



**FINANSTILSYNET**

THE FINANCIAL SUPERVISORY  
AUTHORITY OF NORWAY

# Resultatrapport for finansinstitusjoner

1. halvår 2012

Dato:  
21.08.2012

SEKSJON/AVDELING:  
F2/FF



## Innhold

|          |                                                     |           |
|----------|-----------------------------------------------------|-----------|
| <b>1</b> | <b>Hovedinntrykk</b>                                | <b>4</b>  |
| <b>2</b> | <b>Makroøkonomisk bakgrunn</b>                      | <b>6</b>  |
| <b>3</b> | <b>Kort om de største nordiske finanskonsernene</b> | <b>11</b> |
| <b>4</b> | <b>Banker</b>                                       | <b>13</b> |
| 4.1      | Resultatutvikling                                   | 13        |
| 4.2      | Likviditetsrisiko                                   | 16        |
| 4.3      | Soliditet                                           | 20        |
| <b>5</b> | <b>Finansieringsforetak</b>                         | <b>22</b> |
| 5.1      | Kredittforetak                                      | 22        |
| 5.2      | Finansieringsselskaper                              | 24        |
| <b>6</b> | <b>Livsforsikringsselskaper</b>                     | <b>28</b> |
| <b>7</b> | <b>Pensjonskasser</b>                               | <b>33</b> |
| <b>8</b> | <b>Skadeforsikringsselskaper</b>                    | <b>38</b> |

# 1 Hovedinntrykk

Utsiktene for den globale økonomien bedret seg noe inn i 2012, men i 2. kvartal var igjen veksten lavere enn forventet. BNP-veksten i EU har de siste tre kvartalene ligget rundt 0, og fornyet uro og forventede innstramminger i de gjeldstyngede eurolandene gir få vekstimpulser. USA kan vise til moderat vekst og svakt avtagende arbeidsledighet. De fremvoksende økonomiene, ledet an av Kina, har de siste årene gitt det viktigste bidraget til global vekst, men også her tegner veksten til å avta. Forventningene til snarlig oppsving i den globale veksten er således beskjedne. Veksten i norsk økonomi har tiltatt i år, drevet av økt privat konsum og tradisjonell eksport. Derimot har offentlige utgifter og investeringstakten på fastlandet avtatt. Reduksjonen i arbeidsledigheten har stoppet opp og stabilisert seg på 3,0 prosent. Husholdningens gjeldsvekst er høy, med en årsvekst på 7,0 prosent. Bedriftenes kredittopptak steg til 6,4 prosent på årsbasis. Sesongjustert boligprisvekst steg betydelig gjennom sommeren etter en viss utflating i vinter. Årsveksten i boligprisene lå på 7,9 prosent i juli.

Godt hjulpet av betydelig myndighetstiltak steg aksjemarkedene kraftig i 1. kvartal, men i 2. kvartal førte svake nøkkeltall og statsgjeldssituasjonen i euroområdet på nytt til stor usikkerhet og negativ utvikling. Aksjemarkedene i USA falt i kvartalet med 3 prosent, mens nedgangen i Norge og Europa var større, med henholdsvis 5 og 8 prosent. Pr 12. august viser samlet utvikling siden nyttår at aksjemarkedene i USA og Norge er opp 12 prosent, mens børsene i Europa steg 7 prosent. Interbankrentene har sunket så langt i 2012 i tråd med noe lavere usikkerhet for bankene. Renter på lange statspapirer i antatt betalingsdyktige land, som allerede lå på et svært lavt nivå, har avtatt ytterligere i andre kvartal, blant annet som følge av svakere vekstutsikter. Korte tyske statspapirer utstedes til negativ rente, og flere sentralbanker tilbyr nullrente eller negativ rente på likviditet som plasseres der.

**Bankene (konsern)** fikk i første halvår et samlet resultat før skatt på 17,9 mrd. kroner, en økning på 2 mrd. kroner fra tilsvarende periode i fjor. Egenkapitalavkastningen var uendret på 11 prosent. Bankenes netto renteinntekter vokste med 9 prosent. Sett i forhold til gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK) økte nettorenten marginalt, til 1,47 prosent. Driftskostnadene vokste med 6 prosent, men sank til 1,05 prosent sett opp mot GFK. Utlånstapene fortsetter å ligge på et lavt nivå, og utgjorde 0,19 prosent av samlede utlån. Ren kjernekapitaldekning for bankene samlet (konsern) var 9,9 prosent ved utgangen av halvåret, en økning på 0,7 prosentpoeng sammenlignet med samme tidspunkt i 2011.

Årsveksten i bankenes samlede utlån til kunder har tiltatt ytterligere, og var ved utgangen av halvåret 8,1 prosent inkludert utlån overført til OMF-foretakene. Økningen i utlånsvekst til personkunder er større enn den generelle utlånsveksten, og årsveksten var 8,4 prosent. Veksten i totale kundeinnskudd for alle norske banker var 15 prosent siste 12 måneder. På grunn av den sterke innskuddsveksten steg innskuddsdekningen for bankene (inkl. boligkredittforetak) med nesten 4 prosentpoeng fra ett år tilbake, til 57 prosent. Ny uro i de internasjonale penge- og kredittmarkedene tiltok fra april, og førte til vanskeligere markedsforhold. Nordiske banker har derimot vært i en særstilling i Europa med relativt god tilgang til internasjonal finansiering. Rentepåslaget gikk likevel noe opp for så å falle tilbake i juni. Påslagene er fortsatt betydelig over nivået fra 2010. Emisjonsaktiviteten er også dreiet i sterk favør av OMF på bekostning av seniorobligasjoner.

**Kredittforetakenes** resultater før skatt (uten Eksportfinans) ble 1,1 mrd. kroner, en nedgang på 0,6 mrd. kroner sammenlignet med 1. halvår i 2011. Utviklingen i den underliggende driften er god, men reduksjonen følger av negative regnskapsmessige verdjusteringer på basisswappene som boligkredittforetakene benytter for å konvertere valutainnlån til kroner. Dette medfører at egenkapitalavkastningen for foretakene samlet falt til 3 prosent, fra 6 prosent ett år tilbake. Uten effekten av basisswappene var resultatene betydelig bedre enn i fjor. Årsveksten i brutto utlån er høy, og var 19 prosent ved utgangen av halvåret. Utlånstap var marginale. Ren kjernekapitaldekning ble styrket noe fra ett år tilbake til 10,4 prosent.

**Finansieringsselskapenes** resultat før skatt ble 1,0 mrd. kroner, som er en svak økning fra ett år tilbake. Resultatforbedringen kommer i hovedsak av økte netto renteinntekter som følge av volumvekst. Nettorenten vokser derimot mindre enn utlånene, og målt som andel av GFK sank den svakt, til 5,0 prosent. Bokførte tap økte moderat, til 0,7 prosent av GFK. Egenkapitalavkastningen var stabil på 14,1 prosent. Årsveksten i brutto utlån for selskapene samlet avtok noe og var 8,5 prosent ved utgangen av halvåret. Årsveksten i kundeutlån for selskap innen forbruksfinansiering har tiltatt til 7,7 prosent. Annualiserte tap på forbrukslån er sterkt redusert fra et par år tilbake og utgjorde 1,4 prosent av utestående forbrukskreditt. Ren kjernekapitaldekning for alle finansieringsselskapene samlet sank noe, til 16,0 prosent.

**Livsforsikringsselskapene** fikk et verdijustert resultat før skatt på 7,5 mrd. kroner, mot et verdijustert underskudd på 2,1 mrd. kroner i første halvår 2011. Verdistingning på aksjeporteføljen, sammen med noe verdiøkning på obligasjoner som følge av fallet i de lange rentene, ga en verdijustert avkastning i kollektivporteføljen på 2,9 prosent for halvåret, mot 2,3 prosent i samme periode i fjor. Grunnet nedgang i realiserte gevinster ble bokført avkastning i kollektivporteføljen 2,2 prosent, som er 0,8 prosentpoeng svakere enn ett år tilbake. En rekke selskaper har aktivt redusert aksjeandelen i kollektivporteføljen, og andelen utgjorde under 12 prosent ved utløpet av halvåret. Dette er en reduksjon på 6 prosentpoeng siste år. Bufferkapitalen ble gjennom halvåret styrket med om lag 9 mrd. kroner, til 53 mrd. kroner, som tilsvarer 5,6 prosent av forvaltningskapitalen. Bedringen betyr at tapsrisiko beregnet ved stresstest for selskapene samlet utgjorde 81 prosent av bufferkapitalen, mot over 100 prosent ved nyttår. Selv om resultatene i halvåret var tilfredsstillende, har selskapene fortsatt store utfordringer på lang sikt knyttet til blant annet lavt rentenivå og innføringen av Solvens II.

**Pensjonskassene** oppnådde i første halvår et resultat før tildeling til kunder og skatt på 3,1 mrd. kroner, som er 10 prosent lavere enn samme periode i fjor. I kollektivporteføljen ble bokført avkastning for halvåret 4,3 prosent, mens den verdijusterte avkastningen ble 3,6 prosent. Begge avkastningsmål er betydelig bedre enn 1. halvår 2011. Bufferkapitalen er siden nyttår styrket med 1,8 mrd. kroner og utgjorde ved utgangen av halvåret 9,4 prosent av forvaltningskapitalen. Styrkingen bidro til at beregnet tapsrisiko i stresstest som de største pensjonskassene jevnlig utarbeider, ble redusert fra 82 til 71 prosent av bufferkapitalen.

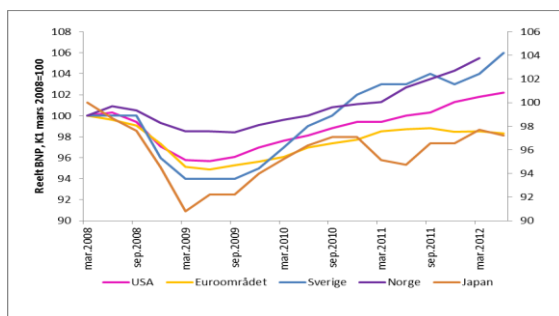
De norske **skadeforsikringsselskapene** (uten captives) fikk i første halvår et resultat før skatt på 3,3 mrd. kroner, som er 0,9 mrd. kroner høyere enn på samme tid i fjor. Finansinntektene ble om lag på linje med fjoråret, mens underliggende forsikringsdrift ga bedringen i totalresultatet. Combined ratio for halvåret ble redusert med 6 prosentpoeng, til 90 prosent som følge av at premieinntektene vokste sterkere enn erstatningskostnadene, mens driftskostnadene var stabile på tross av i veksten i inntektene. Bufferkapitalen for selskapene samlet har økt, og beregnet tapsrisiko i stresstest utgjorde 48 prosent av bufferkapitalen. 6 skadeforsikringsselskaper hadde negativt resultat hittil i år, mot 9 for ett år siden.

## 2 Makroøkonomisk bakgrunn

### Internasjonal økonomi

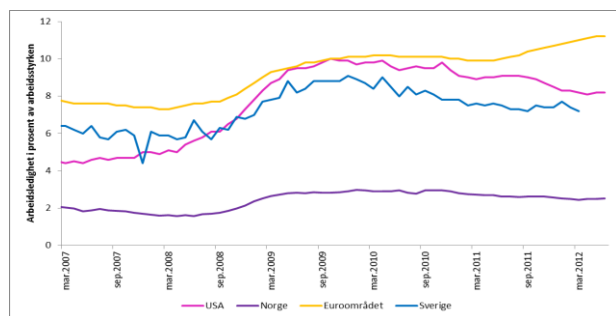
Veksten i internasjonal økonomi svekket seg gjennom 2011. Etter bedre utsikter og høyere enn forventet aktivitetsnivå i første kvartal 2012, ble andre kvartal preget av lavere økonomisk vekst enn forventningene. Den globale PMI-indeksen, som måler ordreutviklingen i private selskaper, tiltok gjennom første kvartal, men falt betydelig tilbake i andre kvartal 2012. Lavere energipriser fra andre halvår 2011 har bidratt til redusert inflasjonspress globalt. Fornyet usikkerhet rundt situasjonen i de gjeldstyngede eurolandene, store finanspolitiske utfordringer i amerikansk økonomi og uro i internasjonale finansmarkeder demper fortsatt utsiktene for videre økonomisk vekst. I de fremvoksende, asiatiske økonomiene, spesielt i Kina, er den økonomiske veksten fortsatt høy, men avtagende.

Figur 2.1: Utvikling i reelt BNP utvalgte land



Kilde: Thomson Reuters Datastream

Figur 2.2: Arbeidsledighet, utvalgte land



Kilde: Thomson Reuters Datastream

Blant industrilandene har den økonomiske aktiviteten i euroområdet vært særlig svak første halvår 2012, se figur 2.1. Foreløpige nasjonalregnskapstall viser at BNP i EU og euroområdet falt med 0,2 prosent i andre kvartal 2012, som er tredje kvartal på rad uten vekst. Konsolidering i offentlig og privat sektor har gitt betydelige realøkonomiske effekter. I Portugal og Spania falt BNP med henholdsvis 1,2 og 0,4 prosent i samme periode. Fransk økonomi har hatt nullvekst i BNP tre kvartaler på rad. Statsgjeldskrisen i euroområdet har også bidratt til vedvarende uro i internasjonale aksjemarkeder og frykt for tap i banksektoren og finansieringskostnader både for banker og flere gjeldstyngede land har økt. Det er for tiden størst usikkerhet knyttet til spansk økonomi og spanske banker. Spania kan bli det neste landet som søker økonomisk støtte fra EFSM/ESM. Arbeidsledigheten i euroområdet er høy, se figur 2.2, og over 20 prosent i de mest utsatte landene. Tysk økonomi synes imidlertid relativt solid. BNP økte med 0,3 prosent i andre kvartal 2012 og arbeidsledighetsraten i Tyskland (5,4 prosent) er blant de laveste i euroområdet. I Storbritannia har derimot BNP falt de siste tre kvartalene.

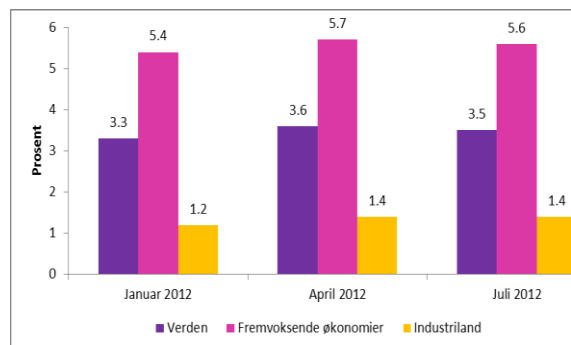
Veksten i amerikansk BNP var 1,5 prosent (annualisert) i andre kvartal 2012, mot 2 prosent kvartalet før. Arbeidsledighetsraten er fortsatt høy, men har avtatt det siste året og var 8,3 prosent i juli. Fortsatt svakt arbeidsmarked og forventninger om kutt i offentlige utgifter for å redusere statsgjelden på mellomlang sikt bidrar til å dempe forventningene til amerikansk økonomi.

I Sverige peker flere indikatorer mot økt økonomisk aktivitet og BNP økte med 1,4 prosent i andre kvartal. Eksport og privat konsum bidro sterkt til utviklingen. Finsk eksport har blitt hardt rammet av situasjonen i euroområdet og svekket konkurranseevne i it-sektoren. BNP falt med 1 prosent i andre kvartal 2012. I Danmark bidrar et svakt eiendomsmarked til å holde husholdningenes konsum nede. BNP økte med 0,4 prosent i første kvartal 2012, etter fall i de to foregående kvartalene. Kina er fortsatt den største vekstdriveren i verdensøkonomien. Veksten har imidlertid avtatt siden høsten 2011, men er fortsatt høy. BNP økte med 7,6 prosent i andre kvartal 2012. Inflasjonstakten har avtatt merkbart det siste året og var 2,2 prosent på tolv måneders basis i juni 2012.

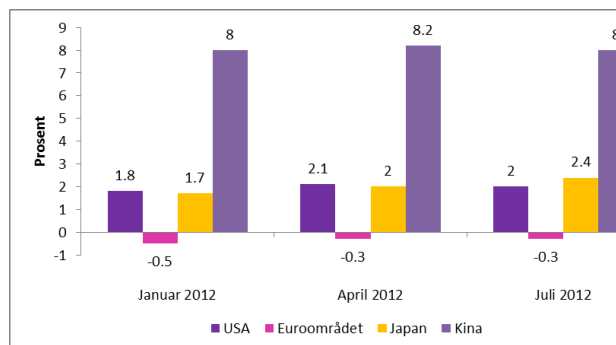
Japans økonomi preges fortsatt av katastrofen våren 2011. Økt energiimport bidro til det høyeste handelsunderskuddet i etterkrigstiden i første halvår 2012. Privat konsum synes imidlertid å ha tatt seg opp. BNP økte med 0,3 prosent i andre kvartal 2012, mot 1,3 prosent i kvartalet før.

Etter å ha oppjustert vekstanslagene for økonomisk vekst i 2012 for de store økonomiene i april 2012, justerte Det internasjonale pengefondet (IMF) anslagene marginalt ned i juli, se figur 2.3 og 2.4. Det knyttes betydelig usikkerhet til utviklingen i internasjonal økonomi fremover.

Figur 2.3: Prognoser BNP 2012, verden, industriland og fremvoksende økonomier på ulike tidspunkt



Figur 2.4: Prognoser BNP for 2012, utvalgte land på ulike tidspunkt



Kilde: IMF WEO, update juli 2012

Tabell 2.1: Vekst i BNP, prognoser 2012-2013, juli 2012

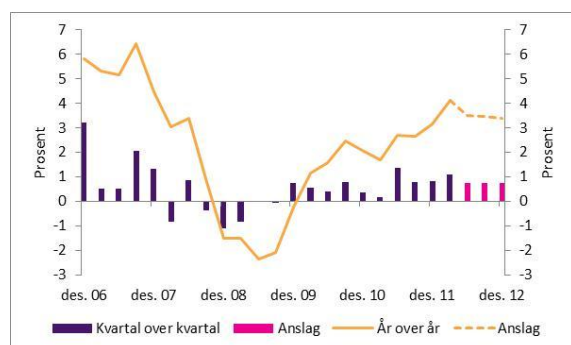
|     | USA  |      |      | Euroområdet |      |      | Kina |      |      |
|-----|------|------|------|-------------|------|------|------|------|------|
|     | 2011 | 2012 | 2013 | 2011        | 2012 | 2013 | 2011 | 2012 | 2013 |
| BNP | 1,7  | 2,0  | 2,3  | 1,4         | -0,3 | 0,7  | 9,2  | 8,0  | 8,5  |

Kilde: IMF, World economic outlook, juli 2012

## Norsk økonomi

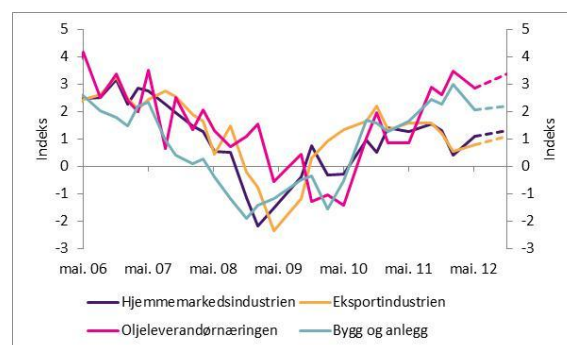
Veksten i norsk økonomi har tatt seg opp. Ifølge sesongjusterte nasjonalregnskapstall økte bruttonasjonalprodukt (BNP) for Fastlands-Norge med 1,1 prosent i 1. kvartal 2012, etter en vekst på 0,8 prosent i hver av de to foregående kvartalene, se figur 2.5. Både vare- og tjenesteproduksjon viste klar vekst. På etterspørselssiden bidro særlig privat forbruk, men også tradisjonell vareeksport bidro til veksten. Fastlandsinvesteringene ga sammen med offentlig forbruk et negativt bidrag til kvartalsveksten. Fastlandsinvesteringene fluktuerte imidlertid mye fra kvartal til kvartal.

Figur 2.5 BNP for Fastlands-Norge. Årlig og kvartalsvis volumvekst.<sup>1)</sup>



1) Anslag for 2012 er gitt av Norges Bank i Pengepolitisk rapport 2/12  
Kilder: Thomson Reuters Datastream og Norges Bank

Figur 2.6 Vekst i produksjon siste tre måneder og forventet vekst i produksjon neste seks måneder. Indeks<sup>1)</sup>



1) 1) Skalaen går fra -5 til +5, der -5 indikerer stort fall, mens +5 indikerer kraftig vekst.

