



# Fra bail-out til bail-in

*Hvordan bail-in bidrar til finansiell stabilitet*

**Karl Magnus Norderud & Andreas Ibsen Muggerud**

**Veileder: Tommy Stamland**

Masterutredning i økonomisk styring og finansiell økonomi

NORGES HANDELSHØYSKOLE

Dette selvstendige arbeidet er gjennomført som ledd i masterstudiet i økonomi- og administrasjon ved Norges Handelshøyskole og godkjent som sådan. Godkjenningen innebærer ikke at Høyskolen eller sensorer innestår for de metoder som er anvendt, resultater som er fremkommet eller konklusjoner som er trukket i arbeidet.

## Forord

Masterutredningen er skrevet ved Norges Handelshøyskole høsten 2014 og inngår som en avsluttende del av masterstudiet i økonomi og administrasjon med fordypning i økonomisk styring og finansiell økonomi. Vår interesse for banknæringen førte oss inn på mange ulike interessante temaer, og vi er fornøyde med at vi til slutt landet på en oppgave med Bank Recovery & Resolution Directive som tema.

Vi har funnet arbeidet med utredningen som svært interessant og utfordrende til samme tid. Våre analytiske og teoretiske ferdigheter har under arbeidet med BRRD blitt satt på en stor prøve, men vi sitter igjen med inntrykket av at det var verdt alt strevet.

Vi ønsker å takke vår veileder Tommy Stamland for gode innspill og rettleiding under utarbeidelsen av utredningen. Vi ønsker også å rette en stor takk til Reidar Bolme, Ole Einar Stokstad og Svein Aage Aanes fra DNB, Susanne Christensen og May Camilla Bruun-Kallum fra Finanstilsynet, Tom Jarneid fra Telenor og Stein Sjølie. I tillegg ønsker vi å takke for all støtte vi har fått fra venner og familie.

Bergen, fredag 19. desember 2014

---

Karl Magnus Norderud

---

Andreas Ibsen Muggerud

## Sammendrag

Finansiell stabilitet er en sentral del av en økonomi fordi det sikrer formidling av finansiering, utføring av betalinger og effektiv omfordeling av risiko. Lærdommen fra den globale finanskrisen i 2008 viste imidlertid at finansiell stabilitet er sårbar overfor konkurser av banker som er systemviktige. Fra myndigheter sin side har det derfor vært sentralt å få på plass krisehåndteringsverktøy som på en forsvarlig måte kan håndtere finansiell ufare i systemviktige banker, uten bruk av skattebetalernes midler.

I denne utredningen har vi kartlagt det nye krisehåndteringsdirektivet Bank Recovery & Resolution Directive (BRRD), og analysert hvordan BRRDs innføring av krisehåndteringsverktøyet bail-in kan bidra til finansiell stabilitet. Funnene i denne utredningen er basert på kvalitative vurderinger fra forfatterne ved bruk av informasjon fra litteratur, søkbare kilder og intervjuer med relevante aktører i markedet.

Konklusjonen på denne utredningen er at krisehåndteringsverktøyet bail-in er godt egnet til å øke markedsdisiplinen til kreditorene i de systemviktige bankene. Muligheter for statlig støtte under en systemkrise undergraver imidlertid verktøyets evne til å fullstendig fjerne den implisitte statsgarantien fra de systemviktige bankenes gjeld. Det er også en utfordring at trusselen om bail-in kan utløse flukt av innskudd fra store bedrifter når en bank nærmer seg krisehåndtering. I tillegg vil ikke bail-in nødvendigvis redusere informasjonssmitten som kjennetegner vanlig konkursavvikling av banker.

---

# Innholdsfortegnelse

<b>Forord</b> .....	<b>2</b>
<b>Sammendrag</b> .....	<b>3</b>
<b>Innholdsfortegnelse</b> .....	<b>4</b>
<b>1. Innledning</b> .....	<b>6</b>
1.1 Bakgrunn .....	6
1.2 Motivasjon for problemstilling.....	7
1.3 Begrensninger og forutsetninger .....	8
1.4 Begrepsliste .....	8
<b>2. Bankvirksomhet</b> .....	<b>10</b>
2.1 Bankenes oppgaver.....	10
2.2 Informasjonsasymmetri i finansmarkeder .....	11
<b>3. Finansiell stabilitet</b> .....	<b>13</b>
3.1 Definisjon av finansiell stabilitet .....	13
3.2 De Bandt og Hartmann's teori om systemrisiko .....	14
<b>4. Teori om bank runs og smitteeffekter</b> .....	<b>17</b>
4.1 Bank runs basert på innskytternes forventninger .....	17
4.2 Bank runs basert på informasjon om fundamentale forhold i banken .....	18
4.3 Smitteeffekter .....	19
<b>5. Utfordringen med systemviktige banker</b> .....	<b>21</b>
5.1 Systemviktige banker og finansiell stabilitet .....	21
5.2 Konsekvensene ved bruk av bail-out .....	22
5.3 Implisitt statsgaranti og redusert markeddsdisiplin.....	23
<b>6. Bank Recovery and Resolution Directive</b> .....	<b>24</b>
6.1 Innføringen av BRRD .....	24
6.2 Tapsrekkefølgen .....	26
6.3 Bail-in .....	28
6.3.1 Minimum Required Eligible Liabilities (MREL) .....	31
6.3.2 Verdivurderingene .....	33

---

6.3.3	Bruk av statlig støtte under systemkrise.....	37
<b>6.4</b>	<b>Proessen for tilretteleggelse for og bruk av bail-in.....</b>	<b>39</b>
6.4.1	Hvilke banker vil bli gjort gjenstand for bail-in som krisehåndteringsverktøy?.....	40
6.4.2	Planleggingsperioden.....	40
6.4.3	Tidlig inngripen-perioden .....	46
6.4.4	Krisehåndteringsperioden .....	46
6.4.5	Eksempel: Bruk av bail-in som krisehåndteringsverktøy .....	49
<b>6.5</b>	<b>Kort oppsummering av kartleggelsen av BRRD .....</b>	<b>51</b>
<b>7.</b>	<b>Analyse .....</b>	<b>53</b>
<b>7.1</b>	<b>Analyse av bail-in sin påvirkning på markedsdisiplin .....</b>	<b>53</b>
7.1.1	Teoretiske forventede effekter.....	54
7.1.2	Kredittratingselskapenes rolle .....	56
7.1.3	Er de teoretiske effektene observerbare i markedet i dag? .....	58
<b>7.2</b>	<b>Analyse av usikrede innskudd fra store bedrifter under tidlig inngripen-perioden.....</b>	<b>62</b>
<b>7.3</b>	<b>Analyse av informasjonssmitte etter bruk av bail-in.....</b>	<b>66</b>
7.3.1	Informasjonssmitte i etterkant av bail-in .....	68
7.3.2	Verdivurderingen kan redusere risikoen for informasjonssmitte.....	73
7.3.3	Tidspress på verdivurderingen.....	74
<b>8.</b>	<b>Konklusjon .....</b>	<b>77</b>
<b>8.1</b>	<b>Hovedfunn fra BRRD .....</b>	<b>77</b>
<b>8.2</b>	<b>Hovedfunn fra analyse av bail-in .....</b>	<b>77</b>
	<b>Litteraturliste .....</b>	<b>79</b>
	<b>Intervjulist.....</b>	<b>85</b>
<b>9.</b>	<b>Appendiks .....</b>	<b>86</b>
<b>9.1</b>	<b>Sluttnoter .....</b>	<b>86</b>

# 1. Innledning

## 1.1 Bakgrunn

Den påfølgende finanskrisen etter konkursbegjæringen til Lehman Brothers i september 2008 synliggjorde hvor sammenvevd de globale finansmarkedene var og hvor hurtig problemer i et finansielt marked kunne smitte over til et annet. Store deler av det globale finansielle systemet stod for fall som en følge av at flere av bankene som var ansvarlige for kredittgivning og betalingssystemer i realøkonomiene var truet av konkurs eller ikke fikk tilgang på finansiering i markedet. Trusselen mot den finansielle stabiliteten var så alvorlig at flere nasjonale myndigheter, i mangel på bedre alternativer, så seg nødt til å redde nasjonalt systemviktige banker fra konkurs for å unngå fullstendig kollaps i det finansielle systemet. Europakommisjonen godkjente i perioden fra oktober 2008 til oktober 2011 statsstøttetilskudd fra europeiske myndigheter til finansielle institusjoner på 4500 milliarder euro, hvilket tilsvarer 37 % av EUs totale BNP (Europakommisjonen, 2012).

Armour (2014) forklarer dilemmaet myndighetene står overfor når systemviktige banker står overfor en konkurs som kan true finansiell stabilitet. På den ene siden er nasjonale myndigheter redde for å la en systemviktig bank gå inn i en normal konkursprosedyre på grunn av de negative *smitteeffekter* som kan oppstå og som kan føre til at andre banker, gode som dårlige, går konkurs. På den andre siden vil nasjonale myndigheter unngå å danne grobunn for moralsk hasard og redusert markedsdisiplin fra bankens kreditorer som oppstår når myndighetene tar kostnaden ved en nærliggende konkurs for en systemviktig bank. Den globale finanskrisen avdekket dermed mangelen på effektive krisehåndteringsverktøy for å kunne håndtere en forsvarlig avvikling av de systemviktige bankene.

Arbeidet med å etablere et krisehåndteringsverktøy som kunne gi en forsvarlig avvikling av de systemviktige bankene ble innledet ved G20-møtet i november 2008 i Washington D.C. G20-landene forpliktet seg til å jobbe mot et krisehåndteringsrammeverk som skulle sikre en forsvarlig avvikling av komplekse og grensekryssende banker (Europakommisjonen, 2014). I 2011 kom Financial Stability Board ut med et forslag til hvilke egenskaper et effektivt krisehåndteringsrammeverk måtte ha hvis det skulle sikre at en systemviktig banks aksjonærer og kreditorer skulle bære kostnaden av konkurs, hvilket G20-landene anså som utgangspunktet for å imøtekomme forpliktelsen de gjorde tilbake i 2008

---

(Europakommisjonen, 2014). Et av resultatene av denne politiske prosessen er det nye europeiske krisehåndteringsverktøyet Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) og kriseløsningsverktøyet bail-in.

## 1.2 Motivasjon for problemstilling

Finanskrisen viste at myndighetene manglet effektive krisehåndteringsverktøy som på en forsvarlig måte kan avvikle banker av betydning for finansiell stabilitet. Innføringen av Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) er den europeiske løsningen for hvordan myndighetene sikre at alle typer banker kan avvikles på en forsvarlig måte. Et interessant moment er om krisehåndteringsdirektivet håndterer begge sider av Armours dilemma med moralsk hasard og smitteeffekter, og dermed kan være et verktøy som myndigheter kan benytte for å avvikle banker og samtidig sikre finansiell stabilitet.

Motivasjonen for vår utredningen har vært å kartlegge hvordan bail-in bidrar til finansiell stabilitet. For å gjøre dette vil utredningen forsøke å kartlegge hvordan BRRD tilrettelegger for bail-in, og hvordan BRRD har til hensikt å bruke bail-in som krisehåndteringsverktøy. Utredningen vil også analysere hvordan bail-in bidrar til å øke markedsdisiplin mot banker og redusere smitteeffekter i bankkriser, for å belyse hvordan bail-in bidrar til finansiell stabilitet. Utredningen vil også se på om bail-in kan føre til bank run i forløpet til en bail-in av en bank. Stokstad (2014b) med flere hevder at bedriftsinnskudd vil bli trukket ut i forløpet til en bail-in av en bank. Utredningen vil derfor analysere hvordan bail-in vil påvirke store bedriftsinnskudd i forløpet til en bail-in av en bank.

Med utgangspunkt i diskusjonen over skal oppgaven forsøke å besvare tre delproblemstillinger for å kunne besvare hvordan bail-in bidrar til finansiell stabilitet:

- 1. Hvordan har planene om innføringen av bail-in påvirket markedsdisiplinen til kreditorene i de europeiske bankene frem til i dag?*
- 2. Hvordan påvirker bail-in innskudd fra store bedrifter når en bank er i forkant av en bail-in (tidlig inngripen-perioden)?*
- 3. Hvordan påvirker bail-in informasjonssmitte i etterkant av en bail-in?*

## 1.3 Begrensninger og forutsetninger

En generell **forutsetning** i denne utredningen er at den ikke problematiserer om bail-in som et krisehåndteringsverktøy faktisk kan gjøre en bank levedyktig igjen. Det vil si at det forutsettes hvis bruken av bail-in i en krisehåndtering av en bank er fullstendig i tråd med BRRD, vil bail-in gjøre at banken blir levedyktig igjen i etterkant av krisehåndteringen.

En generell **begrensning** i utredningen er at den ikke vil problematisere politiske faktorer som kan påvirke bruken av bail-in. Selv om BRRD i utgangspunktet skal implementeres på lik linje i nasjonale lovverk i samtlige EU- og EØS-land, er det fortsatt noen bestemmelser i direktivet hvor det er rom for fleksibilitet i overføringen til den nasjonale lovgivningen. I tillegg vil det være vurderingskriterier i lovverket som nasjonale myndigheter eller myndighetsrepresentanter kan tolke på ulik måte. Selv om BRRD krever utarbeidelse av retningslinjer fra den europeiske banktilsynsmyndigheten for hvordan myndigheter eller myndighetsrepresentanter skal tolke eventuelle vurderingskriterier i lovverket, vil det kunne oppstå ulike tolkninger av samme vurderingskriterium. Avslutningsvis vil det også kunne oppstå uenigheter mellom land i hvordan en bank skal bli krisehåndtert, spesielt i avviklingen av en grensekryssende bank. BRRD krever at i slike tilfeller skal krisehåndteringen tas opp i EU, og det er usikkert hvordan det vil påvirke krisehåndteringen av banken.

En annen generell **begrensning** er at utredningen kun vil se på banker. Lovgivningen i BRRD gjelder for både innskuddsbaserte banker og større investeringsselskaper, men vi har valgt å kun se på bankene for å kunne analysere en gruppe med felles karakteristikk og for å redusere utredningens omfang.

## 1.4 Begrepsliste

I utredningen vil det refereres til begreper og uttrykk som kan tolkes ulikt eller være vanskelig å forstå betydningen av. I utredningen vil følgende definisjoner på begrep og uttrykk benyttes når begrepet og uttrykket benyttes uten videre forklaring:

**Informasjonssmitte**, begrepet kan ha ulike betydninger avhengig av hvordan forskere velger å definere det i sine publikasjoner. Ahcarya og Yorulmazer (2008) benytter begrepet informasjonssmitte når negativ avkastning i en bank gir negativ informasjon om



avkastningen i andre banker. Chen (1999) benytter begrepet informasjonssmitte når bankkonkurser fører til bank runs i andre banker. Vi vil benytte begrepet informasjonssmitte tilsvarende som Chen bruker begrepet.

**Bank runs**, begrepet er opprinnelig knyttet til banker som opplever at innskyterne trekker ut innskuddene sine på samme tid. Gorton og Metrick (2009) benytter begrepet bank runs om banker som ikke klarer å refinansiere kortsiktig gjeld. Vi vil bruke begrepet bank runs når banken verken klarer å holde på innskudd eller refinansiere seg i markedet.

**Markedsdisiplin**, BIS mener at markedsdisiplin ”pålegger sterke insentiver for bankene til å utføre sin virksomhet på en trygg, sunn og effektiv måte” (2001, s. 1). Vi vil benytte BIS sin definisjonen på markedsdisiplin, og fokuset i utredningen er hvordan bankens kreditorer utøver markedsdisiplin overfor banken.

**Bail-inable**, et engelsk uttrykk som beskriver de av bankens gjeldsinstrumenter som er gjenstand for bail-in.

## 2. Bankvirksomhet

### 2.1 Bankenes oppgaver

En bank kan defineres som en institusjon som har som sin nåværende aktivitet å tilby lån og motta innskudd fra offentligheten (Freixas & Rochet, *Microeconomics of Banking*, 2008, p. 1).

Freixas og Rochet (2008, p. 2) klassifiserer bankenes funksjoner inn i fire hovedkategorier:

1. Tilby likviditet og betalingstjenester
2. Transformere aktiva
3. Håndtere risiko
4. Produsere informasjon og analysere låntakere.

Fama (1980) forklarer betalingstjenester ved at bankene gjør det mulig for innskyttere å overføre formue gjennom sine konti på en mer effektiv måte enn hva tilfellet ville vært uten slike tjenester.

Aktiva transformering skjer ved at bankene selger passiva med et sett av karakteristikk og kjøper aktiva med et *annet* sett av karakteristikk (Mishkin, Matthews, & Giuliadori, 2013). Transformeringen inneholder tre elementer: beløpstransformering, kvalitetstransformering og løpetidstransformering (Freixas & Rochet, 2008, p. 4). Beløpstransformering betyr at banken kan velge det beløpet som er ønsket av kunden for både innskudd og utlån. Et typisk eksempel er at banken kan samle flere mindre innskudd for å gjøre et større utlån. Kvalitetstransformasjon innebærer at bankinnskudd gir bedre risk-return karakteristikk for en investor enn egne direkte investeringer (Freixas & Rochet, *Microeconomics of Banking*, 2008). Indirekte investeringer kan gjøre det bedre enn direkte investeringer av to grunner. Den første grunnen er at mulighetene for diversifisering er mindre for en mindre investor siden investeringsmulighetene ikke har perfekt delbarhet. Den andre grunnen er asymmetrisk informasjon mellom banken og innskyter, hvilket går ut på at banken har bedre informasjon om investeringsmuligheter enn innskyteren. Løpetidstransformasjon er at banken tar i mot innskudd med kort løpetid og konverterer dem til utlån med lengre løpetid (Mishkin et al., 2013, p. 210).

---

De tre sentrale risikoene banker er utsatt for er kredittrisiko, likviditetsrisiko og renterisiko. Det finnes andre risikotyper, men vi vil kun se på disse tre i oppgaven. Kredittrisiko er risikoen knyttet til at en låntaker ikke er i stand til å tilbakebetale sin gjeld til banken. Likviditets- og renterisiko er et resultat av bankenes transformasjon av aktiva (Freixas & Rochet, *Microeconomics of Banking*, 2008, p. 5). Renterisiko skyldes at det er en forskjell i løpetiden på aktiva og passiva, og er et resultat av løpetidstransformasjon. Forskjellen i løpetid mellom aktiva og passiva gir også opphav til likviditetsrisiko siden store uttak av innskudd til samme tid kan føre til at banken raskt mister likviditet og blir illikvid.

## 2.2 Informasjonsasymmetri i finansmarkeder

Informasjonsasymmetri i finansmarkeder oppstår dersom en aktør i en transaksjon ikke har tilstrekkelig informasjon om den andre parten i transaksjonen til å gjøre gode beslutninger (Mishkin et al., 2013, p. 36). Mangel på informasjon skaper problemer i det finansielle systemet både før og etter at en transaksjon finner sted (Mishkin et al., 2013, p. 36).

Uønsket utvalg er en markedssvikt som oppstår *før* en transaksjon gjennomføres. Markedssvikten oppstår når potensielle låntakere med størst sannsynlighet for et uønsket utfall, det vil si de låntakerne som har høyest kredittrisiko, også er de låntakerne som mest aktivt søker etter lån hos en långiver (Mishkin et al., 2013, p. 36). Uønsket utvalg fører til at sannsynligheten er større for at ethvert utlån fra en långiver blir gitt til en låntaker med høy kredittrisiko, og det vil føre til at långivere vil redusere sin kredittformidling (Mishkin et al., 2013, p. 36).

*Moralsk hasard* i finansmarkeder er markedssvikten som oppstår *etter* at en finansiell transaksjonen er gjennomført (Mishkin et al., 2013, p. 37). Låntakere kan ha insentiver til å utføre handlinger som er uheldige (umoralske) fra långivers ståsted. Det vil være uheldig for långiver dersom disse handlingene gjør det mindre sannsynlig at et lån blir tilbakebetalt (Mishkin et al., 2013, p. 37). Moralsk hasard fører til lavere sannsynlighet for at et lån blir tilbakebetalt, og i likhet med konsekvensen av uønsket utvalg kan det resultere i lavere kredittformidling enn hva tilfellet ville vært uten problemet. Holmstrøm (1979) hevder at markedssvikten oppstår fordi det er vanskelig å observere motpartens handlinger, der disse handlingene kan ha konsekvenser for utfallet av kontrakten. Siden handlingene ikke kan observeres, kan man heller ikke spesifisere konsekvenser overfor motparten ved slike handlinger i en kontrakt.

Banker bidrar til å redusere problemet med uønsket utvalg siden de er bedre rustet enn husholdninger og bedrifter til å skille aktører med attraktiv kredittrisiko fra de mindre attraktive, og bankene er mer egnet til å pris kredittrisikoen til låntakeren (Mishkin et al., 2013, p. 37). Det vil si at bankene reduserer tapene knyttet til uønsket utvalg. I tillegg har banker bedre kapasitet og kunnskaper til å overvåke aktivitetene til låntakere og dermed redusere låntakernes muligheter for å drive moralsk hasard (Mishkin et al., 2013, p. 37). Banker kan for eksempel redusere overdreven risikotakning hos låntaker ved å true med å nekte lån i fremtiden (Stiglitz & Weiss, 1992). Ved å redusere problemene knyttet til asymmetrisk informasjon bidrar banker til at flere levedyktige investeringsprosjekter kan realiseres gjennom å øke kredittformidlingen, og dermed bidra til økt økonomisk vekst.

---

## 3. Finansiell stabilitet

### 3.1 Definisjon av finansiell stabilitet

Det eksisterer ingen entydig, allmenn akseptert definisjon av finansiell stabilitet. Schinasi (2004) hevder at mangelen på et rammeverk, modeller eller en konseptuell likevekt for finansiell stabilitet gjør det utfordrende å fastsette en definisjon som academia kan enes om.

Vi vil i oppgaven benytte oss av Norges Banks definisjon på finansiell stabilitet:

*”Finansiell stabilitet innebærer at det finansielle systemet er robust overfor forstyrrelser, slik at det er i stand til å formidle finansiering, utføre betalinger og omfordele risiko på en effektiv måte”* (Norges Bank, 2014, p. 5)

Vi ønsker å belyse betydningen av fraværet av finansiell stabilitet ved å benytte Ferguson (2002, p. 2) sine tre kriterier som kjennetegner en situasjon med finansiell ustabilitet:

1. Noen viktige sett av finansielle aktivapriser avviker signifikant fra deres fundamentale priser
2. Betydelige forstyrrelser i markedsfunksjonen og kredittilgangen, nasjonalt og muligens internasjonalt
3. Resultatet av de to nevnte punktene fører til avvik, enten positive eller negative, i økonomiens evne til å produsere (realøkonomien)

Det finansielle systemet må som helhet stå robust overfor potensielle forstyrrelser for at økonomien skal være i en situasjon med finansiell stabilitet (Norges Bank, 2004). Vi vil derfor hevde at dersom det eksisterer kjennetegn på finansiell ustabilitet i økonomien vil ikke det nødvendigvis bety at det finansielle systemet ikke er i stand til å formidle finansiering, utføre betalinger og omfordele risiko på en effektiv måte. Vi vil heller hevde at kjennetegn på finansiell ustabilitet i økonomien utgjør en trussel for finansiell stabilitet. Det vil si at et avvik fra den fundamentale prisen til et aktiva alene ikke medfører at en økonomi med finansiell stabilitet skifter til å bli en økonomi med finansiell ustabilitet. Avviket fra fundamental pris på aktivumet må være signifikant nok eller flere av kjennetegnene på finansiell ustabilitet må være tilstede i økonomien samtidig for at trusselen mot finansiell stabilitet og det finansielle systemet som helhet blir stor nok til at en økonomi går fra en situasjon med finansiell stabilitet til finansiell ustabilitet.

## 3.2 De Bandt og Hartmann´s teori om systemrisiko

De Bandt og Hartmann (2000) hevder at systemrisiko er det ”underliggende fundamentale konseptet” for en studie av finansiell ustabilitet og for hvordan regulering skal svare på trusselen fra finansiell ustabilitet. Grunnen er at økt systemrisiko kan føre til brede sjokk som på egenhånd kan påvirke negativt mange finansielle institusjoner eller finansielle markeder, og dermed finansiell stabilitet, på samme tid. På grunn av denne sammenhengen er det nyttig å definere systemrisiko for å svare på oppgavens problemstilling. Akkurat som i tilfelle med finansiell stabilitet finnes det ingen universell definisjon. I oppgaven vil vi basere oss på definisjoner og begreper om systemrisiko fra De Bandt, Hartmann og Peydró (2009) og ytterligere utdypninger om disse definisjonene og begrepene i De Bandt og Hartmann (2000), hvis ikke annet påpekes eksplisitt i teksten.

Figur 1: Systemhendelser

	Systemhendelse etter styrke og omfang			
	Sjokket påvirker én bank i andre runde		Sjokket påvirker mange banker i andre runde	
Ulike typer av initiale sjokk	Svake (ingen svikt)	Sterke (svikt i en bank)	Svake (ingen svikt)	Sterke (svikt i mange banker)
Idiosynkratisk sjokk	✓	✓ Smitte	✓	✓ Smitte fører til systemkrise
Begrenset systematisk sjokk	✓	✓ Smitte	✓	✓ Smitte fører til systemkrise
Systematisk sjokk			✓	✓ Systemkrise

Kilde: de Bandt & Hartmann (2000)

For å nå frem til en definisjon av systemrisiko i finansielle systemer, er det nødvendig å klargjøre noen konsepter, illustrert i figur 1 ovenfor (✓ betyr at kombinasjonen av hendelser, definert av cellen, er en systemhendelse). Systemhendelser tar utgangspunkt i et sjokk.

---

*Idiosynkratiske sjokk* påvirker kun en bank i første runde<sup>1</sup>, mens *systematiske sjokk* påvirker alle bankene til samme tid. Disse sjokkene er to teoretiske ekstrempunkter, og i praksis vil det åpenbart eksistere et spekter av typer sjokk mellom disse punktene, som for eksempel et sjokk knyttet til en sektor eller en region.

En systemhendelse kan være enten *smal* eller *bred* (De Bandt et al., 2009). En smal systemhendelse kan defineres som en hendelse der alt fra en negativ nyhet til en konkurs i *en* bank (idiosynkratisk sjokk) fører til betydelig uønskede effekter på en eller flere andre banker. En bred systemhendelse er en hendelse der *mange* banker simultant blir negativt påvirket av enten et systematisk sjokk eller en oppdagelse av betydelige ubalanser som har bygget seg opp over tid i bankene.

De Bandt et al. (2009) kategoriserer også systemhendelser etter *styrke*. En smal systemhendelse er *sterk* hvis svikten i en bank fører til at andre banker svikter, til tross for at de andre bankene var fundamentalt solvente. Det er en nettopp en slik overføring av problemer fra en bank til en annen som omtales som *smitte* i banksektoren. Dersom de negative effektene fra svikt i en bank ikke fører til at noen andre banker svikter vil den smale systemhendelsen betegnes som *svak*. Tilsvarende vil systemhendelser relatert til systematiske sjokk eller oppdagelsen av store ubalanser være sterke (svake), hvis en betydelig andel av bankene som sjokket har effekt på svikter (ikke svikter).

