

**Ný félög í kauphöllinni**  
206 milljarða virði



**Hagspár bornar saman**  
Ólík sýn á framtíð efnahagsmála



**Húsnæðisverð á Íslandi**  
Tiltölulega lágt



12



GUÐMUNDUR HAUSSON

## SPRON meðal tíu stærstu

Sparisjóður Reykjavíkur og nágrennis (SPRON) verður skráður í Kauphöll Íslands undir lok næsta mánaðar, gangi áætlanir eftir. Guðmundur Hauksson sparisjóðsstjóri gerir ráð fyrir að SPRON verði meðal tíu stærstu fyrirtækja í Kauphöllinni.

Byggja á vöxt SPRON á þeim grunni sem lagður hefur verið, en nýta um leið aukinn slagkraft sem fæst með hlutafélagaförminu. Stefnt er að því að efla og víkka út fjárfestingarbankastarfsemi SPRON.

Félagið verður þó frábrugðið öðrum í Kauphöllinni að því leyti að lög um sparisjóði meina hluthöfum að fara með meira en fimm prósentu atkvæðavægi. Sjálfseignarsjóður SPRON, sem á fimmtán prósent, selur eignarhlut sinn til að jafnræðis verði gætt.

— óká / sjá síðu 14



**TrackWell**  
FORÐASTÝRING

Flotaeftirlit – tækjanotkun og aksturslagsgreining

www.trackwell.com

### FRÉTTIR VIKUNNAR

**Hlutafélagið SPRON** | Fjármálaeftirlitið samþykkti í vikunni breytingu SPRON í hlutafélag. Formleg breyting á félaginu miðar við 1. apríl á þessu ári. Unnið er að skráningu í Kauphöll Íslands.

**Bæta við** | BNbank í Noregi, dótturfyrirtæki Glitnis, hefur aukið hlut sinn í Norsk Privatøkonomi úr 45 prósentum í 77,5 prósent og samið um að eignast 97 prósent hlutafjár í byrjun árs 2009.

**Fresta skráningu** | Seðlabankinn sagðist ekki hafa fengið formlegt erindi um þá fyrirætlan að hefja viðskipti með hlutabréf Straums í evrum. Fresta þurfti evruskráningunni vegna athugasemda Seðlabankans.



**Lagabreyting hugsanleg** | Fjármálaeftirlitið skoðar nú túlkun á 15. grein laga um rafræna eignaskráningu verðbréfa. Um hana snýst athugasemd Seðlabankans sem tefur evruskráningu Straums.

**Lítill gengisáhrif** | Metupphæð krónubréfa féll á gjalddaga á fimmtudaginn; að nafnvirði sextíu milljarðar króna. Áhrif á gengi krónunnar voru lítil. Töldu sérfræðingar þau sennilega þegar komin fram.

**Mikil eftirspurn** | Töluverð um frameftirspurn var í skuldabréfaútgáfu Glitnis banka í Bandaríkjunum á fimmtudag. Gefin voru út skuldabréf fyrir milljarð dala en eftirspurnin nam 1,7 milljörðum.

**Gera samkomulag** | Kauphöllin í Dubai eignast tuttugu prósentu hlut í sameinaðri kauphöll OMX og Nasdaq. Með samkomulaginu lýkur baráttu NASDAQ og Kauphallarinnar í Dubai um yfirráð yfir OMX.

# Samvinna keppinauta líklega tekin til skoðunar

NTC opnaði nýverið deild í Debenhams sem Hagar eiga og reka. Samkeppniseftirlitið mun líklega skoða samstarfið. Samanlögð markaðshlutdeild félaganna er um 75 prósent.

Hólmfríður Helga Sigurðardóttir  
skrifar

Líkur eru á að Samkeppniseftirlitið muni taka samstarf tiskuveldanna tveggja á íslenskum markaði, NTC og Haga, til skoðunar. Tiskuveldið NTC opnaði nýverið deild í Debenhams í Smáralind, sem er í eigu Haga. Þar hefur það mörg af vinsælustu vörumerkjum sínum til sölu. Hagar eru í eigu Baugs. Ætla má að sameiginleg markaðshlutdeild félaganna á tiskumarkaði nemi um sjötíu og fimm prósentum.

Svava Johansen, forstjóri og eigandi NTC, segist ekki eiga von á afskiptum Samkeppniseftirlitsins vegna samstarfsins. „Eignarhald félaganna er algjörlega aðskilið. Við erum einfaldlega að taka pláss á leigu hjá þeim. Mér þætti mjög einkennilegt ef samkeppnisyrifvöld hefðu eitthvað við það að athuga.“ Opnun deildarinnar í Debenhams svipi til þess sem hefur gengið vel erlendis, eins og í Magasin du Nord og Illum í Danmörku. „Við vildum auka við okkur í Smáralindinni. Við höfum nýlega opnað tvær nýjar verslanir þar, GS Skó og Smash, auk þess að reka Retro þar til nokkurra ára. Með því að fara inn í Debenhams getum við lagt meiri áherslu

#### VERSLANIR HAGA

Debenhams
Karen Millen
All Saints
Warehouse
Whistles
TopShop
Zara
The Shoe Studio
Oasis
Doroty Perkins
Coast
Evans
Útilíf

#### VERSLANIR NTC

Galleri Sautjón
GS Skór
Kultur
Kultur menn
Eva
Centrum
Companyns
Retro
Deres
Focus
Sparkz
Smash

á ákveðna hönnuði og náð til nýs viðskiptavinahóps sem við höfum ekki gert hingað til.“

Finnur Árnason, forstjóri Haga, segist ekki telja að samstarf fyrirtækjanna brjóti í bága við samkeppnislög. „NTC rekur sjálft þessa deild svo það er klár aðskilnaður okkar á milli. Okkar markmið er bara að bjóða þau vörumerki sem fólk vill kaupa. Þetta er ekki í fyrsta sinn sem vörumerki í annarra eigu en okkar koma þarna inn.“

Fréttir af samstarfi NTC og Haga höfðu ekki borist til Samkeppniseftirlitsins í gær. Guðmundur Sigurðsson, aðstoðarforstjóri Samkeppniseftirlitsins, segir ekki ólíklegt að málið verði skoðað út frá tíundu grein samkeppnislaga, með stöðu samstæðanna tveggja á tiskumarkaðnum í huga.

Tíunda greinin fjallar um samkeppnishamlandi samstarf á milli fyrirtækja. „Það er hægt að fá undanþágu frá þeirri grein samkeppnislaga. En þá þurfa fyrirtæki að sækja um það sérstaklega og ganga í gegnum ákveðna málsmeðferð til þess. Að óskoðuðu máli gæti vel verið ástæða til að skoða samstarf NTC og Haga á grundvelli þeirrar greinar. En engin ákvörðun hefur verið tekin um slíkt, því við vissum ekki af þessu.“

# Takmörkunum í Icebank aflétt

Æðstu stjórnendur íhuga kaup í Icebank í samstarfi við fjárfesta. Sala á hlut SPRON Icebank myndi veita á móti gengistapi þriðja ársfjórðungs.

Takmörkunum á eignarhaldi í Icebank var aflétt á hluthafafundi í síðustu viku og er því almennum fjárfestum heimilt að kaupa í félaginu. Bankinn er að fullu í eigu sparisjóðanna og fara Byr og SPRON samtals með ríflega helmingseignarhlut. Hingað til hefur einungis sparisjóðunum verið heimilt að eiga í Icebank, sem áður hét Sparisjóðabankinn.

Samkvæmt heimildum Markaðarins hafa æðstu stjórnendur bankans, í samstarfi við aðra

fjárfesta, áhuga á að kaupa í félaginu. Sömu heimildir kveða að forsvarsmenn Byrs og SPRON íhugi alvarlega að selja.

Sparisjóður Reykjavíkur og nágrennis verður skráður í Kauphöll Íslands nú í október. SPRON á með beinum og óbeinum hætti um átta prósentu hlut í Existu, sem er um 25,76 milljarða virði. Hluturinn hefur rýrnað um tæplega tólf prósent á þriðja ársfjórðungi og því ljóst að SPRON horfir fram á talsvert gengistap á fjórðungnum.

Með sölu á hlut sínum í Icebank gæti Sparisjóðurinn rétt stöðu sína til muna og stæði styrkari fótum fyrir skráninguna í október. Geirmundur Kristjánsson, stjórnarformaður Icebank og sparisjóðsstjóri í Keflavík, segist ekki vita hvort einstakir hluthafar hugsu sér til hreyfings eftir breytinguna á samþykktum bankans. „Ég get ekki sagt nákvæmlega til um það. Nú er hluthöfum einfaldlega frjálst að gera það sem þeir vilja.“

- jsk

Örugg ávöxtun í þeirri mynt sem þér hentar

Peningabréf Landsbankans

Markmið Peningabréfa er að ná hærri ávöxtun en millibankamarkaður og gjaldeyrisreikningar. Enginn munur er á kaup- og sölugengi.

ISK 14,4%\*

GBP 6,5%\*

DKK 4,4%\*

USD 5,4%\*

EUR 4,7%\*

CAD 4,2%\*



Peningabréf ISK/EUR/USD/GBP eru fjárfestingarsjóðir í skilningi laga nr. 30/2003, um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði. Sjóðirnir eru reknir af Landsvaka hf., rekstrarfélagi með starfsleyfi FME. Landsbankinn er vörsluðili sjóðanna. Athygli fjárfesta er vakin á því að fjárfestingarsjóðir hafa rýmri fjárfestingarheimildir skv. lögnum heldur en verðbréfasjóðir. Um frekari upplýsingar um sjóðina, m.a. hvað varðar muninn á verðbréfasjóðum og fjárfestingarsjóðum og fjárfestingarheimildir sjóðanna, vísast til útböðslýsingar og útdráttar úr útböðslýsingu sem nálgast má í afgreiðslum Landsbankans auk upplýsinga á heimasíðu bankans, landsbanki.is.

\* Nafnávöxtun á ársgrundvelli frá 1. ágúst - 31. ágúst 2007.



## GENGISPRÓUN

	Vika	Frá áramótum
Atorka	3,2%	50,9%
Bakkavör	7,5%	5,8%
Exista	5,7%	35,3%
FL Group	1,4%	-3,7%
Glitnir	-3,0%	15,9%
Eimskipafélagið	-0,6%	20,5%
Icelandair	3,0%	-5,3%
Kaupþing	3,8%	28,4%
Landsbankinn	2,8%	50,9%
Straumur	4,9%	10,9%
Teymi	3,0%	14,2%
Össur	-0,8%	-12,7%

Miðað við gengi í Kauphöll á mánudaginn

## Gjaldþroti Mekkans lokið

Þriðjungur greiddist upp í forgangskröfur vegna gjaldþrots Mekkans.

Þriðjungur greiddist upp í forgangskröfur í gjaldþroti netlausna- og almannatengslafyrirtækisins Mekkans. Forgangskröfur, en undir þær falla meðal annars launagreiðslur, námu rétt rúmum 45 milljónum króna og greiddust upp í þær 14,9 milljónir. Alls námu kröfur 149,6 milljónum króna.

Mekkano varð til árið 2000, þegar „netbólan“ var þanin til hins ítrasta, með samruna fyrirtækjanna Gæðamiðlunar og GSP Almannatengsla. Skiptalok í félaginu voru núna í lok ágúst,

sex árum eftir að félagið var tekið til gjaldþrotaskipta, og ef til vill hægt að áætla að þarna hafi átt sér stað lokauppgjör netbólanar.

Gunnar Steinn Pálsson var stjórnarformaður Mekkans, en hann átti áður GSP Almannatengsl.

Á þeim tíma ríkti mikil ofurtrú á möguleika netfyrirtækja af ýmsum toga og var hlutur Gæðamiðl-

unar því metinn 75 prósent á móti fjórðungi GSP í sameinuðu fyrirtæki. Forstjóri Mekkans og áður Gæðamiðlunar var Stefán Baxter. Þegar Mekkano flutti inn í höfuðstöðvar sínar í Pósthússtræti 3 í Reykjavík á haustdögum 2000 störfuðu um 100 manns hjá fyrirtækinu.

-óka

**GUNNAR STEINN PÁLSSON** Gunnar Steinn var stjórnarformaður almannatengslafyrirtækisins Mekkano, en það varð til árið 2000 við samruna GSP Almannatengsla og netlausnafyrirtækisins Gæðamiðlunar.



## SPM bjargaði Nordvest

Kaup SPM á Nordvest gengu fram á elleftu stundu. Frammi lá tillaga um að leggja félagið niður.

Sparisjóður Mýrasýslu hefur yfirtekið verðbréfafyrirtækið Nordvest, og verður félagið sameinað sparisjóðnum. Til stóð að leggja fyrir hluthafafund hjá Nordvest tillögu um slít félagsins fyndust kaupendur ekki í tæka tíð.

„Okkur bauðst þetta stuttu áður en leggja átti félagið niður og við slógum til,“ segir Gísli Kjartansson, sparisjóðsstjóri hjá Sparisjóði Mýrasýslu. Hann segir kaupverð trúnaðarmál.

Rekstur Nordvest hefur alla tíð gengið brösuglega, og hefur félagið tapað um þrjátíu milljónum króna það sem af er ári. Gísli telur Nordvest þó henta starfsemi SPM. „Okkur hefur geng-



**GÍSLI KJARTANSSON** SPARISJÓÐSSTJÓRI Sparisjóðsstjóriinn telur Nordvest falla ágætlega að rekstri Sparisjóðs Mýrasýslu.

MARKAÐURINN/PIJETUR

ið ágætlega og erum að reyna að stækka við okkur eins og aðrir. Vissulega hefur reksturinn hjá Nordvest ekki gengið vel, en við teljum henta ágætlega að bæta þessu við okkar starfsemi.“

Gísli segir hlutafélagavæðingu ekkert hafa verið rædda innan sparisjóðsins. „Sveitarfélagið á allt stofnféð og hér eru engar hugmyndir uppi um hlutafélagavæðingu.“

Skúli Sveinsson, framkvæmdastjóri Nordvest, segist alla tíð hafa haft trú á því að kaupandi myndi finnast þótt útlitið hafi vissulega verið dökkt á tímabili.

-jšk

## Verðum klárir að grípa tækifærin segir Hannes

Samþykkt var að auka hlutfé í FL Group í gær.

Hlutfé í FL Group var á hluthafafundi í gær aukið um rúmlega 1,3 milljarða króna, til þess að ganga frá kaupum félagsins á Tryggingamiðstöðinni. Þá var stjórn félagsins veitt heimild til að auka hlutfé um tvo milljarða hluta til viðbótar án þess að samþykki hluthafafundar þurfi að koma til. Þar af yrðu 1,5 milljarðar hluta sem ekki yrðu bundnir forkaupsrétti hluthafa.

