



Anvendelse af bail-in værktøjet

(Version 1.0 - februar 2024)



1. Indholdsfortegnelse

1. Indholdsfortegnelse.....	2
2. Resume	3
3. Indledning.....	4
4. Tidsplan for krisehåndtering	6
5. Beføjelser og principper for afvikling	8
5.1. Finansiel Stabilitets udøvelse af kontrol over instituttet	9
5.2. Værdiansættelse til brug for beslutning om nedskrivning og konvertering	9
5.3. Ophør eller suspension af værdipapirhandel	10
6. Nedskrivning og konvertering af aktier og forpligter	10
6.1. Beskrivelse af afviklingsværktøjet bail-in	11
6.2. Kreditorhierarkiet ved anvendelse af bail-in	11
6.3. Virkning af nedskrivning af aktier.....	13
6.3.1. Annullering af eksisterende aktionærer	13
6.3.2. Udvanding af eksisterende aktionærer	13
6.3.3. Anvendelse af konverteringssatser	14
7. Hvornår får gennemførelse af bail-in virkning fra?	14



2. Resume

Når danske pengeinstitutter kommer i krise, vil de blive håndteret i henhold til de fælles europæiske regler for afvikling, som er fastlagt i Banking Recovery and Resolution Directive (BRRD). I Danmark er Finansiel Stabilitet og Finanstilsynet sammen udpeget som afviklingsmyndighed, hvor det vil være Finansiel Stabilitet, som skal overtage kontrollen med et nødlidende pengeinstitut. Det er en del af den samfunds bærende opgave, som sikrer, at institutternes kritiske funktioner kan videreføres, hvorved kunderne fortsat har adgang til deres indlån og lånefaciliteter.

Det følger af Det Europæiske Banktilsyns (EBA) retningslinjer, at Afviklingsmyndigheden i hvert EU-land skal offentliggøre en overordnet beskrivelse af deres tilgang til at gennemføre nedskrivninger og konvertering (bail-in). Finansiel Stabilitet har på denne baggrund i samarbejde med Finanstilsynet udarbejdet et notat om anvendelse af bail-in værktøjet.

Notatet indeholder ingen ændringer til den allerede kendte danske praksis, som gennem årene er beskrevet i Finansiel Stabilitets årsrapporter, men udfolder de gældende foretrukne afviklingsstrategier for danske pengeinstitutter, hvor der planlægges med anvendelse af bail-in. I Danmark har bail-in eller variationer heraf tidligere været anvendt ved krisehåndtering af flere danske pengeinstitutter siden 2011. Da bail-in værktøjet ikke finder anvendelse på realkreditinstitutter, vedrører notatet alene pengeinstitutter.

For SIFI¹-institutter er udgangspunktet, at bail-in anvendes med henblik på at gøre institutterne levedygtige (restrukturering), mens der for ikke SIFI-institutter foretages en kontrolleret nedlukning af aktiviteter. I notatet fokuseres på anvendelse af bail-in på et SIFI-institut.

I notatet beskrives faserne i en krisehåndtering af et nødlidende institut, hvilket omfatter de 4 faser; genopretning af instituttet, aktiv krisehåndtering, restruktureringsfase og en afsluttende fase.

Finansiel Stabilitet har som afviklingsmyndighed beføjelser til at anvende en række forskellige afviklingsforanstaltninger og afviklingsværktøjer i den aktive krisehåndtering. Da disse beføjelser er indgribende i forhold til instituttet, aktionærer og kreditorer er det et krav, at Finansiel Stabilitet har vurderet, at betingelserne for afvikling er opfyldt. Hvilke kreditorer/forpligtelser i det nødlidende pengeinstitut, som skal omfattes af bail-in i den konkrete situation, vil afhænge af, hvor i

¹ Forkortelsen kommer fra engelsk: *Systemically important financial institution*.



kreditorhierarkiet forpligtelsen er placeret, og hvor stort et behov for nedskrivning og konvertering, som fremkommer. Finansiel Stabilitet skal i den sammenhæng sikre, at ingen kreditorer bliver dårligere stillet, end hvis instituttet blev afviklet ved konkurs.

