



MICHELSEN  
ÚRSMÍÐIR SÍÐAN 1909

Laugavegur 15 - 101 Reykjavík  
511 1900 - www.sviss.is

tudorwatch.com



GRANTOUR CHRONO



TUDOR  
WATCH YOUR STYLE

# MARKAÐURINN

Miðvikudagur 26. október 2011 | 16. tölublað | 7. árgangur

Sími: 512 5000 | [visir](http://www.visir.is) www.visir.is

Vistvænn kostur!

**GUÐJÓNÓ**  
VISTVÆN PRENTSMÍÐJA  
Sími 511 1234 • [www.gudjono.is](http://www.gudjono.is)

## Starfa lifandi dauð



- Bankarnir enn með yfirráð yfir helmingi allra stórra fyrirtækja.
- Samkeppnisáðilar geta ekki keppt við fyrirtæki sem rekin eru án arðsemiskrafna.
- Samkeppniseftirlitið rannsakar hvort bankar ráði yfir fleiri fyrirtækjum en tilkynnt hefur verið um.

## Rekstur banka að taka við sér

Arðsemi grunnrekstrar stóru þriggja viðskiptabankanna er ódum að nálgast þá arðsemiskröfu sem Bankasýsla ríkisins gerir til þeirra. Þetta bendir til þess að hinn undirliggjandi rekstur bankanna sé að komast í gott horf. Eiginfjár- og lausafjárstaða bankanna er einnig sterk en kostnaðarhlutföll þeirra eru há. Þá er staða útlánasafna bankanna enn mikilli óvissu háð.

SÍÐA 6

## Stórefla varasjóð Evrópu og afskrifa skuldir Grikklands

Bönkum og öðrum fjármálafyrirtækjum í Evrópusambandinu (ESB) verður gert að auka eiginfjárlutfall sitt fyrir mitt næsta ár, bankar munu þurfa að gefa eftir allt að 60% skulda Grikklands og varasjóður Evrópu verður eflður til að mæta yfirvofandi vandræðum evruríkja á borð við Ítalíu og Spán. Þetta er þær þrjár leiðir til lausnar á skuldavanda evrusvæðisins sem ræddar verða á leiðtogafundi ESB sem fer fram í Brussel í dag. Tillögurnar eiga að veita endanlega lausn á þeim miklu vandræðum sem hrjád hefur svæðið undanfarnin misseri.



SÍÐA 4

## Hagaeigendur með mikla fjárfestingargetu

Félög í eigu viðskiptafélaganna Hallbjörns Karlssonar og Árna Haukssonar áttu samtals eignir upp á tæplega 2,6 milljarða króna um síðustu áramót, samkvæmt ársreikningum þeirra. Félögin tvö, sem heita Vattarnes og Klapparás, skiluðu samtals hagnaði upp á um 75 milljónir króna í fyrra. Þau skulda lítið sem ekkert. Fjárfestingargeta þeirra er því mikil.

Saman eiga þeir Hallbjörn og Árni fjárfestingarfélagið Vogabakka ehf. í gegnum félögin tvö. Vogabakki á Hagamel ehf. ásamt Sigurbirni Þorkelsyni og TM. Hagamelur er síðan stærsti eigandi Búvalla slhf. sem keypti 35,3% hlut í smásölurisanum Högum í febrúar síðastliðnum. Alls á Hagamelur 8,5% beinan hlut í Högum og greiddi fyrir hann einn milljarð króna.

Við erum samstíga.  
Þess vegna gengur samstarfið svona vel.

Hugrún Dögg Árnadóttir og Magni Þorsteinsson,  
hönnuðir og eigendur KronKron

Hver einasti viðskiptavinur okkar er einstakur og þarfinnar geta verið ólíkar. Með þetta að leiðarljósi höfum við þróað lausnir – sniðnar að þinni atvinnugrein. Hafðu samband og í sameiningu finnum við greiðslulausn sem hentar þínum rekstri.

Fyrirtækjalausnir Valitor | sími 525 2080 | [www.valitor.is](http://www.valitor.is) | [fyrirt@valitor.is](mailto:fyrirt@valitor.is)

Greiðslulausnir sniðnar að þinni atvinnugrein.

- Þjónusta
- Veitingahús
- Verslun
- Íþrótt- og félagasamtök
- Heildsölur
- Ferðaþjónusta
- Ríki- og sveitarfélög

**VALITOR**  
Lausnir án landamæra

PHOTO: HÖBBO / SBA - 11-0089





STOÐIR Júlíus Porfinnsson er framkvæmdastjóri Stofa.

## Landsbankinn selur Horni hlut í Stoðum

Landsbankinn seldi 12,8% af almennu hlutafé sínu og helming þess forgangshlutafjár í Stoðum sem bankinn átti til Horns Fjárfestingafélags 30. september síðastliðinn. Kaupverðið var 4,8 milljarðar króna. Landsbankinn, sem er eini eigandi Horns, á enn um 13% almennt hlutafé í Stoðum.

Stoðir, sem áður hétu FL Group, högnuðust um rúma tvo milljarða króna á fyrstu sex mánuðum þessa árs og eigið fé félagsins er 32,3 milljarðar króna. Skuldir félagsins eru einungis um 4,5 milljarðar króna. Kröfuhafar Stoða tóku félagið yfir í kjölfar nauðasamninga sumarið 2009. Við gerð þeirra voru skuldir Stoða færðar niður um 225 milljarða króna, sem er mesta einstaka skuldaafskrift eignarhaldsfélags í Íslandssöggunni. Auk Landsbankans og Horns eru skilanevnd Glitnis og Landsbankinn á meðal stærstu eigenda Stoða. Helstu eignir félagsins eru 99% hlutur í TM og 40% hlutur í evrópska drykkjavöruframleiðandanum Refresco.

### DAGATAL VIÐSKIPTALÍFSINS

**keldan**  
Dagatal atvinnulífsins

#### MIÐVIKUDAGUR 26. OKTÓBER

- Marel Food System hf. 9 mán. uppgjör
- Small Countries, Important Innovations

#### FIMMTUDAGUR 27. OKTÓBER

- Nýskráningar og gjaldprot hlutafélaga og einkahlutafélaga í september 2011
- Össur hf. 9 mán. uppgjör
- Staða markaðsverðbréfa Sí
- Lærdómur af efnahagskreppunni og verkefni fram undan
- Vísitala neysluverðs í október 2011
- Afmælissráðstefna Stjórnvís

#### FÖSTUDAGUR 28. OKTÓBER

- Útboð LSS 150224
- Nýherji hf. 9 mán. uppgjör
- Vísitala framleiðsluverðs í september 2011
- Fjárhagsstaða heimilanna 2011
- Verðbréfavíðskipti – hagtölur Sí
- Útgáfudagar Hagvísu Sí

#### ÞRIÐJUDAGUR 1. NÓVEMBER

- Icelandair Group hf. 9 mán. uppgjör

Allar markaðsupplýsingar eru aðgengilegar á **VÍSIR**

# Tal vill jákvæða mismunun áfram

Tal hefur tapað 900 milljónum á þremur árum. Fyrirtækið missti fimmtung farsímavíðskiptavina sinna í fyrra. Forstjórinn segir mikla tiltekt hafa átt sér stað.

