

# Utviklingen i europeisk bankstruktur og implikasjoner for finansiell stabilitet

Frode Øverli, konsulent i Avdeling for finansiell analyse og struktur i Norges Bank<sup>1</sup>

**I mange europeiske land har det de siste fem årene vært tendenser til økende konsolidering og internasjonalisering i banksektoren. Tiltakene i EUs handlingsplan for finansielle tjenester og det nye kapitaldekningsregelverket Basel II vil kunne bidra til videre strukturrendringer i banknæringen. Strukturutviklingen reiser nye problemstillinger i forhold til finansiell stabilitet. Denne artikkelen beskriver enkelte sentrale trekk ved den europeiske bankstrukturutviklingen og drøfter virkninger av konsolidering og internasjonalisering for stabiliteten i det finansielle systemet.**

## 1. Innledning

Utviklingen i bankstrukturen er nært knyttet til den generelle økonomiske og finansielle integrasjonen i Europa. Etableringen av det indre marked for finansielle tjenester, innføring av euro som felles valuta og tiltakene i den såkalte *handlingsplanen for finansielle tjenester* (FSAP) reduserer hindringer for markedsintegrasjon i Europa og har lagt til rette for strukturrendringer i europeisk banknæring. Filialetablering i utlandet og grensekryssende fusjoner og oppkjøp har ført til økt internasjonalisering. Parallelt har det foregått en innenlandsk konsolidering i mange land, som har medført større bankenheter og markeds-konsentrasjon. I Norge har filialetablering og utenlandske oppkjøp av norske forretningsbanker økt den utenlandske innflytelsen i banknæringen. Noe innenlandsk konsolidering har funnet sted de siste fem årene. Den planlagte fusjonen mellom de to største norske bankene er til nå det fremste eksemplet på konsolideringstendensene.

Både tiltakene i FSAP og det nye kapitaldekningsregelverket Basel II kan bidra til at prosessen med strukturrendringer i banknæringen vil fortsette både innenlands og på tvers av landegrensene. Strukturutviklingen i Europa har potensielt nye og viktige systemmessige implikasjoner for stabiliteten i det finansielle systemet. Myndighetene må forholde seg til stadig større og mer komplekse enheter. Dette medfører nye reguleringspolitiske utfordringer og gjør overvåkingen av finansiell stabilitet mer krevende. Konsekvensene av svikt i en slik enhet kan også potensielt være store og alvorlige. Etableringen av grensekryssende finanskonsern nødvendiggjør videre mer samarbeid og koordinering mellom myndigheter i ulike land om tilsyn, regulering og eventuell krisehåndtering.

I neste kapittel omtales internasjonaliseringen av banknæringen og forhold knyttet til valg mellom filial og datterselskap ved etablering i utlandet. Kapittel 3 betrakter innenlandsk konsolidering og konsentrasjon, og drivkrefter bak strukturutviklingen. Noen strukturindikatorer for internasjonalisering, konsentrasjon og konsolidering blir

presentert i kapittel 2 og 3.<sup>2</sup> I kapittel 4 drøftes virkninger av konsolideringen og internasjonaliseringen for finansiell stabilitet. Noen sentrale trekk ved internasjonal regelverksutvikling behandles også.

## 2. Om europeisk finansiell integrasjon og former for internasjonalisering av bankmarkedet

### *a) Grensekryssende banketablering og tiltak for markedsintegrasjon*

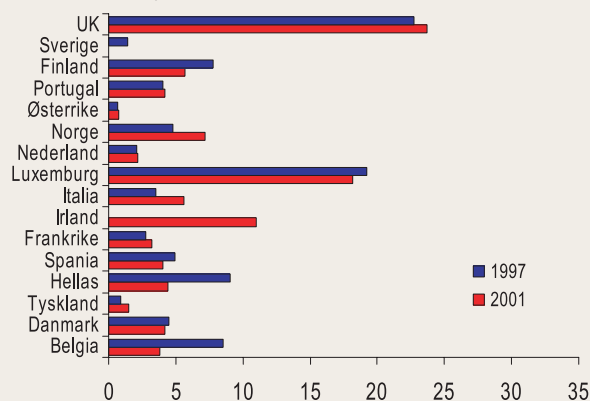
Markedsintegrasjonen på det finansielle området er en del av prosessen med å skape et felles økonomisk område i Europa. En rekke tiltak i form av bl.a. regelverksharmonisering og fjerning av lovmessige hindre for integrering av de finansielle systemene i Europa er gjennomført på europeisk nivå. Noen viktige tiltak har vært:

- Første bankdirektiv (1977) omhandlet harmonisering av etableringsregler, og innførte prinsippet om hjemlands-kontroll. Dette innebar at hovedansvaret for tilsyn med kredittinstitusjoner som opererer i flere land, skal ligge hos myndigheten i morbankens hjemland.
- Annet bankdirektiv (1989) medførte at alle kredittinstitusjoner som har konsesjon i et medlemsland, skal kunne etablere filialer eller yte grensekryssende finansielle tjenester i andre medlemsland uten egen godkjennelse, gitt at banken har konsesjon til å drive slik virksomhet i hjemlandet. («Single licence»-prinsippet).
- Enhetsakten om etableringen av det indre marked ble vedtatt i 1986 og innebar mål om fri bevegelse av varer, tjenester, arbeidskraft og kapital innen 1992. Bl.a. innebar dette en målsetting om fri konkurranse for finansielle tjenester. Et direktiv som liberaliserte kapitalbevegelser, ble vedtatt seint på 80-tallet.

<sup>1</sup> En spesiell takk til Arild J Lund, Kari Olsen, Bent Vale, Tor Anders Husebø, Sindre Weme og Thorvald Grung Moe for nyttige kommentarer

<sup>2</sup> Et generelt forbehold må gjøres knyttet til datagrunnlaget som er benyttet i artikkelen både hva gjelder sammenlignbarhet mellom land og til mulige datasvakheter og andre statistikkproblemer. Mange forhold kan påvirke sammenlignbarhet mellom land både i tverrsnittet og over tid. Bl.a. kan ulike datainnsamlingsmetoder ligge til grunn, og begreper og definisjoner kan også variere, for eksempel hvordan kredittinstitusjoner er blitt definert. Merk at i beregningene av indikatorverdier for Norge er det tatt utgangspunkt i at kredittinstitusjoner inkluderer banker og kredittforetak.

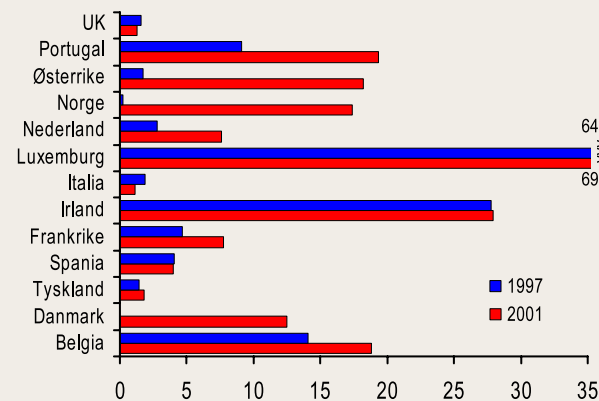
**Figur 1** Utenlandske filialer fra andre EØS-land i prosent av samlet forvaltningskapital<sup>1)</sup>. Prosent



<sup>1)</sup> Utelatte årsobservasjoner skyldes at data ikke er oppgitt i den brukte kilden, evt. er null.

