



Lásjór sveitarfélaga ohf.

GRUNNLÝSING

LSS150224

Mars 2011

EFNISYFIRLIT

Samantekt.....	3
1 Áhættuþættir	5
1.1 Útlánaáhætta	6
1.2 Áhætta vegna samningsskuldbindinga.....	6
1.3 Vaxta-, verðbólgu- og gjaldeyrisáhætta	6
1.4 Lausafjár- og fjármögnunaráhætta.....	6
1.5 Rekstraráhætta.....	6
1.6 Starfsmannaáhætta.....	7
1.7 Lagaleg áhætta	7
1.8 Áhætta tengd skuldabréfunum.....	7
1.9 Endurgreiðsluáhætta	7
1.10 Markaðs- og seljanleikaáhætta	7
2 Ábyrgir aðilar	8
2.1 Útgefandi	8
2.2 Yfirlýsing útgefanda	8
3 Tilkynning til fjárfesta.....	8
4 Skjöl felld inn með tilvísun	8
5 Upplýsingar.....	8
5.1 Upplýsingar um útgefanda.....	8
5.2 Samþykki skuldabréfaútgáfunnar	9
5.3 Tilgangur útgáfunnar	9
5.4 Rafræn skráning	9
5.5 Endanlegir skilmálar	9
5.6 Ítarupplýsingar um skuldabréfin	11
6 Veðhæfi útgáfunnar hjá Seðlabanka Íslands	12
7 Skráning á markað og fyrirkomulag viðskipta.....	12

SAMANTEKT

Samantektin er útdráttur úr grunnlýsingunni. Athygli fjárfesta er vakin á því að samantektina skal lesa sem kynningu á grunnlýsingunni og að ákvörðun um fjárfestingu í skuldabréfum útgefanda skal tekin á grundvelli lýsingarinnar í heild sinni. Jafnframt er athygli fjárfesta vakin á því að ef farið er til dómstóla með kröfu sem varðar upplýsingar í grunnlýsingunni gæti fjárfestir sem stefnir þurft að greiða kostnað við þýðingu á grunnlýsingunni áður en málarekstur hefst og að einstaklingar eða lögaðilar, sem útbúið hafa samantektina og sóttu um staðfestingu á samantektinni hjá Fjármálaeftirlitinu, geta sætt skaðabótaábyrgð skv. almennum reglum þar að lútandi en þó einungis ef samantektin er villandi, ónákvæm eða í ósamræmi við aðra hluta grunnlýsingarinnar. Í samantektinni vísa „sjóðurinn“ og „lánasjóðurinn“ til Lánasjóðs sveitarfélaga ohf..

Útgefandinn

Lánasjóður sveitarfélaga ohf., kt. 580407-1100, Borgartúni 30, 105 Reykjavík, er opinbert hlutafélag í eigu íslenskra sveitarfélaga. Nafnverð hlutfjár félagsins er 5.000.000.000 ISK og er Reykjavíkurborg stærsti hluthafinn með 17,47% hlut og er Reykjavíkurborg eini hluthafinn með virkan eignarhlut samkvæmt 40. gr. laga um fjármálaþyrtingu nr. 161/2002. Aðrir stórir hluthafar eru Vestmannaeyjabær með 5,81%, Kópavogsbær með 5,52%, Akureyrarkaupstaður með 5,46% og Hafnarfjarðarbær með 4,25% hlut. Tilgangur félagsins er að tryggja sveitarfélögunum og fyrirtækjum þeirra lánsfé á hagstæðum kjörum til verkefna sem hafa almenna efnahagslega þýðingu.

Stjórn og stjórnendur

Stjórn Lánasjóðs sveitarfélaga ohf. er kjörin til eins árs í senn á aðalfundi eða hluthafafundi. Ef stjórn er kjörin á hluthafafundi situr hún fram að næsta aðalfundi þegar kosið er aftur um stjórn í samræmi við samþykktir sjóðsins. Núverandi stjórn var kjörin á aðalfundi sem haldinn var í Reykjavík 25. mars 2011:

Magnús B. Jónsson, sveitarstjóri í Sveitarfélaginu Skagaströnd, (formaður)
Kristinn Jónasson, bæjarstjóri Snæfellsbæ (varaformaður)
Svanfríður Inga Jónasdóttir, bæjarstjóri í Dalvíkurbyggð
Þorbjörg Helga Vigfúsdóttir, borgarfulltrúi hjá Reykjavíkurborg
Elliði Vignisson, bæjarstjóri í Vestmannaeyjum

Varamenn í stjórn eru eftirtaldir:

Ásta Stefánsdóttir, framkvæmdastjóri hjá Sveitarfélaginu Árborg
Bryndís Gunnlaugsdóttir, bæjarfulltrúi hjá Grindavíkurbæ
Geir Kristinn Aðalsteinsson, bæjarfulltrúi hjá Akureyrarbæ
Hilmar Sigurðsson, framkvæmdastjóri CAOZ hf.
Páll Björgvin Guðmundsson, bæjarstjóri hjá Fjarðarbyggð

Nefndarmenn í endurskoðunarnefnd eru eftirtaldir:

Jónmundur Guðmarsson, framkvæmdastjóri Sjálfstæðisflokksins
Anna Skúladóttir, löggiltur endurskoðandi
Birgir Blöndal, fyrrverandi lánastjóri hjá Lánasjóðs sveitarfélaga

Núverandi framkvæmdastjóri er Óttar Guðjónsson. Lánasjóðurinn hefur gert þjónustusamning við Samband íslenskra sveitarfélaga sem lætur honum í té almenna skrifstofuþjónustu. KPMG hf. er endurskoðandi félagsins.

Engir hagsmunaréklar eru milli skyldustarfa fyrir útgefanda hjá stjórnarmönnum, varamönnum í stjórn, framkvæmdastjóra og endurskoðunarnefnd og persónulegra hagsmuna þeirra og/eða annarra skyldustarfa þeirra. Viðskiptaheimilisfang framkvæmdastjóra, stjórnarmanna, varamanna í stjórn og nefndarmanna í endurskoðunarnefnd er að Borgartúni 30, 105 Reykjavík.

