

# MARKAÐURINN

MIÐVIKUDAGUR 30. JÚNÍ 2021

26. tölublað | 15. árgangur

FYLGIRIT FRÉTTABLAÐSINS UM VIÐSKIPTI OG FJÁRMÁL





Glæsilegt úrval heimspekktra vörumerkja

**MICHELSEN  
1909**

Hafnartorg · 511 1900 · michelsen.is

## Eykur verulega við hlut sinn í Alvogen vestanhafs

**2** Aztiq Pharma hefur aukið við hlut sinn í starfsemi Alvogen í Bandaríkjunum um 17 prósent og er orðinn stærsti hluthafinn eftir því sem Markaðurinn kemst næst.

## Erlendir sjóðir seldu fyrir nærri 4 milljarða

**2** Sex erlendir fjárfestingasjóðir, sem fengu úthlutað tæplega tveggja prósent hlut í útboði Íslandsbanka, seldu öll bréf sín á fyrstu þremur dögum eftir að bankinn fór á markað.

## Fjármálafyrirtæki í lykilstöðu

**6** Frá sjónarhóli neytenda og fyrirtækja er mikilvægt að aðgangur að grænni fjármögnun og lánum aukist í takt við auknar áherslur viðskiptavina á málaflokkinn, segja sérfræðingar SFF.

## VEX kaupir 40% hlut í AGR Dynamics

**7** Hugbúnaðarfyrirtækið AGR Dynamics hefur vaxið um 25 prósent á ári í 15 ár. Fengu 650 milljónir króna í aukið hlutafé til að halda vextinum áfram.

## Keypti gjaldeyri fyrir 15 milljarða í bankaútboði

**7** Seðlabanki Íslands hefur keypt gjaldeyri fyrir 15 milljarða króna frá miðjum júní til þess að vega upp á móti innflæði vegna þátttöku erlendra fjárfesta í hlutafjárútboði Íslandsbanka.



## Álmarkaður á uppleið

Mike Bless stígur senn úr stóli forstjóra Century Aluminum. Segir vatnaskil fram undan á álmarkaði vegna breyttrar stöðu í Kína. Sér eftir að álverid í Helguvík hafi ekki risið. **Sjá síðu 4**

FRÉTTABLAÐIÐ/EYÐÓR

## Sjónmælingar eru okkar fag

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

**Optical Studio**  
SMÁRALIND · HAFNARTORG · KEFLAVÍK

## Erlendir sjóðir seldu í Íslandsbanka fyrir nærri 4 milljarða króna

hordur@frettabladid.is

Sex erlendir fjárfestingasjóðir, sem fengu úthlutað tæplega tveggja prósent eignarhlut í nýafstöðnu hlutfjárútbóði Íslandsbanka, seldu öll bréf sín á fyrstu þremur dögum eftir að bankinn var skráður á markað í síðustu viku. Áætla má að söluandvirðið hafi verið samtals um nærri fjórir milljarðar króna.

Sjóðirnir sem seldu bréf sín í bankanum, samkvæmt lista yfir alla hluthafa Íslandsbanka sem Markaðurinn hefur séð, voru í stýringu hjá Silver Point Capital, Fiera Capital, Fidelity, Lansdowne, Key Square Capital og Ghisallo Partners. Vogunarsjóðurinn Silver Point, sem var á meðal tíu stærstu hluthafa bankans við skráningu í Kauphöllina á Þriðjudaginn í liðinni viku með 0,6 prósentu hlut, seldi um 15 milljónir hluta að nafnvirði en eignarhlutur annarra sjóða var talsvert minni.

Samanlagt átta sjóðirnir um 38 milljónir hluta að nafnvirði í bankanum sem þeir keyptu á rúmlega þrjú milljarða króna en útbodsgengið var 79 krónur á hlut. Gengi bréfa hækkaði talsvert þegar þau voru tekin til viðskipta, strax á öðrum degi var gengið komið í 99 krónur og því hækkað um 25 prósent, og því má áætla að söluhagnaður erlendu sjóðanna af bréfunum hafi numið samtals á bilinu 600 til 800 milljónum.

Á sama tíma hafa hins vegar einnig bæst nýir erlendir fjárfestingasjóðir í hluthafahópinn eftir skráningu bankans, eins og áður hefur verið greint frá í Viðskiptablaðinu, en á meðal þeirra er félagið Al Mehwar Commercial Investments LLC, sem tengist ríkisfjárfestingafélagi í furstadæminu Abú Dabí, og SEI Investments. Eignarhlutur Al Mehwar nemur um 0,9 pró-



Birna Einarsdóttir, bankastjóri Íslandsbanka. MYND/ADSEND

# 30%

### Hlutabréf Íslandsbanka hafa hækkað í verði um 30% frá skráningu.

sentum, sem er metinn í dag á um 1.850 milljónir króna, og er félagið á meðal tíu stærstu hluthafa bankans.

Samanlagður eignarhlutur erlendra fjárfesta eftir útbod Íslandsbanka, þar sem ríkissjóður seldi 35 prósentu hlut fyrir 55,3 milljarða, nam um 11 prósentum. Í dag má áætla að hann hafi minnkað litillega og nemi um tíu prósentum. Stærstu erlendu hluthafarnir eru sjóðir í stýringu Capital Group, RWC Asset Management, Al Mehwar, Mainfirst, Eaton Vance, Franklin Templeton og Schroder.

Íslenskir lífeyrissjóðir, einkum Gildi, hafa á undanförunum dögum verið að bæta nokkuð við eignarhlut sinn í bankanum. Eignarhlutur Gildis nemur í dag 3 prósentum og hefur sjóðurinn bætt við sig um 0,7 prósentu hlut frá skráningu. ■

## MARKAÐURINN

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

Netfang ritstjorn@markadurinn.is | Sími 550 5051

Ritstjóri Hörður Egiðsson hordur@frettabladid.is

Netfang auglýsingadeildar auglysingar@frettabladid.is Veffang frettabladid.is

# RAF MÓTORAR



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

GÍRAR - FÆRIBÖND - RAFMÓTORAR - LEGUR

# Aztiq eykur verulega við hlut sinn í Alvogen vestanhafs

Aztiq Pharma hefur aukið við hlut sinn í starfsemi Alvogen í Bandaríkjunum um 17 prósent og er orðinn stærsti hluthafinn eftir því sem Markaðurinn kemst næst.

thorsteinn@frettabladid.isn

Aztiq Pharma Partners, fjárfestingafélag Róberts Wessman, forstjóra Alvogen, og viðskiptafélaga hans, hefur aukið eignarhlut sinn í starfsemi Alvogen í Bandaríkjunum um 17 prósent. Þetta staðfestir Róbert, sem er jafnframt forstjóri Alvogen, við Markaðinn.

Aztiq Pharma tryggði sér lánsfjármögnun upp á 100 milljónir Bandaríkjadala, jafnvirði um 12,4 milljarða króna, til þess að auka hlutfé Alvogen í Bandaríkjunum. Bandaríski bankinn Morgan Stanley hafði umsjón með fjármögnuninni og tóku alþjóðlegir fagfjárfestar þátt í henni.