Kilde: ECB og Norges Bank

**Figur 2** Utenlandske datterselskaper fra andre EØS-land i prosent av samlet forvaltningskapital<sup>1)</sup>. Prosent



<sup>1)</sup> Tall for Frankrike gjelder 2000 og inkluderer også ikke-EØS selskaper. Utelatte land og årsobservasjoner skyldes at data ikke er oppgitt i den brukte kilden, evt. er null.

Kilde: ECB og Norges Bank

- Den økonomiske og monetære union (ØMU) er etablert, med blant annet innføring av euro som felles pengeenhet i 1999, og etableringen av en felles pengepolitikk og sentralbank (European Central Bank).
- Handlingsplanen *Financial Services Action Plan* (FSAP) ble lansert i 1999 for å videreføre regelverksutviklingen og -harmoniseringen, og består av en rekke tiltak innen finansiell lovgivning, regulering og tilsyn. Den omfatter både finansielle markeder og institusjoner innen bank, forsikring, verdipapirer, pensjonsfond m.m. og skal være fullført i 2005.<sup>3</sup> Bl.a. ble det i 2002 vedtatt et direktiv som gir selskaper som opererer i flere land mulighet til å etablere seg som et enkelt europeisk selskap under EU-lov og med ett sett av regler f.o.m. slutten av 2004 (europeisk bedriftspass).

Internasjonalisering av banknæringen skjer både ved at utenlandske banker opererer gjennom filialer og datterselskaper, og ved grensekryssende virksomhet (dvs. aktiviteter fra hovedkontoret i bankens hjemland). Figur 1 viser filialer og figur 2 datterselskaper fra andre EØS-land som andel av samlet forvaltningskapital hos kredittinstitusjonene i utvalgte europeiske land ved utgangen av 1997 og 2001 (hhv. blå og rød søyle). Bortsett fra i Storbritannia, Luxembourg og Irland utgjorde utenlandske filialer en forholdsvis beskjeden andel i de fleste landene. Storbritannias høye andel har særlig sammenheng med City of London som internasjonalt finansielt senter. Filialenes andel i Norge var på vel 7 prosent i 2001. Når det gjelder datterselskaper, har Luxembourg den klart høyeste andelen, noe som reflekterer landets posisjon som senter for internasjonal bankvirksomhet. Både Portugal, Belgia, Østerrike og Danmark har en andel på mellom 10 og 20 prosent ved utgangen av 2001. Grensekryssende fusjoner og oppkjøp har bidratt til at andelen

har økt i flere land. I Norge hadde utenlandske datterbanker en andel på drøyt 17 prosent, og andelen har økt vesentlig i de seinere år som følge av utenlandske oppkjøp av norske banker.<sup>4</sup> Markedsandelen til utenlandske banker i Norge målt som andel av bankenes forvaltningskapital økte fra ca. 7 prosent i 1996 til ca. 26 prosent i 2002.<sup>5</sup>

Det kan se ut som datterbankene i mange land utgjør en klart større andel av vertslandets banknæring enn filialene. Beregninger fra Den europeiske sentralbanken (ECB) viser også at i en del eurosone land eier utlendinger en ikke ubetydelig andel av bankenes egenkapital. Det utenlandske eierskapet var i gjennomsnitt 23 prosent ved utgangen av 2000.<sup>6</sup> Dermine (2003) peker på at den tilsynelatende «preferansen» i Europa for datterbanker i stedet for filialer er overraskende, ettersom innføring av «single licence»-prinsippet i europeisk banklovgivning skulle forenkle og tilrettelegge for filialetablering i andre land. Bankenes ekspansjon på tvers av landegrensene i Europa har imidlertid ofte resultert i en konsernstruktur bestående av holdingselskaper og datterselskaper.<sup>7</sup>

### b) Filial eller datterselskap ved etablering i vertslandet?

Filialer og datterbanker er ulike måter å organisere bankvirksomheten på i vertslandet. Begge er underlagt et utenlandsk morselskap, men deres juridiske struktur er forskjellig. Mens datterbanken er en egen juridisk enhet med egen konsesjon til å drive bankvirksomhet i vertslandet, er filialen en del av morselskapet og ikke et selvstendig selskap. Filialdannelse er sånn sett enklere, da det ikke krever konsesjon eller banklisens fra vertslandets myndigheter. En viktig forskjell mellom filial og datterbank er at filialen i hovedsak er underlagt hjemlandets regulering og tilsyn og datterbanken vertslandets.

<sup>3</sup> For omtale av FSAP og regelverksutviklingen på det finansielle området, se Grønvik (2000).

<sup>4</sup> Viktig her er Den Danske Bank og Nordeas oppkjøp av hhv. Fokus Bank (1999) og Kredittkassen (2000).

<sup>5</sup> Kilde: Kredittilsynet (2003).

<sup>6</sup> Kilde: Cabral, Dierick og Vessala (2002), s. 41.

<sup>7</sup> Dermine (2003), s. 50.

Filialen er altså under løpende tilsyn fra hjemlandets myndighet og følger tilhørende krav til bl.a. kapitaldekning og store engasjementer m.m.

Lovgivning og regelverkpraktisering i et land kan påvirke valg av organisasjonsform. Bankregelverket i EU/EØS er på mange områder felles, men innen en del lovgivning er det adgang til nasjonalt å fastsette reglene strengere, noe som bidrar til at lovreguleringen vil variere noe mellom land. Andre deler av lov- og reguleringsregimet er også i større eller mindre grad nasjonale ordninger eller bestemmelser. Skattesystemet kan være av betydning, herunder hvordan bedrifter og tjenester beskattes.<sup>8</sup> Sikringsfondsordningen kan også være relevant. Kostnadene ved å delta i et lands innskuddsgarantiordning, bl.a. størrelsen på fondsavgiften, kan påvirke avveiningen mellom datterbank og filial.<sup>9</sup> Mulighetene til å «gjerde inn» risiko, såkalt «ring-fencing», kan også spille inn. Datterselskapet er en egen enhet med separat kapitalbase, og det kan dermed være lettere å avskjerme risikoen og eventuelle problemer i et datterselskap.