#### Fjarskipti

Pórður Snær Júlíusson

Ef Tal fær að innheimta hærri lúkningargjöld en samkeppnisaðilar þess er fyrirtækið vel rekstrarhæft og gæti verið með jákvætt eigið fé á fyrri hluta næsta árs. Þetta segir Viktor Ólason, forstjóri Tals. Tal hefur samtals tapað um 900 milljónum króna á síðustu þremur árum. Þar af nam tapið í fyrra 99 milljónum króna. Eigið fé Tals var neikvætt um síðustu áramót þrátt fyrir að nýir eigendur fyrirtækisins hafi sett 80 milljónir króna inn í nýtt eigið fé í fyrra.

Tal hefur tapað töluverðum hluta af víðskiptamannahópi sínum á undanföllum árum. Samkvæmt síðustu birtu tölfræðiskýrslu Póst- og fjarskiptastofnunar (PFS) missti fyrirtækið til að mynda um 4.000 farsímavíðskiptavini í fyrra, eða um fimmtung þeirra. Um síðustu áramót var markaðshlutdeild fyrirtækisins 4,5% sem gerði það að fjórða stærsta farsímavíðskiptavins landsins.

Viktor segir að árið 2011 hafi hins vegar verið ár viðsnúnings hjá fyrirtækinu. Mikil tiltekt hefði átt sér stað í rekstrinum og víðskiptavinum fjölgað um 5% í öllum þjónustum það sem af er árinu 2011. Framtíðarrekstrarhæfi Tals velti þó mikið á því hvernig PFS meðhöndlar kröfu um að fá að innheimta hærri lúkningargjöld næstu árin. Slík gjöld eru greidd þegar víðskiptavinir annarra símafyrirtækja hringja í víðskiptavini Tals. PFS hefur ákvörðunarvald yfir hversu há lúkningargjöld mega vera. Nýjum fyrirtækjum er heimilt að innheimta hærri gjöld en sterkari aðilar á markaði til að auðvelda innkomu þeirra á hann.

Tal hefur verið starfandi frá árinu 2006 en þorra þess tíma var félagið endursöluaðili á þjónustu Vodafone. Í fyrra komu nýir eigendur að félaginu og það gerði kaupleigusamning um farsíma-stöð við Símann. Frá þeim tíma hefur Tal innheimt 12,5 krónur á mínútu í lúkningargjöld. Það er sjö krónum meira en Vodafone og



**TILTEKT** Tal og Vodafone vildu meina að Tal væri fyrirtæki á fallanda fæti þegar þau ætluðu að sameinast. Þeim rökstuðningi var hafnað. Forstjórinn segir viðsnúning hafa átt sér stað á þessu ári.

### DEILUR UM SKULD VIÐ VODAFONE

Vodafone sagði nýverið upp þjónustusamningi við Tal og bar fyrir sig að fyrirtækið skuldaði sér hátt á þriðja hundrad milljónir króna vegna veittrar þjónustu. Tal telur hins vegar að upphæðin sé mun lægri, eða um 36 milljónir króna. Tal er ekki með eigin fjarskiptakerfi heldur stýðst við svokallaðan sýndaradgang að kerfum annarra í gegnum símastöð sem fyrirtækið tók á kaupleigu af Símanum í fyrra. Tal er þegar með samning við Símann um að þjónusta víðskiptavini sína á farsíma-, internet- og sjónvarpsmarkaði. Eftir uppsögn Vodafone á ofangreindum samningi hóf Tal líka samningsviðræður við Símann um að hann þjónusti Tal einnig á heimasíma-markaði. Ekki er komin endanleg niðurstaða í þær viðræður.

Símann fá að innheimta. Forsvarsmenn fyrirtækisins vilja að það fái heimild til að gera slíkt í þrjú ár í viðbót áður en gjöldin fara að lækka í átt að verði samkeppnisadilanna.

Því hefur PFS hafnað og í mars birti stofnunin skýrslu þar sem segir að Tal sé ekki nýr aðili á markaði, enda hafi fyrirtækið starfað í fimm ár. Þá sé sá sýndarnetrekstur sem fyrirtækið stundar ekki sambærilegur því að byggja upp eigið fjarskiptanet. Þess vegna ættu innheimt lúkningargjöld Tals að lækka strax 1. september (síðastliðinn) og vera orðin þau sömu og hjá öðrum samkeppnisadilum 1. janúar 2013.

Þeirri ákvörðun voru forsvarsmenn Tals algjörlega ósammála. Skömmu síðar, í maí, var gert samkomulag um að sameina Tal

og Vodafone undir merkjum þess síðarnefnda. Samruninn var gerður með fyrirvara um samþykki samkeppnisyfirlýðinga. Í málinu byggðu Tal og Vodafone á því að Tal væri fyrirtæki á fallanda fæti. Samkeppniseftirlitið féllst ekki á þennan rökstuðning og ógilti samrunann. Eitt af því sem réði niðurstöðu samkeppnisyfirlýðinga var afstaða PFS, sem lagðist hart gegn samrunanum.

Viktor telur þá afstöðu PFS munu leiða til þess að stofnunin endurskoði ákvörðun sína frá því í mars varðandi innheimtu Tals á lúkningargjöldum. „Fyrirtækið er rekstrarhæft. En það tekur tíma að vinda ofan af félagi sem hefur verið í þröngri stöðu. Þetta veltur gríðarlega mikið á því hvaða ákvörðun Póst- og fjarskiptastofnun tekur.“

## Martin Wolf með framsögu

Martin Wolf, yfirhagfræðingur og einn af ritstjórum stórblaðsins Financial Times, verður aðalræðumaður á fundi VÍB, eignastýringarþjónustu Íslandsbanka, í kvöld. Á fundinum munu Wolf, Vilhjálmur Egilsson, framkvæmdastjóri Samtaka atvinnulífsins, Katrín Ólafsdóttir, lektor í Háskólanum í Reykjavík, og Heiðar Már Guðjónsson fjárfestir ræða stöðu Íslands og framtíðarstefnu. Á meðal þess sem rætt verður er aðild að Evrópusambandinu, gjaldeyrishöft, erlend fjárfesting, skattkerfi og framtíðartækifæri.



**KPMG**

cutting through complexity

FRÓÐLEIKUR Á FIMMTUDÖGUM

## Óframkvæmanlegt?

27. október | kl. 8:30 | Borgartúni 27

Vandkvæði við að leiðrétta skattskil fagaðila vegna nýfallins dóms hæstaréttar um lögmæti fjármögnunarleigusamninga.

Fyrirlesari: Sigurjón Högnason, KPMG.

Kynning á skattkerfi Hollands fyrir eignarhaldsfélög og aðflutta einstaklinga. Fyrirlesarar: Harrie van Duin og Aroen Rambhadjan, KPMG.

Skráning á [kpmg.is](http://kpmg.is)





## SÍÐASTI SÖLUDAGUR.

EIN STAÐFESTING ÞESS AÐ VIÐ ERUM  
ALLTAF Í KAPPHLAUPI VIÐ TÍMANN.

