

2000/16

Oslo
Desember 18, 2000

Arbeidsnotat

Avdeling for finansiell analyse og struktur

Risiko i finanskonsern

av

Frode Øverli og Grete Øvre

Arbeidsnotater fra Norges Bank
kan bestilles over Internett:
www.norges-bank.no/publikasjoner
eller ved henvendelse til
Norges Bank, Abonnementsservice,
PB 1179 Sentrum, 0107 Oslo
Telefon 22 31 63 83, Telefaks 22 41 31 05

Norges Banks arbeidsnotater inneholder
forskningsarbeider og utredninger som
vanligvis ikke har fått sin endelige form.
Hensikten er blant annet at forfatteren
kan motta kommentarer fra kolleger og
andre interesserte.

Synspunkter og konklusjoner i arbeidsnotatene
står for forfatterens regning.

*Arbeidsnotater/working papers from
Norges Bank can be ordered via the Internet:
www.norges-bank.no/english/publications
or from Norges Bank, Subscription service,
P.O.Box. 1179 Sentrum, 0107 Oslo, Norway.
Tel. +47 22 31 63 83, Fax. +47 22 41 31 05*

*Norges Bank's Working papers present
research projects and reports
(not usually in their final form),
and are intended inter alia to enable
the author to benefit from the comments
of colleagues and other interested parties.*

*Views and conclusions expressed in Working Papers are
the responsibility of the authors alone.*

ISSN 0801-2504
ISBN 82-7553-172-1

RISIKO I FINANSKONSERN

Frode Øverli
Grete Øwre

Avdeling for finansiell analyse og struktur

Oslo
18. desember 2000

Stikkord: finanskonsern, risiko, bank/finansieringsvirksomhet, LLR (lender of last resort).

Sammendrag¹

Dette notatet omtaler endringen i risiko som skjer når en tradisjonell bank, gjennom å danne et finanskonsern, utvider virksomheten sin til å omfatte flere typer inn- og utlånsvirksomhet, handel i valuta og verdipapirer på egne og kunders vegne, ulike emisjons- og rådgivningstjenester og forsikringsvirksomhet. Det diskuteres hvilke typer risiko som er knyttet til de ulike tjenestetypene, hvor alvorlig disse risikotypene er og eventuelle sammenhenger mellom dem. Mulige diversifiseringsgevinster som følge av konserndannelsen nevnes også, uten at disse blir kvantifisert.

I Norge er finanskonsern regulert i et eget kapittel i lov om finansieringsvirksomhet og Kredittilsynet fører tilsyn med hele finansiell sektor. Loven legger begrensninger på organiseringen av finanskonsernene, bruk av egenkapitalen og transaksjonene innad i konsernet, noe som skal bidra til å redusere systemrisikoen. Det er imidlertid vanskelig å regulere seg bort fra systemrisikoen som er forbundet med store finanskonsern, og slike konsern vil fortsatt kreve ekstra oppmerksomhet fra både Norges Bank og Kredittilsynet.

Notatet inneholder et vedlegg som beskriver de tre største norske finanskonsernene.

¹ Forfatterne takker spesielt Arild J Lund, Knut Sandal, Harald Karlsen, Trond Eklund, Anne Hege Tangen og Bent Vale for nyttige kommentarer og innspill i forbindelse med arbeidet. En tidligere versjon av notatet ble lagt frem på et seminar med deltakere fra Finansdepartementet, Kredittilsynet og Norges Bank i mars 2000. Vi takker for nyttige innspill og synspunkter som kom frem der. Synspunktene og konklusjonene som fremkommer i notatet er forfatternes egne, og må ikke tolkes som Norges Banks offisielle syn. Alle gjenstående feil og mangler er forfatternes ansvar.

1. INNLEDNING	4
2. UTVIKLINGEN I OG MOTIVASJONEN BAK DANNElsen AV FINANSKONSERN.....	4
2.1 STORDRIFTS- OG BREDEFORDELER.....	6
2.2 KONKURRANSEDYNAMIKK.....	7
2.3 ANDRE MOTIVER	7
3. FRA SMALBANK TIL FINANSKONSERN – KONSEKVENSER FOR RISIKOBILDET.....	8
3.1 SMALBANKMODELLEN (NARROW BANKING)	8
3.2 TRADISJONELL INNSKUDDS- OG UTLÅNSVIRKSOMHET	10
3.3 KREDITTFORETAK	11
3.4 FINANSIERINGSSELSKAPER.....	12
3.5 FORMUESFORVALTNING OG INVESTERINGSTJENESTER.....	12
3.6 EGENHANDEL MED VERDIPAPIRER – HANDELSPORTEFØLJEN	14
3.7 FORSIKRING	16
3.8 ANNEN TILKNYTTET VIRKSOMHET	17
3.9 MULIGE DIVERSIFISERINGSGEVINSTER INNENFOR FINANSKONSERN.....	17
3.10 OPPSUMMERING AV RISIKOBILDET VED UTVIDELSE AV BANKVIRKSOMHETEN.....	19
4. REGULERING AV FINANSKONSERN	20
4.1 ”DOUBLE GEARING” OG ”CAPITAL LEVERAGING”	20
4.2 BEGRENSNING AV FAREN FOR SPREDNING AV ØKONOMISKE PROBLEMER	21
4.3 REGELVERKET, KONSERNSTRUKTUR OG SYSTEMRISIKO.....	22
5. SYSTEMRISIKO OG IMPLIKASJONER FOR LLR-ROLLEN.....	23
5.1 FORHOLD SOM KAN ØKE SYSTEMRISIKOEN.....	23
5.2 FORHOLD SOM KAN REDUSERE SYSTEMRISIKOEN.....	24
5.3 KONSEKVENSER FOR LENDER OF LAST RESORT	24
6. OPPSUMMERING	24

Vedlegg

1. Innledning

Det siste tiåret har norske banker utvidet virksomheten fra tradisjonell inn- og utlånsvirksomhet og betalingsformidling til også å omfatte andre typer finansielle tjenester. Notatet analyserer hvordan bankenes risiko endres når virksomheten utvides fra tradisjonell bankvirksomhet til å omfatte flere typer inn- og utlåning, handel i valuta og verdipapirer på egne og kunders vegne, ulike emisjons- og rådgivningstjenester og forsikringsvirksomhet. Disse nye aktivitetene kan isolert sett tenkes å øke både kreditt-, markeds-, likviditets-, og operasjonell risiko. På den annen side kan det være diversifiseringsgevinster forbundet med ekspansjonen.

Oppbyggingen av konsern innebærer en utvikling mot større enheter innenfor finansiell sektor samtidig som fusjoner fører til økt konsentrasjon. For en sentralbank kan dette være problematisk fordi systemkonsekvensene av problemer i et stort konsern vil være større enn om enhetene i finansiell sektor var mindre ("too big to fail" problematikken). Det er vanskelig å avgjøre hvorvidt den isolerte økningen i risiko oppveies av diversifiseringsgevinster. Risikoreduksjonen gjennom diversifisering blir større dersom konserndannelsen involverer utenlandske enheter som er utsatt for andre konjunktursvingninger enn den innenlandske virksomheten. Notatet drøfter ikke hvilke spesielle problemer som kan oppstå både for den løpende overvåkingen av finansiell sektor og for håndteringen av eventuelle kriser som følge av konserndannelser over landegrensene.²

Notatet er organisert som følger: I kapittel 2 ser vi kort på mulige motiver for å danne finanskonsern og de reguleringsmessige endringene som har gjort dette mulig. Deretter drøfter vi mer prinsipielt i kapittel 3 hva som skjer med risikoen i en bank når den utvider sine aktiviteter fra tradisjonell bankvirksomhet til universalbankvirksomhet. Kapitlet innledes med en kort omtale av den teoretisk tiltalende smalbankmodellen. Kapittel 4 inneholder en beskrivelse av den norske reguleringen av finanskonsern og en drøfting av i hvilken grad denne bidrar til å begrense systemrisikoen. I kapittel 5 omtales hvordan dannelsen av finanskonsern kan tenkes å påvirke systemrisikoen før det kommer en kort oppsummering i kapittel 6.

2. Utviklingen i og motivasjonen bak dannelsen av finanskonsern

Store norske banker og forsikringsselskaper har det siste tiåret dannet finanskonsern. Dette har skjedd gjennom at de har etablert eller ervervet finansieringsselskaper, kredittforetak og verdipapirfond og ved at de tilbyr et stadig videre spekter av tjenester i verdipapirmarkedene. Siden 1992 har det også vært tillatt for banker og forsikringsselskaper å inngå i samme konsern. Etableringen av blandede finanskonsern er i tråd med den internasjonale utviklingen. Parallelt har det pågått en konsolideringsprosess innen de enkelte segmentene av finansiell sektor ved at for eksempel banker har slått seg sammen. Konserndannelsen har i stor grad vært initiert og drevet av næringen selv, men deregulering, regelverksendringer og teknologisk utvikling har også lagt til rette for denne utviklingen.

Det kan være mange grunner til at en bank velger å drive deler av virksomheten i egne datterselskaper. En organisering i datterselskaper kan bidra til å rendyrke forretningsprofilen i de ulike selskapene og begrense antallet ulike aktiviteter i morbanken. Dette kan

² Våren 2000 ble det undertegnet et Memorandum of Understanding mellom tilsynsmyndighetene i de nordiske landene. Dette legger rammene for tilsynet med finanskonsern som har virksomhet i flere av de nordiske landene.

gjøre det enklere å styre morbanken. På den annen side kan det argumenteres med at konsernet vil ha mindre kontroll med det som skjer i datterselskaper enn med aktiviteter innenfor morbanken. Siden datterselskapet er heleid av morselskapet, vil dette alltid ha kontroll over virksomheten i datterselskapet. Inntil 75 prosent av medlemmene i styrene i datterselskapene kan også sitte i styret til eller være ansatt i morbanken. Morbanken vil derfor fortsatt ha stor innflytelse på og innsyn i driften av datterselskapene.

Den norske sikringsfondsavgiften er utformet slik at avgiften betales på basis av både samlede innskudd og beregningsgrunnlaget for kapitaldekningskravet.³ Dette innebærer at en bank kan spare sikringsfondsavgift ved å redusere beregningsgrunnlaget for kapitaldekningskravet. Dette kan den f eks gjøre ved å legge deler av utlånsaktivitetene til kredittforetak og finansieringsselskaper og ved å legge aktiviteter som medfører stor markedsrisiko til egne datterselskaper.

Tabell 2.1: Forvaltningskapital i utvalgte datterselskaper og banken i de 3 største norske finanskonsernene

	Forvaltningskapital 31.12.1999 (millioner kr)	Andel av bankens forvaltningskapital
Den norske Bank		
Den norske Bank ASA (morbank)*	315 317	
DnB Finans AS (finansieringsselskap)	10 280	3,3 %
DnB Factoring AS (finansieringsselskap)	527	0,2 %
DnB Kort AS (finansieringsselskap)	2 379	0,8 %
DnB Investor AS (verdipapirfondsselskap)	19 300	6,1 %
Vital Forsikring ASA (forsikringsselskap)	61 883	19,6 %
Kreditkassen		
Kreditkassen ASA (morbank)	193 630	
Norgeskreditt AS (kredittforetak)	21 266	11,0 %
K-Finans AS (finansieringsselskap)	4 131	2,1 %
K-Fondene AS (verdipapirfondsselskap)	9 618	5,0 %
Norske Liv AS (forsikringsselskap)	10 948	5,7 %
Gjensidige NOR		
Sparebanken NOR (morbank)	174 704	
Gjensidige NOR Spareforsikring**	59 273	
Gjensidige Forsikringsgruppen**	22 079	
Sparebankkreditt AS (kredittforetak)	15 822	9,1 %
Union Bank of Norway International S.A. (bank)	6 175	3,5 %
Elcon Finans AS (finansieringsselskap)	18 175	10,4 %

Kilder: Årsrapporter 1999

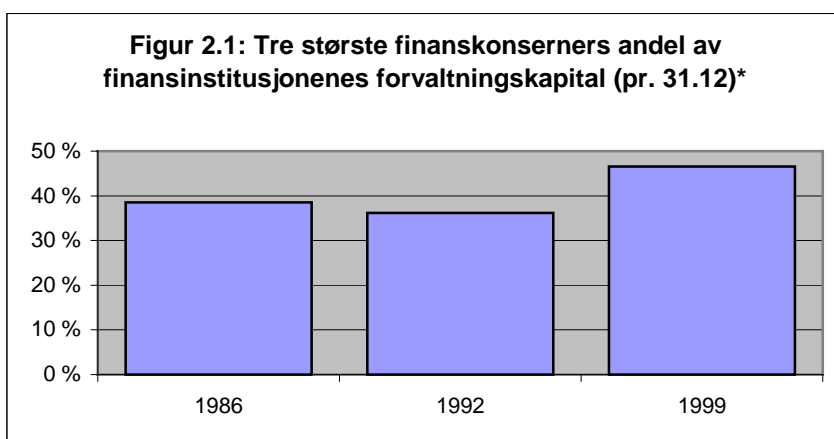
* DnB ASA er heleid datterselskap av DnB Holding ASA. Bortsett fra Vital er alle ovennevnte døtre eid av DnB ASA.