Dermine (2003) viser til at «preferansen» for datterselskap bl.a. kan bero på ledelses- og styringsmessige forhold og ønsket om bevaring av lokal profil. «Ring-fencing»-aspektet er også relevant. Skattesystem og sikringsfondsordning kan også virke inn, og kan også gjøre omdanning fra datterselskap til filial vanskeligere.<sup>10</sup> Innføring av europeisk bedriftspass og mulighetene for å danne et europeisk selskap, jf. avsnitt 2a, kan stimulere til ny grensekryssende konsolidering og kan også bidra til at etablerte selskaper kan komme til å revurdere sin organisering og juridiske struktur. Finanskonsern bestående av mange juridiske enheter i flere land kan finne det hensiktsmessig å forenkle sin juridiske struktur for å redusere styringsmessig og driftsmessig kompleksitet og kostnader, og for å effektivisere viktige overordnede funksjoner i konsernet. Gjennom å omgjøre datterselskaper til filialer vil en også i hovedsak måtte forholde seg til én tilsynsenhet (der hvor morselskapet er etablert). Nordea-konsernet kunngjorde for eksempel i juni 2003 at det vil søke å benytte det europeiske bedriftspasset med sikte på å forenkle sin juridiske struktur ved å etablere et overordnet bankselskap med filialer i ulike land.<sup>11</sup>

Ulike forhold kan altså trekke i retning av filial og datterselskap. Utover reint forretningmessige og strategiske aspekter, som å bevare lokal forankring og merkenavn, kan både lovmessige, regulerings- og tilsynsmessige, skattemessige og andre forhold påvirke valg av organisasjonsform. I situasjoner hvor banker får problemer,

kan også selskapsstrukturen være av betydning. I kapittel 4 drøftes spørsmålet om grensekryssende enheter ytterligere.

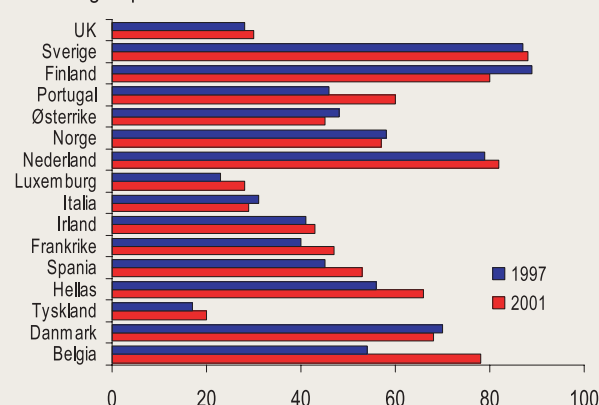
### 3. Konsolidering, konsentrasjon og kapasitet i banknæringen

#### a) Markedskonsentrasjon i banksektoren

De siste årene har konsolidering vært et sentralt trekk i europeisk banknæring. Fusjoner og oppkjøp har funnet sted innen det enkelte markedssegment og på tvers av bransjeskiller i finansnæringen. Banker er slått sammen til større enheter, og finanskonsern med ulike virksomhetsområder er etablert. Det er ikke uvanlig at bank og forsikring kombineres i samme konsern. De fleste fusjonene og oppkjøpene har skjedd innenlands, men det har også i noen grad vært grensekryssende konsolidering. I euroområdet har 70 prosent av fusjoner og oppkjøp i perioden 1990–2001 funnet sted etter 1998 (målt etter transaksjonsverdi). Dette omfatter både innenlandsk og grensekryssende konsolidering, så vel som konsolidering innen og på tvers av sektorer (bank, forsikring og verdipapirer).<sup>12</sup> Tendensen har altså vært økt konsentrasjon i flere europeiske land, og det har vært en langsiktig trend mot færre kredittinstitusjoner.

Figur 3 gir et bilde på markedskonsentrasjon i EU-landene og Norge og viser de fem største kredittinstitusjonenes andel av samlet forvaltningskapital i 1997 og 2001 (hhv. blå og rød søyle). Konsentrasjonsgraden målt på denne måten varierer betydelig mellom landene. Det kan se ut som det er en tendens til at konsentrasjonen er høyest i de mindre landene. Figur 4 illustrerer Herfindahl-

Figur 3 De fem største kredittinstitusjoners andel av den samlede forvaltningskapitalen<sup>1)</sup>. Prosent



<sup>1)</sup> 2001-tall for Sverige gjelder 2000

Kilde: ECB og Norges Bank

<sup>8</sup> Huizinga (2003) drøfter virkningene av bedriftsbeskatning og moms på tjenester.

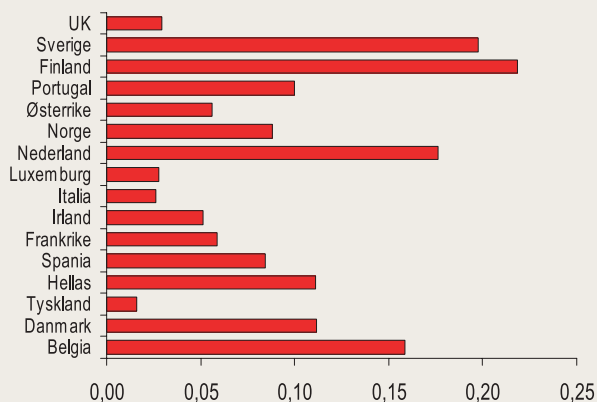
<sup>9</sup> For en drøfting av betydningen av skatteregler, sikringsfondsordning og andre forhold, se Huizinga (2003) og Dermine (2003).

<sup>10</sup> Dermine (2003), s. 53–56.

<sup>11</sup> Det gis bl.a. uttrykk for at en slik organisatorisk endring vil kunne øke driftsmessig effektivitet og redusere konsernets kompleksitet, samt at det kan gi lavere operasjonell risiko og større kapitaleffektivitet. Se Nordea (2003). En slik endring i juridisk struktur må godkjennes av myndighetene.

<sup>12</sup> Kilde: Cabral, Dierick og Vessala (2002).

Figur 4 Herfindahlindeks for forvaltningskapital<sup>1)</sup>. 2001



<sup>1)</sup> Tall for Frankrike og Sverige gjelder 2000  
Kilde: ECB og Norges Bank

indeksen<sup>13</sup> for forvaltningskapital, som grovt sett gir det samme bildet som figur 3 (høy verdi indikerer høy konsentrasjon). I eurosonen har konsentrasjonen vært økende over tid. De fem største andel økte i snitt fra 46 prosent i 1990 til 53 prosent i 2001.<sup>14</sup> Andelen for de fem største i Norge var på om lag 57 prosent i 2001 (bare en liten endring siden 1997), og det er lavere enn i de andre nordiske landene. Betraktes bare de tre største bankene i Norge, økte disse sin andel av bankenes forvaltningskapital fra 43 prosent i 1995 til 52 prosent i 2002.<sup>15</sup> Den planlagte fusjonen mellom de to største norske bankene er nå det klareste eksemplet på konsolideringstendensene, og vil gi en enhet som er vesentlig større enn de andre bankene i Norge.<sup>16</sup> Andre trekk ved strukturutviklingen i Norge har vært dannelsen av blandede finanskonsern og samarbeidsallianser mellom sparebanker. Blandede finanskonsern har eksistert relativt lenge i Norge, også i et internasjonalt perspektiv, og deres betydning har også økt over tid. De tre største konsernernes markedsandel (målt etter forvaltningskapital) økte fra 25 prosent i 1995 til 45 prosent i 2002.<sup>17</sup> Utviklingen mot samarbeidsallianser mellom grupper av sparebanker er også et viktig trekk. Innenfor slike sammenslutninger samarbeides det gjerne om produksjon og distribusjon av tjenester, og de aller fleste sparebankene er i dag tilknyttet en slik enhet.<sup>18</sup>