Tíminn skiptir höfuðmáli í viðskiptum. Það hversu lengi  
varan er á leiðinni getur breytt hagnaði í tap og öfugt.  
Þá er gott að eiga samstarf við öflugt fyrirtæki á sviði flugfraktar.

Á hverjum einasta degi fljúgum við hjá Icelandair Cargo  
með vörur til og frá Íslandi.

Því tíminn flýgur

ICELANDAIR  
CARGO 





INGÓLFUR H. INGÓLFSSON Stefnir að því að opna snemma á næsta ári.

## Illa gengur að safna fé í Sparibankann

Erfiðlega gengur að ljúka fjármögnun Sparibankans. Hefur bankinn sagt upp leigusamningi á Iðuhúsinu við Lækjargötu sem hann hefur haft á leigu frá 1. september. Enn er þó stefnt að því að bankinn hefji rekstur á næsta ári.

„Fjármögnun bankans hefur tekið lengri tíma en við höfðum reiknað með. Það er orðið hálf tveggja ári síðan við festum Iðuhúsið en við þörðum ekki öðru en að gefa það eftir núna, þar sem við sjáum ekki alveg fyrir hvenær fjármögnun lýkur,“ segir Ingólfur H. Ingólfsson fjármálaráðgjafi, sem er stjórnarformaður bankans.

Sparibankinn byggir á þýskri fyrirmynd, en samkvæmt vefsíðu bankans mun hann fylgja samfélagslega ábyrgri útlánastefnu og hvetja viðskiptavinum sínum til sparnaðar og eignauppbyggingar.

Ingólfur segir að áætlanir hafi gert ráð fyrir að bankinn yrði opnaður á fyrsta ársfjórðungi næsta árs en nú væri sennilegra að opnun frestaðist eitthvað. Þá segir hann að verið sé að skoða alla kosti til að klára fjármögnun bankans, þar á meðal að selja verkefni. „Aðalatriðið er að láta þetta verða að veruleika, ég þarf ekki endilega að eiga þetta,“ segir Ingólfur, en félag í hans eigu er stærsti hluthafi bankans með alls 48,6 prósent hlut af 223 milljónum króna hlutafé bankans.

## Horn hagnast um tíu milljarða króna

Horn Fjárfestingafélag hagnaðist um 10,1 milljarð króna á fyrstu níu mánuðum ársins 2011. Hagnaðurinn er fyrst og síðast tilkominn vegna sölu á helmingshlut félagsins í Promens fyrir



EIGANDINN Steinþór Pálsson er bankastjóri Landsbankans.

7,9 milljarða króna, sem skilaði fjögurra milljarða króna bókfærðum hagnaði, og sölu á 8,3% hlut félagsins í Marel til Landsbanka Íslands í mars síðastliðnum á 7,3 milljarða króna. Þetta kemur fram í níu mánaða uppgjöri Horns Fjárfestingafélags, sem er í 100% eigu Landsbankans.

Heildareignir Horns eru nú um 43,9 milljarðar króna.

Eigið fé félagsins er 32,4 milljarðar króna og eiginfjárlutfallið 74%. Horn var stofnsett í árslok 2008 sem nokkurs konar fjárfestingaarmur Landsbankans. Tilkynnt hefur verið opinberlega að til standi að skrá Horn í Kauphöll Íslands árið 2011.



ERFIÐIR TÍMAR Mikið hefur mætt á José Manuel Barroso, forseta framkvæmdastjórnar ESB, og Herman Van Rompuy, forseta leiðtogaráðsins, síðustu daga vegna skuldavanda evrusvæðisins. NORDICPHOTOS/AFP

# Enn ríkir óvissa um úrlausn evruvandans

Leiðtogar ESB reyna til þrautar að ná samkomulagi um lausn á skuldavanda evrusvæðisins. Stefnt að því að stórefla varasjóðinn og afskrifa skuldir Grikklands.

### Evrópa

Porgils Jónsson

Óhætt er að segja að mikið sé lagt undir á leiðtogafundi Evrópusambandsins og evrusvæðisins sem fram fer í Brussel í dag. Á fundinum verður leitast við að ganga frá endanlegri lausn á skuldavanda ESB-ríkjanna sem hefur vomað yfir álfunni og alþjóðlegu fjármálalífi síðustu misseri.

Leiðtogarnir hittast á fundum um síðustu helgi þar sem aðgerða-áætlun var stungin út í grófum dráttum, en síðan þá hafa ríkin keppt við að ná samkomulagi um nákvæmar útfærslur.

### Bankar hækki eiginfjárlutfall

Í grunninn eru þrjú meginatriði til umræðu. Í fyrsta lagi verður bönkum og öðrum fjármálafyrirtækjum í ESB-löndunum gert að auka eiginfjárlutfall sitt talsvert, úr 6% upp í 9%, fyrir mitt næsta ár til að geta brugðist við miklum áföllum eins og að þurfa að afskrifa skuldir.

Talið er líklegt að þessi ráðstöfun muni kalla á rúmlega 100 milljarða evra, en til þess að afla þess fjár þurfa bankarnir að auka hlutafé, selja eignir eða leita á náðir hins opinbera og evrópska varasjóðsins til þrautarvara.

### Grískar skuldir lækkaðar

Í annan stað þurfa bankarnir sennilega að gefa eftir allt upp í 60% skulda Grikklands. Það verður þó ekki gert með valdboði heldur munu bankarnir þurfa að gangast við þessum kostum af eigin vilja. Það hljómar ef til vill einkennilega en í ljósi stöðunnar, þar sem allt stefnir í að skuldir ríkissjóðs Grikklands fari upp fyrir 370 milljarða á næsta ári og nái allt að 184% af landsframleiðslu, eru lánardrottinnar Grikkja í erfiðri aðstöðu. Annaðhvort taka þeir á sig niðurfellingu á skuldum eða horfa upp á gjaldþrot sem er alls óvíst hvernig þróast. Einkaaðilar utan Grikklands eiga

um þriðjung af heildarskuldum landsins, þriðjungur er í höndum innlendra aðila, bæði banka og opinberra stofnana og sjóða, og þriðjungur er í höndum Alþjóðagjaldeyrissjóðsins, Seðlabanka Evrópu og annarra Evrópuríkja.

### Neyðarsjóður eflur

Í þriðja lagi þarf að efla varasjóð evrusvæðisins til að hann geti þjónað hlutverki sínu, en fari allt á versta veg á Ítalíu og Spáni gætu þau lönd þurft á framlagi að halda, líkt og Írland, Grikkland og Portúgal. Í sjóðnum eru nú aðeins 250 milljarðar, sem er hvergi nærri nóg til að koma Ítalíu og Spáni til bjargar. Til að bregðast við þessu hafa tvenns konar aðgerðir verið lagðar til. Annars vegar er stefnt að því að stækka varasjóðinn úr 440 milljarðum evra í 1.000 milljarða, að því er heimildir erlendra miðla herma. Það yrði gert með því að sjóðurinn tryggði hluta, sennilega allt að 20%, af nýstofnuðum skuldum einstakra evruríkja. Hins vegar er mælt til þess að sérstakur sjóður verði settur á laggirnar þar sem fjárfestingarsjóðir ríkja utan Evrópu, svo sem Brasilíu, Kína og Katar, geti lagt inn fjármuni sem síðan séu notaðir til kaupa á ríkisskuldabréfum einstakra evruríkja.