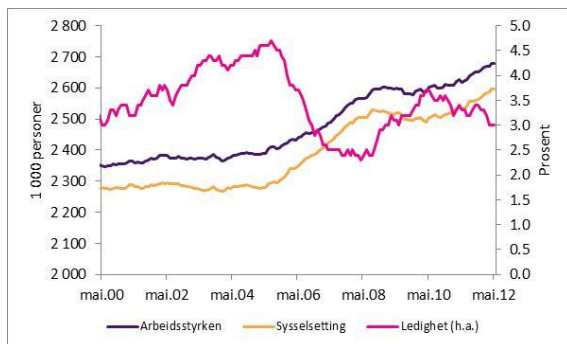
Kilde: Norges Bank



Nøkkeltall indikerer at den positive utviklingen i økonomien har fortsatt i 2. kvartal. Detaljhandel- og varekonsumindeksen viser at privat forbruk bidrar positivt til BNP. Forbrukertilliten steg noe fra 1. til 2. kvartal, men viste samtidig at forbrukerne trolig er noe preget av eurokrisen. Veksten i industriproduksjonen er fortsatt på et lavt, men stabilt nivå. Tallene viser imidlertid en klar todeling i norsk industri. Eksportrettede vareproduserende næringer står overfor sviktende etterspørsel, økt konkurranse og lavere markedspriser, mens næringer som er rettet mot hjemmemarkedet, fortsatt opplever god vekst, se figur 2.6. Særlig nyter leverandørindustrien godt av de høye investeringene innen olje- og gassvirksomhet. Etter et fall på hele 26 prosent i oljeprisen gjennom andre kvartal 2012, har oljeprisen steget 25 prosent i perioden frem til 13. august. Forskjellen mellom de to delene av industrien forsterkes i tillegg av at den oljerelaterte industrien vanligvis selger sine produkter i dollar, mens den tradisjonelle industrien i større grad har inntekter i euro, som har svekket seg mot norske krone hittil i år.

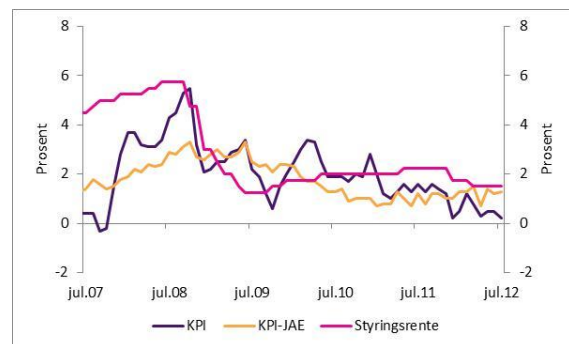
Den positive utviklingen i arbeidsmarkedet mot slutten av fjoråret har fortsatt gjennom 1. kvartal i år og videre inn i 2. kvartal, men i et noe tregere tempo. Fortsatt god vekst i sysselsettingen har bidratt til å holde arbeidsledighetsraten på et lavt nivå (3,0 prosent), se figur 2.7. Tall fra NAV indikerer imidlertid at trenden med fallende ledighet tidligere i år har snudd, og at etterspørsel etter arbeidskraft er i ferd med å bremse opp. Selv om utviklingen i antall ledige personer har vært relativt stabilt det siste halvåret sett under ett, har det vært en klar økning i antall helt ledige personer fra 1. til 2. kvartal. Samtidig har både tilgangen på nye stillinger og nye arbeidssøkere holdt seg på et stabilt nivå.

Figur 2.7 Arbeidsstyrke, sysselsetting og arbeidsledighet



Kilde: Thomson Reuters Datastream

Figur 2.8 Inflasjon og styringsrente



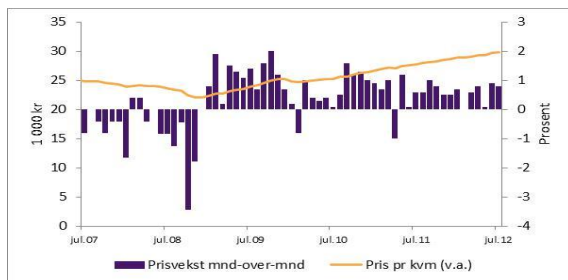
Kilde: Thomson Reuters Datastream

Prisstigningen avtok betydelig gjennom 2011, særlig som følge av nedgang i elektrisitetsprisene, og denne utviklingen har fortsatt i første halvår i år, se figur 2.8. Når det justeres for endringer i avgifter og energipriser, var prisstigningen kun 1,2 prosent for halvåret sett under ett, som er langt under Norges Banks inflasjonsmål. Både prisutviklingen på norskproduserte varer og tjenester og på importerte konsumvarer har bidratt til å dempe den samlede prisstigningen.

Etter at veksttakten i boligprisene avtok gjennom høsten i fjor, har prisveksten på ny tatt seg opp gjennom 1. og 2. kvartal i år, se figur 2.9. I perioden fra januar til og med juli 2012 har boligprisene økt med 6,9 prosent. Ifølge Eiendomsmeglerforetakenes Forening (EFF) har omsetningen vært historisk høy med 3 prosent vekst i første halvår. God reallønnsutvikling, forventninger om fremtidig inntektsvekst, generelt lavt rentenivå og demografiske forhold, ligger bak den høye etterspørselen etter bolig. Samtidig er igangsettingen av nye boliger og tilbudet av bruktboliger fremdeles på et lavt nivå mange steder i landet. Den positive utviklingen i markedet for næringseiendom gjennom 2011, med generell oppgang i leieprisene, har fortsatt gjennom første halvår i 2012. Det er imidlertid tegn til at veksten i prisene nå har flatet ut, etter den relativt kraftige prisveksten i fjor.

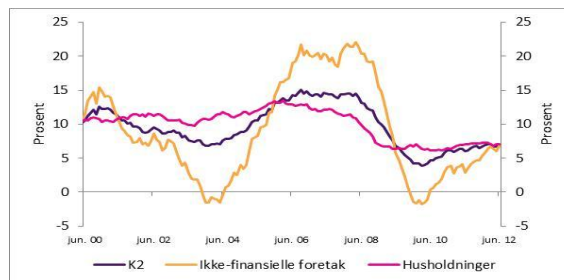


Figur 2.9 Bruktboligpriser. Nominelle priser (v.a) og prisvekst måned-over-måned sesongjustert



Kilde: Thomson Reuters Datastream

Figur 2.10 Innenlandsk kredittvekst, tolv månedersvekst



Kilde: Thomson Reuters Datastream

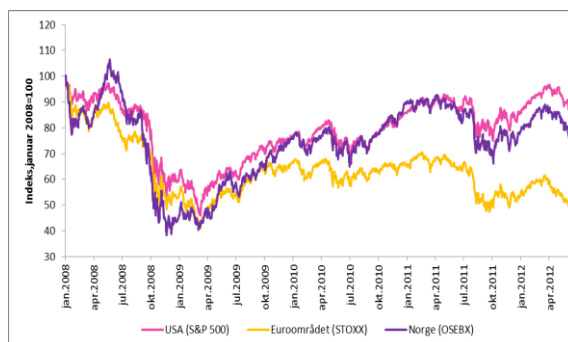
Husholdningenes gjeldsvekst har holdt seg relativt stabilt gjennom 1. halvår. Årssveksten gikk ned til 7,0 prosent i 2. kvartal etter å ha ligget på 7,2 prosent i de to foregående kvartalene. Bedriftenes gjeldsvekst har tatt seg markert opp utover 1. halvår i 2012 og var 6,4 prosent i 2. kvartal. Dette har bidratt til en ytterligere oppgang i den samlede innenlandske kredittveksten, fra 6,7 prosent i 4. kvartal i fjor til 6,9 prosent for 1. halvår sett under ett.

### Aksje-, rente- og valutamarkedene

Første kvartal 2012 var preget av sterk oppgang i aksjeindeksene nasjonalt og internasjonalt. Usikkerhet knyttet til problemene med statsgjelden i flere euroland og svake nøkkeltall fra de store industrilandene førte til svak utvikling i verdipapirmarkedene gjennom andre kvartal. Aksjekursene i USA (S&P500) falt med 3 prosent i andre kvartal 2012. Hovedindeksen på Oslo Børs (OSEBX) og aksjeindeksen for euroområdet (STOXX) falt med henholdsvis 5 og 8 prosent i tilsvarende periode, se figur 2.11. De samme aksjeindeksene har igjen økt noe inn i tredje kvartal. Indeksverdiene i USA, Norge og euroområdet var per 12. august henholdsvis 12, 12 og 7 prosent høyere enn ved inngangen til året.

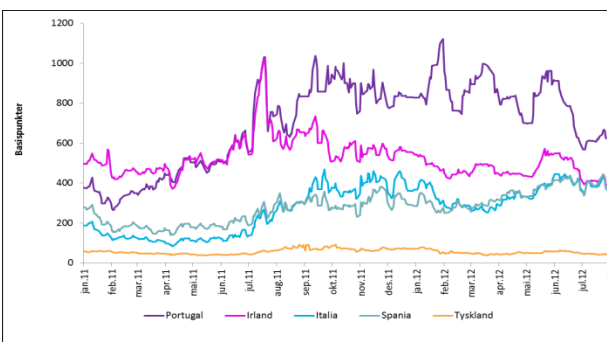
Uroen i markedene i første halvår 2012 gjenspeilet seg i utviklingen i CDS-priser på statsobligasjoner, se figur 2.12. I forbindelse med nedskrivningen av statsgjeld til private aktører i februar, ble handelen i greske CDS kontrakter stoppet i 60 dager på rekordnivået 10758 basispunkter.

Figur 2.11 Aksjeindekser USA, euroområdet og Norge. Indeks (01.01.08=100)



Kilde: Thomson Reuters Datastream

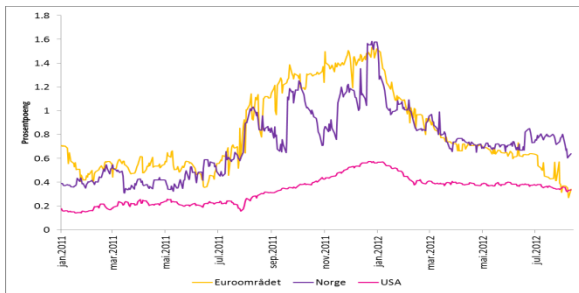
Figur 2.12: CDS-priser på statsobligasjoner, 5 års løpetid



For enkelte euroland økte CDS-prisene betydelig i andre kvartal, og spesielt for spanske og italienske lån. Fra begynnelsen av august har imidlertid disse prisene falt noe. I valutamarkedet styrket norske kroner seg både mot dollar og euro i første kvartal 2012. I andre kvartal svekket kronen seg noe mot dollar, og lå relativt stabilt mot euro. Fra utgangen av andre kvartal og frem til 13. august har kronen styrket seg betydelig mot euro og dollar. Kronekursen mot euro og dollar lå da henholdsvis 6 og 1 prosent lavere enn ved årsskiftet.

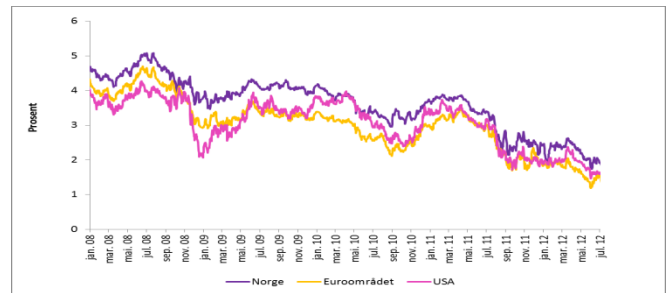
De korte pengemarkedsrentene i USA, Norge og euroområdet har beveget seg gradvis nedover siden januar 2012. Risikopåslaget over statsrenter har også blitt redusert, se figur 2.13. Renter på 10-årige statsobligasjoner i Norge, USA og euroområdet falt i andre kvartal 2012, etter å ha økt noe i første kvartal. I de gjeldstyngede eurolandene, spesielt i Italia og Spania, har rentenivået steget i samme periode som følge av usikkerhet knyttet til landenes gjeldssituasjon. Ved utgangen av andre kvartal lå renten på 10-årige statsobligasjoner i euroområdet og USA på 1,60 og 1,64 prosent. For tilsvarende norske obligasjoner var rentenivået 2,0 prosent. Etter å ha falt i juli, ligger rentenivået i USA, euroområdet og Norge per 13. august tilnærmet uendret i forhold til utgangen av andre kvartal, se figur 2.14.

Figur 2.13: Spread 3mnd interbankrente mot statsrenter



Kilde: Thomson Reuters Datastream

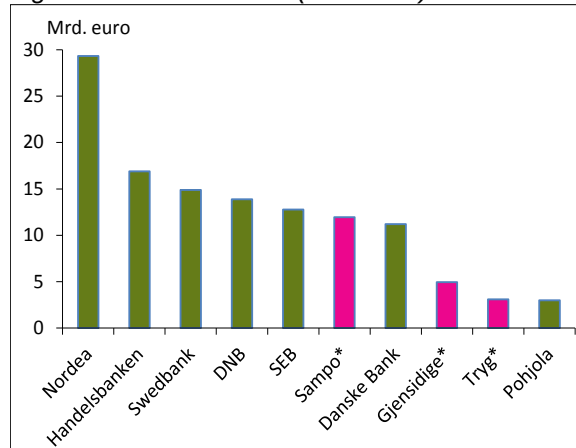
Figur 2.14: rente 10-årige statsobligasjoner



### 3 Kort om de største nordiske finanskonsernene

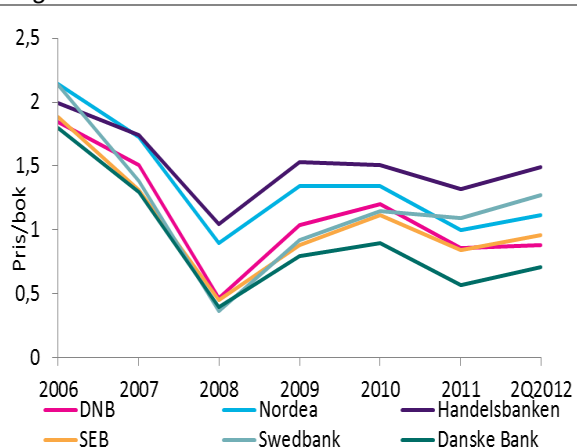
Ved utgangen av 1. halvår 2012 var Nordea det største finanskonsernet i Norden med en forvaltningskapital på 5 339 mrd. norske kroner. Det største norske finanskonsernet, DNB, er med en forvaltningskapital på 2 372 mrd. kroner det tredje største finanskonsernet i Norden. Målt i markedsverdi er DNB det fjerde største konsernet. Sju av de ti største finanskonsernene i Norden er bankdominert, hvorav de seks største alle har virksomhet i Norge.

Figur 3.1: Markedsverdi (mrd. euro)



\* Sampo, Gjensidige og Tryg er forsikringsdominert  
Kilde: JP Morgan, 18. juli 2012

Figur 3.2: Pris/bokført verdi

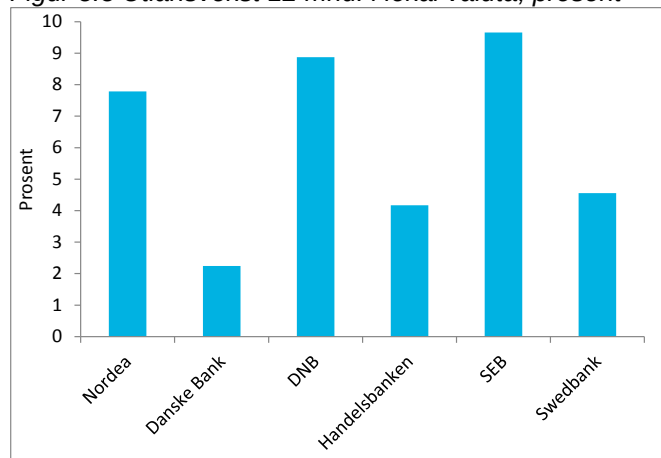


Kilde: Årsrapporter og JP Morgan, 17. august 2012

Verdsettelsen av de nordiske storbankene var gjennom 1. halvår hentet seg noe inn etter fallet i fjor høst. DNB er eneste konsern uten verdistingning siden nyttår, mens Danske Bank fremdeles har den laveste verdsettelsen på børsen. Kun Handelsbanken og Swedbank er verdsatt betydelig over bokførte verdier.

Alle de seks største nordiske konsernene har hatt vekst i utlån til kunder det siste året, men Danske Bank, Handelsbanken og Swedbank hadde markant lavere vekst enn de tre andre.

Figur 3.3 Utlånsvekst 12 mnd. i lokal valuta, prosent

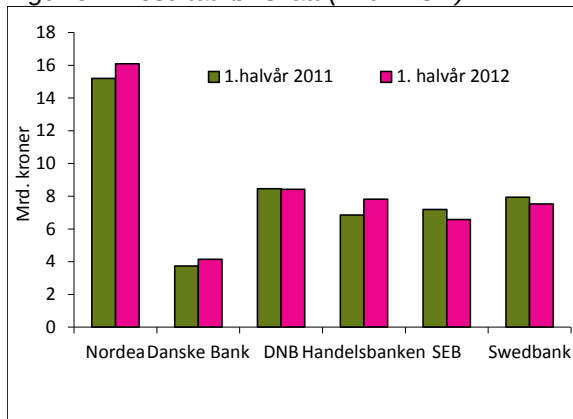


Kilde: Kvartalsrapporter

For Nordea, Danske Bank og Handelsbanken er det en viss bedring i resultatet og egenkapitalavkastningen i 1. halvår 2012 sammenlignet med 1. halvår 2011, mens SEB og Swedbank har en viss

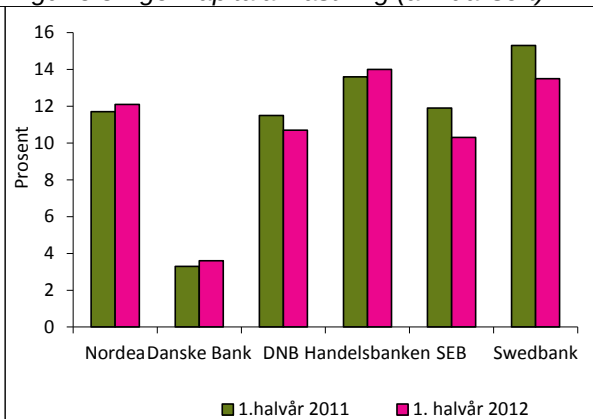
nedgang i resultatet og egenkapitalavkastningen i samme periode. DNBs resultat var stabilt, mens egenkapitalavkastningen gikk noe ned sammenlignet med 1. halvår 2011.

Figur 3.4 Resultat før skatt (mrd. NOK)



Kilde: Kvartalsrapporter

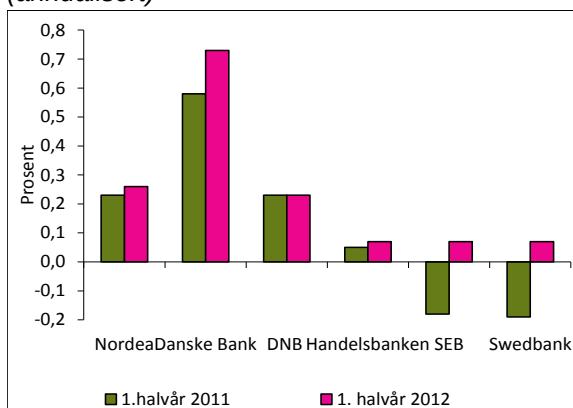
Figur 3.5 Egenkapitalavkastning (annualisert)



Kilde: Kvartalsrapporter

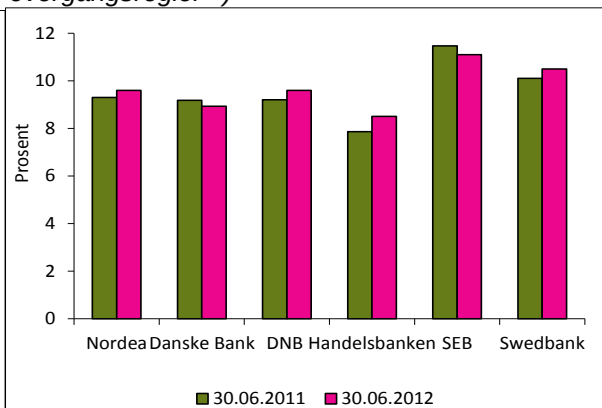
Konsernene med stor eksponering i Baltikum hadde store tap på utlån i 2009 og 2010. I 2011 var tapene betydelig lavere, og SEB og Swedbank tilbakeførte store beløp. I 1. halvår 2012 var utlånstapene for flertallet av konsernene fortsatt lave. Danske Bank har imidlertid fremdeles betydelige utlånstap og i 1. halvår var disse særlig relatert til utlån til næringseiendom i Irland og Nord-Irland, privatkunder i Irland og Danmark, samt shippingbransjen.

Figur 3.6 Tap på utlån i prosent av utlån (annualisert)



Kilde: Kvartalsrapporter

Figur 3.7 Ren kjernekapitaldekning\* (med overgangsregler\*\*)



Kilde: Kvartalsrapporter.

\* Kjernekapital fratrukket all hybridkapital

\*\* Overgangsregelen beregnes med ulike metoder, hvor dansk metode avviker fra praksis i Norge og Sverige

For de fleste av konsernene har det vært små endringer i ren kjernekapitaldekning det siste året.

