



MICHELSEN

ÚRSMÍÐIR SÍÐAN 1909

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



ROLEX

# MARKAÐURINN

Miðvikudagur 8. febrúar 2012 | 3. tölublað | 8. árgangur

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

Svansmerkt  
prentverk!



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



## Rannsakar rætur kreppunnar

- Jesper Rangvid fer fyrir rannsóknarnefnd um fjármálakreppuna í Danmörku
- Segir mikilvægt að læra af því sem aflaga hefur farið
- Býst ekki við álíka viðbrögðum og við íslensku rannsóknarskýrslunni

## Geta brotið upp fyrirtæki

Samkeppniseftirlitið (SE) hefur gefið út umræðuskjal þar sem fram koma drög að leiðbeiningum um beitingu ákvæðis sem gerir því m.a. kleift að skipta upp fyrirtækjum án þess að þau hafi framið samkeppnislagaþrot. Heimildin var lögfest í fyrra. Í skjalinu er því lýst hvernig SE hyggst beita markaðsrannsóknnum sem undanfara beitingu ákvæðisins, en framkvæmd slíkra rannsókna er nýlunda í starfi þess. Markaðsrannsókn er „hagfræðileg greining á samkeppni á tilteknum markaði [...] Hún lýtur eftir atvikum m.a. að verðmyndun vöru og þjónustu, kostnaðaruppbyggingu, uppbyggingu markaðar, stærð hans og þróun, nýsköpun, tækniframförum, lagaumhverfi og öðru regluverki, aðgangshindrunum, kostnaði fyrir viðskiptavini að skipta um fyrirtæki, þátttöku opinberra og hálfopinberra aðila á markaðnum, lóðréttu og láréttu samþættingu fyrirtækja, fjölda fyrirtækja og eignartengslum þeirra, markaðshlutdeild, fjölda birgja, fjárhagslegri afkomu fyrirtækja og framlegð þeirra“.

SE óskar nú eftir sjónarmiðum markaðsaðila sem gætu nýst við ákvörðun um fyrstu markaðsrannsókn. Á liðnum misserum hefur mestur hluti ráðstöfunartíma SE farið í: Matvöru-/dagmarkað, fjármálamarkað, fjarskiptamarkað og flutningsmarkað. Óskað er eftir sjónarmiðum fyrir 15. mars.

- PSJ

## Bjórmarkaðurinn fjölbreyttari

Bjórmenning á Íslandi hefur breyst talsvert á síðustu árum ekki síst vegna tilkomu minni brugghúsa. Vöruúrval hefur aukist og framleiðendur leggja nú mikla áherslu á fjölbreytni. Um þessar mundir eru í kringum 50 ólíkar tegundir af íslenskum bjór í boði í Vínbúðunum en voru ekki nema helmingur þess fyrir ekki svo mörgum árum. Fyrsta íslenska smábrugghúsið, Bruggsmiðjan, hóf framleiðslu árið 2006 á Árskógssandi við Eyjafjörð. Síðan hafa fjögur smábrugghús bæst í hópinn þótt eitt hafi síðan hætt starfsemi. Flest leggja litlu brugghúsin áherslu á bragðmikla og sérstaka bjóra auk árstíðabundinna bjóra.

- MPL SÍÐA 4

## Skrifstofutæki fyrir öll fyrirtæki

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



**RICOH**

Mikið úrval af ljósritunarvélum, prenturum og skönum. fyrir stór sem smá fyrirtæki. Hafðu samband við sölumenn okkar og fáðu tilboð.



Hafðu samband  
**S. 588 9000**  
Fáðu tilboð  
í rekstarsamning  
OG ÞÚ  
SPARAR!

STOFNAÐ 1953  
**OPTIMA**  
Vínlandsleið 6-8, S. 588 9000  
Optima er aðili að rammasamningi Ríkiskaupa

## Fróðleiksmolinn

DataMarket

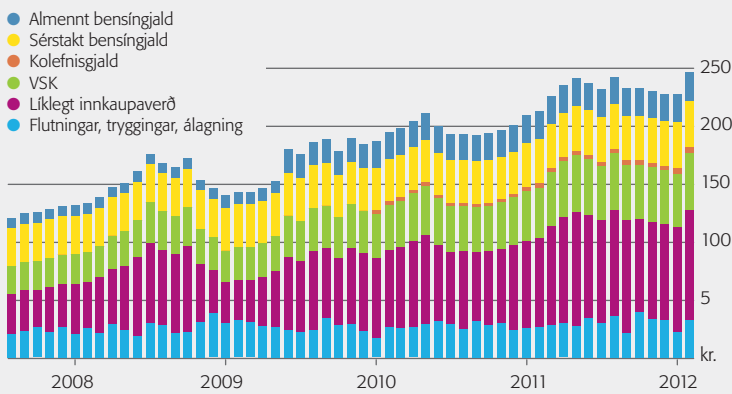
## Samsetning bensínverðs

Alengt verð á einum lítra af bensíni er í dag í kringum 246 krónur á lítra. Af þessum 246 krónum fær Ríkið í sinn hlut u.þ.b. 119 krónur eða rúmlega 48% sem skiptist í virðisaukaskatt (50 kr.), sérstakt bensíngjald (39,5 kr.), almennt bensíngjald (24,5 kr.) og kolefnisgjald (5 kr.).

Eftir standa þá 127 kr. hjá oliufélaginu. Eðli málsins samkvæmt liggja ekki fyrir nákvæmar upplýsingar um það hvernig þeirra kostnaður skiptist, en með því að skoða heimsmarkaðsverð á bensíni og gengi dollars má reikna út líklegt innkaupaverð þeirra. Verð á 95 oktana bensíni til afhendingar í New York höfn var um það bil 0,77 dollarar á lítra í byrjun febrúar eða u.þ.b. 94,5 krónur miðað við gengi dollars á sama tíma. Það eru um það bil 38,4% af verðinu sem við greiðum. Rétt er að taka fram að þarna getur munað nokkrum krónum vegna lagerstöðu oliufyrirtækjanna, skammtímasveiflna á markaði og annarra þátta.

Sé miðað við þetta innkaupaverð standa nú eftir 32,5 krónur – eða um 13,2% sem ætla má að fari í flutninga, tryggingar og álagningu oliufélagsins.