### Erfitt að mæta umbótakröfum

Eins og gefur að skilja fylgja framlögum úr varasjóðnum nokkrar kvaðir á þjóðríkin, til dæmis niðurskurður í ríkisútgjöldum, endurskipulagning almannatrygginga og umbætur í regluverki atvinnulífsins. Grikkir hafa svo sannarlega ekki farið varhluta af þessum kröfum og hefur samfélagið logað í mótmælum og verkföllum síðustu mánuði.

Næsta áhyggjuatriði á evrusvæðinu er Ítalía, en ríkissjóður þarf þar að endurfjármagna skuldir fyrir um 600 milljarða evra á næstu þremur árum.

Silvio Berlusconi forsætisráðherra hefur verið í miklum vandræðum með að koma í gegn umbótum sem taldar eru viðunandi til að tryggja ríkisrekstur og hagvöxt til skemmri og lengri tíma. Þegar hefur niðurskurðarpakki upp á 54 milljarða evra verið samþykktur, en leiðtogar Frakklands og Þýskalands, þau Nicolas Sarkozy og Angela Merkel, létu ekkert fara á milli mála um að Ítalir þyrftu að ganga enn lengra til að koma sínum málum á hreint.

Berlusconi var kominn út á ystu nöf í umleitunum sínum í gær þar sem hann mætti mikilli andstöðu innan raða eigin stjórnar, meðal annars varðandi það að hækka eftirlaunaaldurinn úr 65 árum í 67. Umberto Bossi, formaður Norðurbandalagsins og einn af helstu samstarfsmönnum Berlusconi, sagði til dæmis beint út á dögunum að ekki kæmi til greina að hrófla við eftirlaunakerfinu og því er ekkert þar í hendi.

### Enn mikil óvissa

Að öllu þessu sögðu er hreint ekki víst að þó að allar þessar hugmyndir nái fram að ganga í dag muni þær leysa allan vanda. Fyrst um sakir er hins vegar nauðsynlegt að fram komi heildstæð lausn sem sannfæri markaði um að allt sé í himnalagi. Framvinda mála getur haft áhrif um allan heim, þar sem Bandaríkin og Kína hafa þegar hvatt til þess að gengið verði frá málunum.

Síðdegis í gær var til dæmis alls óvíst hvort öll tæknileg atriði yrðu til reiðu í tæka tíð fyrir fundina.

Enn var deilt bæði um afskriftir grísku skuldanna og eflingu varasjóðsins, meðal annars vegna óvissunnar um framvindu mála á Ítalíu. Á meðan þau álitamál eru enn í óvissu neita síðan hin tíu ESB-ríkin, sem standa utan evrusvæðisins, að leggja áður nefndar kröfur um aukningu eiginfjár á sína banka.

## ÞRÍJÁR LEIÐIR TIL LAUSNAR Á SKULDAVANDA EVRUSVÆÐISINS

**1** Bönkum innan Evrópusambandsins verði gert að hækka eiginfjárlutfall upp í 9% fyrir mitt næsta ár. Það er til þess að bankarnir verði betur í stakk búnir til að mæta áföllum í rekstri. Talið er að þessar aðgerðir muni kosta um 110 milljarða evra.

Bankarnir geta aflað sér fjár með hlutafjárútbóði og sölu eigna en geta leitað til ríkis ef þess þarf og varasjóðs evrusvæðisins til þrautarvara.

**2** Hluti af skuldum Grikklands verður afskrifaður. Ekki var enn ljóst í gær hversu hátt hlutfall gæti verið um að ræða, en líklega verður það á bilinu 40% til 60%. Heildarskuldir ríkissjóðs stefna í að ná 184% af landsframleiðslu ef ekkert verður að gert.

Helstu lánardrottinnar eru innan Grikklands eða fjölþjóðastofnanir eins og AGS og Seðlabanki Evrópu, en þriðjungur skuldanna er á höndum einkaaðila utan Grikklands.

**3** Varasjóður Evrópu verður eflur til að geta brugðist við yfirvofandi vandræðum evruríkja á borð við Spán og Ítalíu. Annars vegar mun sjóðurinn tryggja nýjar skuldir evruríkja að ákveðnu marki, mögulega 20%, en einnig verður stofnaður nýr sjóður sem fjárfestingarsjóður geta lagt inn í og mun kaupa skuldabréf af evruríkjum.

# RICOH

**Aficio MP C300 með skáp.**  
A4 litaljósritunarvél, prentari & skanni. Skannar og sendir beint í tölvupóst. 30 síður/mínútu í lit og svart/hvít. Matari og duplex.

**Sértilboð** Takmarkað magn  
**kr. 499.900.- með vsk.**  
eða

borgaðu pr. eintak: Svart 4 kr og litur 12 kr  
m.v. 4.000 eintök í 60 mánuði (75% svart / 25% litur)

STOFNAÐ 1953

**OPTIMA**

Vínlandsleið 6-8, S. 588 9000  
www.optima.is



Aukabúnaður á mynd: 3 skúffueiningar



# Bankar ráða yfir helmingi fyrirtækja

Bankarnir eru með ægivald yfir atvinnulífinu. Samkeppniseftirlitið telur þá, beint eða óbeint, ráða yfir 46 prósentum stórra fyrirtækja sem keppa á mikilvægum samkeppnismörkuðum. Margir rangir hvatar liggja að baki.

## Fréttaskýring

Pórður Snær Júlíusson



Bankar ráða yfir tæpum helmingi allra stórra fyrirtækja á helstu samkeppnismörkuðum hérlendis. Bankarnir hafa tilkynnt um yfirtöku á 17% þeirra en 29% fyrirtækjanna eru í mjög slæmri fjárhagslegri stöðu og ráða ekki örlögum sínum. Þau eru í höndum lánardrottna þeirra, bankanna. Þetta var niðurstaða rannsóknar sem Samkeppniseftirlitið gerði á stöðu 120 stórra fyrirtækja á völdum samkeppnismörkuðum. Eftirlitið telur að í ljósi sterkra stöðu viðskiptabankanna þriggja hafi þeir „ægivald yfir atvinnulífinu í dag og séu að því leytnu til ígildi viðskiptablokkar, hver í sínu lagi“. Slitastjórnir eru síðan taldar fara með 7% ráðandi hlut í þessum stóru fyrirtækjum rétt eins og lífeyrissjóðir. Samanlagt ráða því bankar, slitastjórnir og lífeyrissjóðir, beint eða óbeint, yfir 60% af stærstu fyrirtækjum landsins.

