

# Incurred Loss

Bidrar Incurred Loss til økte svingninger i bankenes regnskaper?

**Peder August Gaasø**

**Veileder**

Dennis Frestad

*Masteroppgaven er gjennomført som ledd i utdanningen ved*

## Forord

Denne masteroppgaven er en obligatorisk del av min mastergrad i Finansiell Økonomi ved Universitetet i Agder. Oppgaven er 30 studiepoeng i omfang og personlig fryktet jeg tidlig at dette kunne bli en krevende prosess. Hvilket dette også ble. Heldigvis ble den også lærerik, og jeg føler at jeg gjennom mitt valg av emne har jeg fått berøre mange svært aktuelle problemstillinger i internasjonal finans. Mitt utgangspunkt var et ønske om å skrive om risiko i bankene, dette ble raskt snevret inn til å handle om en regnskapsstandard. Tanken om å skrive om regnskap virket ikke spesielt forlokkende til å begynne med, men etter hvert som jeg leste meg opp så endret jeg mening. Diskusjonen omkring regnskapsstandard viste seg å berøre mange spektakulære temaer som jeg finner spesielt interessante. Lite er så spektakulært for en økonom som en kredittkrise, så muligheten til å berøre dette temaet virket veldig spennende. Dette kunne jo nesten bli gøy! Jeg er usikker på om alle deler denne entusiasmen for min oppgave så om oppgaven blir en trumfkort for meg i sosiale sammenhenger betrakter jeg som lite trolig. Til det er regnskapsstandardanalyse kanskje noe tørt og kjedelig, men siden jeg berører både krakk og kriser, risiko og håpløs gjeld, så bør det være et lite håp for at flere enn meg finner innholdet interessant.

Jeg har skrevet denne oppgaven med veiledning av Dennis Frestad, tilknyttet fakultet for Økonomi ved Universitetet i Agder. Jeg ønsker å takke ham for god og konkret hjelp spesielt mot slutten av prosessen samt oppmuntrende ord underveis. Videre ønsker jeg å takke Terje Nilsen og Anne Aakvaag ved Finanstilsynet som tok seg tid til å berike en noe forvirret masterstudent med kunnskap. Jeg vil også rette en stor takk til Bjørn Skogstad Aamo som tok seg god tid til å dele sin solide innsikt og gi konkrete råd. Det endelige ansvaret hviler på undertegnede, men dere har alle sammen bidratt til at denne oppgaven holder et forhåpentligvis brukbart nivå.

Kristiansand,  
mai 2012

## **Abstrakt**

Etter år med finansiell uro og usikkerhet i finansmarkedene har det blitt rettet kritikk mot eksisterende regnskapsregler i IFRS fordi tap har blitt gjenkjent for sent. Denne oppgaven ser nærmere på IAS 39-59, kjent som “Incurred Loss Model”, og sammenligner denne med alternative modeller med en lenger tidshorison. Fordeler og ulemper forbundet med forlenget tidshorison blir drøftet grundig. Diskusjon omkring verdsettelse til virkelig verdi diskuteres i lys av ønsket om en standard som gjenspeiler de realøkonomiske verdier bedre.

Det blir også reist spørsmål om hvorvidt det har vært en endring i tolkningen av eksisterende regelverk siden innføringen i 2005. Dette blir undersøkt nærmere i en kvalitativ regnskapsanalyse. Det gjøres ikke funn som bekrefter at en endring i tolkning har funnet sted. I oppgaven belyses problemstillinger og mulige årsaksforhold som påvirker utlånsaktiviteten og realøkonomiske konsekvenser som følge av endret utlånsaktivitet. Avslutningsvis konkluderes det med at ønsket om å endre regnskapsstandard er høyst berettiget, med bakgrunn i eksisterende regelverks svakheter, men at en endring er forbundet med flere vesentlige utfordringer.