Þessa skiptingu og þróun hennar má sjá á myndinni hér að neðan, en gögnunum er viðhaldið mánaðarlega á vef DataMarket á slóðinni <http://data.is/ynTka7>



## Dagatal viðskiptalífsins

keldan  
dagatal viðskiptalífsins

## MIDVIKUDAGUR 8. FEBRÚAR

- Fasteignamarkaðurinn eftir landshlutum
- Össur hf. ársuppgjör
- Erlend staða Sí
- Vaxtaákvörðun Sí

## FIMMTUDAGUR 9. FEBRÚAR

- Talningar úr þjóðskrá
- Markaðsuppl. Lánamála ríkisins
- UTMessan: Ráðstefna fyrir fagfólk UT
- Upplýsingatækniverðlaun Sky

## FÖSTUDAGUR 10. FEBRÚAR

- Evrópufundarröð Alþjóðamálastofnunar

## MÁNUDAGUR 13. FEBRÚAR

- Gjaldeyrisforði og tengdir liðir-hagtölur Sí
- Greiðslumiðlun-hagtölur Sí
- Útboð ríkisvixla

## ÞRIÐJUDAGUR 14. FEBRÚAR

- Atvinnuleysi í janúar 2010
- Smásöluvísitala RSV
- Birting ársreiknings HS Orku hf.

Allar markaðsupplýsingar eru aðgengilegar á [VISIR](http://VISIR)

# Gamla Sjóvá skilar litlu til kröfuhafa

**Gert er ráð fyrir að 7% fáist upp í kröfur félags sem áður hét Sjóvá. Kröfuhafar fóru afar óhefðbundna nauðasamningsleið. Vildu ekki skapa skiptakostnað.**

**NAUÐASAMNINGAR**  
Þórður Snær Júlíusson  
thordur@frettabladid.is

Kröfuhafar SJ Eignarhaldsfélag, sem áður hét Sjóvá, hafa samþykkt nauðasamning félagsins. Í honum felst í raun að þeir fá um 7% af um 12 milljarða króna kröfum sínum, eða rúmlega 800 milljónir króna. Kröfuhafarnir, sem eru skilanevnd Glitnis, Landsbankinn, Eignasafn Seðlabanka Íslands (ESÍ) og Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins (LSR) höfðu hins vegar af því áhyggjur að sú háa tekjufærsla sem myndi myndast við gerð nauðasamningsins gæti haft í för með sér skattskuldbindingu sem félagið myndi ekki ráða við að greiða. Því gæti nauðasamningurinn í raun kallað gjaldprot yfir gamla Sjóvá með tilheyrandi skiptakostnaði. Á því höfðu kröfuhafarnir fjórir ekki áhuga.

Því var ákveðið að fara þá leið í nauðasamningsferlinu að afskrifa öll hlutabréf og víkjandi lán en gefa síðan út ný hlutabréf sem nema 0,1% af samningskröfum til kröfuhafanna. Kröfuhafarnir veittu síðan ný lán fyrir þeim 99,9% krafna sem eftir standa. Lánin bera enga vexti og gjaldtugi þeirra er 31. mars 2015. Þó má framlengja hann um allt að fjögur ár. Með þessari leið verður tekjufærslan sem skapast, afskrift víkjandi lána og andvirði 0,1% af kröfum, nægilega lág til að hægt sé að nota uppsafnað nýtt skattatap á móti henni. Síðan munu kröfuhafarnir tæma félagið hægt og rólega eftir því sem eignir þess breytast í verðmæti.

Samhliða gerð nauðasamningsins var allt hlutafé, sem skilanevnd Glitnis hélt á, afskrifað. Sama gilti um víkjandi lán upp á tæplega þrjú milljarða króna. Eitt hinna víkjandi lána var frá Ingunni Wernersdóttur. Lánið, sem stóð í tæpum milljarði króna, var hluti af greiðslu bræðra hennar, Karls og Steingríms Wernerssona, þegar þeir keyptu hana út úr Milestone. Hin víkjandi lánin voru veitt af fagfjárfestum, að mestu lífeyrissjóðum. Það nam um tveimur milljörðum króna. Stærsti einstaki lánveitandinn í þeim hópi var Almenni lífeyrissjóðurinn.



**SJÓVÁ** Tryggingarekstur Sjóvár var færður út SJ eignarhaldsfélagi yfir í nýtt félag, Sjóvá-Almennar tryggingar hf., í lok september 2009. Íslenska ríkið lagði nýja félaginu til 11,6 milljarða króna og Glitni og Íslandsbanki lögðu því til fimm milljarða. Í fyrra keypti síðan SF1 silfh. meirihluta í nýja Sjóvá. FRÉTTABLAÐIÐ/ARNÞÓR

## SJÓVÁ LÁNADI MILLJARÐA Í VAFNINGSFLÉTTU

**Stærsti hluti** tugmilljarða afskrifta gamla Sjóvá var vegna krafna á Milestone, fyrrum eiganda félagsins, og Földung, áður Vafningur, upp á samtals 19,3 milljarða króna sem skiptist nokkuð jafnt milli félaganna. Krafan var tilkomin vegna lána sem gamla Sjóvá, þá tryggingafélag, var látið lána félögum tveimur í gerningi sem kallaður hefur verið „Vafningsfléttan“ í fjölmörgum. Hún snerist um að endurfjármagna lán til eignarhaldsfélaga í eigu Milestone og Einars og Benedikts Sveinssonar sem þeir höfðu tekið hjá bandaríska fjárfestingabankanum Morgan Stanley árið 2007 til að endurfjármagna hlutabréf í Glitni. Lánin voru veitt í febrúar 2008 eftir að Morgan Stanley hafði ákveðið að framkvæma veðkall vegna lánanna. Í fléttunni var Vafningi lánað um 30 milljarða króna. Um þriðjungur þess láns kom frá gamla Sjóvá en afgangurinn frá Glitni. Til viðbótar fór sambærileg upphæð til Milestone til sömu nota, að endurfjármagna hlutabréf í Glitni.

Vátryggingaskuld gamla Sjóvár við viðskiptavini sína, sem oft er kölluð bótasjóður, nam 22,7 milljörðum króna í lok árs 2008. Þar sem Milestone er gjaldprot og Földungur er eignarlaust félag er ljóst að þau iðgjöld sem greidd voru inn í félagið á móti vátryggingaskuldinni töpuðust að nánast öllu leyti.

Til viðbótar voru skuldir við dótturfélög gamla Sjóvá ekki hluti af nauðasamningnum. Þær voru tæpir 26 milljarðar króna í lok árs 2010. Einu eignir félagsins eru fasteignaverkefni á vegum sömu dótturfélaga. Þau eru meðal annars í Þýskalandi, Frakklandi og Belgíu.

Gamla Sjóvá tapaði 3,9 milljörðum króna árið 2010, rúmlega 33 milljörðum króna á árinu 2009 vegna niðurfærsla og taps á fjárfestingum og 30,2 milljörðum króna á árinu 2008. Tryggingarekstur félagsins var færður til nýs félags, Sjóvá-Almennra trygginga ehf., í lok september 2009.