Saga, þróun og horfur sjóðsins

Lánasjóður sveitarfélaga hóf starfsemi árið 1967 og starfaði á grundvelli laga um Lánasjóð sveitarfélaga nr. 35/1966 til ársloka 2004. Var sjóðurinn á þeim tíma byggður upp fjárhagslega með framlögum sveitarfélaganna úr Jöfnunarsjóði sveitarfélaga og ennfremur með framlögum úr ríkissjóði, en sjóðurinn tók í minna mæli lán til endurlána. Með lögum um Lánasjóð sveitarfélaga nr. 136/2004, sem felldu úr gildi hin eldri lög, voru nefnd framlög felld niður og færðist forræði á sjóðnum til sveitarfélaganna að mestu með hinum nýju lögum. Jafnframt voru ákvæði í hinum nýju lögum um að lánasjóðurinn yrði lánafyrirtæki sem myndi starfa undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins og fékk lánasjóðurinn starfsleyfi frá eftirlitinu í ágúst 2005.

Sveitarfélögin mótuðu í framhaldi af lagabreytingunni nýja stefnu fyrir sjóðinn þar sem gert var ráð fyrir að hann myndi gegna mikilvægara hlutverki í fjármögnum verkefna sveitarfélaganna en áður hafði verið. Með lögum um stofnun opinbers hlutafélags um Lánasjóð sveitarfélaga nr. 150/2006 var Lánasjóði sveitarfélaga síðan breytt í opinbert hlutafélag í eigu allra íslenskra sveitarfélaga og féllu áður nefnd lög nr. 136/2004 þá úr gildi. Í lögnum er eignarhald á sjóðnum takmarkað við sveitarfélögin og félög sem að fullu eru í eigu sveitarfélaganna. Þrátt fyrir

breytinguna halda ákvæði í lögum um tekjuskatt nr. 90/2003 og í lögum um fjármagnstekjuskatt nr. 94/1996 um undanþágu lánasjóðsins frá greiðslu slíkra skatta gildi sínu.

Áætlanir um aukið hlutverk lánasjóðsins í fjármögnun á verkefnum sveitarfélaganna frá 2003 hafa gengið eftir eins og fram kemur í töflunni hér að neðan um þróun útlána en auk eigin fjár hefur sjóðurinn aflað fjár með lántökum til endurlána.

Þróun langtímaútlána Lánasjóðs sveitarfélaga árin 2003-2010 á verðlagi hvers árs í m.kr.

Ár	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Útlán	2.679	3.442	9.578	9.099	4.047	15.505	8.421	6.378

Í lögum um sjóðinn og samþykktum lánasjóðsins er það tekið fram að sjóðurinn geti eingöngu lánað til sveitarfélaga eða fyrirtækja sem að fullu eru í eigu sveitarfélaga eða sveitarfélaga og ríkissjóðs gegn ábyrgð eigendanna. Lánasjóðurinn hefur einnig þá megin stefnu að krefjast veðs í tekjum sveitarfélaganna sem tryggingu fyrir lánum til þeirra og ábyrgðum sem þau veita, en sveitarfélögin hafa heimild til að veita sjóðnum slík veð, sbr. 3. mgr. 73. gr. sveitarstjórnarlaga nr. 45/1998. Lánasjóðurinn hefur aldrei tapað útláni frá því að hann hóf starfsemi árið 1967 og voru engin vanskil við útgáfu grunnlýsingar þessarar.

Með hliðsjón af þeirri þróun sem orðið hefur á lánsfjármörkuðum bæði innanlands og utan sem skert hefur aðgang sveitarfélaganna að lánsfé er búist við að áfram verði eftirspurn eftir þjónustu lánasjóðsins.

Fjárhagsstaða útgefanda

Hér fyrir neðan er að finna samandregnar fjárhagslegar upplýsingar fyrir árin 2009 og 2010.

Fjárhagslegar upplýsingar fyrir árin 2009-2010

Rekstur tímabils m.kr.	2010	2009
Hreinar vaxtatekjur	1.096	1.826
Aðrar rekstrartekjur (gjöld)	295	(38)
Almennur rekstrarkostnaður	143	132
Hagnaður ársins	1.248	1.656
Efnahagur í lok tímabils m.kr.	2010	2009
Útlán og kröfur	62.381	65.048
Heildar eignir	73.735	70.524
Verðbréfaútgáfa	39.807	34.794
Aðrar langtímalántökur	18.161	21.984
Heildar skuldir	59.558	57.595
Eigið fé	14.178	12.930
CAD hlutfall (Basel II)	78%	67%

Breyting á fjárhagsstöðu eftir 31. desember 2010

Engar mikilvægar breytingar hafa átt sér stað á fjárhagsstöðu lánasjóðsins frá lokum síðasta fjárhagstímabils 31. desember 2010 fram til dagsetningar grunnlýsingar þessarar. Endurskoðaður ársreikningur fyrir árið 2010 var birtur opinberlega 17. mars 2011.

Lánasjóðurinn hefur það sem af er árs 2011 haldið tvenn útboð á skuldabréfaflokknum LSS150224 og selt samtals 1.240.000.000 kr. að nafnvirði á innlendum markaði, sem er í takt við útgáfuáætlun lánasjóðsins fyrir árið 2011 sem hljóðar uppá 7-9 milljarða króna.

Engar verulegar óæskilegar breytingar á framtíðarhorfum lánasjóðsins hafa átt sér stað frá lokum síðasta fjárhagstímabils 31. desember 2010 fram til dagsetningar grunnlýsingar þessarar. Endurskoðaður ársreikningur fyrir árið 2010 var birtur opinberlega 17. mars 2011.

Skjöl til sýnis

Meðan grunnlýsing þessi er í gildi er hægt að nálgast eftirfarandi skjöl á skrifstofu Lánasjóðs sveitarfélaga ohf., Borgartúni 30, 105 Reykjavík, og á heimasíðu sjóðsins www.lanasjodur.is

Grunnlýsingu þessa.

Útgefandalýsingu Lánasjóðs sveitarfélaga ohf. (útgefin 28. mars 2011).

Samþykktir lánasjóðsins.

Ársreikninga og skýrslur endurskoðanda fyrir árin 2009 og 2010.

Áhættuþættir

Áhættuþættir skuldabréfanna eru útlánaáhætta, áhætta vegna samningsskuldbindinga, vaxta-, verðbólgu- gjaldeyris-, lausafjár- og fjármögnunaráhætta. Við þetta bætist rekstrar- og starfsmannaáhætta sjóðsins. Fjárfestum er jafnframt bent á lagalega áhættu, endurgreiðsluáhættu ásamt markaðs- og seljanleikaáhættu sem fylgir kaupum á bréfunum.

