fær ekki einu sinni að vita hver er. Þess í stað er oft beðið um herferðir með skömmum fyrirvara. Langtíma hugsun í markaðsmálum er dýrmæt enda eru vörumerki ein verðmætasta eign fyrirtækja.“

Þormóður: „Það þekkist einnig að unnar eru tillögur sem talið er að markaðsstjórinn eigi auðvelt með að fá samþykki forstjórans fyrir í stað þess að leggja höfuðáherslu á hvað höfðar til markhópsins. Slík vinnubrögð draga úr virði vörumerkja sem aftur dregur úr afkomu fyrirtækja.“

Hvaða lærdóm dróstu af því, Baldvin, að starfa á auglýsingastofu í Danmörku?

Byggt íbúðarhúsnæði og á í heildsölu

„Frá því að ég lét af störfum hjá Fiton árið 2015 hef ég sinnt eigin fjárfestingum,“ segir Þormóður. „Ég hef staðið fyrir byggingu íbúðarhúsnæðis og fjárfesti í lítilli heildsölu, Pure Performance, sem er með umboð fyrir Amino Energy.“

Ég þekki það af fenginni reynslu hve erfitt það er fyrir reksturinn að vera með mikla yfirbyggingu þegar kreppir að. Það getur skilið á milli feigs og ófeigs því auglýsingabransinn er afar kvikur og verkefni geta þornað hratt upp.

Þormóður Jónsson

Baldvin: „Ég steig mín fyrstu skref á auglýsingastofu þegar ég var 15 ára, fyrst vann ég í móttökunni á Fiton og síðar færði ég mig yfir í hugmyndavinnu. Á THANK YOU, þar sem ég vann í tæp þrjú ár, störfuðu nánast eingöngu hönnuðir. Ég var heillaður af því að þar störfuðu ekki viðskiptafræðingar heldur einkum skapandi fólk og djúpir sérfræðingar í markaðsmálum.“

Danir eru framarlega í hönnun og hafa hana í hávegum eins og sjá má víða í samfélaginu og glæsileg húsgagnahönnun ber glöggt vitni. Þessa áherslu á hugvitið má rekja til þess að þeir búa ekki að auðlindum. Í Danmörku lærði ég að bera skynbragð á góða hönnun og það breytti sýn minni á auglýsingar. Góðri hönnun fylgir slagkraftur.“

Þormóður: „Ég lærði viðskiptafræði í Danmörku og fann þar hve mikil virðing er borin fyrir hugverkum fólks, hvort sem viðkomandi var arkitekt eða auglýsingahönnuður. Á Íslandi er því ekki að heilsa og af þeim sökum á auglýsingabransinn undir högg að sækja. Sumir telja að nánast hver sem er með tölvukunnáttu geti gert áhrifaríkar auglýsingar. Það er alrangt.“

Af hverju vilduð þið byrja með nafnið Íslenska auglýsingastofan í stað þess að finna annað nafn?

Þormóður: „Íslenska auglýsingastofan er eitt elsta og stærsta vörumerkið í auglýsingagerð. Hún var lengi vel stærsta stofan.“

Baldvin: „Þetta er feikilega sterkt vörumerki. Vitaskuld átti að endurreisa það.“

Þormóður: „Það verður áskorun að setja nýjan karakter í nafnið. Þetta er jú allt önnur stofa, aðrir starfsmenn og aðrar áherslur.“

Skipulagi Krónunnar breytt til að auka samvinnu

Skipulagsbreytingar hafa verið gerðar hjá Krónunni þar sem meðal annars innkaup og vörustýring hafa verið sameinuð, þjónustusviði bætt við rekstrarsvið, umhverfismálum við markaðssvið og nýtt svið viðskiptaþróunar og umbótaverkefna stofnað, segir í tilkynningu.

„Markmið þessara breytinga er að styrkja samkeppnisstöðu Krónunnar á matvörumarkaði með því að skerpa á innra skipulagi og auka samvinnu þvert á fyrirtækið,“ segir Ásta Sigríður Fjeldsted, framkvæmdastjóri Krónunnar.

Nýr starfsmaður, Guðrún Aðal-

steinsdóttir, hefur verið ráðin forstöðumaður innkaupa og vörustýringar Krónunnar „en með sameiningu þessa tveggja lykilsviða næst enn betri samþætting í gegnum alla virðiskeðjuna frá upphafi til enda“, er haft eftir Ástu Sigríði.