Figur 1 viser hvordan idiosynkratiske og systematiske sjokk kan skape ulike systemhendelser avhengig av både i hvilket omfang (hvor mange banker sjokket har effekt på) og i hvilken grad (svakt eller sterkt) sjokket påvirker andre banker. Cellene i det lille området viser smale systemhendelser, og det lyseblå området viser de brede systemhendelsene.

Basert på figur 1 kan en *systemkrise* defineres som en hendelse som har sterke negative effekter på et betydelig antall banker. *Systemrisiko* er nettopp risikoen for å oppleve slike systemkriser (De Bandt & Hartmann, 2000).

Freixas og Rochet (2008, p. 235) hevder at systemkriser kan oppstå som et resultat av makroøkonomiske sjokk eller smitte. Det er i samsvar med hvordan systemkriser kan oppstå

---

<sup>1</sup> De Bandt og Hartmann (2000) diskuterer systemhendelser på et mer generelt grunnlag. De påpeker at systemhendelser også kan oppstå både med utgangspunkt i finansielle institusjoner (bank er en av mange) og i et finansmarkedet.

i rammeverket til De Bandt et al. (2000). Som figur 1 viser vil en systemkrise som følge av et systematisk sjokk betegnes som et makroøkonomisk sjokk, mens systemkrisen som starter som et sjokk i en bank og deretter sprer seg til mange banker er et resultat av smitte.

De Bandt et al. (2009) knytter systemkrise-begrepet opp mot finansiell stabilitet. Systemkrise fører til at et betydelig antall banker rammes negativt av sjokket og det vil kraftig redusere det finansielle systemets evne til å allokere sparing til realinvesteringer. En systemkrise viser dermed til en situasjon med finansiell ustabilitet i henhold til Ferguson (2002) sine tre kriterier, siden kredittilgangen blir betydelig svekket.



---

## 4. Teori om bank runs og smitteeffekter

### 4.1 Bank runs basert på innskyternes forventninger

Mishkin et al. (2013, p. 210) forklarer at de store talls lov gjør innskudd til en stabil finansieringskilde for banken under normale forhold. De store talls lov reduserer bankens behov for likviditetsreserver siden ulike innskyttere i banken vil gjøre uttak til forskjellige tider<sup>2</sup>. Det betyr at banken kan holde en mindre del av innskuddsmassen som reserve for å møte daglige variasjoner i uttak. Ved et *bank run* vil derimot flere innskyttere forsøke å trekke innskuddene ut så fort som mulig siden de frykter at banken kan gå konkurs (Diamond & Dybvig, 1983). Årsakene til at innskytterne frykter at banken kan gå konkurs kan enten være knyttet til forventninger om massive uttak fra andre innskyttere i banken eller usikkerhet knyttet til verdien av bankens aktiva (Freixas & Rochet, 2008, p. 218).

Diamond og Dybvig (1983) forklarte hvordan bank run kan oppstå som følge av forventninger<sup>3</sup> om at andre innskyttere i banken vil trekke sine innskudd. Siden den nominelle verdien av innskuddene er høyere enn likvideringsverdien av bankens aktiva<sup>4</sup> vil innskyttere ha insentiv til å trekke innskudd før banken går konkurs hvis de forventer et bank run<sup>5</sup>. Dette insentivet kommer av at innskudd blir fullt ut tilbakebetalt så lenge banken er solvent. Banken har derimot illikvide langsiktige utlån, og ettersom den nominelle verdien av innskuddene er høyere enn likvideringsverdien av bankens aktiva, vil banken ikke kunne tilbakebetale alle innskudd til samme tid. Etterhvert som innskyttere tar ut pengene sine under et bank run, vil banken gå tom for likviditet. Til slutt vil mangel på likviditet føre til at banken ikke vil være i stand til å tilbakebetale innskudd til innskytterne. Banken går dermed konkurs. Merk at i Diamond-Dybvig-modellen (DD-modellen) er årsaken til bank run ikke relatert til fundamentale forhold ved banken. Det vil si at en bank som i utgangspunktet var solvent, og ville fortsatt å være solvent, kan på grunn av et bank run gå konkurs. De Bandt et. al (2009) påpeker at bank runs fra banker som i utgangspunktet er solvente og sunne ikke er samfunnsøkonomisk optimalt ettersom det er verdiødeleggende å likvidere bankens aktiva ved konkurs.

---

<sup>2</sup> Innskyteres behov for uttak styres av når de vil konsumere (Diamond & Dybvig, 1983)

<sup>3</sup> Forventningen om at andre innskyttere i banken trekker sine innskudd kan skyldes nærmest hva som helst (Diamond & Dybvig, 1983)

<sup>4</sup> Likvideringsverdien av bankens aktiva er hva innskyttere som ikke har trukket seg ut før konkurs vil ha krav mot

<sup>5</sup> Dette skyldes at "first come first serve rule" (se fotnote 11) praktiseres helt til banken er illikvid

## 4.2 Bank runs basert på informasjon om fundamentale forhold i banken

I en modifisert versjon av DD-modellen viste Goldstein og Pauzner (2006) at fundamentale forhold ved banken vil avgjøre sannsynligheten for et bank run. Noen av innskyterne kan motta privat informasjon om banken som gir dem bedre forutsetninger<sup>6</sup> til å vurdere bankens soliditet. Disse innskyterne vil dermed kunne vurdere risikoen for deres innskudd bedre enn andre innskytere. Informasjonen om banken er også en nyttig indikator på hva andre innskytere vet om soliditeten til banken. Hvis noen innskytere har negativ informasjon om bankens soliditet, og de vet at andre innskytere også har denne informasjonen, vil det være en indikasjon på at det kan skje et bank run. I modellen vil det skje et bank run dersom informasjonen om bankens soliditet er tilstrekkelig negativt. Det vil også være et forventningselement i denne modellen på lik linje med DD-modellen, ettersom valget om å trekke innskuddene avhenger av om man tror andre innskytere vil trekke seg som følge av den negative informasjonen. De Bandt et al. (2009) forklarer at i modellen til Goldstein og Pauzner vil det være tilfeller der banker som er solvente ex ante blir utsatt for bank run. Det skyldes koordineringsproblemene mellom innskytere kombinert med at informasjonen om bankens soliditet er usikker.

Skille mellom *bankpanikk* og bank run er at en bankpanikk vil omfatte hele banknæringen, betalingssystemer og interbankmarkedet, mens et bank run er knyttet til en enkelt bank<sup>7</sup> (Freixas & Rochet, 2008, p. 217). En bankpanikk er med andre ord et resultat av mange bank runs.

Mishkin et al. (2013, pp. 232-233) forklarer hvordan en bankpanikk kan oppstå i etterkant av et innledende makroøkonomisk (systematisk) sjokk som svekker hele banknæringen. Det makroøkonomiske sjokket innebærer store utlånstap for bankene hvilket fører til at sannsynligheten for bankkonkurser øker betydelig. Siden innskytere mangler informasjon om kvaliteten på aktivaene til bankene har de vanskeligheter med å skille gode banker fra dårlige banker. Det vil si at det er usikkerhet for innskyterne om hvor store tapene vil bli i hver enkelt bank og, i neste instans, hvilke banker som vil gå konkurs. Denne usikkerheten

---

<sup>6</sup> Merk at informasjonen ikke er perfekt. Det vil fortsatt være usikkerhet om fundamentale forhold, men informasjonen reduserer denne usikkerheten.

<sup>7</sup> Åpenbart kan et bank run føre til en bankpanikk gjennom smitte

---

for innskyterne kan føre til bank runs i både gode banker og dårlige banker<sup>8</sup>. Hvis ingenting blir gjort for å gjenopprette tillitten til bankene, kan situasjonen utvikle seg til en bankpanikk hvor samtlige banker opplever bank runs.

Mishkin et al. (2013, p. 233) hevder at problemene med å skille gode banker fra dårlige banker er et asymmetrisk informasjonsproblem, ettersom banker vet mer om kvaliteten på sine aktiva enn hva innskytere gjør. Det er viktig å merke seg at asymmetrisk informasjon er et fenomen som også gjelder i gode tider, men problemene blir ofte først fremtredende i dårlige tider eller perioder med høy usikkerhet om verdien i bankene (Mishkin F., 1998). Mishkin (1998) hevder at den faktoren som i størst grad bidrar til å øke problemene med asymmetrisk informasjon er ved ”deterioration of balance sheets”. ”Deterioration of balance sheets” er at et fall i aktivaverdiene til banken, som et resultat av det makroøkonomiske sjokket forklart i avsnittet over, fører til at bankens egenkapital reduseres. Asymmetriske informasjonsproblemer er økende når egenkapitalen er liten fordi eierne/ledelsen får moralsk hasard insentiver siden de har lite å tape.

### 4.3 Smitteeffekter

Mishkin et al. (2013, p. 233) beskriver *smitte* som et fenomen der konkursen i en bank fører til konkurser i andre banker. Merk at vi i denne oppgaven ikke vil bruke begrepet smitte om en situasjon der konkursen i en bank avdekker negative forhold i en annen bank, og det er disse forholdene som fører til konkurs i den andre banken.

En bank kan bli smittet når en annen bank svikter gjennom direkte eksponeringer mot den sviktende banken (De Bandt et al., 2009). De Bandt et al. (2009) klassifiserer smitte gjennom direkte eksponeringer som eksponeringssmitte. Eksempler på eksponeringssmitte er banker som er eksponert direkte mot hverandre gjennom interbankmarkedet eller betalingssystemer.

Ahcarya og Yorulmazer (2008) argumenterer for at smitte til andre banker kan oppstå på bakgrunn av informasjon med støy. Smitten kan oppstå nettopp fordi informasjonen er usikker (inneholder støy). Denne smittetyper kalles for informasjonssmitte. I den teoretiske modellen til Ahcarya og Yorulmazer består bankenes avkastning av en idiosynkratisk og en

---

<sup>8</sup> Her vil innskytternes forventninger (se bank run modell av Goldstein og Pauzner) om hva andre innskytere vil gjøre også være med å avgjøre om det blir bank run

systematisk<sup>9</sup> komponent. En implikasjon er at negativ avkastning i en bank potensielt kan formidle dårlige nyheter om avkastningen i andre banker som er eksponert mot de samme aktivaene som banken med negativ avkastning. Innskyterne kan derimot ikke skille på om avkastningen i banken med negativ avkastning skyldes den idiosynkratiske eller den systematiske komponenten. Det vil være rasjonelt å oppdatere forventninger om egen bank til det negative hvis banken har tilsvarende eksponeringer som banken med lav (negativ) avkastning, fordi det er sannsynlig at endringer i avkastning er forårsaket av den systematiske komponenten<sup>10</sup>. I Acharya og Yorulmazer sin modell reflekteres informasjonssmitte i økte finansieringskostnader for banken, og kan i verste fall medføre konkurser i banker som er solvente. I Chen (1999) sin modell resulterer informasjonssmitte i bank runs i andre banker ettersom innskytere oppdaterer sine forventninger om den makroøkonomiske situasjonen som en funksjon av observerte bankkonkurser. Svekket makroøkonomi fører til en økt sannsynlighet for konkurs i egen bank hvilket leder til en økt sannsynlighet for at bankens innskytere ønsker å trekke sine innskudd slik at det oppstår et bank run.

---

<sup>9</sup> Et eksempel på en systematisk komponent er en fellesfaktor for bankene som driver avkastning på utlån

<sup>10</sup> Siden den idiosynkratiske avkastningen har forventning lik null vil det være sannsynlig at en endring i avkastning skyldes den systematiske komponenten.

---

## 5. Utfordringen med systemviktige banker

Utredningen har til nå sett på teoretiske fenomener i banker som leder til finansiell ustabilitet. Neste del av utredningen er å se på hvilken bakenforliggende årsaker som førte til at politiske myndigheter og reguleringsmyndigheter anså det som nødvendig å komme frem til et krisehåndteringsverktøy som på en forsvarlig måte kan håndtere en bank som svikter.

### 5.1 Systemviktige banker og finansiell stabilitet

I nyere tid referer begrepet ”too-big-to-fail” (TBTF) til en bank<sup>11</sup> hvor myndighetene velger å beskytte bankens usikrede kreditorer på grunn av de store negative økonomiske konsekvensene for økonomien av at banken går konkurs (Stern & Feldman, 2004)<sup>12</sup>. Stern og Feldman (2004) argumenterer for at en normal konkursavvikling av en TBTF-bank utgjør en signifikant risiko for andre finansielle institusjoner, for det finansielle systemet som helhet og for realøkonomien. Finanstilsynet (2013) definerer banker som systemviktige hvis konsekvensene ved konkurs er en fare for det finansielle systemet og realøkonomien. En konkurs i en systemviktig bank kan eksempelvis lede andre banker ut i konkurs (Moore & Zhou, 2012). Finanstilsynets definisjon av systemviktige banker er mer eller mindre lik den definisjonen Stern og Feldman benytter for å definere TBTF-bankene. Derfor vil utredningen omtale TBTF-banker som systemviktige banker. Dermed unngår man også misoppfattelsen av at kun bankens størrelse<sup>13</sup> bestemmer det potensielle skadeomfanget en konkursrammet bank kan påføre økonomien (Stern & Feldman, 2004). Det potensielle skadeomfanget en bank kan ha bestemmes av om banken utgjør en signifikant del av kredittilbudet i økonomien (Finansdepartementet, 2011) eller om banken er linket til en rekke andre finansielle aktører gjennom ulike former for finansielle transaksjoner (de Bandt et al., 2009).

En konkurs i en systemviktig bank vil være en trussel mot finansiell stabilitet ettersom det både kan lede andre finansielle institusjoner ut i konkurs og utgjør en fare for det finansielle systemet. Trusselen mot finansiell stabilitet er såpass alvorlig at det blir rasjonelt for myndighetene i landet å gi den systemviktige banken statlig støtte, populært omtalt som

---

<sup>11</sup> Stern og Feldman (2004) benytter opprinnelig begrepet ”institusjon” når de forklarer TBTF. Ettersom vi har begrenset utredningen til å kun ta for seg banker bytter vi ut ordet ”institusjon” med ”bank”.

<sup>12</sup> På lik linje med Stern og Feldman (2004) vil vi referere til usikrede kreditorer som kreditorer

<sup>13</sup> Bankens størrelse kan referere til ulike karakteristikker av banken, men i forbindelse med systemviktige banker måles bankens størrelse etter bankens forvaltningskapital (Borchgrevink, 2011)

”bail-out”, slik at banken unngår konkurs (Armour, 2014). De samfunnsøkonomiske kostnadene ved å la den systemviktige banken gå konkurs overstiger kostnadene som bail-out innebærer (Finansdepartementet, 2011). Konsekvensen av at myndighetene bruker en bail-out er da at skattebetalerne, og ikke bankens kreditorer og aksjonærer, påtar seg den økonomiske belastningen av at en systemviktig bank står overfor konkurs.

## 5.2 Konsekvensene ved bruk av bail-out

Problemet med å beskytte en systemviktig bank ved bruk av bail-out i en konkurssituasjon er at det skaper en forventning i andre systemviktige banker om at de også vil bli reddet av myndighetene ved en konkurssituasjon (Armour, 2014). Det gir opphav til moralsk hasard og gir incentiver til økt risikotaking i virksomheten til den systemviktige banken. Moralsk hasard i forbindelse med bail-out har likhetstrekk med fenomenet ”the transfer of wealth” (Miller, 1977) som bygger på en utredning av Jensen og Meckling. Jensen og Meckling (1976) viser at et selskap som er finansiert med gjeld og egenkapital får et incentiv til å øke risikoen knyttet til selskapets aktiva i en situasjon hvor selskapet nærmer seg konkurs, hvilket øker selskapets totale risiko. Den økte risikoen i selskapet øker sannsynligheten for at selskapet går konkurs ved at tapene potensielt kan bli større samtidig som den øker selskapets muligheter for profitt. Ettersom selskapet allerede er i en situasjon hvor den nærmer seg konkurs vil aksjonærene i selskapet ønske å øke risikoen i selskapet. Aksjonærene i selskapet vil tjene på selskapets økte risikotaking hvis selskapet profitterer på den økte risikoen, men tape alt hvis selskapet går konkurs både med og uten økt risikotaking. Kreditorerne i selskapet kan imidlertid kun tape på den økte risikoen i selskapet ettersom et mer betydelig tap ved konkurs vil medføre at kreditorerne mottar lavere tilbakebetaling på sine gjeldskrav til selskapet. Dermed kan selskapets aksjonærer både oppnå gevinster og tap ved økt risikotaking i selskapet, mens selskapets kreditorer kan kun tape på den økte risikoen. Tilsvarende vil de systemviktige bankene ha incentiver til å øke risikoen i egen bank ettersom det øker inntjeningspotensialet i banken. Den systemviktige banken forventer imidlertid å bli reddet ved at myndighetene benytter bail-out hvis den økte risikotakingen medfører at banken havner i en konkurssituasjon. Myndighetene på sin side mottar ingenting av gevinstene for økt risikotaking i den systemviktige banken. Hvis den systemviktige banken derimot står overfor konkurs som en følge av økt risiko i banken, er det myndighetene som må bære kostnadene. Problemet med moralsk hasard er at det økte

---

insentivet til å ta risiko i de systemviktige bankene utgjør en trussel mot finansiell stabilitet ettersom det øker sannsynligheten for at de systemviktige bankene går konkurs.

### 5.3 Implisitt statsgaranti og redusert markeddsdisiplin

Tröger (2014) hevder at de ineffektive investeringsvalgene banken tar på aktivasiden (moralsk hasard) er et resultat av at kreditorene utøver ineffektiv markedsprising av bankens passiva. Det underliggende problemet til moralsk hasard er at bankens kreditorer har en forventning om at systemviktige banker vil ble reddet (Stern & Feldman, 2004). Det gjør det rasjonelt for bankens kreditorer å legge inn en implisitt statsgaranti i prisingen av bankens usikrede gjeldsinstrumenter (Schich & Lindh, 2012). Resultatet er at den implisitte statsgarantien beskytter kreditoren fra risikoen i banken og derfor undergraver markeddsdisiplinen fra kreditorene (Scott, 2004). Markedsdisiplinen fra kreditorene har som hensikt å gi sterke insentiver for bankene til å utføre sin virksomhet på en trygg, sunn og effektiv måte (Europakommisjonen, 2014).

En konsekvens av redusert markeddsdisiplin er at kreditorene er mindre sensitiv overfor bankens risikotaking i sitt avkastningskrav på den systemviktige bankens gjeld. Banken kan derfor ta økt risiko uten at banken opplever økte finansieringskostnader. Det fører til at den systemviktige banken feilallokerer sine ressurser ved at banken kan yte kreditt til markedet billigere (Stern & Feldman, 2004). Den lave prisen på kreditt medfører at prosjekter som egentlig ikke skulle fått finansiering mottar dette likevel, og på den måten øker risikoen i banken (Stern & Feldman, 2004). Konsekvensene for finansiell stabilitet er at de systemviktige banken blir sårbare for negative sjokk hvilket kan utløse en finansiell krise (de Bandt et al, 2009). Derfor utgjør de systemviktige bankene med moralsk hasard, som et resultat av redusert markeddsdisiplin, en trussel for finansiell stabilitet.

## 6. Bank Recovery and Resolution Directive

I dette kapittelet av utredningen vil vi forsøke å kartlegge det nye krisehåndteringsdirektivet Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD), og hvordan direktivet tilrettelegger for bruk av bail-in og hvordan bail-in vil brukes i praksis. Først vil vi gi litt bakgrunnsinformasjon om innføringen av BRRD. Deretter vil den nye tapsrekkefølgen for bankkreditorene bli forklart. Siste del av dette kapittelet vil ta for seg bail-in og hvordan bruken av bail-in kan deles opp i en tre-delt prosess. Til slutt vil vi oppsummere kort de viktigste momentene fra vår kartlegging av BRRD.

Ettersom en kartlegging medfører at det kommer frem ny informasjon i flere setninger etter hverandre, har vi forsøkt å legge til kildehenvisninger så ofte som mulig slik at informasjonen vi presenterer er etterprøvable. Imidlertid, for leservennlighetens skyld, er det også begrenset hvor ofte det er mulig å gjøre. Derfor vil vi i dette avsnittet forklare hvor vår informasjon som er benyttet i kartleggelsen stammer fra. I hele dette kapittelet (kapittel 6) av utredningen vil vi referere til bestemte artikler i direktivet hvor informasjonen er hentet fra. Referansene er satt som sluttnoter, og listen over sluttnoter ligger i Appendix 9.1 Sluttnoter. Vi gjør derfor leseren oppmerksom på at fotnoter og sluttnoter kan komme om hverandre. Hensikten med å referere til bestemte artikler som benyttes i teksten er at interesserte lesere lett skal kunne finne igjen informasjonen i et ellers stort og uoversiktlig direktiv. I tillegg til å benytte artiklene i direktivet, har vi intervjuet to seniorrådgivere fra Finanstilsynet (2014) for å få forsøke å oppklare uklarheter i direktivet. Det er også blitt benyttet utkast til retningslinjer fra den europeiske banktilsynsmyndigheten, EBA (2014a, 2014b, 2014c), og en utredningen om Bank of England (2014) sin tilnærming til BRRD og bail-in for å forsøke å omfavne og belyse relevante områder i krisehåndteringsdirektivet.

### 6.1 Innføringen av BRRD

BRRD ble ferdigstilt den 15. mai 2014, og ble formelt publisert av "The Official Journal of the European Union" den 12. juni 2014 (Bank of England, 2014). Direktivet er et krisehåndteringsdirektiv som tar for seg hvordan innskuddsbaserte banker og større investeringsselskaper som står overfor en konkurs skal bli krisehåndtert på en forsvarlig måte av myndighetene (Europakommisjonen, 2014). Målsetningen er at fremtidig krisehåndtering av europeiske banker skal sike at kostnadene ved konkurs bæres av



---

aksjonærer og kreditorer, samt å minimere moralsk hasard og kostnaden for skattebetalerne (EBA, 2014a). Direktivet er utarbeidet av Europaparlamentet i samarbeid med Europarådet med innspill fra den europeiske sentralbanken (ESB) og den europeiske økonomiske og sosiale komite. Utarbeidelsen av direktivet har tatt utgangspunkt i FSB (Financial Stability Board) sin rapport om internasjonale standarder for hvilke nøkkelegenskaper et krisehåndteringsrammeverk må ha for effektiv krisehåndtering av finansielle institusjoner (Europakommisjonen, 2014). BRRD skal implementeres i lovgivningen til alle medlemstatene i EU fra og med 1. januar 2015<sup>1</sup>. Som en følge av at direktivet anses som EØS-relevant, skal hele direktivet etter planen tre i kraft i norsk lovgivning 1. januar 2015 (Finansdepartementet, 2014). Merk at alle land som må innføre BRRD i sin nasjonale lovgivning vil i denne utredningen bli referert til som ”medlemsland”. Krisehåndteringsverktøyet bail-in skal være et tilgjengelig verktøy for myndighetene senest 1. januar 2016 (Europakommisjonen, 2014). Før direktivet gjøres gjeldende for norske finansinstitusjoner må det tas inn i EØS-avtalen og innlemmes i norske lover og forskrifter (Finanstilsynet, 2014).

En sentral aktør i krisehåndteringsdirektivet vil være en nyopprettet nasjonal krisehåndteringsmyndighet, utnevnt av medlemslandene<sup>2</sup>. Medlemslandene kan selv bestemme om de ønsker å opprette en ny myndighet, eller gi ansvaret til en eksisterende myndighet. I England er Bank of England utnevnt til krisehåndteringsmyndigheten (Bank of England, 2014). I Norge er Banklovkommisjonen gitt mandat til å foreslå norske regler for innføring av BRRD (Finanstilsynet, 2014). Inntil disse reglene er vedtatt av Stortinget, vil det ikke være noen formell krisehåndteringsmyndighet i Norge (Finanstilsynet, 2014). En annen sentral aktør i BRRD er den kompetente myndigheten. Den kompetente myndigheten vil være den myndigheten i medlemslandet som etter nasjonal lovgivning utfører tilsynet av banksektoren (Finanstilsynet, 2014). I Norge er dette Finanstilsynet.

Grensekryssende banker er banker som har datterbanker i flere land. For de grensekryssende bankene som er under europeisk lovgivning er det lovpålagt at myndighetene i landet, både i og utenfor EU, oppretter et college tilknyttet datterbanken hvor den nasjonale kompetente myndigheten er representert (EBA, 2010). Collegets oppgave er å utøve tilsyn av datterbanken i landet, og å samarbeide med de andre collegene på tvers av landegrensene for å dele kunnskap, ressurser og løse konflikter tilknyttet tilsynet av den grensekryssende banken (EBA, 2010). Den kompetente myndighet i landet hvor den grensekryssende banken har hovedsete, vil i forbindelse med grensekryssende banker bli omtalt som den

konsoliderende myndighet. Den konsoliderte myndighet vil ha ansvaret for å opprette colleger i hvert land hvor den grensekryssende banken har en datterbank, og i colleget skal den kompetente myndighet være representert. Krisehåndteringsmyndigheten i landet hvor den grensekryssende banken har hovedsete, vil i forbindelse med grensekryssende banker bli omtalt som krisehåndteringsmyndigheten på gruppenivå. Krisehåndteringsmyndigheten på gruppenivå vil ha et tilsvarende ansvar som den konsoliderende myndighet med å opprette colleger i hvert enkelt land hvor den grensekryssende banken har en datterbank. Forskjellen er at i disse collegene skal den nasjonale krisehåndteringsmyndigheten være representert.

## 6.2 Tapsrekkefølgen

Tapsrekkefølgen viser rekkefølgen over hvilke av bankens gjelds- og egenkapitalinstrumenter som har rettighet på kompensasjon først i forbindelse med en konkurs i en bank. Et gjeldsinstrument som har rettighet på kompensasjon før et annet gjeldsinstrument ved konkurs i en bank, har en høyere prioritering i tapsrekkefølgen. Implementeringen av BRRD har ført til at tapsrekkefølgen ved konkurs for bankenes gjeldsinstrumenter har blitt mer detaljert og eksplisitt. Dette har ført til at:

- Private innskudd som er dekket av innskuddsgarantifond<sup>14</sup>, kalt garanterte innskudd, skal etter direktivets bestemmelser bli unntatt fra krisehåndtering<sup>3</sup>. Derimot skal fondet som garanterer innskuddene ta de private innskytternes plass under krisehåndteringen. Det vil si at i en gjennomføring av krisehåndtering vil innskuddsgarantifondet stå som kreditor i stedet for privatpersonene (Vale, 2014).
- Innskudd fra privatpersoner<sup>15</sup>, mindre bedrifter og mellomstore bedrifter, kalt ikke-garanterte innskudd med preferanse, har fått innskyterpreferanse. Tilsvarende har innskudd som kan klassifiseres som garanterte innskudd, men hvor innskuddet er gjort utenfor en bank lokalisert EU, fått innskyterpreferanse<sup>4</sup>. Det vil si at de har fått en bedre prioritering i tapsrekkefølgen (Vale, 2014).

Tapsrekkefølgen for gjeldsinstrumenter er regulert etter artikkel 48, paragraf 1 i BRRD. Rangement av innskudd er regulert etter artikkel 108. I sum gir de to artiklene

---

<sup>14</sup> Private innskudd under 2 millioner kroner i Norge, endres til 100.000 euro fra og med 2019 for alle land dekket av direktivet (Finansdepartementet, 2014)

<sup>15</sup> Private innskudd over 2 millioner kroner i Norge, endres til 100.000 euro fra og med 2019 for alle land dekket av direktivet (Finansdepartementet, 2014)

tapsrekkefølgen ved en krisehåndtering, og angir i prioritert rekkefølge hvem som skal bidra til å krisehåndtere en bank. Figur 2 gir en oversikt over rekkefølgen før og etter BRRD.