### b) Drivkrefter bak konsolideringstendenser og kapasitetstilpasninger i banknæringen

Flere forhold og drivkrefter av både strategisk og miljømessig karakter bidrar til strukturendringene i europeisk finansnæring. I et strategisk perspektiv betraktes gjerne konsolidering som en måte for selskaper til å forbedre

den langsiktige lønnsomheten til fordel for aksjonærene. Fusjoner og oppkjøp gjennomføres ofte med sikte på å redusere kostnader, øke inntektspotensialet og diversifisere virksomheten. Ved at sentrale funksjoner som IT, administrasjon, risikostyring og kapitalforvaltning integreres, og overlappende aktiviteter, som for eksempel kontornett, legges ned, er hensikten å realisere stor-driftsfordeler. Eventuelle breddefordeler vil også kunne utnyttes ved at et bredere produktspekter kan tilbys, og via kryssalg av tjenester. Vekst og konsolidering kan også øke mulighetene til å utøve markedsrett. Ekspansjon kan også være motivert ut fra ledelsens mål om «imperiebygging», som øker deres makt, anseelse og avlønning. Hvis markedsaktørene betrakter større enheter som å være «too big to fail», og at bankens kreditorer dermed vil bli beskyttet i en vanskelig situasjon, kan dette gi insentiver til konsolidering med sikte på å redusere fundingkostnader.<sup>19</sup>

Som følge av markeds- og konkurranseutviklingen har marginene og inntektene fra tradisjonelle bankaktiviteter over tid kommet under press. Økt konkurranse fra andre banker, bl.a. som følge av internasjonalisering og den finansielle integrasjonsprosessen i Europa, har trolig bidratt til å presse fram konsolidering. Det samme har økt konkurranse fra andre typer institusjoner, som forsikringsselskaper, pensjonsfond og verdipapirforetak. I Europa har videre fokuset på «shareholder value» og konkurransedyktig avkastning økt i de seinere år. Selskapenes lønnsomhet og strategier overvåkes nøye av både aksjonærer, institusjonelle investorer, kredittratingbyråer og andre interesseparter, som forsterker presset mot effektiv og lønnsom drift. Eventuell overkapasitet i banknæringen kan også gi konsolideringsimpulser, og banksammenslåinger kan gjøre at bl.a. skalagevinster kan utnyttes. Den teknologiske utviklingen bidrar også til strukturendringer, og konsolidering kan gjøre at gevinstene ved ny teknologi lettere kan realiseres. Innføring av ny teknologi, herunder informasjons- og kommunikasjonsteknologi, medvirker til effektivisering av drift og legger til rette for produktutvikling, samt til utvikling av nye distribusjonskanaler. Konsolidering vil normalt innebære at kapasiteten i banknæringen bygges ned over tid. Tabell 1 viser antallet bankfilialer og ansatte pr. 1000 innbyggere i utvalgte land i 1990 og 2001. I nesten alle land har antall filialer og ansatte gått ned eller stått om lag stille. Konsolidering og en generell effektivisering i banknæringen har særlig bidratt til nedgangen, hvor innføring av ny teknologi har vært en viktig faktor. Økt fokus på kjernevirksomheter og «outsourcing» av tjenester har trolig også bidratt til utviklingen.

Konsolidering kan for selskapet medføre en større bransjemessig, geografisk og forretningsmessig diversifise-

<sup>13</sup> Indeksverdien framkommer ved at hver institusjons andel kvadreres og alle kvadrerte andeler summeres deretter.

<sup>14</sup> Kilde: Cabral, Dierick og Vessala (2002).

<sup>15</sup> Kilde: Kredittilsynet (2003). Eksempler på innenlandsk konsolidering de siste fem årene er fusjonen mellom Den norske Bank (DnB) og Postbanken, og DnBs oppkjøp av Nordlandsbanken.

<sup>16</sup> En slik enhet vil gi en markert økning i Herfindahl-indeksen (pga. større skjevfordeling i bankmarkedet) selv om ikke bildet endres mye for de fem største andel av sektoren.

<sup>17</sup> Kilde: Kredittilsynet (2003).

<sup>18</sup> Tre slike eksisterer i dag, hhv. Sparebank 1 Gruppen, Gjensidige NOR Gruppen og Terra Gruppen.

<sup>19</sup> For en drøfting av drivkrefter bak strukturutviklingen, se for eksempel Group of Ten (2001) og Berger, Demsetz og Strahan (1999).

Tabell 1 Antall filialer og ansatte i banknæringen pr. 1000 innbyggere\*

|               | Ansatte |      | Filialer |      |
|---------------|---------|------|----------|------|
|               | 1990    | 2001 | 1990     | 2001 |
| Danmark       | 10,6    | 9,1  | 0,6      | 0,4  |
| Finland       | 10,2    | 4,7  | 0,6      | 0,2  |
| Nederland     | 7,9     | 8,0  | 0,5      | 0,3  |
| Norge         | 6,0     | 5,3  | 0,4      | 0,3  |
| Storbritannia | 9,0     | 7,4  | 0,4      | 0,2  |
| Sverige       | 5,3     | 4,9  | 0,4      | 0,2  |
| Tyskland      | 11,1    | 9,8  | 0,6      | 0,7  |

\* For Norge: kun bankfilialer, og i 1990 bare bankansatte (se også note 2).  
Tall under 2001 gjelder 2000 for Storbritannia og 1999 for Sverige.

Kilde: ECB og Norges Bank

ring av virksomheten. En større og mer diversifisert enhet kan redusere enhetens samlede risiko. Det kan gi en bedre kredittrating, rimeligere funding og et lavere samlet kapitalbehov. Selv om fusjoner og oppkjøp potensielt innebærer flere gevinster, kan slike tiltak og prosesser gi opphav til nye kostnader og risikofaktorer for selskapene selv og for det finansielle systemet både når det gjelder utøvelse av markedsmakt og konsentrasjon av risiko, jf. neste kapittel. Den finansielle integrasjonen i Europa er ventet å øke både konkurransen, markedseffektiviteten og veksten i den europeiske økonomien. Virkningene for finansiell stabilitet kan være positive bl.a. som følge av at mulighetene for diversifisering på tvers av landegrensler og sektorer blir større. Likevel kan nye problemstillinger i forhold til systemrisikoen oppstå. Bl.a. vil det være en fare for økt konsentrasjonsrisiko i det finansielle systemet, hvis en ender opp med noen få systemviktige aktører i hvert markedssegment. Ved økt integrasjon kan også svikt i en enhet spres til større deler av markedet.<sup>20</sup> Dersom institusjonene svarer på den økte konkurransen ved å innta nye risikofylte områder for å overleve og/eller ved ikke å prise risikoen ved utlån i tilstrekkelig grad, kan også det samlede risikonivået øke i det finansielle systemet. I en slik situasjon vil det være en økt fare for at bankens løpende inntjening og soliditet (ansvarlig kapital) ikke kan dekke eventuelle fremtidige tapsøkninger. Markedsforholdene og konkurranseintensiteten påvirker bankenes inntjening og soliditet, og dermed også stabiliteten i det finansielle systemet. Det er derfor naturlig å se strukturutvikling og finansiell stabilitet i sammenheng.