Alvogen í Bandaríkjunum hefur verið í 100 prósentu eigu Alvogen Lux Holdings sem aftur er í eigu Aztiq Pharma, fjárfestingasjóðanna CVC Capital Partners, Temasek og Vatera Healthcare Partners auk fleiri sjóða.

Aztiq Pharma átti þannig um 26 prósentu óbeinan hlut í Alvogen í Bandaríkjunum en eftir hlutfjár- aukninguna á félagið um 40 prósentu hlut, bæði beint og óbeint, í lyfjafyrirtækinu. Eignarhlutur annarra hluthafa þynnist fyrir vikið.

Hlutféð var aukið á gengi sem jafngildir því að eiginfjárverði Alvogen í Bandaríkjunum hafi verið um 350 milljónir dala, jafnvirði 43 milljarða króna, fyrir aukninguna.

Fjárfestingasjóðirnir komu fyrst inn í hluthafahóp Alvogen árið 2015, þegar CVC, ásamt Temasek, leiddi hóp fjárfesta sem keypti samanlagt um 69 prósentu hlut í fyrirtækinu. Í þeim viðskiptum var heildarvirði Alvogen metið á um tvo milljarða Bandaríkjadala, og hlutféð á 1,1 milljarð dala.

Árið 2017 útvíkkaði Alvogen í Bandaríkjunum starfsemi sína og stofnaði Almatica Pharma sem leggur höfuðáherslu á þróun og framleiðslu tauga- og geðlyfja. Fjármagnid frá Aztiq Pharma verður nýtt til að fjárfesta enn frekar á þessu sviði.

„Almatica þróar nú ný tauga- og geðlyf sem hafa ekki verið til á Bandaríkjamarkaði áður. Við teljum að þessi lyf muni bæta liðan og heilsu



Á undanförunum misserum og árum hafa Alvogen og hluthafar þess verið mikilvægir bak-hjarlar við fjármögnun á vexti sýsturfélagsins Alvotech.

”

Við erum mjög spennt að taka þátt í þessu verkefni en á næstu 24 mánuðum koma mörg lyfjanna á markað þar vestra.

Róbert Wessman, einn aðaleigenda Aztiq.

fólks sem þurfa á þeim að halda og að þau verði ódýrari en þau lyf sem fyrir eru. Þess vegna ákveðum við að setja peninga þarna inn og við höfum fulla trú á félaginu,” segir Róbert Wessman í samtali við Markaðinn.

Í byrjun árs breytti matsfyrirtækið Moody's horfum Alvogen í Bandaríkjunum úr stöðugum í neikvæðar og vísaði til þess að endurfjármögnunaráhætta félagsins hefði aukist og því væri ólíklegt að markmið þess um að ná skuldum undir fimmfaldri EBITDA á þessu ári myndi nast.

„Árið 2016 sjáum við blikur á lofti í Bandaríkjunum,” sagði Róbert Wessman, forstjóri Alvogen, í nýlegu viðtali við Markaðinn þegar hann var spurður um starfsemi.

„Samkeppnin var að aukast og við breyttum viðskiptalíkaninu þannig að fyrirtækið myndi hefja þróun á eigin frumlyfjum, aðallega geðlyfjum. Næsta ár reðumst við í töluverðar fjárfestingar í þróun á þessum lyfjum og fyrsta lyfið kemur á markað í ár.“

Gjalddagar á lánum voru fram-

lengdir til þess að tryggja að Alvogen væri vel fjármagnað þangað til fyrsta lyfið kæmi á markað og einnig var fjármagnid sem fékkst fyrir starfsemi í Mið- og Austur-Evrópu nýtt til að fjárfesta í söluinnviðum í Bandaríkjunum. Haustið 2019 náði Alvogen samkomulagi um sölu á starfsemi fyrirtækisins í Mið- og Austur-Evrópu til Zentiva Group. Söluverðið var 750 milljónir Bandaríkjadala, jafnvirði um 92 milljarða króna.

„EBITDA fór töluvert niður árin 2019 og 2020, eins og við bjuggumst við, en við erum að sjá mikla aukningu í ár og næstu ár þegar frumlyfin koma á markað,” sagði Róbert enn fremur.

Á undanförunum misserum og árum hafa Alvogen og hluthafar þess verið mikilvægir bak-hjarlar við fjármögnun á miklum vexti sýsturfélagsins Alvotech sem vinnur að þróun sjö líftæknilyfja. Alvotech hefur á síðustu mánuðum sótt 100 milljónir dala, jafnvirði um 12 milljarða króna, í nýtt hlutfé vegna áforma um skráningu á bandarískan hlutfélagamarkað síðar á þessu ári.

Í viðtali við Markaðinn sagði Róbert að áfangagreiðslur, sem kveðið er á um í þeim fjölda samninga sem Alvotech hefur gert um sölu og dreifingu, gætu skilað íslenska líftæknifyrirtækinu allt að 130 milljarða króna tekjum á næstu árum.

Þá greindi Fréttablaðið frá því í síðustu viku að eigendur breytanlegra skuldabréfa Alvotech hefðu ákveðið að nýta rétt sinn til að breyta skuldabréfum að fjárhæð 106 milljónir Bandaríkjadala, jafnvirði um 13 milljarða króna, í hlutfé á gengi sem verðmetur Alvotech á um 300 milljarða íslenskra króna. ■

## Breitt verðbil á Solid Clouds

helgivifill@frettabladid.is

Jakobsson Capital verðmetur tölvuleikjafyrirtækið Solid Clouds, sem er sérhæft í herkænsku- og hlutverkaleikjum, frá 13,6 krónum á hlut að 38,4 krónum á hlut. Munurinn liggur í mismunandi verðmatsaðferðum en fyrirtækið er ekki hefðbundið rekstrarfélag með tekju-sögu.

Sprotafyrirtækið áætlað að selja 24,1 til 31,5 prósentu hlut í hlutfjárútbóði sem lýkur í dag og aflu við það 500-725 milljónir króna. Útbodsgengið er 12,5 krónur á hlut. Solid Clouds stefnir á að gefa út tölvuleiki á þriggja ára fresti en nýr leikur, Frontiers, mun lita dagsins ljós eftir um það bil eitt ár.

Í verðmatinu, sem Markaðurinn hefur undir höndum, segir að þegar horft sé með gleraugum nýsköpunarfræðanna (e. venture capital method) fáist verðið 34,7 til 38,4 krónur eftir því hversu mikið hlutfé verði gefið út. Sú aðferð byggir á kennitölu-



Stefán Gunnarsson, meðstofnandi og framkvæmdastjóri Solid Clouds. FRÉTTABLAÐIÐ/ANTON

samanburði. Vandinn sé að sprotafyrirtæki séu sjaldan skráð á hlutfélagamarkað og því erfitt að finna kennitölur fyrir sambærileg félög. Umrædd „aðferðafræði gripur vel þann mikla ávinning sem fylgir fjárfestingu í sprotafyrirtækjum en tekur lítið tillit til áhættu.“ Hin aðferðin, að núvirda væntan hagnað að teknu tilliti til þess að um helmingsslíkur séu á að áætlunin gangi eftir. Samkvæmt henni verðmetur

Jakobsson Capital fyrirtækið á 13,6 til 15,0 krónur á hlut eftir því hversu mikið nýtt hlutfé verði gefið út. Notast var við 14,72 prósent ávöxtunarkröfu og 4,8 prósentu framtíðarvöxt að nafnvirði.