Nedskrivning og konvertering har virkning fra det tidspunkt, hvor Finansiel Stabilitet meddeler det nødlidende institut, at der er truffet afgørelse om at nedskrive eller konvertere instituttets aktionærer og kreditorer/forpligtelser.

Krisehåndtering af finansielle virksomheder i Danmark er baseret på et grundlæggende princip om, at den skal gennemføres på en fair måde og være i offentlighedens interesse. Det er endvidere afgørende, at tab for bl.a. skatteyderne minimeres.

3. Indledning

Efter finanskrisen blev der udarbejdet et harmoniseret regelsæt for afvikling af kreditinstitutter i EU, som trådte i kraft i 2015. Reglerne har til formål at sikre ensartet og effektiv krisehåndtering af nødlidende pengeinstitutter og realkreditinstitutter (kreditinstitutter). Håndteringen skal sikre kontinuiteten i instituttets kritiske finansielle og økonomiske funktioner og undgå ustabilitet på de finansielle markeder. Samtidig indebærer reglerne, at skatteyderne i videst muligt omfang ikke skal betale for oprydning af nødlidende kreditinstitutter, og at omkostningerne bæres af instituttets aktionærer og kreditorer. Derudover kan sektoren bidrage i forbindelse med anvendelse af indskydergarantiordninger.

I Danmark er ansvaret for afvikling delt mellem Finanstilsynet og Finansiel Stabilitet (samlet benævnt afviklingsmyndigheden). Finanstilsynet er afviklingsmyndighed indtil det tidspunkt, hvor kreditinstituttet bliver nødlidende (going concern). Det er også Finanstilsynet, som vurderer, hvorvidt et kreditinstitut er nødlidende. Hvis et institut bliver konstateret nødlidende, er Finansiel Stabilitet herefter den afviklingsmyndighed, der foretager de faktiske afviklingstiltag (gone concern). Danmarks Nationalbank er høringspart for systemisk vigtige finansielle institutter (SIFI-institutter). Herudover skal erhvervsministeren godkende valget af afviklingsværktøjer for SIFI-institutter.

Et SIFI-institut betegner et institut, der er vurderet særlig vigtigt for samfundsøkonomien, så der er behov for supplerende regler for det, herunder f.eks. yderligere kapitalkrav. Hvis et systemisk institut



bliver nødlidende, kan det få betydelige negative konsekvenser for de finansielle markeders funktion med risiko for smitte til andre finansielle institutioner og en negativ konsekvens for markedstilliden og realøkonomien. Det er Finanstilsynet, der årligt udpeger de danske og nordatlantiske² SIFI-institutter.

Afviklingsmyndigheden udarbejder afviklingsplaner for alle danske og nordatlantiske kreditinstitutter. I en afviklingssituation er Finansiel Stabilitet dog ikke forpligtet til at følge den valgte afviklingsstrategi, hvis andre afviklingstiltag vurderes mere hensigtsmæssige i den konkrete afviklingssituation.

I en afviklingssituation vil der være en række forskellige parter, som der kan være behov for at involvere. Den forudgående afviklingsplanlægning vil tage hensyn til koordinering og behovet for involvering af disse parter. Parterne kan f.eks. være selve kreditinstituttet under afvikling, andre relevante myndigheder og aktører fra finansielle markedsinfrastrukturer (datacentraler og værdipapirhandelspladser mv.). For koncerner med udenlandske aktiviteter (også kaldet grænseoverskridende koncerner) er der oprettet afviklingskollegier, hvor relevante myndigheder fra de lande, som koncernerne har aktiviteter i, samarbejder om afviklingsplanlægningen.