## ER ÞITT FYRIRTÆKI MEÐ SAMNING?

Fyrirtæki sem eru með samning við Icelandair njóta þess í hagkvæmari rekstri, betri tímanýtingu og ánægðara starfsfólki.

Hlunnindi sem fyrirtækjasamningur veitir:

- Sérstakur ferðaráðgjafi hefur umsjón með hverju fyrirtæki.
- Neyðarnúmer sem er opið allan sólarhringinn – alla daga ársins.
- Afsláttur sem býðst af fargjöldum til áfangastaða Icelandair.
- Nákvæmt viðskiptayfirlit á vefnum.

+ Allar nánari upplýsingar á [www.icelandair.is/fyrirtaeki](http://www.icelandair.is/fyrirtaeki) eða sendið fyrirspurnir á [fyrirtaeki@icelandair.is](mailto:fyrirtaeki@icelandair.is)

ICELANDAIR



### ECONOMY COMFORT

Meiri þægindi, góð vinnuáseta, rafmagnsinnstunga fyrir tölvu.



**Skýrr, HugurAx og  
norræn dótturfyrirtæki  
sækja fram  
undir nýju nafni:**

# advania

Í tvö ár höfum við unnið að því að sameina og samþætta starfsemi Skýrr og dótturfélaga hér heima og á Norðurlöndunum. Lokahnykkurinn er nýtt nafn – **Advania** – sem er dregið af enska orðinu „Advantage“ og þýðir forskot.

Advania er eitt af öflugustu fyrirtækjunum í upplýsingatækni á Norðurlöndum, með um 1.100 starfsmenn, 20 starfsstöðvar í fjórum löndum og 110 þúsund viðskiptavinum um allan heim. Verkefni okkar spanna öll svið upplýsingatækni; hugbúnað, vélbúnað, hýsingu og rekstrarþjónustu.

Við munum halda áfram að vaxa og skapa viðskiptavinum okkar forskot á sínum vettvangi með traustri þjónustu og skapandi lausnum.

**Við ætlum að standa undir nafni.**



**advania**

Welcome to IT



**STOFNANDINN** Malcolm Walker stýrir Iceland Foods og á minnihluta í félaginu. Ekki er talið að hann hafi gert tilboð í hlut skilaneftandanna.

Söluferli Iceland Foods:

## Óformlegar viðræður um fjármögnun og verð

Formlegar söluviðræður við einn af bjóðendum í 77% hlut þrotabúa Landsbankans og Glitnis í Iceland Foods gætu hafist eftir viku til tíu daga, samkvæmt heimildum Markaðarins. Frestur til að skila inn bindandi tilboðum í hlutinn rann út um síðustu mánaðamót. Reuters-fréttastofan hefur fullt að tveir fjárfestingasjóðir, Bain Capital og BC Partners, hafi skilað inn tilboðum.

Heimildir Markaðarins herma að nú standi yfir óformlegar viðræður við báða aðilana. Þær snúast meðal annars um að fara yfir hvort fjármögnun bjóðendanna

sé örugg og hvers konar verðmiði þyrfti að vera undirstaðan í formlegum viðræðum. Enn er ekki útlokað að hætt verði við sölu.

Iceland Foods matvörukeðjan er langstærsta seljanlega eign Landsbankans, sem á 67% hlut í henni. Hún er með um 2,1% markaðshlutdeild í Bretlandi og selur vörur árlega fyrir á fimmta hundrað milljarða króna. Talið er að þrotabú Landsbankans og Glitnis vilji fá rúmlega 220 milljarða króna fyrir hluti sína. Ekkert hefur verið gefið upp opinberlega um hversu mörg né hversu há tilboðin voru. - þsj



**ÍSLENSK FRAMLEIÐSLA** Íslenskum bjórtegundum sem seldar eru í Vínbúðunum hefur fjölgað um helming á síðustu árum. FRÉTTABLAÐIÐ/GVA

# Mikil gróska í bjórframleiðslu á Íslandi

**Bjórmenning á Íslandi hefur breyst á síðustu árum ekki síst með tilkomu minni brugghúsa. Vöruúrval hefur aukist og framleiðendur leggja nú áherslu á fjölbreytni.**

### FRÉTTASKÝRING

Magnús Þorlákur Lúðvíksson  
magnusl@frettabladid.is

**B**jórmenning á Íslandi hefur tekið stakskiptum á síðustu árum. Fjöldi og fjölbreytileiki íslensks bjórs hefur aukist mikið og þá hafa árstíðabundnar bjórtegundir orðið æ vinsælli. Um þessar mundir eru um 50 tegundir af íslenskum bjór í boði í Vínbúðum en voru ekki nema helmingur þess fyrir fáum árum. Þróunina má ekki síst rekja til tilkomu minni brugghúsa sem hafið hafa störf. Ölgerðin og Vífilfell eru þó enn langstærst á markaðnum.

Fyrsta litla brugghúsið á Íslandi var Bruggsmiðjan á Ársskógssandi. Hugmyndin vaknaði hjá hjónunum Agnesi Sigurðardóttur og Ólafi Presti Ólafssyni eftir að hafa séð frétt um lítið brugghús í Danmörku. Fyrirtæki þeirra var stofnað í lok árs 2005 og framleiðsla hófst ári síðar. Gerðu þau upphaflega ráð fyrir framleiðslu upp á 170 þúsund lítra á ári en hafa tvívegis aukið framleiðslugetuna sem er nú 550 þúsund lítrar.

„Við vorum algjörlega að renna blint í sjóinn. Okkar einu markmið voru að skapa störf og nýta fráþæra vatnið okkar,“ segir Agnes og heldur áfram: „Þetta hefur gengið vonum fram og aldrei átti ég von á því að hjón á Ársskógssandi gætu breytt bjórmenningunni á Íslandi.“ Nefnir Agnes sem dæmi að árið 2007, þegar þau hófu að brugga dökkan bjór, var enginn íslenskur dökkur bjór í framleiðslu. Nú séu þeir hins vegar orðnir algengir.

Sjö starfa hjá Bruggsmiðjunni, þar af fimm í fullu starfi, sem selur nú fimm bjórtegundir allan ársins hring undir nafninu Kaldi. Þá hefur fyrirtækið bruggað árstíðabundna bjóra auk nokkurra bjóra fyrir aðra aðila. Til að mynda hefur það nýhafði bruggun á gosbjórnum Volcanic Energy sem er fyrsti íslenski gosbjórinn.