„Aðaltilgangurinn er náttúrulega sá að eiga fyrir því að geta keypt í Tryggingamiðstöðinni. Viðbótarheimildina yrði síðan hægt að nota við kaup á öðrum félögum eða yfirtökum,“ segir



**HANNES SMÁRÁSON**

Hannes Smáráson, forstjóri FL Group.

Hannes segir engra slíkra tíðinda að vænta allra næstu daga, en telur þó markaðsaðstæður þannig að tækifæri kunni að myndast á næstu misserum. „Við viljum einfaldlega hafa heimildina klára ef við sjáum réttu tækifærin.“

FL Group hefur undanfarið átt í viðræðum um yfirtöku á breska leikjafyrirtækinu Inspired Gaming Group. Viðræður ganga snurðulaust samkvæmt heimildum, áreiðanleikakönnun verður lokið nú í byrjun október og má búast við að formlega verði tilkynnt um yfirtöku í kjölfarið.

-jšk

## Símasalan undirbúin

Baldur Guðlaugsson, ráðuneytisstjóri í fjármálaráðuneytinu og formaður einkavæðinganeftar, segir kaupendur Símans hafa skuldbundið sig til að selja að minnsta kosti þrjátíu prósent af fyrirtækinu til almennings og annarra fjárfesta fyrir árslok 2007. Forsvarsmenn eigenda hafi ekki sent erindi til fjármálaráðuneytisins um að fresta þessu ferli.

Brynjólfrur Bjarnason, forstjóri Símans, segir söluferlið í undirbúningi innan Símans og Kaupþings. Aðspurður segist



**BALDUR GUÐLAUGSSON**

hann ekkert gefa upp um hugsanlegt verðmat fyrirtækisins né hvenær salan fari fram. Undirbúningur gangi vel og staðið verði við samninginn um að selja almenningsi hlut í félaginu fyrir áramót.

Síminn var seldur sumaríð 2005. Kaupendur var eignarhaldsfélagið Skipti, þar sem Exista fer með 45 prósent hlut og Kaupþing þrjátíu prósent hlut. Kaupverðið var 66,7 milljarðar króna.

-bg

## Evruskráning truflar ekki lífeyrissjóðina

Líkur eru á að fimm kauphallarfélög færi sig í evrur á næstu misserum. Fleiri fylgjast með þróuninni. Þróunin kallar á aukna gjaldeyrisstýringu hjá íslenskum lífeyrissjóðum.

Óli Kristján Ármannsson  
skrifar

Evruskráning hlutabréfa í Kauphöll Íslands kallar á aukna áherslu á gjaldeyrisstýringu hjá lífeyrissjóðunum, að sögn Tryggva Tryggvasonar, forstöðumanns eignastýringar hjá Gildi lífeyrissjóði.

Þrjú kauphallarfélög, Marel, Straumur fjárfestingabanki og Alfesca, hafa tekið ákvörðun um að færa hlutfé sitt yfir í evrur í Kauphöll Íslands. Þá tekur stjórnarfundur Kaupþings í lok þessa mánaðar ákvörðun um hvort bankinn skiptir í evrur bæði sem uppgjör- og kauphallarmynt. Þá hefur Exista orðið sér úti um heimild til að skipta, án þess að tekin hafi verið ákvörðun þar að lútandi og hjá Össuri er grannt fylgst með þróun mála, en félagið var með þeim fyrstu til að þrýsta á um breytinguna. Félagið blés hins vegar slíkar ráðagerðir af á sínum tíma vegna þess hve seint gekk að koma henni á. Jón Sigurðsson forstjóri segir næstu skref verða skoðuð vandlega, ekki síst í því ljósi að yfir helmungur viðskipta félagsins sé nú í Evrópumyntum á móti 46 prósentum í Bandaríkjadal.

Að sögn Tryggva Tryggvasonar kemur sú þróun að félög skrái sín í evrum ekki til með að trufla lífeyrissjóðina, sem lögum samkvæmt megi vera með 50 prósent verðbréfaeignar sinnar í erlendri mynt. Færu öll félög Kauphallarinnar yfir í evrur myndi það þýða aukna gengisáhættu fyrir lífeyrissjóðina þar sem skuldbindingar sjóðsins eru í krónum. Hann segir flesta sjóði undir 50 prósentum mörkunum, en gætu þó slagað upp í þau færu mörg íslensk kauphallarfélög sig yfir í evrur, sér í lagi stór fyrirtæki á borð við Kaupþing. Tryggvi segir hins vegar hafa gengið vel í gjaldeyrisstýringu hjá Gildi



**FÓLK Á FERÐINNI** Skuldbindingar lífeyrissjóðanna eru í krónum og því þurfa þeir að huga að því að haga sínum fjárfestingum þannig að áhætta af gengissveiflum verði ekki til að trufla starfsemi þeirra. Helmungur verðbréfaeignar sjóðanna má vera í erlendri mynt.

MARKAÐURINN/HEIDA

hingað til og gerir ráð fyrir að áhersla á hana verði aukin hjá lífeyrissjóðunum verði þróunin sú að mörg félög Kauphallarinnar færi sig í evrur.

Til stóð að Straumur yrði fyrsta félagið til að færa sig yfir í evrur í Kauphöllinni í síðustu viku en því var frestað vegna athugasemda frá Seðlabanka Íslands. Álitamál er hvort það standist lög að láta aðra banka en Seðlabankann annast uppgjör evruviðskiptanna í lok hvers viðskiptadags. Til stóð að Landsbankinn tæki uppgjörið að sér fram á næsta ár þegar Seðlabanki Finnlands ætlaði að taka við hlutverkinu. Seðlabanki Finnlands gerir líka upp fyrir sænsku kauphöllina.

## Ætla að sækja fram í nýju rekstrarformi

Stjórn Sparisjóðs Svarfdæla leggur í dag fram áætlun um breytingu sjóðsins í hlutafélag.

Fundur stofnfjäreigenda í Sparisjóði Svarfdæla tekur um það ákvörðun seint í kvöld hvort að því skuli stefna að breyta sjóðnum í hlutafélag. Verði stefnumörkunin samþykkt segir Jóhann Antonsson, stjórnarformaður sjóðsins, að breytingin gæti jafnvel gengið í gegn á sex mánuðum.

Verði breytingin samþykkt eru líkur á að Sparisjóður Svarfdælinga verði annar í röðinni til að fara þessa leið, en SPRON reið á vaðið í sumar. Jóhann segir að einnig verði borin fram heimild til stjórnar til að auka stofnfé sjóðsins um allt að 500 milljónir króna, en það sé hluti af því að búa sjóðinn undir hlutafjárveðingu um leið og framtíðarslagkraftur sjóðsins sé aukinn.

Stofnfjäreigendur eru 150 talsins með rösklega átján milljónir króna í stofnfé. Í bréfi stjórnarinnar til stofnfjäreigenda kemur fram að framsal stofnfjárhluta



**FISKIDAGURINN MIKLI** Sparisjóður Svarfdæla ákvað fyrir á árinu að leggja 200 milljónir króna í menningarhús í Dalvíkurbyggð. Stjórnarformaður sjóðsins segir að verði honum breytt í hlutafélag gæti orðið til fjögurra milljarða króna samfélagsjóður.

verði ekki samþykkt á meðan á umbreytingarferlinu stendur. Jóhann segir að ekki liggi enn fyrir hvernig skiptingu hlutafjár verði háttá milli stofnfjäreigenda og samfélagsjóðs sem til standi að stofna. „En við gælum við að markaðsvirði slíks sjóðs gæti orðið allt að fjórir milljarðar króna. Fyrir byggðarlag Dalvíkur og Hríseyjar er það verulegur

## AMR hriðföll

Gengi bréfa í bandarísku flugrekstrarsamstæðunni AMR, móðurfélagi American Airlines, féll um rúm 14 prósent á bandarískum hlutabréfamarkaði á mánudag. FL Group á 8,63 prósent hlut í AMR. „Mjög skiptar skoðanir eru um framtíð félagsins. Lækk-anirnar komu í kjölfar lækkaðs verðmats Goldman Sachs á félaginu, Morgan Stanley hækkaði hins vegar verðmatið á sömu stundu. Þetta er svolítið spaugilegt. Goldman Sachs metur framtíðargengið 21 dal en Morgan Stanley 36,“ segir Hannes Smáráson, forstjóri FL Group. Gengið var 21,3 dalir síðdegis í gær.

-jšk / -jab



# Ég ætlaði bara að fá mér fiölu

Það skiptir máli að spara á réttum stað

Peningamarkaðssjóður SPRON hefur gefið langhæstu ávöxtun allra peningamarkaðssjóða á Íslandi síðustu 12 mánuði eða **15,4%\***

Enginn annar íslenskur peningamarkaðssjóður náði yfir 15% á sama tímabili.\*

**Peningamarkaðssjóður SPRON** hefur það markmið að ná góðri ávöxtun og áhættudreifingu. Hann hentar því vel fyrir þá sem vilja ekki taka mikla áhættu en njóta samt stöðugar ávöxtunar. Enginn kostnaður fylgir því að fjárfesta í sjóðnum og inneignin er algjörlega óbundin.

Kynntu þér málið nánar á [spronverdbref.is](http://spronverdbref.is)



Hinn og hní / SIA - 9071096

75 ára

 **spron**

VERÐBRÉF

Vegmúla 2 – 108 Reykjavík – 550 1310 – [verdbref@spron.is](mailto:verdbref@spron.is) – [www.spronverdbref.is](http://www.spronverdbref.is)

\*Nafnávöxtun miðast við 31. ágúst 2006 til 31. ágúst 2007 skv. sjodir.is

Peningamarkaðssjóður SPRON er fjárfestingarsjóður skv. lögum nr. 30/2003 um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði. Rekstrarfélag sjóðsins er Rekstrarfélag SPRON.

Útboðslýsingu má nálgast á heimasíðu SPRON Verðbréfa, [www.spronverdbref.is](http://www.spronverdbref.is). Athygli er vakin á að fjárfestingarsjóðir eru áhættumeiri fjárfestingarkostur en verðbréfasjóðir skv. lögum.



## Gullverð nálægt hæstu hæðum

Heimsmarkaðsverðá gulli, silfri og öðrum góð- og skrautmálum rauk nálægt hæstu hæðum á föstudag og hefur það ekki verið hærra í lengri tíma. Gullverðið fór á 739 dali á únsu á föstudag og hefur ekki verið hærra síðan í janúarmánuði árið 1980.

Verðþróunin er í beinu sambandi við gengi Bandaríkjadals, sem hefur sjaldan verið lægri gagnvart helstu gjaldmiðlum. Gengið fór hratt niður eftir að



**GULLSTANGIR** Fjárfestar hafa í auknum mæli tryggt fjármuni sína með kaupum á gulli.

Bandaríski seðlabankinn lækkaði stýrivexti umfram væntingar á þriðjudag.

Fjárfestar hafa undanfarnar vikur leitast við að tryggja fjármuni sína vegna óróleika á fjármálamörkuðum og leita nú um stundir fremur skjóls í gulli en hlutabréfum eða öðrum fjárfestingakostum. Líkt og sagt er þykir fjárfestingin gulltryggð þótt eftirspurnin hafi keyrt verðið upp síðustu daga. -jnb

## Arabar moka úr olíusjóðunum

Olíupyngjur fjárfestingarsjóða í eigu stjórnvalda í arabaríkjunum Abu Dhabi og Katar virðast galopnar um þessar mundir en stjórnendur þeirra hafa aldrei farið jafn geyst í fyrirtækjakaupum í Evrópu eins og upp á síðkastið.

Sjóðirnir hafa verið í viðamiklum innkaupaleidangri og meðal annars tryggt sér væna hluti í sameinaðri kauphallarsamstæðu Nasdaq og OMX þegar hún lítur dagsins ljós, auk þess sem þeir hafa náð í um þriðjung bréfa í kauphöllinni í Lundúnum. Og er þá fátt eitt nefnt.

Samkvæmt Bloomberg nemur



**I INNKAUPEIDANGRI** Fjárfestingarsjóðir í Abu Dhabi og Katar hafa ausið grímt úr gríðarlegum olíuauði sínum í Evrópu upp á síðkastið. MARKAÐURINN/AFP

heildarvirði fjárfestinga sjóðanna heilum 63 milljörðum dala, tæpum fjögur þúsund milljörðum króna, á árinu. Sjóðirnir hafa úr gríðar-

legum fjármunum að móða enda fyllost á þá hvern einasta dag nú þegar heimsmarkaðsverð á hráolíu stendur í hæstu hæðum. -jnb

## Bill Gates enn sá ríkasti

Bill Gates, stjórnarformaður Microsoft, er ríkasti maður Bandaríkjanna, samkvæmt nýlegri úttekt bandaríska tímaritsins Forbes. Þetta er fjórtánda árið í röð sem Gates heldur toppsætinu en eignir hans eru metnar á 59 milljarða Bandaríkjadala, jafnvirði 3.682 milljarða íslenskra króna.

Audkýfingurinn Warren Buffett, sem jafnframt er kunningi Gates og konu hans til margra ára, vermir annað sætið líkt og fyrri ár en auður hans er metinn á jafnvirði 3.245 milljarða íslenskra króna.



**BILL GATES** Annar af tveimur stofnendum Microsoft er ríkasti maður Bandaríkjanna fjórtánda árið í röð, að mati Forbes. MARKAÐURINN/AFP

Athygli vekur að fimm menn sem tengjast tölvuheiminum er að finna á listanum yfir tíu ríkustu menn landsins. Lawrence Ellison, stofnandi og stjórnarformaður hugbúnaðarísans Oracle, er í fjórða sætinu og þeir Sergei Bryn og Larry Page, stofnendur netleitarfyrirtækisins Google, fylgja honum fast eftir en auður hvors um sig nemur jafnvirði 1.154 milljarða íslenskra króna.

Michael Dell, stofnandi og forstjóri tölvuframleiðandans Dell, vermir svo áttunda sætið á lista Forbes. -jnb

## Helmingslíkur á kreppu

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn telur lausafjárkrísuna nú koma líklega skýrast fram í Bandaríkjunum á næsta ári.

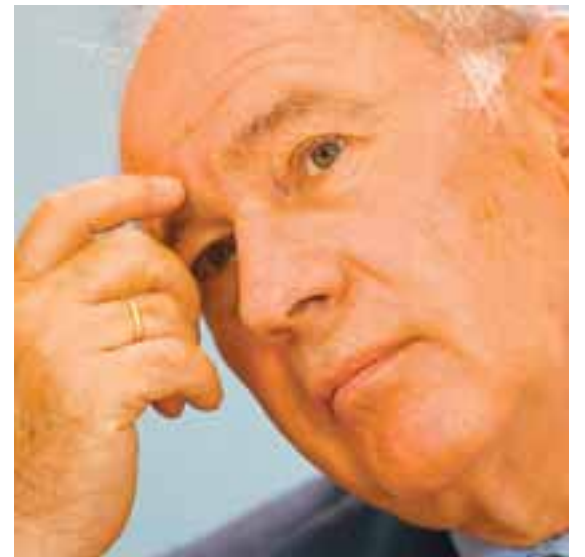
Jón Aðalsteinn Bergsveinsson  
skrifar

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn segir í nýrri skýrslu sinni að líkurnar séu meiri nú en áður á því að draga muni úr hagvexti helstu hagkerfa heims á næsta ári vegna óróleika á fjármálamörkuðum sem hafi valdið lausafjárkrísu hjá flestum fjármálafyrirtækjum. Áhrif lausafjárvandans munu koma harðast niður í Bandaríkjunum á næsta ári, að mati Rodrigo Rato, framkvæmdastjóra sjóðsins.