„Fjárfesting í sprotafyrirtæki er ekki hefðbundin hlutfélagfjárfesting. Fjárfestum er bent á að mjög mikil áhætta felst í fjárfestingu í sprotafyrirtæki og getur öll fjárfestingin auðveldlega tapast en ávinningurinn getur verið mjög mikill ef vel gengur,” segir í verðmatinu.

Í verðmatinu er dregið fram að tekjur CCP hafi orðið tveir milljarðar króna á sex árum en stjórnendur Solid Clouds reikna með að einu og hálfu ári eftir að tölvuleikurinn Frontiers komi út verði tekjurnar tæplega 4,2 milljarðar króna. „Hafa þarf þó í huga að verðlag hefur tæplega tvöfaldast síðan 2007 þegar verið er að bera saman tekjur fyrirtækjanna. Sömuleiðis er tölvuleikjamaarkaðurinn margfalt stærri nú en fyrir 15 árum,” segir í verðmatinu. ■

Icelandic Glacial höllin

# Til hamingju Íslandsmeistararar!



Icelandic Glacial er stoltur styrktaraðili Þórs Þorlákshöfn  
og óskar liðinu hjartanlega til hamingju  
með Íslandsmeistaratitilinn í körfuknattleik 2021.

Til hamingju með frábært tímabil og  
fyrsta Íslandsmeistaratitilinn!

**ÍCELANDIC**<sup>™</sup>  
GLACIAL



## Borga glaðir hátt raforkuverð á Íslandi



Þórður  
Gunnarsson  
thg  
@frettabladid.is

Álverðstenging raforkusamninga var það sem gerði álverið á Grundartanga aðlaðandi fjárfestingu í augum stjórnenda Century Aluminum árið 2004. Mike Bless, fráfari forstjóri fyrirtækisins, segir að álverðstenging orkuverðsins geri Century kleift að stjóra rekstraráhættu og gildir þá jafnframt einu þótt hægt sé að fá ódýrara rafmagn annars staðar.

Álverðstenging raforkuverðs var ein helsta ástæða þess að forsvarsmenn Century Aluminum sáu sér þann leik á borði að kaupa álverið við Grundartanga árið 2004 af Columbia Ventures Corporation.

Þetta er mat Mike Bless, fráfari forstjóra Century Aluminum, sem var staddur hér á landi á dögunum. Fram kom í Kauphallartilkynningu þann 17. maí síðastliðinn að Bless myndi brátt láta af störfum sem forstjóri Century eftir 10 ár í forstjórastólum.

Upprunaleg ástæða þess að álframleiðendur komu upp starfsemi á Íslandi var samkeppnishæft orkuverð. Núna er orkuverð víðar lægra en á Íslandi. Aðspurður hvort samkeppnisforskot Íslands sé enn þá fyrir hendi með tilliti til raforku-

verðs, segir Bless að svo sé.

„Málið snýst ekki endilega um lægra eða hærra verð. Það sem okkur þótti aðlaðandi var tengingin við álverð. Við borgum glaðir hærra raforkuverð ef okkar afurðaverð er hátt. Century Aluminum er ekki stór álframleiðandi á alþjóðlegan mælikvarða og samkeppnisaðilar okkar, sem eru með ýmiss konar aðra starfsemi en álframleiðslu, þola betur sveiflur í álverði en við.

Þess vegna er álverðstengingin afar mikilvæg fyrir okkur. Við erum líka með álverðstengingu í aðfangakaupum okkar, til að mynda við innkaup á súrálí. Á sama hátt og við raforkuinnkaup þá borgum við súrálíbirgjum okkar glaðir hærra verð ef álverð hækkar.

En það var fyrst og fremst álverðstengingin sem var aðlaðandi í okkar augum, hún þýðir að við getum haft betri stjórn á okkar rekstraráhættu. Svo verður líka að nefna að álverið í Grundartanga er eitt það glæsilegasta með tilliti til stjórnunar, öryggismála, gæðamála og annars. Eitt er að komast á þennan stað en annað að viðhalda svo háum gæðastöðlum allan þennan tíma. Það er stjórnendum hér heima að þakka.“

**Ekki skoðað stækkun um skeið** Þegar Century Aluminum festi

kaup á álverinu við Grundartanga árið 2004 var framleiðslugeta þess 90 þúsund tonn á ári. Í tilkynningu vegna kaupanna var greint frá því að fyrirhugað væri að byggja nýjan kerskála og auka framleiðslugetuna í 180 þúsund tonn. Síðan þá hefur mikil uppbygging átt sér stað og framleiðslugeta Grundartanga er 320 þúsund tonn.

**Hefur komið til álita að skoða byggingu þriðja kerskálans í Hvalfirði?**

„Brátt fyrir að núverandi markaðsverð á áli myndi auðvitað réttlæta stækkun við Grundartanga er ekki skynsamlegt að taka slíkar fjárfestingaákvæðanir út frá stundarverði. Allt ferlið sem snýr að leyfisveitingum, hönnun, undirbúningi og framkvæmdum er fjögurra til fimm ára ferli.

Hins vegar er raunhæfara til skemmri tíma að bæta við virðisaukandi framleiðslu við Grundartanga, til að mynda álboltaframleiðslu. Þó að álagið á álbolta yfir hrááli sé 1000 Bandaríkjadalir núna, þá myndum við samt alltaf horfa á 250 Bandaríkjadala langtímameðaltalið til að ákveða hvort fjárfestingin borgi sig.

Það er snúið að taka langtímaákvæðanir út frá skammtímaverði. Eftirspurn grænna álbolta er hins vegar að aukast í Evrópu og hefur verið um lengri tíma og því höfum

við lagt mikla áherslu á að koma því verkefni af stað hér heima. En til þess að svo megi verða þurfum við að hafa betri vissu um raforkuverð okkar til framtíðar.

Það er langt síðan við höfum skoðað byggingu nýs kerskálans á Grundartanga og því þyrfti að reikna það allt saman upp á nýtt ef ráðast ætti í það. Hins vegar er rétt að minnast á að núverandi framleiðslugeta Grundartanga er 320 þúsund tonn, en eftir síðustu viðbætur álversins var opinber framleiðslugeta 260 þúsund tonn.

Þessa aukningu í framleiðslugetu má rekja til snjallra stjórnenda Norðurláns hér á landi og það er ástæða fyrir því að þau hafa mikið að segja með rekstur álvera okkar í Bandaríkjunum, þau hafa staðið sig einstaklega vel á Grundartanga,“ segir Bless.