## 4 Banker

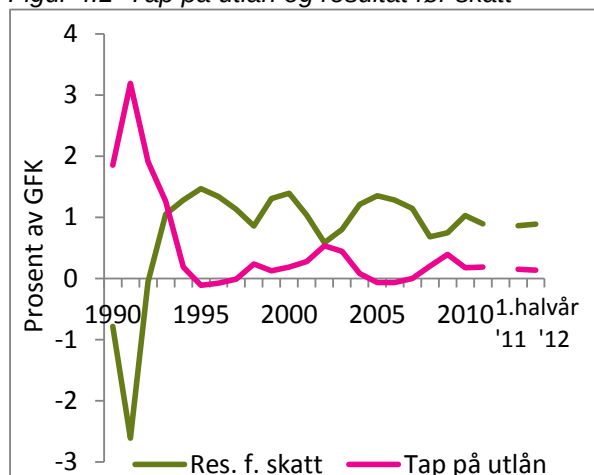
- Stabilt resultat for bankene samlet
- Fortsatt lave tap på utlån
- Høy, og svakt stigende, utlånsvekst til personkunder

Kapittelet tar for seg utviklingen i samtlige norske banker. For banker som er finanskonsern, benyttes regnskapstall for bankkonsern, for øvrige banker benyttes morbanktall. Når resultatposter sees i forhold til gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK), eller utlån, er prosentsatsene annualisert.

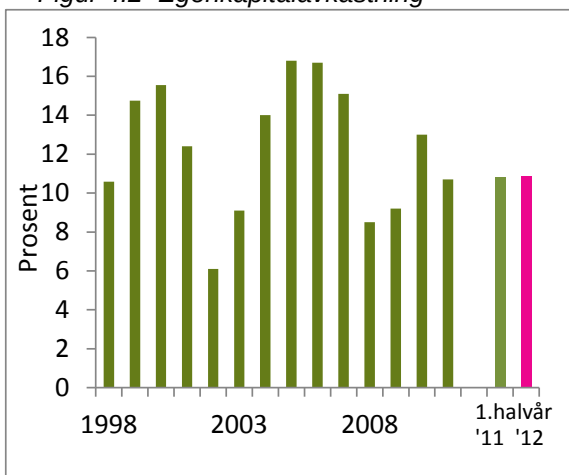
### 4.1 Resultatutvikling

Egenkapitalavkastningen for norske banker aggregert var i første halvår 2012 på nivå med samme periode året før. Netto renteinntekter økte i takt med økningen i utlån og innskudd. Kursgevinstene på finansielle instrumenter var noe lavere enn ett år tidligere, men viste en sterk bedring fra første til andre kvartal. Tap på utlån lå på et lavt nivå, og var nær uendret fra året før.

Figur 4.1 Tap på utlån og resultat før skatt<sup>1</sup>



Figur 4.2 Egenkapitalavkastning



Tabell 4.1 Resultat for samtlige norske banker

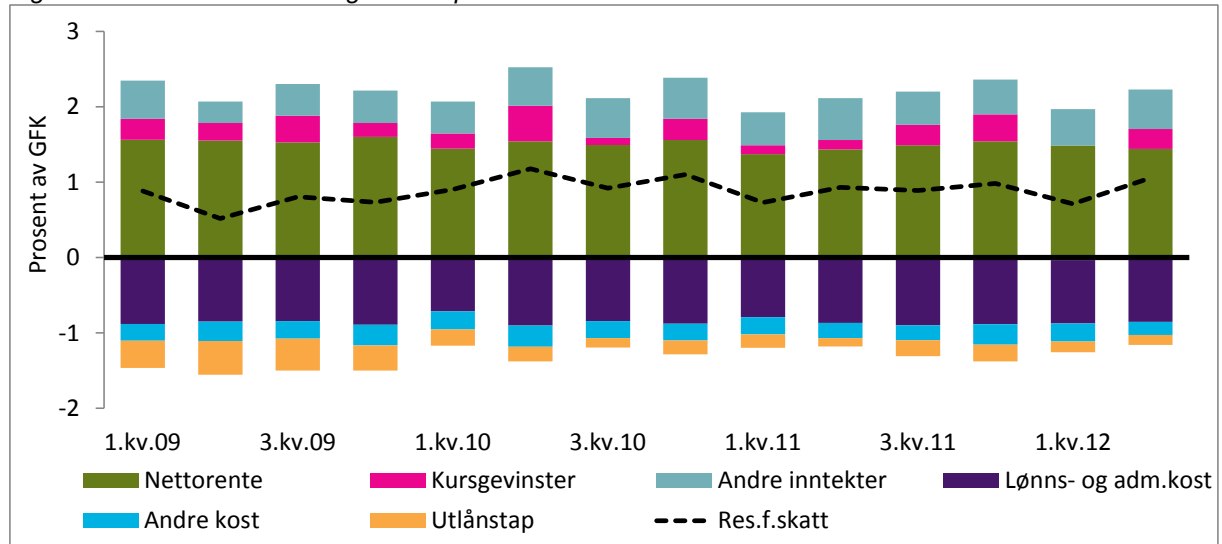
|                                                | 1.halvår 12   |             | 1.halvår 11   |             | 2.kv.12       |             | 2.kv.11       |             |
|------------------------------------------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
|                                                | Mill. kr.     | % GFK       | Mill. kr.     | % GFK       | Mill. kr.     | % GFK       | Mill. kr.     | % GFK       |
| <b>Netto renteinntekter</b>                    | <b>29 486</b> | <b>1,47</b> | <b>26 951</b> | <b>1,46</b> | <b>14 876</b> | <b>1,45</b> | <b>13 422</b> | <b>1,44</b> |
| Andre inntekter                                | 12 467        | 0,62        | 11 703        | 0,64        | 8 073         | 0,78        | 6 307         | 0,68        |
| herav kursgev. fin.ei. vurdert til virk. verdi | 2 341         | 0,12        | 2 597         | 0,14        | 2 680         | 0,26        | 1 407         | 0,15        |
| Andre kostnader                                | 21 169        | 1,05        | 19 972        | 1,08        | 10 571        | 1,03        | 9 981         | 1,07        |
| herav lønn og personalkostnader                | 10 795        | 0,54        | 9 858         | 0,54        | 5 168         | 0,50        | 4 753         | 0,51        |
| <b>Resultat før tap på utlån</b>               | <b>20 784</b> | <b>1,03</b> | <b>18 682</b> | <b>1,01</b> | <b>12 378</b> | <b>1,20</b> | <b>9 748</b>  | <b>1,04</b> |
| Bokførte tap på utlån                          | 2 793         | 0,14        | 2 790         | 0,15        | 1 367         | 0,13        | 1 051         | 0,11        |
| Gev/tap ikke-fin.ei / langsiktige verdip.      | -112          | -0,01       | -17           | 0,00        | -119          | 0,00        | -16           | 0,00        |
| <b>Resultat før skatt</b>                      | <b>17 879</b> | <b>0,89</b> | <b>15 875</b> | <b>0,86</b> | <b>10 892</b> | <b>1,07</b> | <b>8 682</b>  | <b>0,93</b> |
| Skattekostnad                                  | 4 678         | 0,23        | 4 150         | 0,23        | 2 861         | 0,28        | 2 316         | 0,25        |
| <b>Resultat etter skatt</b>                    | <b>13 201</b> | <b>0,66</b> | <b>11 725</b> | <b>0,64</b> | <b>8 031</b>  | <b>0,79</b> | <b>6 365</b>  | <b>0,68</b> |
| <b>Egenkapitalavkastning</b>                   | <b>10,9</b>   |             | <b>10,8</b>   |             | <b>13,0</b>   |             | <b>11,8</b>   |             |

Bankenes samlede resultat før skatt var på 17,9 mrd. kroner i første halvår, en økning på 13 prosent fra året før. Som følge av sterk vekst i total forvaltningskapital innebar dette kun en svak bedring i resultatet sett i forhold til GFK. Egenkapitalavkastningen var nær uendret, med 10,9 prosent. I andre

<sup>1</sup> Tidsserier i kapittelet om banker viser utviklingen for morbanker, ikke bankkonsern, for perioden tom. 2008.

kvartal isolert viste bankene en mer markert resultatforbedring fra året før. Egenkapitalavkastningen i kvartalet var 13,0 prosent, en bedring fra samme periode året før på 1,2 prosentpoeng. Andre kvartal var betydelig sterkere for bankene samlet enn første kvartal, med en resultatforbedring fra 7,0 til 10,9 mrd. kroner. Hovedårsaken til forbedringen fra første til andre kvartal var en positiv verdiutvikling på valutasikringsinstrumenter i forbindelse med langsiktig finansiering i andre kvartal, mens det var et sterkt negativt bidrag fra disse i første kvartal. Holdes disse verdisingningene utenfor, var det kun en svak resultatforbedring fra første til andre kvartal i år for bankene samlet.

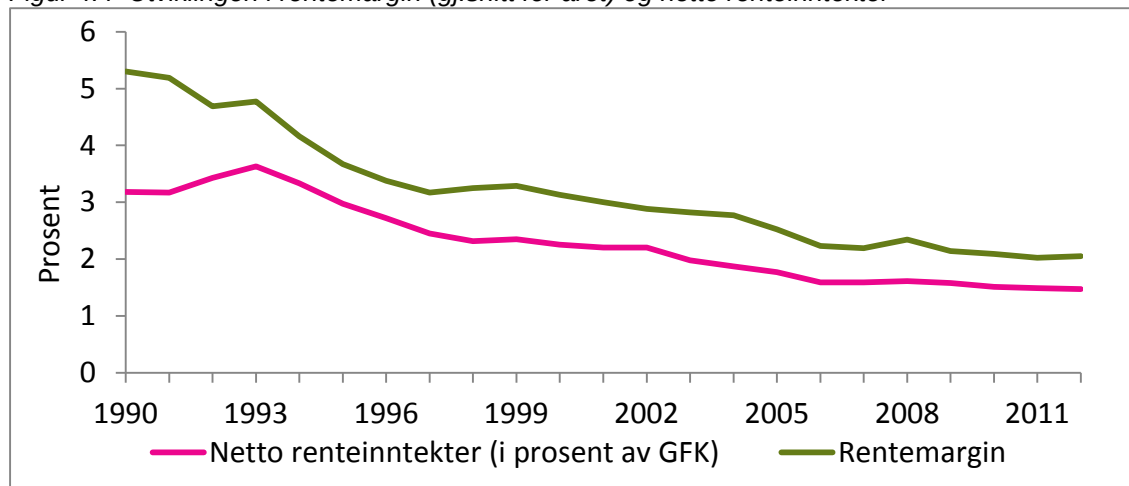
Figur 4.3 Kvartalsvis utvikling i hovedposter



Bankenes netto renteinntekter økte med 9 prosent siste år. Som følge av betydelig vekst i forvaltningskapital ga dette kun en marginal økning i forhold til GFK, fra 1,46 til 1,47 prosent.

Bankenes finansieringskostnader er fortsatt økende ettersom innlån med lengre løpetid forfaller, og må refinansieres til høyere renter. Konkurransen om innskuddsmidler fra kunder er særlig sterk, noe som legger press på innskuddsmarginene. Ved utgangen av juni var gjennomsnittlig innskuddsmargin (gjennomsnittlig innskuddsrente i forhold til 3 måneders pengemarkedsrente) marginalt negativ for bankene samlet. Så langt i år har derimot gjennomsnittlig utlånsmargin ligget til dels betydelig over marginen fra de foregående to og et halvt årene, i stor grad som følge av synkende pengemarkedsrente.

Figur 4.4 Utviklingen i rentemargin (gj.snitt for året) og netto renteinntekter

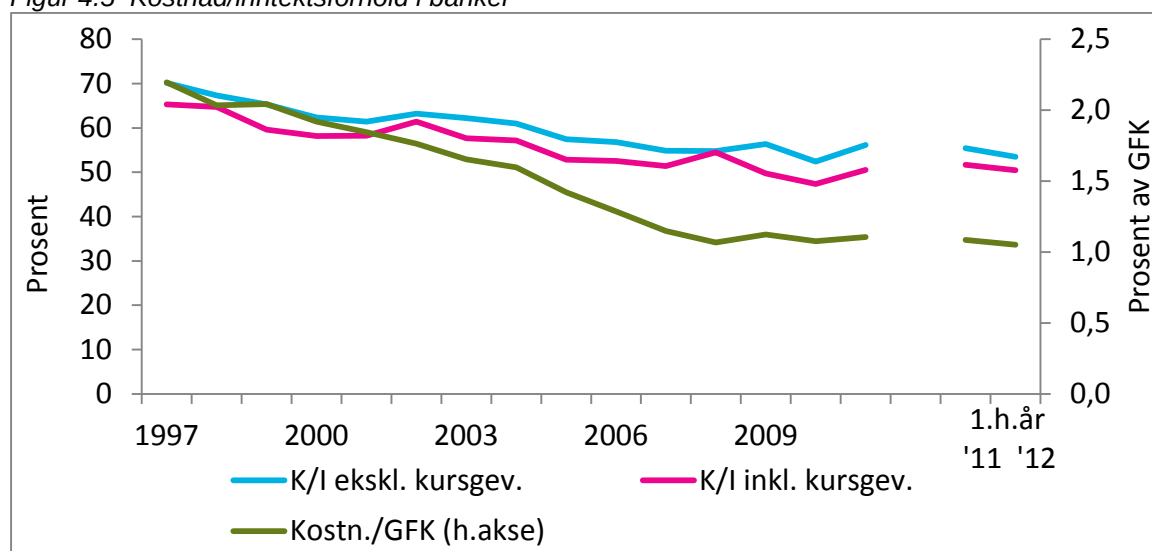


Andre inntekter, eksklusiv kursgevinster på finansielle instrumenter, var 11 prosent høyere enn ett år tidligere, hvor det særlig var økning i utbytte og andre driftsinntekter som bidro positivt. Netto provisjonsinntekter økte med kun 4 prosent fra året før

Bankenes netto kursgevinster på finansielle instrumenter var 10 prosent lavere enn i samme periode året før, noe som i hovedsak skrev seg fra negativ verdiendring på sikringsinstrumenter i forbindelse med den langsiktige finansieringen. Driftskostnadene var 6 prosent høyere enn året før, men gikk ned i forhold til forvaltningskapitalen. Det var særlig sterk vekst i kostnader til lønn, pensjoner mv, med 10 prosent, mens generelle administrasjonskostnader kun økte med 3 prosent fra året før. Bankenes samlede kostnad/inntektsforhold (ekskl. kursgevinster på finansielle instrumenter) gikk ned med to prosentpoeng, til 53,4 prosent.

Norske banker har over lang tid redusert kostnadsnivået, både i forhold til inntekter og i forhold til forvaltningskapitalen, jf. figuren under. Den markerte reduksjon i kostnad/inntektsforholdet fra 2009 til 2010 (og påfølgende økning i 2011) må ses i sammenheng med regnskapsmessig positiv effekt av ny AFP-ordning i 2010, og gevinster på fusjonen mellom PBS og Nordito samme år.

Figur 4.5 Kostnad/inntektsforhold i banker



Bankenes tap på utlån var uendret fra året før, og tilsvarte 0,19 prosent av utlån.

### Balanseutvikling

Bankene hadde hatt en vekst i utlån på 6,5 prosent siste år. Inkluderes de gruppeeide OMF-foretakene i bankenes kundeutlån (heleide OMF-foretak inngår allerede i bankenes konserntall), var veksten 8,1 prosent, mot 7,9 prosent ett kvartal tidligere.



Tabell 4.2 Balanseposter for samtlige norske banker (uten gruppeeide OMF-foretak)

|                                                             | 30.06.12  | 30.06.11  |           |
|-------------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
|                                                             | Mill.kr.  | Mill.kr.  | vekst i % |
| Forvaltningskapital                                         | 4 112 084 | 3 436 080 | 19,7      |
| <b>Brutto utlån til kunder</b>                              | 2 915 708 | 2 737 077 | 6,5       |
| ..herav brutto utlån vurdert til amortisert kost            | 2 740 549 | 2 587 742 | 5,9       |
| Tapsnedskrivninger på utlån vurdert til amortisert kost     | 21 810    | 21 426    | 1,8       |
| herav individ. tapsnedskr.                                  | 14 591    | 14 706    | -0,8      |
| herav gruppenedskrivning                                    | 7 219     | 6 720     | 7,4       |
| ..herav brutto utlån vurdert til virkelig verdi             | 175 158   | 149 335   | 17,3      |
| Gjeld til kredittinstitusjoner                              | 676 748   | 560 593   | 20,7      |
| Innskudd fra kunder                                         | 1 789 192 | 1 554 350 | 15,1      |
| Gjeld ved utst. av verdipapirer                             | 1 179 791 | 922 748   | 27,9      |
| Brutto misligholdte lån                                     | 46 377    | 42 524    | 9,1       |
| Tapsnedskr. i % av brutto utlån vurdert til amortisert kost | 0,8       | 0,8       |           |
| Gruppenedskr. i % av br. utlån vurdert til amortisert kost  | 0,3       | 0,3       |           |
| Brutto misligh. lån i % av totale brutto utlån              | 1,6       | 1,6       |           |
| Innskuddsdekning                                            | 61,4 %    | 56,8 %    |           |

Vekstraten for utlån til personkunder har vist en svakt stigende trend de siste 4 årene, og var 8,4 prosent ved utgangen av juni.

De fire siste kvartalene har bankene økt de gruppemessige nedskrivningene av utlån, om enn kun i beskjeden grad. Samlede gruppenedskrivninger målt i forhold til utlånsvolum har vært tilnærmet stabile de siste fem kvartalene, og utgjorde 0,3 prosent av brutto utlån (vurdert til amortisert kost) ved utgangen av kvartalet.

Bankenes innskudd fra kunder økte med 15,1 prosent siste år, og med 4,3 prosent i andre kvartal isolert. Bankenes innskuddsdekning av kundeutlån økte med 4,6 prosentpoeng fra samme tidspunkt året før, til 61,4 prosent. Inkluderes lånene som ligger i deleide OMF-foretak, var innskuddsdekningen 57,4 prosent etter en økning på 2,5 prosentpoeng fra året før.

Misligholdte utlån i bankene samlet økte med 9 prosent siste år, og utgjorde 1,6 prosent av utlånsmassen.

## 4.2 Likviditetsrisiko

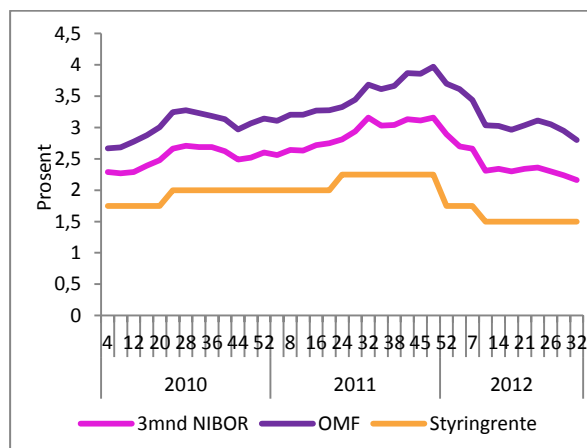
Etter nyttår bedret markedsforholdene i de internasjonale penge- og kredittmarkedene seg etter uroen høsten 2011. For europeiske banker bedret aktiviteten seg i hovedsak i markedet for obligasjoner med fortrinnsrett (OMF). I april tiltok igjen uroen i de internasjonale markedene noe og fra mai økte rentepåslagene betraktelig for løpetider over 1 år, og det ble betydelig vanskeligere for europeiske banker å få tilgang til markedsfinansiering. Gjennom sommeren har derimot markedet stabilisert seg noe. Usikkerheten i de internasjonale penge- og kredittmarkedene har ført til at bankene har blitt mer restriktive med å låne til hverandre. Europeiske banker har fortsatt store innskudd i ECB, til tross for 0 prosent rente. I Norge har interbankmarkedet fungert tilfredsstillende.

For de norske og svenske bankene har situasjonen vært noe annerledes enn for øvrige europeiske banker da disse fortsatt har kunnet hente finansiering i utlandet. Førstehåndsmarkedet for OMF, både i NOK og valuta, har fungert for de norske institusjonene, men med økte prispåslag fra april til juni. Det har imidlertid vært vanskelig for mange banker å utstede seniorobligasjoner i valuta. Banker som vurderes som solide har likevel gjort utstedelser under uroen i første halvår, men til økt pris. Markedet for både OMF og seniorobligasjoner har fungert bra gjennom sommeren, med reduserte rentepåslag.

Det norske markedet for seniorobligasjoner har hele tiden fungert for de mindre bankene. Markedene for kort finansiering har fungert godt hittil i år, men løpetiden har vært noe kortere.