I perioden fra et institut vurderes nødlidende og frem til afviklingen er afsluttet har Finansiel Stabilitet en række beføjelser, herunder muligheden for at anvende forskellige afviklingsværktøjer inklusiv bail-in. Finansiel Stabilitet kan anvende bail-in til at tabsabsorbere og til at rekapitalisere et pengeinstitut. Bail-in omfatter nedskrivning af kreditorer/forpligtigelser og/eller konvertering af gæld til egenkapital, og kan anvendes alene eller i kombination med andre afviklingsværktøjer. I Danmark har bail-in eller variationer heraf tidligere været anvendt ved krisehåndtering af flere pengeinstitutter siden 2011. I de danske og nordatlantiske afviklingsplaner for pengeinstitutter er bail-in det foretrukne afviklingsværktøj.

For SIFI-institutter er udgangspunktet, at bail-in anvendes med henblik på at gøre institutterne levedygtige igen (restrukturering), mens der for ikke SIFI-institutter foretages en kontrolleret nedlukning af aktiviteter. I det følgende vil fokus være på krisehåndtering af SIFI-institutter.

² Færøerne og Grønland.



Den faktiske gennemførelse af nedskrivning og konvertering ved anvendelse af bail-in vil afhænge af den konkrete situation, og håndteringen i den faktiske afviklingsituation kan dermed afvige fra den, der er angivet i denne beskrivelse.

Nærværende notat udgør en ikke udtømmende beskrivelse af processen for gennemførelse af bail-in. Notatet vil give et overblik over faserne i en krisehåndtering af et nødlidende institut (afsnit 3), forklare afviklingsmyndighedens beføjelser (afsnit 4) samt beskrive den praktiske anvendelse og virkning af afviklingsmyndighedens tiltag (afsnit 5 og 6).

En afviklingsproces indebærer dog også en række forskellige aktiviteter og tiltag, som ikke beskrives i notatet. Da bail-in værktøjet ikke finder anvendelse på realkreditinstitutter, holdes disse institutter udenfor denne beskrivelse, og i det følgende fokuseres kun på pengeinstitutter.

I notatet vil der efter behov blive henvist til den relevante lovgivning. Det gælder primært lov om finansiel virksomhed (herefter: FIL) og lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle institutter (herefter: RAL).

4. Tidsplan for krisehåndtering

Perioden for krisehåndtering af et institut kan deles op i 4 faser: Genopretning af instituttet, aktiv krisehåndtering, restruktureringsfase og en afsluttende fase. Det er ikke givet, at en konkret krisehåndtering vil omfatte alle 4 faser.

Figur 1: Faser i krisehåndtering



I **genopretningsfasen** oplever et kriseinstitut, at der opstår betydelige tab på driften, og der sås tvivl om overlevelsen. I den situation er instituttet fortsat under kontrol af eksisterende aktionærer, ledelse,



mv., men Finanstilsynet kan anvende beføjelserne til tidlig indgriben sideløbende med instituttets egen genopretning, hvis beføjelserne vil medvirke til at genoprette instituttets finansielle situation, jf. kapitel 15 a i FIL. Hvis tiltag ikke virker, kan Finanstilsynet efter høring af Finansiel Stabilitet træffe afgørelse om, at et institut er nødlidende eller forventeligt nødlidende (FOLTF), jf. FIL § 224 a, stk. 1. FOLTF er en engelsk forkortelse og kommer fra *failing or likely to fail*. En afgørelse om FOLTF forudsætter, at Finanstilsynet vurderer, at der ikke er udsigt til at andre løsninger kan redde instituttet. Efter Finanstilsynet har erklæret et institut FOLTF, overgår instituttet til Finansiel Stabilitet som afviklingsmyndighed, og de eksisterende aktionærer, ledelse mv. har ikke længere kontrollen over virksomheden.