**Framboð raforku eykst**

Uppbygging endurnýjanlegrar orkuframleiðslu hefur verið hröð um allan heim á undanförunum árum, ekki síst vegna ýmiss konar hvata stjórnvalda í þá veru víða um heim. Bless segir að hröð aukning í framboði endurnýjanlegrar orku í Bandaríkjunum hafi breytt raforkulandslaginu þar á skömmum tíma. „Við erum núna í viðræðum við



**Sjálfbærni iðnaðarframleiðslu er eitt það mikilvægasta sem kaupendur og seljendur hrávara leggja áherslu á um þessar mundir.**



Mike Bless mun láta af störfum sem forstjóri Century Aluminum eftir tíu ára starf en fyrirtækið rekur meðal annars álverið Norðurál á Grundartanga.

FRÉTTAHLAÐIÐ/  
EYÐÓR



**Þrátt fyrir að núverandi markaðsverð á áli myndi auðvitað réttlæta stækkun við Grundartanga er ekki skynsamlegt að taka slíkar fjárfestingarákvarðanir út frá stundarverði.**

orkugjafar eiga ekki á hættu að missa skyndilega afl, eins og gerist þegar vindurinn hættir að blása eða ský dregur fyrir sólu í tilfelli vind- og sólarorku.“

#### Hraðar verðhækkunir

Álverið hefur hækkað hröðum skrefum á síðastliðnum 14 mánuðum. Verð á áli fór niður í næstum því 1400 Bandaríkjadali fyrir tonnið í apríl á síðasta ári, þegar heimsfaraldurinn hafði læst klónum í alla heimsbyggðina og óvissan var mikil um hvenær sæi fyrir endann á ástandinu. Bless segir að ástæða ríflega 70 prósent hækkunar álverðs á síðasta rúma árinu sé tvíþætt.

„Ein þeirra skýrist af þróun til skemmri tíma og önnur til lengri tíma. Til skemmri tíma er skýringin á hækkun álverðs sú að í kjölfar þeirrar kreppu sem hófst fyrir alvöru í byrjun síðasta árs hrundi verð á flestum hrávörum. Eftirspurn áls hrundi en álver eru þess eðlis að það er ekki hægt að drepa á þeim, þau þurfa alltaf að halda áfram að framleiða á vissum lágmarksafköstum.

En hins vegar hættu okkar viðskiptavinir að panta hjá okkur vöru og það sama gilti um allfesta álframleiðendur heims. Þetta var einkum tilfellið í Evrópu, en þar lagðist iðnaðarframleiðsla af miklu hraðar en til dæmis í Bandaríkjunum á fyrri hluta síðasta árs. Sem dæmi má nefna að þrýstímótun áls (e. extrusion) lagðist nánast af um nokkurra mánaða skeið í álfunni.

Álframleiðendur þurftu samt að keyra álverin áfram og þess vegna fór verðið afar langt niður. Síðan tók eftirspurn við sér aftur snemma á þessu ári og verðið rauk upp á ný. Við sjáum líka að álag á ýmsar áframunnar vörur, svosem álbolta (e. billets), er um það bil 1000 Bandaríkjadöllum yfir LME-álverðinu. Þetta álag hefur verið um 250 Bandaríkjadali á síðastliðnum árum, en þetta er til marks um einstaklega kröftuga eftirspurn,“ segir hann.

Bless bendir þó einnig á að aðrir kraftar séu að verki. „Sjálfbærni iðnaðarframleiðslu er eitt það mikilvægasta sem kaupendur og seljendur hrávara leggja áherslu á um þessar mundir. Framleiðsla áls er ein sú orkufrekasta sem til er, en hins vegar býr málurinn yfir einstökum eiginleikum. Það er hægt að endurvinnna ál fimm til sjö sinnum áður en það hættir að vera nothæft, en það er ekki hægt að segja það um neinn annan málsm sem framleiddur er á stórum skala. Fleiri og fleiri hafa áttað sig á þessari staðreynd. Þess vegna er augljóst að út frá sjálfbærnisjónarmiðum er ál einn besti kosturinn í margs konar iðnaðarframleiðslu.“

#### Vatnaskil í Kína

Frá aldamótum hefur framleiðsla áls í Kína aukist hröðum skrefum. Landið á miklar kolabirgðir sem og baxítbirgðir, sem þýddu að álframleiðsla óx hröðum skrefum upp úr aldamótum. „Nákvæmlega núna er álmarkaðurinn í Kína í jafnvægi, stundum flytja þeir smáræði út og stundum þurfa þeir að flytja inn – ólíkt því sem var á árunum 2011-2019,“ segir Bless.

Hann bendir á að í kringum árið



Reisa átti álver af stærðargráðunni 270 til 360 þúsund tonn.

#### Hefði viljað klára álverið í Helguvík

Fyrsta skóflustungan að fyrirhuguðu álveri í Helguvík var tekin í júní 2008, en fyrirhugað var að reisa álver af stærðargráðunni 270 til 360 þúsund tonn. Þegar fjármálakreppan reið yfir á árinu 2008 stöðvaðist verkefnið, en tveimur til þremur árum síðar hóf Century áframhaldandi vinnu við verkefnið. Hins vegar kom á daginn að ýmislegt vantaði upp á svo að álverið gæti risið.

Áhöld voru uppi um hvort næg orka væri fyrir hendi á Reykjanes-skaga til að knýja álverið, sem hefði þurft um það bil 600 megavött af uppsettu afli. Álverð var einnig lagt á þessum tíma, eða á bilinu 1700 til 1800 Bandaríkjadali fyrir tonnið. Í ljósi álverðstengingar orkusölu-samninga á Íslandi var því erfitt fyrir samningsaðila að ná saman um raforkuverð sem gengi upp fyrir báða.

En hvenær gerði Bless sér endanlega grein fyrir því að ekki yrði að byggingu álversins? „Ég vildi óska þess að af byggingu álvers við Helguvík hefði orðið. Ætli það séu ekki svona þrjú eða fjögur ár síðan sem ég endanlega sætti mig við þessa niðurstöðu. Auðvitað fór allt á ís þegar fjármálakreppan reið yfir árið 2008, en við reyndum í mörg ár að finna fjármögnunina og raforkuna til að klára verkefnið. Við erum vissulega búnir að afskrifa verkefnið af okkar bókum núna og þá sást hvaða fjármuni við höfum sett í verkefnið, um það bil 150 milljónir Bandaríkjadala (18 milljarðar íslenskra króna).“

#### Spáir að álverð fari í 3.500 dollara innan fimm ára

Bandaríski fjárfestingabankinn sendi frá sér greiningu á álmarkaði fyrir í þessum mánuði. Fram kemur að málmurinn og framleiðsla hans feli í sér ákveðna mótsögn. Á sama tíma og álframleiðsla sé að baki tveimur prósentum allrar losunar koltvísyrings af manna-völdum, þá sé málmurinn lykillinn að orkuskiptum og minnkun útblásturs. Það er meðal annars vegna þess að hann sé nauðsynlegur við framleiðslu hluta líkt og sólarorkupanela og rafmagnsbíla. Goldman Sacks spáir því að álverð muni hækka hratt og örugglega á næstu árum og ná verðinu 3500 Bandaríkjadöllum á tonnið árið 2025. Það þýðir um 45 prósent hækkun frá núverandi verði, sem hefur þó hækkað um meira 70 prósent frá því að það náði sínum mestu hægðum í kórónukreppunni. Benda sérfræðingar bankans á að allt leggist á eitt við að styðja við álverð á næstu árum. Kínverjar gera nú strangari mengunarkröfur við framleiðslu og grænir skattar í Evrópu fara inn í kostnaðinn við framleiðslu þar. Að sama skapi er líklegt að svokölluð kolefnislandamæri verði tekin upp í Evrópu, þar sem innflutningstollar verði lagðir á ál sem framleitt er með kolum, jarðgasi eða öðrum orkugjöfum sem eru einna mest mengandi með tilliti til losunar koltvísyrings. Á sama tíma er eftirspurn að aukast mjög í Evrópu, en þar hefur framleiðslugeta áls dregist saman síðustu 20 ár og engar nýjar fjárfestingar í framleiðslu hafa átt sér stað um skeið.