** Disse er likestilte forretningsenheter med bankdelen. Se vedlegg for nærmere omtale.

Innen DnB-konsernet (DnB) finnes både finansieringsselskaper, som DnB Finans, DnB Factoring og DnB Kort, og et livsforsikringsselskap, Vital Forsikring, som ble ervervet i 1996. Når det gjelder Kreditkassen (CBK), tok CBK-konsernet over livsforsikringsselskapet Norske Liv i 1993 og kredittforetaket Norgeskreditt i 1996. Konsernet har også et

³ Etter banksikringslovens §§ 2-6 og 2-7 skal sikringsfondets kapital til enhver tid minst være lik summen av 1,5 prosent av samlede innskudd og 0,5 prosent av samlet beregningsgrunnlag for kapitaldekningskravet hos medlemmene. Avgiften for hvert enkelt medlem er summen av 1 promille av samlet innskudd og 0,5 promille av beregningsgrunnlaget for kapitaldekning. Avgiften forhøyes eller reduseres for kjernekapitaldekning hhv. under eller over 8 prosent.

eget verdipapirfondsforetak, K-Fondene, samt et eget finansieringsselskap, K-Finans. Gjensidige NOR-konsernet består av en stor bank og to forsikringsenheter. I tillegg inngår kredittforetaket Sparebankkreditt, som har vært et heleiet datterselskap av Sparebanken NOR siden 1993, og finansieringsselskapet Elcon Finans. Konsernet eier også en utenlandsk datterbank, Union Bank of Norway. Organiseringen av de tre største konsernene er nærmere omtalt i vedlegget. Se også tabell 2.1 som viser forvaltningskapitalen til enkelte datterselskaper i de 3 finanskonsernene og deres forvaltningskapital sammenlignet med bankens forvaltningskapital.



Kilder: Den norske Bankforening, Norges Bank, Statistisk Sentralbyrå og årsrapporter

* Finansinstitusjonenes forvaltningskapital utgjør summen av balanser for banker (eksklusive statsbanker/statlige låneinstitutter), kredittforetak, finansieringsselskaper og forsikringsselskaper. Pga. mellomværende mellom selskapene gir dette noe høyere tall enn en konsolidert beregning. For enhetene er konserntall brukt. Vital og Norske Liv er for 1999 lagt til forvaltningskapitalen til hhv. DnB og CBK (ikke konsolidert).

Figur 2.1 illustrerer at dannelsen av finanskonsern har medført større enheter og mer konsentrasjon innen finansnæringen. Figuren viser de tre største finanskonsernenes andel av samlet forvaltningskapital for banker, kredittforetak, finansieringsselskaper og forsikringsselskaper. Veksten i andelen er et resultat både av dannelsen av blandede konsern og sammenslåinger innen de enkelte segmentene. De tre største norske finanskonsernene i dag, dvs. Den norske Bank, Gjensidige NOR og Kreditkassen, utgjør en større andel av samlet forvaltningskapital enn hva tilfellet var rundt midten av 1980-tallet da Den norske Creditbank (DnC), Kreditkassen og Bergen Bank var de største enhetene på finansmarkedet.

2.1 Stordrifts- og breddefordeler

Stordriftsfordeler kjennetegnes ved at enhetskostnadene pr produsert enhet faller når produksjonen øker. Det kan være stordriftsfordeler både innen oppbygging og drift av teknologiske systemer, og knyttet til utnyttelsen av informasjon og kompetanse. Det vil også kunne eksistere stordriftsfordeler innenfor aktiviteter som markedsføring, backoffice, utnyttelse av IT og andre aktiviteter på hovedkontoret. Selv om empiriske undersøkelser ikke gir noe entydig svar på i hvilken grad det eksisterer stordriftsfordeler i finansiell sektor, er det grunn til å tro at det eksisterer stordriftsfordeler, særlig innenfor IT og kapitalforvaltning.

Breddefordeler innebærer at kostnadene ved å produsere et nytt produkt vil være lavere gitt at man allerede produserer et annet produkt. Breddefordelene synes primært å eksistere innen produksjon og salg/distribusjon. Bedre utnyttelse av bankenes finmaskede filialnett og kundedatabaser kan bidra til breddefordeler i distribusjon og salg. Det antas at

kostnaden ved å selge et nytt produkt til en eksisterende kunde er lavere enn salg til helt nye kunder. Breddefordeler i produksjon kan f.eks. oppstå ved at en del av de IT-investeringene som er gjort, kan utnyttes innenfor flere deler av konsernet og til produksjon (og salg) av flere typer produkter.

Breddefordeler av typen nevnt ovenfor er ikke blitt klart dokumentert i empirisk forskning. Ny teknologi og økt kostnadspress i bankene kan imidlertid ha økt breddefordelene og ført til at de i større grad blir utnyttet nå enn tidligere. Dannelsen av brede finanskonsern samsvarer godt med at slike fordeler eksisterer, selv om andre motiver også kan ligge bak.

Bankenes kunder har etter hvert blitt mer sofistikerte og kravstore og etterspør bl.a. nye spareformer både i form av sparing i verdipapirer og forsikringssparing. Samtidig opplever kundene det som kostnadseffektivt å kunne kjøpe alle finansielle tjenester på ett sted, ved at både søkekostnader og transaksjonskostnader blir lavere. Ønsket om å kunne kjøpe flere typer tjenester på ett sted, omtales ofte som "economies of consumption", og kan ses på som en variant av breddefordeler.

2.2 Konkurransedynamikk

Bankenes rentemarginer har falt siden slutten av 1980-tallet på grunn av økt konkurranse i de tradisjonelle bankmarkedene. For å kompensere bortfallet av mer tradisjonelle bankinntekter og utnytte de reduserte etableringsbarrierene til sin fordel har bankene satset på andre typer finansielle tjenester. Spesielt har den sterke fremveksten av nye spareformer i form av sparing i verdipapirfond og livsforsikring ført til en sterk økning i konkurransen om sparemidler som tradisjonelt har tilfalt bankene. Bankenes ekspansjon inn i fondsforvaltning og livsforsikring kan ses på som et mottrekk til dette. Denne ekspansjonen har både gitt et helhetlig sparetilbud til kundene og forsterket den nære forbindelsen mellom banken og kunden (innlåsnings effekt). Det har gitt bankene både nye inntekter og mulighet til å øke de eksisterende inntektene.

Utviklingen fra ren bankvirksomhet til finanskonsern har vært svært lik i de største norske bankene/konsernene. De aller fleste store bankene eier kredittforetak og finansieringsselskaper og de fleste kan også tilby pensjonssparing og sparing i verdipapirer enten gjennom egne selskaper eller gjennom samarbeidsavtaler. Konkurransestrategien kan derfor sies å ha sterke trekk av imitasjon og flokkmentalitet. Dette kan gi grunn til å stille spørsmål om den til dels raske ekspansjonen har vært godt nok vurdert i forhold til inntjeningspotensialet og risikoen i hvert enkelt tilfelle. Det er imidlertid også viktig å huske at Norge på mange måter er et begrenset marked, hvor det ikke nødvendigvis er så mange strategier å velge mellom. Aktører må ofte gå i bredden for å ekspandere.

2.3 Andre motiver

Ekspansjonen inn på nye tjenesteområder kan ses på som en form for diversifisering. Bankene kan oppleve konserndannelsen som en måte å redusere risikoen på ved at de får flere ben å stå på. I tillegg til de tradisjonelle renteinntektene får bankene også gebyr- og provisjonsinntekter fra andre typer tjenester. Om diversifiseringen fører til reell reduksjon av risiko, avhenger av graden av samvariasjon i resultatene i de ulike delene av konsernet. Dette vil bli nærmere omtalt i avsnitt 3.9.

Et annet motiv bak ekspansjoner og fusjoner kan være at størrelse og bredde kan øke den økonomiske makten som et finanskonsern har. Parallelt med at konsernets økonomiske makt øker, vil også ledelsens makt og anseelse kunne øke. Dette kombinert med at det ofte

er mer spennende å lede større enheter, kan også være et motiv for ekspansjon fra ledelsens side.

Konsernene kan være så store at det å la dem settes under offentlig administrasjon ved en eventuell krisesituasjon kan føre til store problemer for finansiell sektor. Vissheten om at det å sette et stort finanskonsern under administrasjon kan være problematisk, kan skape forventninger om at konsernene vil bli reddet ("too big to fail"). Forventninger om å bli reddet kan muligens isolert sett utgjøre et insentiv til å danne stadig større finanskonsern. Dette vil kunne være et moralsk hasard problem.

3. Fra smalbank til finanskonsern – konsekvenser for risikobildet

I dette avsnittet ser vi på hvilke typer risiko som er knyttet til de aktiviteter som finansielle konsern driver. Vi tar utgangspunkt i en situasjon der banken kun mottar innskudd som den plasserer i sikre papirer med god likviditet og tilbyr betalingsformidling (smalbank-modellen). Deretter drøftes hvordan risikobildet endres etterhvert som nye aktiviteter kommer til.

En bank har rett til å motta innskudd og andre tilbakebetalingspliktige midler fra allmennheten og kan også drive betalingsformidling og finansieringsvirksomhet (dvs gi lån eller garantier for lån), utføre forretninger for bankens eller kundenes regning i penge-, valuta- og verdipapirmarkedet samt utføre en rekke andre tjenester. Banker som ønsker å yte investeringstjenester, må ha tillatelse til dette etter verdipapirhandelloven. Som en generell regel kan en finansinstitusjon ikke gjennom datterselskap drive virksomhet som den ikke kan drive selv. Det er to unntak fra dette; forvaltning av verdipapirfond og forsikringsvirksomhet som banken kan drive i egne datterselskaper, men ikke integrere i selve banken. Med disse unntakene vil derfor hele virksomheten i et finanskonsern i prinsippet kunne organiseres i ett selskap fremfor å splitte det opp i ulike enkeltelskaper. Risikoene forbundet med de ulike aktivitetene bør derfor vurderes både når bankene utvider virksomheten internt og når den utvider virksomheten ved å etablere datterselskaper.

I prinsippet kan vi se på utvidelsen av virksomheten som en to-trinns beslutningsprosess hvor banken først tar beslutningen om å utvide virksomheten med de aktuelle aktivitetene og deretter bestemmer om dette skal skje innenfor banken eller i et eget datterselskap. I dette kapitlet vil vi se på hvordan bankens risikobilde påvirkes av beslutningen om å utvide virksomheten med nye aktiviteter. Diskusjonen er løstrevet fra spørsmålet om organisasjonsform. Risikoen ved å drive ulike typer virksomhet i banken og i datterselskaper, og avgrensningen mellom legalt og reelt ansvar diskuteres nærmere i kapittel 4.

3.1 Smalbankmodellen (narrow banking)⁴

Bankene innenfor en smalbankmodell vil ta imot innskudd som de plasserer i sikre og likvide papirer, i tillegg til å drive betalingsformidling. På grunn av kontopengers dominerende stilling som betalings- og oppgjørsmiddel, vil slike banker sikre et effektivt fungerende betalings- og oppgjørssystem uten at disse systemene utsettes for den risiko som følger annen bankvirksomhet.

⁴ Se Goodhart (1986) og (1989) og Tobin (1985).

Problemer i finansiell sektor vil fortsatt kunne spres gjennom betalingssystemet. Interbank-eksponeringen vil trolig være liten i en slik modell. Sannsynligheten for at det vil oppstå problemer vil også være svært liten. Innskuddsmidlene blir plassert i sikre og lett omsettelige verdipapirer, fortrinnsvis med samme løpetidsstruktur som innskuddene. I praksis vil dette gjerne være statscertifikater med svært høy likviditet. Forutsatt at statene

Risiko i finansiell sektor

Kredittrisiko: Risikoen for at debitor (låntaker) ikke er i stand til eller villig til å betale renter og/eller avdrag på forfallstidspunktet, slik at finansinstitusjonen får tap på sine utlån. Med unntak av lån til stater med høy kredittverdighet, vil det nesten alltid være kredittrisiko forbundet med bankenes utlånsvirksomhet. Pant kan redusere tapet på lån som misligholdes.

Likviditetsrisiko: Risikoen for at en finansinstitusjon ikke klarer å innfri sine forpliktelser ved forfall uten at det oppstår store kostnader i form av dyr refinansiering eller behov for førtidig realisering av eiendeler.

Markedsrisiko: Risikoen for tap som følge av endringer i markedspriser, hovedsakelig renter, aksjekurser og valutakurser. Tapene kan oppstå på poster både på og utenfor finansinstitusjonenes balanser. En spesiell form for markedsrisiko oppstår fordi bankene har ulik rentebinding på innlån og utlån og/eller at de låner inn fra andre markeder enn de låner ut til, slik at renten på bankens innlån f eks endres uten at den kan endre utlånsrenten like raskt. Dette kalles også renterisiko.

Oppgjørskrisiko: Risikoen som deltakerne i bankenes oppgjørs- og avregningssystemer er utsatt for i forbindelse med deltakelsen i disse systemene. Risikoen består i at motparten ikke er i stand til å oppfylle avtalen på leverings- eller betalingstidspunktet. Avtalene kan både være rene betalingsoppdrag, kjøp av verdipapirer og valutahandel. Oppgjørskrisikoen kan splittes i kreditt- og likviditetsrisiko. I valutahandel kan risikoen reduseres ved bruk av "payment versus payment" (PVP), der begge parter leverer samtidig, uavhengig av tidssoner mv. I verdipapirhandel kan risikoen reduseres gjennom "delivery versus payment" (DVP), hvor oppgjør og overdragelse av verdipapirene skjer simultant.

Operasjonell risiko: Risikoen for at mangelfull informasjon eller internkontroll påfører finansinstitusjonene tap, bl a ved at interne regler og rutiner kan brytes eller omgås uten at dette umiddelbart blir oppdaget. Krisen i Barings Bank som følge av at en ansatt foretok svært risikable plasseringer uten at dette ble fanget opp av bankens interne kontrollsystem er et eksempel på operasjonell risiko.

Omdømmerisiko: Risikoen for at uheldige beslutninger eller mangelfull rådgivning til kundene fra en del av konsernet skal redusere hele konsernets anseelse. Et eksempel på dette er at Deutsche Bank, for å unngå negativ publisitet dekket kundenes tap som følge av dårlige råd som de hadde fått fra bankens datterselskap, investeringsbanken Morgan Grenfell.