Ummæli Ratos styðja við orð Alans Greenspan, fyrrverandi seðlabankastjóra Bandaríkjanna, sem sagði á sunnudag að Bandaríkin væru að ganga inn í samdráttarskeið. Hann sagði erfitt að spá fyrir um þróun mála og því væru helmingslíkur á að kreppa myndi ganga yfir landið á næstunni vegna aðstæðna á fjármálamörkuðum. Eins og áður hefur komið fram liggja rætur fjármálakrísunnar í mikilli fjölgun vanskila á svokölluðum undirmáslánum, fasteignalánum til einstaklinga með litla greiðslugetu sem hafa ekki átt aðgang að hefðbundnum fasteignalánum í Bandaríkjunum. Samfara vanskilunum hefur fasteignaverð viðs vegar um landið lækkað, þó mismikið eftir svæðum.

Í skýrslu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins kemur fram að spád er eins til 1,5 prósentu hagvexti í Bandaríkjunum á næsta ári. Þetta er helmingi minna en nú. Þá er gert ráð fyrir 1,5 til tveggja prósentu hagvexti í Bretlandi samanberandi við 2,8 prósent í ár. Þetta fer þó allt eftir því til hvaða ráða stjórnvöld og seðlabankar grípa til að koma í veg fyrir að einstaklingar haldi að sér höndum en slíkt kemur beinast við hagavaxtartölur. Seðlabankar margra landa hafa gripið til ýmissa ráða til að bæta úr lausafjárstöðu á fjármálamörkuðum, svo sem með því að veita háum fjárhæðum inn á markaðinn og veita fjármálafyrirtækjum neyðarlán á lágum vöxtum auk þess að halda stýrivöxtum óbreyttum. Seðlabanki Bandaríkjanna lækkaði daglánavexti í ágúst

Eins og áður hefur komið fram liggja rætur fjármálakrísunnar í mikilli fjölgun vanskila á svokölluðum undirmáslánum, fasteignalánum til einstaklinga með litla greiðslugetu sem hafa ekki átt aðgang að hefðbundnum fasteignalánum í Bandaríkjunum.



**RODRIGO RATO** Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn segir flest benda til að draga muni úr hagvexti helstu hagkerfa á árinu. Ásúríkin munu að líkindum leiða hagvöxt á heimsvísu, að mati sjóðsins. MARKAÐURINN/AFP

## Sainsbury opnar bækurnar

Stjórnendur bresku stórmarkaðakeðjunnar Sainsbury opnuðu undir lok síðustu viku bókhald sitt fyrir fulltrúum fjárfestingarsjóðsins Delta Two, sem er í eigu stjórnvalda í arabaríkinu Katar. Breskir fjölmiðlar segja að stjórnendum stórmarkaðarins lítist vel á yfirtökutilboð sjóðsins eftir að hann sagðist hafa tryggt sér fjármögnun að mestu.

Yfirtökutilboð Katar-sjóðsins hljóðar upp á 10,6 milljarða punda, jafnvirði rúmra 1.340 milljarða íslenskra króna. Til samanburðar ætluðu þeir fjárfestingarsjóðir að bjóða saman um tíu milljarða punda í stórmarkaðinn á vordögum. Það þótti hins vegar heldur lágt.

Á meðal þess sem stjórnendur Delta Two hyggjast gera, gangi kaupin eftir, er að greiða upp skuldir Sainsbury og endurfjármagna verslanakeðjuna með það



**EIN VERSLANA SAINSBURY** Stjórnendur þriðja stærsta stórmarkaðar Bretlands eru sagðir ánægðir með yfirtökutilboð stjórnvalda í Katar í verslunina. MARKAÐURINN/AFP

fyrir augum að blása lífi í hana. Taki stjórnin tilboðinu er stærsti þröskuldurinn eftir, Sainsbury-fjölskyldan, sem á stærstan hluta bréfa í verslanakeðjunni og hefur fram til þessa staðið gegn öllum yfirtökupreifingum á henni. -jnb

## GLÆSILEGASTA GOLFFERÐ ÁRSINS

EGILS PREMIUM OG BYLGJAN OPEN Í LONDON 11. - 15. OKTÓBER

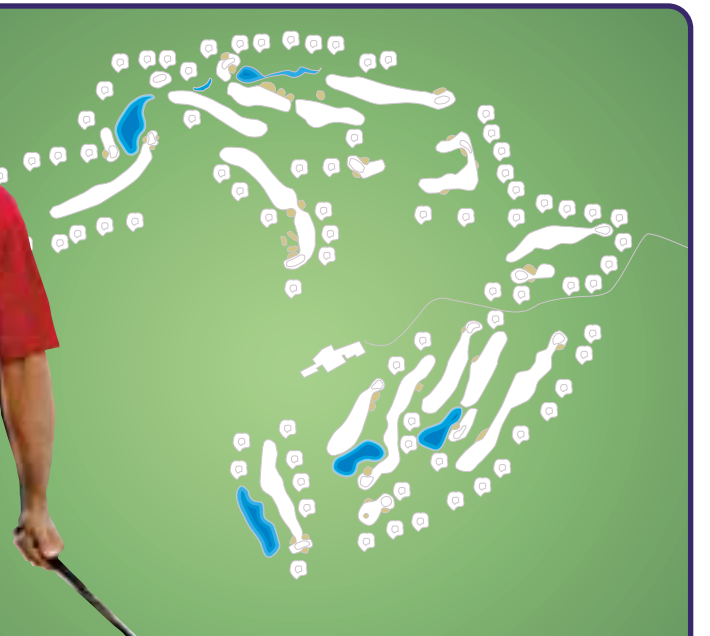
Við lengjum golftímabilið og efnum til mikillar veislu í London dagana 11.-15. október því golfmótið Egils Premium og Bylgjan open verður haldið á Hanbury Manor golfvöllinum 12. október. Í ferðinni gefst einnig einstakt tækifæri á að fylgjast með fremstu golfurum heims keppa um ein stærstu peningaverðlaun sem í boði eru, á HSBC World Match Play sem haldið er á Wentworth vellinum dagana 11.-14. október.

Í samstarfi við...



**BYLGJAN**  
989

ALLIR ERU AD HLUSTI!





# Álið er málið

Fegurð, mýkt, ending



## Valsað báruál

Litað valsað báruál í 0,7 mm þykkt á svipuðu verði og stál. Áltak valsar báruál og afgreiðir pantanir í réttum lengdum með 2-4 daga fyrirvara.

Eigum eftirfarandi liti til á lager:

Ólitað ál	
RAL 1013	Perluhvítt
RAL 3002	Rautt
RAL 3009	Mórautt
RAL 5009	Blátt
RAL 6003	Ólívugrænt
RAL 7011	Koksgrátt
RAL 7016	Dökkgrátt
RAL 9006	Silfurmetalic
RAL 9010	Hvítt
RAL 9007	Dökkur Metalic



## Horfðu til himins

Gæða þakgluggar á frábæru tilboðs verði. Margar stærði til á lager.

55 x 78 • 55 x 98 • 66 x 118 • 78 x 98  
78 x 140 • 94 x 118 • 114 x 118 • 94 x 140



## Stallað þakefni

Áltak á til á lager, stallað þakefni úr áli í eftirfarandi litum:

RAL 3009 Mórautt  
RAL 9005 Svart  
RAL 9010 Hvítt



**HÚSASMÍÐJAN**  
Sími 525 3000 • www.husa.is

Söluaðili:  
Verlanir Húsasmiðjunnar  
um land allt

Áltak býður breiða línu af gæða byggingarvörum m.a. utanhúsklæðningar, undirkerfi fyrir utanhúsklæðningar, kerfisloft, kerfisveggi, innihurðir, reyklúgum, reykræstibúnað og brunakerfi, einnig glugga, hurðir, samlokueiningar, kerfisgólf o.fl. Áltak hefur það að markmiði að bjóða eingöngu gæðavörur frá viðurkenndum framleiðendum. Skoðaðu úrvalið á [www.altak.is](http://www.altak.is)



## Ál er okkar mál

Stórhöfða 33 • 110 Reykjavík • Sími: 577-4100 • [www.altak.is](http://www.altak.is)





# Markaðsvirði Kauphallar- nýliða rúmlega 206 milljarðar

Stoðir, Síminn og SPRON verða skráð í Kauphöll Íslands fyrir áramót. Búist er við því að fjöldi félaga fari sömu leið á næsta ári, þeirra á meðal Prómens, Icebank og Atlantic Airways. Forstjóri Kauphallarinnar segir enga ástæðu til að fresta nýskráningum þrátt fyrir róstudusamar vikur á mörkuðum, og bendir á að úrvalsvísitalan hafi þrátt fyrir allt hækkað um tæpan fjórðung á árinu. *Jón Skaftason tók saman.*

**S**amanlagt markaðsvirði þeirra þriggja félaga sem skráð verða í Kauphöll Íslands fyrir áramót er um 206,4 milljarðar króna. Búist er við því að skráningu Sparisjóðs Reykjavíkur og nágrennis ljúki í október og að fasteignafélagið Stoðir og Síminn fylgi í kjölfarið fyrir áramót. Markaðsverðmæti SPRON er um sextíu milljarðar króna samkvæmt verðmæti Capacent Gallup, Stoðir eru metnar á um áttatíu milljarða og söluverð Símans var á sínum tíma 66,7 milljarðar króna.

Nokkur félög hafa lýst yfir fyrirætlunum um skráningu á næsta ári. Forsvarsmenn Promens stefna að skráningu á fyrsta ársfjórðungi, og búist er við að Icebank og færayska flugfélagið Atlantic Airways fylgi fljótlega í kjölfarið. Þá hafa stjórnendur Saga Capital lýst áhuga á skráningu í náinni framtíð. Loks hefur komið til skoðunar innan Capacent Gallup að skrá félagið á markað. Samkvæmt heimildum er einkum horft út fyrir landsteinana á þeim bænum, og þá sérstaklega AIM-kauphallarinnar í Lundúnum sem er sérsniðin að smærri og millistórum fyrirtækjum. Ráðgert er að skrá félagið á markað árið 2009.

Þórður Friðjónsson, forstjóri Kauphallar Íslands, segir ljóst að töluvert af nýskráningum sé í sjónmáli og bendir á að hugsanlega séu fleiri félög á ferðinni sem ekki sé tímabært að nefna.

Talsverðs óróa hefur gætt á mörkuðum undanfarnar vikur og mánuði. Þórður segir hins vegar ekkert í spilunum um að viðkomandi félög endurskoði áform sín, þótt vissulega hafi þróunin ef til vill orðið önnur en menn hafi átt von á þegar skráningaráformum var hrint af stað. „Það er engin sérstök ástæða til að taka einhverjar skyndiákvæðanir vegna þróunar síðustu vikna. Ég tel hins vegar ástæðu til að benda á það að úrvalsvísitalan stendur í kringum átta þúsund stig, og hækkanin frá áramótum er þrátt fyrir allt tuttugu og fjögur prósent.“

## Skráning fyrir en síðar

Stoðir er stærst félaga sem hyggja á skráningu í Kauphöll Íslands.

„Við höfum ekki enn gefið út neina ákveðna tímasetningu, en vonum þó að það verði fyrir en seinna,“ segir Skarphéðinn Berg Steinarsson, forstjóri Stoða, sem skráð verður í Kauphöll Íslands á allra næstu misserum. Stoðir er stærst þeirra félaga sem nú huga á skráningu, metið á um áttatíu milljarða króna.

Þegar tilkynnt var um yfirtöku Stoða á danska fasteignafélaginu Keops í byrjun mánaðarins var gefið út að hið sameinaða félag yrði skráð á markað innan níu mánaða. Af samtölum við forsvarsmenn félagsins og þá sem til þekkja má þó ráða að líklegast er að skráningu verði lokið fyrir áramót.

Hann viðurkennir þó að í skráningunni felist talsverðar breytingar fyrir félagið. Aðgengi að fjármögnun, bæði eigin fé og lánum, batni til muna, sem sé mikilvægt fyrir fjármagnsfræk félög á borð við Stoðir.



**SKARPHÉÐINN BERG STEINARSSON OG KARSTEN POULSEN** Stoðir er stærst þeirra félaga sem hyggja á nýskráningu í Kauphöll Íslands á árinu. Markaðsvirði félagsins er um áttatíu milljarðar króna.

MARKAÐURINN/KRISTJÁN



### KAUPHÖLL ÍSLANDS

Þórður Friðjónsson forstjóri segir mikinn feng í þeim þremur nýliðum sem væntanlegir eru í Kauphöll Íslands fyrir áramót. Stoðir, Síminn og SPRON auki fjölbreytni og fjölgi valkostum á markaðnum. Atlantic Airways, Icebank, Promens og Saga Capital eru líkleg til að fylgja í kjölfarið áður en langt um liður. Forsvarsmenn Capacent Gallup íhuga hins vegar skráningu utan landsteinanna.

MARKAÐURINN/STEFÁN

### AUKINN ÁHUGI ERLENDIS

Ef miðað er við að markaðsvirði Stoða sé um áttatíu milljarðar króna er ljóst að félagið verður meðal tíu stærstu félaga í Kauphöllinni að markaðsvirði. SPRON og Síminn fylgja þar í humátt. Þórður segir mikinn feng að þessum félögum. Þau auki fjölbreytnina í Kauphöllinni og flestum valkostum. „Stoðir er fasteignafélag og því nýr valkostur, Síminn er jafnframt að mörgu leyti frábrugðinn þeim fyrirtækjum sem fyrir eru. Í SPRON höfum við síðan fjármálafyrirtæki, en slík hafa verið fyrirferðarmikil í Kauphöllinni og flestum vegnað vel. Þetta eru tvímælalaust mjög áhugaverðar viðbætur.“

Kauphöll Íslands hefur á undanförunum árum orðið æ alþjóðlegri ásyndar. Undir lok síðasta árs gekk Kauphöllin inn í OMX-samstæðuna og nú lítur út fyrir að hún verði brátt hluti af sameinaðri kauphöll NASDAQ og OMX, þar sem Kauphöllin í Dubai mun fara með tæplega tuttugu prósentu eignarhlut.