Guðrún er rekstrarverkfræðingur, hún hefur undanfarin ár starfað sem forstöðumaður hjá Icelandair á rekstrarsviði þar sem hún var ábyrg fyrir meðal annars sölu og þjónustu í flugvélum félagsins, vörubrönn, innkaupum, birgðastýringu og framleiðslu því tengdri. Guðrúna hefur starfað sem ráðgjafi hjá fyrirtækinu um nokkurra mánaða skeið



Guðrún Aðalsteinsdóttir.

Styrkjum samkeppnisstöðu Krónunnar á matvörumarkaði með því að skerpa á innra skipulagi og auka samvinnu þvert á fyrirtækið.

Ásta S. Fjeldsted, framkvæmdastjóri

og þannig kynnst starfsemiinni.

Ólafur Rúnar Þórhallsson tekur við sem forstöðumaður rekstrar og þjónustu, en hann hefur gegnt starfi rekstrarstjóra síðastliðin tvö ár. Hann hefur starfað hjá Krónunni í 22 ár. Ólafur Rúnar er með próf frá

Iðnskólanum í Reykjavík, verslunarstjórapróf frá Háskólanum á Bifröst ásamt því að hafa tekið vörustjórnunárnámskeið við Háskólann í Reykjavík.

Erla María Sigurðardóttir tekur við sem mannauðsstjóri Krónunnar en hún hafði unnið á mannauðssviði móðurfélags Krónunnar, Festar, í sex ár.

Hjördís Elsa Ásgeirsdóttir gegnir áfram hlutverki markaðsstjóra nú sem forstöðumaður markaðs- og umhverfismála, en með þeirri viðbót er verið að skerpa enn frekar á umhverfisáherslum Krónunnar.

– hvj

Tækifæri til samstarfs lífeyrissjóða um stýringu erlendra eigna



Björn Ágúst Björnsson, formaður stjórnar Lifeyrissjóðs, opins lífeyrissjóðs fyrir háskóla-menntaða

Eignir íslenskra lífeyrissjóða eru nú tvöföld landsframleiðsla eða 5.700 milljarðar íslenskra króna. Þessar eignir vaxa mun hraðar en íslenska hagkerfið og munu hugsanlega tvöfaldast til ársins 2030 og verða þá um 11.400 milljarðar króna. Umsjón með erlendum fjárfestingum lífeyrissjóðanna er að mestu leyti á hendi erlendra eignastýringaraðila sem fá að jafnaði greidda árlega umsýslubóknun sem er í hlutfalli við stærð viðkomandi eignasafns. Meðalhlutfall umsýslukostnaðar íslenskra lífeyrissjóða virðist vera nálægt 0,7% af erlendum eignum á ári. Haldist þetta umsýsluhlutfall óbreytt og hlutfall erlendra eigna lífeyrissjóðanna hækkar í 55% af heildarsafni, munu umsýslubóknanir sjóðanna vegna erlendra eigna nema 44 milljörðum íslenskra króna árið 2030.

Fastur kostnaður í stað breytilegs Í hinum vestræna heimi er raunávöxtunarkrafa tryggð verðbréfa undir 0% á ári. Væntingar fjárfesta til ávöxtunar á næstu tíu árum eru því hófstílltar og á þetta að vissu marki einnig við um áhættusamar eignir eins og hlutabréf. Við þessar aðstæður er 0,7% umsýslubóknun býsna há í hlutfalli við vænta ávöxt-



un. Ein leið til að breyta þessu er að íslenska lífeyrissjóðakerfið greiði fasta bóknun fyrir umsýslu eigna, fremur en bóknun sem vex ár frá ári.