Juridisk risiko: Risikoen forbundet med å inngå kontrakter på ikke-standardiserte vilkår og kontrakter over landegrensene.

som utsteder sertifikatene er solvente, vil det ikke være **kredittrisiko** forbundet med smalbankmodellen. Videre vil det heller ikke være vesentlig **markeds-** eller **likviditetsrisiko** forbundet med denne strategien forutsatt at det er tilstrekkelig likviditet i verdipapirmarkedet. Likviditetsrisikoen og markedsrisikoen vil imidlertid være nært knyttet til hverandre ved at et press på likviditeten kan føre til at banken må avhende store mengder papirer. Slike store avhendinger vil kunne bidra til å presse markedsprisen ned dersom det ikke er tilstrekkelig dybde i markedet. Ulempen ved smalbankmodellen er at innskuddsmidlene vil oppnå en svært lav forrentning.⁵

En litt videre form for smalbankvirksomhet vil være å plassere i sikre verdipapirer med høy likviditet, men med lengre løpetid og høyere avkastning, for eksempel statsobligasjoner. En slik strategi forutsetter at det er tilstrekkelig likviditet og dybde i markedene for statssertifikater og –obligasjoner. Fordi det utelukkende investeres i sikre papirer vil modellen fortsatt ikke innebære kredittrisiko. Forskjellen i forfallsstruktur, dvs at aktivasjonen har lengre løpetid enn innskuddene (passivasiden), fører til en viss markedsrisiko for banken.

I praksis har vi ennå ikke sett eksempler på smalbankmodellen. Den tradisjonelle bankmodellen hadde befestet sin stilling lenge før fremveksten av verdipapirmarkedene gjorde smalbankmodellen mulig.

3.2 Tradisjonell innskudds- og utlånsvirksomhet

I tradisjonell bankvirksomhet vil banken i tillegg til å være betalingsformidler, også ha en viktig oppgave i å kanalisere sparemidler til investeringsprosjekter. De innskutte midlene vil bli lånt ut til personer og foretak. Det oppstår dermed kredittrisiko. Videre vil ofte aktivasjonene gjennomgående ha lengre tid til forfall enn passivasiden og være vanskelig omsettelige slik at det er betydelig likviditetsrisiko. I tillegg til å tilby likviditetstjenestene som er omtalt ovenfor, er banken nå også blitt tilbyder av risikokapital. Bankene skaper dessuten merverdier gjennom effektiv evaluering og oppfølging av låneprosjektene. Innskuddskundene nyter også godt av dette ved at avkastningen på deres sparemidler blir høyere enn i smalbankmodellen.

Bankene vil ha **kredittrisiko** på utlånene. Tapspotensialet på enkeltprosjekter kan være sterkt korrelert, for eksempel pga makroøkonomiske, næringsspesifikke eller geografiske forhold. Dette øker sannsynligheten for store tap både i enkeltbanker og i flere banker samtidig. En aktiv utlånsvirksomhet gir imidlertid diversifiseringsmuligheter ved at det gis utlån til kunder innenfor ulike næringer og regioner, noe som reduserer samlet risiko. Det vil ikke være mulig å diversifisere seg bort fra hele kredittrisiko.

Likviditetsrisikoen er vesentlig større enn tilfellet er i smalbankmodellen ettersom bankutlån generelt er lite likvide. Bankene har privat informasjon om sine debitorer som ikke kan formidles til markedet på en enkel måte, og bankene kan også være bedre til å følge opp låneprosjektene enn det markedet er. Markedsverdien av porteføljen vil derfor være mindre enn den forventede avkastningen av lånene dersom disse hadde blitt værende på bankens balanse. Likvidering vil derfor kunne påføre banken store tap. I Norge er det heller ikke noe utstrakt marked for å selge utlån mellom banker. I tillegg vil risikable utlån være spesielt illikvide i situasjoner der likviditet blir høyt verdsatt, for eksempel i perioder

⁵ Bankene har andre funksjoner i en økonomi enn å være en sentral aktør i betalingsformidlingen. En må forutsette at disse funksjonene (mellommann mellom sparere og låntakere) blir ivaretatt av andre, f eks av banker som ikke inngår i betalingsystemet eller av verdipapirmarkedene direkte.

med finansiell uro. Investorer vil da ofte være mindre villige til å ta risiko, slik at markedsverdien av låneporteføljen vil være lavere enn i en normalsituasjon.

Gjennom interbankmarkedet og betalingssystemet kan problemer i en bank gi likviditets-/fundingproblemer for andre solvente institusjoner og således bidra til **systemrisiko**. Problemene kan spres gjennom betalingssystemet og interbankeksponeringen vil ventelig være vesentlig større enn i smalbankmodellen. Systemrisikoen øker imidlertid når bankene driver utlånsvirksomhet, jf at både kredittrisikoen i enkeltinstitusjoner øker og at en konjunkturedgang øker tapsrisikoen for alle banker. Gjennom den generelle økonomiske utviklingen vil flere banker samtidig kunne oppleve store tap, noe som i tillegg til å tære på kapitalen i de institusjonene som rammes, også kan begrense tilgangen på likviditet i interbankmarkedet og obligasjons- og sertifikatmarkedet. Dette kan gjøre det svært dyrt eller praktisk vanskelig å få tilgang til nødvendig funding. Problemene i pengemarkedet kan oppstå både ved at problemer i en institusjon faktisk spres til andre institusjoner eller ved at markedet frykter at problemer skal kunne komme til å spre seg. Under bankkrisen så vi eksempler på at utenlandske kreditorer stoppet nesten all kreditt til norske banker, også banker som ikke var direkte rammet. Store tap i en enkeltbank kan således føre til likviditetsproblemer for flere banker.

Det er innført både innskuddssikringsordninger, kapitaldekningskrav for kredittrisiko og reguleringer av største enkeltengasjementer for å kunne møte den økte risikoen som tradisjonell bankvirksomhet innebærer sammenlignet med smalbankmodellen.

3.3 Kredittforetak

Kredittforetak yter langsiktige fastrentelån med god pantesikkerhet til husholdninger og foretak. Kredittforetakene finansierer seg gjennom obligasjonsmarkedet. Dette innebærer at kredittforetakene kan ha helt lik forfallsstruktur på aktiva- og passivasiden. Dersom kredittforetakene klarer å matche forfallsstrukturen på inn- og utlån, vil det verken være **likviditetsrisiko** eller **markedsrisiko** knyttet til deres virksomhet. Dersom forfallsstrukturen ikke er helt lik, kan kredittforetakene ha en viss likviditetsrisiko knyttet til refinansiering av obligasjonsgjelden. Refinansiering kan også påføre kredittforetakene en viss markedsrisiko.

Kredittforetakene yter bare lån mot god pantesikkerhet, noe som bidrar til å begrense **kredittrisikoen** ved deres virksomhet.⁶ Det vil imidlertid alltid være en viss kredittrisiko forbundet med enhver form for utlånsvirksomhet. Innlemming av denne aktiviteten i et finanskonsern kan ses på som en utvidelse av låneporteføljen, men uten tilhørende økning i likviditetsrisiko og med begrenset økning i kredittrisiko på grunn av god sikkerhet. Det kan videre være ulik grad av korrelasjon mellom kredittrisikoen til banken og kredittforetaket i et konsern på samme måte som det kan være ulik grad av diversifisering i bankers utlånsporteføljer.

Dersom et kredittforetak skulle få betalingsproblemer, vil dette først ramme obligasjonseierne ved at obligasjonene ikke innfris ved forfall. Forsinket innfrielse av obligasjonsgjelden vil dermed kunne påføre andre finansinstitusjoner likviditetsproblemer ved at de ikke får tilgang til likvider når de har budsjettet med det. Hvis problemene er så store at kredittforetaket må settes under offentlig administrasjon, vil aksjonærene tape aksjekapitalen før obligasjonseierne påføres direkte tap.

⁶ Vi har imidlertid sett eksempler på at kredittforetak har hatt svært store tap på utlån.

Kredittforetak deltar ikke i betalingssystemet og kan således ikke bidra til systemrisiko på den måten.

3.4 Finansieringsselskaper

Finansieringsselskapene yter kortsiktig finansiering i form av leasing, factoring, avbetalingskreditter og kredittkort til både husholdninger og foretak. Selv om forfallsstrukturen på fordringene er kortsiktig, er gjerne finansieringen basert på faste avtaler som løper inntil en av partene sier dem opp. Utlånene får derfor et visst langsiktig preg.

Finansieringsselskapene låner inn kortsiktig over pengemarkedet og de kan også utstede sertifikater. En stor del av finansieringen henter de således fra andre finansinstitusjoner. Løpetiden for innlånene er normalt svært kort, og hovedtyngden har en løpetid på om lag en måned.

På samme måte som med kredittforetak kan innlemming av denne aktiviteten i en bank sees på som en utvidelse av låneporteføljen. Finansieringsselskapene kan imidlertid ha en betydelig **likviditetsrisiko** knyttet til refinansiering av innlånene. Refinansieringsproblemene vil gjerne være størst når kredittrisikoen er økende i finansieringsselskapene og de finansinstitusjonene som de henter sin finansiering fra, eller når det oppstår forstyrrelser i pengemarkedet, f.eks. i form av store endringer i valutakurs eller renter. I praksis vil de finansieringsselskapene som inngår i finanskonsern ta opp lån i morselskapet når dette er en bank. Det vil således være bankene som løper risikoen med refinansiering av sertifikatgjelden.

Ser vi på noen av de store norske finanskonsernene, hadde eksempelvis K-Finans, som er en del av CBK-konsernet, ved utgangen av 1998 en forvaltningskapital på nesten 3,6 mrd kroner, mens gjeld til morbanken utgjorde drøyt 2,9 mrd kroner. DnB Finans hadde på samme tidspunkt en forvaltningskapital på 9,7 mrd kroner, mens gjeld til morselskapet utgjorde 8,4 mrd kroner. For DnB Kort var de samme størrelsene henholdsvis 1,4 og 1,1 mrd kroner. Funding fra morselskapet utgjorde derfor over 80 prosent av samlet finansiering for alle disse tre selskapene.⁷

I likhet med andre som driver utlånsvirksomhet, er også finansieringsselskapene utsatt for **kredittrisiko**. Risikoen knyttet til finansieringsselskapenes utlånsvirksomhet vil normalt være høyere enn ved bankenes tradisjonelle utlånsvirksomhet, og betydelig høyere enn i kredittforetakene. Utlån fra finansieringsselskapene har normalt dårligere pantesikkerhet enn utlån fra banker.

Siden finansieringsselskapene ikke deltar i betalingsformidlingen, vil de ikke bidra til systemrisiko gjennom betalingssystemet.

3.5 Formuesforvaltning og investeringstjenester⁸

I tillegg til å ta imot innskudd, gi utlån og drive betalingsformidling, kan banker engasjere seg i formuesforvaltning på vegne av kundene. Dette kan skje gjennom forvaltning av individuelle porteføljer eller verdipapirfond. Stordriftsfordeler i informasjonsinnhenting og kompetanse og ved gjennomføring av fysiske transaksjoner gjør det lønnsomt for bankene

⁷ Kilder: Årsrapporter for 1998

⁸ Såkalt "investment banking", som normalt omfatter formuesforvaltning og finansiell rådgivning til foretak (corporate finance).

å tilby slike tjenester. Bankene kan også tilby finansiell rådgivning til foretak i forbindelse med fusjoner og omdanninger, emisjonstjenester og verdipapirmegling. Disse aktivitetene krever tillatelse etter verdipapirhandelloven, men med unntak av verdipapirfondene kan alle tjenestene organiseres innenfor banken.

Forvaltning av verdipapirer, både i verdipapirfond og aktiv forvaltning, er basert på såkalte "equity contracts" (egenkapital-kontrakter) utenom balansen. Kunden bærer selv hele **markedsrisikoen** ved verdipapirforvaltningen. Så lenge banken selv ikke tar aktive posisjoner eller yter kundene kreditt, vil denne virksomheten ikke påføre bankene verken markedsrisiko eller kredittrisiko.

En bank som stiller garanti for fulltegning av emisjoner kan sies å ha tatt på seg markedsrisiko. Markedsrisikoen kan til dels være betydelig bl a fordi forventet lønnsomhet ved slik garantistilling er basert på forutsetninger om hvordan markedet vil reagere på nytegninger av verdipapirer. Usikkerheten om markedsreaksjonen kan være ekstra stor dersom emisjonsvolumet er stort, ved en ustabil markedssituasjon eller dersom verdipapirene har høy risiko.

Banken kan også ha **likviditets-** og **markedsrisiko** i forbindelse med kundehandelen. Denne oppstår dersom en kundes kjøpsordre ikke kan oppfylles fullt ut. Dersom en kunde ønsker å kjøpe 1000 aksjer i et gitt selskap, og verdipapirforetaket ikke klarer å skaffe mer enn 990 aksjer, vil kunden ikke være forpliktet til å kjøpe de 990 aksjene som er skaffet. Bankens verdipapirforetak kan dermed bli sittende med denne beholdningen inntil den klarer å skaffe de siste 10 aksjene. I mellomtiden vil banken ha kjøpt og betalt de første 990 aksjene uten å ha fått videresolgt dem til kunden. Dette vil belaste bankens likviditet i tillegg til å påføre den en viss markedsrisiko. Dersom banken ikke får fylt opp ordren, kan den risikere å måtte videreselge de ervervede aksjene til andre kunder. Store kjøpsordrer vil på denne måten påføre banken både likviditets- og markedsrisiko.

Kjøp og salg av verdipapirer kan også påføre bankene en ny form for risiko, nemlig **oppgjørsrisiko**. Oppgjørsrisikoen oppstår som følge av at overdragelsen av verdipapirene ikke skjer samtidig med oppgjøret. Handel i kompliserte verdipapirer påfører også bankene økt **operasjonell risiko** ved at faren for å gjøre menneskelige feil øker. Formuesforvaltningen og investeringstjenestene øker bankens **omdømmerisiko** (reputational risk) ved at feilvurderinger av verdipapirmarkedene og "dårlige" råd kan få store økonomiske konsekvenser for kundene.

Bankene kan også ha **kredittrisiko** ved verdipapirhandel dersom kunden gis kreditt. For å avgrense kredittrisikoen stiller loven krav til at kreditten skal være kortsiktig (inntil 1 måned) og at den skal være gitt til "betryggende sikkerhet". Vanlig kredittrisiko synes dermed ikke å være en vesentlig risikofaktor ved verdipapirforvaltning.