Útgáfa skuldabréfanna

Stjórn Lánasjóðs sveitarfélaga ohf. heimilaði á fundi sínum þann 27. maí 2009 útgáfu skuldabréfa í skuldabréfaflokknum LSS150224 sem næmu allt að 25.000.000.000 ISK að nafnvirði, sem er viðbót við áður veitta heimild að nafnvirði 15.000.000.000 ISK samþykkt 10. október 2008. Heildarheimild flokksins 28. mars 2011 er 40.000.000.000 ISK að nafnvirði. ISIN-númer skuldabréfaflokksins LSS150224 er IS0000018869. Nafnverðseiningin er 1 ISK. Um er að ræða verðtryggt skuldabréf tengd við vísitölu neysluverðs með grunnvísitölu í október 2008 sem er 312,8 stig með 3,75% nafnvöxtum en bréfin eru jafngreiðslubréf með tvo gjalddaga á ári, 15. febrúar og 15. ágúst. Skuldabréfin hafa verið tekin til viðskipta hjá NASDAQ OMX Iceland hf. Ekki er áformað að óska eftir að skuldabréfin verði tekin til viðskipta á öðrum mörkuðum. Skuldabréfin eru rafrænt skráð hjá Verðbréfaskráningu Íslands hf.

Lánasjóðurinn skuldbindur sig til að endurgreiða höfuðstól lánsins með reglulegum afborgunum yfir lánstímann. Skuldbinding útgefanda er bein, óskilyrt og án frekari trygginga en felst í eignum sjóðsins á hverjum tíma.

Útboð

Aðalmiðlurum, Arion Banka hf., Íslandsbanka hf., MP Banka hf., og Saga Fjárfestingarbanka hf., með skuldabréf lánasjóðsins verður boðið að taka þátt í útboðum á skuldabréfunum, en búist er við að innlendir lífeyrissjóðir verði helstu endanlegu kaupendur skuldabréfanna. Aðalmiðlari er einnig viðskiptavaki á eftirmarkaði fyrir LSS150224 og setur fram kaup- og sölutilboð að lágmarki 50 m.kr. að nafnvirði í Nasdaq OMX á Íslandi fyrir opnun markaðar, sjá nánar í kafla 7.

Skuldabréf í skuldabréfaflokknum LSS150224 að upphæð ISK 24.342.000.000 hafa þegar verið tekin til viðskipta. Ávöxtunarkrafa í útboðum fram að þessu hefur verið á bilinu 3,6% - 6,5% og heildar söluverðmæti bréfanna ISK 22.740.561.555.

Ráðgerð eru fleiri útboð skuldabréfa í þessum flokki og verður tilkynnt síðar um tímasetningar í því sambandi.

Kostnaður við útgáfuna

Sölupóknun vegna sölu á skuldabréfunum til endanlegra fjárfesta er ákveðið sem hlutfall af söluverði bréfanna. Lánasjóðurinn greiðir einnig árlegt gjald til Verðbréfaskráningar Íslands hf. sem er hlutfall af markaðsvirði útgáfunnar hverju sinni. Ennfremur greiðir Lánasjóður sveitarfélaga fyrir að skuldabréfin séu tekin til viðskipta á NASDAQ OMX Iceland hf. ásamt árlegu gjaldi sem er hlutfall af markaðsvirði útgáfunnar hverju sinni.

1 ÁHÆTTUÞÆTTIR

Grunnlýsingin var unnin af Lánasjóði sveitarfélaga ohf. kt. 580407-1100 og í henni vísar „lánasjóðurinn“ og „sjóðurinn“ til Lánasjóðs sveitarfélaga ohf.

Sem lánafyrirtæki stendur lánasjóðurinn í rekstri sínum frammi fyrir ýmsum tegundum áhættu. Eitt af meginverkefnum stjórnenda hans er að meta þá áhættu, stýra henni og halda innan fyrirfram skilgreindra marka. Þættir í skilvirkri áhættustjórnun eru greining helstu áhættuþátta, mæling áhættu, viðbrögð til að takmarka áhættuna og reglubundið eftirlit. Markmið áhættustýringar lánasjóðsins er að greina alla helstu áhættuþætti sem fylgja starfsemi hans, innleiða aðferðir til að fylgjast með þeim, meta þá reglulega, viðhalda eftirliti og reglum til að halda viðkomandi áhættuþáttum innan skilgreindra viðmiða.

Stjórn lánasjóðsins setur reglur um áhættustýringu hans og ber ábyrgð á því gagnvart eigendum að þeim sé framfylgt. Framkvæmdastjóri ber ábyrgð á áhættustýringu lánasjóðsins gagnvart stjórninni. Hann gerir tillögur til stjórnar um nánari reglur um hana, skilgreinir áhættuviðmið eftir því sem þörf krefur og hefur eftirlit með því að reglunum sé framfylgt.

Lánasjóðurinn hefur fengið undanþágu frá rekstri endurskoðunardeildar samkvæmt leiðbeinandi tilmælum FME nr. 4/2003. Í þeim tilmælum er kveðið á um hvernig innri endurskoðun skal fara fram og er aðalhlutverk innri endurskoðunar að fylgjast með starfsemi til að tryggja að reglum sé framfylgt í samræmi við samþykktir stjórnarinnar. Stjórn lánasjóðsins gerir samning um árlega úttekt á innra eftirliti lánasjóðsins í samræmi við reglur Fjármálaeftirlitsins til að framfylgja ofangreindu hlutverki.

Lánasjóðurinn er milligönguaðili milli íslenskra sveitarfélaga og fyrirtækja þeirra annars vegar og fjármálamarkaða, innlendra sem erlendra hins vegar. Meginmarkmið sjóðsins er að tryggja fyrrgreindum aðilunum lánsfé á hagstæðum kjörum. Útlánaáhætta er því helsti áhættuþátturinn í rekstri sjóðsins en áhættuþættir eins og lausafjáráhætta,

mótaðilaáhætta og rekstraráhætta koma einnig til í starfseminni. Markaðsáhætta er haldið í lágmarki en hún er þó til staðar í formi vaxtaáhætta og gjaldmiðlaáhætta.