Figur 2: Tapsrekkefølgen – før og etter BRRD

Tapsrekkefølge	
Før BRRD	Etter BRRD
1. Egenkapital	1. Egenkapital
2. Hybridkapital	2. Hybridkapital
3. Ansvarlige lånekapital	3. Ansvarlige lånekapital
4. Verdipapirgjeld/senior obligasjonsgjeld	4. Verdipapirgjeld/senior obligasjonsgjeld
4. Gjeld til kredittinstitusjoner	4. Gjeld til kredittinstitusjoner
4. Innskudd store bedrifter	4. Innskudd store bedrifter (usikrede innskudd uten innskyterpreferanse)
4. Innskudd små- og mellomstore bedrifter	5. Innskudd små- og mellomstore bedrifter (sikrede innskudd med innskyterpreferanse)
4. Innskudd privatpersoner (i Norge garanterer sikringsfondet garanterer opp til 2 millioner kroner per i dag)	5. Innskudd privatpersoner > 100 000 euro (usikrede innskudd med innskyterpreferanse)
	6. Innskudd privatpersoner < 100 000 euro (garanterte innskudd - sikringsfondet tar over disse forpliktelsene)

Kilder: Norges Bank (2013) og Hansen, D. B. (2014)

I henhold til artikkel 48, paragraf 1, punkt a til e, skal en gjeldsklasse som har høyere prioritering enn en annen ikke kunne ta tap før hele kravet til gjeldsklassen med lavere prioritet er benyttet. Det vil si at kreditorer med seniorobligasjoner og innskytere med ikke-garanterte innskudd uten preferanse i banken, ikke skal ta tap før kreditorene med ansvarlig kapital i banken har blitt benyttet i krisehåndteringen. En tilsvarende eksplisitt bestemmelse er ikke nevnt for innskuddene i artikkel 108. Her henvises det kun til at garanterte innskudd har høyere prioritering enn ikke-garanterte innskudd. Artikkel 48, punkt 2 krever også at krisehåndteringsmyndighetene skal fordele tapene likt for de kreditorene som har lik prioritering.

## 6.3 Bail-in

Denne delen av kapittel 6 skal introdusere bail-in-verktøyet. Formålet er å kartlegge mer i detalj hva som utløser en bruk av bail-in, hvilke formål krisehåndteringen skal oppfylle og kartlegge hvilke eiendeler som ikke bail-inable.

Bail-in er et krisehåndteringsverktøy som har til hensikt å gi myndighetene mandat til å kunne nedskrive og konvertere gjeld til egenkapital i en bank som står overfor en konkurs. Gjennomføringen av bail-in skal etter direktivet foregå raskt og effektivt<sup>5</sup>. Myndighetene skal sørge for, gjennom nasjonal lovgivning, at krisehåndteringsmyndigheten får mandat til å gjennomføre krisehåndteringen av en bank som etter BRRD har behov for krisehåndtering<sup>6</sup>. Bail-in vil bli benyttet øyeblikkelig etter at en bank ikke anses som levedyktig lenger, og som derfor må bli krisehåndtert (Bank of England, 2014). I direktivet blir dette punktet omtalt som ”point of non-viability” (PONV)<sup>7</sup>. I henhold til artikkel 32, paragraf 1 må krisehåndteringsmyndigheten vurdere at følgende forhold er oppfylt for at en bank ikke skal anses som levedyktig og dermed har passert PONV:

1. En fastslåing fra den kompetente myndighet eller krisehåndteringsmyndigheten av at banken ”er konkurs eller sannsynligvis vil gå konkurs”.
2. At det ikke eksisterer andre rimelige utsikter for at alternative private løsninger eller tilsynstiltak, inkludert mulig tiltak under tidlig inngripen-perioden<sup>16</sup>, kan medføre at konkurs unngås innenfor en rimelig tidsramme, eller at nedskrivning og konvertering av relevante kapitalinstrumenter er eneste aktuelle løsning<sup>8</sup>.
3. Det er i det offentliges interesse å gjennomføre en krisehåndtering av banken<sup>9</sup>.

Videre i utredningen vil vi kun benytte at banken ”er konkurs eller sannsynligvis vil gå konkurs” som et krav til at banken har passert PONV. Vi vil derfor se bort fra punkt 2 og punkt 3 i listen ovenfor når vi oppgir at en bank har passert PONV. ”Er konkurs eller sannsynligvis vil gå konkurs” er definert etter artikkel 32, paragraf 4 og en eller flere av følgende vilkår må være oppfylt for at en bank ”er konkurs eller sannsynligvis vil gå konkurs”:

---

<sup>16</sup> Se del 6.4.3 Tidlig inngripen-perioden

1. At banken bryter, eller i nær fremtid vil bryte, gjeldende krav for fortsatt autorisasjon til bankdrift som en følge av, men ikke begrenset til, at banken har pådratt seg eller sannsynligvis vil pådra seg et tap som vil tappe alt eller en signifikant mengde av egne midler.
2. At aktiva til banken er, eller i nærmeste fremtid vil være, mindre verdt enn passiva.
3. At banken er, eller i nærmeste fremtid vil være, ute av stand til å betjene sin gjeld eller gjeldskrav etterhvert som de forfaller.
4. At banken har behov for ekstraordinær offentlig økonomisk støtte. Unntaket er i de tilfeller hvor myndighetene ser på det som nødvendig å benytte et av tre ekstraordinære offentlige støttetiltak:
  - a. En statsgaranti på likviditetsstøtte gjort tilgjengelig av sentralbanken på sentralbankens vilkår
  - b. En statsgaranti på nylig utstedte gjeld
  - c. En injeksjon av egne midler eller kjøp av kapitalinstrumenter hvor pris og vilkår ikke er en fordel for banken

Et krav for å benytte et av de tre ekstraordinære offentlige støttetiltakene nevnt i punkt 4 a, b og c i listen over er at myndighetene mener at de tre tiltakene vil bøte på en alvorlig forstyrrelse i økonomien og ivareta finansiell stabilitet<sup>10</sup>. I tillegg må banken være solvent, samt at forholdene i punkt 1, 2 og 3 i listen ikke allerede er oppfylt og at det ikke forestår et krav til nedskrivning og konvertering av bankens gjeld regulert etter artikkel 59, punkt 3<sup>17</sup>.

Det skal nevnes at det ikke utelukkende vil være bail-in som vil benyttes på alle banker som må bli krisehåndtert, bail-in er altså ett av flere verktøy. Bruken av bail-in vil finne sted kun være i de tilfeller hvor krisehåndteringsmyndigheten anser bail-in som det mest egnede verktøyet, samtidig som at det er rimelig å anta at bruk av bail-in vil gjøre banken levedyktig igjen (Bank of England, 2014). Bail-in vil være det mest egnede verktøyet å benytte for krisehåndteringsmyndigheten hvis bail-in i størst grad oppfyller formålene til krisehåndteringen, definert i BRRD<sup>11</sup>. Formålene til krisehåndtering etter BRRD er<sup>12</sup>:

1. Å sikre kontinuitet av kritiske funksjoner<sup>18</sup>

---

<sup>17</sup> Artikkel 59, paragraf 3 krever en nedskrivning og konvertering av bankens gjeld hvis banken "er konkurs eller sannsynligvis vil gå konkurs" eller at banken ikke anses som levedyktig.

<sup>18</sup> "Kritiske funksjoner" definerer direktivet i artikkel 2, punkt 35 som: "aktiviteter, tjenester og operasjoner hvor opphør kan være ødeleggende for realøkonomien eller ødeleggende for den finansielle stabiliteten på grunn av bankens størrelse,

2. Å unngå signifikante, skadelige effekter på det finansielle systemet, særlig ved å unngå smitteeffekter inkludert smitteeffekter på markedsinfrastruktur, og ved å vedlikeholde markedsdisiplin
3. Å beskytte offentlig midler ved å minimere avhengigheten av ekstraordinær offentlig støtte
4. Å beskytte innskyltere som er dekket av innskuddsgarantifondet og investorer som har pant i bankens aktiva
5. Å beskytte klientmidler og –eiendeler

Krisehåndteringsmyndigheten har i tillegg en målsetning om å minimere den totale kostnaden for krisehåndteringen, samt forsøke å unngå verdiødeleggelse med mindre det er nødvendig for å oppfylle målsetningene nevnt i listen ovenfor. Krisehåndteringsmyndigheten har muligheten til å benytte flere krisehåndteringsverktøy samtidig, eller trinnvis, såfremt det oppfyller direktivets bestemmelser om formålet med krisehåndtering (Finanstilsynet, 2014). Målsetningene for krisehåndtering skal behandles som likeverdige, og krisehåndteringsmyndigheten skal balansere dem etter sakens natur og fra sak til sak<sup>13</sup>. Krisehåndteringsmyndigheten er også pålagt i en bail-in å nedskrive og konvertere tilstrekkelig kapital til å gjøre banken levedyktig på sikt, at banken overholder krav for å kunne inneha autorisasjon for bankdrift, og at banken skal ha tilstrekkelig tillit i markedet etter krisehåndtering<sup>14</sup>.

---

markedsandel, tilhørighet, kompleksitet eller grensekryssende virksomhet, med særlig hensyn til begrenset substitusjon av disse aktiviteter, tjenester eller operasjoner”

Figur 3: Gjeldsinstrumenter som er bail-inable og unntatt fra bail.

Gjenstand for bail-in (bail-inable)	Unntatt fra bail-in
Egenkapital	Garanterte innskudd
Hybridkapital	Sikrede obligasjoner, for eksempel obligasjoner med fortrinnsrett (OMF)
Ansvarlige lån	Leverandørgjeld
Innskudd store bedrifter	Gjeld dannet ved betalingstransaksjoner med gjenstående løpetid mindre enn syv dager
Innskudd små- og mellomstore bedrifter (usikrede innskudd uten innskyterpreferanse)	Gjeld til andre institusjoner med opprinnelig løpetid mindre enn syv dager
Innskudd privatpersoner > 100 000 euro (usikrede innskudd med innskyterpreferanse)	
Innskuddsgarantifondets utlegg for å dekke innskudd (garanterte innskudd)	

Kilde: Norges Bank (2013)

Figur 3 angir de gjeldsinstrumentene som er bail-inable og de gjeldsinstrumentene som er unntatt fra bail-in. Direktivet krever at alle nye utstedelser av gjeldsinstrumenter fra europeiske banker som er bail-inable skal inneholde en eksplisitt klausul om at gjeldskravet kan bli gjenstand for nedskrivning og konvertering<sup>15</sup>. Tidligere utstedte gjeldsinstrumenter som inneholder klausuler som frasier dem deltagelse i en bail-in vil ikke være gyldige og klausulen vil ikke overholdes i krisehåndteringen<sup>16</sup>.

Tidspunktet for gjennomføring av bail-in er som tidligere nevnt øyeblikkelig etter at banken har passert PONV. Bank of England (2014) hevder på den annen side at det mest hensiktsmessige er å vente med å gjennomføre bail-in til den førstkommende helgen etter PONV, kalt krisehåndteringshelgen, med mindre forholdene rundt bankkonkursen gir behov for øyeblikkelig krisehåndtering. Årsaken er at man da kan gjennomføre krisehåndteringen utenfor det globale markedets åpningstider, hvilket vil minimere eventuelle smitteeffekter av bail-in.

### 6.3.1 Minimum Required Eligible Liabilities (MREL)

Bankene har et krav på å holde en definert mengde tapsabsorberende kapital, kalt Minimum Required Eligible Liabilities (MREL). MREL er et minimumskapitalkrav som blir

---

implementert gjennom BRRD og som medlemsstatene gjennom nasjonal lovgivning skal sikre at bankene må overholde<sup>17</sup>. Krisehåndteringsmyndigheten, i konsultasjon med den kompetente myndighet, vil ha ansvaret for å bestemme nivået på MREL for bankene. MREL vil bli satt individuelt for hver enkelt bank<sup>18</sup>, og størrelsen på MREL skal beregnes med utgangspunkt i gjelden i banken som er bail-inable som en prosentvis størrelse av bankens totale passiva (EBA, 2014a). Kravet skal også inkludere bankens derivatforpliktelser på netto-basis<sup>19</sup>. Krisehåndteringsmyndigheten skal bestemme størrelsen på MREL til den enkelte bank på bakgrunn av seks kriterier (EBA, 2014a). I utkastet til EBA (2014a), den europeiske banktilsynsmyndigheten, om retningslinjer for fastsettelse av MREL, vil de seks kriteriene krisehåndteringsmyndigheten skal vurdere, i konsultasjon med den kompetente myndigheten, være:

1. Bankens krisehåndterbarhet, målt etter hvor stor grad krisehåndtering av banken vil oppnå målsetningene for krisehåndtering i BRRD
2. Andelen av bankens gjeldende krav til ansvarlig kapital<sup>19</sup> som kan benyttes i en bail-in gjennom at den ansvarlige kapitalen kan absorbere forventede tap<sup>20</sup> og rekapitalisere banken under en krisehåndtering
3. Andelen av bankens totale gjeldskapital som er unntatt bail-in
4. I hvilken grad banken er avhengig av innskuddsgarantifondet for å rekapitalisere banken<sup>21</sup>
5. Bankens størrelse, forretningsmodell, finansieringsmodell og risikoprofil
6. Bankens systemviktighet basert på bankens negative effekt på finansiell stabilitet ved konkurs

Hensikten med MREL er å sikre at banker som skal bli krisehåndtert allerede har en minimum tapsabsorberende kapitalmengde. Grunnen er at krisehåndteringsmyndigheten må ha tilstrekkelig med tapsabsorberende kapital tilgjengelig for at bail-in skal kunne oppfylle målsetningene for krisehåndtering i BRRD og for å kunne gjøre banken levedyktig etter endt krisehåndtering (EBA, 2014a).

---

<sup>19</sup> Krav til ansvarlig kapital er summen av krav til kjernekapital og krav til tilleggskapital

<sup>20</sup> EBA (2014c) gir ingen god forklaring på hvordan et forventet tap for den enkelte bank skal måles. De nevner derimot at forventede tap ikke burde kalkuleres på bakgrunn av bankens tapshistorikk fordi det kan skape forskjeller i MREL mellom banker som ut i fra alle andre kriterier burde ha et likt krav til MREL.

<sup>21</sup> Hvis det er stor risiko for at innskuddsgarantifondet må bidra i en krisehåndtering av banken, må MREL økes ettersom det er begrenset hvor mye innskuddsgarantifondet kan bidra i en krisehåndtering etter artikkel 109 i BRRD (EBA, 2014c)



Et sentral moment med MREL er å oppnå en konvergens på tvers av EUs medlemsstater på hvordan MREL blir anvendt og tolket (EBA, 2014a). Det vil sikre at banker, uavhengig av nasjonal tilhørighet, med samme risikoprofiler, mulighet til å avvikles, og andre karakteristikker får likt krav til MREL (EBA, 2014a). Sannsynligvis vil banker som er definert som systemviktige få et høyere nivå på MREL enn banker som ikke er definert som systemviktige (Finanstilsynet, 2014). Årsaken er at i krisehåndteringen av mindre systemviktig banker vil krisehåndteringsmyndigheten i større grad benytte de andre krisehåndteringsverktøyene hvilket ikke krever samme mengden av tapsabsorberende kapital som bail-in.

### 6.3.2 Verdivurderingene

Verdivurderingene skal spille en sentral rolle i krisehåndteringen av banker under BRRD. Det kan gjennomføres opptil tre verdivurderinger kalt ”Valuation 1”, ”Valuation 2” og ”Valuation 3” (EBA, 2014b). I utredningen vil de tre verdivurderingene bli referert til som henholdsvis den indikerende verdivurderingen, krisehåndteringsverdivurderingen og den avsluttende verdivurderingen. Utredningen vil i de kommende avsnittene forklare hensikten og tidspunktet for bruk av de tre verdivurderingene. Felles for verdivurderingene er at de alle skal gjennomføres av en uavhengig part for å gi en rettfærdig, forsvarlig og realistisk verdivurdering av aktiva og passiva i banken som blir krisehåndtert<sup>20</sup>. Den uavhengige parten må derfor ikke representere krisehåndteringsmyndigheten eller banken som skal bli krisehåndtert på noen som helst måte. Ingen av verdivurderingene skal heller forutsette tilskudd av statlig støtte<sup>21</sup>.

Utarbeidelsen av den indikerende verdivurderingen skal beordres fra krisehåndteringsmyndigheten kun hvis krisehåndteringsmyndigheten har en mistanke om at en bank oppfyller vilkåret for ”er konkurs eller sannsynligvis vil gå konkurs” etter artikkel 32, paragraf 1, punkt a i BRRD (EBA, 2014b). Årsaken er at den indikerende verdivurdering må gjennomføres før krisehåndteringsmyndigheten kan iverksette en krisehåndtering av banken fordi den skal gi informasjon til krisehåndteringsmyndigheten om banken oppfyller det nevnte vilkåret<sup>22</sup>. EBA (2014b), som har ansvaret for å utarbeide retningslinjene for verdivurderingene under BRRD<sup>23</sup>, krever at den uavhengige parten som gjennomfører den indikerende verdivurderingen skal være kritisk til metodene som er benyttet tidligere for å utarbeide bankens bokførte balanse. Den uavhengige parten skal her fokusere på de områdene hvor verdien av aktivaene er høyst usikker, eksempelvis låneporteføljer, vurdering

av goodwill og immaterielle verdier, samt stille spørsmål om nøkkelforutsetningene i verdivurderingen av bankens aktiva er korrekte. EBA (2014b) krever også at den uavhengige parten skal benytte en vanlig neddiskontering av forventede kontantstrømmer for bankens aktiva og passiva med et risikojustert avkastningskrav som utgangspunkt. Valg av verdivurderingsmetodikk skal den uavhengige part derimot bestemme selv på bakgrunn av hvilken verdivurderingsmetode som er best egnet til å informere krisehåndteringsmyndigheten om banken ”er konkurs eller sannsynligvis vil gå konkurs” (EBA, 2014b). Valg av verdivurderingsmetodikk skal likevel vurderes mot hvilke risikohåndteringsmodeller banken har og kvaliteten på tilgjengelig data, fordi den uavhengige part kan benytte de interne risikohåndteringsmodellene i sin verdivurdering (EBA, 2014b). Den indikerende verdivurderingen skal ende ut i en oppdatert versjon av bankens balanse med tilhørende bokførte verdier konsistent med gjeldende regelverk for bankrevisjon for banken (EBA, 2014b).

Hvis den indikerende verdivurderingen fastslår at banken er konkurs eller sannsynligvis vil gå konkurs etter definisjonen i BRRD, skal krisehåndteringsmyndigheten utføre krisehåndtering av banken. Den uavhengige parten skal dermed gjennomføre verdivurderingen kalt krisehåndteringsverdivurderingen. Hensikten til krisehåndteringsverdivurderingen er i henhold til artikkel 36, paragraf 4 å:

- Gi informasjon til krisehåndteringsmyndigheten om hvilket krisehåndteringsverktøy som er mest egnet for å gjennomføre krisehåndtering av banken
- Gi informasjon om hvor stor andel av eksisterende aksjonærer og kreditorer som må utvannes som et resultat av størrelsen på nedskrivelsen av aktiva og størrelsen på konverteringen av gjenværende gjeldsinstrumenter
- Sikre at ethvert tap på bankens aktiva er tatt med i krisehåndteringsverdivurderingen når krisehåndteringsmyndigheten benytter krisehåndteringsverktøyet på banken

Artikkel 36, paragraf 4 har andre krav til innholdet i krisehåndteringsverdivurderingen hvis et av de andre krisehåndteringsverktøyene er mest egnet for å krisehåndtere en bank. Som nevnt innledningsvis i dette kapitlet er fokuset på bruk av bail-in. Derfor er punktene tilknyttet de andre krisehåndteringsverktøyene utelatt fra listen over.

EBA (2014b) krever at den uavhengige part også skal benytte seg av en nåverdivurdering av forventede kontantstrømmer fra bankens aktiva og passiva i

---

krisehåndteringsverdivurderingen, på samme måte som ved den indikerende verdivurderingen. Hvis det er tvil om hvilket krisehåndteringsverktøy som skal benyttes, må den uavhengige parten ta høyde for dette i sin verdivurdering ettersom det påvirker timingen og størrelsen på de forventede kontantstrømmene. Derfor vil det være sentralt for den uavhengige parten å få informasjon fra krisehåndteringsmyndigheten om hvilket krisehåndteringsverktøy den har intensjoner om å benytte (EBA, 2014b).

Krisehåndteringsverdivurderingen skal i utgangspunktet fastsette likvideringsverdien av bankens aktiva (EBA, 2014b). Hvis derimot krisehåndteringsmyndigheten legger til grunn at noen av bankens aktiva skal beholdes eller fases ut av banken etter at krisehåndteringen er fullført, må den uavhengige parten ta hensyn til hvilke aktiva dette gjelder ettersom det også vil påvirke de forventede kontantstrømmene (EBA, 2014b). Krisehåndteringsverdivurderingen skal inneholde en ny versjon av bankens balanse som viser de bokførte balanseverdiene etter at banken er krisehåndtert, en rapport om bankens finansielle posisjon, analysen og estimatet for bokførte verdier av bankens aktiva og en liste over bankens utestående ”on-balance-sheet”- og ”off-balance-sheet”-forpliktelser med en indikasjon på verdi og senioritet for den enkeltes forpliktelse<sup>24</sup>. I tillegg skal den uavhengige part utarbeide et estimat på hva hver enkelt gruppe av kreditorer hadde mottatt, basert på tapsrekkefølgen i BRRD, hvis banken istedet hadde gått gjennom en normal konkursprosedyre<sup>22</sup> fremfor å bli krisehåndtert<sup>25</sup>.

Ettersom bail-in medfører at krisehåndteringsmyndigheten skal konvertere gjeldsinstrumenter til egenkapital, skal den uavhengige parten utarbeide et estimat på ex post-krisehåndteringsverdien av egenkapitalen (EBA, 2014b). Estimatet på verdien av egenkapitalen vil danne grunnlaget for at de av bankens kreditorer som får sine gjeldsinvesteringer konvertert, mottar et antall aksjer som tilsvarer verdien av deres konverterte gjeldsinvestering. Markedsverdien av aksjene etter krisehåndteringen skal estimeres på grunnlag av velkjente verdivurderingsmetoder for aksjer (EBA, 2014b).

Både den indikerende verdivurderingen og krisehåndteringsverdivurderingen vil ansees som en provisorisk verdivurdering hvis de ikke er i tråd med kravene som er nevnt ovenfor (EBA, 2014b). Det kan skyldes at ”hastende omstendigheter”<sup>23</sup> gjør det vanskelig å gjennomføre

---

<sup>22</sup> I Norge vil normal konkursprosedyre i utgangspunktet være gjeldssanering og likvidering (Justis- og beredskapsdepartementet, 2006).

<sup>23</sup> Artikkel 36, paragraf 9. BRRD utdyper derimot ikke hva som ligger i begrepet ”hastende omstendigheter”

verdivurderingen eller at verdivurderingen ikke inneholder alt av nødvendige informasjon påkrevd i BRRD<sup>26</sup>. Hvis ”hastende omstendigheter” gjør det vanskelig å utføre enten den indikerende verdivurderingen eller krisehåndteringsverdivurderingen, skal den provisoriske verdivurderingen følge kravene til verdivurderingen så langt som praktisk mulig, samt at det må legges til en tilleggsbuffer for tap, på grunn av usikkerhet relatert til verdiberegningene. Hvis den indikerte verdivurderingen må gjøres provisorisk, skal størrelsen på tilleggsbufferen for tap bestemmes av den uavhengige part på bakgrunn av indikasjoner som støtter opp om at tapene relatert til bankens aktiva er større eller mindre enn hva estimatet i den provisoriske verdivurderingen viser (EBA, 2014b). EBA (2014b) har imidlertid stilt spørsmål om tilleggsbufferen ikke skal kunne ha en negativ verdi hvis den uavhengige part mener det eksisterer indikasjoner for at tapet på bankens aktiva er mindre enn hva den provisoriske verdivurderingen indikerer. Hvis krisehåndteringsverdivurderingen må gjøres provisorisk, skal størrelsen på tilleggsbufferen for tap bestemmes av den uavhengige part basert på identifiserte faktorer som kan påvirke den forventede kontantstrømmen, men som ikke er inkludert, i den provisoriske verdivurderingen (EBA, 2014b).

I de tilfeller hvor en provisorisk verdivurdering må benyttes for å gjennomføre krisehåndteringen av banken skal en ex-post-verdivurdering utarbeides i etterkant av krisehåndteringen så fort som det praktisk lar seg gjøre<sup>27</sup>. Denne ex-post-verdivurderingen kan utarbeides av den samme uavhengige parten som utarbeidet den provisoriske verdivurderingen som krisehåndteringen benyttet<sup>28</sup>. Ex-post-verdivurderingen skal sikre at alle tap på bankens aktiva som førte banken ut i finansiell krise er fullt ut hensyntatt, samt gi informasjon om hvorvidt den provisoriske verdivurderingen har overvurdert eller undervurdert verdien av bankens aktiva<sup>29</sup>. Hvis ex-post-verdivurderingen beviser at den provisoriske verdivurderingen har overvurdert verdien av bankens aktiva, skal gjeldsinstrumentene med lavest prioritet i henhold til tapsrekkefølgen nedskrives så mye at det dekker det gjenstående tapet<sup>30</sup>. Hvis derimot ex-post-verdivurderingen beviser at den provisoriske verdivurderingen har undervurdert verdien på aktivaene i banken, kan krisehåndteringsmyndigheten tilsvarende oppskrive verdien på de gjeldsinstrumentene som sist ble nedskrevet<sup>31</sup>. Oppskrivningen av kreditorenes tidligere gjeldskrav er derimot ikke et krav i BRRD.

Så fort som mulig i etterkant av krisehåndteringen, skal den avsluttende verdivurderingen utarbeides<sup>32</sup>. Merk at denne verdivurderingen ikke er den samme verdivurderingen som ex post-verdivurderingen. Grunnen for at den avsluttende verdivurderingen utarbeides er at

BRRD inneholder et sikringstiltak for aksjonærer og kreditorer som heter ”no creditor worse off” (NCWO) (EBA, 2014b). NCWO skal sikre at bankens aksjonærer og kreditorer som tok tap under krisehåndteringen ikke sitter igjen med mindre verdier etter krisehåndteringsmyndighetens valg av krisehåndteringsverktøy enn hva aksjonærene og kreditorene ville gjort hvis banken hadde blitt avviklet etter en normal konkursprosedyre<sup>33</sup>. NCWO skal være et sikringstiltak både for bankens aksjonærer og kreditorer som har fått nedskrevet sine verdier, og for bankens kreditorer som har fått konvertert sine gjeldskrav til egenkapital (EBA, 2014b). Det er i utarbeidelsen av den avsluttende verdivurderingen at verdien av bankens aktiva ved normal konkursprosedyre skal verdsettes (EBA, 2014b). Hvis den avsluttende verdivurderingen viser at bankens aksjonærer og kreditorer tok større tap på krisehåndteringsmyndighetens valg av krisehåndteringsverktøy i forhold til en normal konkursprosedyre, kan bankens aksjonærer og kreditorer kreve kompensasjon fra krisehåndteringsfondet<sup>24</sup> tilsvarende differansen på tapet ved normal konkursprosedyre og tapet ved benyttet krisehåndteringsverktøy<sup>34</sup>. Også den avsluttende verdivurderingen skal utarbeides av en uavhengig part<sup>35</sup>. Direktivet legger ingen føringer mot at det kan være den samme uavhengige parten som utarbeidet den indikerende verdivurderingen og krisehåndteringsverdivurderingen, men den avsluttende verdivurderingen skal ikke ta utgangspunkt i utarbeidelsen av de to foregående verdivurderingene<sup>25</sup>.