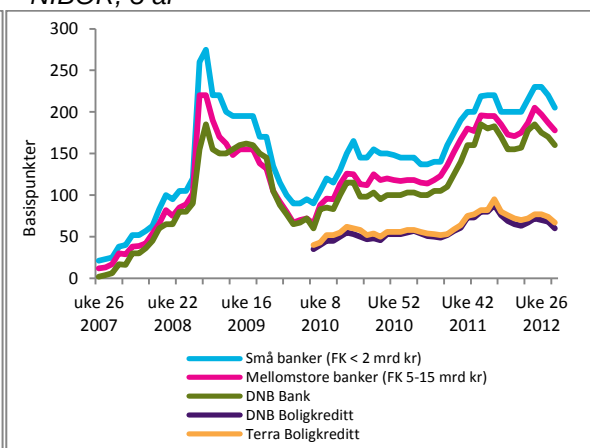
Renten på norske seniorobligasjoner og OMF falt gjennom første kvartal i år. Mens fra april økte igjen påslagene, og da særlig på seniorobligasjoner. Fra juni snudde utviklingen og påslagene er nå tilbake på samme nivå som i begynnelsen av andre kvartal. Vurdert ut i fra pris er det fordelaktig for bankene å benytte boligkredittforetakene for lang finansiering. Prissvingningene er også større for seniorobligasjoner enn for OMF. Per 8. august 2012 var 5-årsobligasjonene til små og mellomstore banker priset til henholdsvis 205 og 178 bp over NIBOR, mens på OMF var prisen 67 bp over NIBOR.

Figur 4.6 3-mnd NIBOR, styringsrente og DNB Markets indikative priser for 5 år OMF



Kilde: Reuters Ecowin, DNB Markets

Figur 4.7 DNB Markets indikative påslag for seniorobligasjoner og OMF målt mot 3m-NIBOR, 5 år

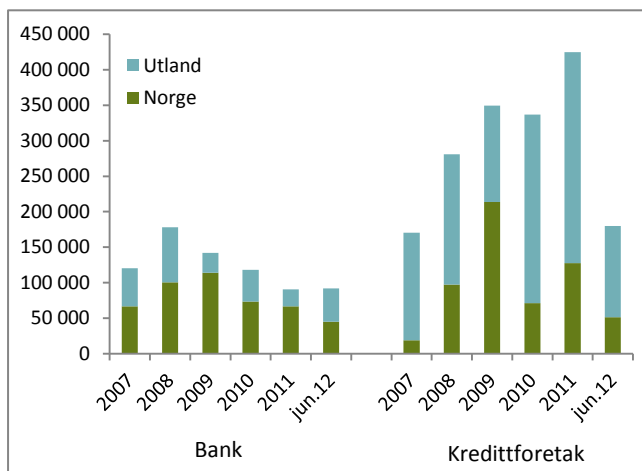


Kilde: DNB Markets

Aktiviteten i det norske kapitalmarkedet tok seg opp igjen på slutten av første halvår av 2012, mens det har vært færre emisjoner i sommer. I det norske markedet har det derimot ikke vært tilsvarende reduserte volumer som man så internasjonalt fra høsten 2011.

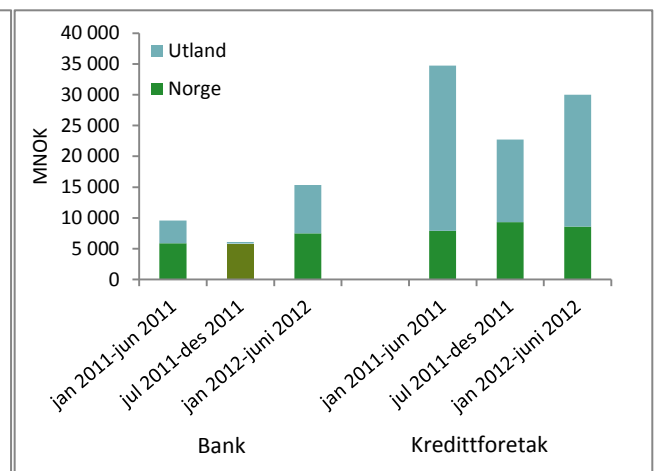
Det utstedes betydelig større volum i OMF enn i seniorobligasjoner. For emisjoner av OMF er hoveddelen gjort i utlandet. For både OMF og seniorobligasjoner var gjennomsnittlig månedlig emittert beløp høyere i første halvår av 2012 enn i andre halvår 2011. Sammenlignet med samme periode i fjor var nivået noe lavere for OMF, mens noe høyere for seniorobligasjoner.

Figur 4.8 Obligasjonsutstedelser per år (mill. kr.)



Kilde: SSB

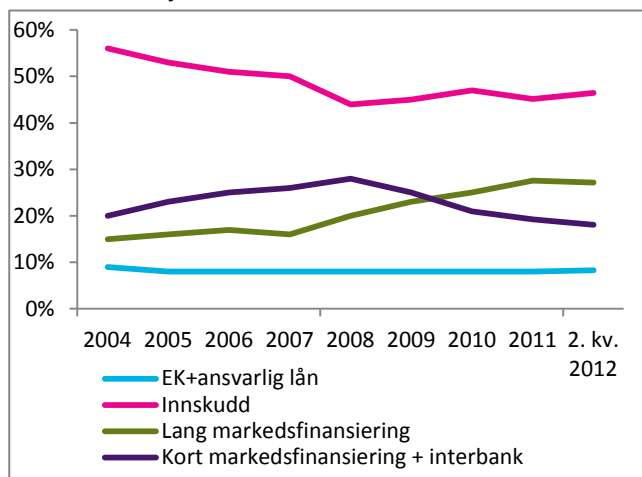
Figur 4.9 Obligasjonsutstedelser per måned (mill. kr.)



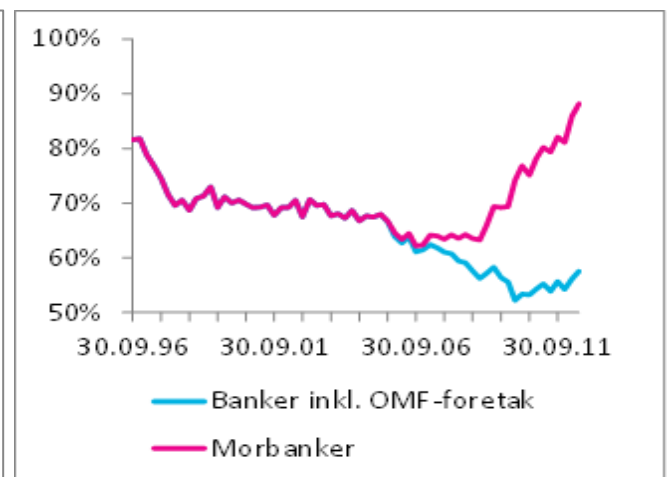
Kilde: SSB

Bankenes finansiering består i hovedsak av innskudd fra kunder og innlån i penge- og verdipapirmarkedene. Kundeinnskudd, har vært en stabil finansieringskilde også i perioden med finansuro, var ved utgangen av 2. kvartal 2012 på 1 777 mrd. kroner. Nærmere 60 prosent av kundeinnskuddene er beskyttet av den norske innskuddsgarantiordningen. Bankenes (inkl. OMF-foretak) gjeld i verdipapirer (hovedsakelig i obligasjoner og sertifikater) og til kredittinstitusjoner utgjorde 2 322 mrd. kroner. Litt over 60 prosent av den totale markedsfinansieringen er langsiktig med løpetider over 1 år.

Figur 4.10 Utvikling i finansieringskilder, banker og OMF-foretak, justert for valutainnskudd i sentralbanker\*



Figur 4.11 Utvikling i innskuddsdekning



\* Kort finansiering er etter fratrekk av valutainnskudd med meget kort løpetid som bankene holder i sentralbanker

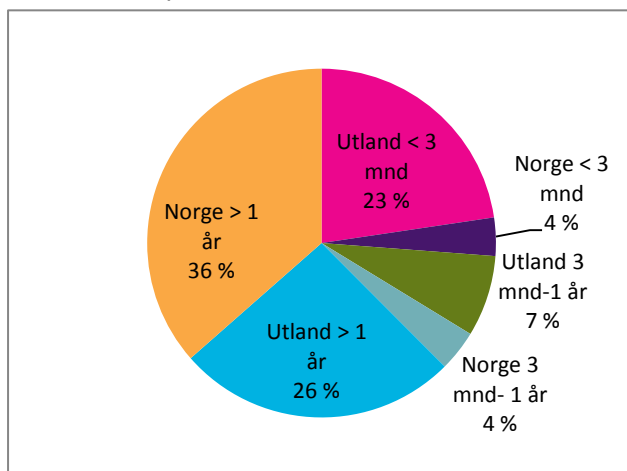
Innskudd fra kunder som andel av brutto utlån til kunder i banker inkl. OMF-foretakene utgjorde 58 prosent ved utgangen av 2. kvartal 2012, en svak økning siden forrige kvartal. Overføringer av utlån fra bankene til boligkredittforetakene fører til at innskuddsdekningen i morbankene har økt de siste årene. Innskuddsdekningen var for morbankene 88 prosent ved utgangen av 2. kvartal 2012, en økning på 18 prosentpoeng siden utgangen av 2008, se figur 4.11.

Av total markedsfinansiering, inkl. interbankgjeld, i bankene og OMF-foretakene utgjorde gjeld til utlandet 56 prosent ved utgangen av 2. kvartal 2012, se figur 4.12. Bankenes innlån fra utenlandske motparter økte det siste kvartalet med i overkant av 100 mrd. kroner. Andel markedsfinansiering er

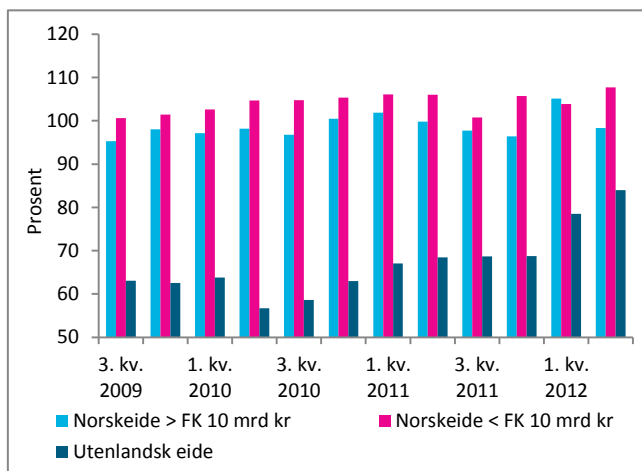
størst i de store bankene. De største bankene har over 50 prosent av total markedsfinansiering, hvorav vesentlig mer enn halvparten er utenlandsk finansiering. Selv om de mellomstore og mindre norske bankene har liten andel utenlandsgjeld er de indirekte eksponert for uro internasjonalt gjennom finansiering fra de store bankene.

Ved utgangen av 2. kvartal 2012 hadde bankene og OMF-foretakene samlet om lag 610 mrd. kroner i refinansieringsbehov innen 3 måneder, som utgjør 27 prosent av total markedsfinansiering. 525 mrd. kroner av dette var gjeld til utlandet. Det er i hovedsak de største bankene som har kortsiktig finansiering (under 3 måneder) i penge- og verdipapirmarkedene, hvorav hoveddelen er sertifikatlån til utlandet og innskudd fra utenlandske kredittinstitusjoner. Samtidig holder bankene store innskudd i sentralbanker, i hovedsak ECB, og kort finansiering må sees i sammenheng med dette. Netto refinansieringsbehov er derfor mindre enn bruttotallene tilsier.

Figur 4.12 Markedsfinansiering, banker og kredittforetak per 2. kvartal 2012



Figur 4.13 Langsiktig finansiering, løpetid over ett år, som andel av illikvide eiendeler



Bankenes langsiktige finansiering har økt noe i etterkant av finanskrisen. Ved utgangen av 2. kvartal 2012 hadde bankene inkl. OMF-foretakene 1 450 mrd. kroner i gjeld med løpetid utover 1 år. OMF har blitt en viktig finansieringskilde for norske banker og avhengigheten av denne finansieringskilden har økt. Ved utgangen av 2. kvartal 2012 var det utstedt OMF for om lag 780 mrd. kroner. Hoveddelen av utestående OMF har løpetider over 3 år, mens hoveddelen av bankenes øvrige utestående verdipapirgjeld er mellom 1 og 3 år.

Langsiktig finansiering, herunder markedsfinansiering med løpetid over 1 år og kundeinnskudd, utgjorde som andel av illikvide eiendeler 97 prosent per 2. kvartal 2012. For de største bankene, som er mest avhengig av markedsfinansiering, førte den begrensede tilgangen på langsiktig finansiering i 2011 til at andelen falt noe. Ved utgangen av 2. kvartal i år utgjorde langsiktig finansiering for de største norske bankene 98 prosent, mens for de minste var andelen 108 prosent, se figur 4.13.

Finanstilsynet har innført rapportering for alle norske banker av Liquidity Coverage Ratio (LCR), som er foreslått med et minstekrav på 100 prosent fra 2015. LCR måler størrelsen på foretakets likvide aktiva i forhold til netto likviditetsutgang i en stressituasjon 30 dager frem i tid. LCR skal sikre at bankene har tilstrekkelige likviditetsbuffer for å tåle en periode med svært begrenset tilgang til likviditet.

For norske banker er det utfordrende å oppfylle kravet til LCR da det i Norge er lite omfang av de likvide aktiva som inngår i LCR, som statspapirer og andre rentepapirer utstedt av offentlig sektor, samt av OMF (utenom egenbeholdning) og foretaksobligasjoner med tilfredsstillende rating. I tillegg til hvilke papirer som kan inngå i LCR, stilles det også krav til likviditet i markedene. Hoveddelen av

de norske bankene oppfyller ikke det kommende kravet på 100 prosent. Gjennomsnittlig LCR for norske banker var om lag 80 prosent ved utgangen av 2. kvartal 2012.

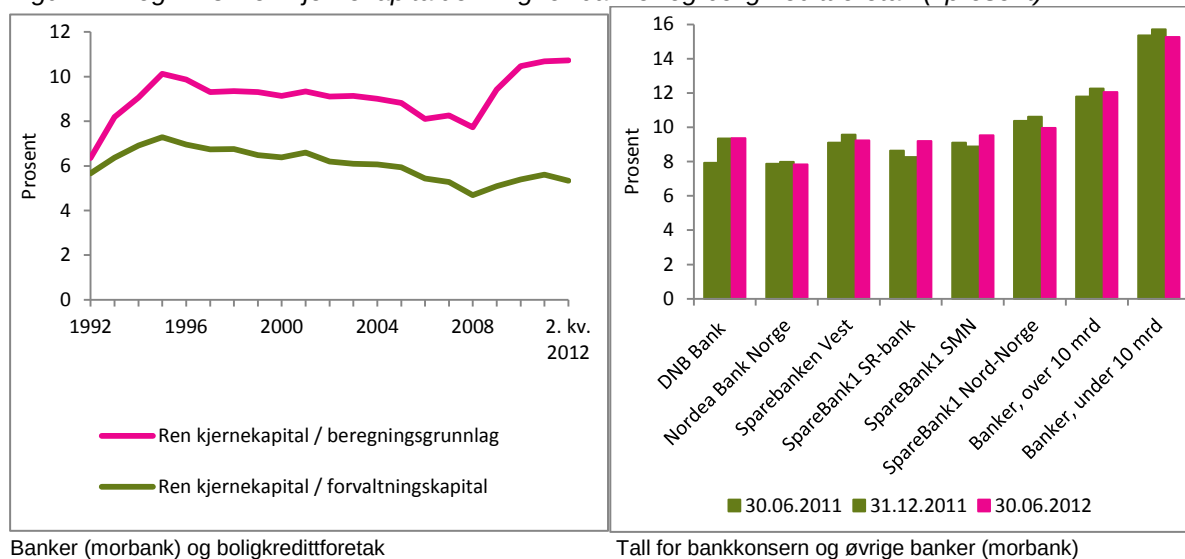
I tillegg til aktiva som inngår i LCR, innhenter Finanstilsynet informasjon om bankenes øvrige, men mindre likvide aktiva, dvs. OMF med lavere eller ingen rating, OMF utstedt av foretak hel- eller deleid av banken og andre papirer som er deponerbare, men ikke trukket på i sentralbanker, inkl. rentefond etter visse kriterier. Disse aktiva inkluderes i en utvidet likviditetsbufferindikator (LBI), hvor det ikke tas høyde for kravet til verdipapirenes likviditet som for LCR. LBI er innført som et tilsynsverktøy inntil de nye internasjonale indikatorene er på plass og er på et langt høyere nivå enn LCR, ved utgangen av kvartalet var gjennomsnittet nærmere 140 prosent.

### 4.3 Soliditet

Samtlige norske banker tilfredsstilte minstekravet til kapitaldekning med god margin ved utgangen av 2. kvartal 2012. I vurderingen av bankenes soliditet er oppmerksomheten rettet mot ren kjernekapital. Ren kjernekapitaldekning er beregnet som kjernekapital, fratrukket all hybridkapital.

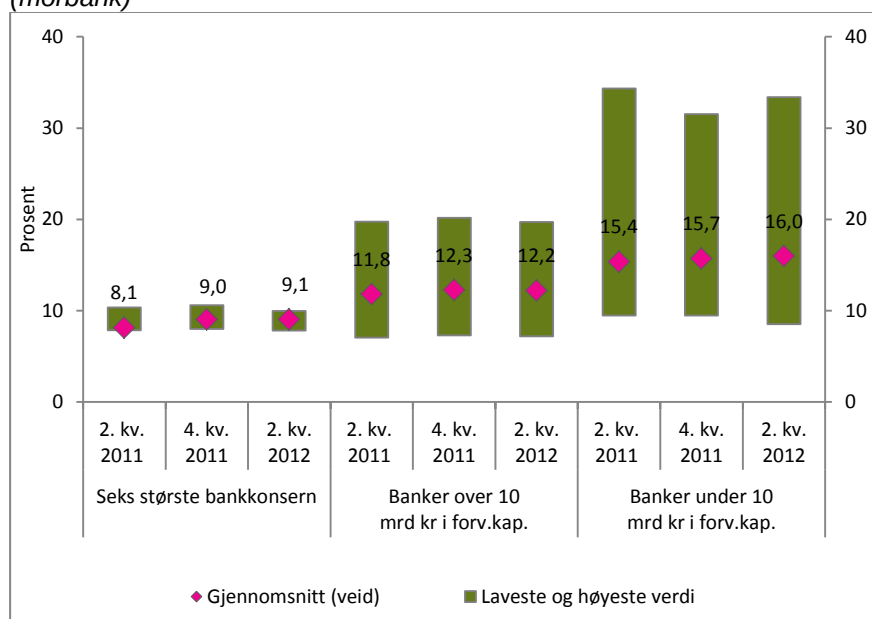
Som følge av innhenting av kapital i første halvår, samt tilbakeholdt overskudd ved årsskiftet, er soliditeten i norske banker styrket det siste året. Norske bankers samlede rene kjernekapitaldekning (morbank) var 11,0 prosent ved utgangen av andre kvartal, en økning på 0,7 prosentpoeng sammenlignet med ett år tilbake. Ren kjernekapitaldekning for bankkonsern samlet var 9,9 prosent ved utgangen av 2. kvartal 2012, mot 9,2 prosent ved utgangen av 2. kvartal 2011. Total kapitaldekning (morbank) var 13,7 prosent ved utgangen av andre kvartal 2012, mot 13,3 ett år tilbake.

Figur 4.14 og 4.15 Ren kjernekapitaldekning for banker og boligkredittforetak (i prosent)



Sparebanken 1 SMN og Sparebank 1 SR-bank gjennomførte en emisjon i første halvår for å styrke egenkapitalen. Kapitalstyrkingen i de to bankene bidro til at disse tilfredsstilte nivået på 9 prosent ren kjernekapitaldekning ved utløpet av 2. kvartal. Målet om 9 prosent ren kjernekapitaldekning er fastsatt av norske tilsynsmyndigheter, og omfatter alle banker og finansieringsforetak. Nivået beregnes etter gjeldende norske beregningsregler som forutsetter gulv for risikovektet beregningsgrunnlag. Ved utløpet av første halvår er det 3 banker som ikke tilfredsstiller målet om 9 prosent ren kjernekapital.

Figur 4.16 Spredning i ren kjernekapitaldekning for de største bankkonsernene og øvrige banker (morbank)



Veid gjennomsnitt er vist med tall i figuren.

I kvartalsberegning av soliditet gis det kun mulighet for å medregne positivt resultat dersom det er revisorgodkjent. Resultatet må fratrekkes påregnelig skatt og utbytte for å inngå i beregningen av ren kjernekapital. Av de største bankene er det kun Sparebanken 1 SR-bank og Sparebank 1 Midt-Norge som inkluderer delårsresultat ved utløpet av 2. kvartal. De øvrige bankene vil i stor grad oppleve et fall i ren kjernekapitaldekning underveis i året som følge av økt beregningsgrunnlag samtidig som egenkapitalen holdes stabil frem til årsskiftet.