Forvaltningen av verdipapirer kan påføre bankene en form for "**inntektsrisiko**", fordi volatilitet i finansmarkedene kan gi ujevne inntekter for forvalterne. Forvaltningsinntektene blir bestemt av kursutviklingen på verdipapirene og størrelsen på porteføljen. Ikke bare kursutviklingen, men også størrelsen på porteføljen (etterspørselen etter forvaltningstjenester) tenderer erfaringsmessig til å bevege seg i takt med den generelle konjunkturutviklingen. Forvaltningsinntektene vil derfor normalt være lavest når kursutviklingen på porteføljen er lav/negativ og tapene i utlånsvirksomheten er størst.

Mange investeringstjenester er basert på ikke-standardiserte avtaler. Isolert sett øker dette den **juridiske risikoen** sammenliknet med f eks enkle og standardiserte kontrakter som de fleste innskudds- og utlånsavtaler er basert på.

Verdipapirforvaltning i form av fond må organiseres som et verdipapirfond under forvaltning av et forvaltningsselskap for verdipapirfond. Forvaltningsselskapet er en egen juridisk enhet. Hvert forvaltningsselskap kan være forvalter for flere verdipapirfond. Forvaltningsselskapet for verdipapirfondet er forretningsfører for fondet og forestår forvaltningen av midlene i fondet. Det kan ikke drive annen virksomhet enn verdipapirfondsforsvaltning og forvaltningen kan heller ikke settes bort til andre typer foretak. Risikoen forbundet med virksomheten er begrenset til en viss inntektsrisiko for konsernet og dessuten omdømmerisiko. Kravet til egenkapital i forvaltningsselskapet er 1 mill kroner.

3.6 Egenhandel med verdipapirer – handelsporteføljen

I tillegg til å forvalte og handle verdipapirer på vegne av kunder, kan bankene også ha en egen portefølje av verdipapirer til egenhandel. Handelsporteføljen til en bank består av omsettelige verdipapirer i form av valuta, egenkapitalinstrumenter som aksjer og grunnfondsbevis, og rentebærende papirer som obligasjoner og sertifikater, i tillegg til at bankene i økende grad også holder finansielle derivater. Handelsporteføljen inneholder verdipapirer som er kjøpt og avtaler som er inngått som ledd i egenhandel. Siktemålet med egenhandelen er å oppnå fortjeneste gjennom prisforskjeller og prisendringer i markedet.

Bankene kan ha en samlet portefølje av aksjer og andeler målt til bokført verdi på inntil 4 prosent av bankens forvaltningskapital. I tillegg kan bankene eie fast eiendom eller aksjer og andeler i selskaper som utelukkende investerer i fast eiendom for inntil 4 prosent av forvaltningskapitalen målt etter bokførte verdier. I de tre største norske bankene har handelsporteføljen av obligasjoner, sertifikater og egenkapitalinstrumenter utgjort mellom 10,1 og 7,6 prosent av forvaltningskapitalen siden 1991, jf tabell 3.1. Både DnB og CBK har i sine interne beregninger av behovet for risikojustert egenkapital beregnet at markedsrisiko står for om lag 15 prosent av behovet. Denne markedsrisikoen knytter seg både til tradingaktivitetene og de tradisjonelle bankaktivitetene.⁹

Handelsporteføljen er særlig forbundet med **markedsrisiko**, dvs risiko for verdiendringer som følge av endringer i finansielle priser. Sterk prisvolatilitet i finansmarkedene de siste årene har illustrert at slik markedsrisiko kan være svært viktig.¹⁰ Enkelte banker måtte bokføre relativt store tap på verdipapirbeholdningen som følge av den kraftige svekkelsen av den norske kronen, økningen i rentenivået og fallet i aksjekursene i 3. kvartal 1998. En del av dette var ikke-realiserte tap og ble derfor delvis reversert da prisene tok seg opp senere i 1998 og videre utover i 1999. I tillegg til at bankene i perioder med fallende aksjekurser og redusert verdi på obligasjonsbeholdningen kan tape penger på egenhandelen, vil gjerne forvaltningsinntektene fra kundehandelen falle og tapene i utlånsvirksomheten øke samtidig. Utviklingen i enkelte inntektsposter i prosent av GFK er illustrert i tabell 3.2.

⁹ Storli (1999) for DnB og internt foredrag om risikostyring fra CBK.

¹⁰ Bankene må tilfredsstille kapitaldekningskrav for markedsrisiko som skal fungere som en støtpute mot risikoen for tap i handelsporteføljen.

Tabell 3.1 De tre største bankenes beholdninger av verdipapirer klassifisert som omløpsmidler ved utgangen av året, bokførte verdier i prosent av forvaltningskapitalen*

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Sertifikater	1,55	0,67	1,88	3,14	3,89	4,76	3,87	2,31	3,89
Aksjer, andeler og grunnfondsbevis	0,25	0,37	0,51	0,20	0,43	0,11	0,44	0,42	0,69
Ihendehaverobligasjoner	5,79	8,22	7,62	4,59	3,83	3,26	3,91	6,97	5,50
Sum	7,59	9,26	10,01	7,93	8,15	8,13	8,22	9,70	10,08

Kilde: Norges Bank

*Tallene i tabell 3.1 og 3.2 viser morbankens resultat og balanse det enkelte år (eksklusive utenlandske filialer) og avspeiler derfor også de strukturendringer som har skjedd i perioden.

Store handelsporteføljer vil kunne påføre bankene **likviditetsrisiko** ved at sterke kursfall (markedsrisiko) kan gjøre det nødvendig å avhende deler av porteføljen. I et fallende marked kan likviditeten være så dårlig at det kan være vanskelig å få avhendet papirene tilstrekkelig raskt til en tilfredsstillende pris. Likviditeten i det norske markedet falt betraktelig gjennom uroen høsten 1998. Det vil likevel være bedre likviditet i verdipapirer enn i ordinære utlån.

Tabell 3.2. Utvalgte inntektsposter (netto) i prosent av GFK ved utgangen av året i de tre største bankene

Inntekter i prosent av GFK	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Netto renteinntekter	2,75	2,63	2,33	1,94	1,92	2,10
Andre driftsinntekter	1,31	1,41	1,34	1,10	1,11	1,19
Herav; Provisjonsinntekter	0,79	0,81	0,77	0,72	0,64	0,67
Kursgevinster/tap, verdipapirer	-0,24	0,10	0,11	0,00	-0,03	0,10
Kursgevinster/tap, valuta	0,40	0,24	0,20	0,10	0,18	0,11
Kursgevinster/tap, derivater			0,00	0,14	0,11	0,10

Kilde: Norges Bank

Et av formålene med handelsporteføljen er å forsøke å være "smartere enn markedet", dvs ren arbitrasje. En bank kan øke sin eksponering (dvs øke markedsrisikoen) ved å inngå derivatkontrakter som holdes utenfor balansen. I tillegg kan en bank som er en stor aktør påta seg risiko og diversifisere risiko på vegne av kundene sine. En bank vil derfor ofte være motpart i sikringsforretninger, ofte i såkalte OTC (over the counter) kontrakter. Derivatkontrakter gir muligheter for økt eksponering uten innsats av økt kapital. Regnskapstall vil derfor gi svært liten informasjon om risikoen knyttet til derivater, slik at det vil være stor usikkerhet om den reelle markedsrisikoen institusjonen er utsatt for. Derivater inneholder også de risikokomponentene som inngår i tradisjonelle instrumenter som lån, innskudd og verdipapirer.

Økt eksponering innebærer også at markedene er blitt mer likviditetsavhengige enn tidligere. Mer aktiv risikostyring, blant annet ved bruk av derivater, krever at de underliggende markedene er tilstrekkelig likvide. For eksempel vil et velfungerende derivatmarked avhenge av kontinuerlig prising i de underliggende instrumentene. Denne økte avhengigheten av likviditet innebærer at likviditetsrisikoen har økt.

Et annet aspekt ved derivatmarkedet er at selv om det skal gjøre det mulig å bedre risikostyringen, kan det faktisk bli vanskeligere å styre risikoen. Derivater er ofte så

kompliserte at banker og andre kan ha problemer med å holde oversikt over sin totale eksponering. Dette i seg selv utgjør et nytt risikoforhold som også kan gjøre seg gjeldende innenfor et finanskonsern. Normalt bør finanskonsern være blant de mer avanserte brukere av denne type instrumenter. Problemene i Long Term Capital Management høsten 1998 illustrerer imidlertid at selv avanserte systemer og profesjonelle aktører ikke forhindrer fatale tap som følge av **likviditets-** og **markedsrisiko**.

Ved store og komplekse derivatporteføljer kan **operasjonell risiko** gjennom utilstrekkelige kontrollsystemer, menneskelig svikt og dårlig ledelse være vesentlig. Krisen i Barings Bank var forårsaket av operasjonell risiko i form av at en medarbeider gikk utover sine fullmakter og handlet i kompliserte derivater og på den måten økte bankens eksponering betydelig. Samtidig hadde banken dårlige kontrollsystemer, slik at disse forholdene ikke ble fanget opp. Egenhandelen i verdipapirer kan også påføre bankene **juridisk risiko** i den grad det handles i ikke-standardiserte verdipapirer og kontrakter.

Det er ulik grad av risiko knyttet til derivater som handles over børs i form av standardkontrakter og de ikke-standardiserte OTC-kontraktene som inngås direkte mellom aktørene. OTC-produktene kan skreddersys til kundenes behov. Det er mye mer informasjon om aktiviteten på derivatbørsene, slik at dette markedet er mer transparent enn handelen med OTC-kontrakter. Med hensyn til det totale risikobildet er det derfor uheldig at det er OTC-kontrakter som øker raskest, fordi disse inneholder størst juridisk og operasjonell risiko.

3.7 Forsikring

Forsikringsselskaper har hovedtyngden av sin risiko knyttet til passivasiden gjennom **forsikringsteknisk risiko**. Det benyttes ulike risikoteoretiske og aktuariske metoder for å beregne størrelsen på fremtidige utbetalinger i forsikring. I skadeforsikring har utviklingen av risikoteoretiske (statistiske) metoder og et godt datagrunnlag sørget for at usikkerheten i beregningene er blitt redusert. Årlige premieberegninger bidrar også til at forsikringspremiene kan heves dersom erstatningsutbetalingene blir større enn forutsatt. Usikkerheten i beregningene er større i livsforsikring som er en svært langsiktig bransje hvor det kan være betydelig usikkerhet rundt forutsetningene om forsikringsrisiko, fremtidig kostnadsnivå og avkastningen på fondskapitalen. Kontraktene i livsforsikring er mer langsiktige enn i skade, og det er mindre rom for å endre premieinnbetalingene underveis. Dette bidrar til å øke risikoen i livsforsikring. Den forsikringstekniske risikoen bæres hovedsakelig av selskapene.¹¹

Innen skadeforsikring er store enkeltengasjementer gjerne gjenforsikret (reassurert) slik at den forsikringstekniske risikoen ved enkeltengasjementene spres på flere selskaper. Det selskapet som er hovedassurandør vil imidlertid kunne ha en viss **likviditetsrisiko** knyttet til store forsikringsutbetalinger, ved at det kan ta noe tid fra selskapet betaler kunden og til det mottar oppgjør fra partene som polisen er gjenforsikret hos.

Forsikringsselskapene har generelt en relativt stor beholdning av obligasjoner og sertifikater, men bare en svært liten andel av midlene plassert direkte i utlån. En økende andel av midlene er også plassert i egenkapitalinstrumenter. Selskapenes utlånsporteføljer har gjerne sikkerhet i fast eiendom, og belåningsgraden er sjelden over 60 prosent. Både

¹¹ I innskuddsbaserte pensjonsordninger med dødelighetsarv vil endringer i dødeligheten få betydning for kundenes forsikringsutbetalinger ved at økt dødelighet gir økte utbetalinger for de gjenlevende og motsatt.

innenfor livs- og skadeforsikring utgjør rene utlån nå mindre en 4 prosent av balansen. Dette skyldes i stor grad at de forsikringsselskapene som inngår i blandede konsern har overført utlånsporteføljen til banken i konsernet. **Kredittrisikoen** knyttet både til forsikringsselskapenes obligasjons- og sertifikatbeholdninger og direkte pantelån må derfor antas å være lav. Forsikringsselskapene vil imidlertid ha **markedsrisiko** knyttet til både obligasjons- og aksjebeholdningen. Etterhvert som forsikringsselskapene har fått lov til å plassere en større andel av forvaltningskapitalen i aksjer, har også markedsrisikoen økt. I mai 1998 ble grensen for aksjeplasseringer økt fra 20 til 35 prosent av de forsikringsmessige avsetningene. Høsten 1998 var det en kraftig nedgang i aksjekursene på de fleste børsene i verden, noe som førte til at flere forsikringsselskaper fikk redusert sin bufferkapital. Alle forsikringsselskaper må nå foreta såkalte stresstester som et ledd i oppfølgingen av markedsrisikoen i de forsikringsmessige avsetningene.

Skadeselskapene har gjennomgående en mindre balanse og dermed også lavere beholdninger av verdipapirer og utlån enn det livselskapene har. Av skadeselskapenes aktiva på 102 mrd kroner (3. kvartal 2000), var om lag 33 prosent plassert i obligasjoner og sertifikater og 17 prosent plassert i aksjer og andeler. Av livselskapenes samlede aktiva på 386 mrd kroner var om lag 46 prosent plassert i obligasjoner og sertifikater og 33 prosent i aksjer og andeler.¹² Livsforsikringskundene bærer deler av markedsrisikoen i livsforsikringsselskapene gjennom reglene for overskuddsdeling.

3.8 Annen tilknyttet virksomhet

Mange banker har egne eiendomsmeglerforetak. Disse selskapene fungerer som mellommenn ved kjøp og salg av fast eiendom. Eiendomsmeglere kjøper ikke selv eiendommer, og de yter heller ikke kreditt til kundene. Det vil således verken være kredittrisiko eller markedsrisiko knyttet til deres virksomhet. Aktiviteten i eiendomsmarkedene er gjerne medsyklisk, slik at inntektene fra eiendomsmeglingen er størst i oppgangstider og fallende når boligprisene faller. Eiendomsmegling er også en bransje som kan påføre bankene **omdømmerisiko** i deres omgang med kjøpere og selgere.