### MISJAFNT GENGI

Árið 2007 hófu þrjú aðilar til viðbótar að selja íslenskan bjór í litlu upplagi. Fyrstan ber að nefna Eyþór Þórisson, veitingamaðni á Seyðisfirði, sem hóf að selja bjórinn El Grillo. Í dag eru tvær útgáfur af honum í sölu en Ölgerðin bruggar bjórinn fyrir Eyþór.

Þá voru tvö brugghús stofnsett

### BRUGGHÚS Á ÍSLANDI



árið 2007: Ölvisholt í Flóahreppi og Mjöldur í Stykkishólmi. Ölvisholt kom sér upp framleiðslugetu upp á 300 þúsund lítra á ári og hefur framleitt bjórana Freyju, Móra, Lava Stout og Skjálfta auk árstíðabundinna bjóra. Mjöldur í Stykkishólmi framleiddi tvo bjóra: Jökul og Skriðjökul en hætti starfsemi á síðasta ári. Nýjasta brugghúsið er svo Gæðingur öl í Útvík í Skagafirði sem hóf starfsemi í fyrra. Gæðingur framleiðir fjóra bjóra undir eigin nafni og hefur einnig framleitt árstíðabundna bjóra.

„Við ætlum að framleiða 45 þúsund lítra fyrsta starfsárið en eigum að geta framleitt 100 þúsund lítra,“ segir Jóhann Axel Guðmundsson, bruggari hjá Gæðingi. Þá segir Jóhann viðtökurnar hafa verið framfarar vonum.

Þrátt fyrir góðar viðtökur virðist rekstur litlu brugghúsanna hafa verið erfiður. Eins og áður sagði hætti Mjöldur starfsemi í fyrra og þá varð fyrirtækið utan um framleiðsluna í Ölvisholti gjaldþrota árið 2010. Í kjölfarið var reksturinn keyptur af félagi í eigu starfsmanna, innflutningsfyrirtækisins Karls K. Karlssonar og Eignarhaldsfélags Suðurlands. Nýja félagið hefur enn ekki skilað ársreikningi en ætla má að skuldir reynist rekstrinum ekki jafn þungar og þær gerðu eftir bankahrunið.

Bruggsmiðjan skilaði einnig tapi fyrstu rekstrarár sín, sýnu mest árið 2008. Árið 2010 skilaði fyrirtækið hins vegar 6,5 milljóna hagnaði og virðist því hafa komið undir sig fótunum rekstrarlega.

### VÍFILFELL OG ÖLGERÐIN STÆRST

Eins og áður sagði eru það þó Vífilfell og Ölgerðin sem ráða

lögum og lofum á bjórmarkaðnum. Vífilfell framleiðir rúmlega 9 milljónir lítra á ári og Ölgerðin 7 milljónir lítra. Samanlögð markaðshlutdeild þeirra er því sennilega í kringum 90 prósent. Bæði fyrirtækin hafa aukið vöruúrval sitt á síðustu misserum og opnaði Ölgerðin eigið smábrugghús árið 2010, Borg.

„Markmiðið með þessu var að búa til bjór sem er öðruvísi og kannski að mörgu leyti sérstakari en þessir klassísku bjórar okkar. Við viljum þjónusta þennan hóp sem er að leita að fjölbreyttari tegundum af bjór,“ segir Guðmundur Mar Magnússon, bruggmeistari Ölgerðarinnar. Þá segir hann viðbrögðin við Borg hafa verið gríðarlega góð og hafi þeir vart undan að anna eftirspurn. Átta ólíkar bjórtegundir hafa verið framleiddar hjá Borg en fimm þeirra eru í sölu hjá Vínbúðunum núna.

Vífilfell er stærsti bjórframleiðandi landsins með um helmingsmarkaðshlutdeild. Þekktustu vörur Vífilfells eru Víking og Carlsberg en síðustu misseri hefur Vífilfell kynnt til sögunnar svokallaða úrvalslínu sem inniheldur meðal annars árstíðabundna bjóra.

„Við byrjuðum með sérþjóra stuttu áður en litlu brugghúsin fóru að spretta upp. Við fluttum þá inn bjóra frá Jacobsen, í eigu Carlsberg. Þá hins vegar virtist markaðurinn ekki tilbúinn fyrir þessa bragðmeiri og sérstakari bjóra. Á þeim árum sem eru liðin hefur menningin hins vegar þróast hratt sem hefur kannski ekki síst endurspeglast í vinsældum tíðarbjóranna,“ segir Hreiðar Þór Jónsson, markaðs- og sölustjóri áfengis hjá Vífilfelli.



**NEFNIN** Skýrsla um starfsemi lífeyrissjóða í aðdraganda bankahrunsins var kynnt síðastliðinn föstudag. FRÉTTABLAÐIÐ/GVA

Lífeyrissjóðir stefna Glitni vegna skuldabréfaútbóðs:

## Gæti falið í sér milljarða ávinning fyrir sjóðina

Lífeyrissjóðirnir munu fara fram á að dómskvaddir matsmenn verði fengnir til að leggja mat á það hvort gögn sem lögð voru fram í umdeildu skuldabréfaútbóði Glitnis í mars 2008 hafi endurspeglad raunverulega stöðu bankans. Sjóðirnir vilja meina að þeir hafi verið blekktir til að kaupa víkjandi skuldabréf í útbóðinu fyrir samtals 10,7 milljarða króna og hafa stefnt slitastjórn Glitnis vegna þessa. Undirbúningur að málarekstrinum hefur staðið yfir mánuðum saman.

Ef fallist verður á málalíbúnað lífeyrissjóðanna gæti ávinningur þeirra orðið umtalsverður. Verði skuldabréfin flokkuð sem almenn krafa, líkt og þau eru nú, munu sjóðirnir líkast til ekki fá nema um fjórðung greiddan fyrir

þau miðað við væntar endurheimtur í þrotabú Glitnis. Takist að fá skuldabréfin viðurkennd til skuldajöfnunar nýtist hins vegar mun meira af virði þeirra.

Það væri þá hægt að nota bréfin til skuldajöfnunar gegn tapi á gjaldmiðlavarnarsamningum. Tap íslenskra lífeyrissjóða vegna þeirra gæti orðið rúmlega 70 milljarðar króna eftir skuldajöfnun eins og staðan er í dag ef ýrtruðu kröfur þrotabúa föllnu bankanna verða samþykktar. Tap sjóðanna vegna samninganna er bókfært á 36,4 milljarða króna í skýrslu úttektarnefndar sem birt var síðastliðinn föstudag. Þar er miðað við uppgjör á gengisvísitölunni 175. Hvorki skilaneftnd Kaupþings né Glitnis hafa fallist á uppgjör á þeim forsendum. - þsj

# Gríðarleg verðmæti fólgin í Facebook

Facebook hefur loksins tilkynnt að fyrirtækið hyggist leggja í hlutfjárútbóð. Búist er við því að fyrirtækið verði verðlagt á allt að 100 milljarða Bandaríkjadala, jafngildi 12.270 milljarða króna. Vöxtur fyrirtækisins hefur verið stjarnfræðilega hraður síðustu ár og misseri.