Þórður segist ekki hafa heyrt af áformum erlendra fyrirtækja, annarra en Atlantic Airways og Century Aluminum sem nú er skráð á First Northmarkaðinn, um skráningu í Kauphöll Íslands. „Atlantic Airways hefur nokkuð lengi stefnt inn í Kauphöllina og þá hefur Century Aluminum sýnt áhuga á að færa sig inn á aðallistann. Við búumst þó ekki við þessum félögum fyrir en í fyrsta lagi á næsta ári.“

Hann bendir þó á að búast megi við auknum áhuga erlendra félaga á íslensku kauphöllinni í kjölfar þeirrar sameiningarhrinu sem gengið hefur yfir meðal kauphalla víðs vegar í veröldinni. Jákvæður hluti þeirrar þróunar sé að sýnileiki íslenskra fjárfesta aukist til muna auk þess sem erlendir fjárfestar muni eiga greiðari aðgang að íslenska markaðnum. „Við sjáum aukinn áhuga á íslenska markaðnum. Erlendir aðilar kaupa íslensk verðbréf í auknum mæli gegnum íslensku fjármálafyrirtækin, auk þess sem mjög hefur aukist að erlend fjármálafyrirtæki gerist aðilar að Kauphöll Íslands. Þau eru núna átta talsins, þar á meðal stór alþjóðleg fyrirtæki á borð við JP Morgan og Deutsche Bank, og við búumst við nokkrum til viðbótar.“

### HALDA SÍNU STRIKI

SPRON var á dögnum formlega breytt í hlutfélag og er undirbúningur fyrir skráningu í fullum gangi.

Guðmundur Hauksson sparisjóðsstjóri sagði í viðtali við Markaðinn á dögnum að mikil undirbúningsvinna væri í gangi. „Við eigum eftir að ganga frá skráningarlýsingu og semja við Kauphöllina um allar dagsetningar.“

Hann sagðist alls ekki smeykur þótt aðstæður á markaði hefðu verið heldur sveiflukenndar undanfarnar vikur, enda byggðist ákvörðun um að leita skráningar á langtímasjónarmiðum. „Þó svo að einhverjir tímabundnir örðugleikar séu á markaði höfum við ekki í hyggju að láta slíkt stöðva okkur. Við höldum áfram með okkar fyrirætlanir, en nákvæm tímasetning skráningar verður að ráðast af stöðu á markaði.“

Í samningi Skipta- og einkavæðingarnefndar um kaup og einkavæðingu Símans var ákvæði þess efnis að skrá ætti félagið á markað fyrir árslok 2007. Brynjólfur Bjarnason, forstjóri Símans, sagði í samtali við Markaðinn fyrir í mánuðinum að jafnvel kæmi til greina að fara fram á undanþágu frá því samkomulagi vegna rósta á markaði.

Jón Sveinsson, hæstaréttarlögmaður og fyrrverandi formaður einkavæðingarnefndar, lét síðar hafa eftir sér að í samkomulaginu um sölu á hlut ríkisins í Símanum hefði ekki verið gert ráð fyrir undanþágu eða að fara ætti eftir markaðsaðstæðum þegar fyrirtækið yrði skráð á markað. Því verður að ætla að skráning Símans fari fram fyrir áramót líkt og gert var ráð fyrir við einkavæðingu félagsins.

Brynjólfur Bjarnason sagði einnig í ofanefndu samtali við Markaðinn að undirbúningur skráningar væri á lokastigi og raunar væri einungis leitað heppilegrar tímasetningar, enda skráningarlýsing og nauðsynleg gögn nánast tilbúin. „Það er allt klárt. Nú erum við bara að fylgjast með markaðnum, sem hefur verið fremur órólegur undanfarið. Við höfum verið að fara í gegnum þetta og höfum velt fyrir okkur ýmsum dögum,“ sagði Brynjólfur.



**SEXTÍU MILLJARÐAR** Búist er við að skráningu SPRON verði lokið í október.



**66,7 MILLJARÐAR** Skipti greiddu á sínum tíma 66,7 milljarða króna fyrir Símanum.



**ÁTTATÍU MILLJARÐAR** Stoðir er metið á um áttatíu milljarða. Meðal fasteigna í eigu félagsins er þetta sögufræga hús í miðborg Kaupmannahafnar.

## Samþætting upplýsingakerfa

Þróun og rekstur á XML vefþjónustum án forritunar



GENIUS

mentis

HUGBÚNAÐUR

Microsoft  
CERTIFIED  
Partner



# Sérfræðingarnir eru sammála: „Buy Low!“\*

\*Kauptu á lágsta mögulega verði



» Þú þarft ekki heila greiningardeild til að sjá kosti þess að bóka vinnuferðina hjá Iceland Express. Þegar kemur að því að fljúga, gilda sömu einföldu lögmálin og í viðskiptum: Kauptu á besta verðinu og ekki eyða peningum fyrirtækisins í vitleysu. Fljúgðu ódýrt með Iceland Express.

Þú bókar á [www.icelandexpress.is](http://www.icelandexpress.is)



» VERÐ FRÁ:  
**7.995 kr.**

Aðra leið með sköttum.

FLUGBÍL

Iceland Express, Grímsbæ, Efstalandi 26, sími 5 500 600

» [www.icelandexpress.is](http://www.icelandexpress.is)

 **Iceland Express** 



**MESTA HÁHÝSI LANDSINS Í SMÍÐUM** Í Kópavogi er landsins hæsta hús í byggingu og mikið um framkvæmdir. Ekki er á umsvifum þar að sjá að hægi á hjólum atvinnulífsins, en nokkru munar á spám banka um framvindu í þeim málum næstu misseri. Seðlabankinn spár því að mjög hægi á, Landsbankinn gerir ráð fyrir áframhaldandi hagvexti og Glitnir talar um „lágflug“ fram til ársins 2010 þegar hagvöxtur aukist á ný. MARKAÐURINN/GVA



## Ólík sýn á nánustu framtíð efnahagsmála

Seðlabanki Íslands og greiningardeildir Landsbanka Íslands og Glitnis banka horfa til nánustu framtíðar í efnahagsmálum. Seðlabankinn fjallaði um horfurnar í sumar en bankarnir tveir komu báðir með nýjar hagspár í síðustu viku. Óli Kristjánsson talar um ólíkum áherslum í þeim og fjallar um nýjustu breytingar í alþjóðahagkerfinu sem haft geta hér áhrif, svo sem vaxtalækkingu.

Í nýjum viðamiklum hagvaxtarspám er ráð gert fyrir áframhaldandi hagvexti í stað samdráttar sem Seðlabanki Íslands hefur spáð. Þá er spáð kólnun á fasteignamarkaði á næsta ári, þótt umsvif aukist svo með auknum umsvifum í þjóðfélaginu á því þarnaesta. Hafa ber þó í huga að framsetning spár Seðlabankans í síðasta hefti Peningamála ber í sér mat bankans á því hversu mikið þurfi hér að hægja á atvinnu- og efnahagslífi til þess að markmið bankans um verðbólgu undir 2,5 prósentu markinu ná fram að ganga á skikkanlegum tíma.

Í Peningamála er því spáð að hagvöxtur á þessu ári verði aðeins 0,2 prósent, 0,8 prósent á næsta ári og um eins prósent samdráttur árið 2009.

### MISJÖFN SÝN Á FRAMKVÆMDIR

Í spá Landsbankans, sem kynnt var á þriðjudaginn fyrir viku undir yfirskriftinni „Í skugga lausafjárkreppu“ og nær til ársanna 2008 til 2010, er gert ráð fyrir áframhaldandi stóriðjufram-

kvæmdum, raunar svo að allar þrjár áætlanir sem verið hafa á teiknborðinu komi til framkvæmda. Greiningardeild Glitnis, sem birti sína spá degi síðar, en hún nær til þessa árs og fram til 2011, gerir ráð fyrir að eitt slíkt verkefni komi til framkvæmda. Spá Glitnis hefst með yfirskriftinni „Lágflug fremur en lending“ og vísar þar til þess að umsvif í hagkerfinu muni heldur dragast saman á þessu ári og næsta. Jón Bjarki Bentsson, sérfræðingur greiningardeildarinnar, segir aðlögun fram undan. „Við setjumst ekki á malbikið, hvað þá að við steypumst á nefið eins og þeir svartsýnustu hafa spáð fyrir um,“ segir hann.

Lúðvík Elíasson, sérfræðingur greiningardeildar Landsbankans, sem kynnti spá bankans, bendir á að í raun sé ekki þörf á jafnharkalegum aðhaldsaðgerðum Seðlabankans og gæti virst í fyrstu því þótt hér séu hagvaxtartölur

gríðarlegar megi ekki gleymast að verið sé að fjárfesta í framleiðslugetu. „Verið er að stækka kerfið,“ segir hann og bendir á að vöxturinn endurspegli fleira en spennu í kerfinu. „Því þarf ekki þessa skörpu aðlögun.“

Landsbankinn gerir því ráð fyrir að vaxtalækkunarferli Seðlabankans geti hafist strax í mars á næsta ári, jafnvel þótt ráð sé fyrir því gert að verðbólga aukist á næstu mánuðum. Undir lok næsta árs gerir bankinn hins vegar ráð fyrir því að verðbólga verði komin undir 2,5 prósentu verðbólgu-

markmiðið. „Þá reiknum við með að lækkandi húsnæðisverð og háir vextir haldi aftur af hækkun neysluverðsvísitölunnar og eignum ekki von á því að verðbólgan viki verulega frá markmiði á næstu árum.“

Í ár spár Landsbankinn 1,8 prósentu hagvexti, 3,7 prósentu á næsta ári og 4,0 prósentu árið 2009. Bankinn spár mjúkrni lendingu í hagkerfinu



**LÚÐVÍK ELÍASSON SÉRFRÆÐINGUR GREININGARDEILDAR LANDSBANKANS** Lúðvík kynnti hagspá Landsbanka Íslands fyrir árin 2008 til 2010, að báðum meðtöldum, í síðustu viku. Þar kemur fram að íslensku bankarnir finni fyrir hremmingum á alþjóðlegum fjármálamörkuðum í formi aukinnar áhættufælni, og það þótt að minnsta kosti stærstu fjármálastofnanirnar hér beri nánast enga beina áhættu vegna svokallaðra „áhættumeiri“ lána. Þannig hefur skuldtryggingarálag íslensku viðskiptabankanna hækkað töluvert undanfarinn mánuð, en þó ekki jafn mikið hlutfallslega og vitatala skuldtryggingarálags fjármálafyrirtækja (ITRAXX Financials) sem hefur tæplega fimmfaldast frá því hækkunin hófst í júní. „Álagið er nú um það bil það sama og í mars 2006 þegar íslensku bankarnir stóðu frammi fyrir minnkandi framboði á fjármagni vegna aukins ótta við áhættu þeirra,“ segir í spá bankans. MARKAÐURINN/ANTON



**INGÓLFUR BENDER FORSTÖÐUMAÐUR GREININGARDEILDAR GLITNIS** Greiningardeild Glitnis væntir þess að á næstu vikum og mánuðum dragi úr þeim óróleika sem einkennt hafi alþjóðlega fjármálamarkaði og valdið miklum sveiflum á gengi krónunnar. „Við spáum því að krónan haldist talsvert sterk næstu mánuði á meðan vaxtamunur er enn mikill en búast má við verulegum sveiflum á gengi hennar.“ Bankinn segir hins vegar verulega hækkun gengisins ólíklega í ljósi sviptinga sem verið hafi á erlendum mörkuðum og þrengra aðgengis að lánsfé til vogaðra fjárfestinga. Auk þess er talið ólíklegt að áhættusækni fjárfesta verði í bráð söm og hún var fyrir hræringar undanfarinna vikna. „Við spáum því að krónan taki að veikjast á vörðum þegar fer að hilla undir vaxtalækkunarferli Seðlabankans og að gengi hennar lækki út árið samfara minnkandi vaxtamun við útlönd. Gerum við ráð fyrir að dollarinn fari tímabundið í 70 krónur og evran í 96 krónur í lok næsta árs. Við reiknum með að stýrivextir standi í 10 prósentum í árslok 2008 og 7 prósentum í lok árs 2009,“ segir í nýrri spá bankans. MARKAÐURINN/GVA





# ahagsmála

þjóðarinnar með ólíkum hætti. *Ármanntson* gluggar í spánnar, veltir lækku í Bandaríkjunum.

þar sem hagvöxtur er drifinn af fjárfestingum og ört vaxandi fólksfjölda. „Fjárfesting í stóridju, íbúðabyggingum og hjá hinu opinbera verður áfram mikil,“ segir í spánni. Á það er bent að viðskiptahalli verði áfram mikill út spátímabilið, 15 til 17 prósent, áður en aukin framleiðslugeta taki að vinna á honum. Lúðvík segir fyrirsjáanlegan mikinn vöxt í fjárfestingu hins opinbera og 2009 færast svo aftur mikill kraftur í stóriðjufjárfestingar. Þá segir

hann útflutning munu aukast þrátt fyrir kvóta-skerðingu, en það sé meðal annars vegna aukins útflutnings á áli.

## AUKINN VAXTAMUNUR STYÐUR KRÓNUNA

Glitnir gerir hins vegar ráð fyrir töluvert hóflegri hagvaxtartölum en Landsbankinn þótt þær séu einnig hátt yfir því sem Seðlabankinn reiknar með. „Hagvöxtur mun að mati okkar verða undir jafnvægisvexti þetta ár og tvö næstu. Það þýðir að á þeim tíma mun draga úr spennu í hagkerfinu – verðbólgan mun hjaðna, atvinnuleysi aukast og viðskiptahallinn minnka,“ segir í spá bankans, sem gerir ráð fyrir 2,6 prósentu hagvexti á þessu ári, 2,0 prósentum á næsta ári og 2,1 prósentu árið 2009. Bankinn segir aðlögun í hagkerfinu þó verða tiltölulega hæg þar sem talsverð verðbólga og mikill viðskiptahalli muni einkenna næstu misseri. Árið 2010 gerir greiningardeild Glitnis hins vegar ráð fyrir því að „flugði verði hækkad á ný“ með 4,0 prósentu hagvexti og 3,9 prósentu hagvexti árið 2011.