I tillegg kan enkelte banker ha egne eiendomsselskaper som forvalter og leier ut eiendommer på det åpne markedet. En del av disse selskapene oppsto som en følge av bankkrisen da bankene gikk inn og overtok eiendommer, og noen av disse selskapene selges nå ut av bankene. Når bankene går inn som eiere av fast eiendom, påtar de seg **markedsrisiko** både i forbindelse med utleie og evt salg av eiendommene.

Bankene kan også drive inkassovirksomhet. Inkassobyråene driver inn misligholdte fordringer på vegne av kunder, slik at denne aktiviteten ikke øker kredittrisikoen. Virksomheten er heller ikke forbundet med markedsrisiko. Det vil til en viss grad kunne være operasjonell risiko, omdømmerisiko og juridisk risiko forbundet med innkassovirksomheten. På den annen side vil gjerne inntektene fra inkassovirksomheten være størst når misligholdet er stort og banken taper penger på utlånsmassen, slik at banken kan ha klare diversifiseringsgevinster ved å gå inn i inkassovirksomhet.

3.9 Mulige diversifiseringsgevinster innenfor finanskonsern

Vi har tidligere pekt på at dannelsen av finanskonsern åpner for diversifiseringsmuligheter. Det er usikkert hvor store diversifiseringsgevinstene er. Dersom flere av selskapene i et konsern er aktive innenfor samme type virksomhet vil det alltid være en fare for at

¹² Kilde: Statistisk Sentralbyrå

resultatene i de ulike selskapene vil variere i takt. Dette gjelder også innenfor finanskonsern hvor kredittrisiko og markedsrisiko ofte vil påvirkes av de samme underliggende faktorene. I såfall vil tapene øke og avkastningen i verdipapirmarkedene falle i perioder med stigende renter og fallende konjunkturer. Flere av selskapene innenfor et finanskonsern kan derfor oppleve inntjeningsproblemer på samme tid.

Overfor et makroøkonomisk sjokk som rammer hele økonomien og dermed også hele finansnæringen, vil spørsmålet om konsern eller ikke være mindre relevant. Makroøkonomiske sjokk er en risiko som samfunnet vanskelig kan diversifisere seg vekk fra og som vil ramme tilnærmet alle næringer og geografiske områder. Slike sjokk kan man bare diversifisere seg vekk fra ved å spre virksomheten eller eierforholdene til områder som det er lite sannsynlig at vil bli rammet av samme sjokk. Overfor sektorspesifikke eller geografisk avgrensede sjokk kan det imidlertid være potensiale for diversifisering.

Tabell 3.3a viser resultater for de ulike typene finansinstitusjoner i perioden 1990 til 1999. Dersom resultatene ikke svinger i samme takt i de ulike finansinstitusjonene som inngår i et finanskonsern kan dette dempe konsernets samlede variasjon i resultatene fra år til år.

Tabell 3.3a: Finansinstitusjonenes resultater

(Resultat før skatt i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital*)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Forretningsbanker	-1,0	-4,6	-1,3	0,5	1,2	1,2	1,1	0,9	0,6	1,1
Sparebanker	-0,1	-0,8	1,3	2,0	1,4	1,7	1,5	1,4	1,3	1,6
Finansieringsselskaper	-1,1	0,2	0,3	2,1	3,0	2,5	3,1	2,5	2,6	2,4
Kredittforetak	-0,1	-0,3	-0,3	1,1	0,9	0,8	0,5	0,6	0,5	0,8
Skadeforsikring**	2,6	1,1	0,6	2,0	2,5	4,6	4,3	3,9	2,2	8,6
Livsforsikring***	0,2	0,6	0,4	0,9	0,3	0,5	0,5	0,5	0,2	1,0

Kilder: Kredittilsynet, Norges Bank, OECD og Statistisk Sentralbyrå

* Enkelte tall kan være rapportert som foreløpige og/eller representerer utvalg innenfor den enkelte institusjonstype.

** Skadeselskapenes resultater er beregnet på grunnlag av tall fra SSB.

*** Livselskapenes resultater for 1995-99 er fra Kredittilsynet, mens resultater for 1990-94 er beregnet på grunnlag av tall fra SSB. Vi har her forsøkt å beregne den del av overskuddet som tilfaller eierne. Tall for 1993-94 er beregnet fra resultatregnskapet. For 1990-92 er både resultat- og balanseregnskapet brukt. De beregnede resultatene kan inneholde endringer i egenkapital som følge av endringer i regelverk, over-/underkurs ved emisjoner og fondsemisjoner. Dette har vi ikke vært i stand til å korrigere for i resultatberegningen. Vi tar således et forbehold om avvik som følge av dette samt med sammenlignbarheten med tallene fra og med 1995.

Tabell 3.3b viser korrelasjonsmatrisen for resultatene i tabell 3.3a. Mellom bank og livsforsikring er det lav korrelasjon i resultatene i perioden, slik at det har vært diversifiseringsgevinster i den aktuelle perioden. Mellom bank og skadeforsikring var det også moderat korrelasjon i perioden, slik at det tildels har vært diversifiseringsgevinster til stede der også. Etter lovendringen i 1992 har flere banker og forsikringselskaper gått sammen. Dette kan styrke konsernet som helhet siden resultatene i bank og forsikring ikke ser ut til å svinge i samme takt, i alle fall ikke i de siste ti årene. Reglene om utbytte og konsernbidrag (jf. omtale i avsnitt 4.2) bidrar imidlertid til å redusere konsernens muligheter til å flytte positive resultater mellom selskaper.

Tabell 3.3b: Korrelasjonsmatrise for tabell 3.3a

	FB	SB	FS	KF	SF	LF
Forretningsbanker (FB)	1	0,9	0,8	0,8	0,5	0,1
Sparebanker (SB)		1	0,7	0,8	0,4	0,3
Finansieringsselskaper (FS)			1	0,8	0,4	0,2
Kredittforetak (KF)				1	0,5	0,4
Skadeforsikring (SF)					1	0,5
Livsforsikring (LF)						1

3.10 Oppsummering av risikobildet ved utvidelse av bankvirksomheten

Risikoen knyttet til ulike typer finansieringsvirksomhet er forsøkt illustrert i tabell 3.4. Risikoen er her sammensatt av sannsynligheten for at noe skal skje og konsekvensene dersom det skjer. Det er ikke foretatt noen analyse av hvordan vektning av sannsynligheten for at noe skal skje og konsekvensene av at det skjer burde foretas. Tabellen er ment som en illustrasjon og er ikke uttømmende. Det vil kunne være rom for diskusjon om graderingen av risikoen knyttet til de ulike typene virksomhet. Fremstillingen tar ikke hensyn til om virksomheten er organisert innenfor banken eller i et separat datterselskap.

Tabell 3.4 Risikobildet ved ulike typer finansieringsvirksomhet*

Risiko	Likviditets- risiko	Kreditt- risiko	Markeds- risiko	Oppgjørs- risiko	Operasj- onell risiko	Omdøm- merisiko	Juridisk risiko
Smalbank	-	-	-	-	-	-	-
Tradisjonell bank	2	2	-	-	-	-	-
Kredittforetak	1	1	1	-	-	-	-
Finansieringsselskap	3	3	-	-	-	-	-
Kundehandel og rådgivning	1	-	1	2	1	1	1
Egenhandel	1	-	3	2	1	1	1
Livsforsikring	-	1	2	-	-	1	1
Skadeforsikring	1	1	2	-	-	1	1
Eiendomsdrift/- megling	-	-	1	-	-	1	1

* Risikoen ved de ulike typene virksomhet er inndelt i kategoriene 1 som indikerer lav risiko, 2 som angir moderat risiko og 3 som representerer høy risiko. Der risikoen er svært lav, eller ikke relevant, er dette angitt med "-".

I tabell 3.4 så vi på den isolerte risikoen ved å drive de ulike typene aktiviteter. Den samlede risikoen ved å drive flere typer aktiviteter er ikke lik summen av risikoen ved å drive aktivitetene hver for seg. Ved å tilby alle typer utlån og dekke flere sektorer, kan f.eks diversifiseringsmulighetene øke slik at kredittrisikoen ikke øker i takt med utlånsveksten. Videre vil en ekspansjon inn i verdipapirforvaltning og egenhandel gi banken flere ben å stå på, noe som også kan bidra til å redusere den samlede risikoen ved virksomheten så lenge banken selv ikke har store plasseringer i verdipapirmarkedet.

Tabell 3.5 Risikobildet ved ulike typer finansieringsvirksomhet før mulige diversifiseringsgevinster*

Risiko	Likviditets- risiko	Kreditt- risiko	Markeds- risiko	Oppgjørs- risiko	Operasj- onell risiko	Omdøm- merisiko	Juridisk risiko
Tradisjonell bank med kredittforetak og finansieringsselskap	2	2	-	-	-	-	-
Tradisjonell bank med egen- og kundehandel og rådgivning	2	2	3	2	1	1	1
Tradisjonell bank med forsikring	2	2	2	-	-	1	1
Universalbank ¹	2	2	3	2	2	1	1

* Det er benyttet samme prinsipp og skala som i tabell 3.4.

¹ Med universalbank menes en bank som tilbyr både tradisjonell bankvirksomhet, egen- og kundehandel, rådgivning og forsikring.

I tabell 3.5 har vi forsøkt å skissere hvordan risikobildet endres når en tradisjonell bank utvider sine aktiviteter. Fremstillingen tar ikke hensyn til mulige diversifiseringsgevinster. Tradisjonell bankvirksomhet medfører både kreditt- og likviditetsrisiko, som kan spre seg gjennom både interbankmarkedet og betalingssystemet og således føre til systemrisiko. Utvidelse av den tradisjonelle bankvirksomheten med kredittforetak og finansieringsselskaper vil ikke påføre bankene nye typer risiko, men finansieringsselskapene har relativt høy likviditets- og kredittisiko, noe som kan øke bankenes risiko.

Utvidelsen av bankvirksomheten til også å omfatte formuesforvaltning og investerings-tjenester på vegne av kunder vil påføre banken både likviditetsrisiko, oppgjørsrisiko, operasjonell risiko og omdømmerisiko samt til en viss grad også juridisk risiko. I tillegg vil bankens markedsrisiko kunne øke dersom banken gir fulltegningsgarantier i forbindelse med emisjoner. Alt i alt vil dette kunne øke den samlede likviditetsrisikoen i banken. Egenhandel i verdipapirer øker bankens markedsrisiko betydelig, i tillegg til at den medfører de samme typene risikoer som handel på vegne av kunder. Bankenes kredittisiko vil normalt ikke bli påvirket av handel i verdipapirer. Både likviditetsrisikoen, markedsrisikoen og oppgjørsrisikoen, og til dels også den operasjonelle risikoen forbundet med handel i verdipapirer, kan øke den samlede likviditetsrisikoen i banken.

Det er et krav om at forsikringsvirksomheten drives i et separat selskap som er adskilt fra banken med et mellomliggende holdingselskap. Det kan reises spørsmål om hvor reell bankens avskjerming fra forsikringsdelen vil være i en slik modell. Banken vil antagelig føle et sterkt press for å hjelpe forsikringsdelen gjennom å støtte holdingselskapet dersom det oppstår problemer i forsikringsdelen. Avskjermingen vil bli mer reell dersom både bank og forsikring er underlagt holdingselskapet. Utvidelse av bankvirksomheten til også å omfatte forsikring vil medføre en viss likviditets-, kreditt-, markeds- og omdømmerisiko. Det er liten grunn til å tro at bankenes engasjementer innen eiendomsmedling, eiendomsforvaltning og inkasso vil kunne påvirke likviditetsrisikoen.

4. Regulering av finanskonsern

Det norske lov- og regelverket tar sikte på å adressere mange av de risikoene som følger dannelsen av finanskonsern. Finanskonsern er regulert i et eget kapittel av den norske loven om finansieringsvirksomhet. Loven skal sikre en hensiktsmessig organisering av konsernene og begrense muligheten for skjulte overføringer og risikoen for spredning av dårlige resultater mellom selskapene i konsernet. I tillegg til egen regulering av finanskonsern, har man i Norge fordelen av en samlet tilsynsmyndighet som har ansvaret for tilsynet med alle finansinstitusjoner og finanskonsern. Kredittilsynet har således ansvaret for tilsynet både med enkeltinstitusjonene som inngår i konsernet og det konsoliderte tilsynet av finanskonsernet.

4.1 *”Double gearing” og ”capital leveraging”*

Konserndannelse kan føre til en utvanning av den reelle kapitalen som står bak virksomheten. Alle typer konsern kan ha lavere egenkapital på konsolidert basis enn det en isolert betraktning av hvert enkelt selskap skulle tilsi. I praksis oppstår dette problemet dersom en stor del av egenkapitalen i morselskapet er investert i datterselskap(er) som igjen kan investere denne kapitalen i nye datterselskaper. I internasjonal litteratur er dette kjent som ”double gearing”. Hver for seg vil disse selskapene ha tilfredsstillende kapitaldekning, mens konsernet samlet sett vil være underkapitalisert. En variant av dette problemet oppstår dersom morselskapet lånefinansierer investeringen i datterselskapet,

såkalt ”capital leveraging”. Nok en variant oppstår dersom morselskapet henter inn fremmedkapital av en kvalitet og kanaliserer denne videre i konsernet i form av kapital av høyere kvalitet, f.eks. i form av ansvarlige lån. I finanskonsern vil dette problemet kunne oppstå uansett type datterselskaper og uavhengig av om morselskapet er et operativt selskap (bank) eller et rent holdingselskap.