IFRS-banker følger IAS 19 *Ytelser til ansatte* ved regnskapsføring av pensjonsforpliktelser. Endringer i økonomiske og aktuariemessige forutsetninger gir opphav til regnskapsmessige tap eller gevinster (estimatavvik), som etter gjeldende IAS 19 kan regnskapsføres enten etter "korridor-metoden" eller ved løpende innregning over Andre inntekter og kostnader (mot egenkapitalen). Bruk av korridor betyr at akkumulert virkning av estimatendringer og avvik på inntil 10 prosent mellom pensjonsforpliktelsene og pensjonsmidlene, ikke blir resultatført. De fleste IFRS-bankene benytter korridor-løsningen. Etter ny IAS 19, som er pliktig fra 1.1.2013, er ikke bruk av korridor lenger tillatt. Overgang til nye regler vil medføre at mange banker vil få en vesentlig negativ overgangseffekt, som vil gi direkte utslag i egenkapitalen. For banker som følger NGAAP (norske regnskapsregler) er det i høringsnotat foreslått at IAS 19 skal benyttes fra 2014.

## 5 Finansieringsforetak

### 5.1 Kredittforetak

- Resultatet i første halvår påvirket av utviklingen i DNB Boligkreditt
- Overføring av utlån fra banker til boligkredittforetak gav fortsatt høy utlånsvekst

Foreløpige resultat- og balansetall omfatter 27 kredittforetak. Eksportfinans inngår ikke i totaloversikten.

#### Resultat

Kredittforetakene fikk et svakere resultat i første halvår 2012 sammenlignet med tilsvarende periode i fjor. Resultatet er påvirket av endringer i markedsverdien på basisswapper i DNB Boligkreditt. For de øvrige selskapene samlet, var resultatet nesten 1,0 mrd. kroner bedre enn i første halvår fjor. I forhold til GFK var resultatforbedringen 0,15 prosentpoeng.

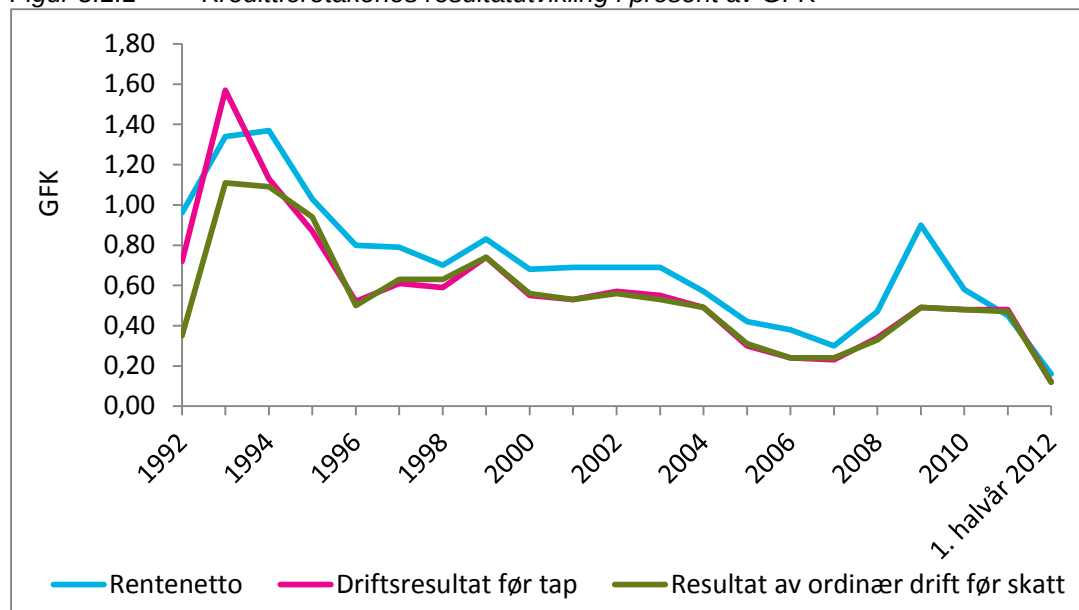
Kredittforetakene er i stor grad langsiktig finansiert gjennom OMF-markedet, som har fungert tilfredsstillende til tross for markedsuro. Prisen har imidlertid økt, og utviklingen i både det norske og internasjonale markedet vil være viktig fremover for disse selskapenes finansiering.

De bokførte tapene i kredittforetakene er marginale og lå lavere enn for samme periode i fjor.

Tabell 5.1.1 Resultatposter (uten Eksportfinans)

|                                                   | 1. halvår 2012 |             | 1. halvår 2011 |             |
|---------------------------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
|                                                   | Mill. kr       | % av GFK    | Mill. kr       | % av GFK    |
| <b>Netto renteinntekter</b>                       | <b>4 371</b>   | <b>0,63</b> | <b>2 783</b>   | <b>0,49</b> |
| Andre inntekter                                   | -1 996         | -0,29       | -136           | -0,02       |
| herav kursgevinster                               | -1 991         | -0,29       | -138           | -0,02       |
| Andre kostnader                                   | 1 268          | 0,18        | 832            | 0,15        |
| herav lønn og personalkostnader                   | 88             | 0,01        | 79             | 0,01        |
| <b>Resultat før tap på utlån</b>                  | <b>1 108</b>   | <b>0,16</b> | <b>1 814</b>   | <b>0,32</b> |
| Bokførte tap på utlån                             | 6              | 0,00        | 73             | 0,01        |
| <b>Resultat før skatt</b>                         | <b>1 101</b>   | <b>0,16</b> | <b>1 741</b>   | <b>0,30</b> |
| Skattekostnad                                     | 308            | 0,04        | 486            | 0,08        |
| <b>Resultat etter skatt</b>                       | <b>793</b>     | <b>0,12</b> | <b>1 255</b>   | <b>0,22</b> |
| <i>Resultat etter skatt uten DNB Boligkreditt</i> | <i>2 160</i>   | <i>0,49</i> | <i>1 218</i>   | <i>0,34</i> |
| Egenkapitalavkastning                             | 3,2 %          |             | 6,3 %          |             |

Figur 5.1.1 Kredittforetakenes resultatutvikling i prosent av GFK



### Balanse

Kredittforetakenes utlånsvekst påvirkes av overføringer fra banker til boligkredittforetak. Årsveksten var på 18,7 prosent, mot 20,0 prosent ved utgangen av forrige kvartal. Noen banker har klargjort ytterligere boliglån for overføring slik at de fortsatt vil kunne bruke OMF-markedet som finansieringskilde. Dette gjelder også for utlån med sikkerhet i næringseiendom som bankene i liten grad har overført til nå.

Brutto misligholdte lån har økt, men misligholdet ligger fortsatt lavt, målt i forhold til totale utlån. Ren kjernekapitaldekning var 10,4 prosent, 0,4 prosentpoeng høyere enn for ett år siden.

Tabell 5.1.2 Balanseposter (uten Eksportfinans)

|                                                            | 30.06.2012 | 30.06.2011 | vekst i % |
|------------------------------------------------------------|------------|------------|-----------|
|                                                            | Mill. kr   | Mill. kr   |           |
| Forvaltningskapital                                        | 1 441 868  | 1 186 761  | 21,5      |
| Brutto utlån til kunder                                    | 1 205 478  | 1 015 418  | 18,7      |
| herav utlån vurdert til amortisert kost                    | 1 019 214  | 870 977    | 17,0      |
| herav utlån vurdert til virkelig verdi                     | 186 264    | 144 441    | 29,0      |
| Tapsnedskrivninger på utlån vurdert til amortisert kost    | 349        | 346        | 0,7       |
| herav individuelle tapsnedskrivninger                      | 108        | 85         | 26,8      |
| herav gruppenedskrivninger                                 | 241        | 261        | -7,8      |
| Gjeld til kredittinstitusjoner                             | 181 851    | 148 700    | 22,3      |
| Gjeld stiftet ved utstedelse av verdipapirer               | 1 154 703  | 953 948    | 21,0      |
| Brutto misligholdte lån, 30 dager                          | 3 587      | 2 466      | 45,5      |
| Tapsnedskr. i % av br. utlån vurdert til amortisert kost   | 0,0        | 0,0        |           |
| Gruppenedskr. i % av br. utlån vurdert til amortisert kost | 0,0        | 0,0        |           |
| Brutto misligholdte lån i % av brutto utlån til kunder     | 0,3        | 0,2        |           |
| Ren kjernekapitaldekning                                   | 10,4 %     | 10,0 %     |           |
| Kjernekapitaldekning                                       | 10,4 %     | 10,1 %     |           |
| Kapitaldekning                                             | 11,4 %     | 11,5 %     |           |



## 5.2 Finansieringsselskaper

- Lavere nettorente enn i samme periode i fjor
- En liten økning i tap på utlån
- Utlånsvekst på 8,5 prosent det siste året, noe lavere for forbrukslån

Finansieringsselskapenes hovedområder er leasing og bilfinansiering samt kortbaserte utlån og forbruksfinansiering. Markedet er bredt sammensatt, og det er store variasjoner mellom selskaper når det gjelder resultat- og balanseutvikling. Foreløpige resultat- og balansetall omfatter 24 norske finansieringsselskaper. Forbrukslån gis en egen omtale. I tillegg gis det en tabellmessig oversikt over utviklingen i selskaper med leasing/bilfinansiering som kjerneområde og utenlandske filialer i Norge.

### Resultat

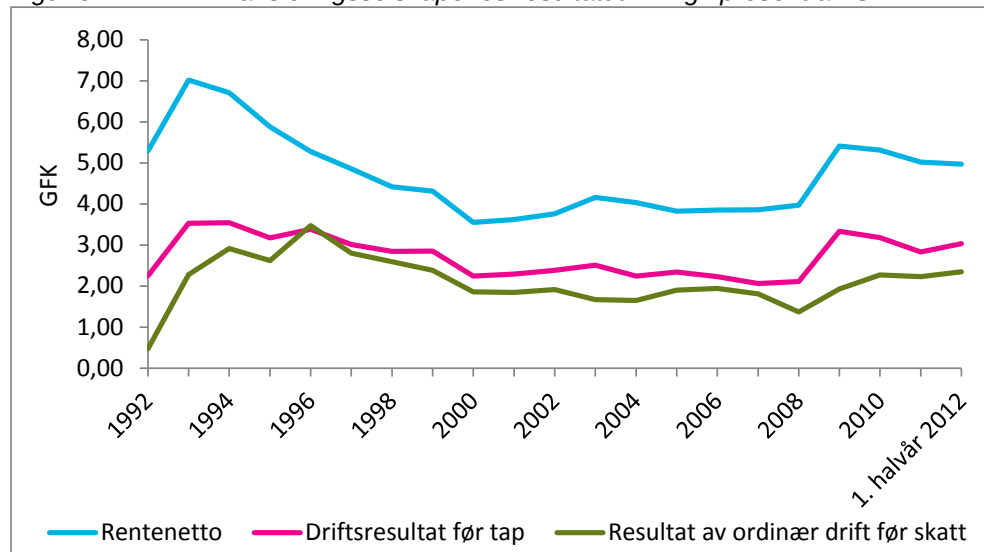
Resultat før skatt økte med 8 prosent sammenlignet med første halvår i fjor. Målt i forhold til GFK var resultatet omtrent det samme. Egenkapitalavkastningen var 14,1 prosent.

Netto renteinntekter falt med 0,14 prosentpoeng fra første halvår i fjor, målt i forhold til GFK. Finansieringsselskapene finansieres i hovedsak kortsiktig fra morselskap. Den generelle økning i finansinstitusjonenes fundingkostnader som følge av usikkerheten i finansmarkedene, påvirker også finansieringsselskapenes innlånskostnader. Dette har ført til dyrere refinansiering av innlån som gjennomgående har gitt høyere fundingkostnader for selskapene. Utlånstapene har økt noe sammenlignet med første halvår 2011. To finansieringsselskaper hadde underskudd i første halvår 2012.

Tabell 5.2.1 Resultatposter

|                                  | 1. halvår 2012 |             | 1. halvår 2011 |             |
|----------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
|                                  | Mill. kr       | % av GFK    | Mill. kr       | % av GFK    |
| <b>Netto renteinntekter</b>      | <b>2 134</b>   | <b>4,97</b> | <b>2 027</b>   | <b>5,11</b> |
| Andre inntekter                  | 283            | 0,66        | 224            | 0,56        |
| herav kursgevinster              | 0              | 0,00        | 1              | 0,00        |
| Andre kostnader                  | 1 115          | 2,60        | 1 074          | 2,71        |
| herav lønn og personalkostnader  | 448            | 1,04        | 429            | 1,08        |
| <b>Resultat før tap på utlån</b> | <b>1 302</b>   | <b>3,03</b> | <b>1 177</b>   | <b>2,97</b> |
| Bokførte tap på utlån            | 293            | 0,68        | 242            | 0,61        |
| <b>Resultat før skatt</b>        | <b>1 008</b>   | <b>2,35</b> | <b>935</b>     | <b>2,36</b> |
| Skattekostnad                    | 286            | 0,67        | 272            | 0,68        |
| <b>Resultat etter skatt</b>      | <b>722</b>     | <b>1,68</b> | <b>664</b>     | <b>1,67</b> |
| Egenkapitalavkastning            | 14,1 %         |             | 14,2 %         |             |

Figur 5.2.1 Finansieringsselskaperens resultatutvikling i prosent av GFK



### Balanse

Brutto utlån til kunder har økt med 8,5 prosent det siste året. Tolv månedersveksten var 8,8 prosent ved utgangen av forrige kvartal. Brutto misligholdte lån utgjorde 3,8 prosent av utlånene, mot 4,7 prosent for ett år siden. Utviklingen i mislighold varierer mellom de ulike selskapene. Misligholdte lån målt i forhold til utlån, ligger nivåmessig høyere enn i bankene. Det har vært en reduksjon i individuelle tapsnedskrivninger det siste året. Ren kjernekapitaldekning var 16,0 prosent, 0,7 prosentpoeng lavere enn for ett år siden.

Tabell 5.2.2 Balanseposter

|                                                            | 30.06.2012 | 30.06.2011 | vekst i % |
|------------------------------------------------------------|------------|------------|-----------|
|                                                            | Mill. kr   | Mill. kr   |           |
| Forvaltningskapital                                        | 87 840     | 81 415     | 7,9       |
| Brutto utlån til kunder                                    | 82 073     | 75 658     | 8,5       |
| herav utlån vurdert til amortisert kost                    | 81 576     | 75 421     | 8,2       |
| Tapsnedskrivninger på utlån vurdert til amortisert kost    | 1 173      | 1 234      | -4,9      |
| herav individuelle tapsnedskrivninger                      | 947        | 1 038      | -8,8      |
| herav gruppenedskrivninger                                 | 227        | 196        | 15,7      |
| Gjeld til kredittinstitusjoner                             | 71 253     | 65 818     | 8,3       |
| Brutto misligholdte lån, 30 dager                          | 3 125      | 3 588      | -12,9     |
| Tapsnedskr. i % av br. utlån vurdert til amortisert kost   | 1,4        | 1,6        |           |
| Gruppenedskr. i % av br. utlån vurdert til amortisert kost | 0,3        | 0,3        |           |
| Brutto misligholdte lån i % av brutto utlån til kunder     | 3,8        | 4,7        |           |
| Ren kjernekapitaldekning                                   | 16,0 %     | 16,7 %     |           |
| Kjernekapitaldekning                                       | 16,0 %     | 16,7 %     |           |
| Kapitaldekning                                             | 16,6 %     | 17,3 %     |           |

**Forbrukslån**

Både finansieringsselskaper og banker yter forbrukslån uten sikkerhet. Forbrukslån omfatter både kortbaserte utlån og andre forbrukslån. Utvalget består av 20 selskaper, 9 finansieringsselskaper og 11 banker. Både norske selskaper og utenlandske filialer inngår. Selskapene tilbyr ulike produkter, blant annet kredittkort med varierende kredittrammer, samt lån uten sikkerhet i størrelsesorden 10 000 til 400 000 kroner. Den effektive renten vil variere avhengig av lånebeløp og nedbetalingstid, men er gjennomgående høy. Kredittvurderingene knyttet til forbrukslån er strenge, og selskapene avslår om lag 40-90 prosent av søknadene.

Tabell 5.2.3      *Utviklingen i forbrukslån i et utvalg selskaper*

|                                              | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | per 2.kv.<br>2012 |
|----------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------|
| Forbrukslån (mill. kr)                       | 36 925 | 43 352 | 43 936 | 48 913 | 51 417 | <b>54 300</b>     |
| Vekst % (12 mnd.)                            | 18,9   | 17,4   | 1,4    | 3,0*   | 5,1    | <b>7,7</b>        |
| Bokførte tap (mill. kr)                      | 339    | 953    | 1 371  | 1 311  | 795    | <b>381</b>        |
| Tap i % av forbrukslån (annualisert)         | 0,9    | 2,2    | 3,1    | 2,7    | 1,5    | <b>1,4</b>        |
| Nettorente i % av GFK (annualisert)          | 9,8    | 8,8    | 11,8   | 12,0   | 11,5   | <b>11,8</b>       |
| Resultat ord. drift i % av GFK (annualisert) | 5,5    | 3,3    | 5,4    | 5,7    | 6,2    | <b>6,7</b>        |
| Brutto misligholdte lån, 90 dg (mill. kr)    | 1 823  | 2 809  | 2 696  | 2 895  | 2 788  | <b>2 760</b>      |
| Brutto mislighold i % av forbrukslån         | 5,0    | 6,5    | 6,1    | 5,9    | 5,4    | <b>5,1</b>        |
| Brutto misligholdte lån, 30 dg (mill. kr)    |        |        |        | 4 895  | 4 549  | <b>4 383</b>      |
| Brutto mislighold i % av forbrukslån         |        |        |        | 10,0   | 8,8    | <b>8,1</b>        |

\*Vekstraten er beregnet på grunnlag av et utvalg på 15 selskaper.

Utlånsveksten har vært stigende det siste året etter en kraftig stagnasjon i 2009 og 2010. Ved utgangen av andre kvartal 2012 var tolv månedersveksten 7,7 prosent, mot 6,4 prosent forrige kvartal. Veksten var noe lavere enn for finansieringsselskaper og banker generelt, men synes å være tiltagende. Dette vil følges opp i høstens boliglånsundersøkelse.

Resultatet i første halvår 2012 var bedre enn i 2011, målt i forhold til GFK. Netto renteinntekter ligger på et stabilt høyt nivå, noe som indikerer at selskapene priser risikoen knyttet til forbrukslån høyt. Bokførte tap utgjorde 1,4 prosent av forbrukslån, omtrent samme nivå som i 2011. Det har vært en liten nedgang i brutto misligholdte lån, men nivået på tap og mislighold knyttet til forbrukslån, ligger høyere enn for banker og finansieringsselskaper generelt.