### 6.3.3 Bruk av statlig støtte under systemkrise

Krisehåndteringsmyndigheten kan søke til om å benytte alternative finansieringskilder for å gjennomføre krisehåndteringen av en bank under en systemkrise<sup>36</sup>. De alternative finansieringskildene som krisehåndteringsmyndigheten kan søke om under en systemkrise er kalt ekstraordinær statlig støtte, og det inkluderer statlig tilskudd av kapital regulert etter artikkel 57 og midlertidig offentlig overtagelse regulert etter artikkel 58<sup>37</sup>. Krisehåndteringsmyndigheten kan søke om de to statlige krisehåndteringsverktøyene når følgende to vilkår er oppfylt<sup>38</sup>:

- Bankens aksjonærer og kreditorer må ha bidratt til å absorbere tap og rekapitalisering av banken under krisehåndteringen gjennom nedskrivning og konvertering av gjeld

---

<sup>24</sup> Krisehåndteringsfondet er et fond som bankene selv skal bygge opp gjennom årlige innbetalinger (Vale, 2014)

<sup>25</sup> Artikkel 74, paragraf 1. Direktivet utdyper ikke videre hva som definerer et ”klart skille”

---

tilsvarende 8 % av bankens totale passiva<sup>26</sup>, målt ved tidspunktet hvor banken ble ansett som ”er konkurs eller sannsynligvis vil gå konkurs” i den indikerende verdivurderingen.

- Bruk av slike alternative finansieringskilder skal være betinget på en forhåndsgodkjennelse og en endelig godkjennelse fra EUs statsstøtterammeverk

I henhold til artikkel 109 i Treaty on the Functioning of the European Union, europeisk konkurranselovgivning, skal Europarådet, på forespørsel fra Europakommisjonen og etter konsultasjon med Europaparlamentet, bestemme om bruken av ekstraordinær statlig støtte er godkjent etter EUs statsstøtterammeverk (TFEU, 2012). Artikkelen gir imidlertid ingen indikasjon på hvilke eksplisitte vurderingskriterier Europarådet skal benytte for å godkjenne søknader om bruk av ekstraordinær statlig støtte.

Medlemsstaten kan tilby ekstraordinær statlig støtte under en systemkrise for å hindre at en bank går konkurs hvis tilbudet av slike ekstraordinær statlig støtte bidrar til at formålet med krisehåndteringen blir møtt både i medlemslandet og i EU sett under ett<sup>39</sup>. Myndighetene (eksempelvis Regjeringen), i nært samarbeid med krisehåndteringsmyndigheten, skal være ansvarlig for å gjennomføre tilskuddet av ekstraordinær statlig støtte<sup>40</sup>. Myndighetene skal også fastslå, i konsultasjon med krisehåndteringsmyndigheten, at bruken av statlig støtte er siste utvei for å ivareta finansiell stabilitet, etter å ha vurdert at andre krisehåndteringsverktøy er utnyttet til det fulle<sup>41</sup>. For at myndighetene skal kunne anvende statlig støtte, skal banken ha passert PONV, fastslått av den indikerende verdivurderingen, og ett av følgende vilkår må være oppfylt<sup>42</sup>:

- Myndighetene og krisehåndteringsmyndigheten, etter konsultasjon med sentralbanken og den kompetente myndighet, fastslår at bruken av krisehåndteringsverktøyene etter BRRD ikke vil være tilstrekkelig for å unngå en vesentlig negativ effekt på det finansielle systemet
- Myndighetene og krisehåndteringsmyndigheten fastslår at bruken av krisehåndteringsverktøyene etter BRRD ikke vil være tilstrekkelig for å beskytte offentlige interesser, i de tilfeller der sentralbanken tidligere har tilført banken ekstraordinær likviditet

---

<sup>26</sup> Alternativt kan bankens aksjonærer og kreditor i krisehåndtering være tilsvarende 20 % av bankens risikoveide eiendeler i henhold til artikkel 44, paragraf 8, punkt a

---

Medlemslandet kan, i samsvar med nasjonale selskapslover, delta i rekapitaliseringen av en bank under krisehåndtering gjennom statlig tilskudd av kapital ved å skyte inn kapital i form av følgende instrumenter<sup>43</sup>:

- Ren kjernekapital (Common Equity Tier 1)
- Tilleggskapital (Additional Tier 1) eller supplerende kapital (Tier 2)

Medlemslandet skal sikre, så langt som medlemslandets eierandel i banken tillater, at en bank som mottar statlig tilskudd av kapital styres på en kommersiell og profesjonell måte<sup>44</sup>. Så snart kommersielle og finansielle omstendigheter tillater det, skal medlemslandet sikre at dets eierandelen i banken som er krisehåndtert blir solgt til privat sektor<sup>45</sup>.

Medlemslandet kan gjennomføre en midlertidig offentlig overtagelse av en bank under krisehåndtering<sup>46</sup> hvis myndighetene, etter konsultasjon med den kompetente myndighet og krisehåndteringsmyndigheten, fastslår at bruken av krisehåndteringsverktøyene ikke vil være tilstrekkelig for å beskytte offentlige interesser, i de tilfeller der sentralbanken tidligere har tilført banken ekstraordinær likviditet<sup>47</sup>. Ved en midlertidig offentlig overtagelse av en bank under krisehåndtering, skal erververen av banken (dvs. aksjonæren) være<sup>48</sup>:

- En forvalter som representerer medlemsstaten; eller
- Et statlig heleid selskap

Medlemslandet skal sikre at banken som er gjenstand for midlertidig offentlig overtagelse styres av erververen på en kommersiell og profesjonell måte, og at banken blir overført til privat sektor så snart kommersielle og finansielle omstendigheter tillater det<sup>49</sup>.

## 6.4 Prosessen for tilretteleggelse for og bruk av bail-in

Hensikten med denne delen av kapittelet er å kartlegge de viktigste momentene i prosessen for hvordan lovgivningen i BRRD gjennomfører en bail-in på en bank i krise. Denne delen av kapittelet vil også benytte innspill fra Bank of England (2014) for å dekke de praktiske momentene av prosessen som lovgivningen ikke sier noe om. Bank of England har i en rapport, *The Bank of England's Approach to Resolution*, dekket hvordan krisehåndteringen etter BRRD skal gjennomføres ut i fra et mer praktisk perspektiv (Bank of England, 2014).

Fremstillingen av prosessen vil kun ta for seg de momentene i BRRD og momentene fra Bank of England (2014) som er sentrale for at bail-in skal kunne benyttes av krisehåndteringsmyndigheten for krisehåndtering av en bank. Først vil vi forklare hvilke krisehåndteringer av banker hvor bail-in være det mest egnede krisehåndteringsverktøyet. I neste del vil vi så dele opp prosessen for tilretteleggelse for og bruk av bail-in inn i tre perioder. De to første periodene i prosessen er planleggingsperioden og tidlig inngripenperioden, og de to periodene dekker den delen av prosessen som går på tilretteleggelse for bail-in. Den tredje perioden i prosessen er krisehåndteringsperioden, og den perioden dekker den delen av prosessen som går på bruk av bail-in som et krisehåndteringsverktøy i en krisehåndtering. Til slutt vil vi vise et stilisert eksempel hvor bail-in benyttes på en bank under krisehåndtering.

#### **6.4.1 Hvilke banker vil bli gjort gjenstand for bail-in som krisehåndteringsverktøy?**

Bank of England (2014) har utarbeidet en oversikt som forsøker å kartlegge hvilke banker som under krisehåndtering kan bli gjort gjenstand for bail-in-verktøyet. Oversikten har tatt utgangspunkt i formålene med krisehåndteringen i BRRD, som definert i del 6.3 Bail-in. Bank of England hevder at bail-in skal være det mest egnede verktøyet for krisehåndtering i de tilfellene hvor bankens kritiske funksjoner ikke trygt kan separeres fra den øvrige virksomheten av banken i løpet av tiden krisehåndteringen finner sted. Separasjon av kritiske funksjoner vil typisk være utfordrende for de bankene som er definert som komplekse og systemviktige. Bank of England (2014) legger opp til at krisehåndteringen av de mest komplekse bankene vil trenge opptil 48 timer hvor internasjonale finansmarkedet er stengt. I de tilfeller vil Bank of England prøve å legge til rette for krisehåndteringen over en helg. I de tilfeller hvor dette ikke er nødvendig, kan krisehåndteringen skje på det tidspunkt hvor man anser at banken faktisk passerte PONV.

#### **6.4.2 Planleggingsperioden**

Planleggingsperioden består av utarbeidelsen av to sentrale planer. Hver enkelt bank skal ha en gjenopprettingsplan utarbeidet av banken selv og en krisetiltaksplan utarbeidet av den nasjonale krisehåndteringsmyndigheten for hver enkelt bank. BRRD krever at verken gjenopprettingsplanen eller krisetiltaksplanen skal forutsette bruk av diskresjonær offentlig økonomisk støtte<sup>50</sup>.



### *Utarbeidelse av gjenopprettingsplanen*

Gjenopprettingsplanen skal være utarbeidet og skal vedlikeholdes av banken selv<sup>51</sup>. Den kompetente myndigheten har ansvaret for å vurdere<sup>27</sup> bankenes gjenopprettingsplaner, bestemme om planen skal bli oppdatert årlig eller oftere, samt følge opp at banken faktisk oppdaterer planen til bestemt tid<sup>52</sup>. For finansinstitusjoner underlagt tilsyn av Finanstilsynet er det Finanstilsynet som er den kompetente myndighet (Finanstilsynet, 2014). I Norge vil følgelig Finanstilsynet ha dette ansvaret (Finanstilsynet, 2014). Medlemslandet skal nedfelle i sin lovgivning at gjenopprettingsplanen skal inneholde alt av påkrevd informasjon, samt at medlemslandet kan kreve at gjenopprettingsplanen i de nasjonale bankene skal inneholde tilleggsinformasjon<sup>53</sup>. Den europeiske banktilsynsmyndigheten, EBA, har ansvaret for å etablere et utkast til teknisk standard for hvordan bankene skal presentere informasjonen i gjenopprettingsplanen innen 3. juli 2015<sup>54</sup>.

Gjenopprettingsplanen skal legge til grunn forskjellige scenarioer med alvorlig makroøkonomisk og finansielt stress, inkludert systemkriser og stress relatert til den enkelte banken<sup>55</sup>. EBA skal, i tett samarbeid med European Systemic Risk Board, utarbeide retningslinjer for hvilke scenarier som skal inngå i gjenopprettingsplanen innen 3. juli 2015<sup>56</sup>. For de ulike scenariene skal bankene gjøre rede for konkrete og detaljerte tiltak for å kunne gjenopprette bankens finansielle posisjon<sup>57</sup>. Gjenopprettingsplanen skal også inneholde en analyse av hvilke tilfeller banken vil benytte seg av sentralbankens fasiliteter som kilde til likviditet under tidlig inngripen-perioden og planen skal identifisere hvilke aktiva som banken forventer kvalifiserer som pant<sup>58</sup>. Sentralbankens fasiliteter kan enten være fra den nasjonale (eksempelvis Norges Bank) eller den europeiske sentralbanken, og er et tilbud for banker med midlertidig likviditetsproblemer som kan motta likviditet over natten til en forhåndsbestemt rente mot pant i aktiva av høy kvalitet (ESB, 2011).

Direktivet legger vekt på at tiltakene i gjenopprettingsplanen ikke skal virke hemmende på en eventuell bruk av bail-in (eller noen av de andre krisehåndteringsverktøyene)<sup>59</sup>. Dette skal sikres ved at den kompetente myndigheten må overlevere gjenopprettingsplanen til krisehåndteringsmyndigheten for gjennomsyn, hvor krisehåndteringsmyndigheten kan komme med forslag til å endre deler av planen som kan hemme en eventuell bail-in<sup>60</sup>. Hvis den kompetente myndigheten eller krisehåndteringsmyndigheten mener at

---

<sup>27</sup> Den kompetente myndighets mandat er å vurdere hvorvidt planene oppfyller minstekravene til gjenopprettingsplanen i henhold til BRRD (Finanstilsynet, 2014)

gjenopprettingsplanen har vesentlige mangler eller materielle hindringer for bruk av bail-in, kan den kompetente myndigheten kreve at banken skal revidere planen i løpet av to måneder, evt. tre måneder med den kompetentes myndighets godkjenning, for å rette opp manglene<sup>61</sup>. Hvis banken ikke klarer å rette opp manglene i en slik revidert plan, kan den kompetente myndigheten kreve at banken gjør endringer internt i bankens virksomhet som kan bøte på de påpekte manglene<sup>62</sup>. Tidsrammen for å gjøre endringene som den kompetente myndigheten krever, skal den kompetente myndigheten bestemme ut i fra hvor store endringer den kompetente myndighet krever fra banken<sup>63</sup>. Hvis de påkrevde endringene ikke er gjennomført av banken innenfor den angitte tidsrammen, kan den kompetente myndigheten selv gjennomføre de nødvendige endringene i banken som den kompetente myndigheten mener løser problemet<sup>64</sup>. Endringene den kompetente myndigheten selv kan gjennomføre i banken er i henhold til artikkel 6, paragraf 6:

- Redusere risikoprofilen til banken, inkludert likviditetsrisiko
- Innføre passende rekapitaliseringstiltak
- Gjennomgå bankens strategi og struktur<sup>28</sup>
- Gjøre endringer i finansieringsstrategien for å gjøre kjernevirksomhet og kritiske funksjoner mer robust
- Gjøre endringer i governance-strukturen i banken

Medlemslandet kan, gjennom nasjonal lovgivning, legge til flere endringer som den kompetente myndigheten kan gjennomføre i banken<sup>65</sup>.

Det er den kompetente myndighet som skal kreve at banken skal iverksette gjenopprettingsplanen<sup>66</sup> som et resultat av at banken har utløst et sett med triggere som er definert i gjenopprettingsplanen<sup>67</sup>. Når den kompetente myndighet krever en iverksettelse av gjenopprettingsplanen har banken ikke passert PONV, men den finansielle posisjonen i banken har raskt blitt forverret. BRRD legger blant annet til grunn en forverret likviditetssituasjon eller økt mislighold av utlån som årsaker til en forverret finansiell posisjon<sup>68</sup>. En trigger som er foreslått i direktivet, men ikke påkrevd, er at bankens kapitalstruktur ikke overholder bankens gjeldende krav til ansvarlig kapital pluss 1,5 %<sup>69</sup>. EBA skal innen den 3. juli 2015 etablere et minimum av kvantitative og kvalitative triggere som gjenopprettingsplanen skal inneholde<sup>70</sup>. Banken kan selv bestemme hvilke triggere som

---

<sup>28</sup> Direktivet sier ingenting om den kompetente myndighet kan gjøre endringer på bankens strategi eller struktur

---

skal utløse hvilke tiltak i gjenopprettingsplanen, men den kompetente myndigheten vil ha ansvaret for å godkjenne valg av triggere og se til at de skal være enkle å måle slik at den kompetente myndighetene har mulighet til å overvåke dem<sup>71</sup>.

For grensekryssende banker, også referert til som bankgrupper, skal holdingselskapet til den grensekryssende banken utarbeide en gjenopprettingsplan for bankgruppen som helhet<sup>72</sup>. Innholdet og scenarioene som blir lagt til grunn skal være den samme som i gjenopprettingsplanen for en enkelt bank<sup>73</sup>. Forskjellen er at tiltakene i gjenopprettingsplanen kan implementeres både oppe på bankgruppenivå og for den enkelte datterbank, bestemt av holdingselskapet selv<sup>74</sup>. Fokuset i gjenopprettingsplanen vil være å stabilisere den finansielle posisjonen for bankgruppen som helhet<sup>75</sup>. Hvis den finansielle posisjonen er forverret i en enkelt datterbank i bankgruppen, skal fokuset være å gjenopprette den finansielle posisjonen til den utsatte datterbanken uten at det skal gå utover den finansielle posisjonen til de andre datterbankene<sup>76</sup>.

Gjenopprettingsplanen for en grensekryssende bank skal gjennomgås av den konsoliderte myndigheten i samarbeid med den kompetente myndigheten for hver enkelt datterbank (gjennom collegene, opprettet av den konsoliderte myndighet)<sup>77</sup>. Prosedyren ved mangler i gjenopprettingsplanen er sammenfallende med prosedyren for mangler i en gjenopprettingsplan tilknyttet en enkelt bank<sup>78</sup>. Den nasjonale kompetente myndigheten kan også kreve at den nasjonale datterbanken i bankgruppen skal utarbeide og implementere en gjenopprettingsplan som gjelder den datterbanken alene<sup>79</sup>. Da gjelder de samme kravene for gjenopprettingsplanen som for en enkeltstående bank.

### *Utarbeidelse av krisetiltaksplanen*

Krisetiltaksplanen skal utarbeides av den nasjonale krisehåndteringsmyndigheten for hver enkelt bank, og kravene til planens omfang reduseres i takt med bankens systemviktighet (Finanstilsynet, 2014). Utarbeidelsen av de konkrete krisetiltaksplanene vil følge en teknisk standard utarbeidet av EBA innen 3. juli 2015<sup>80</sup>. Krisetiltaksplanen skal bli gjennomgått og oppdatert av krisehåndteringsmyndigheten minst årlig. Dersom banken skulle endre selskapsform eller organisasjonsstruktur, og disse endringene oppfattes av krisehåndteringsmyndigheten slik at effektiviteten av krisetiltaksplanen blir redusert, skal krisetiltaksplanen bli revidert<sup>81</sup>. Krisehåndteringsmyndigheten kan også kreve at banken skal bidra til å utarbeide og oppdatere bankens egen krisetiltaksplan<sup>82</sup>. Medlemstaten skal gjennom nasjonal lovgivning sikre at krisehåndteringsmyndigheten kan kreve at bankene<sup>83</sup>:

- Samarbeider i den grad det er nødvendig for at krisehåndteringsmyndigheten skal kunne utarbeide krisetiltaksplanen
- Gir krisehåndteringsmyndigheten, enten direkte eller gjennom den kompetente myndigheten, all nødvendig informasjon

Krisetiltaksplanen skal ta for seg ulike avviklingsstrategier knyttet til ulike relevante scenarier, inkludert tilfellet hvor konkursen er idiosynkratisk for banken eller finner sted under en bredere systemkrise med finansiell ustabilitet<sup>84</sup>. For de ulike scenarioene skal krisehåndteringsmyndigheten, der det er mulig, detaljert beskrive hvordan det tilrettelegges for bruk av egnet krisehåndteringsverktøy. Krisehåndteringsmyndigheten trenger ikke å søke konsensus hos bankens aksjonærer, kreditorer eller eksisterende ledelse om valg av krisehåndteringsverktøy for de ulike scenariene i krisetiltaksplanen<sup>85</sup>. Dette sikrer at krisehåndteringen kan skje raskt og effektivt (Bank of England, 2014).

Det er åpenbart utfordrende for krisehåndteringsmyndigheten, allerede i planleggingsperioden å være helt sikker på at valg av eller kombinasjon av krisehåndteringsverktøy for de ulike scenarioene i krisetiltaksplanen er best egnet til å oppnå formålene for krisehåndteringen. Bank of England (2014) hevder at endelig valg av krisehåndteringsverktøy først bør gjøres idet banken passerer PONV. I henhold til Bank of England (2014) vil det gi krisehåndteringsmyndigheten den nødvendige fleksibilitet i de tilfeller hvor scenariet som medfører at banken går konkurs ikke kan relateres til et av de skisserte scenariene i krisetiltaksplanen. Direktivet har ingen føringer på at krisehåndteringsverktøyet som benyttes i den faktiske krisehåndteringen av banken må være fra den i planleggingsperioden utarbeidede krisetiltaksplanen, og legger kun vekt på at krisehåndteringsmyndigheten skal benytte det krisehåndteringsverktøyet som i størst grad oppnår formålene til krisehåndteringen i artikkel 31, paragraf 2<sup>86</sup>.

Krisetiltaksplanen skal også, på lik linje med gjenopprettingsplanen, inneholde detaljer rundt hvordan og når banken kan benytte sentralbankens fasiliteter og hvilke aktiva av høy kvalitet banken forventer å bruke som pant for slik likviditet<sup>87</sup>. Under krisehåndteringen vil det være særdeles viktig for banken å kunne hente likviditet fra sentralbanken ettersom det er lite trolig at en bank under krisehåndtering vil kunne hente likviditet fra markedet (Bank of England, 2014).

---

Under arbeidet med krisetiltaksplanen skal krisehåndteringsmyndigheten identifisere forhold med banken som begrenser bankens krisehåndterbarhet<sup>88</sup>. En bank skal bli sett på som krisehåndterbar hvis krisehåndteringsmyndigheten ser det som gjennomførbart eller troverdig enten å:

- Likvidere banken gjennom normal konkursprosedyre
- Benytte et av krisehåndteringsverktøyene i BRRD, og samtidig både sikre kontinuiteten av kritiske funksjoner og samtidig unngå vesentlige negative effekter på det finansielle systemet<sup>89</sup>.

”Vesentlige negative effekter” er i direktivet definert som effekter som fører til finansiell ustabilitet eller systemkriser, både i medlemsstaten hvor banken er lokalisert og/eller andre medlemsstater i EU<sup>90</sup>. Krisehåndteringsmyndigheten vil være pålagt gjennom BRRD å varsle EBA øyeblikkelig hvis en bank ikke er krisehåndterbar.

Som tidligere beskrevet hva gjelder grensekryssende banker skal den nasjonale krisehåndteringsmyndigheten, være representert i et college tilknyttet den grensekryssende banken. Krisehåndteringsmyndigheten på gruppenivå skal i konsultasjon med krisehåndteringsmyndighetene for hver datterbank utarbeide krisetiltaksplanen for en grensekryssende bank<sup>91</sup>. Krisetiltaksplanen for den grensekryssende banken skal inneholde krisehåndtering av bankgruppens holdingsselskap og de enkelte datterbankene, både innenfor og utenfor EU<sup>92</sup>. Innholdet skal være tilsvarende som for en enkeltstående bank<sup>93</sup>. En forskjell er at konsekvensene av krisehåndteringsplanen ikke skal ha en uforholdsmessig påvirkning, eksempelvis på den nasjonale finansielle stabilitet, i noen av medlemslandene<sup>94</sup>. I tilfeller hvor det oppstår uenighet mellom krisehåndteringsmyndigheter i ulike land vedrørende krisehåndtering av en bankgruppe har EBA myndighet til å gripe inn (Finanstilsynet, 2014). Det er imidlertid usikkert hvorvidt EBAs myndighet på dette feltet vil gjøres gjeldende gjennom EØS-avtalen<sup>29</sup> (Finanstilsynet, 2014).

Krisehåndteringsmyndigheten på gruppenivå skal i samarbeid med de nasjonale krisehåndteringsmyndighetene for datterbankene vurdere krisehåndterbarheten til den grensekryssende banken<sup>95</sup>. Vurderingskriteriene for krisehåndterbarhet vil være de samme som for vurderingen av krisehåndterbarheten av en enkeltstående bank. Det er imidlertid

---

<sup>29</sup> Det foregår forhandlinger om hvordan EBAs myndighet skal behandles ift. EØS-avtalen (Finanstilsynet, 2014)

krisehåndteringsmyndigheten på bankgruppenivå som vil være pålagt å varsle EBA øyeblikkelig hvis en grensekryssende bank er vurdert til ikke å være krisehåndterbar<sup>96</sup>.

### 6.4.3 Tidlig inngripen-perioden

En bank vil gå inn i en periode som defineres i BRRD som tidlig inngripen-perioden (early intervention) dersom bankens finansielle posisjonen raskt blitt forverret. Som nevnt tidligere fremholdes det i direktivet at en raskt forverret finansiell posisjon kan skyldes en forverret likviditetssituasjon for banken eller mislighold av bankens utlån. Det gir den kompetente myndighet mandat til å iverksette ett eller flere av tiltakene i gjenopprettingsplanen. I tillegg kan den kompetente myndighet kreve at banken identifiserer og utarbeider ulike tiltak som har til hensikt å ta hånd om situasjonen, gjøre utskiftninger i ledelsen eller utføre endringer i forretningsstrategien<sup>97</sup>. Hvis krisehåndteringsmyndigheten ser tidlig at gjenopprettingsplanen ikke vil være tilstrekkelig for å stabilisere banken, kan hele toppledelsen skiftes ut<sup>98</sup>. Da kan krisehåndteringsmyndigheten innsette en eller flere midlertidige administratorer<sup>99</sup>. Krisehåndteringsmyndigheten har også mulighet til å sette inn en egenvalgte, midlertidige administratorer som skal jobbe sammen med ledelsen i banken. En viktig del av krisehåndteringsarbeidet i denne perioden er å starte innsamlingen av nødvendig informasjon for en verdivurdering av banken<sup>100</sup>. Denne informasjonsinnhenting er sentral for å kunne sikre en rask og effektiv verdivurdering av bankens aktiva og passiva som vil bli benyttet i krisehåndteringen hvis bankens finansielle posisjon skulle forverre seg ytterligere og senere passere PONV.

For grensekryssende banker gjelder tilsvarende definisjon for når den grensekryssende banken går inn i tidlig inngripen-perioden, som når en enkelt bank går inn i tidlig inngripen-perioden. Forskjellen er at den konsoliderte myndigheten vil ha ansvaret for å vurdere hvilke tilleggstiltak som skal iverksettes og om det er behov for midlertidige administratorer i holdingselskapet<sup>101</sup>. Hvis det er en av datterbankene i bankgruppen som viser tegn til problemer, vil den nasjonale krisehåndteringsmyndigheten ha det tilsvarende ansvaret for datterbanken som krisehåndteringsmyndigheten har for en enkeltstående bank.

### 6.4.4 Krisehåndteringsperioden

Bank of England (2014) hevder at krisehåndteringen av en bank, det vi i utredningen har valgt å kalle krisehåndteringsperioden, kan deles opp i tre kritiske faser. Vi vil benytte de samme tre fasene for å kunne gå mer i detalj på hvordan krisehåndteringsmyndigheten

---

krisehåndterer en bank steg for steg. De tre fasene som utgjør krisehåndteringsperioden er stabiliseringsfasen, restruktureringsfasen og exit-fasen.

### *Stabiliseringsfasen*

Dersom en bank er kommet i stabiliseringsfasen så er det en konsekvens av at tiltakene fra bankens gjenopprettingsplan eller andre tiltak bestemt av den kompetente myndighet i tidlig inn gripen-perioden ikke lyktes i å stabilisere den finansielle posisjonen til banken, og banken har passert PONV. Dermed skal krisehåndteringsmyndigheten iverksette det krisehåndteringsverktøyet som er best egnet til å oppfylle formålene med krisehåndteringen i BRRD. Det forutsettes her at den mest egnede strategien vil være bail-in.