Problemet med gjentatt bruk av egenkapitalen eller bruk av fremmedkapital som egenkapital kan avdekkes gjennom krav om regnskapsmessig konsolidering og konsolidert tilsyn med finanskonsern. I norsk finanslovgivning gjelder samme soliditetsregler (krav om kapitaldekning for kredittrisiko) for alle typer finansinstitusjoner. Alle finansinstitusjoner skal oppfylle kapitaldekningskravene på selvstendig basis i tillegg til at delkonsern i et finanskonsern og finanskonsernet som helhet skal oppfylle disse kravene. Et rent holdingselskap som er morselskap i et finanskonsern defineres også som en finansinstitusjon etter norsk lov og må således oppfylle kapitalkravet. Konsolideringsreglene og Kredittilsynets tilsyn med finanskonsern på konsolidert basis skal således hindre både gjentatt bruk av egenkapitalen og gjeldsfinansiering av egenkapitalen i datterselskapene. Et alternativ til denne reguleringen er å innføre fratrekksmetoden ved konsolidering av forsikringsselskaper og annen finansieringsvirksomhet.¹³

4.2 Begrensning av faren for spredning av økonomiske problemer

Problemer kan spres innad i et konsern både gjennom direkte overføringer/lån og gjennom intern prising. I forarbeidene til de norske lovbestemmelsene om finanskonsern fremheves det at det er viktig med et regelverk som hindrer at økonomiske problemer i et konsernselskap skal kunne spre seg til de andre selskapene i konsernet. Det er således lagt strenge begrensninger på mulighetene for å gi konsernbidrag i finanskonsern. Det kan ikke gis konsernbidrag mellom søsterselskaper i finanskonsern. Konsernbidrag og utbytte til sammen kan ikke overstige det som anses som forsvarlig utbytteutdeling basert på driften i det enkelte år. Kredittilsynet har praktisert dette slik at to tredjedeler eller høyst tre fjerdedeler av årets driftsresultat kan utdeles i form av utbytte og/eller konsernbidrag. Etter tillatelse fra Finansdepartementet kan det gis høyere konsernbidrag for å sikre soliditeten i et konsernselskap eller konsernet som helhet.¹⁴ Loven skal hindre at enkeltelskaper tappes, samtidig som det skal være mulig å støtte et enkeltelskap med problemer dersom dette ikke truer soliditeten i resten av konsernet.

For å hindre systematisk overføring av midler mellom konsernselskaper, er det også lagt begrensninger på de konserninterne transaksjonene. Alle konserninterne transaksjoner skal skje på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper, og fordelingen av kostnader og inntekter, gevinster og tap skal skje på en mest mulig korrekt måte. Det skal derfor ikke være mulig å fastsette internprisingen slik at over- eller underskudd flyttes fra et selskap til noen av de andre selskapene i konsernet.

Det er videre lagt begrensninger på selskapenes muligheter til å gi lån eller stille garantier for andre selskaper i konsernet. Morselskap som er holdingselskap eller bank kan, etter samtykke fra Kredittilsynet, yte lån og stille garantier utover de generelle begrensningene som gjelder for store engasjementer. I praksis vil ofte morselskapet i et finanskonsern stå for innlåningen og likviditetsstyringen til hele konsernet. Dette gjelder i hovedsak overfor finansieringsselskapene, jf. også omtalen under avsnitt 3.4.

¹³ Denne er nærmere omtalt i NOU 2000:9 Konkurranserefater i finansnæringen, kap 5.10.4

¹⁴ I Banklovkomisjonens fjerde delutredning (NOU 1998:14) foreslår flertallet at Kredittilsynet skal godkjenne utbetalinger av konsernbidrag og utbytte som til sammen overstiger 50 prosent av årets resultat.

Alt i alt ser den norske reguleringen av økonomiske transaksjoner innad i finanskonsern ut til sterkt å redusere mulighetene for at økonomiske problemer skal kunne spres gjennom konserninterne transaksjoner. Kredittilsynets konsoliderte tilsyn med alle selskapene i et finanskonsern bidrar også til å avdekke forsøk på omgåelse av regelverket.

4.3 Regelverket, konsernstruktur og systemrisiko

En organisering med datterselskaper gir større transparens om resultatene av de ulike aktivitetene i konsernet enn om de ulike aktivitetene er samlet i en organisasjon. Datterselskapsstrukturen og de relativt strenge reglene for konserninterne transaksjoner vil således gjøre det vanskeligere å skjule dårlige resultater fra en type aktiviteter. Dette gjør det enklere for markedet å vurdere de ulike aktivitetenes betydning for konsernets virksomhet og resultater. Det gjør det samtidig enklere for tilsynsmyndighetene å føre tilsyn med konsernet. Med gode rutiner for resultatstyring og –måling, aktivitetsbaserte regnskaper mm internt i selskapet, bør ikke organiseringen ha betydning for den økonomiske oversikten internt.

Utstrakt bruk av datterselskaper kan påvirke mulighetene for å omstrukturere og legge ned deler av virksomheten. På den ene side kan det være enklere å omstrukturere og endre prosesser i mindre enheter enn i store. Det vil være et enklere kontrollspenn og færre hierarkiske nivåer i mindre enheter. På den annen side kan datterselskapsstrukturen gjøre det mer komplisert å omorganisere konsernet, fordi konserninterne endringer kan medføre endringer i selskapsstrukturen, noe som kan kreve godkjenning fra Finansdepartementet.¹⁵ En avvikling av deler av virksomheten gjennom nedleggelse av et datterselskap vil også være svært synlig for markedet, noe som kan slå negativt ut for konsernet. En nedleggelse av enkeltaktiviteter innenfor morbanken kan være lettere å skjule, selv om det er grunn til å tro at også dette vil komme ut til markedet.

Risikoen for spredning av problemer innad i konsernet vil også kunne være påvirket av om konsernspissen er et holdingselskap eller et av selskapene i konsernet. Med holdingmodellen vil tap av egenkapitalen i et datterselskap ikke få direkte betydning for andre operative selskaper i konsernet. Slik sett reduserer holdingmodellen systemrisikoen. Holdingmodellen er i Norge hovedmodellen for blandete finanskonsern som ikke består av selveiende institusjoner.

Den faktiske organiseringen av de ulike aktivitetene i datterselskaper eller integrert i banken påvirker det lovbestemte økonomiske ansvaret til banken. Et morselskaps juridisk fastsatte økonomiske ansvar overfor et datterselskap begrenser seg til den innskutte egenkapitalen i datterselskapet pluss eventuelle lån eller garantier som er gitt. Aktiviteter som integreres i morbanken vil ikke ha samme juridiske begrensning av det økonomiske ansvaret, slik at alle tap må bæres fullt ut, samtidig som eventuelle overskudd kan nyttes fullt ut. Den legalt definerte risikoen ved å ta opp nye aktiviteter i et datterselskap vil derfor være mindre enn ved å integrere de nye aktivitetene i banken.

¹⁵ I følge finansieringsvirksomhetslovens § 2a-7 skal avhendelse av datterselskap som er finansinstitusjon godkjennes av Finansdepartementet. Avvikling av datterselskaper vil også kreve godkjenning.

5. Systemrisiko og implikasjoner for LLR-rollen

I kapittel 3 har vi vist at finanskonsern kan øke systemrisikoen, samtidig som vi har påpekt at det også kan være enkelte gevinster å hente på konserndannelsen. Selv om det norske lovverket er godt tilpasset dagens virkelighet med blandede finanskonsern, er det vanskelig å tenke seg at lov- og regelverket skal kunne eliminere all systemrisiko forbundet med finanskonsern.

5.1 Forhold som kan øke systemrisikoen

En bank som inngår i et konsern vil kunne utsettes for nye typer og mer risiko enn en bank som står alene. Fordi bankene er sentrale i betalingssystemet som igjen er sentralt for spredning av problemer i finansiell sektor, vil systemrisikoen kunne øke, jf diskusjonen i kapittel 3. Dannelsen av konsern betyr større og mer sammensatte enheter. Jo større en enhet som får problemer er, jo større kan konsekvensene for det finansielle system bli ("too big to fail").

Konserndannelse kan åpne for konserninterne transaksjoner som kan tåkelegge den reelle utsattheten for bankdelen av konsernet. Dette gjelder selv om lov- og regelverket tar sikte på å begrense slike overføringer. Det kan være vanskelig både for konsernets egen ledelse og for tilsynsmyndighetene å få et godt bilde av den reelle risikoen. Spesielt bruken av fiktive interne priser i konsernet kan påvirke risikobildet.

De ulike delene av konsernet kan oppnå billigere finansiering ved at låneopptak skjer gjennom morselskapet enn om de skulle lånt direkte i markedet. Dette er i utgangspunktet positivt, men den billige finansieringen kan være gitt på litt sviktende forutsetninger. For det første kan långivere legge til grunn at morselskapet, av hensyn til sitt eget ry, vil strekke seg langt for å redde et datterselskap i problemer. For det andre kan långivere legge til grunn at myndighetene vil redde konsernet fordi det er "too big to fail". Eksistensen av såkalte "cross default" klausuler som krever at hele lånet innfris dersom et av selskapene i konsernet får økonomiske problemer,¹⁶ vil automatisk spre likviditetsproblemer innad i konsernet. Dannelsen av finanskonsern kan på den måten føre til økt likviditetsrisiko.

Virksomheten i et finanskonsern er avhengig av at konsernet har tillit både blant kundene og i markedet. Dersom konsernet tillater at et datterselskap avvikles, kan dette skape rykter om at soliditeten i konsernet er så svak at det ikke kan gripe inn. For å opprettholde tilliten til konsernet som helhet kan morselskapet derfor føle seg tvunget til å redde et datterselskap med problemer. På den annen side kan kostnadene ved å redde datterselskapet være svært store, og de kan ofte være vanskelige å ha oversikt over når beslutningen tas. En redningsaksjon kan dermed ende opp som et klassisk eksempel på "escalating commitments", der konsernet vurderer situasjonen dithen at det allerede har skutt inn så mye midler at det hele tiden velger å skyte inn det lille ekstra som det tror skal til. Sluttsummen av en slik redning kan bli svært stor.

¹⁶ Det finnes ikke noe lovforbud mot "cross default" klausuler. Det er likevel grunn til å tro at dette ikke utgjør noe stort problem. Forsikringsselskapet i et finanskonsern har ikke anledning til å oppta lån. Kredittforetakene finansierer seg i obligasjonsmarkedet. Finansieringsselskap opptar lån. Som vist til i avsnitt 3.4 er imidlertid slike lån i stor utstrekning tatt opp i morselskapet.

5.2 Forhold som kan redusere systemrisikoen

Konserndannelse kan føre til bedre utnyttelse av eventuelle stordrifts- og breddefordeler. I tillegg åpner konserndannelsen for diversifiseringsmuligheter både mellom ulike geografiske regioner, næringer og ulike produkter/markeder. Som vist i avsnitt 3.9, er det spesielt mellom bank og livsforsikring at det har vært lav samvariasjon i resultatene på 1990-tallet. De faktiske diversifiseringsgevinstene er vanskelige å kvantifisere.

Konserndannelsen kan også innebære økt markedsdisiplin i de berørte selskapene. Et finanskonsern vil være så stort at det vil være avhengig av markedets vurdering enten gjennom børsnotering eller ved behov for låneopptak. Fordi problemer eller svak utvikling i en del av konsernet kan ha negative virkninger for andre deler av konsernet, har konsernet en løpende ekstern overvåking og sterke insentiver til å korrigere en uheldig utvikling på et tidlig stadium.

5.3 Konsekvenser for lender of last resort

For sentralbanken kan det være svært vanskelig å kvantifisere den samlede effekt på systemrisikoen og dermed også konsekvensene for rollen som lender of last resort (LLR) av konserndannelsen. I overvåkingen av faktorer som har betydning for finansiell stabilitet må tilsynsmyndighetene vurdere de spesielle risikoer som følger av konserndannelsen. I tillegg er det viktig å ta hensyn til risikoreduksjonen som kan oppnås ved de diversifiseringsmuligheter konserndannelse åpner for.

Avgjørelsen om det foreligger en situasjon som krever at LLR-rollen tas i bruk, blir mer krevende fordi det kan bli mer komplisert å avdekke hvorvidt problemer i en institusjon skyldes illikviditet eller insolvens eller begge deler. Muligheten for konserninterne transaksjoner kan bli en bidra til å gjøre dette mer uklart. Det kan også bli vanskeligere å avgjøre om et problem utgjør en systemfare eller ikke. Et problem i et selskap som er en del av et konsern kan tenkes å ha andre systemimplikasjoner enn om selskapet var frittstående.

Sikringsfondenes oppgave i forbindelse med en krise vil bli vanskeligere som følge av dannelsen av finanskonsern. Store finanskonsern i krise vil normalt kreve stor kapitaltilførsel, noe som reduserer muligheten for at kapitalinnsprøyting fra et av dagens to sikringsfond skal kunne bidra til løsning på krisen. Dette kan være et argument for ett enkelt sikringsfond med større kapitalbase enn det dagens fond har hver for seg.

At LLR-rollen blir vanskeligere betyr at det er større muligheter for at man foretar feil inngrep. Mulige kostnader ved slike feil må veies mot det forhold at kundene må antas å få en bedre og mer effektiv tilgang på finansielle tjenester enn de ellers ville gjort.

6. Oppsummering

Det norske regelverket for organiseringen av og tilsynet med finanskonsern, samt Kredittilsynets enhetlige tilsyn med alle selskapene som inngår i finanskonsernet, gir et godt utgangspunkt for overvåking av aktivitetene innenfor konsernet. I tillegg omfattes alle finansinstitusjonene som inngår i et finanskonsern av felles regler for kapitaldekning, noe som utelukker muligheten for "double gearing" og "capital leveraging". Muligheten for spredning av økonomiske problemer i finanskonsernet reduseres gjennom strenge regler for de økonomiske transaksjonene mellom selskapene. Såkalte "cross default" klausuler

øker et finanskonserns likviditetsrisiko. Det er imidlertid liten grunn til å tro at dette utgjør noe stort problem.