## Verið að brjóta skilyrði

Einungis hefur verið tilkynnt um yfirtöku bankanna á um þriðjung þeirra fyrirtækja sem samkeppnisfyrirvöld

skilgreina að séu sannarlega í mjúkum faðmi þeirra. Að taka yfir fyrirtækin fylgja enda töluverðar kvaðir. Samkeppniseftirlitið hefur sett ítarleg skilyrði sem snúa meðal annars að því að bankarnir verða að gera eðlilegar arðsemiskröfur til fyrirtækjanna og að þeir verði að selja þá innan tiltekins tíma. Hver sá tímarammi er hefur þó ekki verið gefið upp.

Samkeppnisfyrirvöld hafa áhyggjur af því að bankarnir séu í sumum tilfellum að brjóta bæði þessi skilyrði. Stundum hefur tímarammanum sem bankarnir hafa fengið til að selja fyrirtækin verið hnikað til og í öðrum er augljóst að arðsemiskröfur sem gerðar hafa verið til endurskipulagðra fyrirtækja standast ekki. Þau fá einfaldlega að tapa peningum í samkeppni við önnur fyrirtæki sem eiga ekki banka sem eiganda.

## Haltra áfram með stuðningi bankanna

Samkeppnisfyrirvöld telja að vegna þeirra ströngu skilyrða sem þau hafa sett bönkunum um meðferð þeirra fyrirtækja sem þeir taka yfir þá dragi bankarnir lappirnar við að tilkynna um slíka yfirtöku. Þá fá bersýnilega gjaldþrota fyrirtæki að haltra áfram, að forminu til með sömu eigendum og stjórnendum, en í raun liggur allt ákvörðunarvald um stjórnun og

framtið þeirra hjá lánardrottnum, bönkunum.

Í rannsókn Samkeppniseftirlitsins er komist að þeirra niðurstöðu að um 29% 120 stórra fyrirtækja á stórum samkeppnismörkuðum séu í þessari stöðu.

## Rangir hvatar

Eftirlitið telur marga ranga hvata búa að baki þessari stöðu. Einn er svokallaður „umsýsluvandi“. Í skýrslu samkeppnisfyrivalda „Samkeppni eftir hrun“, sem var kynnt í júní, segir að þessi vandi „endurspeglar í því að þeir aðilar sem starfa við að leysa úr vandamálunum hafa af því talsverðar tekjur og byggja lífibrauð sitt á því. Þrátt fyrir góðan ásetning vinna hagsmunir þeirra af tekjuöflun og atvinnuöryggi gegn hagsmunum samfélagsins af hraðri úrlausn. Hér eiga í hlut skilafnefndir, starfsmenn í úrlausnarferlum bankanna, starfsmenn viðkomandi fyrirtækja o.fl.“

Annar er „eigendavandinn“. Í honum felst að kröfuhafar bankanna, sem eru að mestu eigendur tveggja þeirra, hafi af því hagsmuni að fá „eins mikið og mögulegt er út úr kröfum sem standa á fyrirtækjunum“. Þess vegna láti þeir langtíma viðskiptahagsmuni bankanna víkja fyrir skammtímagróðarsjónarmiði.



SKÝRSLAN KYNNT Páll Gunnar Pálsson ásamt Árna Páli Árnasyni, efnahags- og viðskiptaráðherra, þegar skýrslan „Samkeppni eftir hrun“ var kynnt.

## Hefur skapað afleitar samkeppnisaðstæður

Páll Gunnar Pálsson, forstjóri Samkeppniseftirlitsins, segir það niðurstöðu rannsóknar eftirlitsins að endurskipulagning fyrirtækja hafi ekki gengið nógu hratt og að bankarnir og aðrir sem að málinu koma þurfi að gera mun betur.

Þessi niðurstaða sé sett fram á mjög skýran hátt í skýrslunni „Samkeppni eftir hrun“ sem kynnt var síðasta sumar. „Ályktunin sem við drögum af rannsókn á þessum 120 fyrirtækjum er sú að það væri ekki verið að reka nægilega mörg þeirra með arðsemissjónarmiði að leiðarljósi. Við höfum líka áhyggjur af því að bankarnir hafi yfirráð yfir fleiri fyrirtækjum en þeir hafa tilkynnt til okkar og erum að skoða það hvort svo sé. Þegar við fórum að rannsaka þetta þá sló það okkur hversu stór hluti fyrirtækja hefur ekki farið í gegnum fjárhagslega endurskipulagningu þótt þau hafi greinilega þurft á því að halda. Það er ekki búið að taka yfir fyrirtækin heldur eru þau rekin áfram á öljósum grundvelli. Í þeim tilvikum er ekki búið að taka nægilega til né taka þær ákvarðanir sem gera fyrirtækjunum kleift að starfa sjálfstætt á samkeppnismarkaði. Við erum því með umhverfi þar sem hætta er á að fyrirtæki séu rekin lifandi dauð. Það er engum til góðs og skapar afleitar samkeppnisaðstæður.“

## Vont fyrir samkeppni

Samkeppniseftirlitið hefur sett bönkunum ströng skilyrði sem þeir verða að fylgja þegar þeir taka yfir fyrirtæki. Fyrstu ákvarðanirnar voru teknar í mars í fyrra. Að sögn Páls Gunnars voru þar sett ítarleg skilyrði, meðal annars varðandi það hversu lengi bankarnir mættu eiga þessi fyrirtæki sem þeir tóku yfir. „Þar voru auk þess sett fram skilyrði um hvernig bankinn má koma fram sem eigandi, um armslengdarsjónarmiði og reynt að búa þannig um hnútana að þessi erfiða og vonda staða fyrir samkeppnina, sem í felst að banki er bæði eigandi og lánveitandi tiltekins fyrirtækis, verði bætt á meðan á eignarhaldinu stendur. Síðan þá höfum við sett bönkunum fjölmörg sambærileg skilyrði. Frá því í mars í fyrra og þar til í dag eru ákvarðanirnar 27 talsins. Af þeim eru 17 ákvarðanir enn virkar, en tíu ekki lengur virkar vegna breytinga á eignarhaldi.“

## Ekki farið eftir skilyrðum

Páll Gunnar segir að eftirlitið hafi lagt mikla áherslu á eftirfylgni þessara skilyrða. „Sú eftirfylgni er í höndum óháðra aðila, til dæmis innri endurskoðenda eða utanaðkomandi aðila, sem er með völd til að skila okkur skýrslum um það sem aflaga hefur farið. Við höfum verið að taka við slíkum skýrslum og í þeim hafa komið fram ýmis atriði sem gefa til kynna að það sé ekki farið eftir skilyrðunum. Í þeim tilvikum höfum við gripið inn í og sagt bönkunum að bæta úr. Við höfum ekki sektað bankana vegna þessa enn sem komið er, en við höfum sektað skilafnefnd Landsbankans vegna þess að hún tilkynnti okkur ekki með réttum hætti um yfirtöku á fyrirtæki.“

## EIGNAUMSÝSLUFÉLÖG BANKANNA

### ARION BANKI: Eignabjarg

Eignabjarg er dótturfélag Arion banka sem stofnað var til að halda utan um þau fyrirtæki sem bankinn leysti til sín. Félagið á síðan að selja fyrirtækin þegar tóm þykir til. Í dag á Eignabjarg 100% hlut í Pennanum á Íslandi og Fram Foods. Auk þess á félagið 61,7% hlut í smá-sölurísanum Högum hf. og 42,7% í Reitum fasteignafélagi. Eignabjarg átti einnig 100% hlut í BM Vallá en seldi hann nýverið fyrir ótilgreinda upphæð. BM Vallá hafði þá verið í eigu Arion banka, eða Eignabjargs, frá því í maí 2010. Áður hafði Eignabjarg selt Rekstarfélag tíu-ellefu ehf. til nýrra eigenda.