## 4. Strukturutviklingen og finansiell stabilitet

### a) Risiko ved konsolidering, smittevirkninger og regulering av finanskonserner

Konsolidering og finanskonserndannelser kan som nevnt medføre en større virksomhetsdiversifisering og

mer allsidig inntektsstruktur for selskapene. Det kan redusere samlet risiko og gi en mer stabil resultatutvikling over tid. Ekspansjon og selskappssammenslåinger kan imidlertid gi opphav til nye kostnader og risikofaktorer. For den nye enheten kan nye samordnings- og organisasjonskostnader påløpe (i hvert fall på kort sikt) når ulike systemer, prosesser og bedriftskulturer slås sammen. Når enheten blir større og mer komplisert, øker også gjerne den ledelses- og styringsmessige kompleksiteten. Den operasjonelle risiko kan også øke, bl.a. ved integrering av IT-systemer. Det ligger videre utfordringer i å samkjøre bl.a. risikostyrings-, regnskaps- og kundesystemer, samt prosedyrer og rutiner for intern kontroll. En strategisk risiko eksisterer også ved konsolidering. Den samlede virkningen for lønnsomhet og risiko er derfor ikke nødvendigvis åpenbar og vil kunne variere fra tilfelle til tilfelle.<sup>21</sup> Hvordan selskapet tilpasser seg forretningsmessig og strategisk når diversifiseringsgevinster skal tas ut, blir også viktig for den nye enhetens risikoprofil.

Finanskonserndannelser skaper også et nytt risikoelement i form av intern smittefare hvis enkeltstående eller enkeltvirksomheter får problemer. Forsikringssektorens problemer i mange land de siste årene har illustrert hvordan svake resultater i en virksomhet kan bidra negativt til konsernets samlede resultatutvikling, og at ny kapital eventuelt må tilføres for at selskapet bl.a. skal tilfredsstillere minimumskapitalkrav. Problemer i et selskap kan påvirke konsernet på ulike måter. Det kan være direkte økonomiske virkninger ved at morselskapet (et holding-selskap eller en annen finansinstitusjon) må støtte selskapet økonomisk og tilføre ny egenkapital. Eventuelt kan konsernbidrag avgis fra andre datterselskaper til morselskapet, som igjen kanalisere dette til problemselskapet. Indirekte kan problemer i et selskap påføre hele konsernet svekket tillit og omdømme vis-à-vis dets kunder, investorer og øvrige motparter. Dette vil for eksempel kunne være uheldig for virksomheter som er avhengig av markedsfunding og tilgang på kredittlinjer. Både morselskap og søsterselskaper kan dermed bli berørt av problemer i enkeltvirksomheter.<sup>22</sup>

Reguleringen i form av tilsyn og lovverk tar sikte på å adressere mange av risikoelementene som følger av dannelsen av finanskonserner.<sup>23</sup> I Norge, for eksempel, fører Kredittilsynet tilsyn både med enkeltinstitusjonene og med finanskonsernet som helhet. Gjennom det konsoliderte tilsynet evalueres det samlede risikobildet for gruppen. For å begrense risikoen for spredning av økonomiske problemer i konsernet setter videre lovverket bl.a. grenser for hvor mye konsernbidrag og utbytte av årsoverskuddet som kan utdeles mellom selskaper i konsernet. Det er også krav til konserninterne transaksjoner som lån og garantier, og slike transaksjoner er bl.a. underlagt reglene om store engasjementer. Kapitaldekningsregelverket må videre oppfylles på konsolidert basis, noe som reduserer faren for at soliditeten i finanskon-

<sup>20</sup> Bolkenstein (2002), s. 2–3.

<sup>21</sup> Se bl.a. Group of Ten (2001).

<sup>22</sup> For en nærmere drøfting av finanskonsernproblematikk, se Schilder (2002) og Øwre og Øverli (2000).

<sup>23</sup> I Norge er finanskonsern regulert i et eget kapittel av loven om Finansieringsvirksomhet (kapittel 2a).

sern blir utvannet gjennom at den samme kapitalen benyttes flere ganger. Et annet krav er at organiseringen av konsernene skal være oversiktlig. Tilsyn med blandede finanskonsern krever koordinering mellom de funksjonelle tilsynsdelene, herunder bank, verdipapirer og forsikring. For sentralbankene kan store og komplekse enheter innebære nye utfordringer ved overvåking av systemrisikoen i det finansielle systemet og potensielt også ved utøvelse av nødkredittfunksjonen.<sup>24</sup>

### *b) Systemmessige implikasjoner og særlige problemstillinger ved transnasjonale finanskonsern*

Viktige spørsmål for finansiell stabilitet kan oppstå som følge av utviklingen mot store og komplekse aktører i finansnæringen. I en situasjon hvor en stor og kompleks enhet får alvorlige problemer, vil det kunne være store utfordringer knyttet til å komme fram til en egnet kriseløsning. En løsning kan være at institusjonen rekapitaliseres med sikte på videre selvstendig drift, eller at den fusjonerer med en annen solid institusjon. Alternativet er at institusjonen settes under offentlig administrasjon og avvikles. For sikringsfondsordninger og myndighetene kan kostnadene i verste fall være store hvis de blir involvert i en eventuell redningsaksjon.

I slike store enheter vil det også kunne være en fare for «moralsk hasard»-problemer som følge av det finansielle sikkerhetsnettet og at de betraktes som «too big to fail». Dette kan innebære økt risikotaking. Det kan for eksempel danne seg oppfatninger om at de vil bli reddet av myndighetene dersom de havner i alvorlige problemer. Slike forventninger har bakgrunn i de potensielt negative ringvirkningene for det finansielle systemet og samfunnsøkonomien av å avvike institusjonen. Dette kan øke systemrisikoen i det finansielle systemet.<sup>25</sup>

Fremveksten av grensekryssende finanskonsern i Europa medfører også nye problemstillinger for det løpende tilsyn og regulering, og for håndtering av eventuelle kriser. For tilsynsmyndighetene blir både risikobildet og den løpende overvåkingen mer krevende og komplisert. Det vil samtidig være et behov for samarbeid og koordinering med andre lands myndigheter. I et tilsynsperspektiv vil ett mål være å unngå reguleringsarbitrasje mellom land, hvis lempeligere regler i et land fører til uheldig tilpasning. For sentralbankene vil finanskonsern med tilstedeværelse i flere land kunne bety nye utfordringer, bl.a. i forhold til å yte eventuelle nødkreditter til banker med likviditetsproblemer. Det vil her være behov for utvidet samarbeid med myndigheter i andre land om overvåking og koordinering av tiltak,

herunder økt handlingsberedskap i forhold til eventuelle fremtidige situasjoner.<sup>26</sup>