<b>1</b>	<b>INNLEDNING .....</b>	<b>6</b>
1.1	BAKGRUNN.....	6
1.2	BEHOVET FOR SIKKERHETSMARGIN .....	8
<b>2</b>	<b>RISIKO .....</b>	<b>10</b>
2.1	FORVENTEDE TAP OG IKKE FORVENTEDE TAP.....	11
2.2	IDIOSYNKRATISK RISIKO OG SYSTEMRISIKO .....	13
2.3	RISIKOENS KARAKTER OG UBEREGNELIGHET .....	14
<b>3</b>	<b>VERDSETTELSE.....</b>	<b>17</b>
3.1	VERDSETTELSE AV UTLÅN OG OBLIGASJONER.....	18
3.2	VERDSETTELSE I REGNSKAPENE .....	19
3.3	TRE PRESISJONSNIVÅER FOR VERDSETTELSE TIL VIRKELIG VERDI .....	20
3.4	TAPSAVSETNINGER .....	20
<b>4</b>	<b>HVA GJØR VERDSETTELSE TIL VIRKELIG VERDI MED REGNSKAPENE? .....</b>	<b>21</b>
4.1	HISTORISK KOST SOM ALTERNATIV .....	22
4.2	VIRKELIG VERDI OG ØKONOMISK KRISE .....	24
4.3	IMPLEMENTERINGSUTFORDRINGER OG VIRKELIG VERDI .....	28
4.4	FINANSFORETAKENES ANVENDELSE AV VV GJENNOM FINANSKRISEN .....	30
4.5	EN OPPSUMMERING AV DISKUSJONEN OMKRING VV .....	30
<b>5</b>	<b>ØKONOMISKE SVINGNINGER OG PROSYKLICALITET .....</b>	<b>32</b>
5.1	ØKONOMISKE BOBLER.....	32
5.2	VURDERING AV RISIKO INTERNT OG EKSTERNT .....	34
5.3	MULIGE ÅRSAKER TIL MISTOLKNING AV RISIKO .....	34
<b>6</b>	<b>INCURRED LOSS MODEL .....</b>	<b>37</b>
6.1	BESKRIVELSE .....	37
6.2	KRITIKK .....	38
6.3	ET REGNEEKSEMPEL.....	39
6.4	KOMMENTARER.....	42
<b>7</b>	<b>ALTERNATIV TIL INCURRED LOSS: EXPECTED LOSS .....</b>	<b>43</b>
7.1	BAKGRUNN.....	44
7.2	BESKRIVELSE .....	44
7.3	INNFØRING AV EXPECTED LOSS.....	45
7.4	VERDSETTELSE VED ANVENDELSE AV EXPECTED LOSS.....	45
7.5	DATAGRUNNLAG .....	46
7.6	UTFORDRINGER.....	46
<b>8</b>	<b>UNDERSØKELSE, HAR DET VÆRT EN ENDRING I TOLKNINGEN AV EKSISTERENDE REGNSKAPSSTANDARD? .....</b>	<b>48</b>
8.1	NORDEA .....	49
8.2	DNB .....	51
8.3	SAMMENDRAG .....	55
8.4	EN BETRAKTNING .....	56
<b>9</b>	<b>INCURRED LOSS OG PÅVIRKNING PÅ UTLÅNSVIRKSOMHET .....</b>	<b>57</b>
<b>10</b>	<b>KONKLUSJON .....</b>	<b>58</b>

11	LITTERATURLISTE .....	61
12	OVERSIKT OVER FIGURER OG TABELLER SOM ER BENYTTET I OPPGAVEN .....	67

# 1 Innledning

*“If risk-making were a value-adding activity, Russian roulette players would contribute disproportionately to global welfare (Haldane A. G., 2011).”*

Denne oppgaven skal ta for seg effektene av den regnskapsmessige håndteringen av tap for finansielle eiendeler i International Financial Report Standard(IFRS). Under finanskrisen ble det reist kritikk mot gjeldende regelverk i International Accounting Standard(IAS) 39 fordi nedskrivninger av låneporteføljene til bankene skjedde for sent. IAS 39-59 beskriver “Incurred Loss”(IL) modell for tapsgjenkjennelse i bankenes regnskaper. Under betingelsene gitt i IL, kan ikke bankenes verdier skrives ned før relativt strenge objektive indikasjoner på tap har funnet sted. Under finanskrisen ble dermed IL beskyldt for at tap lå latent i bankenes regnskaper en god stund før det ble foretatt nedskrivninger. I tillegg til å introdusere usikkerhet for brukerne av regnskapene, gir sene nedskrivninger også negative realøkonomiske virkninger. Jo senere tap blir anerkjent, desto større svingninger blir det i bankenes regnskaper. Store svingninger i bankenes regnskaper overføres til ustabil tilgang på kreditt for næringsliv og private forbrukere, hvilket igjen gir uheldige realøkonomiske virkninger.

Med dette som bakteppe gikk International Accounting Standards Board (IASB) sammen med Financial Accounting Standards Board (FASB) i gang med å forbedre gjeldende regler i lys av den pågående finanskrisen. Flere prosesser ble iverksatt. Våren 2009 ble et utarbeidet et forslag til et nytt regelverk som skulle adressere kritikken. “Expected Loss” skulle erstatte “Incurred Loss” og bidra til at tap ble regnskapsført tidligere. Å basere nedskrivningene i større grad på hva som er overveiende sannsynlig at kan inntreffe, framfor å foreta nedskrivningene med bakgrunn i hva som er observert, antas å gi en utjevningseffekt på regnskapene.