Þó er áréttad í spá Glitnis að talsverð óvissa ríki um efnahagsþróun komandi ára, ekki síst þar sem veður sé nú válynd á alþjóðlegum fjármálamörkuðum og ekki útséð um hvernig þeim óróa lykti. „Auk afleiðinga af þeim hræringum gætu aðrir þættir á borð við mikil ójafnvægi hagkerfisins og áföll í lykiltatvinnuvegum orðið til þess að sporna við hagvexti á næstunni. Á hinn bóginn getur einnig farið svo að vöxtur verði drýgri en við spáum fyrir tilstilli vaxtargreina á borð við endurnýjanlega orku, fjármálageirann og áliðnað. Auk þess kann sú alþjóða- og markaðsvæðing hagkerfisins sem orðin er undanfarinn áratug eða svo vel að bera ávöxt eftir ófyrirséðum leiðum, og enn er rúm fyrir frekari kerfisbreytingar sem stutt geta við vöxt í brád og lengd.“

Eftir að hagspár bæði Landsbankans og Glitnis komu út í síðustu viku tilkynnti Seðlabanki Bandaríkjanna um 0,5 prósentu lækkun á stýrivöxtum þar í landi. Lækkunin var heldur meiri en ráð hafði verið fyrir gert. Flestir höfðu spáð fjórðungi úr prósentu. Ólafur Ísleifsson, lektor við viðskiptadeild Háskólans í Reykjavík, segir aðgerð bandaríska seðlabankans hafa margvísleg áhrif. „Í fyrsta lagi hefur hún þau áhrif að slá á áhyggjur manna af vandamálum sem komið hafa upp í bandaríska fjármálalífi vegna vanskila á áhættusömum húsnæðislánnum. Í öðru lagi er vaxtalækkun af þessu tagi fallin til þess að örva viðskiptalíf og ýta undir hagvöxt. Þetta stuðlar því að því að hafa umhverfið í heimsbúskapnum í betra lagi og það kemur sér vel fyrir okkur hér,“ segir Ólafur. Jafnframt bendir hann á að lækkun stýrivaxta í Bandaríkjunum auki á vaxtamun Íslands og umheimsins að öðru óbreyttu. „Að því leytinu til gæti þessi aðgerð verið líkleg til að styrkja, eða að minnsta kosti halda við háu gengi krónunnar.“

## UPPGANGUR OG GÓÐAR HORFUR

En þótt aukinn vaxtamunur við útlönd kunnir að styrkja við krónuna er Ólafur ekki trúadur á að sá þáttur kunnir að spila inn í ákvörðun Seðlabankans hér um mögulega lækkun á stýrivöxtum. „Miðað við fyrirliggjandi yfirlýsingar sýnist lækkunarferli ekki vera í spilunum alveg á næstunni eins og nú horfir.“ Hann segir hins vegar umhugsunarverðar vangaveltur í nýrri hagspá Landsbankans um að nú kunnir að vera lag til að hefja lækkunarferlið á næsta ári. Björn Rúnar Guðmundsson, forstöðumaður greiningardeildarinnar, sagði lausafjarkreppuna á fjármálamörkuðum hafa leitt til áhættufælni sem gerði að verkum að áhrif af vaxtalækkun hér yrðu minni á

krónuna en ella og kvað mikilvægt fyrir Seðlabankann að grípa tækifærið og lækka vexti.

Ólafur telur að leggjast þurfi yfir hvernig brjótast megi úr öngstræti hávaxtanna. „Reyndar er gengið í þökkalegu jafnvægi núna, en það er líka jafnvægi sem ekki má verða fyrir mikilli truflun og því eðlilegt að sjá til hverju fram vindur í ótryggu ástandi. Glitnir er með eitt álver á teikni-borðinu og Landsbankinn hugsanlega með þrjú, en að því slepptu eru menn sammála um að góðar horfur séu um áframhaldandi gang í hagkerfinu hér. Og það er vitanlega aðalatriðið að hagkerfið gangi áfram vel þannig að hér sé uppsveifla, hagvöxtur, atvinna og tekjur og hér flæði skattfé úr atvinnulífinu í sjóði samfélagsins til að halda uppi velferðinni.“

Um hagvaxtarspá Seðlabankans segir Ólafur mikilvægt að hafa í huga að hún sé reiknuð út úr spálíkani bankans með því hliðarskiptyrði að peningamálafestfan verði nógu ströng til að ná verðbólgu inn fyrir þölmörk á spátímabilinu. „Í raun er þetta því ekki hagvaxtarspá, heldur mat á því hversu miklar drápsklyfjar stýrivextirnir þurfa að leggja hér á atvinnurekstur og heimili til að verðbólga fari niður fyrir viðmiðunarmörk á spátímabili bankans. Reikniverkið virðist leiða í ljós að til að svo megi verða þarf efnahagslífið að staðna eða jafnvel dragast saman.“ Að auki bendir Ólafur á að forsendur hafi breyst varðandi hagvöxt í fyrra. Í Peningamálum er ráð fyrir því gert, samkvæmt bráðabirgðatölum, að hann hafi verið 2,4 prósent. „En samkvæmt vikugömlum tölum Hagstofunnar var hagvöxtur 2006 4,2 prósent. Þar er allangur vegur á milli og 2006 reynist hafa verið mjög gott ár.“

Ólafur segir þó engan gera ráð fyrir því Seðlabankinn gangi jafnlangt í að kæla hér niður atvinnulífið og innbyggt er í reikniverki bankans eins og það er sett fram í Peningamálum. „Verið getur að nokkurrar bjartsýni gæti í spám bankanna, en aðalatriðið er að horfur eru góðar og útlit fyrir áframhaldandi uppgang í efnahagslífinu, með auknum tekjum heimila og fyrirtækja í landinu.“

## Verðbólga yfir þölmörkum

Verðbólga síðustu 12 mánuði var samkvæmt mælingu í byrjun mánaðarins 4,2 prósent, en var í mánuðinum þar á undan 3,4 prósent.

Verðbólgu-markmið Seðlabankans er 2,5 prósent og sendi bankinn af þessu til-efni frá sér tilkynningu fyrir viku þar sem vísað var til sameiginlegrar yfirlýsingar ríkisstjórnarinnar og bankans frá því 27. mars 2001 um að víki verðbólga meira en 1,5 prósent frá settu marki beri bankanum að senda greinargerð til ríkisstjórnar þar sem fram komi ástæða frávikanna, hvernig bankinn hyggist bregðast við og hve langan tíma hann telji taka að ná verðbólgu-markmiðinu að nýju.

Bankinn vísar í tilkynningu sinni til ákvörðunar sinnar frá 6. þessa mánaðar um að stýrivextir skuli vera óbreyttir í 13,3 prósentum. „Í yfirlýsingu sem fylgdi ákvörðuninni sagði meðal annars að verðbólgu-spá sem birtist í Peningamálum í júlí sl. benti til þess að ekki yrði unnt að lækka stýrivexti fyrr en á fyrri helmingi næsta árs. Að mati bankastjórnar væri ekki tilefni til að hvika frá því mati að svo stöddu. Þá kom fram

að nokkur gengisórofi hefði verið að undanförunu og verðbólguhorfur til skamms tíma væru heldur lakari en við síðustu vaxtaákvörðun. Til lengri tíma hefðu þær hins vegar lítið breyst,“ segir í tilkynningu bankans.

Seðlabankinn bendir jafnframt á að á þessu ári hafi bankinn tekið að birta sínar eigin stýrivaxtaspár. „Í því felst að þeim spurningum sem kveðið er á um í yfirlýsingu ríkisstjórnarinnar og Seðlabankans frá 2001 er í reynd svarað í hverju hefti Peningamála,“ segir bankinn og vísar til þess að 1. nóvember næstkomandi komi út næsta hefti Peningamála með nýjum verðbólgu- og þjóðhagsspám, um leið og kynnt verði næsta ákvörðun um stýrivexti. Bankastjórnin telur því ekki tilefni til ítarlegrar greinargerðar að sinni og segir hækkun mældrar verðbólgu í 4,2 prósent nú vera tíma-bundið frávik í lækkunarferli hennar.



## SPÁ UM HAGVÖXT 2007 TIL 2009\*

	Seðlabankinn	Landsbankinn	Glitnir
2007	0,2%	1,8%	2,6%
2008	0,8%	3,7%	2,0%
2009	-1,0%	4,0%	2,1%

\*Spá eins og hún er fram sett í Peningamálum Seðlabanka Íslands og nýjum hagspám greiningardeilda Landsbanka Íslands og Glitnis banka.

## Þrýst á lækkun vaxta

Eftir því sem stýrivextir Seðlabankans haldast lengur háir eykst þrýstingurinn á vaxtalækkun. Þannig telja Samtök atvinnulífsins (SA) að verði að endurskoða verðbólgu-markmið Seðlabankans sem sett voru fram með samkomulagi bankans og ríkisstjórnarinnar í marslok 2001. Fyrir mánaðamótin síðustu ítrekuðu samtökin enn þessa skoðun sína.

Samtök atvinnulífsins benda á að stýrivextirnir hafi takmörkuð samdráttaráhrif á eftirspurn og verðbólgu, en leiði til verulegra sveiflna á gengi íslenskrar krónunnar. Í bréfi samtakanna til forsætisráðherra um miðjan síðasta mánuð er sömuleiðis bent

á að verðhækkunar á íbúðarhúsnæði hafi hér verið megindrífkraftur verðbólgunnar á undanförunum árum, en vaxtahækkunar Seðlabankans hafi ekki haft nein áhrif á síhækkandi fasteignaverð. Fram kemur í bréfinu að óverðtryggt lán í íslenskum krónum séu hvergi nærri sá hluti af útlánum í hagkerfinu sem þurfi til að vaxtahækkunar Seðlabankans hafi áferandi áhrif á eftirspurn innanlands. „Hærri stýrivextir hafa leitt til herra gengis krónunnar og lægra verðs á innfluttum vörum og þar með ýtt undir aukna einkaneyslu á meðan útflutnings- og samkeppnisgreinar hafa verið leiknar grátt,“



segja samtökin og telja gengissveiflur „vegna vaxtahækkana Seðlabankans“ hafa verið skaðlegar fyrir atvinnulífið og þjóðarþíðið í heild, enda skapi þær „mikla og ónaðsynlega“ óvissu fyrir rekstur fyrirtækja. „Bankinn virðist ekki sjá möguleika til þess að lækka vexti heldur virð-

ast ávallt öll rök hniga til þess hjá bankanum að hækka þurfi vextina eða í besta falli að halda þeim óbreyttum. Á meðan bankinn er fastur í þessari sjálfheldu leita lánatakendur leiða til þess að hagnýta sér ódýrara erlent lánsfé og nú hafa lán til íbúðakaupa, bílalan og ýmis neyslu-

**Á ÁRSFUNDI SEÐLABANKANS Í MARS** Davíð Oddsson, formaður bankastjórnar Seðlabankans, og Vilhjálmur Egilsson, framkvæmdastjóri SA, ræðast við á ársfundi Seðlabankans fyrr á árinu. MARKAÐURINN/ANTON

lán í auknum mæli leitað inn í þennan farveg sem gerir vaxtastefnu bankans ennþá áhrifaminni,“ segir í bréfi samtakanna og hvatt er til opinna umræðna um breytingar á markmiðum um verðlagsþróun. Samtökin velta því upp nýjum leiðum, svo sem hvort miða eigi við verðbólguvísitölu án húsnæðisliðarins eða með öðrum hætti en nú er, hvort hverfa eigi frá einu ákveðnu tölugildi um verðbólgu-markmið, hvort líta eigi til fleiri þátta í þróun hagkerfisins og hvort setja eigi takmörk á mun á stýrivöxtum milli Íslands og annarra landa.



## MARKAÐURINN

Sögurnar... tölurnar... fólkíð...

Nýskráningar og evruskráningar viðfangsefni dagsins:

# Áframhaldandi þróun Kauphallar Íslands

Björgvin Guðmundsson

Það er alltaf ákveðin tilhlökkun þegar ný félög eru skráð í íslensku kauphöllina. Undanfarnir ár hafa stjórnendur og eigendur margra fyrirtækja kosið að starfa fyrir utan hinn skipulagða hlutabréfamarkað. Fyrir vikið hefur fjárfestingakostur á Íslandi fækkað þótt nýlega skráð færeysk fyrirtæki hafi hressst upp á úrvalið.

Í fréttaskýringu Markaðarinn í dag kemur fram að þrjú félög stefna að skráningu í Kauphöll Íslands fyrir áramót. Það eru fasteignafélagið Stoðir, Síminn og Sparisjóður Reykjavíkur og nágrennis. Að auki eru uppi áætlanir um að skrá Icebank, Promens og færeyska flugfélagið Atlantic Airways á markað á nýju ári.

Ef af öllum þessum áformum verður er ljóst að fjölbreytileiki skráðra fyrirtækja, sem tengjast íslensku Kauphöllinni, eykst. Það er gleðiefni fyrir fjárfesta og almenning sem kys að leggja pening í hlutabréf. Hins vegar er ljóst að áfram verða fjármálafyrirtækin í forystu þegar kemur að vægi einstakra félaga í úrvalsvisiðlunni.

Til þess að íslenskur hlutabréfamarkaður nái að vaxa og dafna er nauðsynlegt að hann fái að þróast í takt við það sem gerist erlendis. Það var heillaskref þegar Kauphöll Ísland tók upp samstarf við norrænu kauphöllina OMX. Sá samruni og væntanleg sameining við bandarísku NASDAQ-kauphöllina er liður í stækkun markaðssvæða í heiminum.

Það er mikill átt fyrir eigendur skráðra fyrirtækja að þau séu sýnileg mörgum fjárfestum, sem geta stutt við vöxt þeirra og framrás. Vegna þessa verður fýsilegra en ella að skrá alþjóðleg fyrirtæki, sem hafa kannski aðeins aðsetur á Íslandi, á markað hér á landi. Heilmikil verðmæti felast í því fyrir fjölmarga Íslendinga.

En það er fleira en sýnileiki þessara fyrirtækja sem skiptir máli. Krónan er agnarliðill gjaldmiðill í alþjóðlegum samburði. Hún getur verið viðskiptahindrun þar sem gengisáætta lítt þekkt gjaldmiðils vex erlendum fjárfestum oft í augum. Lögjafanum var þetta ljóst og gerði fyrirtækjum kleift með lagabreytingu að skrá hlutafé sitt í evrum. Síðast í fyrradag ákvað enn eitt fyrirtæki, Alfesca, að feta þessa slóð enda meginstarfsemi félagsins á erlendri grund.

Nokkrum sinnum hefur gætt titrings í samskiptum stjórnenda Seðlabankans og fjármálafyrirtækja sem vilja stíga þetta skref. Davíð Oddsson seðlabankastjóri hefur haldið því fram að heimild til að skrá hlutafé í evrum hafi ekki átt að ná til fjármálafyrirtækja. En gegn því verður ekki staðið.

Það að Straumur þurfti að fresta í síðustu viku fyrirhugaðri skráningu hlutabréfa í evrum strandaði á túlkun laga. Tæknilega ætti ekkert að standa í vegi fyrir því að fyrirtækin fari þessa leið. Það er gert bæði í Danmörku og Svíþjóð, sem hafa haldið í sína gjaldmiðla.

Seðlabankinn verður að tryggja skilvirki greiðslu- og uppgjörskerfa til að treysta fjármálastöðugleika. Það er eitt af lögbundnum hlutverkum bankans. Sá stöðugleiki er sjálfum fjármálafyrirtækjunum mikilvægur. Því er eðlilegt að seðlabankastjóri vilji stíga varfærnislega til jarðar.