Den **aktive krisehåndtering** starter, når Finansiel Stabilitet vurderer, at afvikling af instituttet er i offentlighedens interesse, jf. RAL § 5. Finansiel Stabilitet foretager en midlertidig værdiansættelse og udpeger en uafhængig vurderingsperson til at fastsætte den endelige værdiansættelse. I afsnit 4.2. vil værdiansættelsesprocessen blive uddybet. Når Finansiel Stabilitet har overtaget kontrollen af instituttet, vil handlen med instituttets aktier og relevante obligationer blive suspenderet, hvis dette ikke allerede er sket. Samtidig vil Finansiel Stabilitet indsætte en ny ledelse.

Derefter skal Finansiel Stabilitet træffe en beslutning om, hvilke afviklingsforanstaltninger der skal iværksættes. Anvendelse af afviklingsværktøjer for systemisk vigtige institutter skal godkendes af erhvervsministeren. Finansiel Stabilitet skal på baggrund af den midlertidige værdiansættelse afgøre, hvor meget aktier og forpligtelser skal nedskrives.

Når den endelige værdiansættelse foreligger, så vil der blive gennemført endelige afviklingsforanstaltninger. Det kan betyde, at aktionærer og kreditorer, som var omfattet af nedskrivning baseret på den midlertidige værdiansættelse, efterfølgende vil kunne få reguleret nedskrivningen og/eller evt. få dele af nedskrivningen konverteret til aktiekapital alt efter placering i kreditorhierarkiet (se figur 2). Konverteringer vil som udgangspunkt alene blive gennemført på baggrund af den endelige værdiansættelse.

Ydermere skal det afgøres om flere afviklingsforanstaltninger, ud over bail-in, skal anvendes, herunder tilførsel af likviditet.

I **restrukturingsfasen**, som følger efter den aktive krisehåndtering, færdiggør den uafhængige vurderingsperson den endelige værdiansættelse. Herefter gennemføres endelig nedskrivning og



konvertering af aktier og forpligtelser baseret på den endelige værdiansættelse. De nye aktionærer, som ved overdragelsen af instituttet får en kvalificeret andel³, skal godkendes af Finanstilsynet i medfør af FIL § 61.

Når der ikke er brug for yderligere afviklingsforanstaltninger, og det vurderes, at instituttet igen kan stå på egne ben, så indledes den **afsluttende fase**, hvor instituttet bliver returneret til de nye aktionærer. Finansiel Stabilitet har dermed færdiggjort afviklingen af instituttet.

Længden af restruktureringsfasen vil afhænge af, hvor længe den uafhængige vurderingsperson anvender til at færdiggøre den endelige værdiansættelse, men den forventes alt efter kompleksiteten af det nødlidende institut at kunne strække sig over måneder.

Selvom instituttet er overgået til nye aktionærer, kan implementering af visse afviklingsforanstaltninger stadig være igangværende. Det vedrører især den nye ledelses' implementering af restruktureringsplanen.

I de følgende afsnit beskrives de forskellige elementer i en afvikling, når bail-in-værktøjet anvendes.

5. Beføjelser og principper for afvikling

Finansiel Stabilitet har som afviklingsmyndighed beføjelse til at anvende en række forskellige afviklingsforanstaltninger og afviklingsværktøjer. Da disse beføjelser er indgribende i forhold til instituttet, aktionærer og kreditorer, er det et krav, at Finansiel Stabilitet har vurderet, at betingelserne for afvikling er opfyldt, jf. RAL § 4. Disse betingelser kan opsummeres til, at et institut er vurderet FOLTF af Finanstilsynet, og at der efter høring af Finansiel Stabilitet ikke er udsigt til, at instituttet ved andre tiltag kan undgå en afvikling, og at afvikling er i offentlighedens interesse.