## 1.1 Bakgrunn

I perioden fram til 2008 var det svært gode år for finansnæringen. Rapportene som kom fra bankene var svært hyggelig lesning for aksjonærene. Bankene gikk med store overskudd. Før de mer dramatiske konsekvensene av finanskrisen traff bankene i Europa, var fremtidstroen sterk. Ikke bare i finansnæringen, men også i realøkonomien. Veksten fra begynnelsen av 90-tallet hadde vært formidabel. Under er et sitat fra Nordeas årsrapport for regnskapsåret 2007.

Årsrapporten gjenspeiler noe av optimismen som preget markedene, til tross for at flere ting indikerte at noe var i ferd med å skje. Uansett, troen på egen banks prestasjoner for fremtiden synes gode, basert på historiske tall:

*“På grunn av fortsatte tilbakeføringer og lave nye nedskrivninger var netto tilbakeføringer av tap på utlån positive med EUR 6m. Dette betyr at det har vært netto tilbakeføringer av tap på utlån i femten kvartaler på rad, noe som gjenspeiler den høye kvaliteten i Nordeas kredittportefølje (Nordea, 2008).”*

Etter finanskrisen som rammet verdensøkonomien hardt i 2007-2009, har det vært en diskusjon omkring hvordan finansmarkedene skal reguleres. Under finanskrisen gikk mange banker konkurs eller trengte stimulansepakker det offentliges og skattebetalernes regning. Det er et faktum at dette kunne vært unngått om de risikable investeringene bankene gjorde var tilstrekkelig finansiert. Mange banker hadde utlån i sine porteføljer som var langt mer risikable enn hva som framkom av regnskapene, og nedskrivninger ble foretatt sent. Så sent som i 2007 var det altså banker som hadde netto tilbakeføringer i regnskapene sine. Symptomene på den kommende finanskrisen var dermed ikke tilstrekkelig hensyntatt.

*“Financial history is littered with financial crises. The only safe conclusion one can draw from this history is that the financial sector is not very good at assessing risk and returns (Persaud, 2012).”*

Risikable utlån i seg selv er ikke galt, men risikable utlån som er solgt for billig og med for lav prising av risiko, kan være et problem. I et perfekt kapitalistisk system vil bankene som driver dårlig med systematisk feilprising av risiko bli utkonkurrert og slått konkurs. Dette forutsetter imidlertid at bankene er tilstrekkelig små og gjør sine egne vurderinger. Hvis derimot alle bankene beveger seg i takt, og mer eller mindre konsekvent feilvurderer sine investeringer (deriblant utlån), kan konsekvensene bli dramatiske. Om dette blir en industristandard, kan virkningene bli fatale. Spesielt for finansielt svake institusjoner, om forholdene ligger til rette. De uhyggelige konsekvensene så vi da mange banker fikk problemer med egenkapitalen og en påfølgende tillitskrise mellom bankene i 2008 og 2009. Bankene ønsket ikke lenger å låne til hverandre fordi de ikke stolte på at motparten kunne gjøre opp for seg. Dermed fikk bankene problemer med å finansiere sin drift. Markedene var preget av frykt og man kom inn i en negativ spiral.

Når jeg nå har valgt å se nærmere på IAS 39 og verdsettelse av finansielle eiendeler, er det nettopp fordi reglene for verdsettelse er helt sentrale for den tillit man skal ha til regnskapene

som bankene leverer. For en bank som gir utlån til privatkunder eller bedrifter, er det ingen som kjenner kredittrisikoen bedre enn banken (kanskje bortsett fra kunden). Mellom banken og låntager foregår en privat prosess i forkant av innvilgelse av lån. Det er derfor prinsipielt vanskelig for utenforstående å forstå omfanget av usikkerhet, stort eller lite, knyttet til bankens fordringer basert på informasjonen som er fremlagt i regnskapene. Dette vil være tilfellet all den tid regnskapene ikke kan formidle alle opplysninger om driften. Informasjonen i regnskapene er like fullt den viktigste kilden utenforstående har for å kunne forstå den finansielle posisjonen til en finansinstitusjon. Det har derfor vært en pågående diskusjon om hvordan regnskapsreglene skal utformes for best mulig å gjenspeile den finansielle situasjonen til den rapporteringspliktige. I den pågående diskusjonen er det vesentlige utfordringer knyttet til håndteringen av den underliggende usikkerheten i fremtidige kontantstrømmer.

Denne oppgaven skal omhandle “Incurred Loss model”, som blir beskrevet i IAS 39-59. Bestemmelsene gjelder for finansobjekter som det ikke eksisterer noe aktivt marked for. Disse finansobjektene er det dermed vanskelig å fastsette eksakte verdier på siden det er knyttet usikkerhet til netto nåverdi. Dette kan skyldes flere ting. Standarden er dermed et yndet utgangspunkt for diskusjon og har blitt beskyldt for å bidra til økte svingninger i regnskapene til finansinstitusjoner. Gjennom oppgaven ønsker jeg å belyse problemer med gjeldende regelverk, og drøfte alternativene. Problemstillingen for oppgaven er hvorvidt Incurred Loss bidrar til økte svingninger i bankenes regnskaper. Sentral blir også diskusjonen knyttet til hvilke konsekvenser økte svingninger i regnskapene har på økonomien.