#### Innflutningstollar á ál til Bandaríkjanna skiptu sköpum

Einn af öngum hins svonefnda viðskiptastríðs Donalds Trump, fyrrum forseta Bandaríkjanna, voru innflutningstollar á ál. Lagður var 10 prósent innflutningstollur á ál til Bandaríkjanna, með ýmsum undanþágum þó. Bless nefnir að ríkisstjórn núverandi forseta Joe Biden hafi viðhaldið sömu stefnu og jafnvel gengið harðar fram ef eitthvað er. Bless var meðal stjórnenda úr bandaríska álgeiranum sem voru viðstaddir á skrifstofu Bandaríkjaforseta í Hvíta húsinu þegar tollarnir urðu staðreynd með tilskipun forseta þar að lútandi. „Tollarnir þýddu að við gátum endurræst eitt álvera okkar í Kentucky í Bandaríkjunum. Álframleiðsla hefur dregist mikið saman í Bandaríkjunum á síðustu árum samfara framleiðsluaukningunni í Kína.“

Bent hefur verið á að ál sé strategískt mikilvægur málur, einkum og sér í lagi fyrir land eins og Bandaríkin. Það sé notað í framleiðslu raftækja, bifreiða og hergagna svo eitthvað sé nefnt. Því sé ekki óskastaða að vera öðrum háður um aðgang að málminum. Þar að auki hefur OECD birt rannsókn sem sýnir að áliðnaður er niðurgreiddur um nánast allan heim, nema í Bandaríkjunum og á Íslandi.

orkufyrirtæki í Bandaríkjunum um að byggja upp sólarorkuver við hlið einnar verksmiðju okkar í Bandaríkjunum. Við myndum kaupa allt rafmagnið sem framleitt er af fyrirtækinu.

Stóra myndin er sú að endurnýjanleg raforka er að koma inn af miklum krafti á raforkumarkaðinn í Bandaríkjunum og það miklu hraðar en slökkt er á kolaverunum. Stór-aukið framboð rafmagns umfram aukningu í eftirspurn þýðir auðvitað að raforkuverð lækkar, og því erum við að borga í kringum 30 Bandaríkjadali með flutningsgjöldum fyrir megavattstundina í Bandaríkjunum um þessar mundir. Ef þú hefðir

spurt mig hvort þetta yrði staðan fyrir fimm árum síðan hefði ég ekki haldið það. En það er gott að þetta sé að gerast, við þurfum að auka hlutfall hreinnar orku.

Hefur Ísland að þínu mati að einhverju leyti tapað samkeppnisforskoti sínu, í ljósi þess að uppbygging endurnýjanlegrar orkuframleiðslu hefur verið hröð, meðan annars í Bandaríkjunum? „Það er ekki hægt að reka álver eingöngu á sólarorku. Kannski eftir 10 ár þegar rafhlöðutækni hefur hugsanlega fleygt fram með þeim hætti að það sé hægt, en ég efast um það. Maður veit þó aldrei.

Vatnsafl og jarðvarmi hafa það umfram sólar- og vindorku að þeir

manns að Grundartanga þar sem tæknivæðing er töluvert meiri. Það er hins vegar margt sem bendir til þess að kínversk stjórnvöld séu að taka umhverfismálin fastari tókum um þessar mundir og því teljum við líklegt að það hafi bæði áhrif á innlenda framleiðslu áls og útflutning þess,“ segir Bless.

#### Ísland er sterkt vörumerki

Bless hefur þegar látið formlega af störfum en mun verða nýjum forstjóra til liðsinnis fram á fyrstu mánuði næsta árs. Stór hluti starfs hans hjá Century hefur snúið að Íslandi með einum hætti eða öðrum.

Getur hann hugsað sér að starfa áfram á Íslandi í einhverju formi?

„Ekkert er ákveðið í þeim efnum en Íslands er frábær staður til að stunda viðskipti. Hér er til alveg ótrúlega mikið af duglegu og hugmyndaríku fólki miðað við mannfjöldann. Ísland er mjög sterkt vörumerki, sérstaklega með tilliti til sjálfbærni. Heimurinn var lengi í afneitun gagnvart loftslagsbreytingum en það er loksins að breytast. Fá lönd hafa jafngöða sögu að segja og Ísland þegar kemur að sjálfbærni og hreinni orku. Við sjáum að Landsvirkjun er þegar að flytja út þekkingu í verkjunum svo að íslenskt hugvit getur gegnt mikilvægu hlutverki við orkuskipti um allan heim,“ segir Mike Bless, fráfarandi forstjóri Century Aluminum. ■

## Skotsilfur



### Allt með felldu



**Magnús Harðarson**

forstjóri Nasdaq á Íslandi.

Enginn skortur er á fjölmiðlamönnum,

stjórnmalamönnum og öðru áhrifafólki sem reyna að selja almenningi þá hugmynd að hér ríki djúpstæð misskipting, eynd og volæði. Veruleikinn er hins vegar vægðarlaus í þeirra garð. Nýjustu tölur frá Nasdaq sýna að yfir 32.000 einstaklingar eiga hlut í félagi sem skráð er á hlutabréfamarkað, eða um 9 prósent landsmanna. Hlutfallið var 2,5 prósent í lok árs 2019. Þá sýna nýjustu ársfjórðungstölur um almenna vinnumarkaðinn að laun verkafólks hækkuðu um 13,5 prósent milli ára en laun stjórnenda einungis um 1,9 prósent. En solumenn eyndarinnar láta veruleikann ekki flækjast fyrir sér. Þeir finna alltaf leið til að snúa hlutunum á hvolf. ■

### Einokun á undanhaldi



**Arnar Sigurðsson**

eigandi Sante.

Nú spretta upp netverslanir sem fylgja fordæmi Sante wines

með því að selja áfengi beint til neytenda og afhenda samdægurs. Það er sigur fyrir neytendur, sem njóta lægra verðs og mun betri þjónustu en ríkisverslunin hefur boðið upp á, en jafnframt mikill skellur fyrir þá sem þróa að leggja hvers konar höft á samborgara sína. Kannski er tímabært að þeir sætti sig við ósigur í þessu máli og beini kröftum sínum annað. Það virðist nefnilega ekki skipta máli hvort áfengisumvarpið fer í gegn eða ekki; ríkiseinokunin er á undanhaldi. ■

### Meiri eftirspurn í reynd



**Birgir Jónsson**

forstjóri Play.