Finansiel Stabilitet kan altså først gennemføre en afvikling i form af en eller flere afviklingsforanstaltninger, når et institut opfylder afviklingsbetingelserne. Ved valget og anvendelsen af disse beføjelser tager Finansiel Stabilitet hensyn til afviklingsmålene i RAL § 5. Disse mål kan kort

³ Ved kvalificeret andel forstås direkte eller indirekte besiddelse af mindst 10 pct. af kapitalen eller stemmerettighederne eller en andel, som giver mulighed for at udøve en betydelig indflydelse på ledelsen af den finansielle virksomhed eller den finansielle holdingvirksomhed.



opsummeres ved, at Finansiel Stabilitet bedst muligt skal sikre videreførelse af samfundsmæssige kritiske funktioner, undgå finansiel spredning, beskytte indskydere og kunder samt minimere brugen af offentlige midler.

5.1. Finansiel Stabilitets udøvelse af kontrol over instituttet

Når Finansiel Stabilitet overtager et institut, som Finanstilsynet har vurderet er FOLTF, kan Finansiel Stabilitet udøve fuld kontrol over instituttet. Det sker ved, at Finansiel Stabilitet overtager de beføjelser, der er tillagt aktionærer og bestyrelsen, som derved mister retten til at udøve deres beføjelser i samme periode⁴. Beføjelserne overtages fra tidspunktet for Finansiel Stabilitets beslutning om at udøve kontrol over instituttet. Når Finansiel Stabilitet har truffet beslutning om at udøve kontrol over et institut, anmeldes beslutningen i Erhvervsstyrelsens it-system. Det vil fremgå af instituttets navn, når Finansiel Stabilitet har overtaget kontrollen. Beslutninger truffet af Finansiel Stabilitet har virkning, som var beslutningen truffet af det institut, som Finansiel Stabilitet udøver kontrol over. Tilladelsen til at udøve kontrol over instituttet gælder under den aktive krisehåndtering og i hele restruktureringsfasen, indtil Finansiel Stabilitet har anmeldt en beslutning om at ophøre med at udøve kontrol over instituttet i Erhvervsstyrelsens it-system⁵.

5.2. Værdiansættelse til brug for beslutning om nedskrivning og konvertering

Som led i en afvikling udpeger Finansiel Stabilitet en uafhængig vurderingsperson, som skal foretage en række værdiansættelser og udarbejde en vurderingsrapport, jf. RAL §§ 6-8.

Den første værdiansættelse anvendes til at vurdere, om betingelserne for afvikling er opfyldt for instituttet (valuation 1). Værdiansættelsen foretages ud fra et almindeligt going concern princip, hvilket indebærer, at instituttets aktiviteter vurderes ud fra en rimelig og realistisk forudsætning. Værdiansættelsen har til formål at vurdere instituttets økonomiske situation umiddelbart forud for, at instituttet vurderes at være nødlidende.

Den anden værdiansættelse (valuation 2) danner grundlag for valg af afviklingsforanstaltninger, herunder beregning af blandt andet den nedskrivning, der skal foretages på instituttets kapitalinstrumenter og forpligtelser. Denne værdiansættelse omfatter en rimelig, forsigtig og

⁴ Jf. § 15 i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder.

⁵ Bekendtgørelse om afviklingsforanstaltninger.



realistisk værdiansættelse af instituttets aktiver og passiver. Forskellen mellem valuation 1 og 2 kan bedst beskrives ved, at der indbygges et forsigtighedsprincip i den sidstnævnte.

Den uafhængige vurderingsperson skal afslutningsvis vurdere, hvorvidt aktionærer og kreditorer er blevet stillet værre, end hvis instituttet var blevet taget under konkursbehandling (valuation 3). Hvis det er tilfældet, har de ret til at få differencen udbetalt fra Afviklingsformuen. Dette princip omtales fra engelsk som *no creditor worse off* (NCWO).

Værdiansættelserne kan ikke gøres til genstand for selvstændig domstolsprøvelse, men kan alene prøves sammen med Finansiell Stabilitets iværksættelse af afviklingsforanstaltninger.