Það þarf að leysa þetta mál fljótt og vel, ef þarf með lagabreytingu á haustþingi, og eyða allri óvissu. Fjármálafyrirtækin verða að fá að þróast í eðlilega átt um leið og stöðugleiki fjármálakerfisins er tryggður.

bjorgvin@markadurinn.is | holmfridur@markadurinn.is | jonab@markadurinn.is | jsk@markadurinn.is | olivr@markadurinn.is

# MARKAÐURINN

# Einfalt

# mál

með Fréttablaðinu alla miðvikudaga



# Lengi getur gott batnað

ORÐ Í BELG

**Frosti Ólafsson**  
hagfræðingur  
Viðskiptaráðs  
Íslands.



til núverandi vinnuafli verði ekki fjárhagsleg byrði fyrir ríkissjóð síðar meir.

Uppgangur lífeyrissjóðakerfisins er landinu til heilla á fleiri sviðum. Fjármagn lífeyrissjóðanna hefur reynst íslenskum fyrirtækjum ómetanlegur drifkraftur. Ábatinn er tvíhliða því ör vöxtur íslenskra fyrirtækja hefur skilað afar góðri ávöxtun fyrir lífeyrissjóðina. Með lögbundnum greiðslum í lífeyrissjóði er stuðlað að auknu sparnaðarstigi í hagkerfinu. Þar sem seint verður sagt að Íslendingar séu sparsöm þjóð er engin spurning að lífeyrissparnaður hefur stutt við hagvöxt í landinu með þessu móti.

## FRELSI TIL AÐ VELJA SJÓÐ

En lengi getur gott batnað eins og orðatiltækið segir. Samkvæmt núverandi skattafyrirkomulagi verða einstaklingar sem náð hafa lögbodnum lífeyrisaldri fyrir verulegri tekjuskeroingu, vegna tekjutengingar lífeyrisgreiðslna, kjósi þeir að dvelja lengur á atvinnumarkaði. Eitt helsta vandamálið í íslensku hagkerfi er skortur á vinnuafli. Það ætti því að vera keppikefli stjórnvalda að draga ekki úr hagkvæmni þess að vinna lengur, enda getur fólk á lífeyrisaldri verið afar mikilvæg viðbót við vinnuafli landsins. Tekjutengingin dregur ekki aðeins úr vilja fólks til að starfa

lengur heldur einnig hvöt til að byggja upp lífeyrissparnað og réttindi. Hvort tveggja er þjóðhagslega óhagkvæmt og því væri skynsamlegt að draga verulega úr henni.

Til að bæta lífeyrissjóðakerfið enn frekar ætti öllum starfsmönnum að vera tryggður réttur til að velja sér lífeyrissjóð. Þannig væri samkeppni á milli sjóðanna eflað og aðhald við stjórnir þeirra aukið. Hár rekstrarkostnaður og slæg ávöxtun hefði þannig bein áhrif á vöxt sjóðanna. Að sama skapi má leiða að því líkur að slík breyting myndi leiða til samruna sjóða þar sem slíkt gæfi möguleika á auknu kostnaðarhagræði og stærðarhagkvæmni. Þetta væri allt til þess fallið að styrkja núverandi kerfi.

Það væri að sama skapi mjög skynsamlegt að auka heimildir til lífeyrissparnaðar eða hækka það hlutfall sem launþegar mega greiða óskattlagt til viðbótarlífeyrissparnaðar. Með því væri einstaklingum sem eiga lítil lífeyrisréttindi og fá ár eftir á vinnumarkaði gert kleift að auka lífeyrissparnað verulega til að bæta réttindin. Þessi aðgerð myndi ekki eingöngu auðvelda viðkomandi einstaklingum búa í haginn fyrir eiliárin heldur myndi hún einnig hvetja til aukins sparnaðar.

Að lokum væri það til bóta að gera lífeyrissjóð ríkisins að sjálfstæðum lífeyrissjóði með sömu rekstrarforsendur og aðrir sjóðir. Liður í því að ná bættum árangri í ríkisrekstri er að færa stöðu starfsmanna hins opinbera sem næst því sem gerist á almennum markaði. Undir þetta falla bæði réttindi og skyldur. Núverandi lífeyriskerfi opinberra starfsmanna er bæði ógagnsætt og torskilið. Þannig getur reynst erfið að bera saman kjör opinberra starfsmanna og þeirra á almennum vinnumarkaði enda er uppsetning lífeyrisréttinda ekki sú sama. Almenna lífeyrissjóðakerfið hefur skilað afar góðum árangri og því er engin ástæða til að opinberir starfsmenn standi utan þess. Með tillögnum um frelsi til að velja sér lífeyrissjóð í huga, gæfist ríkisstarfsmönnum um leið færi á að velja sér þann lífeyrissjóð sem þeim hagnast best.

Íslenskt lífeyrissjóðakerfi er framúrskarandi gott en lykill að árangri er að láta aldrei staðar numið. Við eigum því að taka það sem er gott og gera það enn betra. Þannig tryggjum við ekki aðeins okkar afkomu enn frekar, heldur einnig komandi kynslóða.

## EIGUM TÍU MILLJÓNIR Á MANN

Þrátt fyrir ungan aldur eiga Íslendingar uppsafnaðar eignir í lífeyrissjóðakerfinu sem samsvara landsframleiðslu í eitt og hálf ár. Til að setja fjárhæðina í samhengi eru þetta um tíu milljónir á hvern vinnufæran einstakling og sú tala fer ört vaxandi. Það verður því ekki annað séð en að flestir geti eytt ævinkvöldinu lausir við fjárhagslegar áhyggjur. Að sama skapi er það fagnaðarefni að lífeyrisgreiðslur



## UM VÍÐA VERÖLD

### Óvissa með bónusgreiðslur

**Economist** | Stjórnendur fjármálafyrirtækja í Lundúnum eru ekki glaðir þessa dagana enda stefnir allt í að þeir fái litla ef nokkra bónusa fyrir störf sín, ólíkt undanförunum árum. Lausafjárkrísunni

á fjármálamörkuðum er um að kenna, að sögn breska vikuritsins Economist, sem segir að háttsettir stjórnendur hjá í það minnsta einu fyrirtæki fái engar aukasporslur í vasann vegna þessa. Bónusar sem þessir hafa aukist ár frá ári í Bretlandi og þykja helsta gulrótin til að laða fólk til starfa innan fjármálageirans. Tímaritið segir þetta ekki endilega eiga við alla stjórnendur enda eigi enn eftir að koma í ljós hvað framtíðin beri í skauti sér. Batni ástandið ekki megi gera ráð fyrir að sumir fái eitthvað en aðrir ekkert. Versni lausafjárstaðan hins vegar megi reikna með að fleiri verði af aukapeningunum en hitt.

### Setið um bráðina

**Guardian** | Breska fasteignalánafyrirtækið Northern Rock er að brunaútsölu þessa dagana, ef svo má að orði komast. Gengi félagsins hefur hrunið

eftir að stjórnendur þess sögðust hafa

fengið vilyrði frá láni frá Englandsbanka fyrir hálfum mánuði og jafnvirði hátt í fjögur hundruð milljarða íslenskra króna verið teknir af innlánsreiknum þess. Gengi bréfa í Northern Rock fór niður í 163 pens á hlut á mánudag og hefur aldrei verið lægra. Breska dagblaðið Guardian segir tólf fyrirtæki hafa borið vírnar í Northern Rock. Tilgangurinn er fjarri því að vera góðhjartaður en hann felst í því að skipta félaginu upp og selja lánasafnið, sem liggur í hundruð milljörðum punda, 12.600 milljörðum íslenskra króna. Áður en skellurinn reið yfir lá verið á Northern Rock í um 250 pensum á hlut hið minnsta. Nú þykir ljóst að eignin hefur rýrnað talsvert í verði.



## SAMNINGATÆKNI

## Vertu ósammála!

Það er algengur misskilningur að samningsaðilar þurfi að vera sammála um staðreyndir málsins til að ná samkomulagi. Staðreyndin er sú að þeir þurfa ekki að vera sammála um hvort glasið sé hálf, fullt eða tóm, ekki um virði vörunnar, hvað hefur gerst í fortíðinni, hvað muni gerast í framtíðinni, hver sagði hvað eða hver gerði hvað... ..það eina sem þeir þurfa að vera sammála um er hvernig þeir lenda samningsatriðunum. Stundum er það beinlínis til trafala að vera sammála. Líkurnar á að það náist samkomulag sem báðir aðilar eru ánægðir með geta beinlínis aukist við það að aðilar eru ósammála!

## SKILYRTIR SAMNINGAR

Þegar gerður er skilyrtur samningur er ósamkomulag gert að eldsneyti samkomulags (Bazerman & Gillespie, 1999). Tökum dæmi þar sem tveir einstaklingar eru ósammála um hver áhætta og væntanlegur ávinningur er af sameiginlegu verkefni. Annar trúir því að áhættan sé talsverð og ávinningur verði 1 milljón.

## SPÁKAUPMAÐURINN

## Ekki vildi ég vera...

„Ekki vildi ég búa í Grennd,“ sagði kerlingin eftir að hafa hlustað á veðurfréttirnar. „Það er alltaf úrkoma í Grennd.“

Þegar á móti blæs getur stundum verið ágætt að setja sig í stellingarnar; „ekki vildi ég vera...“

Ég get ekki neitað því að síðustu vikurnar hefur maður tapað svolitlu af formúnni sem maður var búinn að byggja sér upp á undanförunum árum. Ekki það að maður sé neitt farinn að stressa sig, enda býr maður býsna vel og á mikinn forða, jafnvel fyrir harðan vetur.

Það er hins vegar aldrei gaman að tapa og þá getur verið gott að sækja sér huggun í annarra harm. Í síðustu viku sönglaði ég: „Ekki vildi ég vera Northern Rock.“

Á mánudaginn var mantran mín „ekki vildi ég vera Hannes Smárason,“ þegar maður horfði á eftir AMR bréfunum falla eins og steinn. Vandinn við að vera Hannes er í hnotskurn vandinn við að vera stór. Ég bý við þann kost að vera lítill í þeim skilningi að ég get komið inn og út úr hluthafahópnum, án þess að eftir því sé tekið. Þegar erfiðari tímar renna upp eins og nú er raunin, þá get ég komið mér í skjól peningamarkaðar og þar með leyst mig undan öllum öðrum áhyggjum en að missa af næstu tækifærum.

Þetta getur Hannes ekki, FL Group er í stórum stöðum í öllum fjárfestingum sínum. Annars vegar eru þeir í óskráðum félögum sem eru í vinnsluferli. Hins vegar með stórar stöður í skráðum félögum. Seljanleikinn verður lítill þegar dyrnar lokast. Ef alþjóðamarkaðir verða lélegir næsta árið verður þetta þungur vetur fyrir FL og reyndar önnur slík fjárfestingarfélög.

Ekki það að það þurfa að koma slíkir tímar sem skilja hafrana frá sauðunum. Þar geta margir átt erfitt, líka þeir sem tóku þokkalega skarp og vel unnar ákvarðanir.

Herra Markaður spyr ekki endilega að því þegar hann fer í fýlu og dregur marga með sér. Á svona tímum er best að njóta þess að vera mátulega stór og geta hreyft sig hratt í átt að sólskininu, þegar úrkoma fer að nálga Grennd.

Spákaupmaðurinn á horninu

Hinn trúir því að áhættan sé lítil og að ávinningur verði 10 milljónir. Þeir geta nýtt sér þessa mismunandi skynjun og gert með sér samkomulag sem felur í sér að sá svartsýni fái allan ávinning upp að 1 milljón en hinn, sem er bjartsýnni, fær allan ágóða sem skapast eftir það. Sá svartsýni er sáttur, enda hefur hann samið um að fá allan ágóða af áhættusömu verkefni og sá bjartsýni er sáttur enda hefur hann samið um að fá 90% af ágóða af verkefni sem felur í sér litla áhættu. Þetta heitir á slæmri ensku: Put your money where your mouth is!

## AF HVERJU?

Dæmi um einfalda skilyrta

samninga er þegar stjórnendur semja við stjórnir fyrirtækja um að umbun þeirra verði tengd gengi hlutabréfa fyrirtækjanna sem þeir stýra. Annað heldur flóknara dæmi er þegar Shell og Total Group sömdu við Sada árið 2003 um leyfi til að leita að olíu á eigin kostnað. Ef engin olía fyndist myndu fyrirtækin taka á sig tapið en ef olía kæmi í leitirnar fengju þau hlutdeild í fundinum með ákveðnum skilyrðum. Með skilyrtum samningum geta samningsaðilar einbeitt sér að sameiginlegum hagsmunum, fremur en hugsanlegum ágreiningi. Auk þess sleppa menn við erfiðar spurningar er varða traust. Viðskipta-

vinur biður um afslátt á grundvelli þess að hann komi með 50 milljóna viðskipti síðar. Er hann að segja satt eða eru þetta aðeins lofkastalar? Lausnin er að veita afsláttinn þegar og ef 50 milljónirnar skjóta upp kollinum. Afslátturinn fæst og það sem meira er: Til verður hvati til að vinna að sameiginlegum ágóða.

## AF HVERJU EKKI?

Meginástæðan fyrir því að fólk gerir ekki skilyrta samninga er að menn vita ekki hvernig á að hanna þá og sjá ekki að mismunandi skynjun á áhættu, virði, framtíðinni o.s.frv. geti verið uppspretta sameiginlegs ávinnings. Önnur ástæða er sú

að menn eru fastir í þeirri hugmyndafræði að þurfa að komast að sameiginlegri niðurstöðu um hvernig veruleikinn er eða mun verða – það fer allt of mikil orka í að þræta um skynjun og „staðreyndir málsins“. Menn þurfa ekki að vera sammála til að gera gott samkomulag!

Aðalsteinn Leifsson, lektor og forstöðumaður MBA-náms í Háskólanum í Reykjavík þar sem hann kennir samningatækni.



LOFTLEIÐIR • FLUGHÓTEL • HAMAR • FLÚÐIR • KLAUSTUR • HÉRAÐ



## VEL HEPPNUÐ VINNUFERÐ

Icelandair hótelin bjóða þér glæsilega umgjörð og fyrsta flokks aðstöðu til fundahalda. Áratuga reynsla okkar af þjónustu við íslensk og erlend fyrirtæki, fullkominn tækjabúnaður og fjölbreyttir möguleikar til afþreyingar og ævintýra gera vinnufundi, ráðstefnur og óvissuferðir að ánægjulegri og ógleymanlegri upplifun.

Sími: 444 4040  
fundur@icehotels.is

IH  
ICELANDAIR HOTELS  
www.icehotels.is



# Húsnæðisverð á Íslandi tiltölulega lágt

Robert Parker, aðstoðarstjórnarformaður hjá Credit Suisse, segir ekki stefna í kreppuástand vegna óróleika á fjármálamörkuðum upp á síðkastið. Hann segir íslensku bankana standast álagið vel og þakkar það hremmingunum sem þeir urðu fyrir í fyrravor. *Jón Aðalsteinn Bergsveinsson* spjallaði stuttlega við Parker, sem segir fasteignaverð hér á landi tiltölulega lágt miðað við nágrannalöndin.