1.1 Útlánaáhætta

Útlánaáhætta lánasjóðsins er bundin við íslensk sveitarfélög og ríkissjóð. Lánasjóðurinn lánar eingöngu sveitarfélögum, stofnunum þeirra og fyrirtækjum. Skilyrði fyrir lánveitingu til fyrirtækja og stofnana sveitarfélaga er að þau séu alfarið í eigu sveitarfélaga eða sveitarfélaga og ríkissjóðs sem beri ábyrgð á skuldbindingum þeirra gagnvart sjóðnum. Í 3. mgr. 73. gr. sveitarstjórnarlaga er sveitarfélögum heimilað að veita lánasjóðnum veð í tekjum sínum sem tryggingu fyrir lánnum sem það tekur hjá sjóðnum og ábyrgðum sem það veitir. Stefna lánasjóðsins er að krefjast slíks veðs í tekjum.

Útlánaáhætta verður til með veitingu útlána. Fjárhæð útlánaáhætta kemur fram í bókfærðu verði útlánasafnsins í efnahagsreikningi. Farið er yfir lánsumsóknir með tilliti til þess hvort lántaki uppfylli skilyrði til lánveitingar og ennfremur hvort verkefnið sem fjármagna á hafi almenna efnahagslega þýðingu. Ítarlegt mat er framkvæmt á umsækjendum og ábyrðaradílum þeirra, stöðu þeirra og þróunarmöguleikum. Öll lánamál koma til kasta stjórnar, annaðhvort til ákvörðunar eða kynningar.

Útlánaáhætta sjóðsins takmarkast við íslensk sveitarfélög. Sveitarfélögin hafa reynt traustir greiðendur og hefur aldrei orðið tap á útláni frá því að lánasjóðurinn hóf starfsemi árið 1967. Engin vanskil voru við útgáfu grunnlýsingar þessarar og ekki hefur þurft að grípa til veðs í tekjum sveitarfélags sem tryggingu fyrir láni á árinu.

Sveitarfélögin eru nú 76 talsins en þeim hefur farið fækkandi á undanförunum árum og staða þeirra sem lántakendur gagnvart lánasjóðnum því styrkst. Nú eru 61 þeirra lántakendur hjá lánasjóðnum. Sveitarstjórnarlögin mynda traustan ramma um starfsemi sveitarfélaganna, m.a. geta íslensk sveitarfélög ekki orðið gjaldþrota en ákvæði eru í lögum um aðkomu ríkisvaldsins ef fjárhagslegir erfiðleikar koma upp hjá sveitarfélagi.

Við seinustu endurskoðuðu reikningsskil lánasjóðsins, árslok 2010, var enginn viðskiptamaður flokkaður sem viðskiptamaður með stóra áhættuskuldbindingu hjá lánasjóðnum. Viðskiptamenn eru skilgreindir með stórar áhættuskuldbindingar ef heildarskuldbindingar fara yfir 10% af eiginfjárgrunni. Tíu stærstu lántakendurnir eru með um 54% af heildarútlánum sjóðsins. Hámarksáhætta á einn aðila má ekki fara upp fyrir 25% af eiginfjárgrunni sjóðsins.

1.2 Áhætta vegna samningsskuldbindinga

Lánsjóðurinn er í eigu íslenskra sveitarfélaga og lánar hann eingöngu til sveitarfélaga og fyrirtækja sem eru alfarið í eigu sveitarfélaga eða sveitarfélaga og ríkissjóðs. Lánasjóðurinn hefur tryggingar fyrir lánveitingum sínum til sveitarfélaga og ábyrgðum sem þau veita, en sveitarfélögin hafa sérstaka heimild í sveitarstjórnarlögum til að veita lánasjóðnum veð í tekjum sínum. Samningsskuldbindingar lánasjóðsins eru því tryggðar af sveitarfélögunum og felst áhættan einkum í að sveitarfélögin sjálf lendi í greiðslustöðvun eða leiti nauðasamninga. Mótaðilaáhætta utan útlánaáhætta er takmörkuð við ríkissjóð og aðila með ábyrgð hans og ennfremur innlendar fjármálastofnanir sem hafa starfsleyfi frá FME, en þó ekki meira en 25% af eigin fé þeirra. Mótaðilaáhætta á erlendar fjármálastofnanir er sérstaklega tekið fyrir af stjórn. Mótaðilaáhætta kemur til vegna fjáreigna og afleiðusamninga.

1.3 Vaxta-, verðbólgu- og gjaldeyrisáhætta

Varðandi vaxtaáhætta er stefna sjóðsins að halda sem mestu jafnvægi á milli eftirstöðvatíma vaxtaberandi eigna og skulda og einnig fastra og breytilegra vaxta. Útlán eru því að öllu jöfnu á sömu grunnkjörum og fjármögnun þeirra að því er varðar lánstíma, endurgreiðsluferil, vaxtakjör, vaxtagreiðsludaga og endurskoðunardaga vaxtaálags. Þá eru verðtryggð lán sem fjármögnuð eru af eigin fé með breytilegum vöxtum sem lánasjóðurinn getur breytt einhliða.

Stefna lánasjóðsins varðandi gjaldmiðlaáhætta er að samræmi sé milli eigna og skulda í erlendum myntum þannig að gjaldmiðlaáhætta skapist ekki. Misræmi eigna og skulda skal aldrei vera meira en 4% af eigin fé í hverri mynt fyrir sig og ekki meiri en 6% fyrir heildargjaldeyrisjöfnuð.

1.4 Lausafjár- og fjármögnunaráhætta

Lausafjáraáhætta er hættan á að lánasjóðurinn geti ekki staðið við skuldbindingar sínar þegar þær gjaldfalla. Lánasjóðurinn hefur sett sér reglur varðandi lausafjárstöðu og fjármögnun og er þeim ætlað að tryggja og viðhalda sveigjanleika. Meginreglan er að gefa ekki bindandi lánsloford til væntanlegra lántaka fyrr en fjármögnun þeirra lána liggur fyrir. Þá er hluta af eigin fé haldið í ávöxtun til mjög skamms tíma til að tryggja stöðugan aðgang að lausu fé og þar með sveigjanleika.