Finansiel Stabilitet vil anvende muligheden for at foretage en midlertidig værdiansættelse af instituttets aktiver og passiver, hvilket omfatter en midlertidig valuation 1 og valuation 2. Når Finansiell Stabilitet anvender en midlertidig værdiansættelse, inkluderes yderligere en buffer, som sikrer, at den midlertidige valuation 2 er mere forsigtig end ved den endelige valuation 2, som den uafhængige vurderingsperson færdiggør efterfølgende. Dette vil alt andet lige sikre, at der ikke udloddes for store værdier i første runde, hvor Finansiell Stabilitet gennemfører afviklingsforanstaltninger baseret på en midlertidig værdiansættelse.

5.3. Ophør eller suspension af værdipapirhandel

I forbindelse med afvikling af et institut med noterede værdipapirer vil handlen med instituttets aktier og noterede obligationer blive suspenderet enten inden eller senest i forbindelse med myndighedernes krisehåndtering. Dette vil enten være resultatet af instituttets egne dispositioner inden en krisehåndtering gennemføres eller ske i forbindelse med Finansiell Stabilitets overtagelse af kontrollen.

6. Nedskrivning og konvertering af aktier og forpligter

Når Finansiell Stabilitet har taget kontrollen over et institut, og Finansiell Stabilitet har vurderet, at betingelserne for afvikling er opfyldt, kan der iværksættes afviklingsforanstaltninger, herunder anvendes afviklingsværktøjet bail-in over for instituttet.



6.1. Beskrivelse af afviklingsværktøjet bail-in

Finansiel Stabilitet kan anvende bail-in til tabsabsorbering og til at rekapitalisere et nødlidende institut. Det er en betingelse for anvendelse af bail-in på ikke-efterstillede kreditorer, at aktier er fuldt nedskrevet, og at al efterstillet gæld er nedskrevet og/eller konverteret til egentlige kernekapitalinstrumenter i medfør af RAL §§ 17 og 18. Det vil sige, at de efterstillede forpligtelser øverst i kreditorhierarkiet skal nedskrives, før det er muligt at bevæge sig længere ned i kreditorhierarkiet (se afsnit 5.2. og figur 2). Bail-in kan anvendes på alle instituttets ikke-efterstillede forpligtelser, herunder også hensatte forpligtelser med undtagelse af forpligtelser, som er undtaget fra bail-in⁶, samt efterstillede gældsforpligtelser, der ikke er nedskrevet eller konverteret i medfør af RAL §§ 17 og 18.

For at kunne anvende bail-in til rekapitalisering af et institut skal det med rimelighed kunne forventes, at en rekapitalisering, ud over at opfylde de relevante afviklingsmål, vil føre til en restrukturering af det pågældende institut med henblik på at sikre levedygtighed på længere sigt.

6.2. Kreditorhierarkiet ved anvendelse af bail-in

Rækkefølgen for nedskrivning og konvertering sker i overensstemmelse med rækkefølgen som ved en konkursbehandling af instituttet jf. §§ 93-98 i konkursloven under hensyn til de særlige konkursretlige regler i RAL § 13. En række forpligtelser er undtaget fra bail-in, jf. RAL § 25, stk. 3, herunder dækkede indskud. Ved dækkede indskud menes de indskud, som er dækket ved lov om en indskyder- og investorgarantiordning, herunder er f.eks. indskud dækket af Garantiformuen op til en maksimumsgrænse på 100.000 EUR, svarende til ca. 745.000 DKK.

Finansiel Stabilitet har derudover mulighed for konkret at undtage enkelte eller flere kategorier af forpligtelser fra bail-in, jf. RAL § 25, stk. 4, hvis det f.eks. er nødvendigt for videreførelsen af kritiske funktioner for samfundet eller for at undgå en afsmittende virkning på de finansielle markeder. Det er dog forventningen, at ingen forpligtelser undtages ekstraordinært fra bail-in ud over dem, der i forvejen er ordinært undtaget i lovgivningen⁷.