Håndteringen og løsningen av eventuelle kriser i grensekryssende konsern kan kompliseres ved at juridiske systemer og konkurslovgivning varierer mellom land. EU-lovgivningens prosedyrer for restrukturering og avvikling legger til grunn prinsippene om gjensidig anerkjennelse og hjemlandskontroll (Winding up direktivet 2001/17/EC). Ved svikt i en institusjon med filialer i andre land vil avviklingsprosessen i hovedsak være gjenstand for hjemlandets prosedyrer og ordninger. Med datterselskaper kan situasjonen bli mer komplisert ved at en vil måtte forholde seg til ulike lovmessige ordninger.<sup>27</sup> Videre kan grensekryssende konsolidering medføre at flere utenlandske institusjoner blir systemrelevante i vertslandet. I tilfelle krise i en slik institusjon vil myndighetene i hjemland og vertsland måtte samarbeide, men deres interesser trenger ikke nødvendigvis å være sammenfallende. Situasjoner kan tenkes å oppstå hvor hjemlandets myndigheter vurderer risikoen ved å avvike en bank som liten, men hvor vertslandets myndigheter vurderer at dette vil utgjøre en systemrisiko i sitt land.<sup>28</sup> I situasjoner hvor krisehåndteringen og eventuelle redningsaksjoner håndteres av flere land, kan bl.a. fordelingen av økonomiske kostnader også bli et spørsmål. En klar rolledeling kan imidlertid være vanskelig å etablere, siden slike bankkriser inntreffer sjeldent og må vurderes på nytt hver gang.<sup>29</sup>

### *c) Internasjonalt samarbeid og aktuell regelverksutvikling*

De siste årene har samarbeid og koordinering mellom myndigheter i ulike land om løpende overvåking og krisehåndtering fått større oppmerksomhet. Samarbeid mellom myndigheter er gjerne formalisert i Memorandum of Understanding (MoUs). Slike avtaler dekker forhold som informasjonsutveksling og annen myndighetskoordinering. I Norden er det eksempelvis etablert egne MoU-avtaler i forbindelse med oppfølgingen av nordiske finanskonsern. De nordiske tilsynsenhetene inngikk i oktober 2000 en MoU om tilsyn med nordiske konsern. En tverrnordisk tilsynsgruppe har ansvaret for bl.a. å koordinere tilsynsplaner og utføre en samlet risikovurdering av et konsern. Sentralbankene i Norden inngikk en MoU i juni 2003 om krisehåndtering i nordiske finanskonsern.<sup>30</sup> På europeisk nivå har det også vært jobbet med harmonisering av standarder og tilrettelegging av koordinering og samarbeid mellom myndigheter, bl.a.:

- Brouwer-rapportene fra Economic and Financial Committee (2000 og 2001) pekte på behovet for samarbeid og koordinering mellom myndigheter, særlig

<sup>24</sup> Se Øwre og Øverli (2000).

<sup>25</sup> Se bl.a. Hoggarth (2001).

<sup>26</sup> Karlsen og Øverli (2001), s. 163.

<sup>27</sup> Se for eksempel Dermine (2003) s. 66–71 og Huizinga (2003), s. 101–102.

<sup>28</sup> Economic and Financial Committee (2001), s. 12.

<sup>29</sup> For en drøfting spørsmål knyttet til grensekryssende krisehåndtering, se bl.a. Sveriges riksbank (2003), s. 106–108, Economic and Financial Committee (2001), s. 7–15, og Belaisch, Kodres, Levy og Ubide (2001), s. 64.

<sup>30</sup> MoU-ene er tilgjengelig på hjemmesidene til Kredittilsynet og Norges Bank.

innen beredskap, finansiell krisehåndtering og kriseløsning.<sup>31</sup>

- Banking Supervision Committee (BSC) i ECB har arbeidet med å utvikle samarbeidsprinsipper og prosedyrer mellom sentralbanker og tilsynsenheter i EU (dels som en oppfølging av Brouwer-rapportene). I mars 2003 ble disse formalisert i en MoU om «High-level principles» for samarbeid mellom banktilsyn og sentralbanker i krisehåndteringssituasjoner.<sup>32</sup>
- ECOFIN Council vedtok i desember 2002 en ny komitestruktur på banksiden. Bl.a. skal en ny Committee of European Banking Supervisors (CEBS) etableres, som skal bestå av tilsynsenheter og sentralbanker uten tilsynsansvar. Et viktig arbeidsområde blir utvikling av standarder som skal bidra til harmonisering og konvergering av tilsynspraksis i Europa. Groupe de Contact (GdC) blir en hovedarbeidsgruppe under komiteen, som bl.a. vil ha en rolle i forhold til utveksling av tilsynsmessig informasjon i bl.a. krisehåndteringssituasjoner.<sup>33</sup>

På lovsiden i EU skjer også viktig regelutforming. I november 2002 ble et direktiv om finansielle konglomerater vedtatt. Det er rettet mot større finansielle grupper som opererer på tvers av sektorer og landegrensener. Direktivet inneholder blant annet krav til konsolidert kapitaldekning for hele konserngruppen, krav til konserninterne transaksjoner og til rapportering av store engasjementer, samt standarder for intern organisering og kontroll. For slike transnasjonale finanskonsern skal det også nomineres en koordinerende tilsynsenhet som bl.a. vil samle og distribuere informasjon for tilsynsformål, evaluere informasjonen på gruppenivå og koordinere tilsynsaktiviteter, særlig i problemperioder.<sup>34</sup>

Viktigheten av sterk risikostyring og effektiv kapitalallokering øker når enhetene blir store og mer komplekse. Et godt utviklet soliditetsregelverk kan bidra til dette, og nye soliditetsregler vil etter hvert komme for både bank og forsikring. Det nye kapitaldekningsdirektivet (*Capital Adequacy Directive 3*) innebærer større fokus på bankenes risikostyringssystemer og kapitalallokering. Direktivet er basert på Basel-komiteens forslag *Basel II* og vil gjelde for banker og verdipapirforetak i EU/EØS-området. Basel II bygger på tre pilarer, som er minstekapitalkrav, tilsynsmessig oppfølging og markedsdisiplin. (Se utvidet omtale av Basel II i egen ramme).<sup>35</sup> På forsikrings siden har Basel II sitt motstykke i *Solvency II* prosjektet, og *Solvency II* bygger også på tre pilarer. Den første pilaren vil stille krav til selskapets forsikringsmessige avsetninger og til solvensmarginkapital. Utover en større harmonisering av forsikringsmessige avsetninger, foreslås et absolutt minstesolvenskrav

og et samlet/målsatt krav. Sistnevnte er bl.a. basert på forsikringsteknisk risiko («passivaside»-risiko) og investeringsrisikoen som er knyttet til forsikringsfondet («aktivaside»-risiko). Selskapenes egne risikostyringssystemer vil her kunne brukes til å beregne det målsatte kravet. Den andre og tredje pilaren omhandler den tilsynsmessige oppfølging (bl.a. intern kontroll, risiko- og aktiva/passivastyring og reassuranseprogrammer) og krav til offentliggjøring av informasjon.<sup>36</sup>