1.5 Rekstraráhætta

Varðandi rekstraráhætta er stefna lánasjóðsins að hafa skriflega og skýra verkferla varðandi alla helstu starfshætti í rekstrinum og vinna með stöðluð form lánsamninga. Þá hefur stefna lánasjóðsins verið að útvista skrifstofuþjónustu og dreifa verkþáttum þannig á fleiri hendur til að minnka áhættu. Rekstur lánasjóðsins er tiltölulega einfaldur og

rekstraráhætta því takmörkuð. Fjöldi viðskiptavina er takmarkaður og þeir fremur einsleitir. Samtals eru 61 sveitarfélög með lán frá lánasjóðnum og 31 fyrirtæki sveitarfélaga en lánessamningar eru um 830 talsins.

1.6 Starfsmannaáhætta

Lánasjóðurinn er í dag með þrjá fasta starfsmenn, framkvæmdastjóra, lánastjóra og starfsmann fjárstýringar. Jafnframt hefur lánasjóðurinn gert þjónustusamning við Samband íslenskra sveitarfélaga um kaup á ýmskonar þjónustu af sambandinu. Fyrirhugað er að framhald verði á rekstrarsamvinnu lánasjóðsins og sambandsins.

1.7 Lagaleg áhætta

Lánasjóðurinn starfar eftir lögum nr. 150/2006 um stofnun opinbers hlutafélags um Lánasjóð sveitarfélaga, lögum nr. 161/2006 um fjármálafyrirtæki og lögum nr. 2/1995 um hlutafélög. Lánasjóðurinn getur ekki borið neina ábyrgð á lagabreytingum, niðurstöðu dómstóla eða ákvörðunum stjórnvalda. Lánasjóðurinn hefur farið yfir dóm Hæstaréttar, sem kveðinn var upp þann 16. júní 2010., þar sem íslensk gengistryggð lán voru dæmd ólögð. Það er mat lánasjóðsins, að höfðu samráði við lögfræðinga sjóðsins, að almennt bendi ekkert til þess að þau erlendu lán sem lánasjóðurinn hefur endurlánað til sveitarfélaga séu í andstöðu við ákvæði laga um vexti og verðtryggingu nr. 38/2001.

1.8 Áhætta tengd skuldabréfunum

Í köflum 1.9 og 1.10 hér að neðan er vikið að áhættuþáttum sem skipta máli fyrir þau verðbréf sem grunnlýsing þessi nær til, svo meta megi markaðsáhættu sem tengist þeim. Kaup á skuldabréfum eru í eðli sínu áhættufjárfesting og er fjárfestum ráðlagt að kynna sér efni grunnlýsingarinnar af kostgæfni. Fjárfestum er bent á að kynna sér þessi gögn. Fjárfestum er ennfremur ráðlagt að kynna sér lagalega stöðu sína, þar á meðal skattaleg atriði sem kunna að eiga við um viðskipti þeirra með skuldabréf lánasjóðsins. Fjárfestum er jafnframt bent á að leita sér nánari upplýsinga og ráðgjafar sérfræðinga ef þeir þarfnast ítarlegri útlistunar á áhættuþáttum.

Að mati útgefanda kunna eftirfarandi áhættuþættir að hafa mestu áhrif á getu hans til að standa við skuldbindingar sínar samkvæmt skuldabréfum þessum í flokki LSS150224. Að mati útgefanda ríkir óvissa um þessa áhættuþætti og þá með hvaða hætti þeir kunni að hafa áhrif á útgefanda eða getu hans til þess að standa við skuldbindingar sínar samkvæmt skuldabréfum í skuldabréfaflokki þessum. Með því að tiltaka þessa áhættuþætti er útgefandi ekki að meta líkindi þess að þeir áhættuþættir sem tilteknir eru í grunnlýsingu þessari eigi sér stað eða ekki.

1.9 Endurgreiðsluáhætta

Lánasjóðurinn skuldbindur sig til að endurgreiða höfuðstól lánsins með reglulegum afborgunum yfir lánstímann. Skuldbinding útgefanda er bein, óskilyrt og án frekari trygginga en felst í eignum sjóðsins á hverjum tíma. Allar kröfur á hendur útgefanda til endurgreiðslu skuldabréfanna eru jafnréttáar og njóta ekki forgangs umfram aðrar kröfur á hendur útgefanda.

Í tengslum við útgáfu skuldabréfanna hefur lánasjóðurinn ekki tekist á hendur frekari skyldur sem takmarka heimildir hans til frekari lántöku, þar með talið til töku lána sem eru jafnréttá og skuldabréfin.

1.10 Markaðs- og seljanleikaáhætta

Markaðsáhætta: Fjárfesting í skuldabréfunum getur falið í sér vaxtaáhættu vegna þess að ef ávöxtunarkrafa á markaði hækkar getur það leitt til lækkunar á mati fjárfesta á verðmæti skuldabréfanna og að sama skapi ef ávöxtunarkrafa á markaði lækkar getur það valdið því að fjárfestar hækka mat sitt á verðmæti skuldabréfanna.

Seljanleikaáhætta eða lausafjárahætta: Ávallt er fyrir hendi sú áhætta að ekki sé unnt að selja skuldabréfin þegar fjárfestar vilja selja. Áhættan felst í skorti á framboði eða eftirspurn á markaðnum, þ.e. aðilar á markaði eru hvorki tilbúnir til að kaupa né selja það magn skuldabréfa, né á því verði sem til stendur að selja eða kaupa, t.d. ef kaupendur eru fáir eða hreinlega ekki til staðar. Samið hefur verið um viðskiptavakt með bréfin á NASDAQ OMX Iceland sem miðlar að því að auka framboð og seljanleika bréfanna á eftirmarkaði og með því draga úr seljanleikaáhættu fjárfesta, sjá nánar í kafla 7.

Uppgjörsáhætta: Sú áhætta er til staðar að greiðsla í greiðslukerfi sé ekki gerð upp með sama hætti og vænst var til vegna þess að mótaðili greiðir eða afhendir ekki á réttum tíma.

Vörsluáhætta: Sú áhætta sem er fólgin í því að eignir í vörslu geta tapast vegna gjaldþrots, vanrækslu eða sviksamlegra athafna að hálfu vörslufyrirtækis.

Ytri aðstæður: Ýmis atvik, s.s. ófyrirséðir atburðir og almennt efnahagsástand, geta haft áhrif á verðmyndun á verðbréfamarkaði. Einnig getur ný eða breytt lögjöf, reglur eða reglugerðir sem stjórnvöld setja eða skyndilegar breytingar á viðskiptaháttum haft áhrif á verðmat fjárfesta á skuldabréfunum.