Norges Fund

Saga norska olíusjóðsins er ágætur vegvísir fyrir þá sjóði sem kjósa að greiða fasta og lága umsýslubóknun. Norges Fund hóf fjárfestingar í erlendum verðbréfum árið 1997 með aðstoð utanaðkomandi eignastýringaraðila, en með árunum hefur starfsemi sjóðsins tekið breytingum. Nú er 96% af eignum hans stýrt af 300 sérfræðingum hjá sjóðnum sem auk stoðdeilda mynda

540 manna starfslíð sjóðsins. Um 4% af eignum er stýrt af utanaðkomandi eignastýringaraðilum. Sjóðurinn á verðbréf frá rúmlega 9.000 fyrirtækjum um allan heim auk fasteigna, en utanaðkomandi eignastýringaraðilar fást aðallega við minnstu verðbréfamarkaði þar sem þekking á staðbundnum aðstæðum skiptir höfuðmáli. Norges Fund er stærsti fjárfestir í heimi og ávöxtun sjóðsins er lítillaga yfir ávöxtunarviðmiði. Umsýslukostnaður sjóðsins var 65 milljarðar íslenskra króna árið 2019 sem er um 0,04% af eignum og þykir afar lágt hlutfall enda nýtur sjóðurinn

stærðarhagkvæmni. Starfsmenn Norges Fund eru af 38 mismunandi þjóðernum og 56% þeirra eru með starfstöð í Osló.

Samstarf íslenskra lífeyrissjóða

Orð eru til alls fyrst og fyrir tveimur árum ræddu fulltrúar nokkurra lífeyrissjóða um samstarf og var meðal annars rætt um tækifæri á sviði samrekstrar. Eflaust munu stjórnarmenn lífeyrissjóða innan tíðar taka upp samtal um aukna samvinnu. Íslenskir lífeyrissjóðir stefna flestir að því sama – jafnri og góðri raunávöxtun, samfélagslega ábyrgum fjárfestingum og hag-

Fyrir nokkra milljarða á ári geta íslenskir lífeyrissjóðir haft með sér öflugt samstarf um fastan kostnað við stýringu erlendra eigna og sparað sér tugi milljarða.

kvæmum rekstri. Lækkuð ávöxtunarkrafa erlendis er ný áskorun fyrir lífeyrissjóði sem nú sækja þar fram í vaxandi mæli. Ef tekið er mið af árangri Norges Fund má leiða líkur að því að samvinna íslenskra lífeyrissjóða sé skynsamleg vegna stærðarhagkvæmni, lækki kostnað við greiningu fjárfestingarkosta, lækki kostnað vegna aðkeyprar þjónustu og auki þekkingu á útgefendum erlendra verðbréfa.

Fyrir nokkra milljarða króna á ári geta íslenskir lífeyrissjóðir haft með sér öflugt samstarf um fastan kostnað við stýringu erlendra eigna og þannig sparað tugi milljarða króna á ári miðað við óbreytt fyrirkomulag. Ísland er vel staðsett á milli tímabelta stærstu verðbréfamarkaða og það er upplagt að vista sérfræðinga í eignastýringu hér á Íslandi með svipuðum hætti og Norðmenn gera í Osló. Í öllu falli er hægt, ef vel tekst til með ávöxtun, að ná fram stærðarhagkvæmni og tryggja þannig enn betur lífeyrisréttindi landsmanna.

Náðu lengra – verum samferða



Einkabankþjónusta Arion banka veitir efnameiri einstaklingum og lögaðilum viðtæka fjármálaþjónustu með áherslu á persónuleg tengsl og árangur til langs tíma.

Hafðu samband við sérfræðinga okkar á einkabankathjonusta@arionbanki.is eða í síma 444 7410.



Skotsilfur



Traustvekjandi

Kannanir um traust eða ánægju viðskiptavina eru sjaldan áhuga-verðar nema fyrir starfsmenn viðkomandi fyrirtækis eða stofnunar. En niðurstöður nýrrar könnunar á trausti á Seðlabankanum eru athyglisverðar. Traustið tók stökk upp á við í fyrra og aftur stórt stökk í ár. Það fór upp um 14 prósentustig í fyrra og nú um 17 prósentustig. Samtals 31 prósent á tveimur árum. Geri aðrir betur! Niðurstöðurnar koma ekki algjörlega á óvart enda hefur almennt ríkt ánægja með störf **Ásgeirs Jónssonar** seðlabankastjóra og viðbrögð bankans við kórónafaraldrinum. Og það er ekki bara Ásgeir sem getur vel við unað. Mikilvægt er fyrir ríki með sjálfstæðan gjaldmiðil að þjóðin beri traust í garð Seðlabankans, og þá sérstaklega þegar Fjármálaeftirlitið er undir hatti bankans.