Ekki er hægt að segja annað en að hlutafjárútbod Play hafi gengið

vonum fram. Flugfélaginu bærust áskriftir að fjárhæð 33,8 milljarðar króna sem þýðir að umfram eftirspurn eftir hlutabréfum þess var áttföld. Nærtækt er að bera niðurstöðurnar saman við hlutafjárútbod Icelandair síðasta haust sem þótti einstaklega vel heppnað. Icelandair bærust áskriftir upp á 37,4 milljarða króna en inni í þeirri upphæð er sjö milljarða tilboð Michelle Ballarín sem engin innistæða var fyrir. Ef leiðrétt er fyrir tilefnislausu tilboði Ballarín var eftirspurnin í útboði flugsprotans um þremur milljörðum meiri en eftirspurnin eftir bréfum rötgróna flugfélagsins. ■

## Reiðubúinn að fjárfesta ríkulega í Starlink



Elon Musk segir að eldflugafyrirtækið hans, SpaceX, sé reiðubúið til að fjárfesta fyrir allt að 30 milljarða Bandaríkjadala í Starlink sem myndar gervihnattanet í kringum jörðina til að veita netaðgang um allan heim. Nú þegar er það með 70 þúsund notendur í tólf löndum. Horft er til þess að veita netaðgang um allan heim (nema á póluunum) í ágúst og vera með hálfa milljón notenda eftir tólf mánuði.

FRÉTTABLAÐIÐ/EPA

# Fjármálafyrirtæki og Loftslagsvegvisir atvinnulífsins



Arnar I. Jónsson, sérfræðingur hjá SFF.



Kristín Lúðvíksdóttir, sérfræðingur hjá SFF.

Markmið íslenskra stjórnvalda er að landið verði kolefnishlutlaust eigi síðar en árið 2040. Til þess að það markmið náist þurfa allir að róa í sömu átt. Atvinnulífið hefur tekið ábyrgð og mun ekki láta sitt eftir liggja þegar kemur að aðgerðum í loftslagsmálum. Loftslagsvegvisir atvinnulífsins er mikilvægt innlegg sem greinir stöðu mismunandi atvinnuvega í loftslagsmálum og bendir á þau tækifæri og þær áskoranir sem hver grein stendur frammi fyrir og visar veginn áfram.

Mismunandi atvinnuvegir hafa mismunandi möguleika til þess að leggja sitt af mörkum. Í tilfelli fjármálafyrirtækja er oft ekki um bein áhrif að ræða sem eru vel greinanleg við fyrstu sýn. Engu að síður spila fjármálafyrirtæki mikilvægt hlutverk í því að samfélagið nái kolefnishlutleysi.

Í Loftslagsvegvisi atvinnulífsins er farið yfir stöðu fjármálafyrirtækja í

loftslagsmálum og þau markmið sem þau setja sér. Fjármálastarfsemi losar lítið af gróðurhúsalofttegundum ein og sér, skrifstofustarfsemi er almennt ekki stór losunaraðili. Þrátt fyrir að losun starfseminnar sé lítil eru áhrif fjármálastarfsemi mun meiri í heildarsamhenginu og mikilvægt er að fjármálafyrirtæki greini áhrif starfseminnar á útblástur kolefnis á Íslandi. Tiltölulega einfalt er að greina beina kolefnislosun á starfsemi fjármálafyrirtækja og gera úrbætur þar á, til dæmis varðandi ferðir starfsmanna ásamt því að huga að innkaupum á vörum og þjónustu. Þær niðurstöður eru birtar af flestum fjármálafyrirtækjum í sjálfbærnisráðgjöf. Flóknara er að greina áhrif fjárfestinga og útlánastarfsemi. Sú vinna er þó hafin og verður spennandi að sjá þróun næstu missera við greiningu á afleiddum áhrifum fjármálastarfsemi. Einnig er mikilvægt að greina áhrif fjármálastarfsemi út frá sjónarhóli áhættu- stýringar þar sem verkefni sem teljast arðbær til skemmri tíma geta haft neikvæð áhrif til lengri tíma í gegnum aðra óskylda þætti. Þörf er á að fjármálafyrirtæki nýti staðlata aðferðafræði í greiningum á fjárfestingakostum og útlánum sínum til að nýta megi þær greiningar heildstætt fyrir málaflökkinn.

#### Fjármálafyrirtæki í lykilstöðu

Græn fjármögnun og fjárfestingar hafa fengið auknið vægi undanfarn ár, þar er augljósast að nefna græna fjármögnun bíla- og húsnæðislaða á hagstæðari kjörum ásamt útgáfum grænna skuldabréfa. Horfa verður á arðsemi slíkra útlána og fjárfestinga en reynslan sýnir að grænar fjárfest-



**Morgunljóst er að ríkið mun ekki hafa getu til að fjárfesta allar þær fjárfestingar sem ráðast þarf í á komandi árum.**

ingar hafa skilað ekki síðri ávöxtun en hefðbundnar fjárfestingar. Þá hefur fjöldi grænna skuldabréfa og sjóða sem fjárfesta í grænum verkefnum aukist mikið hérlendis og erlendis. Frá sjónarhóli neytenda og fyrirtækja er mikilvægt að aðgangur að grænni fjármögnun og lánum aukist í takt við auknar áherslur viðskiptavina á málaflökkinn. Einnig er mikilvægt að sá rammi og þeir hvatar sem settir eru um slíka starfsemi séu skýrir og skili ábata. Stuðningur, þekking og framboð fjármálafyrirtækja á slíkum vörum mun skipta miklu fyrir getu atvinnulífsins til að taka þátt í breytingunum. Mikilvægt er að stjórnvöld og hagaðilar vinni að skýrri lagaumgjörð og móti þá hvata sem stýrt geta þróuninni. Þörf er á aukinni fjárfestingu í grænum lausnum og nýsköpun. Morgunljóst er að ríkið mun ekki hafa getu til að fjárfesta allar þær fjárfestingar sem ráðast þarf í á komandi árum. Þar munu fjármálafyrirtæki koma að ferlinu með auknum hætti.

Staðan er því góð og mörg verkefni komin vel á veg hjá fjármálafyrirtækjum, þau eru í lykilstöðu í að tengja fjármagn við verkefni sem leiða samfélagið í átt að kolefnishlutleysi. Ánægjulegt er að sjá þann kraft sem fyrirtækin hafa lagt í málaflökkinn og þá viðhorfsbreytingu sem orðið hefur gagnvart grænum fjárfestingarkostum og mikilvægi fjármálafyrirtækja á undanförunum misserum. Atvinnulífið ætlar að leggja sitt af mörkum til að leysa loftslagsvandann. Til þess að þessi mikilvægu markmið náist er einnig mikilvægt að ríkisvaldið styðji við þróunina með skýru verklagi og hvötum þarf sem við á. ■



Haukur Þór Hannesson, framkvæmdastjóri AGR Dynamics. Fyrirtækið velti um milljarði í fyrra. FRÉTTABLAÐIÐ/EYÞÓR

## Sjóður VEX kaupir um 40 prósent í AGR Dynamics

Hugbúnaðarfyrirtækið AGR Dynamics hefur vaxið um 25 prósent á ári í 15 ár. Fengu 650 milljónir króna í aukio hlutafé til að halda vextinum áfram.

helgivifill@frettabladid.is

Framtakssjóður á vegum VEX hefur eignast um 40 prósent hlut í hugbúnaðarfyrirtækinu AGR Dynamics sem velti um milljarði króna í fyrra. Sjóðurinn tók þátt í 650 milljóna króna hlutafjárútkningu eins og aðrir stórir hluthafar og aðilar þeim tengdum og keypti hluti Frumtaks og Nýsköpunarsjóðs atvinnulífsins en það gerðu aðrir hluthafar AGR Dynamics einnig. Þetta segir Haukur Þór Hannesson, framkvæmdastjóri AGR Dynamics, í samtali við Markaðinn.