Ég held að samdráttur á fasteignamarkaði í Bandaríkjunum haldi áfram. Það mun skila sér í minni hagvexti upp á tvö prósent þar á landi næstu tvö til þrjú árin,“ segir Robert Parker, stjórnarformaður alþjóðabankans Credit Suisse. Hann væntir þess þó ekki að samdráttarskeið sé yfirvofandi vestanhafs vegna þrenginga á bandarískum fasteignamarkaði líkt og margir óttast, þar á meðal Alan Greenspan, fyrrverandi seðlabankastjóri Bandaríkjanna. „Það eru mjög litlar líkur á því,“ segir hann.

Parker er vel kunnugur fjármálamarkaðnum. Hann er stjórnarformaður alþjóðabankans Credit Suisse og situr oft sinnis fyrir svörum um viðskiptalífið hjá Bloomberg, breska ríkisútvarpinu, CNN, CNBC og fleiri sjónvarps- og útvarpsmiðlum. Parker kom hingað til lands í síðustu viku og hélt erindi um tækifæri og áhættu í fjármálaheiminum á vegum Credit Suisse og Alfa fjárfestingaráðgjafar.

## HORFÐU Á HAGVAXTARÞRÓUN

Parker segir það hafa verið rétta ákvörðun hjá Bandaríska seðlabankanum að lækka stýrivexti á þriðjudag í síðustu viku. Lækkunin, sem var sú fyrsta í rúm fjögur ár, var meiri en spáð hafði verið enda sýndi það sig í vænni

hækkun á hlutabréfamörkuðum strax sama dag.

„Þeir [bankastjórn Bandaríska seðlabankans] höfðu greinilega meiri áhyggjur af hagvaxtarþróun vegna samdráttar á fasteignalánmarkaði í Bandaríkjunum en af verðbólgu, sem hefur reyndar minnkað lítillega,“ segir Parker. „Ég held reyndar að seðlabankinn hafi þarna líka litið yfir víðara svið, enda stefndi í að hagvöxtur yrði minni á heimsvísu, og hann því brugðist við á réttan hátt.“

Parker gerir ráð fyrir að seðlabankinn muni lækka stýrivexti einu sinni enn fyrir árslok og aftur snemma á næsta ári. Slíkt muni minnka líkurnar enn frekar á því að samdráttarskeið sé yfirvofandi vestanhafs. Líklega myndi lækkunin nema 25 punktum í hvort sinn, að hans mati.

Parker telur ólíklegt að Evrópski seðlabankinn muni hækka stýrivexti á árinu. Hann gæti hins vegar hækkað vextina um fjórðung úr prósentustigi á næsta ári en það velti allt á gengi evrunnar, sem sé mjög hátt um þessar mundir gagnvart öðrum gjaldmiðlum. Lækki það aukist líkurnar á vaxtahækkun á evrusvæðinu.

## BANKAR OG ÍSLENSKT FASTEIGNAVERÐ

Parker segir íslenska fasteigna-



ROBERT PARKER Stjórnarformaður hjá alþjóðabankanum Credit Suisse segir aðstæður góðar hér á landi þrátt fyrir óróleika á alþjóðlegum fjármálamörkuðum, enda hafi íslensku bankarnir tekist vel á við áföllin í íslensku efnahagslífi í fyrravor.

markaðinn ólíkan þeim bandaríska og geta átt inni frekari hækkun. „Þótt fasteignaverð hafi hækkað á Íslandi er verðið ekki hátt samanborið við önnur lönd. Þið bara haldið að það sé hátt,“ segir hann og vísar til þess að fermetraverð sé talsvert hærra í samanburðarlöndum.

Parker segir aðstæður hér á landi ágætar. Áfallið sem íslenskt efnahagslífi varð fyrir í fyrravor hafi orðið til þess að bæta áhættustýringu og lagt grunninn að því að takast betur á við áföll í íslensku fjármálalífi, ef ekki koma í veg fyrir þau. „Bankarnir unnu mjög vel í sínum málum í fyrra,“ segir Parker, enda hafi þeir tryggt sér hagstæðari endurfjármögnunarleiðir fyrir vikið. „Ég vona, og legg áherslu á vonina, að bankarnir standi af sér óróleikann á fjármálamörkuðum nú.“

## GÓÐ KAUPTEKIFÆRI

Robert Parker segir það fjarri lagi að hræringunum á fjármálamörkuðum sé lokið. Aðstæður hafi batnað eftir stýrivaxtalækkunina og aðgengi að fjármagni sé betra. Hann telur hins vegar að samdráttur á fasteignalánmarkaði sé ekki enn á enda. „En ég held að bankar og fjármálafyrirtæki taki skellinn á sig,“ segir hann.

Parker telur að aðstæður undanfarið hafi skapað góð kaup- tækifæri á hlutabréfamörkuðum.

Gera megi ráð fyrir ágætri afkomu flestra fyrirtækja, að fjármála- og fjárfestingarfyrirtækjum undanskildum sem lifi við óvissu um þessar mundir. Fyrirtækin séu almennt lítið skuldsett og bendi fátt til þess í kennitölum þeirra að afkoma fyrirtækjanna eigi eftir að breytast nema til betri vegar.

Gengi bréfa í tæknifyrirtækjum er hagstæð um þessar mundir, að sögn Parkers. „Fyrirtæki hafa aukið fjárfestingar sínar í tækni- búnaði. Hagur tæknifyrirtækja er því loksins að vænkast enda eiginfjárstaða þeirra ágæt,“ segir Parker en bendir á að hlutabréf á nýmörkuðum séu sömuleiðis heillandi um þessar mundir. „Það er einungis nokkrir markaðir á borð við þá í Taíland, Rússland og í Mið-Austurlöndum. Hlutabréf þar eru ódýr. Hlutabréf í Kína, sem hafa snarhækkað í verði, eru hins vegar allt of dýr,“ segir hann og bendir á að helstu hlutabréfavísitölur þar á landi hafi hækkað um rúm 150 prósent frá áramótum. „Þetta er orðinn einn dýrasti hlutabréfamarkaður í heimi,“ segir Robert Parker.

Mörkun:

## Hugmyndafræðin sett í framkvæmd/Putting brand theory into practice

Námskeið í vörumerkjastjórnun á vegum Útflutningsráðs og ÍMARK dagana 3.-4. október, kl. 09.00-17.00 á Radisson SAS Hótel Sögu.

Námskeiðið verður undir stjórn dr. Keith Dinnie sem kynnis ýmsar kenningar, töl og tækni á sviði mörkunar.

Dr. Keith Dinnie er eigandi fyrirtækisins Brand Horizons. Hann hefur mikla þekkingu á hugmyndafræði mörkunar og reynslu í að skerpa sýn og færni þátttakenda til að innleiða rétta hugsun og skilvirkni slíkrar vinnu í litlum jafnt sem stórum fyrirtækjum. Dr. Dinnie hefur m.a. unnið fyrir William, Grant & Sons, auglýsingastofuna Euro RSCG, Heineken, Sara Lee og þekktar ráðgjafastofur á sviði vörumerkjastjórnunar.

## Gestafyrirlesarar

Edda Sólveig Gísladóttir, markaðsstjóri Bláa lönsins  
Ásdís Magnúsdóttir, lögfræðingur á vörumerkjasviði hjá Arnason Faktor

Verð: 59.500 kr. eða 45.500 kr. fyrir ÍMARK-félaga

Skráning fer fram hjá Útflutningsráði í síma 511 4000 eða á [utflutningsrad@utflutningsrad.is](mailto:utflutningsrad@utflutningsrad.is)

Nánari upplýsingar veita Inga Hlín Pálsdóttir hjá Útflutningsráði, [inga@icetrade.is](mailto:inga@icetrade.is) og Jóhannes Ingi Davíðsson hjá ÍMARK, [imark@imark.is](mailto:imark@imark.is)



ÚTFLUTNINGSRÁÐ ÍSLANDS



BLUE LAGOON  
ICELAND

ARNASON | FAKTOR

## Askar til Rúmeníu

Fjárfestingarbankinn Askar Capital opnaði síðastliðinn fimmtudag skrifstofu í Búka- rest í Rúmeníu. Tilgangur hennar er að leita uppi og meta fjárfestingartækifæri á sviði fasteigna í Rúmeníu og víðar í Mið- og Austur-Evrópu. Hlutverk Askar er finna tækifærin, kynna þau fjárfestum, ganga frá kaupum og hafa milligöngu um öflun lánsfjár, oftar en ekki frá bönkum starfandi á viðkomandi markaði.

Tómas Sigurðsson, framkvæmdastjóri Askar fasteignaráðgjafar ehf., segir gríðarlega mikil fjárfestingartækifæri í Rúmeníu. Íslenskir fjárfestar og aðrir með tengsl við Ísland, sem hafi tilheyrta viðskiptavina- hópi Askar, hafi sýnt talsverðan áhuga á að festa fé sitt í fasteignaverkefnum á þessu svæði. „Þarna er mikið af íbúðarblökkum í lélegu standi og gömlum og lélegum húsum. Þá er talsverð fólksfjölun í höfuðborginni svo það er mikil eftirspurn eftir húsnæði,“ segir Tómas.



VIÐ OPNUN Í RÚMENÍU Ólafur Ragnar Grímsson, forseti Íslands, var viðstaddur opnun skrifstofu Askar Capital í Búka- rest.

Rúmeninn Florin Bancila hefur verið fenginn til að veita Askar Romania SRL forstöðu. Hann verður eini starfsmaður skrifstofunnar, í það minnsta til að byrja með. „Við munum vinna greiningu á verkefnum heiman frá, svo starfið í Rúmeníu felst að mestu í tengslaöflun og stjórn á þeim sérfræðingum sem við fáum til starfa, á borð við lögmenn, fasteignasala eða aðra.“

Viðstaddir opnun skrifstofunnar voru meðal annarra Ólafur Ragnar Grímsson, forseti Íslands, framámenn úr rúmensku viðskiptalífi og viðskiptasendinefnd frá Útflutningsráði. - hhs





skemmtilegri

# NÝ BÍÓMYND Á HVERJUM KLUKKUTÍMA

Nú hefur Stöð 2 bíó plús bæst við sem viðbótarþjónusta fyrir M12 áskrifendur Stöðvar 2. Stöð 2 bíó plús er Stöð 2 bíó með klukkutíma seinkun. Stöðin næst bæði hjá áskrifendum Digital Íslands og Breiðbandi Símans.



## Uppfærðu myndlykilinn

**ADSL Símans:** Endurræsið lykilinn (taka þarf úr sambandi og setja aftur í samband).

**Breiðbandslykill Símans:** Ýtið á menu, veljið uppsetningu og sjálfvirka leit.

**Digital Ísland:** Veljið menu og sjálfvirka leit. Sláið inn pin-númerið 0000 og veljið kerfisleit allt.

**Ljósleiðaralyklar:** Endurræsið lykilinn (taka þarf úr sambandi og setja aftur í samband).

M12 áskrift að STÖÐ 2 inniheldur





# Fjárfestingarbankastarfsemi SPRON víkkuð út

Með því að Sparisjóður Reykjavíkur og nágrennis er orðinn að hlutafélagi hafa opnast ný sóknarfæri. Stefnt er að skráningu SPRON í Kauphöllina hér undir lok næsta mánaðar. Óli Kristján Ármannsson ræðir við Guðmund Hauksson sparisjóðsstjóra í tilefni af því að Fjármálaeftirlitið lagði um miðja síðustu viku blessun sína yfir hlutafélagavæðingu sjóðsins.

Stefnt er að skráningu Sparisjóðs Reykjavíkur og nágrennis (SPRON) í Kauphöll Íslands undir lok næsta mánaðar. Sjóðurinn fékk fyrir viku heimild Fjármálaeftirlitsins til að breyta formi sínu í hlutafélag. Þar með hafði SPRON uppfyllt öll lögformleg skilyrði breytingarinnar og telst því hlutafélag frá og með 1. apríl á þessu ári. Guðmundur Hauksson sparisjóðsstjóri segir áhersluna á innri vöxt þótt einnig kunni að verða horft til kaup-tækifæra gefist þau. „Það verður engin bylting í starfsemiinni við þessa breytingu þótt slagkrafturinn aukist,“ segir hann.

Guðmundur segir að í starfi SPRON verði áfram byggt á þeim trausta grunni sem viðskiptabankastarfsemi félagsins hvíli á og markið sett á að halda forystu-hlutverki sem „besti viðskiptabankinn á íslenskum fjármála-markaði“ hvað þjónustu varði. Starfsemi er tvíþætt og felst annars vegar í viðskiptabankastarfsemi og hins vegar starfsemi fjárfestingarbanka.