Eignabjarg tapaði 2,3 milljörðum króna á árinu 2010. Tapið er nánast einvörðungu

tilkomið vegna áhrifa frá dóttur- og hlutdeildarfélagum þess; fyrirtækjanna sem Arion hefur yfirtekið og fært til Eignabjargs.

### ÍSLANDBANKI: Miðengi

Miðengi er dótturfélag Íslandsbanka. Starfsemi félagsins snýst um að halda utan um heil fyrirtæki eða eignarhluti sem Íslandsbanki hefur yfirtekið. Á meðal þess sem finna má á eignaskrá Miðengis er 100% hlutur í Jarðborunum, 71,1% hlutur í Bláfugli ehf. og 62,9% hlutur í BLIH ehf. (sem á og rekur bílaumbodin Ingvar Helgason og B&L). Auk þess á félagið minni eignarhluti í Atorku Group, Frumtaki GP ehf., IG Invest ehf. og nokkrum til viðbótar. Þess utan á Miðengi hlut í níu félögum sem halda utan um fasteignir. BLIH ehf. og Jarðboranir

eru bæði í sölumeðferð.

Miðengi hefur ekki skilað ársreikningi vegna ársins 2010. Í uppgjöri félagsins fyrir árið 2009 kemur fram að félagið hafi tapað 276 milljónum króna á því ári. Tapið var nær einvörðungu vegna hlutdeildar Miðengis í afkomu dótturfélaga sinna.

### LANDSBANKINN: Horn og Framtakssjóðurinn

Landsbankinn stofnaði eignaumsýslufélagið Vestia á fyrri hluta ársins 2009. Tilgangur Vestia var sagður að fara með eignarhald bankans á hlutafé annarra rekstrarfélaga. Landsbankinn ákvað síðan að selja Vestia til Framtakssjóðs Íslands í janúar 2011. Vestia hafði þá þegar tekið yfir Icelandic Group, Teymi (sem m.a. á Skýrr og EJS), Húsasmíðjuna og Plastprent. Landsbankinn fékk

15,5 milljarða króna fyrir fyrirtækin auk þess sem hann eignaðist 27,6% hlut í Framtakssjóðnum. Landsbankinn er því stærsti einstaki eigandi sjóðsins. Síðan Landsbankinn eignaðist í sjóðnum hefur hann keypt stóran hlut í N1 ehf. og Promens. Fyrir átti sjóðurinn stóran hlut í Icelandair Group.

Landsbankinn á auk þess Horn fjárfestingafélag sem á meðal annars hluti í Eimskipum, Eyri Invest (sem á 34,7% í Marel) og Promens.

Framtakssjóðurinn hagnaðist um 2,5 milljarða á fyrstu sex mánuðum ársins 2011. Líkt og sagt er frá annars staðar í Markaðinum hefur Horn fjárfestingafélag hagnast um 10,1 milljarð króna á fyrstu níu mánuðum þessa árs.





# Rekstrarhorfur bankanna að batna

Arðsemi grunnrekstrar hjá viðskiptabönkunum þremur er komin æði nálægt arðsemiskröfu Bankasýslunnar. Þá er bæði eiginfjárstaða og lausafjárstaða bankanna sterk. Kostnaðarhlutföll þeirra eru hins vegar enn ansi há og staða útlánasafna þeirra mikilli óvissu háð.

## Fréttaskýring

Magnús Þorlákur Lúðvíksson

Stóru viðskiptabankarnir þrír, Arion banki, Íslandsbanki og Landsbankinn, birtu hálfársuppgjör sín í síðasta mánuði. Rétt eins og síðustu misseri skilðu bankarnir talsverðum hagnaði á fyrri hluta ársins. Þó nokkur hluti hagnaðar bankakerfisins skýrist hins vegar áfram af óreglulegum tekjum en arðsemi af grunnrekstri hefur batnað hjá Landsbankanum og Arion banka.

Landsbankinn skilaði tæplega 24,5 milljarða króna hagnaði á fyrri helmingi ársins. Arion banki hagnaðist um rúma 10 milljarða og Íslandsbanki um rúma 8 milljarða. Þessar hagnaðartölur jafngilda arðsemi eigin fjár upp á 26,4 prósent, 22,6 prósent og 13,3 prósent sem er í öllum tilfellum yfir arðsemiskröfu Bankasýslu ríkisins að gefnu eiginfjárhlutfalli bankanna.

Þegar meta skal rekstrarhorfur bankanna til framtíðar er hins vegar skynsamlegra að líta á arðsemi grunnrekstrar bankanna, það er leiðrétt fyrir óreglulegan hagnað. Engin ein rétt skilgreining er til á grunnrekstri banka en Bankasýslan hefur notað tvo ólíka mælikvarða til að meta arðsemi grunnrekstrar. Annars vegar kjarnarekstur þar sem leiðrétt er fyrir áhrifum af endurmati eigna, gjaldreyrissveiflum og áhrifum af rekstri dótturfélaga í óskyldum rekstri. Og hins vegar reglulegan rekstur þar sem einnig er leiðrétt fyrir hagnaði eða tapi af fjárfestingum og öðrum tekjum. Má líta

á kjarnarekstur sem efri mörk á grunnrekstri banka og reglulegan rekstur sem neðri mörk.

Báðir mælikvarðarnir leiða í ljós að grunnrekstur bankanna hefur heldur verið að styrkjast. Á síðasta ári batnaði reksturinn verulega hjá Arion banka og Landsbankanum en stóð í stað Íslandsbanka. Á þessu ári hefur grunnrekstur Íslandsbanka og Landsbankans styrkst en grunnrekstur Arion banka heldur versnað. Á fyrri hluta þessa árs var arðsemi grunnrekstrar á bilinu 8,2 til 17,6 prósent hjá Landsbankanum, á bilinu 12,6 til 12,7 prósent hjá Íslandsbanka og á bilinu 8,9 til 11,6 prósent hjá Arion banka. Þessi arðsemishlutföll eru í takti við arðsemiskröfu Bankasýslunnar sem bendir til þess að rekstur bankanna sé að komast í ágætt horf.

Bætt arðsemi skýrist að hluta til af því að vaxtamunur hefur farið hækkandi. Samkvæmt Fjármálaeftirlitinu var vaxtamunur 3,4 prósent á fyrri hluta árs 2011 samanborið við 2,4 prósent árið 2009 og 3,05 prósent 2010. Vaxtamunur er talsvert hærri hér á landi en í nágrannalöndum Íslands og vaxtatekjur stærra hlutfall af reglulegum tekjum. Þjónustutekjur eru aftur á móti litlar hjá viðskiptabönkunum sem skýrist meðal annars af því hve lítil velta hefur verið á hlutabréfmarkaði eftir hrun.