⁶ § 25, stk. 3 og 4, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder indeholder undtagelser til bail-in.

⁷ De ordinære undtagelser til bail-in findes i § 25, stk. 3, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder.



Ved anvendelse af nedskrivnings- og konverteringsbeføjelserne fordeler Finansiell Stabilitet tab ligeligt mellem aktier og forpligtelser af samme rang i kreditorhierarkiet. Den ligelige fordeling gennemføres som udgangspunkt ved at nedskrive det omfattede beløb i samme omfang for alle kreditorer i kreditorgruppen. Dette princip fraviges dog for de forpligtelser, der er undtaget fra bail-in. Aktier vil altså bære tab først og herefter øvrige kapitalinstrumenter i overensstemmelse med deres indbyrdes rækkefølge i henhold til de aftalte vilkår. Herefter bæres tab af øvrige forpligtelser i overensstemmelse med kreditorhierarkiet.

Figur 2: Oversigt over kreditorhierarkiet ved gennemførelse af bail-in





6.3. Virkning af nedskrivning af aktier

Finansiel Stabilitet kan både annullere eksisterende aktier eller overføre dem til kreditorer, samt udvande de eksisterende aktionærer⁸.

Finansiel Stabilitet giver hurtigst muligt individuel meddelelse om de trufne foranstaltninger til eksisterende ejere, hvis aktier nedskrives. Manglende modtagelse af individuel meddelelse påvirker ikke retsvirkningen af de trufne foranstaltninger⁹. Meddelelsen skal gives, når der træffes beslutning om foranstaltninger på baggrund af den midlertidige værdiansættelse og ved eventuelle yderligere eller ændrede foranstaltninger i medfør af den endelige værdiansættelse. Finansiel Stabilitet opdaterer hurtigst muligt instituttets ejerbog og Erhvervsstyrelsens ejerregister.

6.3.1. Annullering af eksisterende aktionærer

Finansiel Stabilitet kan beslutte at annullere eksisterende aktier ved en eventuel kapitalnedsættelse af aktierne.¹⁰ Dette kan eventuelt kombineres med en kapitalforhøjelse, hvor nye aktier udstedes til de kreditorer, der har fået konverteret deres krav¹¹.

Erhvervsministeren har fastsat nærmere regler om gennemførelsen af visse foranstaltninger, herunder annullering af aktier i bekendtgørelsen om afviklingsforanstaltninger. I denne fraviges en række formkrav, der følger af kapitel 10 og 11 i selskabsloven, i den kritiske fase. Beslutningen om kapitalnedsættelse eller kapitalforhøjelse skal fortsat leve op til kravene i selskabslovens §§ 159 og 188 med de fravigelser, der følger af bekendtgørelsen. Desuden kan Finansiel Stabilitet overføre aktier fra ejeren til den, der som følge af en konvertering skal være ny ejer. Hermed er det muligt at overføre ejendomsretten uden samtykke fra de tidligere ejere.

6.3.2. Udvanding af eksisterende aktionærer

Finansiel Stabilitet kan også foretage en udvanding af de eksisterende aktier¹². Ved udvanding menes, at der udstedes nye aktier til andre end de eksisterende aktionærer, så deres forholdsmæssige andel af de udstedte instrumenter reduceres. Finansiel Stabilitet vil kunne vedtage

⁸ Jf. § 46 i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder.

⁹ Jf. § 16 i bekendtgørelse om afviklingsforanstaltninger.

¹⁰ Jf. § 44, stk. 1, nr. 1, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder.

¹¹ Bekendtgørelse om afviklingsforanstaltninger.

¹² Jf. § 44, stk. 1, nr. 2, i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder.



ændringer i aktiekapitalen, som normalt er henlagt til en beslutning i generalforsamlingen for et institut, der ikke er under afvikling.