## 5. Noen sammenfattende observasjoner

Trekk ved bankstrukturutviklingen i Europa og implikasjoner for finansiell stabilitet har vært temaet for denne artikkelen. Den finansielle integrasjonen har bidratt til strukturendringer i europeisk banknæring i form av konsolidering og økt utenlandsk innflytelse i bankmarkedet. FSAP er nå nær slutfasen, og tiltakene skal være gjennomført i 2005. Tiltakene vil sannsynligvis bidra til at markeds-konsolideringen og -integrasjonen fortsetter. Flere grensekryssende europeiske konsern kan bli et resultat. I en del land er konsentrasjonen nå så høy at eventuell videre konsolidering trolig må skje internasjonalt. Grensekryssende konsolidering kan bidra til at tilstrekkelig konkurranse opprettholdes innenlands. Eventuell videre strukturutvikling på tvers av landegrensene øker viktigheten av at det løpende tilsyn, regulering og håndtering av eventuelle framtidige kriser er koordinert mellom land. Etter fem år med regelutforming vil Basel II-prosessen snart gå inn i en ny fase med regelimplementering. Samlet sett utgjør Basel II en stor reform som det i dag er vanskelig å se alle konsekvenser av, men den kan få stor betydning for så vel finansiell stabilitet som bankstrukturutviklingen i Europa som følge av bankenes tilpasninger til det nye regimet.

<sup>31</sup> Se Economic and Financial Committee (2000) og (2001).

<sup>32</sup> Se ECB (2003).

<sup>33</sup> Hartmann, Maddaloni og Manganelli (2003), s. 38.

<sup>34</sup> Et annet viktig initiativ på regelverkssiden er en forordning som innebærer at alle børsnoterte foretak, herunder finansinstitusjoner, vil måtte avlegge årsregnskap etter internasjonale regnskapsprinsipper, de såkalte International Accounting Standards (IAS) f.o.m. 2005. Forordningen ble vedtatt sommeren 2002.

<sup>35</sup> Direktivet forberedes for tiden av Kommissjonen.

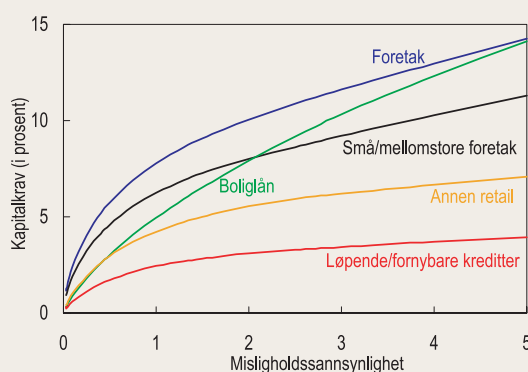
<sup>36</sup> Se Insurance Committee (2003).

## Basel II, strukturelle virkninger og bankenes soliditet

Basel II innebærer et vesentlig mer omfattende, komplekst og risikosensitivt kapitaldekningsregelverk enn dagens Capital Accord fra 1988, og bygger på 3 pilarer. Pilar 1 fastsetter minimumskrav til kapital for bankens kreditt-, markeds- og operasjonelle risiko, mens pilar 2 og 3 omhandler tilsynsmessig oppfølging og markedsdisiplin. Med Basel II vil bankene få både muligheter og insentiver til å benytte mer avanserte metoder for å beregne kapitaldekningskravet for kreditt risiko, gjennom enten grunnleggende eller avansert intern rating (IRB – internal ratings based approach), i tillegg til standardmetoden. For de avanserte metodene vil bankene i større eller mindre grad estimere de sentrale risikoparametrene som inngår i beregningene av kapitalkrav. Hovedprinsippet i Basel II er at kapitaldekningskravene i større grad skal gjenspeile den reelle risikoen ved kredittgiving. I tillegg er et viktig moment at operasjonell risiko også skal eksplisitt tas hensyn til i kapitaldekningen.

Figur 5 illustrerer sammenhengen mellom kapitalkrav og risiko (misligholdssannsynlighet) for intern rating (IRB) ved ulike typer lån til husholdninger (retail) og foretak. Retailporteføljen deles inn i hhv. boliglån, løpende/fornybare kreditter (bl.a. kredittkort og rammekreditter for bedrifter) og annen retail (bl.a. forbrukslån og lån til mindre foretak). I foretaksseg-

**Figur 5** Kapitalkrav og misligholdssannsynlighet ved intern rating og ulike låntyper<sup>1)</sup>, Prosent



<sup>1)</sup> Basert på en tapsgrad (loss-given-default) på 45 prosent og låneløpetid på 2,5 år

Kilde: Basel-komiteen for banktilsyn

mentet skilles det mellom foretak og små/mellomstore foretak. Lån med lav risiko vil få vesentlig lavere kapitalkrav enn i dag, mens kapitalkravet for risikofylte lån blir betydelig større. Virkningene av Basel II vil avhenge av hvilken metode banken benytter, og hvordan den tilpasser sin virksomhets- og risikoprofil (porteføljesammensetning) over tid.

Resultatene fra den såkalte Quantitative Impact Study 3 (QIS3) viser store variasjoner i kapitalkravet mellom banker i G-10 og EU, men indikerer at en del banker kan få betydelig samlet lettelse i kapitalkravet ved å benytte intern rating. De såkalte gruppe 2-bankene får (i gjennomsnitt) lettelse særlig pga. deres betydelige retailvirksomhet. Ved grunnleggende intern rating får G-10 og EU-bankene en reduksjon i kapitalkravet i gjennomsnitt på hhv. 19 og 20 prosent.<sup>37</sup>

Basel II kan få virkninger for bankenes tilpasninger. Økt risikosensitivitet vil ventelig ha virkninger for insentivdannelsen og hvor attraktive ulike produkter og virksomheter oppfattes. En del aktiviteter med høy risiko som binder opp mye kapital, kan bli mindre attraktive. En omstrukturering av bankenes utlånsporteføljer vil kunne skje, og kredittgivingen til slike områder kan bli redusert. Bl.a. vil det kunne skje at kreditt risiko overføres til andre motparter, for eksempel ved at den selges til forsikrings-selskaper, at den verdipapiriseres og/eller at kredittderivatavtaler inngås.<sup>38</sup>