Kostnaður við rekstur bankanna er enn nokkuð hár. Á fyrri hluta ársins var kostnaðarhlutfall Arion banka 52 prósent, kostnaðarhlutfall Íslandsbanka 49 prósent og kostnaðarhlutfall Lands-

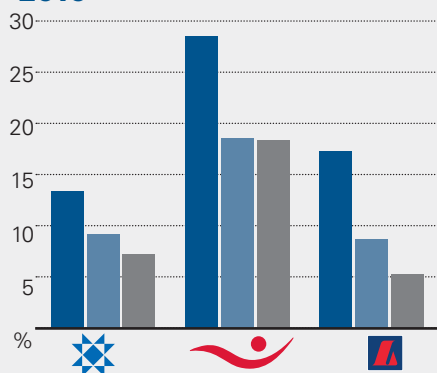
bankans 36 prósent. Kostnaðarhlutföllin eru reyndar tímabundið hærri en búast má við að þau verði til framtíðar þar sem vinna við endurskipulagningu lána hefur verið mannaflsfrek og bönkunum dýr. Þegar þeirri vinnu lýkur er því von á að kostnaðarhlutföll lækki. Aftur á móti gerir smæð íslenska markaðarins það að verkum að bankar hér eiga erfitt með að ná fram stærðarhagkvæmni. Því verða kostnaðarhlutföll innlendra banka sennilega áfram í hærri kantinum í fyrirsjáanlegri framtíð.

Eiginfjárstaða bankakerfisins er mjög sterk. Þá er lausafjárstaða bankanna einnig tiltölulega góð þótt afnám gjaldreyrishafta gæti haft nokkur áhrif á lausafjárstöðuna. Eiginfjárhlutfall Íslandsbanka á fyrri hluta ársins var 28 prósent sem er langt umfram kröfu Fjármálaeftirlitsins um 16 prósent eigið fé. Hlutfall Landsbankans var 22 prósent á tímabilinu og hlutfall Arion banka 21 prósent. Svo há hlutföll þýða að bankarnir hafa talsvert svigrúm til að standa af sér áföll sem kunna að ríða yfir.

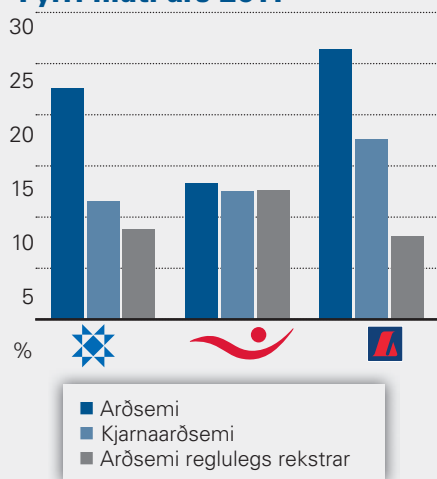
Helsta áhyggjuefnið í rekstri bankanna er væntanlega staða lánabóka þeirra. Um 15 prósent allra útlána eru í vanskilum en algengt er að þetta hlutfall sé á bilinu eitt til tvö prósent hjá bönkum með gott útlánasafn. Með rýmri skilgreiningu Fjármálaeftirlitsins á vanskilum eru allt að 30 prósent lána annaðhvort í vanskilum eða í tapsáhættu. Hlutfallið hefur farið lækkaði síðustu mánuði en þó er ljóst að talsverð vinna bíður bankanna enn við endurskipulagningu á lánasöfnum þeirra.

## REKSTUR BANKANNA

2010



Fyrri hluti árs 2011



■ Arðsemi  
■ Kjarnaarðsemi  
■ Arðsemi reglulegs rekstrar

vib

## Ísland – í endurreisn eða stefnukreppu?

Bein útsending á [www.vib.is](http://www.vib.is) frá fundi með Martin Wolf, yfirhagfræðingi á Financial Times í kvöld



Á fundinum mun **Martin Wolf** ásamt þremur Íslendingum ræða efnahagslega stöðu Íslands, hvort landið sé í endurreisn eða stefnukreppu.

- **Vilhjálmur Egilsson**  
framkvæmdastjóri Samtaka atvinnulífsins
- **Katrín Ólafsdóttir**  
lektor í Háskólanum í Reykjavík
- **Heiðar Már Guðjónsson**  
fjárfestir

Þarf stefnubreytingu frá stjórnvöldum til að hraða endurreisn?

Hvar liggja tækifæri Íslands á heimsvísu?

Bein útsending í kvöld kl. 20.00–21.40 á [www.vib.is](http://www.vib.is).

Markmið funda VÍB er að stuðla að upplýstri og faglegri umræðu um mikilvæg mál á sviði eignastýringar, viðskipta og efnahagsmála.

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





ÓLAFUR DARRI ANDRASON Adal-hagfræðingur ASÍ segir deyfð blasa við næstu árin nema fjárfesting aukist verulega. FRÉTTABLAÐIÐ/GVA

## Spáir hægum vexti næstu ár

Hagdeild ASÍ er heldur svart-sýnni á hagvaxtarhorfur hér á landi en aðrir spáaðilar. ASÍ birti í gær hagspá fyrir næstu ár, en þar er spáð 2,4 prósentu hagvexti á þessu ári, 1 prósentu hagvexti á næsta ári, 2,7 prósentu hagvexti árið 2013 og loks 1,5 prósentu hagvexti árið 2014.

Spá ASÍ er í takti við aðrar spár um hagvöxt á þessu ári en er nokkuð svartsýnni um horfur á næstu árum en Seðlabankinn, AGS, OECD og Íslandsbanki, sem hafa til að mynda spáð hagvexti á bilinu 1,6 til 3,1 prósentu árið 2012.

Í skýrslu hagdeildar ASÍ segir að verstu afleiðingar hrunsins séu komnar fram og hægur efnahagsbati sé fram undan. Hagur heimilanna vænkist nokkuð á næstu misserum en atvinnuleysi haldist hátt og verði enn um 5 prósent í lok árs 2014.

Ekki er í spánni gert ráð fyrir stórum framkvæmdum á næstu árum. Verði framkvæmdir við álver í Helgúvík og orku- og iðjuver á Norðurlandi að veruleika yki það hins vegar hagvöxt árána um 3 prósentustig.



NÓBELSVERÐLAUNAHAFI Krugman verður á ráðstefnunni á morgun.

## Paul Krugman talar í Hörpu

Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn (AGS) og ríkisstjórn Íslands munu í sameiningu halda alþjóðlega ráðstefnu um þann lærdóm sem hægt er að draga af efnahagsbata Íslands í Hörpu á fimmtudag. Á meðal þeirra sem halda framsögu eru Nóbelsverðlaunahafinn Paul Krugman og hagfræðingarnir Willem Bouter og Simon Johnson. Þeir munu meðal annars ræða um hvort önnur lönd geti dregið lærdóm af þeirri leið sem farin var hérlandis.