Det kan være visse diversifiseringsgevinster forbundet med finanskonsern. Dette kan ha betydning i forbindelse med sjokk som bare rammer enkelte næringer eller geografiske områder. Makroøkonomiske sjokk som rammer alle deler av norsk økonomi, vil norske finanskonsern ikke kunne diversifisere seg bort fra. For å unngå å bli rammet av særnorske økonomiske sjokk, må finanskonsernene spre virksomheten til andre land. Dersom et stort finanskonsern skulle bli rammet av økonomiske problemer, enten som følge av et økonomisk sjokk eller dårlig drift, kan det være problematisk å sette det under offentlig administrasjon og avvikle virksomheten. Dette fordi konsernet vil være aktivt i så store deler av norsk økonomi at avviklingen kan føre til negative samfunnsøkonomiske konsekvenser. Dette er et eksempel på "too big to fail"-problematikken. Vissheten om denne problemstillingen kan påvirke adferden til både ledelsen av banken og til bankens långivere, slik at vi kan få eksempler på moralsk hasard.

Gjennomgangen over viser at utviklingen i retning av finanskonsern i liten grad medfører nye typer risikoer. Konsekvensene er hovedsakelig at enhetene blir større og mer sammensatte, slik at det blir mer krevende å føre tilsyn med dem. Samtidig bør større enheter overvåkes nærmere enn små enheter, rett og slett fordi problemer i større enheter vil få større konsekvenser for finansmarkedene og samfunnsøkonomien enn problemer i små enheter.

Referanser:

Altunbas, Yener og Phil Molyneux (1993) "Scale and scope economies in European banking", Research papers in banking and finance (RP 93/11), University College of North Wales, Bangor

Berger, Allen N og David B. Humphrey (1997) "Efficiency of financial institutions: international survey and directions for future research" Finance and economics discussion series/Board of Governors of the Federal Reserve System (1997-11)

Den norske Bankforening, Forretningsbankenes årsregnskaper 1987 og 1992

Diamond, Douglas og Phillip Dybvig (1983) "Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity", *Journal of Political Economy*, s 401-419

Eklund, Trond og Bjarne Gulbrandsen (2000) "Norges Banks overvåking av finansiell stabilitet", *Penger og Kreditt* 1/00, s 45–54, Norges Bank

Goodhart, Charles A.E. (1986) "Why do we need a central bank?", *Temi di discussione* (57), Banca d'Italia

Goodhart, Charles A.E. (1989) "Are central banks necessary?", *Special Paper/LSE Financial markets group* (no 16), London School of Economics

Joint Forum on Financial Conglomerates (1999) "Supervision of Financial Conglomerates"

Lov om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner, lov av 10.6.1988 nr 40

Lov om sikringsordninger for banker og offentlig administrasjon m.v. av finansinstitusjoner, lov av 6.12.1996 nr 75

Meyer, Christine B. og Lasse B. Lien (1999) "Strukturendringer i finansnæringen: Ekspansjon, konsolidering og disintegrasjon", SNF-rapport 17/1999

Norges Bank, *Finansiell stabilitet* 1/2000

NOU 1998:14 *Finansforetak m.v.* (Banklovkommisjonens fjerde delutredning)

NOU 2000:9 *Konkurransflater i finansnæringen*

Organisation for Economic Co-operation and Development, OECD (1999), "OECD Banking Profitability 1999 – Financial Statements of Banks"

Olsen, Kari, Pål Sæther, Hege Anderson Wold og Frode Øverli (2000) "Sammenlignende analyse", FIAS notat nr 45/2000 (upublisert)

Storli, Ingvill (1999) "Risikostyring i DnB", *Magma Tidsskrift for økonomi og ledelse* nr 2 1999, s 31-37

Sveriges Riksbank (1998), *Finansmarknadsrapport* 1/98

Tobin, James (1985) "Financial Innovation and Deregulation in Perspective", Bank of Japan Monetary and Economic Studies, s 19-29, 1985

Økonomiministeriet (1999), *Den finansielle sektor etter år 2000*, September 1999

Øwre, Grete (1998) "Risiko i blandede finanskonsern", FIAS notat nr 50/1998 (upublisert)

Årsrapporter og delårsrapporter fra Den norske Bank, Kreditkassen og Sparebanken NOR/Gjensidige NOR for perioden 1991 - 2. kvartal 2000

Vedlegg – Beskrivelse av finansielle konsern¹⁷

DnB - konsernstruktur

Om konsernets virksomhet

DnB er Norges største finanskonsern med en forvaltningskapital på 336 mrd. kroner¹⁸ og 7.079 årsverk ved utgangen av juni 2000. Konsernet forvalter i alt 434 mrd. kroner, som inkluderer Vital, fonds og aktiv forvaltning. DnB er landsdekkende og tilbyr et bredt spekter av finansielle tjenester som utlån, innskudd, livsforsikring, sparing, betalingsformidling og kapitalmarkedsprodukter som valuta, obligasjoner og egenkapitalinstrumenter. I tillegg tilbyr konsernet kreditt- og betalingskort, factoring, leasing og eiendomsmeglingstjenester. Konsernet er inndelt i tre markedsområder (Person- og bedriftskunder, Postbanken, Storkunder) og i fire produktområder (DnB Markets, Spareområdet, Finanstjenester, Betalingsformidling).

DnB har et omfattende distribusjonsnett med 133 filialer/salgskontorer, telefon- og nettbank. I tillegg distribueres Postbankens produkter via 19 egne kundesentre og i underkant av 900 postkontorer. DnB har nylig fornyet distribusjonsavtalen med Posten Norge frem til 2006, som gir konsernet en eksklusiv rett til å bruke Postens filialnett. Videre har DnB filialer i Stockholm, København, London, Hamburg, New York, Singapore og Cayman Islands samt representasjonskontor i Murmansk, Beijing, Kairo og Rio de Janeiro.

DnB har rundt 2,1 mill. (1,3 mill. aktive) personkunder med en markedsandel på ca 17 prosent for utlån og er størst i Norge innenfor betjening av små og mellomstore bedrifter med 63.000 bedriftskunder og en markedsandel på 25 prosent. Konsernet er hovedbankforbindelse for rundt 60 prosent av de største selskapene i Norge og betraktes som en av verdens ledende shippingbanker. DnB er den 6. største banken i Norden, men definerer ikke Norden som sitt hjemmemarked.

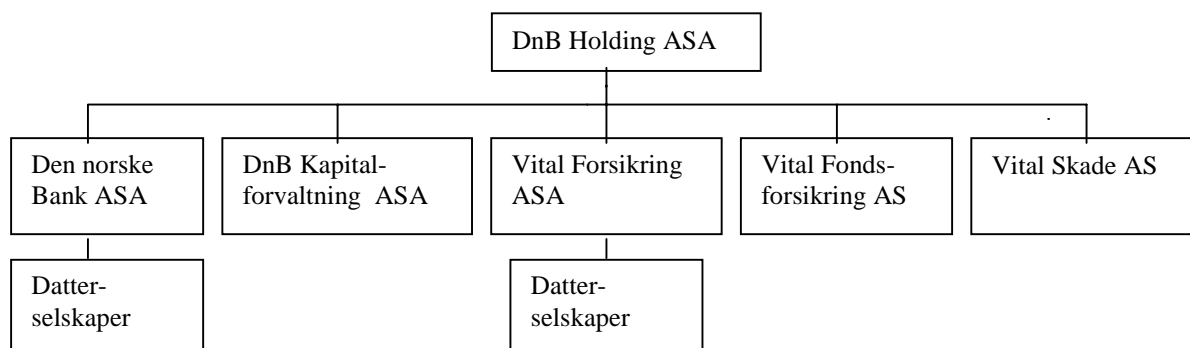
Ny konsernstruktur

I desember 1999 innførte DnB ny konsernstruktur i form av en holdingmodell. Bakgrunnen for omdannelsen var betingelser knyttet til DnBs konsesjon for overtagelse av Vital i 1996, som senere resulterte i et pålegg fra myndighetene om ytterligere å skille forsikringsvirksomheten fra bankvirksomheten. DnB-konsernet var tidligere organisert etter en såkalt datter-dattermodell, der morbanken (Den norske Bank ASA) var både operativt selskap og

¹⁷ Vedleggene er utarbeidet av Kari Olsen, Pål Sæther og Frode Øverli i forbindelse med et internt notat. Vi takker Kari Olsen og Pål Sæther for deres bidrag.

¹⁸ I konsernregnskapet for DnB Holding ASA inngår Den norske Bank ASA, Vital Forsikring ASA, Vital Fondsforsikring AS, Vital Skade AS og DnB Kapitalforvaltning ASA med datterselskaper og tilknyttede selskaper. Vital Forsikring ASA og Vital Fondsforsikring AS (Vital), vurderes samlet etter egenkapitalmetoden i konsernregnskapet, som innebærer at resultatet til eier i Vital presenteres netto etter fradrag for goodwillavskrivninger og eliminerings i konsernets resultatregnskap, mens nettoverdien av investeringen i Vital vises som eiendel i balansen. Bakgrunnen for at det ikke gjennomføres full regnskapsmessig konsolidering av Vital, er at forsikringsvirksomheten er grunnleggende forskjellig fra virksomheten i resten av konsernet. Videre medfører reglene for resultatdeling mellom forsikringstakere og eiere i livsforsikringsselskaper at konsernet har begrenset råderett over Vitals midler og resultater.

konsernspiss/eier av en rekke underliggende datterselskaper. Omdannelsen til holdingmodell innebar etablering av DnB Holding ASA som konsernspiss og eier av fem underliggende datterselskaper. Selskapet opererer som et holdingselskap for datterselskapene og tar del i overordnede oppgaver for DnB-konsernet, herunder planlegging, risikostyring og kapitalstruktur. DnBs overordnede konsernstruktur ser slik ut:



Fusjonen med Postbanken

DnB og Postbanken fusjonerte 1. desember 1999 med Den norske Bank ASA som overtakende selskap. Fusjonen medførte at Statens eierandel i DnB økte fra 52,5 til 60,6 prosent. Fra samme dato opphørte Postbanken AS, men Postbanken er opprettholdt som eget merkenavn og forretningsområde. Fusjonen ble regnskapsmessig gjennomført etter oppkjøpsmetoden med virkning fra 1. oktober 1999.

Datterselskaper

Den norske Bank ASA er etter omdanning til ny konsernstruktur et heleiet datterselskap av DnB Holding ASA og har fortsatt status som det operative bankselskapet i konsernet. Banken er samtidig morselskap for en rekke underliggende datterselskaper, som tilsammen danner bankkonsernet. De viktigste datterselskapene er DnB Finans AS, DnB Factoring AS, DnB Kort AS, DnB Investor AS og DnB Eiendomsmegling AS. Disse er omtalt nedenfor. DnB har ikke eget kredittforetak. Den norske Bank ASA fikk et resultat før skatt på 2,7 mrd. kroner i 1999 mot 0,85 mrd. kroner i 1998 (proforma for DnB+Postbanken). Forvaltningskapitalen var på 315,3 mrd. kroner og kapitaldekningen og kjernekapitaldekningen på henholdsvis 10,7 prosent og 7,9 prosent ved utgangen av 1999.

Vital omfatter Vital Forsikring ASA (med datterselskaper), Vital Fondsforsikring AS og Vital Skade AS. Alle tre er datterselskaper av DnB Holding ASA og tilbyr tilsammen et bredt produktspekter innen livs- og pensjonsforsikring. Vitals markedsandel målt av forvaltede kundemidler er ca 18 prosent. Vitals samlede verdijusterte forvaltningskapital (inkl. Vital Fondsforsikring) var på 64,6 mrd. ved utgangen av 1999. *Vital Forsikring ASA* har status som livselskap og fikk et overskudd før tildeling til kunder og skatt på 2,4 mrd. kroner i 1999 mot 1,0 mrd. kroner i 1998. Selskapets bufferkapital var på 11,1 mrd. kroner ved utgangen av 1999 mot 7,7 mrd. kroner i 1998. *Vital Fondsforsikring AS* tilbyr unit-linked forsikring og fikk et resultat før skatt på 5 mill. kroner i 1999. *Vital Skade AS* ble etablert 1. januar 1999 og tilbyr skadeforsikringsprodukter. Selskapet tar ikke egen risiko, men opererer som agent for forsikringssyndikater i Lloyd's i London. Selskapets inntekter kommer fra provisjon av solgte forsikringer. Formidlet premie i 1999 var 43 mill. kroner, og provisjonsinntektene var i underkant av 10 mill. kroner.

DnB Kapitalforvaltning ASA er datterselskap av DnB Holding ASA og har status som verdipapirforetak. Selskapet ble etablert i 1998 for å ivareta forvaltning av verdipapirporteføljene i Vital og forvaltning på vegne av konsernets kunder. Ved utgangen av 1999 forvaltet selskapet totalt 65 mrd. kroner.

DnB Finans AS er et heleiet datterselskap av Den norske Bank ASA og har status som finansieringsselskap. Selskapet tilbyr bilfinansiering og andre relaterte tjenester til bedrifter og privatpersoner, slik som lån mot pant i biler og anleggsmaskiner, leasing og biladministrasjon. Selskapet har en markedsandel på ca 23 prosent. DnB Finans AS fikk et resultat etter tap før skatt på 205 mill. kroner i 1999 mot 132 mill. kroner i 1998. Forvaltningskapitalen var på 10,3 mrd. kroner og kapitaldekningen på 9,0 prosent ved utgangen av 1999.

DnB Factoring AS er et heleiet datterselskap av Den norske Bank ASA og har status som finansieringsselskap. Selskapet tilbyr factoringtjenester til næringslivet i form av finansiering og behandling/inndrivning av kundefordringer. Selskapet behandlet en fordringsmasse på 11 mrd. kroner i 1999 og hadde en markedsandel på ca 32 prosent. Omsetningen fordelte seg på ca 520 innenlandske og utenlandske kunder. DnB Factoring fikk et resultat etter tap før skatt på 25 mill. kroner i 1999 mot 33 mill. kroner i 1998. Forvaltningskapitalen var på 0,5 mrd. kroner og kapitaldekningen på 30,9 prosent ved utgangen av 1999.