Misráðin aðför

Það virðist sem svo að innan Viðreisnar gæti þráhyggju um íslensku krónuna. **Þorgerður Katrín Gunnarsdóttir**, þingmaður Viðreisnar, skrifaði grein í Morgunblaðið þar sem hún fullyrti að ríkisstjórnin hefði „yfirgefið“ krónuna með því að taka lán í erlendri mynt. Og ekki nóg með það heldur er lántaka í erlendri mynt yfirlýsing um að „ekki sé hægt að nota gjaldmiðilinn okkar.“ Öllu er snúið á haus. Það er stuðningsyfirlýsing við krónuna að taka lán í erlendri mynt fyrir innlendum kostnaði og endurspeglar hún trú ríkisstjórnarinnar á að krónan muni styrkjast. Við þetta bætist að seðlabankastjóri telur að ævin-týraleig aukning á trausti í garð bankans á síðustu tveimur árum endurspeglar að einhverju leyti aukna trú á krónunni.



Furðurök

Gylfi Magnússon, prófessor og formaður bankaráðs Seðlabanka Íslands, fullyrti að það væri hagstæðara fyrir ríkið að eiga Íslandsbanka og fá áfram arðgreiðslur en að selja hann og borga niður lán. Ríkið þyrfti kannski að borga 0-1 prósent raunvexti af lánunum og þar af leiðandi spóruðust ekki miklar vaxtagreiðslur með því að greiða upp lán. Þessa röksemdarfærslu er hægt að taka enn lengra. Væri þá ekki hagstæðara fyrir ríkið að taka lán til þess að gera yfirtöku-tilboð í Arion banka? Og jafnvel fleiri stórfyrirtæki?



Hin hliðin á peningnum er auðvitað sú að í núverandi lágvaxta-umhverfi er auðveldara að selja eignarhlut ríkissjóðs og líklegur er að gott verð fáið fyrir hlutinn. Og ekki er hægt að leggja að jöfnu ávöxtunarkröfu ríkisskuldabréfa annars vegar og bankareksturs hins vegar.

Handtóku leiðtoga stjórnarandstöðunnar í Georgíu



Lögreglan í Georgíu handtók leiðtoga aðalstjórnarandstöðuflokks landsins, Nika Melia. Mótmælendur létu í ljós óánægju sína. Handtakan gróf undan orðspori landsins sem lýðræðisríkis. Georgia hefur verið í fararbroddi á því sviði á meðal landa sem áður tilheyrðu Sovétríkjunum. Melia var handtekinn vegna þess að hann greiddi ekki tryggingu vegna dóms sem leiddi til þess að forsætisráðherra landsins sagði af sér. FRÉTTABLAÐIÐ/EPA

Sveigjanleg útgáfa – betri kjör?



Agnar Tómas Möller
sjóðsstjóri hjá
Kviku eigna-
stýringu

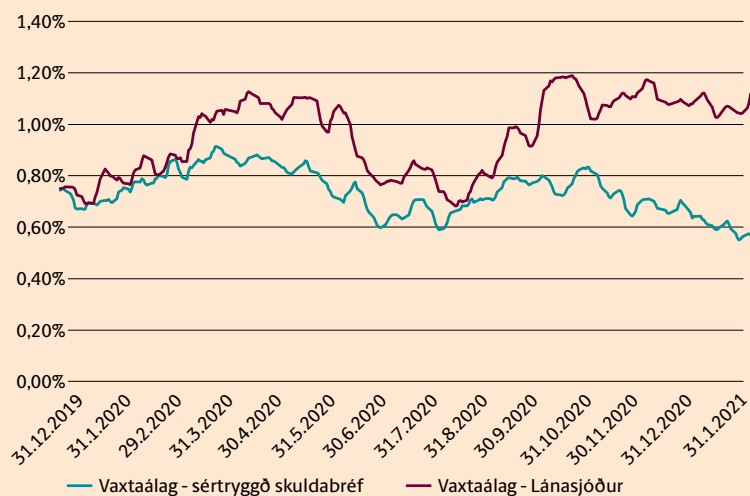
Ö hætt er að segja að peningastefnan hafi komið heimilum og fyrirtækjum til hjálpar í hinum djúpa efnahagssamdrætti nýliðins árs. Frá því vextir Seðlabankans lækkuðu í 1% síðastliðinn maí hefur íbúðaverð hækkað um 8% og vaxtabýrði íbúðalána sem hlutfall af ráðstöfunartekjum lækkað um 37% að meðaltali – talandi um að slá tvær flugur í einu höggi!