De eksisterende aktionærer vil ved en udvanding opretholde en lille del af deres rettigheder og værdi af aktiekapitalen. Det er en forudsætning for at gennemføre en udvanding, at værdiansættelsen baseret på den endelige værdiansættelse har en positiv nettoværdi af balancen, jf. kapitel 3 i RAL.

Udvandingen vil i den forbindelse ske ved en konvertering af relevante kapitalinstrumenter, jf. reglen om nedskrivning og konvertering af relevante kapitalinstrumenter i RAL § 17, dvs. ved de efterstillede forpligtelser i den øvre del af kreditorhierarkiet, eller ved konvertering med bail-in, jf. RAL § 24.

6.3.3. Anvendelse af konverteringssatser

Når Finansiel Stabilitet gennemfører konvertering, kan der anvendes forskellige konverteringssatser, alt efter hvor i kreditorhierarkiet forpligtelsen er placeret¹³. Ved konverteringssats forstås den sats, som forpligtelsen konverteres til egentlig kernekapital (aktier).

Den valgte konverteringssats skal repræsentere en passende kompensation til den berørte kreditor for alle tab relateret til anvendelsen af konverteringsbeføjelserne. Den passende kompensation fastsættes på baggrund af den endelige værdiansættelse i medfør af RAL. Den skal afspejle, at aktionærer og kreditorer i instituttet skal bære tabene, samtidig med at de ikke påføres større tab, end de ville have fået ved en konkursbehandling af instituttet på grund af NCWO-princippet. Når der anvendes forskellige konverteringssatser, skal konverteringssatsen for ikke-efterstillede forpligtelser i henhold til kreditorhierarkiet være højere end konverteringssatsen for efterstillede forpligtelser.

7. Hvornår får gennemførelse af bail-in virkning fra?

Nedskrivning og konvertering har virkning fra det tidspunkt, Finansiel Stabilitet foretager den. Det vil sige fra det tidspunkt, hvor Finansiel Stabilitet meddeler det nødlidende institut, at der er truffet afgørelse om at nedskrive eller konvertere instituttets relevante kapitalinstrumenter eller gennemføre bail-in for de relevante kreditorer. Nedskrivningen og konverteringen træder altså i kraft og er

¹³ Jf. § 45 i lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder.



bindende med øjeblikkelig virkning for instituttet samt for de berørte aktionærer og kreditorer. Dette har dermed direkte effekt og kræver ikke ændringer af de enkelte lånevilkår m.v.

Nedskriver Finansiel Stabilitet en forpligtelse til nul, behandles denne forpligtelse eller krav relateret hertil som værende afviklet i alle henseender. Nedskriver Finansiel Stabilitet en forpligtelse delvist, afvikles forpligtelsen i samme omfang som det nedskrevne beløb. Det relevante instrument eller den relevante aftale, der ligger til grund for den oprindelige forpligtelse, finder fortsat anvendelse i forhold til resthovedstolen af forpligtelsen eller det udestående beløb, der skal betales i forhold til forpligtelsen. Der ændres altså som udgangspunkt ikke i lånevilkårene for den del af forpligtelsen, som ikke nedskrives. Aftalerne skal dog fremadrettet respektere enhver ændring af de påløbne rentebeløb for at afspejle nedskrivningen og enhver yderligere ændring af betingelserne, som Finansiel Stabilitet måtte foretage i kraft af kapitel 5 i RAL. Finansiel Stabilitet har blandt andet beføjelse til at ophæve eller ændre vilkår i kontrakter, som er indgået af et institut under afvikling, når det er nødvendigt for at sikre gennemførelsen af afviklingsforanstaltninger.

Nedskrivning og konvertering kan gennemføres ved bail-in enten alene eller i kombination med andre afviklingsværktøjer. I en afviklingssituation kan Finansiel Stabilitet desuden anvende følgende afviklingsværktøjer: virksomhedssalg, broinstitut og adskillelse af aktiver. Det afhænger af den konkrete afvikling, hvordan hensynet til afviklingsmålene sikres bedst.