2 ÁBYRGIR AÐILAR

2.1 Útgefandi

Lánasjóður sveitarfélaga ohf., kt. 580407-1100, Borgartúni 30, 105 Reykjavík.

2.2 Yfirlýsing útgefanda

Stjórnarformaður og framkvæmdastjóri, nafngreindir hér að neðan, fyrir hönd Lánasjóðs sveitarfélaga ohf. kt. 580407-1100, lýsa því yfir að samkvæmt þeirra bestu vitund eru upplýsingarnar, sem grunnlýsingin hefur að geyma, í samræmi við staðreyndir og að engum upplýsingum er sleppt sem kunna að skipta máli varðandi áreiðanleika hennar. Jafnframt er Lánasjóður sveitarfélaga ohf. kt. 580407-1100 umsjónaraðili með töku skuldabréfa lánasjóðsins í flokki LSS150224 til viðskipta á NASDAQ OMX Iceland hf.

Reykjavík, 28. mars 2011
f.h. Lánasjóðs sveitarfélaga ohf.
Borgartúni 30, 105 Reykjavík

Magnús B. Jónsson
stjórnarformaður

Óttar Guðjónsson
framkvæmdastjóri

3 TILKYNNING TIL FJÁRFESTA

Grunnlýsing þessi er gerð til að koma á framfæri upplýsingum vegna fyrirhugaðrar töku skuldabréfa Lánasjóðs sveitarfélaga ohf. í flokki LSS150224, til viðskipta í NASDAQ OMX Iceland hf. og koma skulu fram í grunnlýsingu og endanlegum skilmálum skv. IV og V. viðauka fylgiskjals I við reglugerð nr. 243/2006 um gildistöku reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar nr. 809/2004 um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/71/EB að því er varðar upplýsingar í lýsingum, svo og framsetningu þeirra, upplýsingar felldar inn með tilvísun, og birtingu lýsinganna, svo og dreifingu auglýsinga. Tilgangurinn er m.a. að koma á framfæri þeim upplýsingum sem áskildar eru skv. reglum fyrir útgefendur fjármálagerninga í NASDAQ OMX Iceland hf. og fjárfestum eru nauðsynlegar til þess að geta myndað sér skoðun á fjárfestingu í skuldabréfum sem fyrirhugað er að sækja um töku til viðskipta í NASDAQ OMX Iceland hf. á grundvelli grunnlýsingar þessarar og endanlegum skilmálum skuldabréfanna sem verða útgefin af Lánasjóði sveitarfélaga.

Um útgáfu og töku skuldabréfa Lánasjóðs sveitarfélaga ohf. til viðskipta fer fram samkvæmt núgildandi lögum og reglugerðum, þ.m.t. lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti, lög nr. 131/1997 um rafræna eignaskráningu verðbréfa og lög nr. 110/2007 um kauphallir. og í grunnlýsingunni vísa „sjóðurinn“ og „lánasjóðurinn“ til Lánasjóðs sveitarfélaga ohf. Ekki er áformað að óska eftir að skuldabréfin verði tekin til viðskipta á öðrum mörkuðum.

Ekki er heimilt að dreifa grunnlýsingunni til landa þar sem slík dreifing er ólögleg eða brýtur í bága við reglur hjá opinberum eftirlitsaðilum í viðkomandi landi.

NASDAQ OMX Iceland hf. hefur staðfest þessa grunnlýsingu.

4 SKJÖL FELLD INN MEÐ TILVÍSUN

Útgefandalýsing Lánasjóðs sveitarfélaga ohf. frá 28. mars 2011 er hér með felld inn í grunnlýsingu þessa með tilvísun. Útgefandalýsinguna má nálgast hjá útgefanda að Borgartúni 30, 105 Reykjavík, eða á heimasíðu hans: www.lanasjodur.is, á meðan grunnlýsing þessi er í gildi.

5 UPPLÝSINGAR

5.1 Upplýsingar um útgefanda

Útgefandi heitir Lánasjóður sveitarfélaga ohf. kt. 580407-1100. Skráningarstaður útgefanda er Reykjavík, Ísland. Lögheimili útgefanda er að Borgartúni 30, 105 Reykjavík, Ísland. Sími á skrifstofu félagsins er (+354) 515-4900, slóð heimasíðu félagsins er www.lanasjodur.is og almennt netfang er lanasjodur@lanasjodur.is. Lánasjóður sveitarfélaga var stofnaður með lögum árið 1966. Með lögum nr. 150/2006 var lánasjóðurinn gerður að opinberu hlutafélagi og var stofnfundur félagsins haldinn þann 23. mars 2007. Lánasjóðurinn starfar eftir lögum nr. 2/1995 um hlutafélög og eftir lögum nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki.

Í 3. gr. samþykktu Lánasjóðs sveitarfélaga ohf. kemur fram að tilgangur félagsins er að tryggja íslenskum sveitarfélögum stofnunum þeirra og fyrirtækjum lánsfé til verkefna, sem hafa almenna efnahagslega þýðingu, á hagstæðum kjörum, svo og önnur fjármálaþjónusta við sveitarfélög og önnur starfsemi sem rekin verður í eðlilegum

tengslum við megintilgang félagsins. Skilyrði fyrir lánveitingu til fyrirtækja og stofnana sveitarfélaga er að þau séu alfarið í eigu sveitarfélaga eða sveitarfélaga og ríkissjóðs sem beri ábyrgð á skuldbindingum þeirra gagnvart félaginu.

5.2 Samþykki skuldabréfaútgáfunnar

Stjórn Lánasjóðs sveitarfélaga ohf. heimilaði á fundi sínum þann 27. maí 2009 útgáfu skuldabréfa í skuldabréfaflokknum LSS150224 sem næmu allt að 25.000.000.000 ISK að nafnvirði, sem er viðbót við áður veitta heimild að nafnvirði 15.000.000.000 ISK samþykkt 10. október 2008. Heildarheimild flokksins 28. mars 2011 er 40.000.000.000 ISK að nafnvirði. Stefna stjórnarinnar er að auka við þessa heimild á næstu árum ef eftirspurn verður eftir skuldabréfunum og til að afla fjár til endurlána til sveitarfélaga á næstu árum. Skuldabréf í skuldabréfaflokknum LSS150224 að upphæð ISK 24.342.000.000 hafa þegar verið tekin til viðskipta á Nasdaq OMX Iceland.