## VIÐSKIPTI

Magnús Þorlákur Lúðvíksson  
magnusl@frettabladid.is

Facebook tilkynnti loks í síðustu viku að fyrirtækið hygðist skrá sig á hlutabréfamarkað á þessu ári. Búist hafði verið við tilkynningunni um nokkra hríð og mikil eftirvænting skapast vegna þessa. Í skjölum sem Facebook hefur sent til verðbréfaeftirlits Bandaríkjanna vegna fyrirætlananna kemur fram að fyrirtækið vonast eftir því að selja hluti fyrir 5 milljarða Bandaríkjadala, jafngildi 614 milljarða íslenskra króna. Hlutfjárútbóðið verður því líklega hið stærsta sem internetfyrirtæki hefur lagst í.

Sé sú verðlagning á Facebook í takt við væntingar á markaði verður heildarvirði fyrirtækisins allt að 100 milljarðar dala, jafngildi 12.270 milljarða króna. Facebook yrði með öðrum orðum eitt verðmætasta fyrirtæki heims.

Hlutfjárútbóðið gefur Facebook færi á að auka verulega fjárhagslegan styrk sinn. Í tengslum við það þarf Facebook hins vegar að opinbera mun meira af upplýsingum um fyrirtækið en það

hefur gert áður. Meðal upplýsinga sem þar koma fram opinberlega í fyrsta skipti eru tekjur fyrirtækisins, helstu hluthafar þess og mat fyrirtækisins á helstu áskorunum sínum og ógnum á næstu árum.

Eins og búist hafði verið við kemur í ljós að hagnaður fyrirtækisins er mikill. Á síðasta ári hagnaðist það um 668 milljónir Bandaríkjadala og hafði tekjur upp á 3,7 milljarða. Hafa tekjur þess vaxið hratt síðustu misseri en til samanturðar voru tekjurnar 777 milljónir árið 2009 og hagnaður 122 milljónir sama ár.

Tekjur vegna auglýsinga eru langstærsti tekjuliður Facebook eða 85 prósent. Hin 15 prósentin eru vegna greiðslna sem Facebook fær frá fyrirtækjum á borð við Zynga sem hannar tölvuleiki fyrir Facebook, þar á meðal tölvuleikinn vinsæla Farmville.

Þótt tekjur fyrirtækisins kunnir að hljóma gríðarlegar hafa sumir greinendur staldrað við litla tölu sem er að finna í gögnunum. Það eru tekjur fyrirtækisins á hvern notanda, sem eru einungis 4,39 Bandaríkjadalar á notanda á ári. Til samanturðar eru tekjur Google á skráðan notanda rúmlega 30 Bandaríkjadalar á ári og tekjur

Yahoo og AOL á notanda 7 og 10 Bandaríkjadalar á ári.

Facebook hefur fyrir löngu gert Mark Zuckerberg, stofnanda og framkvæmdastjóra Facebook, forríkan en bandaríska tímaritið Forbes mat auðævi hans á 17,5 milljarða Bandaríkjadala, jafngildi 2.150 milljarða króna, í nýjustu úttekt sinni á ríkasta fólki Bandaríkjanna.

Hlutfjárútbóðið mun að öllum líkindum gera hundruð annarra starfsmanna Facebook forríka. Fjölmargir starfsmenn fyrirtækisins hafa fengið hluti í því á mun lægra verði en búist er við að fáist í útböðinu og geta nú brátt selt hlutina.

Í hönnun útböðsins fetar Zuckerberg í fótspor þeirra Larry Page og Sergej Brin, stofnenda Google. Er hlutum í fyrirtækinu skipt í tvo flokka sem gerir það að verkum að Zuckerberg mun hafa lokaorðið um hvernig nærri 57 prósent hluta í fyrirtækinu kjósa á hlutahafafundum. Hann mun því áfram hafa meirihlutavald yfir fyrirtækinu.

Almennt virðast greinendur nokkuð bjartsýnir á gengi hlutfjárútböðsins. Sumir greinendur telja sig þó sjá líkindi með vænting-



MARK ZUCKERBERG Stofnandi Facebook er þegar kominn í hóp ríkustu manna Bandaríkjanna en væntanlegt hlutfjárútbóð fyrirtækisins mun að öllum líkindum skapa hundruð annarra milljóna- og milljarðamæringa sem fengið hafa hluti í fyrirtækinu á síðustu árum.

FRETTABLAÐIÐ/AP

um á markaði nú og þess þegar netbólan blés út í lok tíunda áratugarins. Þá setja sumir spurningamerki við tækifæri Facebook til að auka tekjur sínar án þess að angra notendur síðunnar þeim mun meira.

Tilkynningin um hlutfjárútbóðið hafði jákvæð áhrif á hlutabréfa-verð ýmissa annarra netfyrirtækja, svo sem Zynga og hópkaupa-síðunnar Groupon.

Í útböðsskjölunum er einnig fjallað um helstu ógnir Facebook. Minnst er á þá hættu að Google takist að nota gríðarleg umsvif sín

á vefnum til að auka verulega vinsældir eigin tengslavefjar, Google Plús. Þá minnst Facebook á þá hættu að persónuverndarlögum í Evrópu og Bandaríkjunum verði breytt á þá leið að erfiðara verði fyrir Facebook að hagnýta upplýsingar um notendur sína.

Fjöldi Facebook-notenda var um síðustu áramót 845 milljónir og hafði aukist um 39 prósent á milli ári. Aukist fjöldi notenda á sama hraða næstu mánuðina verður hann 1 milljarður einhvern tímánn í sumar.



ARION BANKI Viðskiptavinum bankans býðst nú að kaupa greiðslufallstryggingar á vegum tryggingarisans Euler Hermes, sem er að meirihluta í eigu Allianz, og er með starfsemi í rúmlega 50 löndum.

FRETTABLAÐIÐ/PIJETUR

Tryggingarisinn Euler Hermes og Arion banki:

## Hefja samstarf um greiðslufallstryggingar

Arion banki hóf nýlega samstarf við tryggingafélagið Euler Hermes um að bjóða viðskiptamönnum sínum greiðslufallstryggingar.