Helt innledningsvis i krisehåndteringen vil krisehåndteringsmyndigheten klargjøre en skisse for hvilke gjeldsinstrumenter som vil bli benyttet i bail-in til nedskrivning og konvertering (Bank of England, 2014). Skissen gir også et anslag på størrelsen på nedskrivningen og konverteringen av eksisterende gjeldsinstrumenter (Bank of England, 2014), basert på den indikerende verdivurderingen. Skissen gir krisehåndteringsmyndigheten mandat til å gjennomføre bail-in overfor banken. I løpet av krisehåndteringshelgen, vil krisehåndteringsmyndigheten avklare hvilke gjeldsinstrumenter som vil bli benyttet under bail-in (Bank of England, 2014). I første steg av bail-in vil krisehåndteringsmyndigheten nedskrive nødvendig mengde kapital for å absorbere tapet som har oppstått. Siste steg i denne prosessen er å konvertere en tilstrekkelig mengde tapsabsorberende kapital for, som tidligere nevnt, å gjøre banken levedyktig igjen og gjenopprette tillit i markedet. På krisehåndteringsens siste dag vil krisehåndteringsmyndigheten gi informasjon til markedet om (Bank of England, 2014):

- At den aktuelle banken har blitt krisehåndtert
- Rasjonale bak valg av krisehåndteringsstrategi og krisehåndteringsverktøy, samt hvilke gjeldsposter som vil bli påvirket, basert på krisehåndteringsverdivurderingen
- At bankens kritiske funksjoner vil fortsette uten avbrudd og at beskyttede innskytere og investorer fortsatt er beskyttet
- At banken vil være åpen på mandag morgen, og at banken da vil gi informasjon om sin finansielle posisjon

Som tidligere argumentert for av Bank of England (2014), blir bail-in av banken i stabiliseringsfasen helst gjennomført i løpet av en krisehåndteringshelg. Unntaket er om

krisehåndteringsmyndigheten ser seg nødt til å starte krisehåndteringen tidligere, det vil si under en ukedag. Uansett om krisehåndteringen skjer i løpet av en helg eller på ukedager, så vil banken ha behov for finansiering under krisehåndteringen hvis eksterne finansieringskilder ikke er tilgjengelig under krisehåndteringen. Likviditetsstøtten kan enten komme fra sentralbankens fasiliteter eller gjennom en bilateral avtale med en annen bank (Bank of England, 2014). Uansett hvilken kilde banken mottar likviditetsstøtte fra, må støtten få godkjenning av EU statsstøtterammeverk (Bank of England, 2014). Redegjørelsen videre i utredningen vil være på bakgrunn av at krisehåndteringen finner sted i løpet av en helg.

I løpet av stabiliseringsfasen vil den avsluttende verdivurderingen samtidig bli utarbeidet. Hensikten er å kunne kunngjøre endelig størrelse på nedskrivning så raskt som mulig. På bakgrunn av denne verdivurderingen vil bankens kreditorer, de som var kreditorer før krisen, og eventuelt gjenværende kreditorer i banken, bli kompensert hvis den detaljerte verdivurderingen viser at de har rett på kompensasjon. Dette er i tråd med NCWO-prinsippet i BRRD.

### ***Restruktureringsfasen***

Restruktureringen i restruktureringsfasen vil ha som målsetning å identifisere årsakene til at banken måtte bli krisehåndtert, samt sørge for at banken kan gjenoppnå tillit i markedet. Hensikten er å sikre at banken får adgang til finansieringsmarkedet etter krisehåndteringen og til en rettferdig markedspris. Derfor er restruktureringsfasen en kritisk del av krisehåndteringen for å klare og oppnå krisehåndteringsformålene som er vedtatt i BRRD (Bank of England, 2014). Dette skal sikres gjennom en reorganiseringsplan. I henhold til Bank of England (2014) burde en reorganiseringsplan inneholde:

- Reorganiseringen av aktivitetene i hele bankkonsernet
- Tilbaketrekking/nedleggelse av tapsbringende virksomhet/aktiviteter
- Salg eller overføring av aktiva eller hele forretningsområder
- En restrukturering av eksisterende aktiviteter for å gjenopprette konkurransedyktighet

Hvis en midlertidig administrator allerede er innsatt i banken fra eksempelvis tidlig inngripen-perioden skal den midlertidige administratoren eller en eller flere av styremedlemmene i banken utarbeide reorganiseringsplanen. Hvis banken er en grensekryssende bank, skal administratoren eller bankens styremedlemmer utarbeide en



---

reorganiseringsplan som vil ta for seg hele bankgruppen. Denne reorganiseringsplanen skal sendes til og godkjennes av krisehåndteringsmyndigheten, andre relevante tilsyn og til myndighetene i collegene som har ansvaret for de andre bankene av bankgruppen.

Restruktureringen av banken vil ta tid. Derfor vil banken ha behov for å ha kapitalnivåer over reguleringsens minstekrav etter at bail-in er gjennomført. Bank of England (2014) hevder at gjennomføringen av den foreslåtte restruktureringsplanen vil innebære ytterligere kostnader for banken som har vært gjennom krisehåndtering og således ha implikasjoner på verdivurderingen av gjenværende forretningsområder i banken, samt verdien av banken eller bankgruppen som helhet. Derfor vil det være viktig å ta hensyn til den forventede kostnaden for gjennomføring av restruktureringsplanen når krisehåndteringsmyndigheten vurderer omfanget av bail-in under stabiliseringsperioden, da spesielt på hvor mye gjeld som skal konverteres til egenkapital (Bank of England, 2014). Det er sentralt at banken sitter igjen med tilstrekkelig egenkapital etter krisehåndteringen, slik at banken i det minste har mulighet til å bli levedyktig og samtidig minst imøtekomme reguleringskrav for bank.

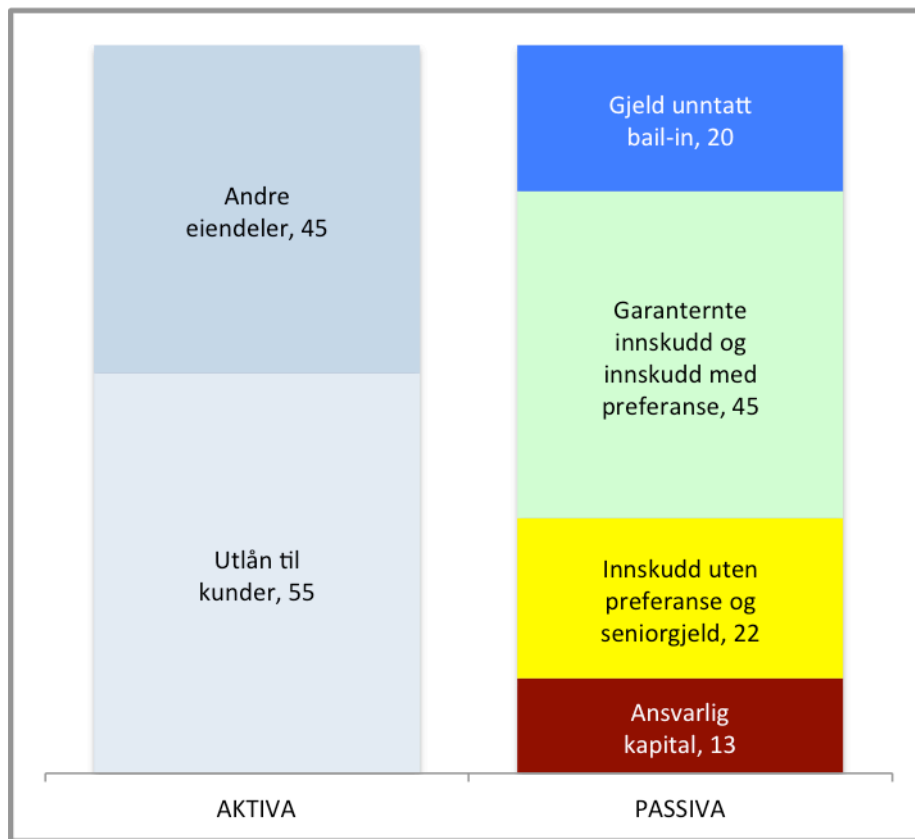
### *Exit-fasen*

I denne fasen skal krisehåndteringsmyndigheten trekke seg ut av banken, og det er kritisk at banken da klarer seg på egenhånd uten likviditetsstøtten som banken mottok innledningsvis i stabiliseringsfasen (Bank of England, 2014). Derfor må banken umiddelbart ta hånd om de områdene som førte den ut i finansiell krise gjennom å følge restruktureringsplanen fra restruktureringsperioden, slik at banken kan gjenopprette tillit i markedet (Bank of England, 2014).

#### **6.4.5 Eksempel: Bruk av bail-in som krisehåndteringsverktøy**

I denne delen av kapitlet vil det benyttes et stilisert eksempel for å illustrere hvordan bail-in i enkle trekk vil rekapitalisere en bank som har nådd PONV. Eksempelet inneholder en Bank X med forvaltningskapital på 100 millioner (mill.) som før krisehåndtering har en bankbalanse som vist i figur 4.

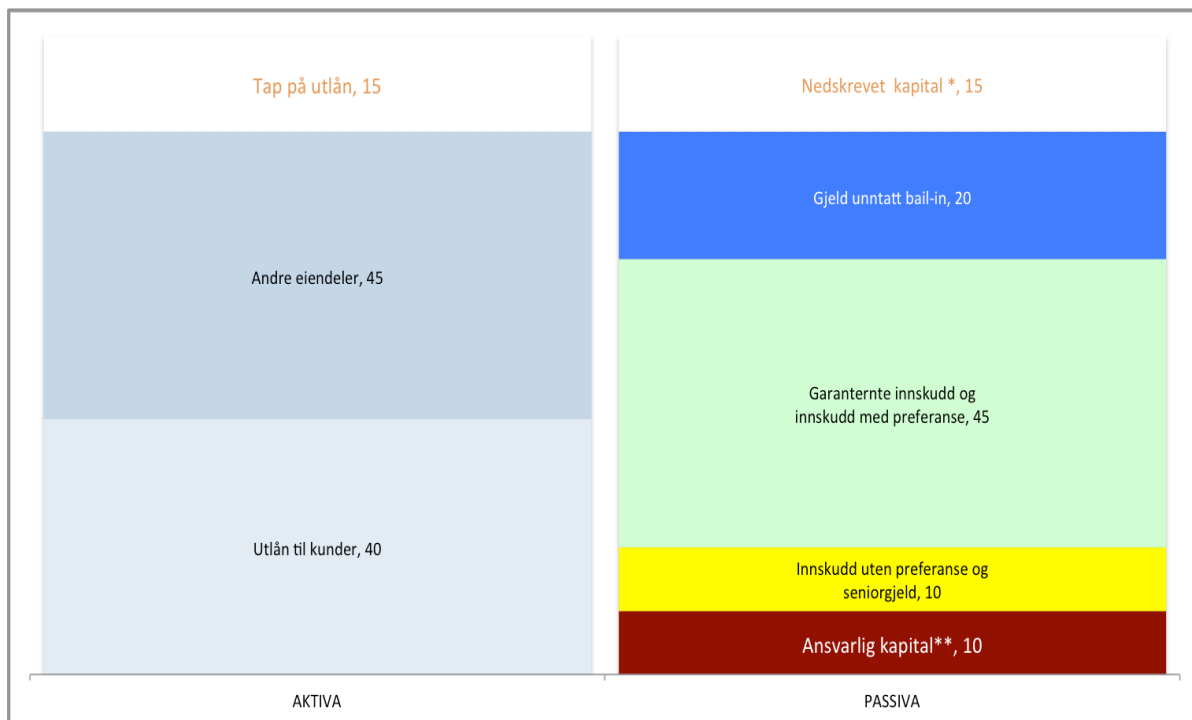
Figur 4: Før bail-in blir gjennomført



På grunn av et utlånstap, viser en indikativ verdivurderingen at Bank X har nådd PONV, og må gå inn i krisehåndtering. Under krisehåndteringen viser krisehåndteringsverdivurderingen at utlånstapene til Bank X er på 15 mill, hvilket er størrelsen på tapet som Bank X sine passiva må nedskrives med for å absorbere tapene banken har hatt. Rekkefølgen på kapitalen som nedskrives bestemmes av tapsrekkefølgen. Innad i kapitalgruppen "ansvarlig kapital" skrives alt av egenkapital ned først, deretter alt av hybridkapital og til slutt alt av ansvarlig lånekapital. Etter at all fra "ansvarlig kapital"-gruppen er nedskrevet blir også kapitalgruppen "innskudd uten preferanse og seniorgjeld" nedskrevet med 2 mill. for å absorbere hele utlånstapet på 15 mill. Nedskrivningen impliserer at alle innskytere og kreditorer i "innskudd uten preferanse og seniorgjeld"-gruppen har tatt et tap på 9,1% på sin opprinnelige investering i Bank X. Gjennom nedskrivning av all ansvarlig kapital og delvis gjennom klassen "innskudd uten preferanse og seniorgjeld" har Bank X absorbert utlånstapet som utløste krisehåndteringen og bruk av bail-in. I tillegg må krisehåndteringsmyndigheten vurdere hvor mye usikrede innskudd og gjeld som må konverteres, slik at Bank X anses som levedyktig igjen og for at tillitten til banken blir gjenopprettet i markedet. Et minstekrav vil være å konvertere tilstrekkelig med gjeld til egenkapital slik at banken overholder de regulatoriske kravene. I dette eksempelet krever krisehåndteringsmyndigheten at 10 mill. konverteres til ny egenkapital. Konverteringen vil følge samme tapsrekkefølge som

nedskrivningen. Av de gjenstående 20 mill. i ”innskudd uten preferanse og seniorgjeld”-gruppen vil dermed 10 mill. bli konvertert. Det medfører at usikrede innskytere og seniorkreditorer sitt krav til banken reduseres til 10 mill. Figur 5 viser hvordan passivasiden til Bank X vil se ut etter bail-in har blitt gjennomført.

Figur 5: Etter bail-in blir gjennomført



\* alt av ”før bail-in” ansvarlig kapital nedskrevet (13 mill.) og 2 mill. nedskrevet av ”innskudd uten preferanse og seniorgjeld

\*\*10 mill. av ”før bail-in” innskudd uten preferanse og senior gjeld konvertert til ny egenkapital

## 6.5 Kort oppsummering av kartleggelsen av BRRD

Innføringen av BRRD omfatter alle land som er medlem i EU, samt at det er EØS-relevant, og direktivet krever at det skal opprettes en egen krisehåndteringsmyndighet i hvert enkelt land. Bail-in har til hensikt å gi krisehåndteringsmyndigheten et mandat til å kunne nedskrive egenkapital og gjeld samt konvertere gjeld til egenkapital i en bank som står overfor konkurs. Nedskrivningen og konverteringen må følge tapsrekkefølgen som er etablert i BRRD. Prosessen for tilretteleggelse for og bruk av bail-in kan deles opp i tre perioder. I den første perioden, *planleggingsperioden*, vil bankene selv utarbeide en gjenopprettingsplan som skal kunne benyttes i tidlig inngripen-perioden. I planleggingsperioden vil også

krisehåndteringsmyndighetene utarbeide en krisetiltaksplan for hver enkelt bank, der det skal redegjøres for hvilket krisehåndteringsverktøy som skal benyttes ved ulike scenarier der banken står overfor konkurs. Den andre perioden, *tidlig inngripen-perioden* begynner når banken har fått en svekket finansiell posisjon. I denne perioden skal den kompetente myndighet kreve at bankene utfører tiltakene fra gjenopprettingsplan og eventuelle andre tiltak de ser på som nødvendig med hensikt å gjenopprette bankens finansielle posisjon. Hvis ikke gjenopprettingsplanene lykkes med å stabilisere banken vil banken gå inn i den tredje perioden for krisehåndtering, *krisehåndteringsperioden*. I denne perioden vil krisehåndteringsmyndigheten benytte det krisehåndteringsverktøyet på banken som er mest egnet til å oppfylle formålene med krisehåndtering. I denne utredningen er det forutsatt at bail-in er det mest egnede krisehåndteringsverktøyet for å oppfylle formålene med krisehåndtering. Utredningen viser også at bail-in vil bli brukt på de bankene der det er vanskelig å skille de systemkritiske funksjonene fra hverandre, hvilket typisk vil gjelde for de systemviktige bankene.

## 7. Analyse

I dette kapittelet av utredningen vil vi besvare våre tre delproblemstillingene som samlet vil svare på hvordan bail-in bidrar til finansiell stabilitet. Først vil vi analysere hvordan planene om innføringen av bail-in har påvirket markedsdisciplinen til europeiske bankers kreditorer frem til i dag. Deretter vil vi analysere om bankinnskudd under tidlig inngripen-perioden vil bli trukket ut. Til slutt vil vi analysere hvordan bail-in påvirker informasjonssmitten i etterkant av bruk av bail-in på en bank.

I tillegg til å benytte litteratur og søkbare kilder for å analysere hvordan bail-in påvirker finansiell stabilitet, har vi gjennomført intervjuer av leder for renteforvaltningen i DNB Asset Management Svein Aage Aanes, konserntreasury i DNB Reidar Bolme, analysesjef for kredittobligasjoner i DNB Markets Ole Einar Stokstad og tidligere leder for Finans Norge, Stein Sjølie.

### 7.1 Analyse av bail-in sin påvirkning på markedsdisciplin

Vi vil i denne delen av kapittelet besvare første delproblemstilling om hvordan planene om innføringen av bail-in har påvirket markedsdisciplinen til kreditorene i de europeiske bankene frem til i dag. Første steg i å besvare denne delproblemstillingen er å beskrive de forventede teoretiske effektene av innføring av bail-in og BRRD, se på hvilke gjeldsinstrumenter og banker som påvirkes i størst grad av bail-in, samt undersøke hvordan det påvirker finansieringskostnadene til bankene. Deretter vil vi se nærmere på om de teoretiske effektene er observerbare blant kreditorene i europeiske banker.

Vi har tidligere i utredningen redegjort for at gjelden til systemviktige banker ansees å ha en implisitt statsgaranti<sup>30</sup>. En konsekvens av den implisitte statsgarantien er at den gjennomsnittlige finansieringskostnaden til de systemviktige bankene blir for lav i forhold til risikoprofilen i bankene. Årsaken til den manglende sammenhengen mellom de systemviktige bankenes finansieringskostnad og risiko er at bankenes kreditorer ikke har båret den fulle kostanden ved en eventuell bankkonkurs. Dermed har ikke disse kreditorene hatt noe insentiv til å utøve markedsdisciplin – bankenes kreditorer har vært villige til å yte

---

<sup>30</sup> Se del 5.3 Implisitt statsgaranti og redusert markedsdisciplin

gjeldsfinansiering uten å ta fullstendig hensyn til bankenes risikoprofil i sitt avkastningskrav. Dette innebærer moralsk hasard i de systemviktige bankene ved at bankene får for sterke insentiver til risikotaking. Den høye risikotakingen øker også sannsynligheten for at banken går konkurs. Sett i lys av at økt risikotaking i de systemviktige bankene øker bankenes konkursfare utgjør det en trussel for den finansiell stabiliteten. Finansiell stabilitets sårbarhet overfor systemviktige banker i krise er også årsaken til at flere nasjonale myndigheter har sett seg nødt til å redde slike banker. Det siste eksemplet i Europa var rekapitaliseringen av den portugisiske banken Banco Espirito Santo (Syed, 2014). Tilsvarende i Norge var under siste bankkrise på starten av 90-tallet (Gram, 2011). I begge tilfeller unngikk bankenes seniorgjeldskreditorer å ta tap på grunn av statlig økonomisk inngripen.

Vi vil begrense denne delen av analysen til kun å se på hvordan bail-in påvirker markedsdisiplinen til de systemviktige bankenes kreditorer, og hvordan det videre vil kunne påvirke bankenes finansieringskostnad og risikotaking. Det vil si at vi ikke vil analysere hvordan bankene tilpasser sin bankvirksomhet som en følge av endringer i finansieringskostnaden og risikotakingen.

### **7.1.1 Teoretiske forventede effekter**

Et av formålene med krisehåndteringen av banker etter BRRD har vært å minimere bruk av statlige midler<sup>102</sup> ved krisehåndtering av banker. Bail-in sikrer at de systemviktige bankenes aksjonærer og kreditorer må bære bankens tap hvis banken skulle gå konkurs. Det vil si at innføringen av bail-in reduserer den implisitte statsgarantien relatert til systemviktige bankers gjeld siden bail-in sikrer at det ikke er statlige midler som skal redde systemviktige banker i krise. Det fører til at bankenes kreditorer i større grad vil hensynta bankenes risikotaking i sin prising av gjeldsinstrumentene. Bail-in gir derfor bankenes kreditorer insentiver til å utøve økt markedsdisiplin. Implikasjonen av innføringen av bail-in og økt markedsdisiplin vil være at bankene opplever at risikoen de tar blir reflektert i deres finansieringskostnad. Hvis de systemviktige bankene tidligere har hatt høyere risikotaking i sin virksomhet enn hva finansieringskostnaden skulle tilsi, vil bankene med andre ord oppleve økt gjennomsnittlig finansieringskostnad for alle nivåer av risiko i bankvirksomheten. Derfor vil det være positivt for finansiell stabilitet hvis bankenes kreditorer får et økt insentiv til å utøve markedsdisiplin siden det gjør at bankene vil få et redusert insentiv til å ta for høy risiko og dermed redusere sannsynligheten for at banker går

---

konkurs. Ettersom markedsdisiplin ikke kan kvantifiseres i markedet, vil vi videre anta at økt finansieringskostnad for bankene er et tegn på økt markedsdisiplin.

### ***Seniorobligasjoner blir mest påvirket***

Det er forventet at den økte finansieringskostnaden i hovedsak vil henføres til økt kostnad på kapital som er tapsabsorberende under bail-in (Garre, Diron, & Ellis, 2014). Det vil si at de av bankenes kreditorer som i størst grad er utsatt for tap ved en bail-in, og som tidligere har vært beskyttet av en implisitt statsgaranti i form av en bail-out, får mest insentiv til å utøve markedsdisiplin overfor bankene. Ettersom egenkapital, hybridkapital og ansvarlig lånekapital tidligere har vært utsatt for tap ved bankkonkurser, er det ikke forventet at prisingen av disse instrumentene påvirkes signifikant (Aanes, 2014). Den største endringen vil være relatert til usikrede seniorobligasjoner ettersom de tidligere har vært implisitt garantert mot tap ved bankkonkurs og har etter innføringen av BRRD lavest senioritet i tapsrekkefølgen etter egenkapital, hybridkapital og ansvarlig lånekapital<sup>31</sup>. Det kan også hevdes at bedriftsinnskudd (ikke-garanterte innskudd uten preferanse) vil bli dyrere å holde for bankene ettersom de nå får samme senioritet som usikrede seniorobligasjoner i tapshierarkiet. Analysen vil imidlertid senere vise at man har all grunn til å tro at denne kapitalen vil være trukket ut av banken før en eventuell bail-in blir gjennomført slik regelverket er satt sammen i dag<sup>32</sup>. Innføringen av bail-in vil derfor ikke gi en signifikant prisingseffekt på bedriftsinnskudd. Grunnen er at så lenge bedriftsinnskyterne har trukket ut innskuddene fra banken før bail-in blir gjennomført, vil ikke bedriftsinnskyterne være utsatt for tapet som en bail-in ville påført dem. Financial Stability Board (2011) hevder imidlertid at ikke-prefererte kreditorer<sup>33</sup> vil ha et større insentiv til å vie ressurser til å overvåke banken og påvirke bankens ledelse til redusert risikotaking slik disse kreditorene ikke får større tapsrisiko. Innføringen av bail-in vil derfor føre til at også bedriftsinnskyterne utøver markedsdisiplin siden bail-in skaper et incitament for banken til å agere for å unngå bail-in slik at banken beholder bedriftsinnskuddene.

### ***Størst effekt på systemviktige banker med høy risiko***

Benoit Cœuré (2013), styremedlem i den europeiske sentralbanken (ESB), mener at en banks grad av systemviktighet vil være en sentral faktor for i hvilken grad bankens

---

<sup>31</sup> Se del 5.2 Tapsrekkefølgen

<sup>32</sup> Se del 7.2 Analyse av usikrede innskudd fra store bedrifter under tidlig inngripen-perioden

<sup>33</sup> Bedriftsinnskudd er innskytere uten preferanse og vil derfor være en ikke-preferert kreditor i banken

gjennomsnittlige finansieringskostnad øker. Cœuré hevder at det er de mest systemviktige bankene som skal ha tjent mest på den implisitte statsgarantien, og at bail-in sikrer at den implisitte statsgarantien fjernes fra disse bankene. IMF (2013) har en tilsvarende oppfatning. De hevder at de systemviktige bankene sannsynligvis vil få størst økning i gjennomsnittlig finansieringskostnad som et resultat av innføringen av bail-in. Det betyr at bail-in i teorien vil øke markedsdisiplinen til kreditorene i de systemviktige bankene. Cœuré (2013) legger også vekt på at blant de systemviktige bankene vil de med størst risiko i sine porteføljer ha den største økningen i finansieringskostnader. Det vil si at effekten av økt insentiv til markedsdisiplin fra kreditorene vil være mest merkbar for de systemviktige bankene som i tillegg har høy risiko, og som derfor utgjør den største trusselen for finansiell stabilitet. Bail-in vil dermed bidra til å redusere trusselen for finansiell stabilitet fra de mest risikofylte og systemviktige bankene.

### ***MREL***

Et annet viktig moment er MREL. MREL, som skal sikre tilstrekkelig tapsabsorberende kapital i bankene til å gjennomføre en krisehåndtering, vil måtte overholdes av de europeiske bankene på lik linje med krav til kapital og likviditet (Finanstilsynet, 2014). En fordel med MREL vil være at det sikrer at finansieringsstrukturen til bankene består av et minimumsnivå av tapsabsorberendekapital hvor investoren har fått insentiv til økt markedsdisiplin fra innføringen av bail-in. Alternativt kunne bankene unngå kapital hvor kreditorene har fått økt insentiv til markedsdisiplin eksempelvis gjennom å benytte finansieringsinstrumenter som er unntatt fra bail-in. MREL sikrer derfor at bankene ikke kan tilpasse kapitalstrukturen for å unngå økt markedsdisiplin fra kreditorene. De mest systemviktige bankene vil i tillegg få en høyere MREL enn andre banker (Finanstilsynet, 2014). Det vil sikre at de bankene som har størst påvirkning på finansiell stabilitet har det største kravet til å holde kapital hvor kreditorene har fått et økt insentiv til markedsdisiplin fra bail-in.

### **7.1.2 Kredittratingselskapenes rolle**

Kredittratingselskapenes kredittrating av en bank skal reflektere kredittverdigheten til banken og dens instrumenter (Stowell, 2012, p. 143). Etersom kreditorer i stor grad benytter bankenes kredittrating for å vurdere sannsynligheten for tilbakebetaling av bankens utstedte gjeldsobligasjoner (Stowell, 2012, p. 143), og dermed er basis for prising av bankens instrumenter, vil kredittratingselskapene i praksis influere på bail-in-regelverkets evne til å



---

påvirke bankkreditorenes markedsdisiplin. For at påvirkningen skal finne sted som ønsket må kredittratingselskapene også vurdere seniorobligasjonene som mer utsatt for tap ved en bankkonkurs.