Ráðgerð eru fleiri útboð skuldabréfa í þessum flokki og verður tilkynnt síðar um tímasetningar í því sambandi.

5.3 Tilgangur útgáfunnar

Tilgangur sölu skuldabréfanna er að afla fjár til endurlána til sveitarfélaga og fyrirtækja þeirra.

5.4 Rafræn skráning

Skuldabréf þessi eru nafnbref og hafa verið tekin til rafrænnar skráningar hjá Verðbréfaskráningu Íslands hf., Laugavegi 182, 105 Reykjavík.

5.5 Endanlegir skilmálar

Lánasjóður sveitarfélaga ohf.

LSS150224

Skilmálar þeir sem hér eru notaðir skulu skoðast og skilgreindir sem slíkir að því er varðar skilyrði sem sett eru fram í grunnlýsingu útgefanda, dagsettri 28. mars 2011, skv. IV. og V. viðauka fylgiskjals I við reglugerð nr. 243/2006 um gildistöku reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar nr. 809/2004 um framkvæmd tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/71/EB að því er varðar upplýsingar í lýsingum, svo og framsetningu þeirra, upplýsingar felldar inn með tilvísun, og birtingu lýsinganna, svo og dreifingu auglýsinga. Í skjali þessu er að finna endanlega skilmála fyrir skuldabréfin sem hér er lýst að því er varðar grein 5.4 í tilskipuninni og þá verður að túlka í samræmi við grunnlýsingu útgefanda sem og í samræmi við gildandi lög og reglur.

Ítarlegar upplýsingar um útgefanda og útgáfuna er einungis að finna í samsetningu af grunnlýsingu og endanlegum skilmálum. Grunnlýsingu útgefanda má nálgast á starfsstöð útgefanda og á heimasíðu hans, sem er: www.lanasjodur.is

Útgefandi	Lánasjóður sveitarfélaga ohf., kt 580407-1100, Borgartúni 30, 105 Reykjavík.
Ábyrgð útgefanda	Lánasjóðurinn skuldbindur sig til að endurgreiða höfuðstól lánsins með reglulegum afborgunum yfir lánstímann. Skuldbinding útgefanda er bein, óskilyrt og án frekari trygginga en felst í eignum sjóðsins á hverjum tíma. Allar kröfur á hendur útgefanda til endurgreiðslu skuldabréfanna eru jafnrétt háar og njóta ekki forgangs umfram aðrar kröfur á hendur útgefanda
Auðkenni	LSS150224.
ISIN númer	IS0000018869.
Tilgreind mynt	ISK.
Nafnverð	ISK [•].
Áður útgefið og selt	ISK [•].
Stærð flokks skv. núgildandi heimild	ISK [•] að nafnvirði.
Dagaregla	30E/360.

Nafnverðseiningar	ISK 1.
Útgáfudagur	[•]
Fyrsti vaxtadagur	29. október 2008.
Tegund bréfs	Verðtryggt jafngreiðslubríf.
Vextir	3,75% fastir verðtryggðir ársvextir.
Tíðni afborganna og vaxta	Tvisvar á ári, 15. febrúar og 15. ágúst ár hvert.
Fyrsta greiðsla	15. febrúar 2009.
Fjöldi vaxtagreiðslna og afborgana	31.
Lokagjalddagi	15. febrúar 2024.
Verðtrygging og grunnvísitala	Skuldabréf þetta er bundið vísitölu neysluverðs til verðtryggingar (VNV). Grunnvísitala bréfanna er 312,8 (VNV október 2008).
Ávöxtun á söludegi	Ávöxtunarkrafa dags. [•] var [•] og sölugengi [•].
Útreikningur ávöxtunar	Ávöxtunarkrafa er sú ávöxtun sem þarf að nota við virðisútreikning greiðsluflæðis bréfanna svo að verðmæti greiðsluflæðisins sé jafnt söluverðinu.
Taka til viðskipta	Sótt hefur verið um að skuldabréf að fjárhæð [•] að nafnvirði verði tekin til viðskipta hjá NASDAQ OMX Iceland hf. þann [•].
Uppgreiðsluheimild	Engin uppgreiðsluheimild er á skuldabréfunum.
Víkjandi ákvæði	Engin víkjandi ákvæði fylgja skuldabréfunum.
Hlunnindi	Engin sérstök réttindi, hlunnindi né forkaupsréttarákvæði fylgja kaupum á skuldabréfunum.
Verðbréfamíðstöð	Verðbréfaskráning Íslands hf., Laugavegi 182, Reykjavík.

Skuldabréf í flokknum verða seld til fagfjárfesta gegn staðgreiðslu [•]. Frekari útgáfur verða seldar fagfjárfestum gegn staðgreiðslu í lokuðum útboðum. Umsjónaraðili sölnnar er Lánasjóður sveitarfélaga ohf.

Lánasjóðurinn greiðir þóknun til þeirra sem taka þátt í útboðum sjóðsins sem nemur [•%] af markaðsvirði þess sem viðkomandi kaupir í hverju útboði fyrir sig. Lánasjóðurinn greiðir einnig árlegt gjald vegna skráningar skuldabréfanna hjá Verðbréfaskráningu Íslands sem nemur [•%] af markaðsvirði útgáfunnar hverju sinni. Ennfremur greiðir Lánasjóður sveitarfélaga ISK [•] fyrir að skuldabréfin séu tekin til viðskipta á NASDAQ OMX Iceland hf. ásamt árlegu gjaldi sem nemur [•%] af markaðsvirði útgáfunnar hverju sinni. Heildarkostnaður við útgáfuna er ISK [•].

Verðmæti skuldabréfanna miðað við sölugengi er alls ISK [•]. Að frádreginni þóknun til þeirra sem tóku þátt í útboðinu og annars kostnaðar er nettósöluandvirði útgáfunnar [•].

Ábyrgð

Útgefandi ábyrgist upplýsingar þær sem finna má í endanlegum skilmálum þessum.

Undirritað af hálfu útgefanda þann [•]:

sem hefur til þess fullt umboð

5.6 Ítarupplýsingar um skuldabréfin

NAFNVEXTIR OG VERÐTRYGGING

Skuld þessi er bundin vísitölu neysluverðs til veðtryggingar, sem reiknuð er og birt af Hagstofu Íslands, skv. lögum nr. 12/1995, með dagvísitölu 1. október 2008 (312,8). Höfuðstóll skuldarinnar breytist í hlutfalli við breytingar á vísitölunni frá grunnvísitölu til fyrsta gjalddaga og síðan í hlutfalli við breytingar á vísitölunni milli síðari gjalddaga. Skal höfuðstóll skuldarinnar breytast á hverjum gjalddaga áður en vextir og afborgun eru reiknuð út.