**Leasing og bilfinansiering***Tabell 5.2.4 Resultatposter (14 norske selskaper)*

|                                  | 1. halvår 2012 |             | 1. halvår 2011 |             |
|----------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
|                                  | Mill. kr       | % av GFK    | Mill. kr       | % av GFK    |
| <b>Netto renteinntekter</b>      | <b>1 190</b>   | <b>3,21</b> | <b>1 136</b>   | <b>3,31</b> |
| Andre inntekter                  | 228            | 0,62        | 166            | 0,48        |
| Andre kostnader                  | 594            | 1,60        | 553            | 1,61        |
| herav lønn og personalkostnader  | 317            | 0,86        | 300            | 0,88        |
| <b>Resultat før tap på utlån</b> | <b>824</b>     | <b>2,22</b> | <b>750</b>     | <b>2,19</b> |
| Bokførte tap på utlån            | 217            | 0,58        | 153            | 0,45        |
| <b>Resultat før skatt</b>        | <b>607</b>     | <b>1,64</b> | <b>596</b>     | <b>1,74</b> |
| Skattekostnad                    | 173            | 0,47        | 174            | 0,51        |
| <b>Resultat etter skatt</b>      | <b>434</b>     | <b>1,17</b> | <b>422</b>     | <b>1,23</b> |

*Tabell 5.2.5 Balanseposter (14 norske selskaper)*

|                                                            | 30.06.2012 | 30.06.2011 | vekst i % |
|------------------------------------------------------------|------------|------------|-----------|
|                                                            | Mill. kr   | Mill. kr   |           |
| Forvaltningskapital                                        | 75 712     | 70 269     | 7,7       |
| Brutto utlån til kunder                                    | 71 492     | 65 973     | 8,4       |
| herav leasing                                              | 48 535     | 45 767     | 6,1       |
| Leasing totalt i norske selskaper *                        | 80 192     | 74 685     | 7,4       |
| Tapsnedskrivninger på utlån vurdert til amortisert kost    | 769        | 778        | -1,2      |
| herav individuelle tapsnedskrivninger                      | 609        | 652        | -6,5      |
| herav gruppenedskrivninger                                 | 159        | 126        | 26,0      |
| Gjeld til kredittinstitusjoner                             | 63 598     | 57 984     | 9,7       |
| Brutto misligholdte lån, 30 dager                          | 2 389      | 2 782      | -14,1     |
| Tapsnedskr. i % av br. utlån vurdert til amortisert kost   | 1,1        | 1,2        |           |
| Gruppenedskr. i % av br. utlån vurdert til amortisert kost | 0,2        | 0,2        |           |
| Brutto misligholdte lån i % av brutto utlån til kunder     | 3,3        | 4,2        |           |

\*omfatter 18 finansieringsselskaper og banker

**Utenlandske filialer i Norge***Tabell 5.2.6 Resultatposter (19 filialer)*

|                                  | 1. halvår 2012 |             | 1. halvår 2011 |             |
|----------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
|                                  | Mill. kr       | % av GFK    | Mill. kr       | % av GFK    |
| <b>Netto renteinntekter</b>      | <b>788</b>     | <b>4,08</b> | <b>642</b>     | <b>3,67</b> |
| Andre inntekter                  | 260            | 1,35        | 240            | 1,37        |
| Andre kostnader                  | 556            | 2,88        | 414            | 2,37        |
| herav lønn og personalkostnader  | 157            | 0,81        | 148            | 0,85        |
| <b>Resultat før tap på utlån</b> | <b>492</b>     | <b>2,55</b> | <b>468</b>     | <b>2,68</b> |
| Bokførte tap på utlån            | 109            | 0,57        | 53             | 0,30        |
| <b>Resultat før skatt</b>        | <b>383</b>     | <b>1,98</b> | <b>415</b>     | <b>2,38</b> |

*Tabell 5.2.7 Balanseposter (19 filialer)*

|                                        | 30.06.2012 | 30.06.2011 | vekst i % |
|----------------------------------------|------------|------------|-----------|
|                                        | Mill. kr   | Mill. kr   |           |
| Forvaltningskapital                    | 38 421     | 35 445     | 8,4       |
| Brutto utlån til kunder                | 36 887     | 33 984     | 8,4       |
| herav leasing (12 filialer)            | 11 598     | 10 932     | 6,1       |
| Leasing totalt i utenlandske filialer* | 17 534     | 16 576     | 5,8       |

\*omfatter 15 utenlandske filialer av finansieringsselskaper og banker

## 6 Livsforsikringsselskaper

- Noe oppgang i aksjemarkedene i 1. halvår bidrar til positive resultater og avkastning for livselskapene
- Økning i kursreguleringsfond i første halvår på tross av reduksjon på 3 mrd. kroner i 2. kvartal
- Aksjeandelen er noe redusert, mens investeringer til amortisert kost (inkl. hold til forfall obligasjoner) er økt

De 12 livselskapene i det norske livsforsikringsmarkedet hadde en samlet forvaltningskapital på 952 mrd. kroner ved utgangen av 2. kvartal 2012, hvorav forvaltningskapitalen i de tre største livselskapene, DNB Livsforsikring, Storebrand og KLP, utgjør 82 prosent. Tabeller med nøkkeltall for enkeltelskaper ligger bakerst i kapittelet. Resultattall målt mot gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK) er annualiserte.

Livselskapenes resultater påvirkes i vesentlig grad av utviklingen i aksje- og rentemarkeder. Den positive utviklingen i aksjemarkedene i første kvartal snudde i andre kvartal, og på tross av oppgang mot slutten av kvartalet, var det totalt sett en nedgang i norske og internasjonale aksjemarkeder i andre kvartal. Også fallet i lange renter i andre kvartal har betydning for resultatene.

### Resultat

Livselskapene hadde et resultat før skatt på 2,5 mrd. kroner i 1. halvår 2012 (0,5 prosent av GFK), mot 2,9 mrd. kroner (0,7 prosent av GFK) i 1. halvår 2011. Verdijustert resultat, som inkluderer verdiendringer på investeringene, var 7,5 mrd. kroner (3,2 prosent av GFK), mot -2,1 mrd. kroner (-0,5 prosent av GFK) i 1. halvår 2011. Resultatene vises etter foreløpig tildeling til kunder ut over rentegaranti på samlet 2,8 mrd. kroner (0,6 prosent av GFK). I samme periode i fjor utgjorde foreløpig tildeling til kunder 9,8 mrd. kroner. Foreløpig tildeling til kunder omfatter avkastning utover rentegarantien som etter regelverket skal tilføres kunden.

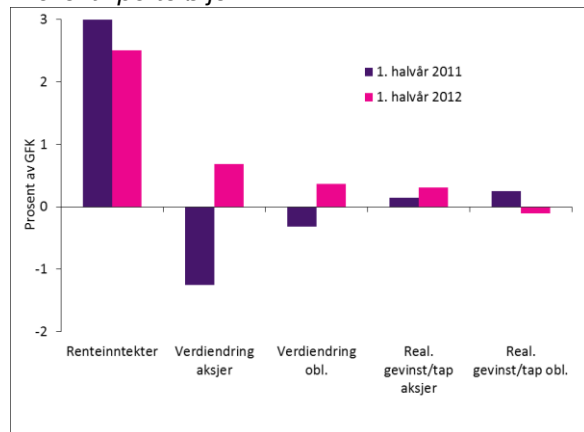
Brutto forfalte premier, eksklusive mottatt premiereserve ved flytting, utgjorde 42 mrd. kroner (9 prosent av GFK), mot 33 mrd. kroner (7,5 prosent av GFK) i 1. halvår 2011. Utbetalte erstatninger utgjorde 21 mrd. kroner (4,6 prosent av GFK), mot 20 mrd. kroner (6,5 prosent av GFK) i samme periode i fjor.

Livselskapene hadde betydelig lavere realiserte gevinster i 1. halvår 2012 enn i samme periode i fjor. Samtidig hadde selskapene verdiøkning på de finansielle eiendelene på 5,5 mrd. kroner, mot en verdinedgang på 6,7 mrd. kroner i 1. halvår 2011. Renteinntektene er noe redusert i 1. halvår sammenlignet med samme periode i fjor, noe som har sammenheng med siste års rentenedgang.

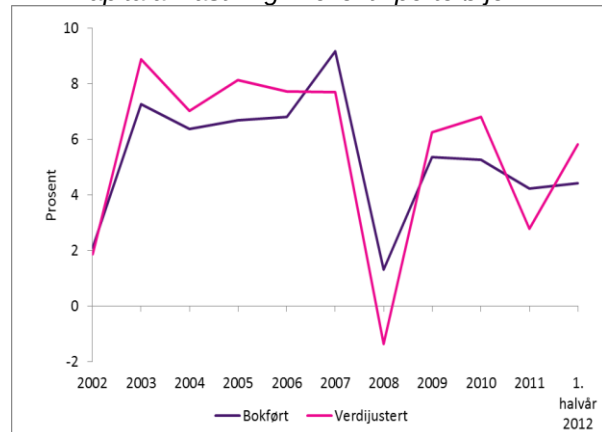
Tabell 6.1 Utvalgte resultatposter

| RESULTATER                                                                 | 1. halvår 2012 |             | 1. halvår 2011 |              |
|----------------------------------------------------------------------------|----------------|-------------|----------------|--------------|
|                                                                            | Mill. kr.      | GFK         | Mill. kr.      | GFK          |
| Premieinntekter                                                            | 48 533         | 10,46       | 42 386         | 9,64         |
| herav overføringer av premieres. mv. fra andre                             | 6 627          | 1,43        | 9 262          | 2,11         |
| Netto inntekter fra finansielle eiendeler i kollektivporteføljen           | 21 061         | 4,54        | 16 399         | 3,73         |
| herav renteinntekter og utbytte på finansielle eiendeler                   | 11 622         | 2,50        | 13 184         | 3,00         |
| herav gevinster ved realisasjon                                            | 979            | 0,21        | 6 408          | 1,46         |
| herav verdiendringer                                                       | 5 549          | 1,20        | -6 671         | -1,52        |
| Erstatninger                                                               | -27 457        | -5,92       | -28 664        | -6,52        |
| herav overføring av premiereserve mv. til andre                            | -5 927         | -1,28       | -8 837         | -2,01        |
| Endring i forsikringsforpliktelser - kontraktsfastsatte forpliktelser      | -29 152        | -6,28       | -10 264        | -2,33        |
| herav endring i kursreguleringsfond                                        | -5 027         | -1,08       | 4 994          | 1,14         |
| Midler tilordnet forsikringskontraktene - kontraktsfastsatte forpliktelser | -2 764         | -0,60       | -9 817         | -2,23        |
| Forsikringsrelaterte driftskostnader                                       | -2 891         | -0,62       | -2 820         | -0,64        |
| Resultat av teknisk regnskap (kundeporteføljene)                           | 1 418          | 0,31        | 1 745          | 0,40         |
| Resultat av ikke-teknisk regnskap (selskapsporteføljen)                    | 1 053          | 0,11        | 1 137          | 0,26         |
| <b>Resultat før skatt</b>                                                  | <b>2 471</b>   | <b>0,53</b> | <b>2 903</b>   | <b>0,66</b>  |
| Endring i kursreguleringsfondet                                            | 5 027          | 2,17        | -4 994         | -1,14        |
| <b>Verdijustert resultat før skatt</b>                                     | <b>7 497</b>   | <b>3,23</b> | <b>-2 091</b>  | <b>-0,48</b> |

Figur 6.1 Netto inntekter fra investeringer i kollektivporteføljen



Figur 6.2 Bokført og verdijustert kapitalavkastning i kollektivporteføljen



Kollektivporteføljen (i hovedsak ytelsespensjon og fripoliser) utgjør hoveddelen av livselskapenes forvaltningskapital med over 80 prosent, mens selskaps- (eiermidler) og investeringsvalgporteføljen utgjorde om lag 10 prosent hver. Livselskapenes verdijusterte kapitalavkastning i kollektivporteføljen var 2,9 prosent i 1. halvår 2012, mot 2,3 prosent i samme periode i 2011. Bokført kapitalavkastning var derimot noe lavere enn i fjor med 2,2 prosent (3 prosent i 1. halvår 2011), bl.a. som følge av vesentlig lavere realiserte gevinster samt noe lavere renteinntekter. Avkastningen i selskapsporteføljen var 2 prosent. Aksjeandelen utgjorde 3 prosent av investeringene i selskapsporteføljen.

## Balanse

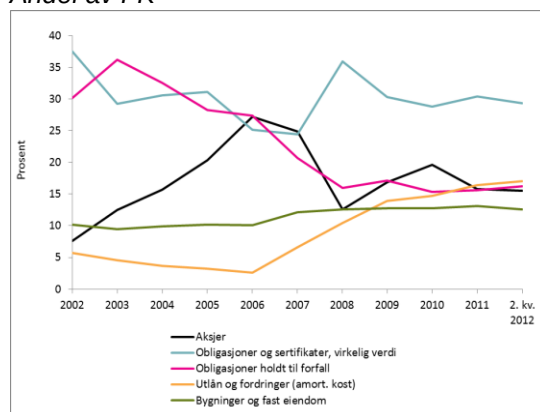
Tabell 6.2 Utvalgte balanseposter. Mill. kroner og andel av forvaltningskapital.

| BALANSE                                                     | 30.06.2012 |         | 31.12.2011 |         | 30.06.2011 |         |
|-------------------------------------------------------------|------------|---------|------------|---------|------------|---------|
|                                                             | Mill. kr.  | % av FK | Mill. kr.  | % av FK | Mill. kr.  | % av FK |
| Bygninger og faste eiendommer*                              | 119 756    | 13      | 118 172    | 13      | 111 556    | 13      |
| Finansielle eiendeler til amortisert kost                   | 328 868    | 35      | 301 341    | 33      | 282 168    | 35      |
| herav investeringer som holdes til forfall                  | 154 310    | 16      | 141 234    | 16      | 135 182    | 16      |
| herav utlån og fordringer                                   | 162 263    | 17      | 147 923    | 16      | 135 672    | 17      |
| Finansielle eiendeler til virkelig verdi                    | 458 548    | 48      | 447 304    | 49      | 467 953    | 48      |
| herav aksjer og andeler                                     | 147 620    | 16      | 142 281    | 16      | 183 077    | 16      |
| herav obligasjoner og sertifikater                          | 279 103    | 29      | 274 457    | 30      | 240 624    | 29      |
| Sum eiendeler (forvaltningskapital)                         | 952 165    | 100     | 903 797    | 100     | 892 143    | 100     |
| herav eiendeler i selskapsporteføljen                       | 91 576     | 10      | 79 893     | 9       | 76 275     | 10      |
| herav investeringer i kollektivporteføljen                  | 766 377    | 80      | 738 319    | 82      | 734 068    | 80      |
| herav investeringer i investeringsvalgporteføljen           | 94 194     | 10      | 85 568     | 9       | 81 783     | 10      |
| Kursreguleringsfond                                         | 11 989     | 1       | 7 015      | 1       | 11 388     | 1       |
| Forsikringsforpliktelser - kontraktsfastsatte forpliktelser | 762 708    | 80      | 731 565    | 81      | 725 081    | 80      |
| Tilleggsavsetninger - kollektivporteføljen                  | 25 059     | 3       | 25 301     | 3       | 21 973     | 3       |
| Ansvarlig kapital                                           | 64 680     | 7       | 63 750     | 7       | 58 828     | 7       |

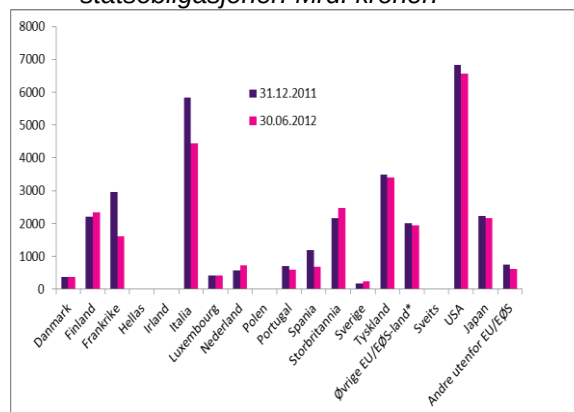
\*Inkludert investeringer i eiendomsdatterselskaper

Aksjeinvesteringer utgjorde 12 prosent av kollektivporteføljen ved utgangen av 2. kvartal 2012. Dette er noe lavere enn ved utgangen av 2011. Obligasjoner og sertifikater til virkelig verdi utgjorde 28 prosent av kollektivporteføljen. Det er noe lavere enn ved utgangen av 2011. Hold til forfall obligasjoner og utlån og fordringer til amortisert kost utgjorde til sammen om lag 40 prosent av investeringene i kollektivporteføljen. Samlet sett har denne andelen vært noe økende det siste året, hovedsakelig som følge av ønske om mer stabil finansinntjening.

Figur 6.4 Utviklingen i utvalgte balanseposter. Andel av FK



Figur 6.5 Investeringer i utenlandske statsobligasjoner. Mrd. kroner.



Utenlandske statsobligasjoner utgjorde 29 mrd. kroner, om lag 6 prosent av livsselskapenes samlede obligasjonsportefølje. Det er en liten nedgang siden utgangen av 2011. Størst nedgang er det i franske og italienske statsobligasjoner.

## Soliditet og stresstester

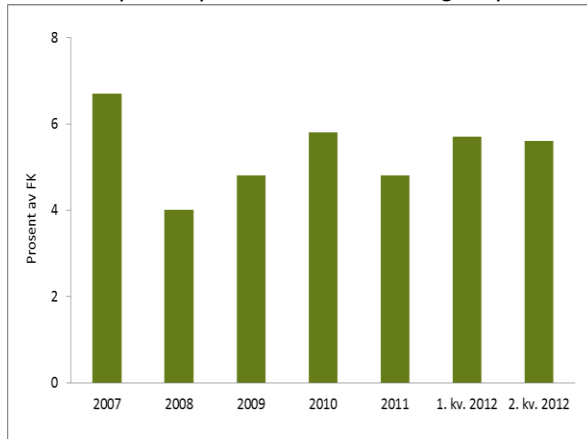
### Bufferkapital

Bufferkapitalen<sup>2</sup> utgjorde 53 mrd. kroner ved utgangen av 2. kvartal 2012, 5,6 prosent av forvaltningskapitalen. Det er en svak nedgang sammenlignet med kvartalet før. Delårsresultatet bidrar positivt til bufferkapitalen, men nedgang i kursreguleringsfondet på om lag 3 mrd. kroner trekker ned.

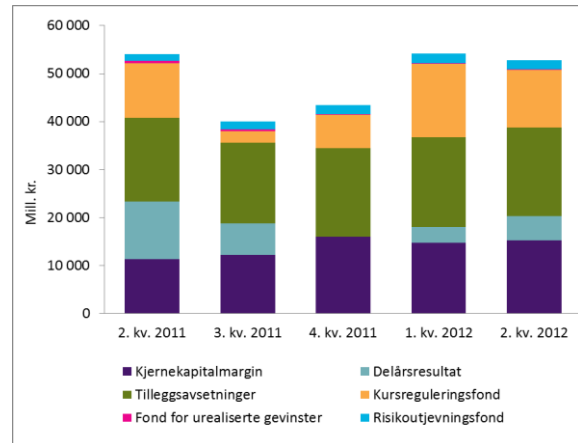
<sup>2</sup> Bufferkapitalen er kapitalelementer utover lovpålagte soliditets- og sikkerhetskrav og består av overskytende kjernekapital (kjernekapitalmargin), tilleggsavsetninger begrenset oppad til årets renteforpliktelse, delårsresultat, kursreguleringsfond, fond for urealiserte gevinster og risikoutjevnsfond.

Øvrige bufferkapitalelementer viste kun mindre endringer siste kvartal. Sammenlignet med utgangen av 2011 har bufferkapitalen økt med 9 mrd. kroner, hovedsakelig gjennom delårsresultat og høyere kursreguleringsfond.

Figur 6.6 Utvikling i bufferkapital i livselskapene i prosent av forvaltningskapitelen



Figur 6.7 Sammensetning av bufferkapitalen



### Stresstester (Stresstest II)<sup>3</sup>

I stresstestene vurderes institusjonens samlede tapspotensial (risikonivå) opp mot samlet bufferkapital for å evaluere bufferkapitalutnyttelsen. Samlet tapspotensial består av markedsrisiko, forsikringsrisiko og motpartsrisiko. Markedsrisiko utgjør den klart største risikoen for livselskapene og følgende forutsetninger legges til grunn i beregning av markedsrisiko i stresstesten<sup>4</sup>:

- Et parallelt skift i rentekurven (økning) på 1,5 prosentpoeng,
- et fall i aksjekursene med 20 prosent,
- et fall i eiendomsmarkedene med 12 prosent, og
- en endring i kursen på utenlandsk valuta med 12 prosent
- forhåndsdefinerte spreadendringer avhengig av ratingkategori og utsteder

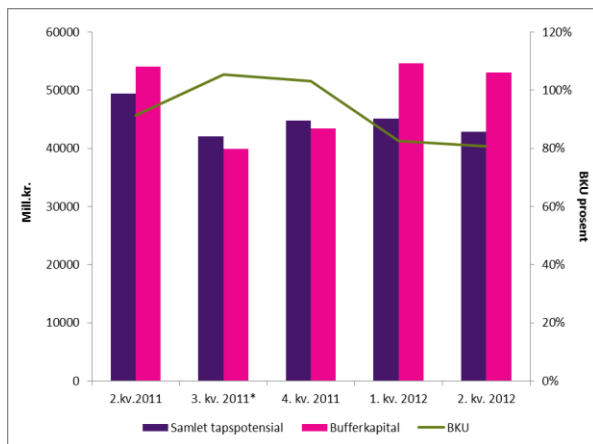
Bufferkapitalutnyttelsen i stresstest II var 81 prosent for livselskapene samlet ved utgangen av 2. kvartal 2012. Det er to prosentpoeng lavere enn ved utgangen av forrige kvartal. Både bufferkapital og samlet tapspotensial falt noe siste kvartal. Nedgangen i tapspotensial skriver seg i hovedsak fra lavere aksjerisiko og spreadrisiko.

<sup>3</sup> Stresstest II er basert på bokførte verdier og skal belyse selskapets evne til å oppfylle gjeldende soliditetskrav.

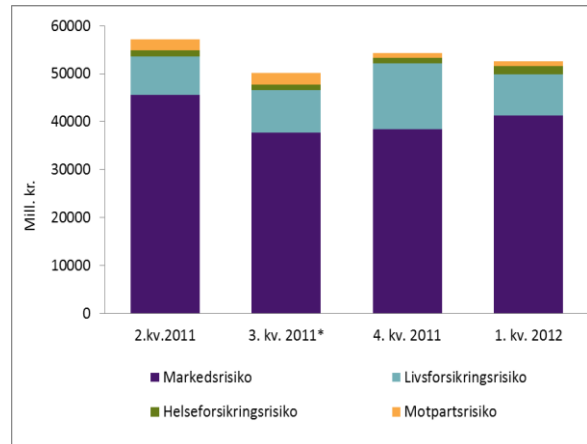
<sup>4</sup> Statsobligasjoner utstedt i landets egen valuta er ikke med i beregningen av spreadrisiko.



Figur 6.8 Samlet tapspotensial, bufferkapital og bufferkapitalutnyttelse (BKU)



Figur 6.9 Tapspotensial fordelt på risikoområder



Stresstestene som måler effekten av det nye soliditetsregelverket (Solvens II), stresstest I, viser at livsselskapene har behov for betydelig kapitaltilførsel for å tilfredsstille de nye kravene, gitt dagens virksomhetsregler. Utfordringene knyttet til renterisikoen, deriblant diskontering av forsikringsforpliktelsene til en markedsrente som i de siste månedene har vært på historisk lave nivåer, utgjør en vesentlig forskjell mellom dagens regelverk og Solvens II.