For banker som realiserer lettelse i kapitaldekningskravet, kan den strategiske og finansielle handlefriheten bli større, og et sentralt spørsmål blir hvordan eventuelle lettelse «tas ut». Frigjort egenkapital kan i et strategisk perspektiv benyttes til nye prosjekter og til oppkjøp av andre finansinstitusjoner. Basel II vil sann sett kunne forsterke tendensene til konsolidering og større konsentrasjon i finansnæringen. Kapitallettelse kan også gjøre det lettere å foreta egenkapitaldisposisjoner ved at eventuell «overflødig» egenkapital kan utbetales. I slike situasjoner blir den tilsynsmessige oppfølgingen viktig for å medvirke til at kapitalbehovet tilpasses langsiktig og forsvarlig i forhold til risikoprofilen. Under den nye tilsynspilaren supervisory review process (pilar 2) vil bankene være pliktige til selv å ha et opplegg for å vurdere sitt samlede kapitalbehov. Tilsynsenheten skal følge opp og evaluere bankens egen prosess for å vurdere kapitalbehovet, i tillegg til å vurdere selve kapitaldekningen, og det forventes at kapitaldekningen tilpasses med en

<sup>37</sup> Gruppe 2-banker har en kjernekapital lavere enn 3 mrd euro (Gruppe 1-banker er internasjonalt aktive med en kjernekapital større enn 3 mrd euro). For en nærmere beskrivelse av resultater og metode, se Basel-komiteen (2003b).

<sup>38</sup> Se for eksempel Euromoney (2002).



tilstrekkelig margin over minimumskravet (bl.a. for å ta hensyn til risikoelementer som ikke fanges opp i pilar 1). Tilsynene skal også kunne gripe inn på et tidlig stadium for å unngå at bankens kapitaldekning faller under det minstenivået som er nødvendig gitt dens risikokarakteristika, og skal videre kunne kreve at tiltak iverksettes raskt hvis kapitaldekningen ikke opprettholdes eller bedres.<sup>39</sup> Markedsdisiplinpilaren gjennom kravene til offentliggjøring av informasjon om bl.a. kapital og risikoforhold, kan også medvirke til at bankene har en langsiktig kapitalplanlegging.

Siden bankenes risikoprofil og resultatutvikling erfaringsmessig vil svinge over tid og over konjunktorene, er det viktig at kapitaldekningen er tilstrekkelig stor og av god kvalitet. I verste fall kan eventuelle problemer forsterkes hvis bankens soliditetsmessige forhold er svake, jf. bl.a. løpende likviditetstilgang og refinansiering i markedet. Den pågående Basel II-prosessen mot nye soliditetsregler gjennomgår ikke kravene til ansvarlig kapital. Likevel er sammensetningen eller kvaliteten på ansvarlig kapital viktig for finansiell stabilitet. Selv om kapitalgrunnlaget ikke nå behandles i Basel II, kan det likevel i fremtiden bli et behov for å gjennomgå kravene til ansvarlig kapital for å forenkle reglene og å sikre at kapitalens tapsabsorberende egenskaper er sterkest mulig.<sup>40</sup>

<sup>39</sup> Se Basel-komiteen 2003a, s. 138–45.

<sup>40</sup> Karlsen og Øverli (2001), s. 165.

## Referanser

- Abraham, Jean-Paul, og Peter van Dicken (2002): «European financial cross-border consolidation: At the crossroads in Europe? By exception, evolution or revolution?». *SUERF Studies* no. 22.
- Basel Committee on Banking Supervision (2003a): «The New Basel Capital Accord». Tredje konsultasjonsdokument, Bank for International Settlements, 29. april 2003.
- Basel Committee on Banking Supervision (2003b): «Results from Quantitative Impact Study 3». Bank for International Settlements, 5. mai 2003.
- Belaisch, Agnes, Laura Kodres, Joaquim Levy og Angel Ubide (2001): «Euro-Area Banking at the Crossroads». *IMF Working Paper* WP/01/28.
- Berger, Allen, Rebecca Demsetz og Phillip Strahan (1999): «The consolidation of the financial services industry: Causes, consequences, and implications for the future». *Journal of Banking and Finance* 23 (1999), s. 135–94.
- Bolkenstein, Fritz (2002): «Systemic risk and prudential policy in the European Union». Innlegg på ING Konferanse. 6. juni 2002.
- Cabral, Inês, Frank Dierick og Jukka Vessala (2002): «Banking integration in the Euro area». *European Central Bank Occasional Paper Series*, nr. 6, desember 2002.
- Dermine, Jean (2003): «The transformation of the European financial system». Paper for Second ECB Central Banking Conference, Frankfurt am Main, 24. og 25. oktober 2002.
- Economic and Financial Committee (2001): «Report on Financial Crisis Management» («Brouwer II report»), Brussel, 17. april 2001. Nedlastet 27.3.03 fra: <<http://ue.eu.int/newsroom>>
- Economic and Financial Committee (2000): «Report on Financial Stability» («Brouwer I report»), Brussel, 8. april 2000. Nedlastet 27.3.03 fra: <<http://ue.eu.int/newsroom>>
- ECB (2003): «Memorandum of Understanding on the high level principles of co-operation between bank supervisors and central banks of the EU in crisis management situations». Pressemelding fra European Central Bank 10. mars 2003.

ECB (2002): «Structural analysis of the EU banking sector – year 2001». European Central Bank, November 2002.

Euromoney (2002): «Basel II prompts strategic rethink». *Euromoney*, desember 2002.

Group of Ten (2001): «Ferguson report – Report on Consolidation in the financial sector». Bank for International Settlements, januar 2001.

Grønvik, Gunnvald (2000): «Videreutviklingen av det indre markedet for finansielle tjenester». *Penger og Kreditt* 3/2000 (årg. 28) s. 206–220.

Hartmann, Phillip, Angela Maddaloni og Simeone Manganelli (2003): «The euro area financial system: structure, integration and policy initiatives». *Working Paper Series*, ECB, nr. 230.

Hoggarth, Glenn (2001): «Consolidation and crisis management». *The Financial Regulator* nr. 3/2001 (årg. 6), s. 66–69.

Huizinga, Harry (2003): «Comment». Kommentar til Dermine (2003) ved Second ECB Central Banking Conference, Frankfurt am Main, 24. og 25. oktober 2002.

Insurance Committee (2003): «Solvency II: Orientation debate – Design of a future prudential supervisory system in the EU (Recommendation by the Commission Services)».

Karlsen, Harald og Frode Øverli (2001): «Nye kapitaldekningsregler: Mulige virkninger av Basel II for banker, myndigheter og det finansielle systemet». *Penger og Kreditt* nr. 3/2001 (årg. 29), s. 157–166.

Kredittilsynet (2003): «Tilstanden i finansmarkedet 2002». Årlig publikasjon.

Lelyveld, Iman van og Arnold Schilder (2002): «Risk in financial conglomerates: management and supervision». *De Nederlandse Bank Research Series Supervision* nr. 49.

Nordea (2003): «Nordea reduces complexity in its legal structure by forming one European company.» Pressemelding 19. juni 2003.

Sveriges riksbank (2003): *Finansiell stabilitet 1/2003*.

Øverli, Frode og Grete Øwre (2000): «Risiko i Finanskonsern». Arbeidsnotat nr. 20/2000, Norges Bank