AGR Dynamics, sem stofnað var árið 1997 og er með rúmlega 70 starfsmenn, hefur þróað hugbúnað sem gerir söluspár fyrir heild- og smásala. Þær gera viðskiptavinum kleift að lágmarka bundið fé í birgðum, draga úr sönun og auka þjónustu. Fyrirtækið sinnir um tvö hundruð viðskiptavinum í 15 löndum en um 90 prósent teknanna koma erlendis frá. AGR Dynamics rekur starfsstöðvar á Íslandi, í Danmörku, Bretlandi og Kanada.

Haukur Þór segir að fyrirtækið hafi vaxið um 25 prósent á ári í 15 ár. Fyrirtækið, sem þrói hugbúnaðinn hér á landi, hafi verið rekið réttum megin við núllið undanfarin ár. Hið nýja hlutafé verði nýtt til að halda vextinum áfram „og gefa jafnvel í hvað það varðar“. Fjármagnið verði fyrst og fremst nýtt til að efla sölu- og markaðsmál á heimamörkuðum sem séu í Norður-Evrópu og Ameríku. Eins fari hluti af fjármagninu í þróun á skýjalaun sem sé sniðin fyrir minni og millistór fyrirtæki.

Fyrir kaupin átti vísisjóðurinn Frumtak 29 prósent hlut í AGR Dynamics og Nýsköpunarsjóður atvinnulífsins sex prósent hlut. „Frá því að vísisjóður Frumtaks gerðist hluthafi hefur fyrirtækið

tífoldast að stærð,“ segir hann og bætir við að sjóðirnir hafi ávaxtað sitt fé vel.

Á meðal viðskiptavina séu verslanakeðjur sem reki hundruð verslana, eins og til dæmis Søstrene Grene, sem reki 300 verslanir í sjö löndum. „Þetta eru umfangsmiklar aðfangakeðjur sem byggja á því að kerfið okkar taki ákvörðun um hve mikið eigi að kaupa inn af hverri einustu vöru í hverri einustu verslun til að tryggja að varan sé til þegar viðskiptavinir þurfa á henni að halda en á sama tíma að eiga eins lítið af henni og mögulegt er til að halda fjárbindingu í birgðum í lágmarki,“ segir hann.

Svana Gunnarsdóttir, framkvæmdastjóri Frumtaks, segir að AGR Dynamics hafi verið ein af fyrstu fjárfestingum Frumtaks árið 2009. „Félagið hefur á þessum tíma orðið leiðandi í birgðastýringalausnum og sýnt og sannað hvað slíkar lausnir þurfa til að bera til að skila þeim árangri sem til er ætlast. Nú þegar Frumtak hefur lokið vegferð sinni með félaginu er ánægjulegt að sjá sterka fjárfesta koma að félaginu sem gerir því kleift að nýta þá miklu vaxtarmöguleika sem eru fyrir hendi,“ segir hún.

VEX, sem stýrt er af Benedikt Ólafssyni og Trausta Jónssyni, rekur tíu milljarða framtakssjóð. Þeir stofuðu saman á árum áður hjá Stefni, sjóðastýringu í eigu Arion banka. Á meðal þeirra sem lögðu sjóðnum, sem ber nafnið VEX I, til fé eru helstu lifeyrissjóðir landsins, tryggingafélagið VIS og ýmsir einkafjár-

”

Þetta eru umfangsmiklar aðfangakeðjur sem byggja á því að kerfið okkar taki ákvörðun um hve mikið eigi að kaupa inn af hverri einustu vöru í hverri einustu verslun

festar eins og Bjarni Ármannsson, forstjóri Iceland Seafood International. Um er að ræða fyrstu fjárfestingu sjóðsins. Hann fjárfestir í óskráðum fyrirtækjum, sem eru að sækja nýtt hlutafé til vaxtar, auk stöndugra félaga þar sem tækifæri eru til umbóta og aukinnar virðis-sköpunar. Sjóðurinn áformar að fjárfesta í fjórum til átta fyrirtækjum og að eignarhaldstími í hverju félagi verði á bilinu þrjú til sjö ár.

Fyrirtækjaráðgjöf Arion banka sá um sölu- og fjármögnunarferlið og var ráðgjafi AGR Dynamics, Frumtaks og Nýsköpunarsjóðs atvinnulífsins í viðskiptunum. ■

### Uxu um 57 prósent árið 2019

Tekjur AGR Dynamics uxu um 57 prósent á milli árunna 2018 og 2019 í 945 milljónir króna. Tekjurnar jukust einungis um nokkur prósent í fyrra, að sögn Hauks Þórs, sem rekja megi til áhrifa af Covid-19. Eins og fyrr segir hefur félagið vaxið að meðaltali um 25 prósent undanfarin 15 ár.

Árið 2019 hagnaðist AGR Dynamics um 34 milljónir og um 30 milljónir króna árið 2018. Arósemi eiginfjár var tólf prósent á árinu 2019. Eigið fé félagsins var 304 milljónir króna við árslok 2019 og eiginfjárlutfallið var 55 prósent.

## Keypti gjaldeyri fyrir 15 milljarða í kringum útboð Íslandsbanka

thorsteinn@frettabladid.is

Seðlabanki Íslands hefur keypt gjaldeyri fyrir 15 milljarða króna frá miðjum júní til þess að vega upp á móti innflæði vegna þátttöku erlendra fjárfesta í hlutafjárútboði Íslandsbanka.

„Kaupin um miðjan júní tengiast sölu Íslandsbanka og aðkomu erlendra fjárfesta,“ segir Stefni Kristjánsson, gjaldeyrismíslari hjá Landsbankanum.

Seðlabankinn keypti gjaldeyri í þremur skömmtum í kringum hlutafjárútboð bankans. Fyrst keypti hann fyrir 3,7 milljarða króna, síðan 9 milljarða og loks 2,3 milljarða. Frá áramótum hefur Seðlabankinn keypt gjaldeyri fyrir 21 milljarð króna en til að setja það í samhengi voru samanlögð gjaldeyriskaup bankans á árunum 2018, 2019 og 2020 um 14,5 milljarðar króna.

Stefni bendir á að Seðlabankinn hafi skilgreint sig sem sveiflujafnara. Bankinn beiti sér á kaup- og söluhlíð til þess að draga úr sveiflum og vilji sérstaklega mæta flæði sem tengist stórum fjárfestingahreyfingum.