Viðskiptabankastarfsemi SPRON er víðtæk, en rekin eru nú útibú, auk þess sem SPRON á Frjálsa fjárfestingarbankann, nb.is – Netbankann, SPRON Factoring og SPRON Kort. „Fjárfestingarstarfsemi er hins vegar vaxtarbroddurinn í starfsemiinni,“ segir Guðmundur, en ætlunin er að

byggja upp sjálfstæða fjárfestingarbankastarfsemi undir nafni SPRON Verðbréfa, Fjárfestingar og Fjárfestir. Þá segir Guðmundur ekki standa til að sam-eina eða gera starfsemiina eins-leitari með einhverjum hætti. „Í mínum huga er nauðsynlegt að leyfa hverju fyrirtæki að byggja upp sinn eigin kultúr og hann þarf ekki endilega að vera sá sami í öllum fyrirtækjunum. Á eðli starfsemiinnar er svólítt munur og nauðsynlegt að fyrirtækjakultúrinn á hverjum stað fái að mótast af því umhverfi sem þeir eru að reka sig í. Ég held að á Íslandi sé of mikið búið að gera af því að setja einn fyrirtækjabrag yfir ólík fyrirtæki, slíkt getur dregið úr áhuga og lamað frumkvæði.“

Því hefur heyrst fleygt að SPRON kunni að vera í minna lagi til að takast á við skráningu á markað, en það segir Guðmundur tæpast geta átt við rök að styðjast. „Mér sýnist að við verðum eitt af tíu stærstu fyrirtækjum Kauphallarinnar.“

Samkvæmt lögum um sparisjóði má enginn einn hluthafi fara með meira atkvæðamagn en fimm prósent og á þetta við um alla nema sjálfseignarsjóðinn sem fer með fimmtán prósent eignaraðild að sjóðnum. „Það er hins vegar ekki stefna sjóðsins að beita sér með slíkum hætti og að því stefnt að hann selji sig niður og fari ekki með svipað



GUÐMUNDUR HAUSSON SPARISJÓÐSSTJÓRI SPRON „Í hlutafélagi er engin spurning um hver á hvað,“ segir Guðmundur, en auk þess að skýra eignarhald gerir hlutafélagastarfsemi SPRON auðveldara um vik að fjármagna starfsemi sína. „Til er í dæminu að erlend félög megi ekki lána nema til hlutafélaga og þá helst skráðra félaga.“ MARKAÐURINN/GVA

atkvæðamagn og aðrir hluthafar.“ Guðmundur sagðist ekki gera ráð fyrir að takmarkanir á atkvæðavægi myndu trufla kauphallarviðskipti með bréf SPRON, en með þessu myndi til dæmis ekki myndast hátt yfirverð, sem þekktist úr yfirtökutilraunum annarra félaga. „Hugsunin á bak við þetta lagaákvæði er að stuðla að dreifðri eignaraðild að sjóðnum, en þetta er með ýmsum hætti erlendis,“ segir hann, en kveðst um leið vita til þess að á vettvangi Evrópusambandsins sé verið að skoða löggjöf sem þessa. „Þar telja menn svona takmarkanir ekki eiga rétt á sér.“

Guðmundur segir nokkurs mis-skilnings hafa gætt í umræðum um afkomu SPRON, en hagnaður fyrir skatta á fyrsta helmingi ársins nam tæpum 12,17 milljörðum króna og arðsemi eigin fjár var 63,8 prósent. Heildareignir sjóðsins nema 208,5 milljörðum króna. „Því hefur verið haldið fram að 800 milljóna króna tap hafi verið á grunnrekstri sjóðsins, en það er ekki rétt,“ segir hann og bætir við að fyrir skatta hafi hagnaður grunnreksturs sjóðsins verið rúm 2,7 milljarðar króna. Hagnaður af fjárfestingarbankastarfsemi fyrir

skatta á fyrri helmingi ársins var hins vegar 12,15 milljarðar, en þar er meginuppstaða hagnaðarins gengismunur vegna Existu, þar sem félagið á með beinu og óbeinu eignarhaldi tæplega átta prósent hlut. „Grunnrekstur SPRON felur í sér að rekstrarliðir vegna fjárfestinga eru bakfærðir, þar með talinn gengismunur, en á móti eru vaxtatekjur leiðréttar sem nemur kostnaði samstæðunnar af því að liggja með hlutabréfa- og skuldabréfastöður.“

Þótt arðsemi eigin fjár SPRON hafi verið með eindæmum góð segir Guðmundur ekki hægt að gera ráð fyrir viðlíka árangri til lengri tíma. „Hún hefur verið um 60 prósent nú þrjú ár í röð og 22 til 30 prósent árin þar á undan,“ segir hann, en kveður að til langs tíma sé horft til þess að arðsemi eigin fjár sé um 15 prósent.

Guðmundur er að vonum feginn að nú hafi loks verið stigið það skref að breyta SPRON í hlutafélag, enda búið að stefna að þessu í næstum tíu ár. „Þá gerðum við okkur grein fyrir því að gríðarlegar breytingar voru að fara að eiga sér stað á fjármála-markaði og fórum að velja fyrir okkur hvaða rekstrarform hentaði best til framtíðar. Sjálfseignarformið var ekki líklegt til að geta stutt nægilega við vöxt sparisjóðanna.“ Á endasprenntinum, nú frá því í vor, hafa hlutirnir hins vegar gengið hratt fyrir sig. „En við vorum náttúrulega búin að leggja óhemjuvinnu í að skýra hluti og lögðum ekki af stað fyrir en séd var fyrir möguleg álitamál í ferlinu.“

ÚTFLUTNINGSRÁÐ ÍSLANDS  
TRADE COUNCIL OF ICELAND



## Viðskiptatækifæri í Belgíu

Brussel, Springboard to Europe

Þriðjudagur 2. október 2007

Hús atvinnulífsins, Borgartúni 35, 6. hæð, kl. 08.30-10.00

Útflutningsráð og Euro Info skrifstofan í samstarfi við sendiráð Íslands í Belgíu halda morgunverðarfund um möguleg viðskipti og viðskiptatækifæri í Belgíu. Sérstök áhersla er lögð á Brussel og íslenska hátíðin *Iceland on the edge* verður kynnt.

Framsögumenn eru:

- **Vincent V.J. Bovy,** ræðismaður Íslands í Belgíu
- **Emmanuel de Beughem,** viðskiptaþróunarstjóri, Invest in Brussels
- **Gunnar Bragi Guðmundsson,** aðstoðarframkvæðastjóri, Nýfiskur
- **Stefán Haukur Jóhannesson,** sendiherra Íslands í Belgíu

Fundurinn er opinur öllum en vinsamlegast tilkynnið þátttöku til Útflutningsráðs í síma 511 4000 eða með tölvupósti á [utflutningsrad@utflutningsrad.is](mailto:utflutningsrad@utflutningsrad.is).

Fyrirtækjum er boðið að bóka fundi með Emmanuel de Beughem frá Invest in Brussels á skrifstofu Útflutningsráðs en þeir sem hafa hug á því eru hvattir til að gera það sem fyrst.

Nánari upplýsingar veita Hermann Ottósson, forstöðumaður, [hermann@utflutningsrad.is](mailto:hermann@utflutningsrad.is) og Inga Hlín Pálsdóttir, verkefnisstjóri, [inga@utflutningsrad.is](mailto:inga@utflutningsrad.is).



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

Borgartúni 35 • 105 Reykjavík • sími 511 4000 • fax 511 4040 • [utflutningsrad@utflutningsrad.is](mailto:utflutningsrad@utflutningsrad.is)

## Verðum alltaf við símann

Umar Ali er yfirmaður starfsemi Kaupþings í Austurlöndum nær. Hann tjáði Jóni Skaftasyni að bankastarfsemi væri í grunninn eins hvar sem er í veröldinni og sagði gríðarleg tækifæri fyrir norræna fjárfesta í þessum heimshluta.

Kaupþing hyggur á opnun tveggja útibúa í Austurlöndum nær, í Dubai og Katar. Til að byrja með munu tíu til fimmtán manns starfa í þessum tveimur útibúum, þar sem áhersla verður einkum lögð á fyrirtækjaráðgjöf og þjónustu á sviði einkabankastarfsemi.

Umar Ali verður yfirmaður starfsemi Kaupþings í Austurlöndum nær. Hann hefur fimmtán ára reynslu úr bankaheiminum og hefur undanfarin fimmtán ár starfað í London hjá bankarísunum HSBC og Natwest.

Umar Ali segir að þótt vissulega sé Kaupþing komið langt frá heimavígstöðvunum sé staðreyndin sú að bankastarfsemi sé í grunninn sú sama hvar sem er í veröldinni. „Þetta er frábært tækifæri fyrir Kaupþing. Eftir yfirtökuna á NIBC er Kaupþing með starfsemi í sextán löndum og er því alþjóðlegur banki, með starfsmenn víðs vegar að úr heiminum sem geta aðlagast hvar sem er.“

Eftir fimmtán ár í fjármálaverfinu í London, sem oft er nefnt hringiða fjármála í veröldinni, er viðbúið að talsverð viðbrigið fylgi því að breyta um starfsvettvang. Umar Ali segist spenntur að ganga til liðs við Kaupþing, enda hafi velgengni bankans undanfarin ár verið ótrúleg. Hann telur tækifærin þó síður en svo uppurin. „Sú fyrirtækjamening sem hér ríkir er kannski stærsta ástæðan fyrir þeirri trú sem ég hef á Kaupþingi. Hér er fólk víðsýnt, opið fyrir nýjum hugmyndum, menn eru snöggir að taka til hendinni og frumkvöðlaandinn er í hávegum hafður.“

Umar Ali telur einkum þrennt benda til að Kaupþingi muni vegna vel á nýjum slóðum. Fyrir það fyrsta sé Kaupþing meðal fyrstu norrænu bankanna til að hefja starfsemi í Austurlöndum nær; þar sé mikið fé í umferð og fjárfestar hafi mikinn áhuga á fjárfestingum á Norðurlöndum. „Á Norðurlöndum ríkir stöðugleiki í stjórnmálum. Lagaumhverfið er traust, nánast allir tala ensku og fyrirtækin eru sterk. Þetta eru allt þættir sem gera ættu fjárfestingar á Norðurlöndum áhuga-verðan kost.“

Í öðru lagi bendir Umar Ali á að Kaupþing hafi



UMAR ALI, YFIRMAÐUR KAUPÞINGS Í AUSTURLÖNDUM NÆR Vissulega verður mikil áskorun fyrir Kaupþing að hefja starfsemi í svo fjarlægum heimshluta, segir Umar Ali. Hann telur reynsluna sína sýna að ómögulegt sé að stytta sér leið í bankaheiminum. FRÉTTABLAÐIÐ/GVA

orðspor fyrir að standa þétt að baki frumkvöðlum í viðskiptum, en nú um stundir sé einmitt mikil frumkvöðlamening að skapast í Austurlöndum nær. „Við sjáum fjölskyldufyrirtæki sem nú eiga möguleika á að færa út kvíarnar. Veröldin er miklu smærri nú en þegar forfeðurnir komu fyrirtækjunum á laggirnar. Fjármála-markaðir hafa þróast mikið á þessu svæði undanfarin fimm ár og aðgangur að fjármagni er greiðari en áður.“

Loks segir Umar Ali Kaupþingsmenn hafa sýnt hæfileika til að koma auga á ný tækifæri. „Hér er mikil áhersla á að hjálpa til við að byggja upp fyrirtæki sem njóta munu velgengni í náinni framtíð.“

Umar Ali viðurkennir að mikil áskorun verði fyrir Kaupþing að koma upp starfsemi í Austurlöndum nær; fyrsta skrefið sé að kynna vörumerki bankans, koma á góðu sambandi við viðskiptavinum og tryggja að bankinn taki þátt af fullum þunga í þeirri samkeppni sem ríkir á markaðnum. „Það er ómögulegt að stytta sér leið í bankaheiminum. Við munum koma okkur upp sterku teymi, sem ávallt verður við símann. Ef norrænir fjárfestar hringja munum við gera allt sem er okkar valdi stendur til að hjálpa þeim. Við verðum einn daginn í Reykjavík, daginn eftir í Túnis og þann þriðja í Dubai ef þörf krefur.“





# Hvað er að fréttar?

**visir.is**  
Fyrstur með fréttirnar



## BANKHÓLFÍÐ



### Út og suður

Fólk í viðskiptalífinu er gríðarlega ánægt með forseta Íslands þessa dagana. Kannski ekki skrítið þar sem Ólafur Ragnar Grímsson hendist heimsálfa á milli með forkólfum fyrirtækja og stofnana. Í byrjun september opnaði hann skrifstofu Glitnis í New York. Stuttu seinna fór hann til Leeds og opnaði umhverfisvæna skrifstofu á vegum Eimskips. Hann var varla búinn að hengja stórriddarakross í lögmann Færeysja og taka þátt í afmælishátíð á Húsavík þegar flogið var til Rúmeníu. Þar voru fleiri skrifstofur íslenskra fyrirtækja opnaðar. Á sunnudaginn var Ólafur svo aftur mættur til New York að taka við verðlaunum. Í næstu viku er svo stefnan tekin á Kína þar sem Útflutningsráð heldur viðskiptaþing. Er forsetinn að undirbúa grafskrift sína eftir að hann lætur af embætti?

### Erfum það ekki

Vinsælt er að velja sér upp úr því hvað Ásdís Halla Bragadóttir fari að gera þegar hún stendur upp úr forstjórstóli BYKO. Sjálf hefur hún ekkert viljað gefa upp. Margir eiga sér þá ósk heitasta að hún snúi aftur í stjórnmalin. Aðrir velja fyrir sér hvort hún verði ritstjóri Morgunblaðsins. Björgólfur Guðmundsson og fjölskylda ættu að ráða mestu um það í gegnum tvö eignarhaldsfélög – annað í eigu Straums – sem eiga stóran hlut í Árvakri. Fáir telja að hafa muni áhrif á ákvörðunina að eiginmaður Ásdísar er Aðalsteinn E. Jónasson. Hann fylgdi Þórði Má Jóhannessyni frá Straumi eftir átök milli Þórðar og Björgólfs Thors Björgólfssonar. Þó að traust þar á milli brysti er það ekki endilega yfirfært á Ásdísi Höllu.

### Danir heyra feginsandvarp

„Næstum er hægt að heyra feginsandvarpið í tilkynningu Glitnis banka um skuldabréfaútgáfu upp á eina milljón dollara,“ skrifar Berlingske Tidende fyrir helgina í frétt sem bar yfirskriftina „Glitnir fær peninga í kassann á ný“. Spurning er þó hvort skrifað sé með þessum hætti í eftirvæntingu um að feginsandvörp nái að heyrast úr dönsku bankakerfi, en óvíst er að þarlendir bankar séu jafnvel undir þrengingar á fjármálamörkuðuðum búnir og þeir íslensku, sem gerðu í fyrra skurk í að fjármagna sig. Átti þar stóran þátt nokkuð meinfýsnisleg orðræða úr bankakerfi frænda okkar í Danaveldi. Vonum bara að þar sé ekkert rotið ... jafnvel þótt endrum og eins geri vart við sig gamlir draugar.

1 milljarða dala, eða 63 milljarða króna, skuldabréfaútgáfa Glitnis í Bandaríkjunum í vikunni.

49% hlutur BNT, aðaleiganda N1, í danska úthafsolfufélaginu Malik Supply.

1,41\$ sem ein evra kostaði í lok síðustu viku. Dalurinn hefur aldrei verið eins veikur gagnvart evrunni.

# Skrifstofuhúsgögn

Beyki

....á miklu betra verði!



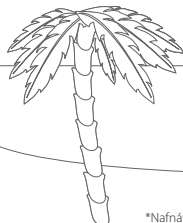
Dönsku Prima línunni má raða saman á ótal vegu. Niðsterk og endingargóð húsgögn á mjög góðu verði, til afhendingar strax.

# Hirzlan

Smiðsbúð 6 210 Garðabæ Sími 564 5040

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

## Bahamas eða Viðey?



Það skiptir máli að spara á réttum stað

Peningamarkaðssjóður SPRON hefur gefið langhæstu ávöxtun allra peningamarkaðssjóða á Íslandi síðustu 12 mánuði eða **15,4%\***

Vegmúla 2 – 108 Reykjavík – 550 1310 – [verdbref@spron.is](mailto:verdbref@spron.is) – [www.spronverdbref.is](http://www.spronverdbref.is)

\*Nafnvöxtun miðast við 31. ágúst 2006 til 31. ágúst 2007, skv. sjodir.is. Peningamarkaðssjóður SPRON er fjárfestingarsjóður skv. lögum nr. 30/2003 um verðbréfasjóði og fjárfestingarsjóði. Rekstrarfélag sjóðsins er Rekstrarfélag SPRON. Útbodslýsing má nálgast á heimasíðu SPRON Verðbréfa, [www.spronverdbref.is](http://www.spronverdbref.is).



75 ára

**spron**  
VERÐBRÉF