Af höfuðstól skuldarinnar eins og hann er á hverjum tíma greiðast 3,75% fastir verðtryggðir ársvextir, sem reiknast frá 29. október 2008.

Lánasjóður sveitarfélaga ohf. annast útreikning á afborgunum skuldabréfsins.

ENDURGREIÐSLUR

Skuldabréfin og vextir af þeim verða, fyrir milligöngu Verðbréfaskráningar Íslands hf., greidd á gjalddaga til þeirra reikningsstofnana sem skráðir eigendur skuldabréfanna hafa VS-reikning hjá. Viðkomandi reikningsstofnanir annast endanlega greiðslu inn á bankareikning eigenda bréfanna.

FYRNINGARÁKVÆÐI

Kröfur samkvæmt skuldabréfunum fynast í samræmi við lög nr. 150/2007 um fyrningu kröfuréttinda. Samkvæmt 5. gr. laganna fynast afborganir af höfuðstól á 10 árum frá gjalddaga, en kröfur um vexti og verðbætur fynast á 4 árum frá gjalddaga.

VIÐTÖKUDRÁTTUR OG VANSKIL

Verði vanskil á greiðslu afborgana eða vaxta af skuldabréfunum er heimilt að fella alla skuldina í gjalddaga fyrirvaralaust og án uppsagnar. Ber þá að greiða dráttarvexti í samræmi við ákvörðun Seðlabanka Íslands á hverjum tíma um grunn dráttarvaxta og vanefndaálag, sbr. 1. mgr. 6. gr. laga nr. 38/2001 um vexti og verðtryggingu, af gjaldfallinni eða gjaldfældri fjárhæð samkvæmt framanrituðu.

Þegar skuldin er í gjalddaga fallin skv. framansögðu má gera aðför hjá skuldara til fullnustu skuldarinnar án undangengis dóms eða réttarsáttar skv. 7. tl. 1. mgr. 1. gr. laga nr. 90/1989 um aðför.

Auk þess að ná til höfuðstóls skuldarinnar nær aðfararheimild þessi til vaxta, verðbóta, dráttarvaxta, kostnaðar af kröfu, málskostnaðar eða innheimtukostnaðar, endurgjaldskostnaðar af gerðinni sjálfri og væntanlegs kostnaðar af frekari fullnustuaðgerðum.

FRAMSAL

Engar hömlur eru á endursölu skuldabréfanna. Skuldabréfin skulu við eigendaskipti framseld til nafngreindra aðila. Skuldabréfin eru rafrænt skráð og þurfa eigendur að eiga vörslureikning hjá reikningsstofnun sem gert hefur aðildarsamning við Verðbréfaskráningu Íslands hf.

SKATTAMÁL

Um skattalega meðferð skuldabréfanna fer eftir gildandi skattalögum á hverjum tíma. Samkvæmt núgildandi skattalögum teljast bréfin til eignarskattstofns hjá einstaklingum og lögaðilum og er skatturinn 20% frá og með árinu 2011. Lánasjóðurinn ábyrgist ekki að staðgreiðsluskatti af vaxtagreiðslum skuldabréfanna sé skilað til ríkissjóðs, sbr. 1. mgr. 3. gr. laga nr. 94/1996 um staðgreiðslu skatts á fjármagnstekjur.

STIMPILGJALDASKYLDA

Skuldabréfin eru undanþegin stimpilgjaldi, sbr. 115. gr. laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki.

MEÐFERÐ ÁGREININGS

Rísi mál út af skuldabréfi þessu má reka það fyrir Héraðsdómi Reykjavíkur skv. ákvæðum 17. kafla laga nr. 91/1991.

6 VEDHÆFI ÚTGÁFUNNAR HJÁ SEÐLABANKA ÍSLANDS

Skuldabréf sjóðsins í skuldabréfaflokknum LSS150224 eru veðhæf hjá Seðlabanka Íslands.

7 SKRÁNING Á MARKAÐ OG FYRIRKOMULAG VIÐSKIPTA

Þann 25. maí 2010 undirrituðu Arion Banki hf., Íslandsbanki hf., MP Banki hf. og Saga Fjárfestingarbanki hf. samninga við Lánasjóð sveitarfélaga í tengslum við viðskiptavakt á eftirmaða með bréf sjóðsins í flokki LSS150224. Tilgangur samningsins er að styrkja aðgang lánasjóðsins að lánsfé og koma á virkri verðmyndum á eftirmaða með bréf sjóðsins.

Meginatriði samningsins er eftirfarandi:

Frá 26. maí 2010 hafa fjórar fjármálastofnanir heimild til að kalla sig: "Aðalmiðlara með skuldabréf lánasjóðsins". Þær eru: Arion Banki hf., Íslandsbanki hf., MP Banki hf. og Saga Fjárfestingarbanki hf.

Aðalmiðlarar/Viðskiptavakar hafa einir aðgang að útboðum lánasjóðs sveitarfélaga.

Aðalmiðlari/Viðskiptavaki skuldbindur sig til að setja fram markaðsmyndandi tilboð í útboðum skuldabréfa lánasjóðsins fyrir a.m.k. 100 milljónir króna.

Aðalmiðlarar/Viðskiptavakar hafa einir aðgang að sérstökum verðbréfalánnum sem lánasjóðurinn veitir.

Aðalmiðlari/viðskiptavaki er viðskiptavaki á eftirmaða fyrir LSS150224 og setur fram kaup- og sölutilboð að lágmarki 50 m.kr. að nafnvirði í Nasdaq OMX á Íslandi fyrir opnun markaðar.

Aðalmiðlari/viðskiptavaki skuldbindur sig til þess að verðmunur kaup- og sölutilboða hans fari ekki yfir 1%

Aðalmiðlara/viðskiptavaka er skylt að endurnýja tilboð sín innan 15 mínútna frá því að þeim hefur verið tekið. Ef aðalmiðlari á viðskipti á einum viðskiptadegi fyrir 200 m.kr. að nafnvirði er honum heimilt að víkja út frá hámarksmun kaup-og sölutilboða.