„Hegðun Seðlabankans er í fullu samræmi við aðkomu hans að markaðinum síðustu misseri og má búast við áframhaldandi afskiptum. Í þessu styrkingartrendi sem er í gangi mun sennilega reyna meira á þessa hlið á næstu vikum og mánuðum, þ.e. Seðlabankinn kaupir gjaldeyri,“ segir Stefni.



Bankinn er á kaupendahlíðinni.



### Gjaldeyriskaup bankans 2018-2020 voru samtals 14,5 milljarðar.

„Við lítum ekki svo á að hann sé að verja ákveðin gildi eða hann muni stöðva styrkinguna, heldur fyrst og fremst að koma í veg fyrir óæskilega spíralmyndun,“ bætir hann við.

Áætlað markaðsvirði Íslandsbanka, miðað við útboðsverð, var 158 milljarðar króna og áætlað var að erlendir fjárfestar hefðu fengið úthlutun sem nemur um 11 prósentum af heildarhlutafé bankans. Má því ætla að innflæði vegna kaupa erlendra fjárfesta í bankanum hafi verið í kringum 17 milljarðar króna. ■

Setberg

### Ein elsta starfandi bókaútgáfa landsins er til sölu.

Bókaútgáfan Setberg hefur verið í eigu sömu fjölskyldu frá 1950. Fyrirtækið hefur sérhæft sig í útgáfu barnabóka síðustu ár og hefur velta verið á bilinu 30-50 m.kr.

Árlega eru gefnir út um 20 titlar, að mestu þýðingar á erlendum titlum og er dreifing góð í bókabúðir og helstu verslanir. Síðasta rekstrarár útgáfunnar var mjög gott og eru ágætis horfur framundan með nýjum möguleikum í rekstri.

KONTAKT  
FYRIRTÆKJARÁÐGJÖF

kontakt@kontakt.is | 414 1200 | www.kontakt.is

## Skoðun

Helgi Vífill  
Júliússon



## Bankablús

Flestir sem stigið hafa fram og gagnrýnt sölu ríkisins á 35 prósentu hlut í Íslandsbanka eiga það sammerkt að vera einfaldlega mótfallnir einkavæðingu banka og eru fylgjandi því að ríkið eigi jafnvel fleiri en einn banka. Gagnrýni þeirra á hlutafjárútbóð ber að skoða með þeim augum.

Hlutafjárútbóð og skráning Íslandsbanka var glæsileg. Þetta er áfangi sem ber að fagna. Það stenst ekki skoðun að verðkennitölur Íslandsbanka eigi að vera þær sömu og hjá Arion banka eins og sumir vilja halda fram. Markaðsvirði fyrirtækja byggir á væntri arðsemi þeirra og grunnrekstur Arion banka er arðbærari en hjá Íslandsbanka.

Andstæðingar bankasölnunnar gera mikið með það að útboðsgengið hafi verið igildi þess að hver króna af eigin fé Íslandsbanka hafi verið keypt á 0,85 krónur. Það ætti ekki koma spáskt fyrir sjónir enda fást bankar í Evrópu að meðaltali fyrir minna. Þegar virði hlutafjár er lægra en eigið fé er það oftast merki um að reksturinn rísi ekki undir arðsemiskröfu.

Það að ríkið eigi mikinn meirihluta í bankanum getur dregið úr virði hans. Ríkið ræður alfarid för og því getur verið erfitt fyrir aðra hluthafa að koma til leiðar umbótum í rekstri. Aukinheldur skapast sú hætta ef einkum litlir hluthafar eiga í banka, en stærri einkafjárfestar fengu lítið í útboðinu, að það skorti fjárfesta sem hafa þekkingu á bankarekstri sem geti veitt stjórnendum bankans leiðsögn og aðhald. Enn fremur er það yfirlýst stefna ríkisstjórnarinnar að selja Íslandsbanka að fullu. Það þýðir að mikið framboð kunni að vera í uppsiglingu af hlutabréfum bankans sem gæti stuðlað að lægra hlutabréfaverði.

Ríkissjóður er skuldum hlaðinn eftir björgunaraðgerðir til að takast á við afleiðingar af Covid-19 heimsfaraldrinum. Mikilvægt er að grynna á skuldunum með eignasölu. Salan á hlut í Íslandsbanka leiðir til þess að ríkið þarf að sækja minna fé á skuldabréfamarkað. Það gæti orðið þess valdandi að vaxtabyrði ríkissjóðs af skuldabréfamögnun verði minni þar sem ávöxtunarkrafan lækkar vegna væntingar um minni útgáfu ríkisskuldabréfa. Framboð og eftirspurn ræður för á skuldabréfamarkaði. Þannig að þótt bankinn hafi verið seldur á afslætti gæti það verið unnið upp með lægri fjármögnunarkostnaði. ■

## Veritas með 25 milljarða króna tekjur

thorsteinn@frettabladid.is

Veritas Capital, sem á og rekur fyrirtæki sem selja vörur og þjónustu til heilbrigðisgeirans, hagnaðist um 950 milljónir króna á síðasta ári samanborið við 660 milljónir árið 2019.

Tekjur samstæðunnar í fyrra námu 24,9 milljörðum og jukust um 4,6 milljarða, en það er 20 prósentu aukning á milli ára.

Þá jukust rekstrargjöld úr 19,5 milljörðum króna í 23,7 milljarða á milli ára. Í lok ársins nam

eigið fé samstæðunnar ríflega 3,5 milljörðum króna.

Dótturfélög í samstæðu Veritas eru Artasan, Distica, MEDOR, Stoð og Vistor. Þau eru samstarfsaðilar fjölmargra alþjóðlegra lyfjafyrirtækja, sérhæfa sig í innflutningi, vörustjórnun og dreifingu lyfja hjúkrunarværa, rannsóknartækja og annarra vara fyrir heilbrigðisþjónustu á Íslandi.

Hreggviður Jónsson, aðaleigandi félagsins, er með um 79 prósentu hlut í gegnum einkahlutafélagið Stormtré ehf. ■



Ég held ég hafi lesið mun fleiri ársreikninga banka en þið til samans

Ásgeir Brynjar Torfason, doktor í viðskiptafræði



# SUMARFRÍ

## 4 VIKUR

# 26 kr.

## AFSLÁTTUR

### Skráðu þig á [orkan.is](http://orkan.is)

### Skipuleggðu sumarfríð vel og vertu með afslátt í áskrift

Veldu þínar **4 vikur** og tankaðu með **26 kr. afslætti\*** með Orkulyklinum! Þú gætir líka unnið **gistinótt á Icelandair hóteli með morgunmat fyrir tvo, 50.000 kr. eldsneytisneign, lesbretti og 12 mánaða áskrift að Storytel** eða aðgang fyrir tvo í Sky Lagoon.

Orkan — Ódýrasti hringurinn

\*Gildir ekki á Orkunni Bústaðavegi, Dalvegi, Reykjavíkurvegi og Mýranvegi, en þar gildir okkar allra lægsta verð — skilyrðislaust.



Sterkari saman  
í sátt við umhverfið

LITRÓF

Guðjón Ó

Prenttækni

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