Euler Hermes er stærsta tryggingafélagið í Evrópu á þessu sviði, með um 34% markaðshlutdeild, að því er fram kemur í upplýsingum frá Arion banka, en viðskiptavinir þess eru um 52.000 talsins í ríflega 50 löndum.

Ferlið er með þeim hætti að tryggingafélagið metur greiðandann og gefur út tryggingu sem endurspeglar mat þess á greiðsluhæfi viðkomandi og hvort líklegt sé að hann lendi í greiðslufalli. Komi svo til þess að greiðandi lendi í vanskilum tekur tryggingafélagið að sér innheimtu kröfunnar en íslenska fyrirtækið fær kröfuna greidda í gegnum Faktoringu Arion banka.

Hrönn Greipisdóttir, forstöðu-



HRÖNN GREIPSDÓTTIR

maður Faktoring Arion banka, segir í samtali við Markaðinn að þetta sé talsverður áfangi og hafi mikla þýðingu fyrir bankann og viðskiptavinum hans.

„Þetta er sérstaklega mikilvæg þjónusta fyrir fyrirtæki í útflutningi þar sem oft getur reynst dýrt og erfitt að sækja kröfur

á greiðendur erlendis. Með því að kaupa greiðslufallstryggingar er fyrirtækjum tryggð greiðsla og Euler Hermes mun sjá um að sækja fjármunina á greiðendur erlendis.“

Hrönn segir að eftirspurn eftir greiðslufallstryggingum hafi aukist í núverandi efnahagsástandi þar sem jafnvel traustustu fyrirtæki hafa lent í erfiðleikum með greiðslur.

„Eins eru þær mikið notaðar þegar um er að ræða nýja viðskiptamenn þar sem greiðslusaga viðkomandi er ekki vel þekkt.“

- þj

# Viltu vera vinur minn?

Öflug Lenovo spjaldtölva sem fylgir þér hvert sem er.

- 3G, þráðlaust net, Bluetooth og GPS
- 10,1" skjár 1280x800
- Android 3,1
- Gorilla Glass skjár, rispast síður
- Tvær myndavélar
- 9 klst. rafhlaða
- Penni sem yfirfærir texta á tölvutækt form
- Dulritun upplýsinga fyrir tölvupóst og gögn

**lenovo**

32 GB  
Aðeins **99.900** kr.

64 GB  
Aðeins **109.900** kr.

Nýherji hf. Sími 569 7700 [www.netverslun.is](http://www.netverslun.is)

ThinkPad

# Greina orsakir til að læra af þeim

Dönsk stjórnvöld hafa skipað rannsóknarnefnd til að greina orsakir fjármálakreppunnar þar í landi. Alls hafa ellefu bankar orðið gjaldþrota í Danmörku síðustu misserin, en formanni nefndarinnar, hagfræðingnum Jesper Rangvid, þykir það benda til þess að innlendir þættir hafi átt hlut í máli.

## VIÐTAL

Þorgils Jónsson  
thorgils@frettabladid.is

Danski hagfræðingurinn Jesper Rangvid var staddur hér á landi nýverið þar sem hann var gestaprófessor við viðskiptadeild Háskólans í Reykjavík. Rangvid, sem er prófessor við Viðskiptaháskóla Kaupmannahafnar, var nýverið skipaður formaður yfir rannsóknarnefnd sem mun freista þess að skýra hvort, og þá með hvaða hætti, innlendir áhrifaþættir höfðu áhrif á yfirstandandi erfiðleika fjármálalífsins þar í landi.

Þó að ástandið í Danmörku sé langt frá eins alvarlegt eða viðtækt eins og verið hefur hér á Íslandi, hafa fjármálastofnanir átt í miklum erfiðleikum. Eins og stendur hafa ellefu bankar orðið gjaldþrota frá hruninu haustið 2008.

Rannsóknarnefndin nýskipaða hefur það yfirlýsta hlutverk að greina innlenda og erlenda orsakapætti í dönsku fjármálakreppunni, hvort ráðgjöf bankastofnana til viðskiptavina sinna hafi haft magnandi áhrif á erfiðleikana sem lagst hafi á einstaklinga og fyrirtæki, og loks leggja til aðgerðir til þess að koma í veg fyrir að sagan endurtaki sig. Nefndin á að skila niðurstöðum sínum áður en árið er á enda liðið.

Hvernig er ástandið í dönsku efnahagslífi nú, rúnum þremur árum eftir að alþjóðafjármálakreppan skall á?

„Það fer að miklu leyti eftir því hvað miðað er við. Í samanburði við Svíþjóð og Noreg, sem við Danir berum okkur jafnan saman við, erum við sannarlega verr á vegi stöð. Við erum enda að kljást við atvinnuleysi, lítinn hagvöxt, verðfall á húsnæðismarkaði og hallarekstur í ríkisfjármálum.

Í samanburði við löndin sunnar í álfunni, til dæmis Spán, Ítalíu, Frakkland, Belgíu og Bretland, erum við hins vegar í mun betri stöðu.

Ástandið er vissulega ekki frábært, en við erum heldur ekki að horfa upp á neinar hörmungar í fyrirsjáanlegri framtíð.“

Hver eru þá mest aðkallandi vandamálin?

„Fyrst og fremst verður að skapa vöxt, en það er tvennt sem stendur því fyrir þrífum. Í fyrsta lagi eru dönsk heimili afar skuldsett, en það er afleiðing húsnæðisbólunnar, sem var alvarlegri hjá okkur en til dæmis í Noregi. Fasteignaverð

hefur fallið á meðan skuldarnar hækka og nú er svo komið að meðalskuldir heimilanna í Danmörku eru þær hæstu í öllum heimi, að mér skilst, þó að danska ríkið sé ekki mjög skuldsett. Skuldir heimilanna verða hins vegar til þess að fólk hefur minna á milli handanna og það kemur niður á neyslu almennings.

Þar fyrir utan erum við enn að kljást við það að atvinnulífið er ekki nógu samkeppnisfært miðað við önnur lönd, en það hafði að vísu þegar gerst fyrir kreppu með stórhækkuðum launum á danska vinnu- markaðnum. Af þeim sökum hugsa fyrirtæki sig tvisvar um þegar þau velja því fyrir sér hvort eigi að hefja starfsemi í Danmörku frekar en í Póllandi eða Þýskalandi, til dæmis, þar sem kostnaðurinn er þriðjungur lægri.“

Hvernig mun rannsóknarnefndin starfa og hvað verður gert við niðurstöður hennar?

„Við verðum sex sjálfstæðir fulltrúar í nefndinni, fjórir fræðimenn, fyrrum seðlabankastjóri og fyrrum bankastjóri Nordea-bankans. Svo verða fimm fulltrúar frá ráðuneytinum, fjármálaeftirlitinu og seðlabankanum, auk aðstoðarfólks.