Þessi þróun hefði ekki átt sér stað ef vaxtalækkunar Seðlabankans hefðu ekki skilað sér í gegnum bankakerfið til heimila og fyrirtækja. Samkvæmt gögnum Seðlabankans hækkaði meðalálág bankakerfisins (m.v. innlánsvexti) frá sumri 2019 til íslenskra fyrirtækja úr 4,0% í 5,4% í apríl 2020, en hefur nú lækkað aftur í 4% á seinasta ársfjórðungi 2020. Vaxtaálag á nýjum húsnæðislánum bankakerfisins stendur í 3,2% sem er nálægt því lægsta í tölum Seðlabankans frá 2015.

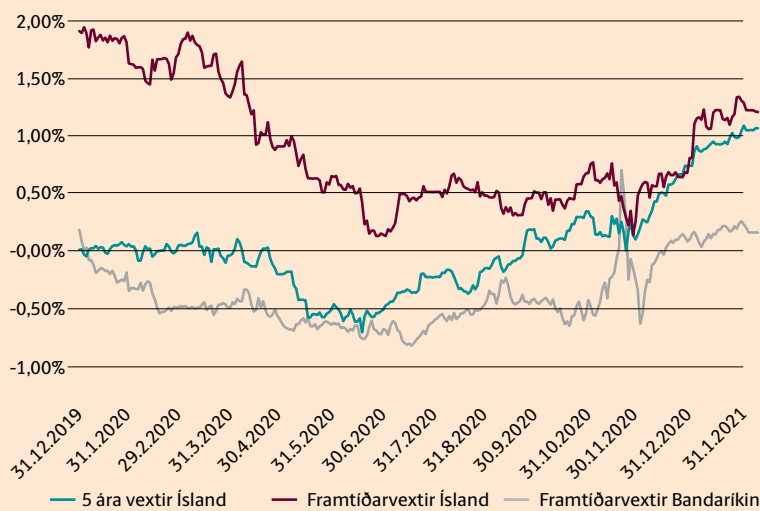
Frá ársbyrjun 2019 hafa fastir verðtryggðir íbúðalánavextir bankanna lækkað að meðaltali úr 3,8% í 2,2% og fljótandi óverðtryggðir vextir úr 6,2% í 3,4% (söguleg gögn fyrir fljótandi verðtryggða og fasta óverðtryggða vexti eru ekki opinber). Ástæða þeirrar miklu lækkunar er að fjármagnskjör bankanna á íbúðalánum hafa batnað, ekki bara gegnum lækkandi grunnvexti heldur með lækkandi vaxtaálagi. Meðal vaxtaálag sértryggðra skuldabréfa með lokagjaldþaga 2026 er í dag um hálft prósent og hefur verið í lækkunarfasa frá því heimsfaraldurinn skall á.

Þrátt fyrir mikla og vaxandi eftir-

Skuldaraálag sértryggðra bréfa og bréfa LSS



Framtíðarraunvextir á Íslandi og í Bandaríkjunum



spurn eftir íbúðalánum hafa bankarnir haft sveigjanleika í útgáfu og getað hafnað tilboðum þegar svo ber undir. Þannig samþykkti Íslandsbanki um 79% tilboða í útboðum sínum á seinasta ári, Landsbankinn um 73% og Arion banki einungis 37%. Til samanburðar er útgáfa Lánasjóðs sveitarfélaga, þriðja stærsta útgefanda

skuldabréfa á seinasta ári á eftir ríkinu og bönkunum, mjög einhæf og að mestu bundin við einn skuldabréfaflokk. Sjóðurinn þurfti nær undantekningarlaust að samþykkja flest tilboð í útboðum sínum. Þessi ósveigjanleiki í útgáfum Lánasjóðsins miðað við útgáfu bankanna endurspeglar svart á hvítu í gjörólíkri þróun vaxtaálags á liðnu ári

og er vaxtaálag Lánasjóðsins í dag rúmlega tvöfalt herra en hjá bönkunum.