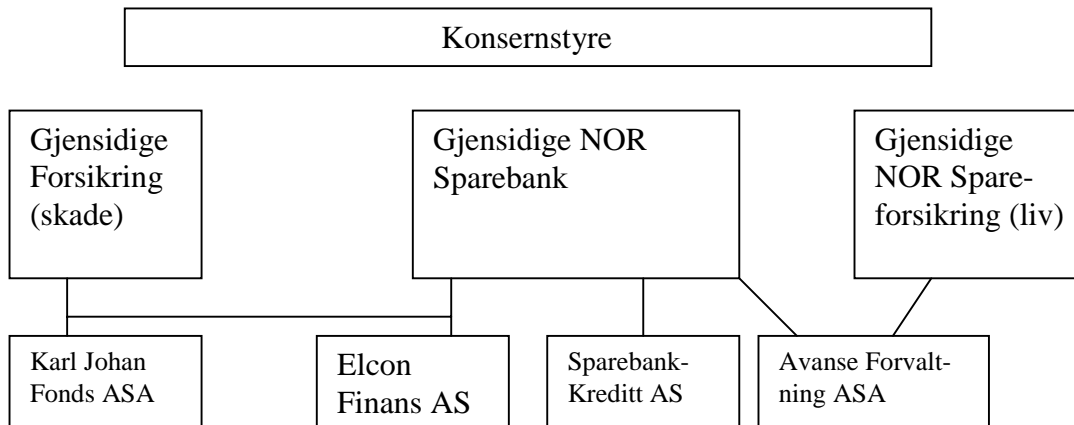
DnB Kort AS er et heleiet datterselskap av Den norske Bank ASA og har status som finansieringsselskap. Selskapet tilbyr betalings- og kredittkorttjenester. Selskapet overtok American Express' kortvirksomhet i Norge i 1999 og økte sin markedsandel til ca 20 prosent. DnB Kort AS fikk et resultat etter tap før skatt på 116 mill. kroner i 1999 mot 84 mill. kroner i 1998. Forvaltningskapitalen var på 2,4 mrd. kroner ved utgangen av 1999.

DnB Investor AS og *Postbankens Verdipapirfond AS* er heleide datterselskaper av Den norske Bank ASA og har status som forvaltningsselskaper. Selskapene forvalter fondsmidler aksjefond og andre typer fonds. Samlet forvaltet kapital utgjorde i overkant av 25 mrd. kroner ved utgangen av 1999. DnB Investor AS fikk et resultat før skatt på 35 mill. kroner i 1999 mot 42 mill. kroner i 1998. Postbanken Verdipapirfond AS planlegges innfusjonert i DnB Investor AS.

DnB Eiendomsmegling AS er et heleid datterselskap av Den norske Bank ASA og omsetter private boliger gjennom et landsdekkende nett av meglerforretninger. Selskapet har en markedsandel på 9 prosent og oppnådde et resultat før skatt på 22 mill. kroner i 1999. Den norske Bank ASA eier også *Postbanken Eiendomsmegling AS*, som har en markedsandel på ca 7 prosent og nærmere 50 kontorer over hele landet. Virksomheten er organisert med franchisedeltakere.

Gjensidige NOR - konsernstruktur

Finanskonsernet Gjensidige NOR ble dannet i juni 1999 ved at de tre selskapene Gjensidige Skadeforsikring, Gjensidige Livsforsikring og Sparebanken NOR med datterselskaper samordnet sin virksomhet gjennom et forpliktende avtaleverk. Gjensidige NORs øverste styringsorgan er Konsernstyret som består av representanter fra forretningsenhetene. Nedenfor er en forenklet fremstilling av konsernstrukturen:



Gjensidige NORs funksjonelle organisasjon er bygd opp rundt fire hovedområder; tre likestilte forretningsenheter (morselskaper) samt konsernfunksjonen Finans:

- Bank (Sparebanken NOR)
- Forsikring (Gjensidige Forsikring)
- Sparing (Gjensidige NOR Spareforsikring)
- Finans (Karl Johan Fonds ASA - eid med 50 prosent av Sparebanken NOR og 50 prosent av Gjensidige Forsikring)

I tillegg består Gjensidige NOR-gruppen av 6 regionale samarbeidsbanker, 10 avtalebanker og 22 gjensidige brannkasser. Per juni 2000 var gruppens forvaltningskapital 368 milliarder kroner (326 milliarder ett år tidligere), og resultat før skatt per første halvår var 3,2 milliarder kroner.

Gjensidige NOR har i lengre tid hatt som holdning at grunnfondsbeviset ikke er et egnet egenkapitalinstrument. Konsernstyret i Gjensidige NOR besluttet i juni i år å søke myndighetene om å etablere Gjensidige NOR Holding ASA som eierselskap for Sparebanken NOR og Gjensidige NOR Spareforsikring og å omdanne Sparebanken NOR og Gjensidige NOR Spareforsikring til aksjeselskaper. Gjensidige Forsikring planlegges beholdt som eget konsern. Gjensidige NOR gruppen vil etter det bestå av to konsern, et bank-/sparekonsern og et skadeforsikringskonsern. Gjensidige NOR har foreløpig ikke sendt formell søknad til Finansdepartementet, men har nylig anmodet departementet om å ta initiativ til en lovendring som gir banken adgang til omdanning til aksjeselskap.

Sparebanken NOR

(vil senere bli omdøpt til Gjensidige NOR Sparebank)

Sparebanken NOR er Norges største sparebank og ledende i personmarkedet. Banken er totalleverandør av finansielle tjenester. Per juni 2000 var bankens forvaltningskapital på 206 milliarder kroner (199 milliarder ett år tidligere). Resultat før skatt etter første halvår 2000 var på 2,1 milliarder kroner. Per desember 1999 var det knyttet 4 078 årsverk til banken.

Sparebanken NOR skal tilby et totalt produktspekter innenfor lån/finansiering, sparing/plassering, eiendomsmegling, betalingsformidling og forsikringer. Sparebanken NOR fremstår i dag som en landsdekkende bank, og har en desentralisert organisasjon som bygger på 11 regioner, direktebanken Gjensidige NOR 24, samt en sentral enhet som ivaretar de største næringslivskundene. Banken har over 800 000 personkunder og nær 100 000 næringslivskunder.

Datterselskaper:

Finax Finansservice AS er markedsledende på forbrukerfinansiering i Danmark. Hovedproduktet er AcceptCard. Selskapet oppnådde et resultat før skatt på 60 millioner danske kroner i 1999.

Gjensidige NOR Eiendom er et av landets største eiendomsmeglingselskaper med en markedsandel på tolv prosent. Selskapet oppnådde et godt resultat i 1999 på 30 millioner kroner.

Siden 1993 har *Sparebankkreditt* vært et heleid datterselskap av Sparebanken NOR. Sparebankkreditt finansierer næringsseiendom gjennom langsiktige lån med sikkerhet i fast eiendom. Driftsresultatet før skatt for 1999 ble på 101 millioner kroner, en forbedring på 61 prosent fra 1998.

Sparebanken NOR eier 65,6 prosent av *Avanse Forvaltning*. Funksjonelt rapporterer selskapet til hovedområdet Sparing i Gjensidige NOR. Avanse er Gjensidige NOR konsernets fondsforvaltningsselskap og er et resultat av fusjonen av selskapene Gjensidige Fondsforvaltning og Avanse Forvaltning. Selskapet er markedsleder i det norske sparemarkedet.

Elcon Finans AS tilbyr leasing, salgspantlån og factoring. Selskapet er landets største finansieringsselskap med et bredt og landsdekkende distribusjonsapparat med 18 region- og salgskontorer.

Union Bank of Norway International S.A. (UBNI) ble etablert i 1985 og er et heleid datterselskap av Sparebanken NOR. Sparebanken NOR er i dag den eneste norske banken som har virksomhet i Luxembourg. Selskapet oppnådde i 1999 et driftsresultat før skatt på 31,2 millioner kroner.

Tilknyttede selskaper:

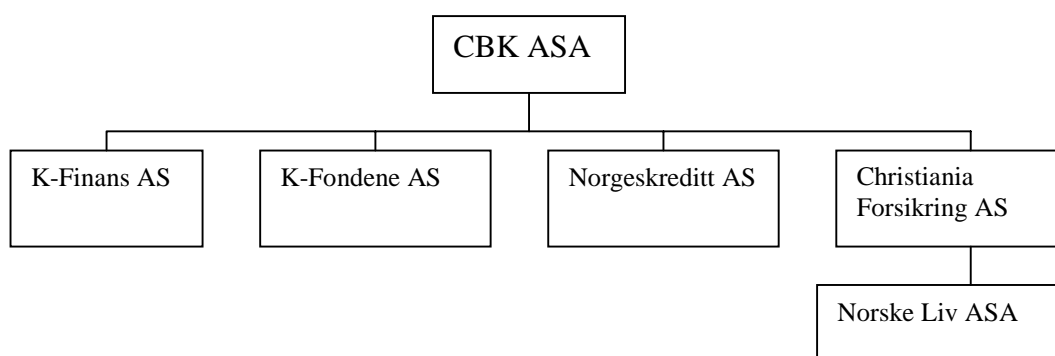
Karl Johan Fonds er Gjensidige NORs verdipapirforetak. Selskapet er eid med femti prosent hver av Sparebanken NOR og Gjensidige Forsikring.

Gjensidige NOR Kapitalforvaltning er et verdipapirforetak med konsesjon for aktiv forvaltning og rådgivning. Selskapet har en markedsandel på 21 prosent og forvalter 60 milliarder kroner. Selskapet eies 50 prosent av Sparebanken NOR, 20 prosent av Gjensidige Forsikring og 30 prosent av Gjensidige NOR Spareforsikring. Selskapet hører funksjonelt til hovedområdet Sparing i Gjensidige NOR.

Gjensidige NOR Fondsforsikring tilbyr forsikrede spareprodukter med investeringsvalg. Distribusjonen skjer til utvalgte privat- og næringslivskunder gjennom konsernets kontornett. Sparebanken NOR har fått konsesjon som 50 prosent eier og selskapets ledelse ble flyttet til Trondheim. Selskapets markedsposisjon er foreløpig svak og rundt 6 prosent, mens målet er å oppnå en markedsandel på 15-20 prosent og gå med tilfredsstillende overskudd innen 2003.

Kreditkassen - konsernstruktur

Kreditkassen er Norges tredje største finanskonsern. Konsernet omfatter Christiania Bank og Kreditkasse ASA (CBK), som er morselskapet i konsernet, og dets datterselskaper (se forenklet fremstilling av konsernstruktur nedenfor). Ved utgangen av andre kvartal 2000 hadde Kreditkassen-konsernet en forvaltningskapital på 230 milliarder kroner, mens morbanken ved samme tidspunkt hadde en forvaltningskapital på 213 milliarder kroner.



Virksomheten til konsernet er landsdekkende og selskapet er også representert i utlandet. Kreditkassen betegner seg selv som totalleverandør av finansielle tjenester. Foruten innskudd, utlån og betalingsformidling, tilbyr Kreditkassen verdipapirfond, livsforsikring, kapitalforvaltning, valuta- og kapitalmarkedstjenester, inkassotjenester og finansiell rådgivning. Banken anser seg selv som ledende innenfor internasjonal skipsfartsfinansiering. Kreditkassen har også en internettbank, K-Nettbank. Banken har totalt 70000 bedriftskunder og 560000 personkunder

Konsernets kunderettede virksomhet er inndelt i ni forretningsområder. Fire geografiske forretningsområder håndterer bankens aktiviteter mot personmarkedet og små- og mellomstore bedrifter (K-Bank Stor Oslo, Øst, Sør-Vest og Nord). Tre forretningsområder har ansvaret for store bedriftskunder og er inndelt etter hvilke kunder som betjenes (Christiania International, Christiania Corporate og K-Næringseiendom). Forretningsområdet Christiania Markets tar seg av konsernets tilbud innen kapitalmarkedstjenester. Morselskapets datterselskaper er organisert i et eget forretningsområde. Nedenfor omtaler vi enkelte datterselskaper som inngår i konsernet:

- Norske Liv
- K-Finans
- K-Fondene
- Norgeskreditt

Norske Liv ASA er et livsforsikringsselskap og er et heleid datterselskap av banken via holdingselskapet Christiania Forsikring AS. Sistnevnte er også holdingselskap for K-Fondsforsikring AS (unit linked). Norske Liv tilbyr individuell kapitalforsikring, individuell rente- og pensjonsforsikring, gruppelivsforsikring og kollektiv pensjonsforsikring. Selskapet hadde en forvaltningskapital ved utgangen av 2000 på i underkant av 11 milliarder kroner og et resultat (til fordeling) på 264 millioner kroner. Norske Liv Pensjonskasser AS er for øvrig et heleid datterselskap av Norske Liv AS, som tilbyr administrative og aktuarielle tjenester til pensjonskasser.

K-Finans AS er bankens finansieringsselskap. Selskapet tilbyr tjenester og produkter innenfor leasing, factoring, bilfinansiering og kredittkort. Disse distribueres både direkte til kunder og gjennom Kreditkassens landsomfattende banknett. Forvaltningskapitalen til K-Finans var ved utgangen av 1999 på 4,1 milliarder kroner og selskapet hadde et resultat etter skatt i 1999 på 46 millioner kroner.

K-Fondene AS er et verdipapirfondsselskap. Selskapet hadde en samlet forvaltet kapital på 9,6 milliarder ved utgangen av 1999 og et resultat etter skatt i 1999 på 20 millioner kroner.

Norgeskreditt AS er et kredittforetak og er underlagt forretningsområdet K-Næringseiendom. Selskapet er spesialisert innen langsiktig finansiering av næringseiendom. Forvaltningskapitalen ved utgangen av 1999 beløp seg på 21,3 milliarder kroner og selskapet hadde i 1999 et resultat etter skatt på 372 millioner kroner.

Kreditkassen forvalter også investorers midler gjennom *K-Kapital Forvaltning ASA*.

STIKKORD:

Finanskonsern

Risiko

Bank/finansieringsvirksomhet

LLR (lender of last resort)