Við munum ekki vera með opinberar yfirheyrslur eins og sums staðar hefur tíðkast, heldur munum við aðallega greina gögn sem við öflum okkur. Við munum svo komast að ákveðinni niðurstöðu og leggja til leiðir til úrbóta, sem stjórnmalámmenn munu svo taka afstöðu til.“

Er eitthvað sérstakt sem bendir til þess að innlendir þættir hafi haft áhrif á stöðuna?

„Sú staðreynd að á annan tug danskra banka hefur orðið gjaldþrota á síðustu árum á meðan enginn banki í Noregi eða Svíþjóð hefur orðið gjaldþrota, gefur ýmislegt í skyn. Mest liggur þó á því að fá úr því skorið hvort eitthvað sem gert var innanlands hafi gert ástandið verra en ella. Ef svo reynist munum við í framtíðinni geta hagað okkar málum þannig að við getum komið í veg fyrir að sagan endurtaki sig.“

Stendur til að nota niðurstöður rannsóknarinnar sem grundvöll til saksóknar ef grunur leikur á að lögbrot hafi verið framin?

„Ég er ekki viss um það. Í rannsókninni sem var gerð á Íslandi var ýmsum steinum velt og margt kom í ljós. Þar á meðal upplýsingar sem hægt var að nota sem sönnun-



RANNSAKAR ORSAKIR KREPPUNNAR Hagfræðiprófessorinn Jesper Rangvid fer fyrir rannsóknarnefnd um orsakir fjármálakreppunnar í Danmörku. Hann segir mikilvægt að skera úr um að hvaða leyti megi rekja orsakir kreppunnar til innlendra þátta. FRÉTTABLAÐIÐ/GVA

argögn til að rannsaka glæpamál. Í Danmörku hefur hins vegar hvert gjaldþrot banka og gjörðir stjórnenda þeirra þegar verið rannsakad. Okkar niðurstöðum og tillögum um úrbætur verður því frekar beint til stjórnmalástéttarinnar en ákærvalds eða dómstóla.“

Íslenska rannsóknarnefndin hafði mjög viðtækt hlutverk. Verður ykkar rannsókn eins umfangsmikil?

„Já, ég held það. Við förum kannski ekki svo náði ofan í hvern einstakan banka eins og gert var á Íslandi, en við viljum skoða umhverfi og bakgrunn kreppunnar mjög ítarlega og þá spilar allt inni í, þar á meðal gerðir stjórnmalámmanna í afreglun markaða og umfjöllun fjölmiðla, til dæmis um fasteignamarkaðinn.“

Hefur þú kynnt þér íslensku skýrsluna og er viðbúid að ykkar skýrsla muni hafa eins mikil áhrif?

„Ég hef kynnt mér íslensku skýrsluna að því leyti sem ég get og þar var margt mjög vel gert, en ég býst ekki við því að okkar skýrsla verði eins áhrifarík. Það helgast einna helst af því hvað nefndin er stofnuð seint. Síðasta ríkisstjórn vildi ekki þessa rannsókn, þar sem

## „GETIÐ NÚ HORFT FRAM Á VEGINN.“

Jesper Rangvid hefur vanið komur sínar til Íslands sem gestaprófessor við Háskólann í Reykjavík. Hann er meðal fremstu álitsgjafa danskra fjölmiðla í efnahagsmálum og þekkir vel til aðstæðna hér landi. Spurður um sína sýn á ástandið hér á landi, segir hann að staðan sé mun skárr en hann hafði óttast.

„Þið hafið staðið ykkur umtalsvert betur en ég óttaðist á sínum tíma eftir að allir stóru bankarnir ykkar urðu gjaldþrota. Þó að atvinnuleysi sé enn hátt, ríkisfjármálin séu erfið og gjaldveirshöft séu til staðar er útlitið nokkuð jákvætt miðað við mörg önnur ríki sem fóru illa út úr kreppunni. Atvinnuleysi er að dragast saman og hagvöxtur er kominn í gang. Þið lukuð samstarfi við Alþjóðagjaldeyrissjóðinn á tilsettum tíma og þó að það sé ekki bara sólskin í kortunum eru hér miklir möguleikar, sérstaklega með aukinni samkeppnishæfni atvinnulífsins. Þið njótið nú góðs af því að geta brugðist við í gengismálum, sem er kostur sem Grikkjum stendur til dæmis ekki til boða, og þó að þið hafið tekið á ykkur þungan skell getið þið nú horft fram á veginn.“

talið var að flest hefði þegar komið fram og meginorsakirnar væri að finna utan Danmerkur. Síðan eru stjórnarskipti síðasta haust og nýja stjórnin ákveður að ráðast í þetta verkefni. Á tímanum sem síðan er liðinn hefur mjög margt komið í ljós og margt áunnist og því er ekki við því að búast að okkar niðurstæða muni hafa eins mikil áhrif.“

Hvernig metur þú horfur dansks efnahagslífs næstu árin?

„Eins og ég sagði áður, erum við í vandræðum, en ekki sambærilegum við lönd eins og Spán, Grikk-

land og Ítalíu. Það verður líklega ekki hraður vöxtur í Danmörku næstu árin, en við munum ekki þurfa að kollvarpa okkar samfélagi eins og hefur þurft víða í Evrópu, þar sem aðhaldsaðgerðir og niðurskurður gengur afar nærri fólki. Markaðirnir hafa trú á stöðugleika í Danmörku sem sést á því að við erum að fá lægri vexti á skuldaþréf en Þýskaland, meira að segja. Þess vegna held ég að við getum horft fram á nokkuð stöðugan bata í dönsku efnahagslífi þó að hann verði hægur.“

**RÝMI** 75 ÁRA  
1936-2011  
OFNASMIÐJAN

Það sparast pláss og tími með lausnum frá Rými

Frábærar lausnir fyrir stofnanir, einstaklinga og fyrirtæki



15%  
nýársafsláttur  
á hillum

- Geymslu- og lagerhillur
- Skjalaskápar á hjólum
- Starfsmanna- og munaskápar
- Verslunarinnréttingar
- Gínur og fataslár
- Lagerskúffur og bakkar
- Eldtraustir skápar
- Lyftarar og flutningatæki