Michelle Brennan (2012) fra Standard & Poor's sier at kredittratingselskapet benytter en faktor i kredittvurderingen av banker som skal ta hensyn til om bankens gjeld har en implisitt statsgaranti. Brennan hevder at Standard & Poor's vurderer å kun nedgradere de systemviktige bankene som et resultat av innføringen av bail-in. Grunnen er at Standard & Poor's mener at banker som ikke er definert som systemviktige ikke vil motta statlig støtte ved en konkurssituasjon (Brennan, 2012). En nedgradering av kredittvurderingen av systemviktige banker på grunn av innføringen av bail-in influerer kreditorene i de systemviktige bankene til å utøve markedsdisiplin. Brennan (2012) er imidlertid usikker på om usikrede seniorobligasjoner i realiteten vil måtte ta tap når bail-in benyttes i krisehåndteringen av en systemviktig bank, fordi det kan gjøre investorer i seniorobligasjoner motvillige til å investere i banker i fremtiden. I den senere tid har Standard & Poor's snudd i dette synet på statlig beskyttelse av seniorobligasjoner, og de hevder nå at kredittratingselskapet reduserer eller fjerner den implisitte statsgarantien på de systemviktige bankenes seniorobligasjoner som et resultat av innføringen av BRRD og bail-in (Parmelee et al, 2014).

Representanter fra Standard & Poor's uttalte i september 2014 at selskapet vurderer å nedgradere flere systemviktige banker i Østerrike, Tyskland og Storbritannia som et resultat av at myndighetene i de tre europeiske landene har uttalt at de ønsker å akselerere innføringen av bail-in som krisehåndteringsverktøy (Groendahl, 2014). Kredittratingselskapet har allerede nedgradert tre systemviktige banker i Østerrike, Raiffeisen Zentralbank Oesterreich, Erste Group og Unicredit Bank Austria, som et resultat av at innføringen av bail-in reduserer sannsynligheten for statlig støtte ved en eventuell konkurssituasjon i disse bankene (Taylor & Goodman, 2014). Moody's hevder også at innføringen av BRRD og bail-in har ført til at den implisitte statsgarantien på de europeiske bankenes gjeld har blitt redusert, og dermed nedgraderte kredittratingen til 82 europeiske banker (Wassenberg & Schuler, 2014).

Analysen i dette avsnittet om kredittratingselskapene indikerer at Standard & Poor's og Moody's mener at det er de systemviktige bankene som har vært best tjent med den implisitte statsgarantien. Analysen indikerer også at kredittratingselskapene ser på bail-in

som et verktøy som reduserer størrelsen på statsgarantien til de systemviktige bankenes gjeld slik som det ble hevdet under avsnittet om teoretiske effekter. Standard & Poor's og Moody's velger derfor å nedjustere kredittverdigheten til flere systemviktige banker. Det skal derfor føre til at kreditorene i de systemviktige bankene utøver økt markedsdisiplin som en konsekvens av innføringen av bail-in.

### **7.1.3 Er de teoretiske effektene observerbare i markedet i dag?**

Selv om regelverket fremdeles ikke er fullstendig implementert i nasjonale lovverk har det helt siden finanskrisen vært kommunisert fra myndigheters side at det må komme på plass reguleringer som sikrer at bankenes kreditorer utøver markedsdisiplin for å unngå moralsk hasard og for høy risikotaking i de systemviktige bankene (Guebert, 2008). I november 2008 hadde G20 et toppmøte i Washington D.C. hvor G20-landene forpliktet seg til å jobbe mot et krisehåndteringsrammeverk som skulle sikre en forsvarlig avvikling av store, komplekse og grensekryssende banker (Europakommisjonen, 2014). To år senere gikk G20 ut og støttet rapporten fra FSB om hvordan man skulle redusere moralsk hasard-problemet i systemviktige banker ved å la aksjonærene og de usikrede kreditorene absorbere tapene ved bankkonkurs (Europakommisjonen, 2014). I 2011 kom FSB ut med et forslag til hvilke egenskaper et effektivt krisehåndteringsrammeverk måtte ha hvis det skulle sikre at en systemviktig banks aksjonærer og kreditorer skulle bære kostnaden av konkurs, hvilket G20-landene anså som utgangspunktet for å imøtekomme forpliktelsen de gjorde tilbake i 2008 (Europakommisjonen, 2014). Svein Aage Aanes (2014) hevder at markedet hele veien har vært klar over at det vil bli endringer i krisehåndteringen av banker. Det har mer vært et spørsmål om når og hvordan. Resultatet ble som kjent BRRD. Tilsvarende regulering for det amerikanske markedet, Dodd-Frank Wall Street Financial Reform and Consumer Protection Act, var på plass i juli i 2010 (Eubanks, 2010). Gjennom hele prosessen fra G20s forpliktelse i 2008 til innføringen av BRRD den 15. mai 2014 har det vært usikkerhet, både knyttet til hvordan det implementerte regelverket ville se ut og hvordan tapshierarkiet ville bli satt opp. Det eneste som har vært sikkert er at bankenes aksjonærer og kreditorer skulle ta kostnadene ved en bankkonkurs. Kredittmarginen på mange europeiske bankers seniorobligasjoner har likevel falt kraftig siden årsskiftet 2011/2012 (Stokstad O., 2014a). Dermed kan det virke som om investorene i usikrede seniorobligasjoner ikke opplever at innføringen av bail-in øker deres risiko signifikant. Et naturlig spørsmål å stille seg da er hvorfor en ikke har sett det forventede prisøkning på de europeiske bankenes seniorobligasjoner?

---

Ole Einar Stokstad (2014c), analysesjef for kredittobligasjoner i DNB Markets, legger vekt på at tilgjengelighet på billig finansiering av det europeiske bankmarkedet har lagt en demper på priseffekten på seniorobligasjoner. Det skyldes at ESB trykker penger for å kjøpe obligasjoner utstedt eksempelvis av bankene (Randow, 2014). Dette kalles kvantitativ lettelse (QE). Tilsvarende sentralbankvirksomhet har man sett i Japan og USA, selv om USA startet utfasing av sin bruk av QE i oktober 2014 (BBC, 2014). Et resultat av kvantitativ lettelse er at alle renter faller da sentralbankene kjøper obligasjoner med lengre løpetid i stort omfang (Stokstad, 2014c). For å kompensere for denne reduserte avkastningen må investorer søke mer risikofylte instrumenter for å oppnå ønsket avkastningskrav på sine investeringer (Aanes, 2014). Et av resultatene blir at investorer som søker høyere avkastning etterspør blant annet usikrede seniorbankobligasjoner. Det driver prisen på bankenes seniorobligasjoner ned, og demper en potensiell prisingseffekt av bail-in og økt markedsdisiplin hos bankkreditorene. På den annen side mener Haseeb Syed (2014) at avkastningssøkende bankinvestorer i større grad har investert i de europeiske bankenes juniorobligasjoner fremfor bankenes seniorobligasjoner. Syed begrunner dette ved å vise til at kredittmarginen mellom europeiske junior- og seniorbankobligasjoner har minsket. Bolme (2014) hevder at argumentene til både Stokstad og Syed er korrekte. Han påpeker at kvantitative lettelser har før til en ”hunting for yield”-situasjon blant bankinvestorer, hvilket medfører at prisen på gjeldsinstrumenter med høyere risiko faller, og at kvantitative lettelser er med på å vanne ut priseffekten av økt insentiv til markedsdisiplin hos alle bankinvestorene. Aanes (2014) virker å følge samme tankegang. Han legger vekt på at usikrede bankobligasjoner har blitt mer risikable for investorer, og at likevektskostnaden for banker på finansieringssiden har gått opp selv om det ikke er synlig i markedet i dag. Det taler for at når effektene fra kvantitative lettelser reverseres og markedet går tilbake til likevekt, så skal bankenes finansieringskostnader være høyere ettersom risikoen for gjeldsinvesteringer i bank har økt for bankinvestorene. Likevel var ikke Aanes (2014) sikker på i hvilken grad dette skyldtes bail-in alene. Han mener at økt pantsettelse av bankenes aktiva i forbindelse med økt utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett (OMF)<sup>34</sup> medfører at bankenes aktivaside har vesentlig mindre verdifulle eiendeler igjen for seniorkreditorer, hvilket også skal øke risikoen for investorer i usikrede seniorbankobligasjoner.

---

<sup>34</sup> Obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) er utstedelse av obligasjoner hvor bankene stiller høykvalitetsboliglån som sikkerhet for kreditor gjennom et boligkredittforetak (Sjølie, 2014)

De europeiske bankene har også fått økte krav til kjernekapitaldekning, samt et krav til uvektet egenkapitaldekning gjennom innføringen av Basel III (Europakommisjonen, 2013). IMF (2013) hevder at de økte kravene til kjernekapital og annen egenkapital har ført til at alle typer bankgjeldsinstrumenter blir billigere. Ettersom all egenkapital tar tap foran kreditorene vil et ”tykkere lag” med kjernekapital gjøre all gjeld, inkludert seniorobligasjoner, mindre risikabel. Det fører til at prisen på disse gjeldsinstrumentene går ned. Bolme (2014) er enig i denne vurderingen og mener at den samtidige økningen av egenkapital i bankene har gjort det utfordrende å observere effekten av innføringen av bail-in på prisen til seniorobligasjoner. Aanes (2014) hevder at andre reguleringer som likviditets- og reservekrav (LCR), og krav til langsiktig finansiering (NSFR) også er med på å gjøre bankene mer sikre, og dermed veie opp for den økte tapsrisikoen som kreditorene opplever som et resultat av innføringen av bail-in og BRRD.

En annen mulig forklaring på at man ikke har sett en priseffekt på seniorobligasjoner, kan være at investorene i realiteten ikke forventer at bail-in gjennomføres hvis en systemviktig bank står overfor en eventuell konkurs. Goodhart (2011) mener at en bail-in ikke vil benyttes under en systemkrise. Resonnementet til Goodhart er at under de større bankkrisene hvor flere banker risikerer å gå konkurs vil myndighetene muligens unngå å bruke bail-in i frykt for ytterligere smitteeffekter og derfor heller benytte bail-out. Hvis myndighetene benytter bail-out under systemkriser slik Goodhart hevder, vil det si at bail-in ikke fullstendig fjerner den implisitte statsgarantien fra gjelden til de systemviktige bankene. Bankinvestorene vil i så fall kun prise inn en økt tapsrisiko, som et resultat av innføringen av bail-in, for de tilfellene hvor enkelt banker kommer i problemer. Innføringen av bail-in fører da til at bankinvestorene bare delvis utøver mer markedsdisiplin overfor de systemviktige bankene. En statistisk undersøkelse utført av den amerikanske Government Accountability Office (GAO) indikerer imidlertid at den implisitte statsgarantien er fjernet fullstendig fra seks av USAs bankers gjeld (Government Accountability Office, 2014). Undersøkelsen tar for seg finansieringskostnaden til ulike amerikanske banker hvor GAO har benyttet totalt 42 ulike økonometriske modeller og ulike kontrollvariabler som skal påvirke en banks finansieringskostnad. GAO (2014) hevder at de seks største amerikanske bankene hadde en lavere finansieringskostnad i 2008 og 2009 enn de andre bankene i undersøkelsen som en følge av lavere kostnad på usikrede seniorobligasjoner. GAO (2014) mener at denne forskjellen i bankenes finansieringskostnad skyldes en implisitt statsgaranti på de seks amerikanske bankenes gjeld. GAO (2014) viser videre at den relative

---

finansieringskostnaden for de seks største amerikanske bankene ble signifikant endret i perioden mellom 2010 og 2013. Flere av de økonometriske modellene indikerte at kostnaden på de usikrede seniorobligasjoner for de seks amerikanske bankene i denne perioden var høyere enn for de andre bankene i undersøkelsen. Resultatene fra undersøkelsen til GAO indikerer at investorene i seniorobligasjonene til de seks amerikanske bankene mener at den implisitte statsgarantien hos de seks amerikanske bankene er fjernet som et resultat av innføringen av Dodd-Frank Act. Selv om denne undersøkelsen var for amerikanske banker som har et tilsvarende, men ikke identisk, regelverket for krisehåndtering, gir det en indikasjon på at det amerikanske markedet ikke forventer bail-out av systemviktige banker selv under en systemkrise. Garre et al. (2014) fra kredittratingselskapet Moody's har undersøkt om europeiske investorer i usikrede seniorbankobligasjoner har reagert på innføringen av bail-in. I stedet for å forsøke etter en priseffekt på bankenes seniorobligasjoner, har kredittanalytikerne forsøkt å se på om prisingen av de europeiske bankenes seniorobligasjoner har endret seg relativt til de europeiske bankenes OMFer (Garre et al., 2014). Rapporten viser at kredittmarginen mellom usikrede seniorobligasjoner og OMFer har økt. Siden OMF er unntatt fra bail-in, vurderer kredittanalytikerne fra Moody's at denne økningen i kredittmargin mellom de europeiske bankenes seniorobligasjoner og OMFer er en klar indikasjon på at det europeiske markedet mener at risikoen i europeiske seniorbankobligasjoner har økt som et resultat av bail-in. Likevel vil ikke resultatet fra Garre et al. undersøkelse være i direkte konflikt med Goodhart sin konklusjon om at bail-in ikke vil benyttes i en systemkrise hvor systemviktige banker er involvert. Selv om Garre et al. hevder at de europeiske investorene oppfatter at bail-in reduserer den implisitte statsgarantien fra de europeiske bankenes gjeld, sier ikke resultatet til de tre kredittanalytikerne i Moody's noe om de europeiske investorene mener at den implisitte statsgarantien fjernes fullstendig fra gjelden til europeiske banker. Et moment ved innføringen av BRRD som støtter tanken om at de europeiske investorene forventer bail-out ved en systemkrise, er at BRRD åpner for bruk av ekstraordinær statlig støtte ved en systemkrise (Garre et al., 2014). I henhold til artikkel 56, paragraf 1 i BRRD, kan myndighetene benytte to former for statlig støtte under en systemkrise. De to formene for statlig støtte er midlertidig eierskap av banken<sup>103</sup> og investering i "common equity tier 1"-kapital eller kjøp av "additional tier 1"-kapital eller "tier 2"-kapital<sup>104</sup>. Den statlige støtten må godkjennes av EUs statsstøtterammeverk<sup>105</sup> og størrelsen på den statlig støtte skal ikke overgå 8 % av bankens balanse<sup>106</sup>, målt ved det tidspunktet hvor banken passerte PONV. Europeiske myndigheters mulighet til å gi slik statlig støtte under en systemkrise indikerer at

de europeiske bankinvestorene ikke burde forvente at innføringen av bail-in fullstendig fjerner den implisitte statsgarantien i de europeiske bankenes gjeld, slik som Goodhart forespeilet.

Denne delen av analysen har belyst at selv om man ikke har sett den forventede økningen av kredittmarginer på seniorbankobligasjoner i det europeiske markedet, så betyr ikke det at bail-in har mislyktes i å få de europeiske bankkreditorene til å utøve økt markedsdisiplin. Priseffekten kan være tilstedeværende, noe for eksempel studier fra USA (ved GAO) og EU (fra Moody's) tyder på. Ettersom det er så mange forstyrrende elementer i markedet som, kvantitative lettelser og økte krav til ansvarlig kapital, er prishoppet på de systemviktige bankenes seniorobligasjoner vanskelig å observere. Det er derimot ikke forventet at bail-in fjerner fullstendig den implisitte statsgarantien fra de europeiske bankenes gjeld, som følge av at BRRD også åpner for bruk av statlig støtte til bankene ved systemkrise.

## 7.2 Analyse av usikrede innskudd fra store bedrifter under tidlig inngripen-perioden

Vi vil i denne delen av analysen besvare andre delproblemstilling om hvordan bail-in påvirker innskudd fra store bedrifter når en bank er i forkant av en bail-in (tidlig inngripen-perioden). Analysen i dette kapittel vil derfor ta for seg om en bank som går inn i tidlig inngripen-perioden vil oppleve at innskudd fra store bedrifter blir trukket ut av banken. I analysen vil vi kun se på bail-in som aktuelt krisehåndteringsverktøy for bankene som opplever bank run, og ikke noen av de andre krisehåndteringsverktøyene i BRRD.

Utredningen har tidligere gjort rede for hvordan BRRD definerer når en bank går inn i tidlig inngripen-perioden. Kriteriet er at bankens finansielle posisjon raskt forverres, for eksempel på grunn av mislighold av bankens utlån eller at bankens likviditet svekkes (Den europeiske unions råd, 2014). At en bank går inn i tidlig inngripen-fase kan dermed gi informasjon til bankens kreditorer og innskytere om økt sannsynlighet for bruk av bail-in, da bankens finansielle posisjon er svekket og banken dermed er nærmere PONV. Sannsynligheten for bail-in øker fordi BRRD krever at krisehåndteringsmyndigheten skal iverksette avviklingsplanene<sup>35</sup> hvis ikke gjenopprettingsplanene eller andre tiltak fra tidlig inngripen-

---

<sup>35</sup> For systemviktige banker vil bail-in være det mest egnede verktøyet (Bank of England, 2014).

---

perioden forbedrer bankens finansielle posisjon tilstrekkelig til å unngå PONV. Økt sannsynlighet for bail-in vil øke tapsrisikoen for finansieringsinstrumenter som er gjenstand for bail-in.

Det er viktig å avdekke om eierne av bankgjeld og bankinnskudd vil reagere på økt sannsynlighet for bail-in i tidlig inngripen-perioden. Dersom innskytere velger å trekke innskudd eller kreditorer nekter å finansiere banken kan det skape ytterligere utfordringer for banken, ettersom de blir nødt til å selge aktiva for å tilbakebetale gjeld som igjen kan øke sannsynligheten for at bail-in må gjennomføres.

BRRD gir ingen indikasjoner på hvor lenge en tidlig inngripen-periode vil vare (Den europeiske unions råd, 2014) fordi periodens start og slutt er basert på definisjoner. Tidlig inngripen-perioden varer fra øyeblikket der banken får en forverret finansiell situasjon til enten banken når PONV eller banken kommer ut av det finansielle uføret (Den europeiske unions råd, 2014). Hvor lenge denne perioden varer vil åpenbart være med å avgjøre hvor mye av bankens finansiering som potensielt kan forsvinne i løpet av en slik fase. Gjeldsinstrumenter i banken som ikke kommer til forfall i løpet av en tidlig inngripen-periode vil dermed ikke kunne forsvinne fra banken.

Uavhengig av hvor lenge banken er i tidlig inngripen-perioden så er det større sannsynlighet for at instrumenter med kort løpetid går til forfall enn instrumenter med lang løpetid. Derfor vil vi fokusere på innskudd ettersom disse instrumentene har kort løpetid. De innskuddene som har lavest senioritet (blir nedskrevet eller konvertert først) ved bruk av bail-in vil ha størst risiko for å ta tap under bail-in. Figur 2 (i 6.2 Tapsrekkefølgen) viser at de innskuddene som først tar tap under bail-in er *ikke-garanterte innskudd uten preferanse*. Innskyterne med innskudd i denne gruppen er gjerne store bedrifter, det vil si alle bedrifter som ikke kan defineres som små og mellomstore bedrifter<sup>36</sup>. Det er verdt å merke seg at etter innføringen av bail-in vil store bedriftsinnskudd være mer tapsutsatt enn tidligere. Før bail-in implementeres vil i prinsippet store bedriftsinnskudd dele tap med alle innskyterne i banken ved konkurs. Når bail-in er innført skal derimot store bedriftsinnskudd nedskrives helt til null før innskudd fra små- og mellomstore bedrifter og personinnskudd kan begynne å ta tap. Dersom store bedrifter tidligere har vært beskyttet av en implisitt statsgaranti, så er det ikke

---

<sup>36</sup> For å bli definert som en SMB-bedrift etter BRRD kan ikke bedriften ha mer enn 250 ansatte, kan ikke ha mer enn 50 millioner euro i årlig omsetning og kan ikke en balanseverdi over 43 millioner euro

endringen i senioritet som er av betydning for hvordan de reagerer på bail-in, men nettopp fjerningen av garantien sin effekt på risiko<sup>37</sup>. I begge tilfeller vil uansett risikoen for store bedrifter øke.

Grunnleggende finanst teori tilsier at banken kan øke renten på innskuddene for å kompensere innskyterne for den økte risikoen for tap ved bail-in, og dermed unngå at innskyterne trekker seg ut. Dersom banken kan gi innskyterne en avkastning som kompenserer for bail-in risikoen skal det kunne bidra til at innskuddene blir værende i banken. Vi mener også at banken kan forsøke å sørge for at kunden opplever at det er verdifullt å bevare forholdet til banken, og dermed sørge for at kunden kan akseptere økt risiko for å beholde forholdet. Banken kan knytte kunden til seg ved å tilby cash management og andre produkter som gjør at kunden blir mindre tilbøyelig til å trekke innskudd. For å teste ut om disse to verktøyene, økt rente og å ”binde” kunden til banken, vil fungere for å beholde innskuddene har vi intervjuet CFOene i to store norske industribedrifter med bankinnskudd i norske banker i hundremillionersklassen per 31.12.2013. En utfordring med intervjuene var å forklare for bedriftene hva en ”tidlig-inngripen”-fase innebærer, ettersom de ikke var så godt kjent med BRRD og bail-in. Vi mener likevel vi fikk en god pekepinn på hvordan de ville reagere i denne fasen ved å stille generelle spørsmål om hvilke prinsipper som ligger til grunn for likviditetsstyringen i bedriften og valg av bankforbindelser.

Begge bedriftene har betydelig overskuddslikviditet fra driften som plasseres i enten bank eller pengemarkedsfond. Mye av overskuddslikviditeten plasseres i tidsinnskudd. Slike innskudd kan normalt ikke tas ut av banken før løpetiden er omme innskuddene, men det er typisk korte løpetider med alt fra et par uker til noen måneder. Begge bedriftene indikerer at bedriftens hovedbank ikke vil ha noe fortrinn når det skal bestemmes hvor innskuddene skal plasseres. At hovedbanken ikke har noe fortrinn indikerer at verdien for banken av å ha langsiktige kundeforhold der man knytter kunden til seg gjennom flere produkter vil være liten i forhold til å beholde store bedriftsinnskudd i en tidlig-inngripen-fase.

I gode tider der risikoen for tap på innskudd oppfattes som ubetydelig vil valget stort sett være avhengig av hvilken bank som kan tilby høyest rente. Allerede i dag (det vil si før bail-in er implementert) bruker selskapene kreditratingbyråenes vurderinger av bankene som verktøy for å vurdere motpartsrisiko. Bedriftene har begge som hovedmål med forvaltningen

---

<sup>37</sup> Forutsatt at bail-in lykkes med å fjerne markedets opatning om at staten vil redde bankene.



---

av overskuddslikviditet å ikke tape hovedstolen, det vil si at å minimere risiko kommer i første rekke. Avkastning er andre prioritet. Den ene CFOen forklarer denne prioriteringen med at avkastning på finansplasseringer ikke er kjernevirksomheten i bedriften. Begge bedriftene mener det ville være uinteressant å ta risikoen for tap ved bail-in, selv om de skulle motta en risikopremie i form av økt rente på innskuddene. I en tidlig inngripen periode vil man derfor forsøke å trekke innskuddene så fort anledningen byr seg. Det vil trolig ikke mangle på alternative plasseringer, for disse bedriftene opererer i flere land og har dermed bankforbindelser i utlandet hvor de kan plassere. Den ene bedriften forklarer at tilbud om kompensasjon for bail-in risikoen i form av høyere innskuddsrente faktisk vil være et argument *mot* å beholde innskuddene i banken. CFOen i denne bedriften forklarer at et slikt tilbud fra banken vil ha motsatt effekt, fordi det ville gi en ytterligere bekreftelse på at risikoen for bail-in er høy. Logikken til CFO i denne bedriften bekrefter oppfatningen til Mishkin (1998) som påpeker at økte renter kan forsterke konsekvensene av asymmetrisk informasjon og i neste instans føre til ”credit crunch”. Tilsvarende oppfatning som Mishkin har Freixas og Rochet (2008). De forklarer at det klassiske prisargumentet, om at en renteøkning kompenserer långivere for den økte risikoen ved å låne til en bank i problemer bryter sammen fordi den økte renten blir oppfattet som et signal på at bankens (låntakers) situasjon er utrygg.

I den grad disse to bedriftene er representative så tyder svarene deres på at vesentlige deler av innskuddene fra store bedrifter kan forsvinne. Den ene CFOene var nokså sikker på at de fleste industribedrifter ville ha samme tilnærming til risikostyring av overskuddslikviditet som egen bedrift – det vil si å trekke seg ut i en tidlig inngripen-periode siden risikominimering er førsteprioritet. Synet støttes implisitt av analysene til Stokstad (2014b) siden han i en analyse av hvordan bail-in vil påvirke norske banker legger til grunn at alle innskudd fra store bedrifter har forsvunnet i det krisehåndteringen begynner. Leder for treasury i DNB, Reidar Bolme (2014) hevder at bail-in har potensiale til å destabilisere innskuddsmassen. Hvis bankene tidligere (før bail-in) har sett på innskuddsmassen som stabil ved å anta at innskyterne blir værende på grunn av at de forventer bail-out, så endres det ved at BRRD nå sier eksplisitt at innskyterne kan bli bailet in. Dette kan medføre at innskuddsmassen bli mer flyktig. Bolme (2014) hevder konsekvensene kan bli betydelige for DNB dersom alle bedriftsinnskuddene fra store bedrifter blir trukket ut i en tidlig inngripen-fase. At konsekvensene kan bli betydelige er forståelig ettersom hele 17% av DNB Bankkonsernet sin totale finansiering består av innskudd fra store bedrifter per 30 juni

2014<sup>38</sup> (DNB, 2014). Store uttak av innskudd i denne størrelsesorden kan gi banken utfordringer med likviditeten, og banken kan derfor bli tvunget til salg av aktiva, noe som vil være verdireducerende. Det vil således tære på kapitalen og øke sannsynligheten for at banken når PONV og bail-in blir benyttet. Tiltak fra gjenopprettingsplanen kan derimot forhindre en slik verdiødeleggelse. Gjenopprettingsplanen skal inneholde en analyse av i hvilke tilfeller banken vil benytte seg av sentralbankfinansiering som kilde til likviditet i tidlig inngripen-perioden og identifisere hvilke aktiva som banken forventer kvalifiserer som pant (Det europeiske unions råd, 2014). I et tilfelle der store deler av innskuddsmassen forsvinner vil sentralbankfinansiering være et godt alternativ for å opprettholde likviditeten, og dermed unngå verdiødeleggende salg av aktiva som vil øke sannsynligheten for PONV.

Denne delen av analysen har vist at det er stor sannsynlighet for at innskudd fra store bedrifter vil forsvinne fra bankene i en tidlig inngripen-periode. Bail-in kan dermed bidra negativt til finansiell stabilitet i tidlig inngripen-perioden, da et bank run av store bedriftsinnskudd kan føre til at solvente banker trenger bail-in. På en annen side har BRRD tatt høyde for en slik situasjon da gjenopprettingsplanen til banken kan inneholde planer for sentralbankfinansiering, noe som vil redusere risikoen for at solvente banker må ty til verdireducerende salg av aktiva som gjør banken insolvent.

### 7.3 Analyse av informasjonssmitte etter bruk av bail-in

Vi vil i denne delen av analysen svare på delproblemstillingen om hvordan bail-in kan redusere informasjonssmitte i etterkant av en bail-in. For å besvare denne problemstillingen best mulig vil vi først beskrive hvordan bruk av bail-in i teorien kan føre til informasjonssmitte og konkurser. Deretter vil vi trekke inn hvordan verddivurderingen kan redusere informasjonssmitten.