## 7 Pensjonskasser

- En viss nedgang i bokført resultat i 1. halvår sammenlignet med 1. halvår 2011
- Oppgang i aksjemarkedene bidro til bedret verdijustert kapitalavkastning
- Bufferkapitalen noe opp som følge av økning i kursreguleringsfondet
- Stresstestresultater viser nedgang i bufferkapitalutnyttelsen fra 4. kvartal 2011

Det er 92 pensjonskasser i det norske markedet. Kapittelet omfatter et utvalg av de 42 største pensjonskassene som står for om lag 93 prosent av samlet forvaltningskapital i pensjonskassene. Utvalget består av 20 private og 22 kommunale pensjonskasser. Pensjonskassene i utvalget hadde en forvaltningskapital på 197 mrd. kroner ved utgangen av 1. halvår 2012, fordelt med 129 mrd. kroner på de private pensjonskassene og 68 mrd. kroner på de kommunale.

### Resultat

Pensjonskassene hadde et resultat før skatt og tildeling til kunder på 3,1 mrd. kroner (3,2 prosent av GFK, annualisert) i 1. halvår, mot 3,4 mrd. kroner (3,7 prosent av GFK) i 1. halvår 2011. Det verdijusterte resultatet, som inkluderer verdiendringer på investeringene, men er uten avsetninger til kursreguleringsfondet, var 4,9 mrd. kroner (5,1 prosent av GFK), mot -0,3 mrd. kroner (-0,3 prosent av GFK) i 1. halvår 2011. En økning i netto inntekter på finansielle eiendeler i kollektivporteføljen som følge av positive urealiserte verdiendringer er den viktigste årsaken til bedringen i verdijustert resultat.

Tabell 7.1 Utvalgte resultatposter i et utvalg pensjonskasser

| RESULTATER                                                                  | 1. halvår 2012 |            | 1. halvår 2011 |            |
|-----------------------------------------------------------------------------|----------------|------------|----------------|------------|
|                                                                             | Mill. kr.      | % av GFK*  | Mill. kr.      | % av GFK*  |
| Premieinntekter                                                             | 8 181          | 8,5        | 7 228          | 7,9        |
| Netto inntekter fra finansielle eiendeler i kollektivporteføljen            | 5 498          | 5,7        | 1 574          | 1,7        |
| herav renteinntekter og utbytte på finansielle eiendeler                    | 2 776          | 2,9        | 2 729          | 3,0        |
| herav gevinster ved realisasjon                                             | 370            | 0,4        | 2 086          | 2,3        |
| herav verdiendringer                                                        | 2 087          | 2,2        | -3 533         | -3,8       |
| Pensjoner mv.                                                               | -2 890         | -3,0       | -3 608         | -3,9       |
| herav overføring av premiereserve mv. til andre                             | -442           | -0,5       | -1 357         | -1,5       |
| Endring i forsikringsforpliktelser - kontraktsfastsatte forpliktelser       | -7 499         | -7,8       | -1 502         | -1,6       |
| herav endring i kursreguleringsfond                                         | -1 829         | -1,9       | 3 690          | 4,0        |
| Midler tilordnet forsikringskontraktene -kontraktsfastsatte forpliktelser** | -346           | -0,4       | -284           | -0,3       |
| Forsikringsrelaterte driftskostnader                                        | -226           | -0,2       | -212           | -0,2       |
| Resultat av teknisk regnskap (kundeporteføljene)                            | 2 253          | 2,3        | 2 977          | 3,2        |
| Resultat av ikke-teknisk regnskap (selskapsporteføljen)                     | 494            | 0,5        | 181            | 0,2        |
| <b>Resultat før tildeling til kunder og skatt</b>                           | <b>3 093</b>   | <b>3,2</b> | <b>3 442</b>   | <b>3,7</b> |
| Endring i kursreguleringsfondet                                             | 1 829          | 1,9        | -3 690         | -4,0       |
| Verdijustert resultat (før tildeling til kunder og skatt)                   | 4 922          | 5,1        | -248           | -0,3       |
| Totalresultat (etter skatt og inkl. andre resultatkomponenter)              | 2 708          | 2,8        | 3 121          | 3,4        |

\* Som andel av GFK er resultattallene annualisert

\*\* Merk at en rekke pensjonskasser ikke har foretatt kundetildeling gjennom posten "Midler tilordnet forsikringskontraktene - kontraktsfastsatte forpliktelser" på delårsbasis

Private pensjonskasser har et høyere bokført og verdijustert resultat enn de kommunale pensjonskassene i 1. halvår.

Tabell 7.2: Resultater for kommunale og private pensjonskasser (annualisert) – 1. halvår 2012

| Mrd. kr/Prosent | Bokført resultat* | I % av GFK** | Verdijustert resultat* | I % av GFK** |
|-----------------|-------------------|--------------|------------------------|--------------|
| Private         | 2,2               | 3,4          | 3,5                    | 5,6          |
| Kommunale       | 0,9               | 2,8          | 1,4                    | 4,2          |
| Sum alle:       | 3,1               | 3,2          | 4,9                    | 5,1          |

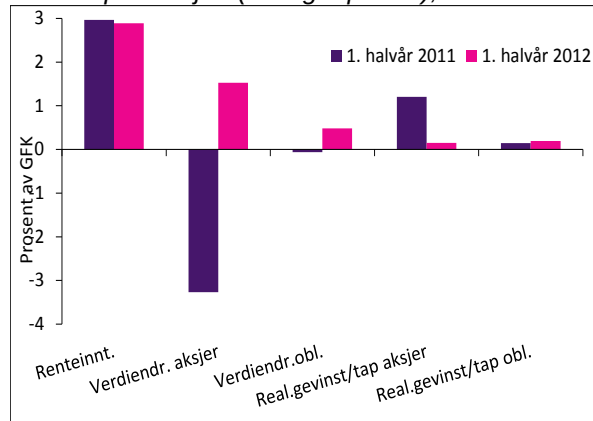
\*Før tildeling til kunder og skatt

\*\* Som andel av GFK er resultattallene annualisert

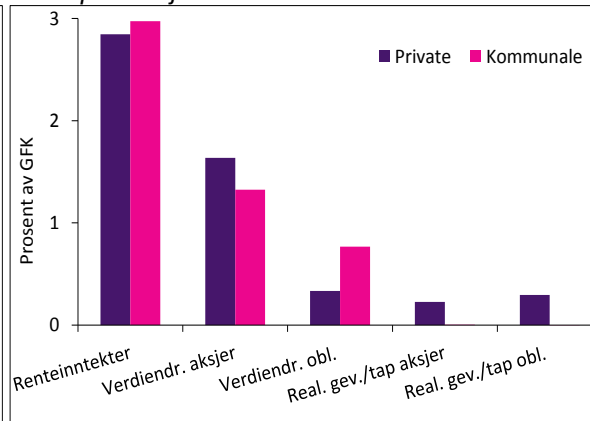
### Kollektivporteføljen

Kollektivporteføljen utgjorde 87 prosent av pensjonskassenes forvaltningskapital ved utgangen av 2. kvartal. Pensjonskassenes netto inntekter fra investeringer i kollektivporteføljen var 5,5 mrd. kroner i 1. halvår 2012, opp fra 1,6 mrd. kroner i 1. halvår 2011. Renteinntekter og urealisert verdiøkning på aksjer bidro mest til finansinntektene for både private og kommunale pensjonskasser. Inntekter fra verdiendringer på aksjer er noe større for private pensjonskasser som har en høyere aksjeandel enn kommunale pensjonskasser. Inntekter fra urealiserte verdiendringer på obligasjoner er imidlertid større for kommunale pensjonskasser. Kun private pensjonskasser har samlet sett netto inntekter fra realisasjon av verdipapirer i 1. halvår.

Figur 7.1: Netto inntekter fra investeringer i kollektivporteføljen (utvalgte poster), alle

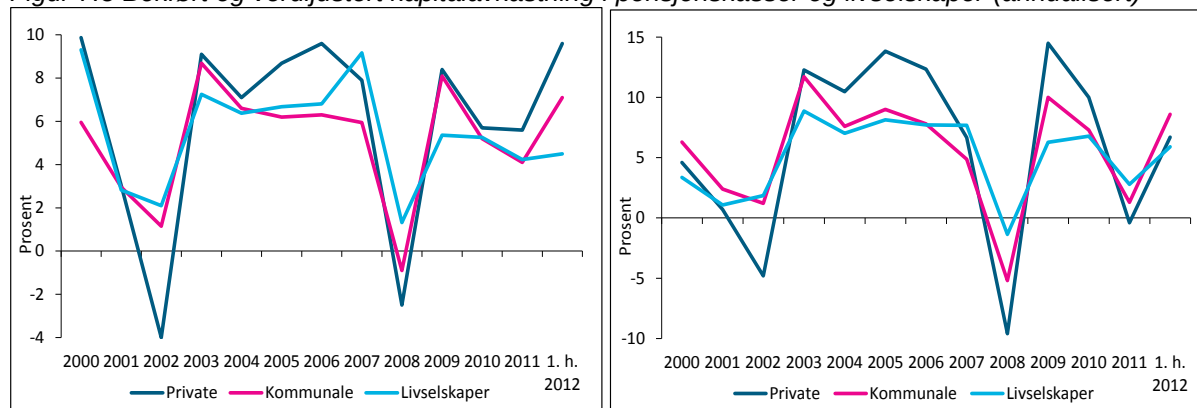


Figur 7.2: Netto inntekter fra investeringer i kollektivporteføljen i 1. halvår 2012



Den bokførte kapitalavkastningen i kollektivporteføljen var 4,3 prosent i 1. halvår, opp fra 3,7 prosent i 1. halvår 2011. Oppgangen i aksjemarkedene bidro til at den verdjusterte kapitalavkastningen i kollektivporteføljen har steget til 3,6 prosent i 1. halvår fra 1,1 prosent i 1. halvår i fjor.

Figur 7.3 Bokført og verdjustert kapitalavkastning i pensjonskasser og livelskaper (annualisert)



De private pensjonskassenes verdjusterte kapitalavkastning i kollektivporteføljen økte fra 0,6 prosent i 1. halvår 2011 til 3,3 prosent i 1. halvår i år. For kommunale pensjonskasser var det en økning i den verdjusterte avkastningen fra 2,2 til 4,2 prosent i samme periode. Til sammenligning hadde livelskapene en verdjustert avkastning i kollektivporteføljen på 2,9 prosent i 1. halvår 2012. Pensjonskassene (og da særlig de private) har over tid, og også under den internasjonale finansuroen, hatt en høyere aksjeandel og andel obligasjoner målt til virkelig verdi enn livelskapene. Dette har resultert i større svingninger i (den verdjusterte) avkastningen.

For de private pensjonskassene var den bokførte avkastningen i kollektivporteføljen 4,7 prosent i 1. halvår, opp fra 3,8 prosent i 1. halvår 2011. De kommunale pensjonskassenes bokførte kapitalavkastning økte marginalt til 3,5 prosent i samme periode.

## Balanse

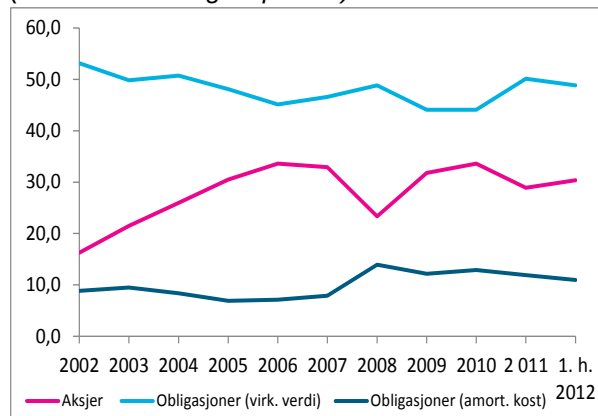
For pensjonskassene i utvalget økte forvaltningskapitalen med 5 prosent til 197 mrd. kroner det siste året. Obligasjoner målt til virkelig verdi utgjorde den største eiendelsposten med 49 prosent av forvaltningskapitalen for pensjonskassene samlet; for private og kommunale pensjonskasser var andelen hhv. 52 prosent og 43 prosent.

Tabell 7.3: Utvalgte balanseposter i et utvalg pensjonskasser 30.06.2012

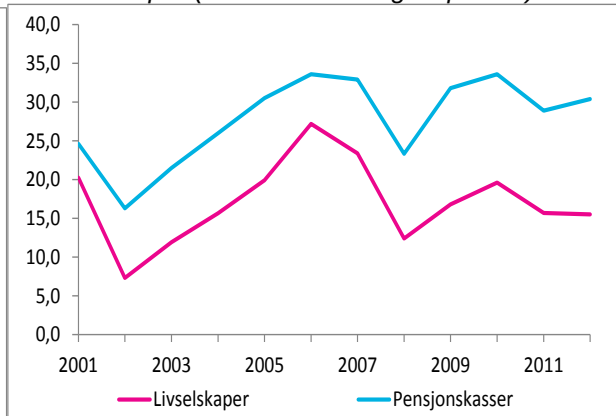
| BALANSE OG NØKKELTALL                                    | Private  |           | Kommunale |           | Pensjonskasser samlet |           |
|----------------------------------------------------------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------------------|-----------|
|                                                          | Mill kr. | I % av FK | Mill kr.  | I % av FK | Mill kr.              | I % av FK |
| Bygninger og andre faste eiendommer                      | 5 154    | 4,0       | 2 282     | 3,4       | 7 436                 | 3,8       |
| Finansielle eiendeler målt til amortisert kost           | 9 387    | 7,3       | 14 538    | 21,4      | 23 925                | 12,1      |
| herav obligasjoner o.a. verdipapirer med fast avkastning | 7 482    | 5,8       | 14 157    | 20,8      | 21 639                | 11,0      |
| herav utenlandsk utsteder                                | 27       | 0,0       | 750       | 1,1       | 777                   | 0,4       |
| Finansielle eiendeler målt til virkelig verdi:           | 111 699  | 86,3      | 49 549    | 72,8      | 161 248               | 81,7      |
| herav aksjer og andeler                                  | 43 053   | 33,3      | 16 951    | 24,9      | 60 004                | 30,4      |
| herav utenlandske aksjer og andeler                      | 24 645   | 19,0      | 5 982     | 8,8       | 30 627                | 15,5      |
| herav obligasjoner o.a. verdipapirer med fast avkastning | 66 979   | 51,8      | 29 477    | 43,3      | 96 456                | 48,8      |
| herav utenlandsk utsteder                                | 19 199   | 14,8      | 4 221     | 6,2       | 23 420                | 11,9      |
| Sum eiendeler (forvaltningskapital)                      | 129 422  | 100,0     | 68 053    | 100,0     | 197 475               | 100,0     |
| herav selskapsportefølje                                 | 13 312   | 10,3      | 5 719     | 8,4       | 19 030                | 9,6       |
| herav investeringer i kollektivporteføljen               | 114 041  | 88,1      | 58 447    | 85,9      | 172 488               | 87,3      |
| herav investeringsvalgportefølje                         | 2 066    | 1,6       | 3 886     | 5,7       | 5 952                 | 3,0       |
| Kursreguleringsfond                                      | 5 277    | 4,1       | 1 177     | 1,7       | 6 454                 | 3,3       |
| Tilleggsavsetninger - kollektivporteføljen               | 5 127    | 4,0       | 2 881     | 4,2       | 8 008                 | 4,1       |
| Ansvarlig kapital                                        | 11 272   | 8,7       | 4 642     | 6,8       | 15 914                | 8,1       |

Pensjonskassenes aksjeandel har variert noe i takt med børsutviklingen det siste året og ved utgangen av 2. kvartal var aksjeandelen 30 prosent. Private og kommunale pensjonskasser hadde en aksjeandel på 33 prosent og 25 prosent.

Figur 7.4 Aksjer og obligasjoner i pensjonskasser (i % av forvaltningskapitalen)



Figur 7.5: Aksjeandel i pensjonskasser og livelskaper (i % av forvaltningskapitalen)



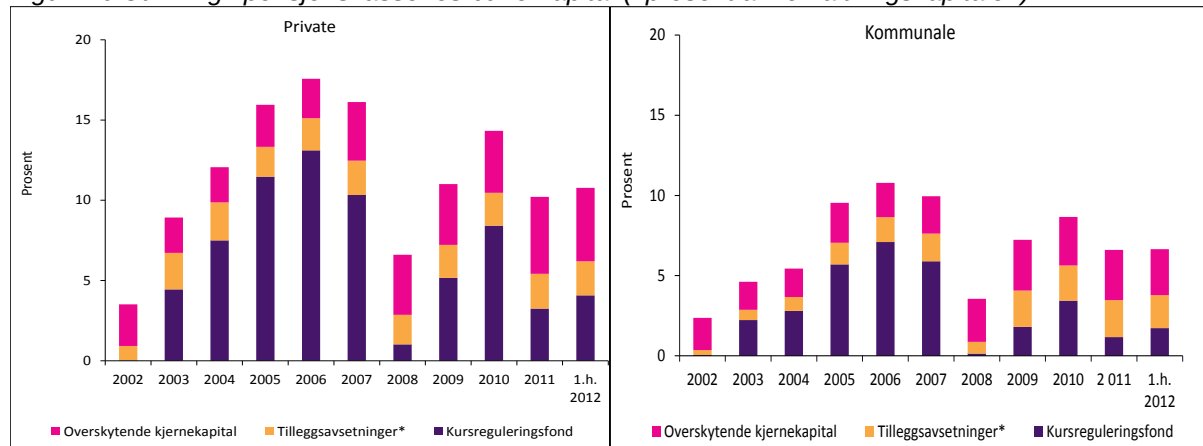
## Soliditet og stresstester

Ved utgangen av 1. halvår 2012 hadde pensjonskassene i utvalget samlet en kapitaldekning på 15,8 prosent, mot 14,7 prosent ved utgangen av 1. halvår 2011. De private pensjonskassene har bedret sin kapitaldekning med 2 prosentpoeng til 16,8 prosent det siste året, mens de kommunale pensjonskassene har en nedgang i kapitaldekningen på 0,8 prosentpoeng til 13,8 prosent. Alle pensjonskassene i utvalget oppfylte kapitaldekningskravet på 8 prosent ved utgangen av 2. kvartal.

Bufferkapitalen, bestående av overskytende kjernekapital, tilleggsavsetninger begrenset oppad til ett års rentegaranti og kursreguleringsfond, var 18,5 mrd. kroner, tilsvarende 9,4 prosent av pensjonskassenes forvaltningskapital ved utgangen av 1. halvår 2012. Til sammenligning var bufferkapitalen i livelskapene som andel av forvaltningskapitalen på 5,6 prosent. Fra utgangen av

2011 har bufferkapitalen økt med 1,8 mrd. kroner eller 0,4 prosentpoeng som følge av en økning i kursreguleringsfondet knyttet til oppgangen i aksjemarkedene i 1. halvår. Bufferkapitalen til de private pensjonskassene har økt med 0,6 prosentpoeng til 10,8 prosent av forvaltningskapitalen det siste halve året, mens bufferkapitalen til de kommunale pensjonskassene økte med 0,1 prosentpoeng til 6,7 prosent. Som ved utgangen av 2011 utgjør overskytende kjernekapital den største andelen av bufferkapitalen for både private og kommunale pensjonskasser.

Figur 7.6: Utvikling i pensjonskassenes bufferkapital (i prosent av forvaltningskapitalen)



\*Her medregnes tilleggsavsetninger begrenset oppad til årets renteforpliktelse

### Stresstester

Ved utgangen av 2011 startet pensjonskasser med forvaltningskapital over 2 mrd. kroner å rapportere Finanstilsynets stresstester hvert halvår. Pensjonskasser over 10 mrd. kroner (dvs. de tre største) har rapportert stresstester på kvartalsbasis sammen med livsselskapene siden 2008. Alle pensjonskasser skal rapportere stresstester fra utgangen av 2012.

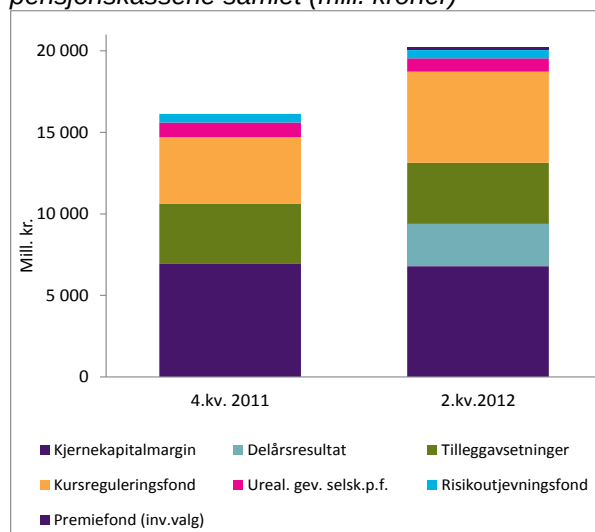
Det er 24 pensjonskasser (14 private og 10 kommunale) som har rapportert stresstester ved utgangen av 2011 og per 30. juni 2012. Disse pensjonskassene hadde til sammen om lag 80 prosent av forvaltningskapitalen i pensjonskasser. I denne rapporten omtales Stresstest II som er basert på bokførte verdier og skal belyse pensjonskassenes evne til å oppfylle gjeldende soliditetskrav. Stresstestscenariot er omtalt i kapittel 6 om livsforsikringsselskapene.