Svipaða sögu má segja af innlendra fjármögnun ríkissjóðs sem hefur gengið á líka brösuglega og hjá Lánasjóðnum. Ríkissjóður hefur á undanförunum misserum neyðst til að taka langflestum tilboðum í útboðum sínum sem hefur keyrt upp lengri tíma raunvexti sem eru nú á svipuðum slóðum og árið 2017 þegar mikil spennan og háir raunstyrivextir réðu ríkjum í hagkerfinu. Sú er alls ekki raunin nú. Lengri tíma raunvaxtamunur hefur hækkað umtalsvert frá seinasta sumri – næstum þrefaldast við Bandaríkin, svo dæmi sé tekið.

Hækkunin hefur hins vegar verið meiri til lengri tíma en skemmri tíma sem birtist í því að „framtiðarvextir“ eru mun hærri hlutfallslega en til næstu ára. Sem dæmi kostar um 2% raunvexti að fjármagna ríkissjóð eftir 5 ár til 5 ára en einungis um 0% raunvexti til næstu 5 ára. Munurinn við Bandaríkin er nokkuð sláandi í ljósi þess að hagkerfið þar er að taka við sér fyrr og hraðar en hið íslenska að óbreyttu.

Samanburður á vel heppnaðri útgáfu bankanna og vandræðagangi við fjármögnun sveitarfélaga annars vegar og ríkisins hins vegar sýnir að hægt er að gera mun betur til að ná niður fjármagnskostnaði hins opinbera. Kjör ríkissjóðs og Lánasjóðs sveitarfélaga setja grunn fyrir fjármagnskostnað þeirra hundraða milljarða fjárfestinga sem hið opinbera áformar að muni eiga sér stað á næstu misserum og árum. Nýleg útgáfa íslenska ríkisins í evrum, sem reyndist vera á kjörum jafnfætis við ríki eins og Spán sem nýtur stuðnings evrópska seðlabankans, sýnir að ríkissjóður nýtur trausts á erlendum fjármálamörkuðum. Ástæðulaust er að ætla annað en að slíkt traust ríki einnig á innlendum mörkuðum.

Vaxtalækkunar Seðlabankans hafa skilað sér til heimila og fyrirtækja, óskandi væri að þær myndu gera það líka til skattgreiðenda.

Frjáls framlög



enginn kostnaður!

VILTU GLEÐJA FORELDRA LANGVEIKRA BARNNA EÐA FJÖLSKYLDUR ÞAR SEM FORELDRI ER AÐ GLÍMA VIÐ LÍFSÓGNANDI SJÚKDÓM?

Hjá okkur í Samferða er enginn kostnaður og allt rennur
óskert til þeirra sem þurfa svo sannarlega á að halda.

Þú getur hringt í eftirtalin númer:

907 1081 – 1.000 kr.

907 1083 – 3.000 kr.

907 1085 – 5.000 kr.

907 1090 – 10.000 kr.



Þú finnur okkur á Facebook — ekki hika við að fylgja okkur þar, við
gerum góðverk í hverjum mánuði fyrir íslensku þjóðina.

www.facebook.com/samferdafoundation

SKOÐUN

Þórður Gunnarsson



Bóluefni og spagetti

Hópur frækinna heimspek- inga fékk ósk sína uppfyllta á dögnum þegar ekkert varð af bóluefnatilraun Pfizer hér á landi. Hópurinn hafði áhyggjur af því hvort rannsókn Pfizer fæli í sér hnattræna gagnsemi og hvort hún væri siðferðislega réttmæt. Einnig höfðu þeir uppi vangaveltur um lýðræðislegt lögmæti. Minnti þetta mjög á hinar nú áratugsgömlu vangaveltur um að íslenskum skattborgurum væri siðferðislega hollt að taka á sig skuldbindingar vegna falls Landsbankans. Allt er þetta fólk í starfi hjá hinu opinbera sem er auðvitað bóluefnið sem telur í djúpum efnahagskreppum. Allir dósentar og prófessorar í heimspeki fengu eflaust útborgað á réttum tíma síðastliðið árið, ólíkt miklum fjölda fólks víðsvegar um heiminn.