I innledningen konstaterte vi at myndigheter ikke ønsker å la systemviktig banker gå inn i en normal konkursprosedyre ettersom det kan oppstå smitteeffekter som kan føre til at også banker som i utgangspunktet er solvente går konkurs (Armour, 2014). Et av formålene med EUs krisehåndtering er nettopp å redusere smitteeffekter (Det europeiske unions råd, 2014). I

---

<sup>38</sup> Tallet er beregnet ved å bruke innskuddene i forretningsområdet "Large Corporates and International Customers" som en proxy for gruppen ikke-garanterte innskudd uten innskyterpreferanse.

---

hvilken grad bail-in lykkes i å redusere smitte må sees i forhold til smitte under en konkurs av en systemviktig bank. Bail-in må sees i forhold til konkurs fordi det ikke eksisterer andre troverdige krisehåndteringsverktøy for systemviktige banker. Bail-out kan derimot benyttes for å redusere smitte, men det er ikke aktuelt å sammenligne bail-in med bail-out i forhold til hvilket verktøy som er best egnet til å redusere smitte, ettersom bruk av bail-out vil være i konflikt med andre av direktivets formål med krisehåndtering, nemlig å gi insentiver til markedsdisiplin og minimere bruk av statlig midler (Det europeiske unions råd, 2014).

Merk at vi holder eksponeringssmitte utenfor problemstillingen og analysen, ettersom vi ønsker å rendyrke effektene av informasjonssmitte. Valget om å utelate eksponeringssmitte er bevisst ettersom bankenes eksponeringer mot hverandre (eksempelvis i interbankmarkedet eller derivatmarkedet) er bevisste valg bankene tar før en eventuell bruk av bail-in. Hvis bruk av bail-in i et slikt tilfelle utløser eksponeringssmitte vil det ikke være bruk av bail-in som er opphavet til problemet, men heller bankenes valg av eksponeringer ex ante. Konsekvensene ved bruk av bail-in i en bank kan åpenbart bli større når bankene eier og finansierer hverandre i stor grad, det vil si når interbankaktiviteten er stor. Maes og Schoutens (2012) forklarer at ved omfattende kryssfinansiering mellom banker kan bruk av bail-in trigge en dominoeffekt med konkurser. For å unngå en slik dominoeffekt har det blitt argumentert for å sette minimumskrav for hvor mye finansielle institusjoner kan eie av hverandre (Rutledge, Zhou, Bossu, Dobler, Jassaud, & Moore, 2012). Dette er derimot utenfor bail-in sitt ansvarsområde og derfor utenfor utredningens problemstilling.

Det er begrenset med teori, og særlig empiri, om smitte i etterkant av en utført bail-in siden BRRD ikke ennå er implementert. Derfor må vi benytte oss av teori om bank runs og informasjonssmitte fra bankkonkurser da disse områdene har dekning i litteraturen. Både bail-in og konkurs gir tilsvarende informasjon, nemlig at en bank har tatt betydelige tap. Ettersom vi benytter bail-in som en proxy på konkurs vil vi anvende teorier om systemrisiko, bank run, asymmetrisk informasjon og informasjonssmitte og anvende disse teoriene i en ”bail-in”-kontekst. Vi vil for enkelhets skyld i det følgende omtale både innskytere og kreditorer som kreditorer.

### 7.3.1 Informasjonssmitte i etterkant av bail-in

Bruk av bail-in<sup>39</sup> i en bank vil kunne gi informasjon til kreditorer i andre banker om at aktiva også i disse bankene har lavere verdi enn hva kreditorene trodde før bail-in ble benyttet<sup>40</sup>. For eksempel dersom DNB tar tap på utlån til bygg- og anleggsbransjen vil det kunne gi en indikasjon til kreditorer i Nordea om at det kan komme tap på tilsvarende utlån i Nordea. En forklaring på at hendelser i en bank kan ha signifikante utslag på verdivurderingen av utlån i andre banker kan være at banklån er vanskelig å verdsette siden de ikke normalt er omsettelige i et marked<sup>41</sup> (de Bandt & Hartmann, 2000). Mangelen på slik markedsinformasjon betyr at bankkreditor i lengre perioder ikke får ny informasjon om verdien av utlånene i banken. De Bandt et al. (2009) forklarer hvordan ubalanser kan bygge seg opp over lengre perioder i bankene uten at de blir oppdaget.

Generell usikkerhet om verdien av utlån og asymmetrisk informasjon mellom banken og kreditorene er faktorer som ligger til grunn for at bail-in i en bank kan påvirke kreditorenes oppfatning av verdien av aktiva i andre banker betydelig. Dersom kreditorer tolker informasjonen om tapene i banken hvor bail-in ble gjennomført til at egen bank står i fare for konkurs (eventuelt bli utsatt for bail-in den også, hvis den er systemviktig), vil det øke risiko for et bank run. En kreditors valg om å bli eller trekke seg ut av banken vil ikke bare være avhengig av hva kreditoren selv tror om bankens soliditet, men vil også være avhengig av hva kreditoren tror om andre kreditorens oppfatning av situasjonen. Usikkerhet om både fundamentale forhold ved banken og om hva andre kreditorer vil gjøre kan trigge et bank run fra banker som er solvente, og som i neste instans fører til at solvente banker når PONV. Verdiødeleggelsen kan bli betydelig dersom informasjonssmitten fører til bank run i mange banker, og bankene dermed blir nødt til å selge verdipapirer for å holde seg likvide. Når mange banker må selge verdipapirer samtidig vil prisene kunne falle kraftig, til langt under fundamentale verdier (Brunnermeier, 2009). Dette vil tære direkte på kapitalen i bankene og øke sannsynligheten for at flere banker når PONV og må bailes-in. I et slikt scenario har bail-in mislyktes siden bruken av verktøyet har forårsaket informasjonssmitte.

---

<sup>39</sup> Vi vil gjennomgående bruke ordet bail-in istedenfor konkurs.

<sup>40</sup> Se Aharony og Yorulmazer (2008) sin modell i del 1 om hvordan oppfatning om egen bank avhenger av andre bankers resultater.

<sup>41</sup> Unntaket er verdipapiriserte lån (securitization)

### Informasjonssmitte ved bail-in når sjokk er idiosynkratiske

Goodhart (2011) mener at bail-in ville vært et vellykket verktøy dersom bankkonkurser var tilfeldige, idiosynkratiske hendelser<sup>42</sup>. Ettersom Goodhart (2011) hevder at ex post-smitteeffektene ved en systemkrise gjør at en bail-in ikke blir vellykket, tolker vi det som at Goodhart mener at informasjonssmitten er betydelig mindre når banksviktene er idiosynkratiske. I teorien er dette logisk siden idiosynkratiske sjokk per definisjon ikke gir noen informasjon om en eventuell systematisk faktor som driver resultater (og derigjennom konkurser) i andre banker. For å illustrere at bruk av bail-in ikke fører til systemkriser hvis bail-in av banker fremkommer som idiosynkratiske sjokk benytter vi oss av en forenklet versjon av rammeverket til de Bandt og Hartmann (2000) for kategorisering av systemhendelser<sup>43</sup>. Pilene i figur 6 illustrerer at det ikke blir noen betydelig informasjonssmitte dersom bankkonkurser er idiosynkratiske sjokk, og dermed heller ingen systemkrise<sup>44</sup>.

Figur 6: Bail-in ved et idiosynkratisk sjokk.

	Systemhendelse etter styrke og omfang	
	Bruk av bail-in informasjonseffekt på andre banker	
Bail-in som ulike sjokktyper:	Svake (ingen svikt)	Sterke (bank run i mange banker)
Idiosynkratiske sjokk	✓	✓ Informasjonssmitte fører til systemkrise
Systematiske sjokk	✓	✓ Systemkrise

<sup>42</sup> Bankkriser er ukorrelerte

<sup>43</sup> Se systemhendelser for den generelle versjonen av rammeverket for systemhendelser.

<sup>44</sup> Hendelsen betegnes som en *svak systemhendelse* (de Bandt & Hartmann, 2000).

Aanes (2014) mener at bail-in er et troverdig verktøy i en situasjon der kun en bank er i problemer fordi sannsynligheten er liten for at bruken av verktøyet vil påvirke andre solide finansinstitusjoner. At bruken av bail-in ikke påvirker andre finansinstitusjoner impliserer blant annet at informasjonssmitten er begrenset når problemene åpenbart er knyttet til en banks aktiviteter.

Et eksempel på en bankkonkurs som i rammeverket over kan oppfattes som idiosynkratisk ble påpekt av Sjølie (2014). Konkursen i Bank of Credit and Commerce International i 1991 skyldtes at banken hadde tatt uforholdsmessig høy risiko og samtidig begått en rekke lovbrudd. Årsakene til bankens konkurs skyldtes dermed kun bankens egne risikofylte aktiviteter som markedet ikke vurderte at andre banker var engasjert i. Derfor førte ikke konkursen til BCCI til informasjonssmitte<sup>45</sup>.

### ***Informasjonssmitte ved bruk av bail-in når sjokk er systematiske***

Historisk har derimot problemer i banker som oftest hatt systemiske trekk, det vil si at problemene har en tendens til å oppstå samtidig (Goodhart, 2011; Sjølie, 2014). At problemene oppstår samtidig kan være et resultat av at bankenes resultater på utlån generelt vil reflektere situasjonen i realøkonomien. En svekket realøkonomi vil redusere bedriftenes gjeldsbetalingssevne, og bankenes utlånstap vil øke.

Figur 7 viser hvordan et systematisk sjokk, som påvirker alle bankene samtidig, fører til systemkrise. De Bandt og Hartmann (2000) påpeker at systemkriser ikke trenger å være et resultat av smitte, men kan være et resultat av et underliggende fundamentalt problem i banksektoren. For eksempel kan et slikt fundamentalt problem være overdreven risikotakning i bankenes utlånsporteføljer som markedet og reguleringsmyndigheter ikke har oppdaget på grunn av asymmetrisk informasjon (de Bandt & Hartmann, 2000). På et eller annet tidspunkt vil et sjokk i økonomien gjøre markedet oppmerksom på det fundamentale problemet, og trigge systemhendelsen (de Bandt & Hartmann, 2000). En slik trigger kan tenkes å være bruk av bail-in da bruken av bail-in gir ny informasjon om verdi på aktiva i bankene. Det er viktig å påpeke at siden det underliggende fundamentale problemet har oppstått før bruken av bail-in, så er det ikke bruken av bail-in som kriseløsningsverktøy som er årsak til problemene. De Bandt og Hartmann (2000) hevder at det er reguleringer og tilsyn

---

<sup>45</sup> For å bruke terminologien til AHCARYA og YORULMAZER (2008) ga konkursen ingen betydelig informasjon om fellesfaktoren bankenes avkastning er eksponert mot. Se 4.3 Smitteeffekter.

av bankene ex ante som bør være førstelinjeforsvaret mot at ubalanser får bygge seg opp, og til slutt utløses som systematiske sjokk. At bail-in kan tenkes å være en utløsende faktor som gjør markedet oppmerksom på fundamentale problemer er ikke et argument for at bruken av bail-in svekker finansiell stabilitet. Bruk av bail-in vil være nødvendig i en situasjon der alle bankene i økonomien er rammet av det systematiske sjokket for å sikre finansiell stabilitet, siden verktøyet sørger for å opprettholde systemkritiske funksjoner.

Figur 7: Bail-in ved et systematisk sjokk.

	Systemhendelse etter styrke og omfang	
	Bruk av bail-in informasjonseffekt på andre banker	
Bail-in som ulike sjokktyper:	Svake (ingen svikt)	Sterke (bank run i mange banker)
Idiosynkratiske sjokk	✓	✓ Informasjonssmitte fører til systemkrise
Systematiske sjokk	✓	✓ Systemkrise

### *Informasjonssmitte ved bruk av bail-in ved når sjokket er begrenset systematisk*

Her blir det illustrert hvordan bruk av bail-in kan gi opphav til informasjonssmitte i en situasjon der tapene i banken hvor bail-in blir benyttet skyldes et begrenset systematisk sjokk.

De Bandt og Hartmann (2000) benytter seg av begrepet begrenset systematisk sjokk (herunder begrenset sjokk), som et eksempel på sjokk som ligger mellom de to ytterpunktene, idiosynkratisk- og systematisk sjokk. Et begrenset systematisk sjokk kan for eksempel være knyttet til en sektor eller region. Figur 8 illustrerer hvordan et begrenset

systematisk sjokk gir informasjonssmitte. I figuren forårsaker informasjonssmitte en systemkrise som involverer bank run i mange banker.

Figur 8: Bail-in ved et begrenset systematisk sjokk

	Systemhendelse etter styrke og omfang	
	Bruk av bail-in informasjonseffekt på andre banker	
Bail-in som ulike sjokktyper:	Svake (ingen svikt)	Sterke (bank run i mange banker)
Begrensede systematiske sjokk	✓	✓ Informasjonssmitte fører til systemkrise
Systematiske sjokk	✓	✓ Systemkrise

I motsetning til tilfelle ovenfor med et idiosynkratisk sjokk der tapene i banken som bail-in ble benyttet på åpenbart var et resultat av aktiviteter tilknyttet en bank, er det ved et begrenset sjokk større fare for informasjonssmitte ved bruk av bail-in, siden kreditorer vet at flere banker vil være rammet av sjokket. Kreditorerne er derimot ikke i stand til å skille mellom solvente- og insolvente banker siden informasjonen ikke er perfekt. Ved å anvende teoriene til både Chen (1999) og Ahcarya og Yorulmazer (2008) (gjort rede for i 4.3 Smitteeffekter) i en situasjon med bail-in istedenfor konkurs, så vil bruk av bail-in i en bank informere om at konkurssannsynligheten i andre banker har økt ettersom bankenes resultater er eksponert mot en felles faktor. Informasjon om økt sannsynlighet for konkurs i andre banker, kombinert med at kreditorer er usikre på om egen bank er eksponert mot fellesfaktoren (i vårt tilfelle det begrensede sjokket) kan gjøre det rasjonelt for hver enkelt kreditor å trekke finansiering fra sin bank. Bank runs vil kunne forekomme for både solvente- og insolvente banker.

Ved å se på bruk av bail-in i en bank når sjokk er av ulike typer har vi illustrert i hvilken systemhendelse bail-in vil kunne fungere (idiosynkratisk sjokk) og i hvilken systemhendelse bruken av bail-in kan være nyttig for å hindre at systemviktige banker går til vanlig



---

konkursprosedyre (systematisk sjokk). Til slutt har vi sett på systemhendelsen der informasjonssmitte kan gjøre bruk av bail-in problematisk (begrenset systematisk sjokk) fordi bail-in gir informasjon som skaper usikkerhet om hvilke banker som er solvente. At bail-in fører til informasjonssmitte med den konsekvens at solvente banker kan bli utsatt for bank runs, betyr ikke nødvendigvis at bail-in bidrar negativt til finansiell stabilitet ettersom man vurderer det opp mot alternativet for håndtering av en systemviktig bank og hvilken informasjonssmitte alternativet medfører.

### **7.3.2 Verdivurderingen kan redusere risikoen for informasjonssmitte**

Bank of England (2014) hevder at verdivurderinger av høy kvalitet vil støtte opp om finansiell stabilitet ved å redusere usikkerheten om hvor store de faktiske tapene er i banken hvor bail-in gjennomføres. For at verdivurderingen skal være av høy kvalitet må den være nøyaktig og bli oppfattet som troverdig i markedet (Bank of England, 2014). En *nøyaktig* verdivurdering av banken hvor bail-in blir benyttet, vil kunne redusere informasjonssmitte ved at kvaliteten på informasjon bail-in øker. Hvis bank A har utlån mot mange av de samme sektorene som banken hvor bail-in ble benyttet, vil en nøyaktig verdivurdering av banken der bail-in ble benyttet, redusere usikkerhet om hva eventuelle tap i bank A kan bli på utlån til tilsvarende sektorer. Sagt på en annen måte vil informasjonssmitten reduseres ettersom kreditorer blir bedre informert om hva verdien på aktivaene til egen bank er, når informasjonen fra verdivurderingen i banken der bail-in ble gjennomført er korrekt.

En krisehåndteringsverdivurdering som overvurderer de faktiske tapene i en bank hvor bail-in gjennomføres, vil kunne gi feilaktig informasjon til kreditorer i andre banker om verdien av andre bankers passiva. Det kan føre til at kreditorene i andre banker blir mer skeptiske til verdien av egen banks utlånsportefølje enn hva den virkelige verdien av utlånsporteføljen er. I krisehåndteringen av den danske banken Amagerbanken i februar 2011<sup>46</sup> var det akkurat en slik overvurdering av tap som ble gjort under krisehåndteringsverdivurderingen<sup>47</sup>. Krisehåndteringsverdivurderingen indikerte at 41,2% av seniorgjeld og ikke-garanterte

---

<sup>46</sup> Krisehåndteringen av Amagerbanken hadde en del likhetstrekk med bail-in i den forstand at danske myndigheter på diskresjonært basis skrev ned kapital, men i motsetning til under bail-in i BRRD så ble det i Amagerbanken-tilfellet opprettet en ny bank, Amagerbanken af 2011 (Danmarks Nationalbank, 2011).

<sup>47</sup> Verdsettelsesbegrepene fra BRRD benyttes om verdsettelsene i den danske krisehåndtering for enkelhets skyld og fordi det er klare likhetstrekk, men vi må påpeke at bruken av disse begrepene ikke kommer fra BRRD.

innskudd var tapt. Den avsluttende verdivurderingen viste at tapene kun var på 15,6% (Danmarks Nationalbank, 2011). I etterkant av krisehåndteringen av Amagerbanken 2011 fikk små- og mellomstore danske banker store problemer med å finansiere seg i markedet (Bolme, 2014). Det kan være flere årsaker til at de slet med å få markedsfinansiering. Den kanskje aller viktigste var at kredittratingbyrået Moody's nedgraderte ratingen til flere danske banker på grunn av at danske myndigheter hadde demonstrert gjennom handling at de var villig til å påføre seniorkreditorer og innskytere tap i en kriseløsning. De danske bankene ble dermed nedgradert som følge av redusert implisitt statsstøtte (Moody's, 2011). En annen årsak kan være overvurderingen av tapene i krisehåndteringsverdssettelsen, da den kan ha gitt et feilaktig signal om at andre danske bankers utlån (og andre aktiva) sto overfor tap nedskrivninger av samme format som i Amagerbanken.

### **7.3.3 Tidspress på verdivurderingen**

En særlig utfordring med verdivurderingen er at krisehåndteringen av en bank skal gå raskt og effektivt, hvilket krever at krisehåndteringsverdivurderingen må foreligge i løpet av svært kort tid. Bank of England (2014) har argumentert for at det ikke skal ta mer enn en helg å gjennomføre krisehåndteringsverdivurderingen. Det er ikke spesifisert noen krav til bruk av tid i BRRD verken til utarbeidelsen av verdivurderingene eller selve krisehåndteringen i stabiliseringsfasen, men en forutsetning for en vellykket krisehåndtering som skal bidra til å opprettholde finansiell stabilitet må være å sikre en rask og effektiv krisehåndteringsverdivurdering. Grunnen er at hvis utarbeidelsen av krisehåndteringsverdivurderingen trekker krisehåndteringen ut i tid, vil dette øke potensialet for at informasjonssmitte oppstår i *forkant* av selve nedskrivningen ved bail-in. Markedet vet at det blir en bail-in, men mangler informasjon om hvor store tapene blir. Når asymmetrisk informasjonsproblemer vil bankene kunne få problemer med å få finansiering (Mishkin, 1998).

Vale (2014) mener at krisehåndteringsverdivurderingen kan ta opp til flere dager eller uker, og at det i ikke vil være tid til å gjennomføre en så omfattende verdivurdering når en bank er i krise. Advokatselskapet The City of London Law Society (2014) skriver også i sitt svar på en åpen konsultasjon om bail-in til det britiske finansdepartementet (HM Treasury) at en verdivurdering av en grensekryssende og systemviktig banks aktiva og passiva i løpet av en krisehåndteringshelg vil være umulig. En systemviktig bank vil også ha en større innvirkning på finansiell stabilitet, hvilket gjør at en tidkrevende krisehåndtering av en slik bank vil

---

forsterke de negative konsekvensene for finansiell stabilitet på grunn av ex ante-smitteeffekter. The City of London Law Society (2014) mener på den annen side at utarbeidelsen av krisehåndteringsverdivurdering skal være mulig å gjennomføre ved krisehåndtering av mindre banker og av banker som har underprestert over tid hvor det ikke har vært noen form for plutselige negative sjokk på verdien og sammensetningen av bankens aktiva. Vi tolker det sistnevnte dit hen at krisehåndteringsmyndigheten i slike situasjoner vil ha bedre tid til å forberede en krisehåndteringsverdivurdering. Dette gjør det enklere å utarbeide krisehåndteringsverdivurderingen for den uavhengige part når banken passerer PONV. Tidligere i analysen kom vi frem til at bankens innskudd fra store bedrifter vil trekke seg ut hvis banken nærmer seg PONV. Det taler for at selv en systemviktig bank som har underprestert over tid, og hvor det vil være bedre tid til å forberede en krisehåndteringsverdivurdering, vil kunne oppleve en plutselig forverring når store bedriftsinnskudd forsvinner.

En utfordring med diskusjonen om hvor lang tid det vil ta for den uavhengige part til å utarbeide krisehåndteringsverdivurderingen er at det eksisterer få praktiske eksempler på gjennomførte krisehåndteringsverdivurderinger ved bruk av bail-in ettersom bail-in-verktøyet er nytt. Dessuten vil tidsbruken til verdivurderingen avhenge av svært mange faktorer som bankens balansestørrelse, hvilke typer aktiva banken har, hvor mange land banken har filialer og andre bankspesifikke karakteristikk. Derfor vil tidsbruken variere fra bank til bank, og fra sak til sak (The City of London Law Society, 2014). Vi mener derfor at den mest sannsynlige løsningen vil være å benytte en provisorisk verdivurdering med en tilleggsbuffer som skal være en form for feilmargin på estimatet i den provisoriske verdivurderingen. Dette er den samme konklusjonen som The City of London Law Society (2014) har kommet frem til.

Hensikten med å peke på noen praktiske problemer knyttet til gjennomføringen av verdivurderingen har vært å vise at selv om intensjonene BRRD er det fortsatt mange spørsmål som står åpne. Mest sentralt er om det er praktisk mulig å gjennomføre den indikerte verdivurderingen og krisehåndteringsverktøyet som viser det faktiske tapet i banken. Dessuten kan verdivurderinger gi feil estimat på hva bankens aktiva faktisk er verdt, hvilket forsterker problemene med informasjonssmitte. Foreløpig har det vært få praktiske eksempler på hvor godt verdivurderingene i tråd med BRRD har vært i forhold til tidsbruk og nøyaktighet, men krisehåndteringen av Amagerbanken er et eksempel hvor manglende nøyaktighet utgjorde en trussel for de andre bankene i det danske bankmarkedet. Det kan

også argumenteres for at verdivurderingene vil bli bedre når krisehåndteringsmyndigheter og verdsetterne får mer erfaring med verdivurderingen i krisehåndteringen av banker etter BRRD, men den læringskurven kan være dyr for bankene og finansiell stabilitet.

## 8. Konklusjon

Formålet med denne utredningen har vært både å kartlegge de mest sentrale momentene fra Banking Recovery and Resolution Directive (BRRD) og samtidig vurdere hvordan innføringen av bail-in, et av direktivets verktøy for krisehåndtering av banker, vil bidra til finansiell stabilitet ved å håndtere utfordringer knyttet til markedsdisiplin, finansiering under tidlig inngripen-perioden og smitte.

### 8.1 Hovedfunn fra BRRD

Utredningen har vist at prosessen for tilretteleggelse for og bruk av bail-in kan deles opp i tre perioder. I den første perioden, *planleggingsperioden*, utarbeider bankene selv en gjenopprettingsplan som skal kunne benyttes i tidlig inngripen-perioden. I planleggingsperioden vil også krisehåndteringsmyndighetene utarbeide en krisetiltaksplan for hver enkelt bank, der det skal redegjøres for hvilket krisehåndteringsverktøy som skal benyttes ved ulike scenarier hvor banken står overfor konkurs. Den andre perioden, *tidlig inngripen-perioden* innledes hvis bankens finansielle posisjon svekkes til den grad at banken nærmer seg å miste bankautorisasjonen. I denne perioden skal den kompetente myndighet kreve at bankene utfører tiltakene fra gjenopprettingsplanen og eventuelle andre tiltak de ser på som nødvendig med formål å gjenopprette bankens finansielle posisjon. Hvis ikke gjenopprettingsplanene lykkes med å stabilisere banken vil banken gå inn i den tredje perioden for krisehåndtering, *krisehåndteringsperioden*. I denne perioden vil krisehåndteringsmyndigheten benytte det krisehåndteringsverktøyet som er mest egnet til å oppfylle formålene med krisehåndtering i BRRD, som i denne utredningen er forutsatt å være bail-in. Utredningen viser også at bail-in vil bli brukt på de bankene der det er vanskelig å skille de systemkritiske funksjonene fra banken under krisehåndtering, hvilket vil gjelde for de systemviktige bankene.

### 8.2 Hovedfunn fra analyse av bail-in

Funnet fra vår analyse av markedsdisiplin er at bail-in bidrar positivt til finansiell stabilitet ved å øke markedsdisiplinen og dermed dempe bankenes insentiv til for høy risikotaking. Moody's og Standard & Poor's har fjernet eller redusert den implisitte statsgarantien fra kredittvurderingen til flere europeiske systemviktige banker som en følge av innføringen av

bail-in. Likevel har kredittmarginen på europeiske seniorbankobligasjoner falt siden 2011. Imidlertid har pågående kvantitative lettelser ført til svært lave renter, som igjen medfører at investorer jakter etter gjeldsinstrumenter med høyere avkastning, og dette presser kredittmarginen på seniorobligasjoner ned. Økte krav til bankenes ansvarlig kapital gjennom Basel III resulterer i at kapitalbufferen som skal ta tap før seniorobligasjoner ved bail-in blir større, og bidrar dermed også til å motvirke priseffekten fra bail-in på seniorbankobligasjoner. En undersøkelse fra Moody's viser imidlertid at kredittmarginen på seniorobligasjoner har økt i forhold til OMF hvilket tyder på økt markedsdisiplin fra europeiske bankkreditorer. Likevel er det indikasjoner på at bail-in ikke fullstendig fjerner den implisitte statsgarantien fra systemviktige bankers gjeld ved at myndigheten kan bidra i krisehåndteringen med statlig støtte ved systemkriser. Det demper bail-ins positive effekt på finansiell stabilitet.

Et annet funn er at bail-ins positive effekt på finansiell stabilitet svekkes ved at banker vil kunne oppleve store uttrekk av innskudd fra store bedrifter i tidlig inngripen-perioden, hvilket akselererer konkursprosessen for banker som ellers kunne gjenopprettet sin finansielle posisjon. Økt rente på bedriftsinnskudd vil ikke i seg selv kompensere for tapsrisikoen for bedriftsinnskyterne ved innføringen av bail-in da hovedformålet med likviditetsstyringen til bedriftsinnskyterne er å minimere risikoen. Analysen viser imidlertid at mekanismer i BRRD-regelverket sørger for at bankene kan ta høyde for tapet av innskuddsfinansiering fra store bedrifter i tidlig inngripen-perioden ved å inkludere bruk av sentralbankfinansiering i gjenopprettingsplanen for denne perioden.