I stresstesten vurderes pensjonskassenes samlede tapspotensial (risikonivå) opp mot samlet bufferkapital ved å se på bufferkapitalutnyttelsen. Samlet tapspotensial består av markedsrisiko, forsikringsrisiko og motpartsrisiko. Markedsrisiko utgjør det klart største risikoområdet for pensjonskassene og aksjerisiko er den største enkeltrisikoen. Fra utgangen av 4. kvartal har det vært en viss oppgang i samlet tapspotensial, i hovedsak som følge av at tapspotensialet for aksjerisiko og renterisiko har økt noe.

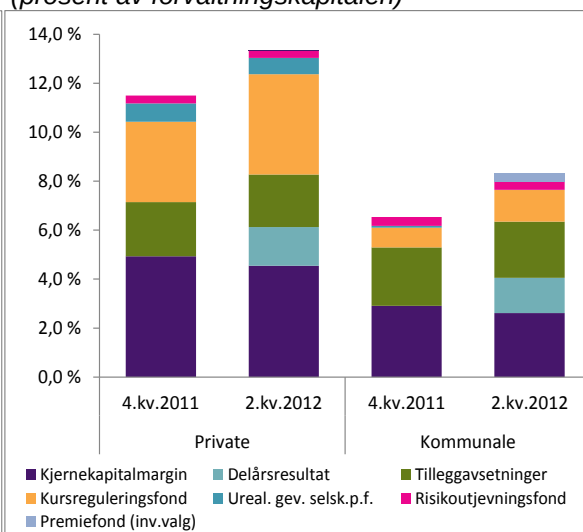
Bufferkapitalen i stresstesten omfatter noen flere kapitalelementer enn bufferkapitalen som er omtalt ovenfor, ved at delårsresultatet, urealiserte gevinster i selskapsporteføljen, risikoutjevningsfond og premiefond (for ytelsesordninger med investeringsvalg fra og med 1. kvartal 2012) også er inkludert.

I 1. halvår økte bufferkapitalen til pensjonskassene som rapporterer stresstest med 3 mrd. til 20 mrd. kroner, og utgjorde 11,9 prosent av forvaltningskapitalen ved utgangen av 2. kvartal (opp fra 10 prosent ved utgangen av 2011). Økningen i bufferkapitalen tilskrives delårsresultatet og økt kursreguleringsfond. Bufferkapitalen utgjorde 11,9 prosent av forvaltningskapitalen for de private pensjonskassene og 8,3 prosent for de kommunale pensjonskassene.

Figur 7.7 Sammensetning av bufferkapitalen pensjonskassene samlet (mill. kroner)

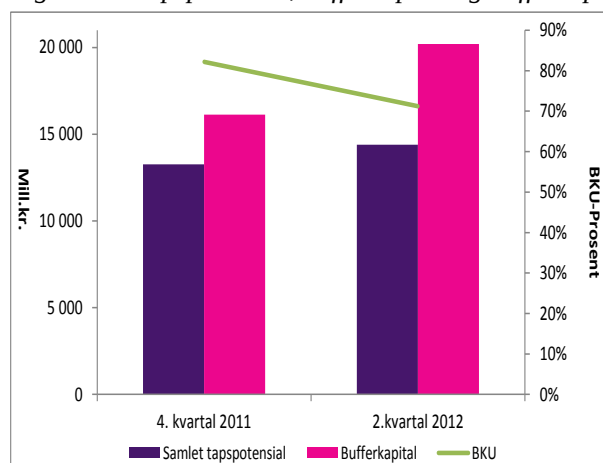


Figur 7.8 Sammensetning av bufferkapitalen (prosent av forvaltningskapitalen)



For pensjonskassene samlet falt bufferkapitalutnyttelsen i stresstest II fra 82 prosent per 4. kvartal 2011 til 71 prosent per 2. kvartal 2012. Nedgangen i bufferkapitalutnyttelsen kan forklares ved at bufferkapitalen har økt mer enn samlet tapspotensial i perioden.

Figur 7.9: Tapspotensial, bufferkapital og bufferkapitalutnyttelse per 4. kvartal 2011 og 2. kvartal 2012



Private pensjonskasser hadde en nedgang i bufferkapitalutnyttelsen fra 77 prosent per 4. kvartal 2011 til 69 prosent per 2. kvartal 2012. For kommunale pensjonskasser var det en nedgang fra 103 prosent til 80 prosent i perioden.

## 8 Skadeforsikringsselskaper

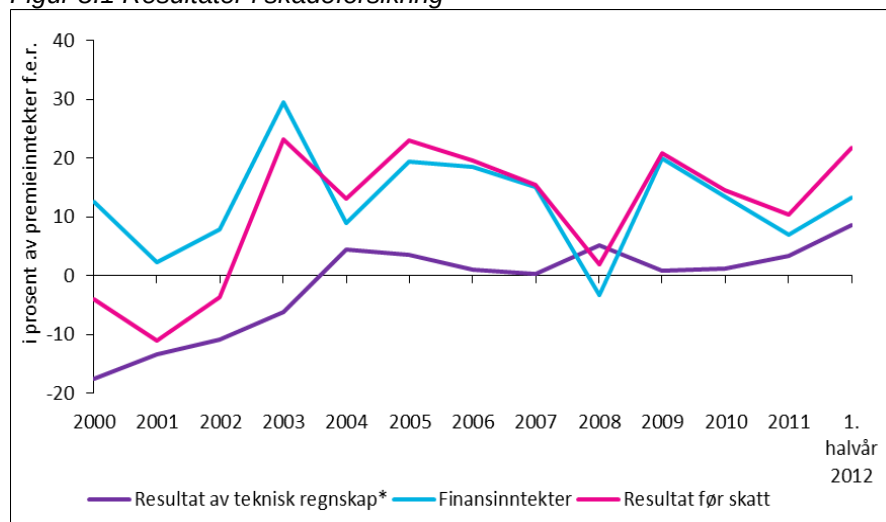
- Redusert combined ratio ga bedring i teknisk resultat
- Svak nedgang i finansinntektene

Kapittelet tar for seg resultat- og balanseutviklingen i norske skadeforsikringsselskaper. Utviklingen i de to største norske selskapene og de to største utenlandske filialene får en egen omtale. For selskaper som er finanskonsern, benyttes konserntall, mens for øvrige selskaper benyttes tall fra morselskapet.

Resultatene til captive-selskapene presenteres i en egen tabell til slutt. På grunn av store variasjoner i resultatene fra år til år holdes disse selskapene utenfor den generelle omtalen. Sjøforsikringsselskapene Gard og Skuld er utelatt på grunn av avvikende regnskapsår.

### Resultat

Figur 8.1 Resultater i skadeforsikring



\*allokert investeringsavkastning er fr trukket resultatet av teknisk regnskap

Skadeselskapene hadde et resultat av teknisk regnskap på 1,8 mrd. kroner i 1. halvår 2012, en økning fra 1,1 mrd. kroner i samme periode i fjor. Resultatet skyldes svakere vekst i erstatningskostnadene enn premieinntektene, samt driftskostnader på linje med tidligere. Justert for allokert investeringsavkastning<sup>5</sup> økte driftsresultatet fra 0,4 mrd. kroner til 1,3 mrd. kroner i samme periode.

Skadeselskapene er mindre eksponert mot uro i finansmarkedene enn livselskapene, da markedsrisiko utgjør en mindre andel av samlet tapspotensial. Aksjeandelen i livselskapenes kollektivportefølje har imidlertid falt den siste tiden, og er nå på linje med aksjeandelen i skadeselskapene. I motsetning til hva som har vært vanlig, er eksponeringen mot aksjemarked tilnærmet lik for liv- og skadeselskapene.

<sup>5</sup> Allokert investeringsavkastning omfatter en beregnet avkastning på de forsikringstekniske avsetningene. Beløpet kan relateres til netto inntekter av finansielle eiendeler, men tilbakeføres teknisk regnskap siden det har sammenheng med forsikringsdriften.

Skadeselskapenes finansinntekter var på 2 mrd. kroner i 1. halvår 2012, på linje med ett år tidligere. En sterk utvikling i aksjemarkedet i 1. kvartal gav finansinntekter på 1,5 mrd. kroner, mens bidraget i 2. kvartal, etter en noe svakere utvikling i aksjemarkedet, var på 0,5 mrd. kroner. Totalresultatet før skatt var på 3,3 mrd. kroner, mot 2,4 mrd. kroner i samme periode i fjor.

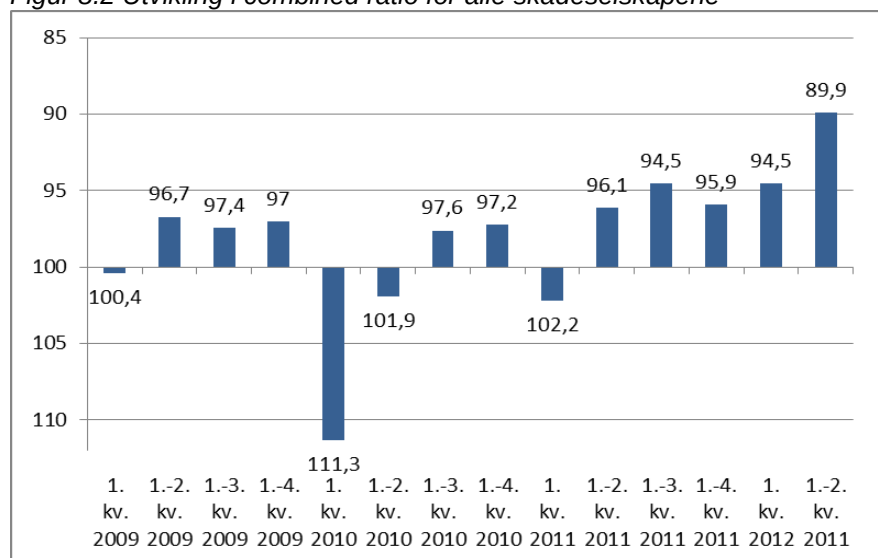
Tabell 8.1 Utvalgte resultatposter for alle skadeselskapene

|                                             | 1. halvår 2012 |             | 1. halvår 2011 |             |
|---------------------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
|                                             | Mill. kr       | % av premie | Mill. kr       | % av premie |
| Premieinntekter f.e.r.                      | 15 070         |             | 13 759         |             |
| Allokert investeringsavkastning             | 495            | 3,3         | 681            | 5,0         |
| Andre forsikringsrelaterte inntekter        | 120            | 0,8         | 73             | 0,5         |
| Erstatningskostnader f.e.r.                 | 10 946         | 72,6        | 10 537         | 76,6        |
| Forsikringsrelaterte driftskostnader f.e.r. | 2 632          | 17,5        | 2 679          | 19,5        |
| Endring i sikkerhetsavsetning mv.           | 233            | 1,5         | 228            | 1,7         |
| <b>Resultat av teknisk regnskap</b>         | <b>1 788</b>   | <b>11,9</b> | <b>1 071</b>   | <b>7,8</b>  |
| Netto inntekter av finansielle eiendeler    | 2 003          | 13,3        | 2 044          | 14,9        |
| Allokert investeringsavkastning             | 495            | 3,3         | 681            | 5,0         |
| Andre inntekter/kostnader                   | -24            | -0,2        | -6             | 0,0         |
| <b>Resultat før skattekostnad</b>           | <b>3 272</b>   | <b>21,7</b> | <b>2 427</b>   | <b>17,6</b> |

Combined ratio (CR) er summen av skade- og kostnadsprosenten<sup>6</sup>, og er et mål på lønnsomheten i den forsikringsrelaterte driften. Så lenge CR er under 100 har premieinntektene vært større enn summen av erstatnings- og driftskostnadene, slik at selskapenes forsikringsrelaterte drift har vært lønnsom.

Årets første kvartal er vanligvis preget av mye skader, som følge av kaldt vintervær. Denne effekten var ikke like sterk i 1. kvartal 2012, da mars måned var den mildeste på over hundre år. I tillegg har det vært mindre storskader enn forventet i 1. halvår 2012. Som en følge av dette kombinert med vekst i premieinntektene på 9,5 prosent, falt skadeprocenten fra 76,6 til 72,6. Kostnadsprocenten falt i samme periode fra 19,5 til 17,5, noe som førte til en samlet bedring i CR fra 96,1 til 89,9.

Figur 8.2 Utvikling i combined ratio for alle skadeselskapene



<sup>6</sup> Skadeprocenten er erstatningskostnader for egen regning i prosent av premieinntektene for egen regning, mens kostnadsprocenten er forsikringsrelaterte driftskostnader i prosent av premieinntektene for egen regning.



## Balansen

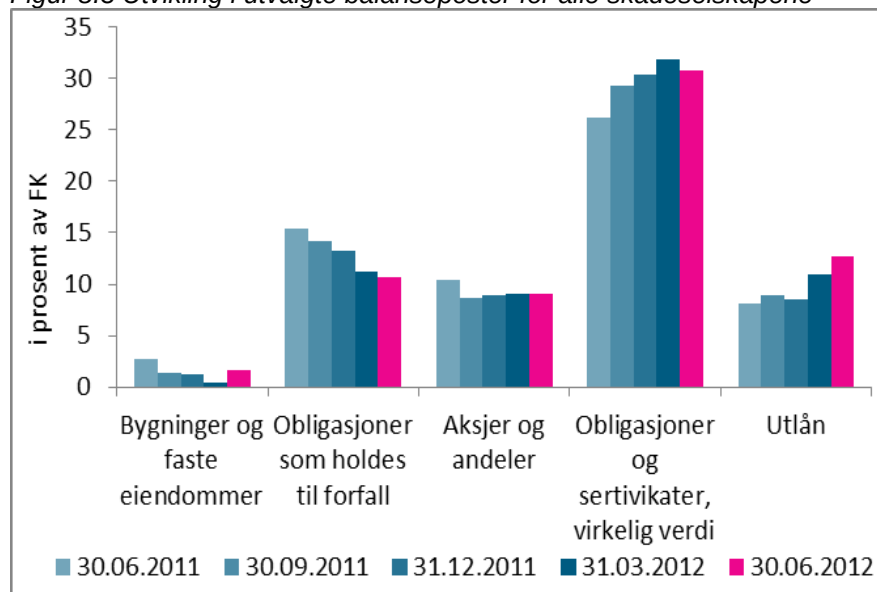
Skadeselskapenes samlede forvaltningskapital var på 103 mrd. kroner ved utgangen av 1. halvår 2012, en økning fra 94 mrd. kroner ett år tidligere. Obligasjoner som holdes til forfall som andel av forvaltningskapitalen har falt i samme periode, mens andelen obligasjoner og sertifikater til virkelig verdi og utlån har økt. Bygninger og faste eiendommer, samt aksjer og andeler er på linje med ett år tidligere.

Tabell 8.3 Utvalgte balanseposter for alle skadeforsikringsselskapene

|                                              | 30.06.2012     |         | 30.06.2011    |         |
|----------------------------------------------|----------------|---------|---------------|---------|
|                                              | Mill. kr       | % av FK | Mill. kr      | % av FK |
| Bygninger og faste eiendommer                | 1 663          | 2       | 2 586         | 3       |
| Obligasjoner som holdes til forfall          | 11 035         | 11      | 14 570        | 15      |
| Aksjer og andeler                            | 9 354          | 9       | 9 799         | 10      |
| Obligasjoner og sertifikater, virkelig verdi | 31 580         | 31      | 24 710        | 26      |
| Utlån                                        | 13 109         | 13      | 7 675         | 8       |
| Ansvarlig kapital                            | 21 392         | 21      | 19 710        | 21      |
| Forsikringstekniske avsetninger              | 59 136         | 58      | 53 986        | 57      |
| <b>Forvaltningskapital</b>                   | <b>102 765</b> |         | <b>94 378</b> |         |

Sammensetningen av investeringer varierer imidlertid mellom store og små selskaper. Små selskaper har større andel aksjer og mindre andel investeringer som holdes til forfall, noe som bl.a. gjør dem mer direkte eksponert mot verdiendringer i aksjemarkedet og renteendringer. Resultatene i de små selskaper varierer derfor mer enn resultatene i de store selskapene.

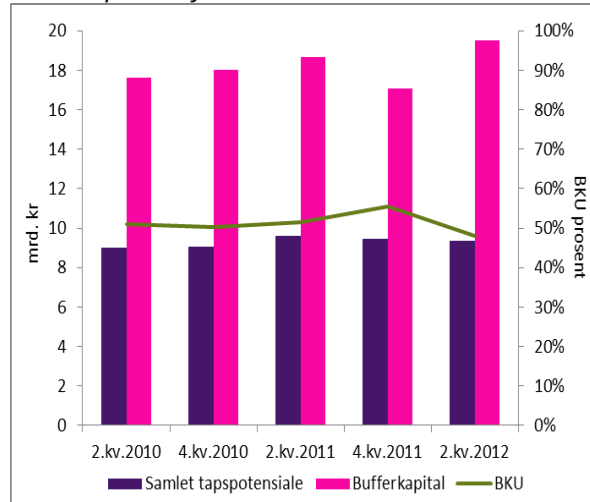
Figur 8.3 Utvikling i utvalgte balanseposter for alle skadeselskapene



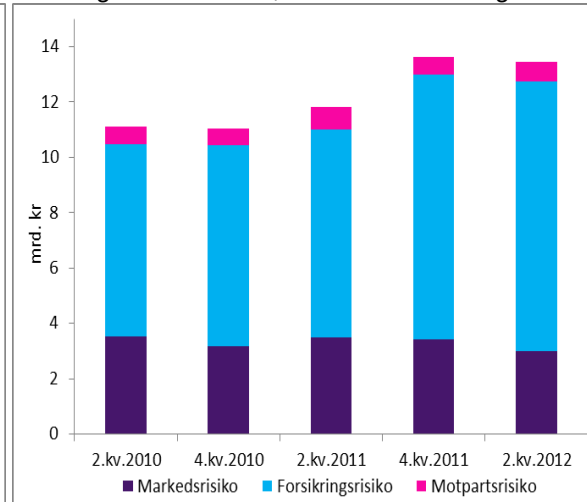
### Soliditet og stresstester

Skadeselskapene hadde en samlet bufferkapitalutnyttelse på 47,9 prosent under stresstest II<sup>7</sup>, mot 51,5 prosent ett år tidligere. Samlet tapspotensial var på linje med tidligere, mens det var en svak vekst i bufferkapitalen. Forsikringsrisiko utgjør den største delen av samlet tapspotensial, mens markedsrisiko utgjør en mindre del. Kapitaldekningen til skadeselskapene var på 37,9 prosent, på linje med ett år tidligere.

Figur 8.7 Samlet tapspotensial, bufferkapital og bufferkapitalutnyttelse under stresstest II



Figur 8.8 Motpartsrisiko, markedsrisiko og forsikringsrisiko samlet, uten diversifiseringseffekter



\*Helseforsikringsrisiko inngår i forsikringsrisiko fra utgangen av 4. kvartal 2011

<sup>7</sup> En nærmere beskrivelse av stresstestberegningene gis i kapittelet om livsforsikring.

## Tabeller

*Utvalgte resultatposter for captives*

|                                             | 1. halvår 2012 |              | 1. halvår 2011 |             |
|---------------------------------------------|----------------|--------------|----------------|-------------|
|                                             | Mill. kr       | % av premie  | Mill. kr       | % av premie |
| Premieinntekter f.e.r.                      | 637            |              | 692            |             |
| Allokert investeringsavkastning             | 125            | 19,7         | 223            | 32,3        |
| Andre forsikringsrelaterte inntekter        | 52             | 8,1          | 38             | 5,5         |
| Erstatningskostnader f.e.r.                 | 261            | 41,0         | 89             | 12,8        |
| Forsikringsrelaterte driftskostnader f.e.r. | 52             | 8,1          | 53             | 7,6         |
| Endring i sikkerhetsavsetning mv.           | 66             | 10,3         | 545            | 78,8        |
| <b>Resultat av teknisk regnskap</b>         | <b>430</b>     | <b>67,4</b>  | <b>262</b>     | <b>37,9</b> |
| Netto inntekter av finansielle eiendeler    | 667            | 104,7        | 218            | 31,6        |
| Allokert investeringsavkastning             | 125            | 19,7         | 223            | 32,3        |
| Andre inntekter/kostnader                   | -2             | -0,3         | -2             | -0,2        |
| <b>Resultat før skattekostnad</b>           | <b>970</b>     | <b>152,2</b> | <b>256</b>     | <b>37,0</b> |