En nú þegar Pfizerdraumurinn er úti þurfum við að gera hlutina með sama hætti og allar aðrar þjóðir, sem eru í sjálfu sér engin skelfileg örlög.

Eftir að starfsmenn heilbrigðis- ráðuneytisins vöknudu upp við þann vonda draum að Evrópusam- bandið væri með allt niðrum sig í bóluefnainnkaupum fóru pantanir á bóluefni í fluggirinn. Ísland, líkt og mörg önnur lönd, beitir sömu aðferð og flestir þegar spagetti eða hrisgrjón eru elduð. Það er að segja, gríðarleg ofáætlun þar sem öruggt er að mikill afgangur verður, en greint var frá því í gær að skammtar fyrir meira en 750 þúsund manns hefðu verið pant- aðir til landsins. Þetta er auðvitað gert í þeim tilgangi að tryggja sem allra mest af bóluefni sem fyrst. Þá geta sem flestir af þeim sem vilja láta bólusetja sig gert það fyrr en ella. Er það auðvitað vel.

Hins vegar ættu íslensk stjórn- völd hið fyrsta að lýsa því afdrátt- arlaust yfir að allt það bóluefni sem ekki verður nýtt hér á Íslandi renni til ríkja þar sem efnahagur er bágbornari.

Á meðan íslenska heilsugæslan kappkostar að bólusetja fólk á tíræðisaldri er kominn upp skortur á heilbrigðisstarfsfólki í ýmsum ríkjum þriðja heimsins. Þessi staða er til að mynda uppi í Malaví, þar sem Ísland hefur í gegnum árin gert sig gildandi við þróunaraðstoð. Á tímum neyðar- ástands er hver sjálfur sér næstur, en þessi staða er þyngri en tárur taki.

Þróunaraðstoð verður oft fyrir gagnrýni vegna óskilvirkni og dýrrar yfirbyggingar. Hér er tæki- færi til að hjálpa með áþreifan- legum og skilvirkum hætti.

Hlutfé S4S aukið um 130 milljónir

S4S, sem rekur meðal annars Ellingsen og Steinar Waage, jök nýverið hlutfé sitt um rúmlega 130 milljónir króna. Her- mann Helgason, framkvæmdastjóri sam- stæðunnar, segir að það hafi verið gert til að styrkja innviði fyrirtækisins. „Félagið er á fullri ferð,“ segir hann. Hlutfjáráukningin væri ekki tilkominn vegna erfiðleika sem rekja megi til COVID-19.

Hermann segir að fjármagnið verði meðal



Bjarni Ármannsson fjárfestir

annars nýtt í að betrumbæta netverslanir, breyta og stækka verslanir, opna nýjar og loka öðrum. „Það er ýmislegt í gangi.“

Bjarni Ármannsson, forstjóri Iceland Sea- food International og fjárfestir, á 40 prósentu hlut í fyrirtækinu, Pétur Þór Halldórsson á einnig 40 prósentu hlut og Hermann og Georg Kristjánsson eiga tíu prósentu hlut hvor. Her- mann segir að eignarhlutur eigenda hafi ekki breyst við hlutfjáráukninguna. – hvj

18.02.2021

Það lítur út fyrir að stjórnendur Icelandair hafi sannfært sig um að vandamálið var ekki kostnaðar- hækkunin heldur tekjurnar.

Egill Almar Ágústsson, ráðgjafi hjá Boston Consulting Group



Opið fyrir umsóknir!

STARTUP SUPERNOVA

Hraðall snjallra og skapandi fyrirtækja

Er þín hugmynd næsta sprengistjarna?

Nova og Icelandic Startups óska eftir súpergóðum hugmyndum til þátttöku í viðskiptahraðlinum Startup SuperNova. Þar gefst allt að tíu sprotafyrirtækjum kostur á að koma snjöllum hugmyndum út af teikni- borðinu og út í alheiminn.

Umsóknarfrestur er til 11. apríl. Nánar á [startupsupernova.is](#).

Stærsti skemmtistaður i heimi!

NOVA

ICELANDIC STARTUPS

gróska Hugmyndahús

Sterkari saman í sátt við umhverfið



LITRÓF

Guðjón Ó

Prenttækni

Vatnagörðum 14 · 104 Reykjavík
litrof@litrof.is · 563 6000