Tílefnir ráðstefnunar er lok efnahagsáætlunar Íslands og AGS. Henni lauk með síðustu endurskoðun hennar í lok ágúst síðastliðins. Íslendingar fengu samtals 2,1 milljarð dala, um 240 milljarða króna, að láni meðan á áætluninni stóð.

# 6,4 milljarða skuldum breytt í nýtt hlutafé

Hlutafé í Existu, sem nýverið var endurnefnt Klakki ehf., var aukið um 6,4 milljarð króna í lok ágúst. Allt hlutaféð var greitt með skuldajöfnun. Samkvæmt upplýsingum frá félaginu var um að ræða stóran hóp kröfuhafa, bæði innlendra og erlendra, sem lýstu kröfum sínum á Klakka/Existu fyrir allnokkru og hafa nú fengið umræddar kröfur viðurkenndar.

Klakki/Existu gekk í gegnum nauðasamning haustið 2010. Í honum fólst meðal annars að kröfuhafar félagsins breyttu um 10% af samningskröfum Existu í

hlutafé og tóku félagið yfir í kjölfarið. Eftirstandandi samningskröfum var breytt í lán að fjárhæð 122 milljarðar króna. Ljóst er að kröfuhafarnir hafa afskrifað stórar fjárhæðir í endurskipulagningunni því samkvæmt síðasta birta ársreikningi námu skuldir Existu 486 milljörðum króna í lok árs 2009. Ársreikningur Klakka/Existu fyrir árið 2010 og árshlutareikningur þess fyrir fyrri hluta ársins 2011 liggja báðir fyrir. Framkvæmdastjóri Klakka/Existu vildi ekki afhenda reikningana þegar eftir því var óskað.



STJÓRN Pétur J. Eiríksson e-r stjórnarformaður Klakka/Existu.

## ÞESSI TVENN GLERAUGU ERU EKKI ALVEG EINS



## FJÁRVAKUR ER EKKI EINS OG ÖNNUR FJÁRMÁLAPJÓNUSTUFYRIRTÆKI Á ÍSLANDI

Fjárvakur sérhæfir sig í umsjón bókhalds, launavinnslu og annarra fjármálaferla fyrir meðalstór og stór fyrirtæki. Fagfólk okkar leggur áherslu á framúrskarandi þjónustu, áreiðanlegar upplýsingar og að ná árangri með viðskiptavinum okkar.

Með því að útvísta fjármálaferlum til Fjárvakurs geta fyrirtæki dregið úr kostnaði og lagt meiri áherslu á kjarnastarfsemi sína. Aukin áhersla á kjarnastarfsemi stuðlar að meiri árangri í rekstri. Okkar kjarnastarfsemi er umsjón fjármálaferla. Hver er þín kjarnastarfsemi?

KYNNTU ÞÉR HVAD VIÐ GETUM GERT FYRIR ÞITT FYRIRTÆKI

SÍMI 50 50 250  
FJARVAKUR@FJARVAKUR.IS  
WWW.FJARVAKUR.IS

**FJÁRVAKUR**  
FJÁRMÁLAPJÓNUSTA



## BANKAHÓLFID



Þórður Snær  
Júlíusson

### Bölvað traustið þvælist fyrir

Allmargt hefur tapast í bankahrúninu. Fjölmargir hafa tapað eign sinni í heimilum sínum, íslenska þjóðin hefur tapað kaupmætti launa sinna, stjórnáamenn hafa tapað getu til annarra gjörða en upphrópana og erlendir kröfuhafar hafa tapað hátt í 7.500 milljörðum króna.

Auk þess hefur nánast allt traust til fjármálakerfisins tapast. Skoðanakannanir sýna að einungis 3-4% landsmanna treysta bönkunum mjög vel. Við þessar aðstæður ákvað stjórn Bankasýslunnar að ráða Pál Magnússon sem forstjóra sinn. Hann hefur nú tekið þá skynsömu ákvörðun að taka ekki við starfinu.

Nú getur vel verið að Páli sé margt til lista lagt, en ráðning hans var ekki til þess fallin að auka traust á þá stofnun sem fer með eignarhluti ríkisins í fjármálafyrirtækjum, er ætlað að endurreisa öflugan innlendan fjármálamarkað og að lokum að selja þau fjármálafyrirtæki sem vilji er til að selja úr fangi ríkisins. Ástæðan er einföld: Páll var aðstoðarmaður þess ráðherra sem seldi bankana síðast.

Það þýðir auðvitað ekki að Páll sé ekki hæfur til að selja banka. Það getur vel verið að hann hafi verið allur af vilja gerður til að sinna starfinu óaðfínanlega. Það virðist bara vera almennt sjónarmið að honum sé ekki treystandi til að gera það.

Upphaf endaloka íslenska fjárglæfraævintýrisins sem hefur snúið íslensku samfélagi á rönguna á undanförunum þremur árum er, held ég að megi fullyrða, í huga flestra landsmanna einkavæðing ríkisbankanna fyrir tæpum áratug. Á tímum þess gífurlega sundurlyndis sem ríkir á Íslandi er líkast til það eina sem þjóðin er sammála um er að það eigi ekki að selja/gefa bankana með sama hætti og gert var síðast. Framkvæmd þeirrar sölu verður að vera hafin yfir allan vafa. Pólitísk afskipti mega ekki vera nein. Fólk verður að minnsta kosti að geta treyst því. Slíkt traust hefði aldrei verið til staðar ef Páll Magnússon sæti við stýrið.



## Fáðu þér tryggjó eftir hverja máltíð

WRIGLEY'S  
**Extra**

Gott bragð fyrir heilbrigðar tennur...

Tannlæknafélag Íslands mælir með notkun xylitols sem aðalsætuafnis í tyggigúmmíi

Rannsóknir sýna að notkun sykurlaus **Extra** eykur munnvatnsframléiðslu, jafnar sýrustig, heldur tönnum hreinum og stöðvar sýklaárásir á þær.

**Extra** minnkar upptöku hitaeyninga og dregur það úr streitu í amstri hversdagsins.

## ALLT KLÁRT



SHARP SJÓDVÉL  
ER-A220

15/30 vöruflokkar  
Allt að 500 PLU númer  
Sjálfvirk dagsetning og tími  
Hitaprentun  
Íslenskur strimill  
Raftrænn innri strimill  
Sérstaklega fyrirferðalítill skúffa

Kr. 39.900,-



SHARP SJÓDVÉL  
XE\_A113B

32 vöruflokkar  
Allt að 200 PLU númer  
Sjálfvirk dagsetning og tími  
Hitaprentun  
Íslenskur strimill  
Raftrænn innri strimill  
Mjög auðveld í forritun

Kr. 54.900,-



SHARP SJÓDVÉL  
XE\_A213

Allt að 99 vöruflokkar  
Allt að 1200 PLU númer  
Sjálfvirk dagsetning og tími  
Hitaprentun  
Íslenskur strimill  
Raftrænn innri strimill  
Mjög auðveld í forritun

Kr. 79.900,-

**ORMSSON**

LÁGMÚLA 8 · SÍMI 530 2800  
www.ormsson.is

**SHARP**  
E Ð A L V É L