- Ráðgjöf
- Hönnun
- Sérsmíði
- Þjónusta



# Flott í vor



Áratuga reynsla og rannsóknir sýna að Slendertone virkar



20 mínútur með Slendertone belti jafngildir 120 uppsetum

**Nýtt og enn öflugra**

System + fyrir dömur og herra

kr. 29.995,- ►



System+ dömupakki - belti + buxur verð kr. 39.995 -

**Náðu enn meiri árangri**  
með meiri brenslu



**THERMOBOL**  
Vinsælasta fitubrenslufnið okkar er örugg og natúrleg samsetning af m.a. L-carnitine, grænu te og B-vítamínblöndu og er núna komið án koffíns. 90 hlíki kr. 6.995  
Tilboð 2 stk. kr. 9.990

**PROMAX DIET**  
Fyrsti næringardrykkurinn sem inniheldur brenslufni til að styðja fitulosun og þyngdarstjórnun. 1,2 kg

kr. 7.995  
Tilboð 2 stk. kr. 14.990



allt fyrir kroppinn

## HREYSTI

Skeifunni 19 - S. 568 1717

www.hreysti.is

Sama verð um land allt - frí heimsending fyrir utan höfuðborgarsvæðið

## BANKAHÓLFID



Þórður Snær  
Júlíusson

## Lífeyrissjóðirnir plataðir

Forsvarsmenn lífeyrissjóða keppast nú um að túlka niðurstöðu nefndar sem gerði úttekt á starfsemi sjóðanna fyrir hrun sér í hag eða segja hana fulla af rangfærslum. Þeir virðast ekki ætla að taka helstu niðurstöðu skýrslunnar til sín. Þá að þeir voru, allt of oft, plataðir til að fjárfesta í vafasömum gerningum.

Þeir juku til dæmis gjaldmiðla- varnir sínar um rúmlega helming frá miðju ári 2007 og fram að banka- hruni. Þetta gerðist á sama tíma og krónan var að veikjast og mikil umræða var í gangi í fjölmiðlum um að bankarnir væru sjálfir að fella krónuna.

Ein helsta röksemd lífeyris- sjóðanna í deilum þeirra um uppgjör þessara samninga nú er sú að þeir hafi verið plataðir. Að sumir bankarnir hafi verið að gera nákvæmlega það sem allir voru að tala um í aðdraganda hrunsins, að fella vísvitandi krónuna til að auka hagnað sinn og vildarviðskipta sinna. Þessir samningar munu kosta sjóðina að minnsta kosti vel á fjórða tug milljarða.

Þá er ljóst að skilmálar óveð- tryggðra fyrirtækjaskuldabréfa voru almennt of veikir, en lífeyrissjóð- irnir hafa þegar tapað rúmlega 90 milljörðum króna á slíkum bréfum. Í skýrslunni segir að það megi „sjá að þeir sem náðu undirtökum í hluta- félagi, náðu ekki aðeins tangarhaldi á sjóðum félagsins, heldur gátu þeir einnig gefið út skuldabréf í nafni félagsins væri það í góðu álit. Síðan mátti færa sjóðina og lánsféð í annað félag (eignarhaldsfélag) og skilja skelina eina eftir handa kröfuhöfunum til að bitast um“. Með öðrum orðum þá var hlutafélögum sem voru „í góðu álit“ gert kleift að gefa út skuldabréf, selja lífeyris- sjóðunum, færa síðan allar eignir frá útgefandanum og skilja ekkert eftir handa sjóðunum. Engir skilmálar voru settir til að koma í veg fyrir þetta. Séðir menn plötuðu sjóðina til að kaupa verðlausa pappira.

Sjóðirnir virðast líka hafa verið plataðir til að taka þátt í hlutabréfa- viðskiptum sem virtust byggð á vafa- sömum grunni. Í skýrslunni er til að mynda rakið hvernig sjóðirnir ákváðu að taka þátt í hlutabréfaútbóði FL Group í desember 2007 þrátt fyrir að virði bréfa í félaginu hefði fallið mikið í aðdraganda þess. Tveimur mánuðum eftir hlutabréfaútbóðið var tilkynnt um að tap FL Group á árinu 2007 hefði numið 67,3 milljörðum króna. Það getur varla verið að stjórnendur lífeyrissjóðanna hafi haft vitneskju um raunverulega stöðu FL Group á þessum tíma. Þeir hljóta að hafa verið plataðir.

Það skiptir ekki öllu máli hver krónutala taps sjóðanna var. Það skiptir ekki máli frá hvaða degi það er reiknað eða miðað við hvaða gengisvísitölu. Það sem skiptir máli er að forsvarsmenn lífeyrissjóðanna kynntu sér fjárfestingarnar oft á tíðum ekki nægilega vel. Þeir stóðu ekki nægilegan vörð um peningana okkar. Það var of auðvelt að plata þá.

## Heilsudýnudagar í Betra Baki

KYNNUM NÝJA LÍNU AF HEILSURÚMUM

# Charlotte & Julien

Dream your world™

Frábær gæði og ótrúlegt verð!

**Ekki missa af þessu**

### Stillanleg heilsurúm



**Stillanlegu** heilsurúmin sem Betra Bak býður uppá eru ein þau vönduðustu sem í boði eru. Skoðaðu möguleikana!

Verðdæmi án gaffls

**2 x 90x200  
kr. 569.000,-**



Original eða  
- Cloud heilsudýna.

**Charlotte & Julien**  
Dream your world™

### Charlotte&Julien heilsurúm



Verð: Platinum heilsudýna, botn og lappir:

**120x200 - kr. 83.900,-  
140x200 - kr. 109.900,-  
160x200 - kr. 119.900,-  
180x200 - kr. 134.900,-**  
Gaffl seldur sér.

**Charlotte & Julien**  
Dream your world™

### Svefnsofar



**189.900  
tilboðsverð**

**TORINO**  
SVEFNISOFI

**199.900  
tilboðsverð**



**NAPOLI**  
SVEFNISOFI

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



Leggur grunn að góðum degi

[betrabak@betrabak.is](mailto:betrabak@betrabak.is) • [www.betrabak.is](http://www.betrabak.is)  
Faxafeni 5, Reykjavík • Sími 588 8477  
Skeiði 1, Ísafirði • Sími 456 4566

Opið virka daga frá kl. 10-18 Laugardaga frá kl. 11-16

## SHARP



SHARP SJÓDVÉL  
XE-A207B

99 vöruflokkar  
Allt að 2000 PLU númer  
Rafrænn innri strímill 9000 línur  
Stór LCD skjár  
SD kortarauf  
- hægt að flytja gögn yfir á PC  
Sjálfvirk dagsetning og tími  
Hitaprentun  
Íslenskur strímill

Kr. 69.900,-



SHARP SJÓDVÉL  
XE-A113B

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

Kr. 79.900,-

## ORMSSON

LÁGMÚLA 8 · SÍMI 530 2800  
[www.ormsson.is](http://www.ormsson.is)

**SHARP**  
E Ð A L V É L