Siste resultat av analysen er at det er usikkert om bail-in bidrar til finansiell stabilitet ved å hindre informasjonssmitte etter at en bank har passert PONV. Bruk av bail-in kan gi samme informasjon som en konkurs ved at begge hendelser indikerer at banken har tatt tap på sine aktiva. Analysen viser at bruk av bail-in kan bidra til informasjonssmitte hvis markedet ikke får kunnskap om hvorvidt tapene på aktivaene kun er knyttet til banken som ble bailed-in, eller om andre banker er eksponert mot de samme tapskildene. En nøyaktig og troverdig verdivurdering under bail-in vil gi bedre informasjon om hva bruken av bail-in betyr for andre banker. Analysen viser imidlertid at det stilles store spørsmålsteget om hvor troverdig verdivurderingen vil være på grunn av tidspresset under krisehåndteringen.

---

## Litteraturliste

Ahcarya, V., & Yorulmazer, T. (2008). Information Contagion and Bank Herding. *Journal of Money, Credit and Banking*, 40 (1), s. 215-231.

Armour, J. (2014). Making Bank Resolution Credible (Working Paper br. 244). Hentet fra Social Science Research Network (SSRN): [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2393998](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2393998)

Bank of England. (2014). *The Bank of England's approach to resolution*. Rapport. Hentet fra: <http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/Documents/resolution/apr231014.pdf>

BIS. (2001). *Consultative Document Pillar 3 (Market Discipline)*. Støttedokument til "New Basel Capital Accord" (Basel II). Hentet fra: <http://www.bis.org/publ/bcbsca10.pdf>

BBC (2014, 29. oktober). *US Federal Reserve ends QE stimulus programme*. BBC. Nyhetsartikkel. Hentet 3. desember 2014 fra: <http://www.bbc.com/news/business-29823798>

Borchgrevink, H. (2011) Regulering av systemviktige banker – og de store nordiske bankene. *Penger og Kreditt 1/2011*, 4-11. Norges Bank. Hentet fra: [http://www.norges-bank.no/pages/85968/PEK\\_2011\\_Regulering\\_av\\_systemviktige\\_banker.pdf](http://www.norges-bank.no/pages/85968/PEK_2011_Regulering_av_systemviktige_banker.pdf)

Brennan, M. (2012). *How A Bail-In Tool Could Affect Our Ratings On EU Banks* (Global Credit Portal). Standard & Poor's. Rapport. Hentet fra: [http://www.standardandpoors.com/spf/upload/Ratings\\_EMEA/HowABail-InToolCouldAffectOurRatingsOnEUBanks\\_10May2012.pdf](http://www.standardandpoors.com/spf/upload/Ratings_EMEA/HowABail-InToolCouldAffectOurRatingsOnEUBanks_10May2012.pdf)

Brunnermeier, M. K. (2009). Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-2008. *Journal of Economic Perspectives*, 23 (1), s. 77-100.

Chen, Y. (1999). Banking Panics: The Role of the First-Come, First-Served Rule and Information Externalities. *Journal of Political Economy*, 107 (5), s. 946-968.

Consolidated version of the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU) (2012). OJ C326. p. 47-390. Hentet fra: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:12012E/TXT>

Cœuré, B. (2013). *The implications of bail-in rules for bank activity and stability*. Foredrag av Benoît Cœuré på Bocconi University 30.09.2013. Hentet fra: <http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130930.en.html>

Danmarks Nationalbank. (2011). *Monetary Review 2011* (3rd Quarter). Rapport. Hentet fra: [http://www.nationalbanken.dk/en/publications/Documents/2011/09/mon\\_3qtr\\_2011\\_part1\\_web.pdf](http://www.nationalbanken.dk/en/publications/Documents/2011/09/mon_3qtr_2011_part1_web.pdf)

de Bandt, O., & Hartmann, P. (2000). *Systemic Risk: A Survey* (Working Paper No. 35). Hentet fra European Central Bank Working Paper Series: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp035.pdf>

---

de Bandt, O., Hartmann, P., & Peydró, J. L. (2009). Systemic Risk in Banking: An Update. I A. Berger, P. Molyneux, & J. Wilson (Red.), *The Oxford Handbook of Banking* (s. . Oxford University Press.

Den europeiske unions råd. (2014). *Directive 2014/59/EU of the European Parliament and of the Council* (2014) OJ L173/190. Hentet fra: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32014L0059>

Diamond, D. W., & Dybvig, P. H. (1983). Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity. *Journal of Political Economy*, 91 (3), s. 401-419.

DNB. (2014). *Second Quarter and First Half Report 2014*. Kvartalsrapport. Hentet fra: <https://www.dnb.no/portalfront/nedlast/no/om-oss/resultater/2014/2-kvartal/kvartalsrapport-dnb-bank-2Q14-en.pdf>

EBA. (2010). *CEBS' Guidelines for the Operational Functioning of Supervisory Colleges (GL 34)*. Retningslinjer. Hentet fra: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/16094/CollegeGuidelines.pdf/586871d7-414a-45bd-88f0-e185e59a76fe>

EBA. (2014a). *Consultation Paper: Draft Regulatory Technical Standards on criteria for determining the minimum requirement for own funds and eligible liabilities under Directive 2014/59/EU*. Høringsnotat. Hentet fra: <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/911034/EBA+CP+2014+41+%28CP+on+draft+RTS+on+MREL%29.pdf>

EBA. (2014b). *Consultation Paper: Draft Regulatory Technical Standards on valuation under Directive 2014/59/EU*. Høringsnotat. Hentet fra: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/886895/CP+on+draft+RTS+on+valuation+-+EBA-CP-2014-38.pdf>

EBA. (2014c). *Guidelines on the types of tests, reviews or exercises that may lead to support measures under Article 32(4)(d)(iii) of the Bank Recovery and Resolution Directive*. Retningslinjer for artikkel 32, paragraf 4, punkt iii, i BRRD (2014/59/EU). Hentet fra: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/821335/EBA-GL-2014-09+%28Guidelines+on+Public+Support+Measures%29.pdf>

ESB. (2011). *Guideline of the European Central Bank*. Direktiv 2011/817/EU. Hentet fra: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/02011o0014-20130103-en.pdf?c97c5aefa656c2ea0d2c8a7ef8b3de1a>

Eubanks, W. W. (2010). *The European Union's Response to the 2007-2009 Financial Crisis*. Rapport. Hentet fra CRS Report for Congress: <http://fas.org/sgp/crs/row/R41367.pdf>

Europakommisjonen. (2012). *New crisis management measures to avoid future bank bail-outs*. Pressemelding. Hentet 15. desember 2014 fra EUs database for pressemeldinger: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-12-570\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-570_en.htm)

Europakommisjonen. (2013). *Capital Requirements - CRD IV/CRR – Frequently Asked Questions*. Pressemelding. Hentet 3. desember 2014 fra EUs database for pressemeldinger: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-13-690\\_en.htm?locale=en](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-690_en.htm?locale=en)



- 
- Europakommisjonen. (2014). *EU Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD): Frequently Asked Questions*. Pressemelding. Hentet 27. oktober 2014 fra EUs database for pressemeldinger: [http://europa.eu/rapid/press-release MEMO-14-297\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-297_en.htm)
- Ferguson, R. W. (2002). *Should Financial Stability Be An Explicit Central Bank Objective*. Konferansedokument fra IMF-konferanse 16-17 september 2002. Washington D.C. Hentet fra: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2002/gfs/eng/ferguson.pdf>
- Financial Stability Board. (2011). *Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions*. Rapport. Hentet fra: [http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r\\_111104cc.pdf?page\\_moved=1](http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_111104cc.pdf?page_moved=1)
- Finansdepartementet. (2011). *Bedre rustet mot finanskriser*. (NOU 2011:1). Hentet fra: <https://www.regjeringen.no/nb/dokumenter/nou-2011-1/id631151/?docId=NOU201120110001000DDDEPIS&q=&navchap=1&ch=7#KAP16>
- Finansdepartementet. (2014). *Finansmarknadsmeldinga 2013*. (St.meld. nr. 47 2013-2014) Hentet fra: <https://www.regjeringen.no/nb/dokumenter/Meld-St-21-20132014/id757707/?docId=STM201320140021000DDDEPIS&ch=1&q=>
- Finanstilsynet. (2013). *Systemviktige finansinstitusjoner og verdipapirforetak*. Brev til Finansdepartementet, vedlegg i pressemelding. Hentet fra: [http://www.finanstilsynet.no/Global/Venstremeny/Pressemeldinger\\_vedlegg/2013/4\\_kvartal/Systemviktige\\_finansinstitusjoner\\_og\\_verdipapirforetak\\_brev\\_FIN.pdf?epslanguage=no](http://www.finanstilsynet.no/Global/Venstremeny/Pressemeldinger_vedlegg/2013/4_kvartal/Systemviktige_finansinstitusjoner_og_verdipapirforetak_brev_FIN.pdf?epslanguage=no)
- Freixas, & Rochet. (2008). *Microeconomics of Banking* (2 utg.). Cambridge: The MIT Press.
- Garre, A., Diron, M., & Ellis, C. (2014). *Do Markets Believe In Bail-in of European Banks?* (Moody's Investor Service). Rapport. Hentet fra: [http://www.moodys.com/viewresearchdoc.aspx?docid=PBC\\_176184](http://www.moodys.com/viewresearchdoc.aspx?docid=PBC_176184)
- Goldstein, I., & Pauzner, A. (2006). Demand-Deposit Contracts and the Probability of Bank Runs. *Journal of Finance*, 60 (3), s. 1293-1327.
- Goodhart, C. (2011). *Europe: After the Crisis*. Hentet fra Central Bank of Cyprus Workshop Papers: [http://www.centralbank.gov.cy/media/pdf/NPWPE\\_GOODHART\\_AUG2011.pdf](http://www.centralbank.gov.cy/media/pdf/NPWPE_GOODHART_AUG2011.pdf)
- Gorten, G. B., & Metrick, A. (2009). *Securitized Banking and the Run on Repo* (Working Paper Nr 15223). Hentet fra National Bureau of Economic Research (NBER): <http://www.nber.org/papers/w15223.pdf>
- Government Accountability Office. (2014). *Large bank holding companies: Expectations of Government Support*. Rapport. Hentet fra: <http://www.gao.gov/assets/670/665162.pdf>
- Gram, T. (2011). *Når staten tar kontroll - Bankkrisen fra 1991-1993* (Staff Memo nr 18/2011). Norges Bank. Hentet fra: [http://www.norges-bank.no/Upload/Publikasjoner/Staff%20Memo/2011/StaffMemo\\_1811.pdf](http://www.norges-bank.no/Upload/Publikasjoner/Staff%20Memo/2011/StaffMemo_1811.pdf)
- Groendahl, B. (2014, 29. september). *S&P May Cut Bank Ratings If Bail-in Rules Are Accelerated*. *Bloomberg*. Hentet fra: <http://www.bloomberg.com/news/2014-09-29/s-p-may-cut-bank-ratings-if-bail-in-rules-are-accelerated.html>

- 
- Guebert, J. (2008). *The G20 Washington Summit Commitments*. G20 toppmøteforpliktelser. Washington D.C. Hentet fra: <http://www.g20.utoronto.ca/analysis/commitments-08-washington.html>
- Hansen, D. B. (2014). *Bank Recovery & Resolution Directive* (Masteroppgave, Norges Handelshøyskole, Bergen). Hentet fra: <http://brage.bibsys.no/xmlui/bitstream/handle/11250/223245/masterthesis110.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Heemskerk, O., & Thomsen, J. (2011). *Reduced Expectations of Government Support for Danish Banks Lead to Downgrade of Senior Debt Ratings* (Moody's Investor Service). Rapport. London
- IMF. (2013). Changes in Bank Funding patterns and Financial Stability risks. *Global Financial Stability Report*, 11 (2), s. 105-148. International Monetary Fund. Hentet fra: <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2013/02/pdf/c3.pdf>
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), s. 305-360.
- Justis- og beredskapsdepartementet. (2006). *Om lov om endringer i aksjelovgivningen mv.* (Ot.prp. nr. 55 2005-2006) Hentet fra: <http://www.regjeringen.no/nb/dep/jd/dok/regpubl/otprp/20052006/otprp-nr-55-2005-2006-/18/2.html?id=402002>
- Lie, A. (2011). *Finanstilsynets innskuddsundersøkelse under finanskrisen – en kort oppsummering*. Rapport fra Finanstilsynet. Hentet fra: [http://www.norges-bank.no/pages/86682/Finanstilsynets\\_innskuddsundersokelse.pdf](http://www.norges-bank.no/pages/86682/Finanstilsynets_innskuddsundersokelse.pdf)
- Maes, S., & Schoutens, W. (2012). *Contingent capital: an in-depth discussion*. Notat. Hentet fra: [http://ec.europa.eu/dgs/competition/economist/contingent\\_capital\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/dgs/competition/economist/contingent_capital_en.pdf)
- Miller, M. H. (1977). The Wealth Transfers of Bankruptcy: Some Illustrative Examples. *The Economics of Bankruptcy Reform*, 41 (4), s. 39-46.
- Mishkin, F. (1998). *International Capital Movements, Financial Volatility and Financial instability (Working Paper No. 6390)*. Hentet fra National Bureau of Economic Research (NBER): <http://www.nber.org/papers/w6390.pdf>
- Mishkin, Matthews, & Giuliadori. (2013). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets – European edition*. (1. utg). Harlow: Pearson.
- Moore, K., & Zhou, C. (2012). *Identifying systemically important financial institutions: size and other determinants*. Bank for International Settlements. Hentet fra: <http://www.bis.org/bcbs/events/bhbibe/moore.pdf>
- Norges Bank. (2004). *Norske finansmarkeder - pengepolitikk og finansiell stabilitet* (Norges Banks skriftserie nr. 34). Hentet fra: [http://www.norges-bank.no/upload/import/publikasjoner/skriftserie/34/hele\\_heftet\\_34.pdf](http://www.norges-bank.no/upload/import/publikasjoner/skriftserie/34/hele_heftet_34.pdf)
- Norges Bank. (2013). *Finansiell stabilitet 2013*. Rapport. Hentet fra: [http://static.norges-bank.no/pages/98610/finansiell\\_stabilitet\\_rapport\\_2013.pdf](http://static.norges-bank.no/pages/98610/finansiell_stabilitet_rapport_2013.pdf)

- 
- Norges Bank. (2014). *Finansiell stabilitet 2014*. Rapport. Hentet fra: [http://static.norges-bank.no/pages/101551/FinansiellStabilitet\\_2014\\_www.pdf](http://static.norges-bank.no/pages/101551/FinansiellStabilitet_2014_www.pdf)
- Parmelee, C. A., Cruz, A., Martinez, J., Schmaus, M. W., Edwards, G., & Barnes, R. (2014). *Standard & Poor's Takes Various Rating Actions On European Banks Following Government Support Review* (RatingsDirect). Standard & Poor's. Rapport. Hentet fra: [http://www.standardandpoors.com/spf/upload/Events\\_EMEA/RA\\_on\\_European\\_Banks.pdf?sp\\_mid=33934&sp\\_rid=62618](http://www.standardandpoors.com/spf/upload/Events_EMEA/RA_on_European_Banks.pdf?sp_mid=33934&sp_rid=62618)
- Randow, J. (2014, 25. februar). *Europe's QE Quandary - Shouldn't the ECB Buy Bonds, Too?*. Bloomberg. Hentet 3. desember 2014 fra: <http://www.bloombergtake.com/quicktake/europes-qe-quandary>
- Rutledge, V., Zhou, J., Bossu, W., Dobler, M., Jassaud, N., & Moore, M. (2012). *From Bail-out to Bail-in: Mandatory Debt Restructuring of Systemic Financial Institutions* (Diskusjonsnotat nr. 12/3). Hentet fra IMF Staff Discussion Note: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2012/sdn1203.pdf>
- Schich, S., & Lindh, S. (2012, Juni). Implicit Guarantees for Bank Debt: Where Do We Stand? *OECD Journal: Financial Markets Trends*, 5 (1), s. 45-63.
- Schinasi, G. J. (2004). *Defining Financial Stability* (Working Paper nr. 04/187). Hentet fra Social Science Research Network (SSRN): [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=879012](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=879012)
- Scott, H. (2004). *Market Discipline for Financial Institutions and Sovereigns*. Utkast. Hentet fra: <http://www.law.harvard.edu/programs/about/pifs/research/publications/8scott.pdf>
- Stern, G. H., & Feldman, R. J. (2004). *Too Big to Fail: The Hazards of Bank Bailout*. Washington D.C.: The Brookings Institution.
- Stiglitz, J., & Weiss, A. (1992). Asymmetric Information in Credit Markets and Its Implications for Macro-Economics. *Oxford Economic Papers, New Series*, 44 (4), s. 694-724.
- Stokstad, O. (2014a, 20. mai). Ingen konkursfrykt. *Dagens Næringsliv*, s. 41, Debatt Kreditt.
- Stokstad, O. E. (2014c, september). *Rammebetingelser i endring - sett fra analytikernes side*. Foredrag fra Bankenes sikringsfonds høstkonferanse, 8. og 9. september 2014. Hentet fra: <http://www.bankenessikringsfond.no/PageFiles/64995/Ole%20Einar%20Stokstad.pdf>
- Stowell, D. (2012). Credit Rating Agencies, Exchanges, and Clearing and Settlement. I D. Stowell, *Investment Banks, Hedge Funds, and Private Equity* (s. 143). Oxford: Academic Press.
- Syed, H. (2014, 25. august). Når senior blir junior. *Dagens Næringsliv*. Hentet 25. november 2014 fra: <http://www.dn.no/meninger/debatt/2014/08/25/2022/Kreditt/nr-senior-blir-junior>
- Taylor, E., & Goodman, D. (2014, 13. august). UPDATE 1-S&P downgrades three Austrian banks on bail-in uncertainty. *Reuters*. Hentet 12. desember 2014 fra: <http://www.reuters.com/article/2014/08/13/austrianbanks-ratings-idUSL6N0QJ4P020140813>

The City of London Law Society. (2014). *City of London Law Society Financial Law Committee and Insolvency Law Committee response to the open consultation (the "Consultation") on the implementation of Bail-in powers issued by HM Treasury ("HMT") on 13 March 2014* (Brev til HM Treasury). London. Hentet fra: <http://www.citysolicitors.org.uk/attachments/article/121/20140514%20CLLS%20response%20to%20HMT%20open%20consultation%20on%20the%20implementation%20of%20Bail-in%20powers%20%28final%29.pdf>

Tröger, T. (2014). Objectives and Implementation Issues of the Bail-in Tool. *ILF-AEDBF Conference on Bail-in* (s. 6-11). Foredrag av Tröger på ILF-AEDBF-seminar om bail-in. Frankfurt: House of Finance. Hentet fra: [http://www.ilf-frankfurt.de/uploads/media/Seminar\\_on\\_bail\\_in\\_Panel\\_II.pdf](http://www.ilf-frankfurt.de/uploads/media/Seminar_on_bail_in_Panel_II.pdf)

Vale, B. (2014). *Kriseløsning av banker ved hjelp av bail-in - momenter ved innføring i Norge* (Staff Memo nr. 12/2014). Hentet fra: [http://www.norges-bank.no/pages/101114/Staff\\_Memo\\_12\\_2014\\_no.pdf](http://www.norges-bank.no/pages/101114/Staff_Memo_12_2014_no.pdf)

Wassenberg, J. F., & Schuler, C. (2014). *Moody's changes outlook to negative on 82 long-term European bank ratings* (Global Credit Research). Moody's. Rapport. Hentet fra: [https://www.moodys.com/research/Moodys-changes-outlooks-to-negative-on-82-long-term-European--PR\\_300582](https://www.moodys.com/research/Moodys-changes-outlooks-to-negative-on-82-long-term-European--PR_300582)

## Intervjuliste

Aanes, S. A. (2014, 6. november). Intervju med Svein Aage Aanes, leder for renteforvaltningen i DNB Asset Management. Bergen, Norge.

Bolme, R. (2014, 12. november). Intervju med Reidar Bolme, konserntreasury i DNB ASA. Oslo, Norge.

Finanstilsynet (2014, 13. november). Intervju med Susanne Christensen og May Camilla Bruun-Kallum, seniorrådgiverere i Finanstilsynet. Oslo, Norge.

Sjølie, S. (2014, 10. november). Intervju med Stein Sjølie, tidligere leder for FinansNorge. Oslo, Norge.

Stokstad, O. (2014c, 12. november). Intervju med Ole Einar Stokstad, analysesjef for kredittobligasjoner i DNB Markets. Oslo, Norge.

## 9. Appendiks

### 9.1 Sluttnoter

---

<sup>1</sup> Artikkel 130, paragraf 1

<sup>2</sup> Innledende paragraf 15. Merk at ”innledende paragraf” referer til en av de 133 paragrafene som innleder BRRD-direktivet

<sup>3</sup> Artikkel 44, paragraf 2, punkt a

<sup>4</sup> Artikkel 108, punkt a, underpunkt ii

<sup>5</sup> Innledende paragraf 5

<sup>6</sup> Artikkel 61, paragraf 1

<sup>7</sup> Innledende paragraf 81

<sup>8</sup> Artikkel 59, paragraf 3

<sup>9</sup> Artikkel 32, paragraf 5

<sup>10</sup> Artikkel 32, paragraf 4, punkt 4

<sup>11</sup> Artikkel 31, paragraf 2

<sup>12</sup> Artikkel 31, paragraf 2

<sup>13</sup> Artikkel 31, paragraf 3

<sup>14</sup> Artikkel 43, paragraf 2

<sup>15</sup> Artikkel 55, paragraf 1

<sup>16</sup> Artikkel 54, paragraf 3

<sup>17</sup> Artikkel 45, paragraf 1

<sup>18</sup> Artikkel 45, paragraf 7

<sup>19</sup> Artikkel 45, paragraf 1

<sup>20</sup> Artikkel 36, paragraf 1

<sup>21</sup> Artikkel 36, paragraf 5

<sup>22</sup> Artikkel 36, paragraf 1

<sup>23</sup> Artikkel 36, paragraf 15

<sup>24</sup> Artikkel 36, paragraf 6

<sup>25</sup> Artikkel 36, paragraf 8

<sup>26</sup> Artikkel 36, paragraf 10

<sup>27</sup> Artikkel 36, paragraf 10

<sup>28</sup> Artikkel 36, paragraf 10

<sup>29</sup> Artikkel 36, paragraf 10

<sup>30</sup> Artikkel 36, paragraf 10, punkt b

<sup>31</sup> Artikkel 36, paragraf 11, punkt a

<sup>32</sup> Artikkel 74, paragraf 1

- 
- 
- <sup>33</sup> Artikkel 74, paragraf 1
- <sup>34</sup> Artikkel 75
- <sup>35</sup> Artikkel 74, paragraf 1
- <sup>36</sup> Artikkel 37, paragraf 10
- <sup>37</sup> Artikkel 56, paragraf 5
- <sup>38</sup> Artikkel 37, paragraf 10
- <sup>39</sup> Artikkel 56, paragraf 1
- <sup>40</sup> Artikkel 56, paragraf 1
- <sup>41</sup> Artikkel 56, paragraf 3
- <sup>42</sup> Artikkel 56, paragraf 4
- <sup>43</sup> Artikkel 57, paragraf 1
- <sup>44</sup> Artikkel 57, paragraf 2
- <sup>45</sup> Paragraf 57, paragraf 3
- <sup>46</sup> Artikkel 58, paragraf 1
- <sup>47</sup> Artikkel 56, paragraf 4, punkt c
- <sup>48</sup> Artikkel 58, paragraf 2
- <sup>49</sup> Artikkel 58, paragraf 3
- <sup>50</sup> Artikkel 5, paragraf 3 for gjenopprettingsplanen og artikkel 10, paragraf 3 for krisetiltaksplanen
- <sup>51</sup> Artikkel 5, paragraf 1
- <sup>52</sup> Artikkel 5, paragraf 2
- <sup>53</sup> Artikkel 5, paragraf 5
- <sup>54</sup> Artikkel 5, paragraf 10
- <sup>55</sup> Artikkel 5, paragraf 6
- <sup>56</sup> Artikkel 5, paragraf 7
- <sup>57</sup> Artikkel 5, paragraf 6
- <sup>58</sup> Artikkel 5, paragraf 4
- <sup>59</sup> Artikkel 6, paragraf 4
- <sup>60</sup> Artikkel 6, paragraf 4
- <sup>61</sup> Artikkel 6, paragraf 5
- <sup>62</sup> Artikkel 6, paragraf 6
- <sup>63</sup> Artikkel 6, paragraf 6
- <sup>64</sup> Artikkel 6, paragraf 6
- <sup>65</sup> Artikkel 6, paragraf 6
- <sup>66</sup> Artikkel 27, paragraf 1, punkt a
- <sup>67</sup> Artikkel 9, paragraf 1
- <sup>68</sup> Artikkel 27, paragraf 1
- <sup>69</sup> Artikkel 27, paragraf 1
- <sup>70</sup> Artikkel 9, paragraf 2
- <sup>71</sup> Artikkel 9, paragraf 1

- <sup>72</sup> Artikkel 7, paragraf 1
- <sup>73</sup> Artikkel 7, paragraf 5 og 6
- <sup>74</sup> Artikkel 7, paragraf 1
- <sup>75</sup> Artikkel 7, paragraf 1
- <sup>76</sup> Artikkel 7, paragraf 4
- <sup>77</sup> Artikkel 8, paragraf 1
- <sup>78</sup> Artikkel 8, paragraf 1
- <sup>79</sup> Artikkel 7, paragraf 2
- <sup>80</sup> Artikkel 10, paragraf 9
- <sup>81</sup> Artikkel 10, paragraf 6
- <sup>82</sup> Artikkel 10, paragraf 5
- <sup>83</sup> Artikkel 10, paragraf 1
- <sup>84</sup> Artikkel 10, paragraf 3
- <sup>85</sup> Artikkel 63, paragraf 2, punkt a
- <sup>86</sup> Artikkel 31, paragraf 1
- <sup>87</sup> Artikkel 10, paragraf 4
- <sup>88</sup> Artikkel 10, paragraf 2
- <sup>89</sup> Artikkel 15, paragraf 1
- <sup>90</sup> Artikkel 15, paragraf 1
- <sup>91</sup> Artikkel 12, paragraf 1
- <sup>92</sup> Artikkel 12, paragraf 1
- <sup>93</sup> Artikkel 12, paragraf 2
- <sup>94</sup> Artikkel 12, paragraf 5
- <sup>95</sup> Artikkel 16, paragraf 1
- <sup>96</sup> Artikkel 16, paragraf 1
- <sup>97</sup> Artikkel 27, paragraf 1
- <sup>98</sup> Artikkel 28
- <sup>99</sup> Artikkel 29
- <sup>100</sup> Artikkel 27, paragraf 1, punkt h
- <sup>101</sup> Artikkel 27 (tilleggskrav) og 29 (midlertidig administrasjon)
- <sup>102</sup> Artikkel 31, paragraf 2, punkt c
- <sup>103</sup> Artikkel 58
- <sup>104</sup> Artikkel 57
- <sup>105</sup> Artikkel 37, paragraf 10, punkt b
- <sup>106</sup> Artikkel 37, paragraf 10, punkt a