## **1.2 Behovet for sikkerhetsmargin**

Bank of England estimerer kostnaden ved mangel på finansiell stabilitet til å koste en tosifret prosentandel av BNP (Haldane, Hoggarth, & Saporta, 2001). Vårt moderne samfunn er avhengig av et velfungerende bankvesen. Bankvesenet gjør det mulig å allokere kapital dit den behøves mest, for mest mulig effektiv utnyttelse. For at denne funksjonen skal kunne ivaretas best mulig, er man avhengig av en stabil finanssektor som er drevet mest mulig effektivt. Problemet er at stabilitet er lite forenlig med systemkriser. For å holde finanssektoren stabil har myndighetene ved flere anledninger måttet trå støttende til for å redde banker fra konkurs og det finansielle system fra en potensiell kollaps. Fra et samfunnsøkonomisk perspektiv er det ønskelig med en situasjon hvor bankene ikke er avhengig av svært kostbar offentlig hjelp med ujevne mellomrom. Av denne grunn eksisterer



det derfor en forståelse av at bankene må legge til side mere penger i gode tider for å tåle tap i vanskeligere år. Dette vil også bidra til at bankene ikke forsterker en krise i et tilfelle hvor økonomien blir utsatt for en rystelse.

I dag er det slik at bankene har kapitalkrav å forholde seg til. Kapitalkravene er utformet slik at en viss andel av finansieringen av banken skal være egenkapital egnet til å tåle tap. Fra Basel-akkorden i 1988 og frem til i dag har reguleringene og regelverket blitt stadig strengere og mer finmasket for å tilpasses utviklingen i den finansielle økonomien. I de senere Basel-kravene tar sikte på å gjøre bankene mer solide hvis noe uventet skulle inntreffe. Egenskapene til egenkapitalen, fra et regulatorisk perspektiv, er at den skal kunne tåle tap og fungere som en fleksibel buffer (BIS, 2009).

Bankene finansierer sine investeringer, deriblant utlån, med forskjellige typer innlån fra andre finansinstitusjoner, innskudd og aksjekapital. I et tilfelle hvor en finansinstitusjon må ta tap og skrive ned sin portefølje, bør det unngås at den rammede finansinstitusjonen blir tvunget til å bryte de kontraktbetingelsene som er inngått for å finansiere sin drift. Å bryte kontraktbetingelsene vil innebære at tap blir sendt videre i det finansielle system til andre aktører. Om kontrakter må brytes som følge av insolvens og mangel på kapital, vil institusjonen som rammes, kunne risikere vesentlige kostnader i forbindelse med restrukturering. En solid bank vil være i stand til å absorbere tap uten å påføre sine kreditorer tap. Om det er stor sannsynlighet for mislighold, vil de ulike investorene kreve en økt risikokompensasjon i form av økt rente. Samfunnet som helhet er ikke tjent med manglende forutsigbarhet, da dette vil bidra til redusert investeringsvilje. Alt annet likt vil derfor høyere forutsigbarhet mest sannsynlig bidra til en samlet høyere velferd.

Fra G20-landene har det vært et generelt ønske om å styrke regnskapsreglene generelt, fordi eksisterende regelverk ikke har vært betraktet som solid nok. G20 landene ble på et møte i april 09 enige om å forvandle Financial Stability Forum til Financial Stability Board. Dette som et ledd i arbeidet med å styrke finanssektoren (G20, 2009). I denne perioden var man rystet etter finanskrisen og så etter alle mulige svakheter ved det finansielle system. Et forhold man diskuterte var om man skal bygge et regnskapsregelverk som er mindre prosyklisk og anvender mer observerbar informasjon enn dagens standard (EFRAG, 2009). Dette var starten på arbeidet med "Expected Loss Model".

Det er en forskjell på økonomiske og regnskapsførte verdier. Regnskapsverdiene blir beregnet med utgangspunkt i hva som er observerbart. De vil ikke nødvendigvis ta hensyn til alle variablene som inngår i en investeringsbeslutning i en bedrift. Spesielt gjelder dette immaterielle eiendeler hvor forventede kontantstrømmer kan være ønskelig å balanseføre for bedriften, men hvor dette ikke lar seg gjøre fordi kontraktene ikke er inngått (Borio & Tsatsaronis, 2006). Problemstillingen er særlig relevant når vi skal sammenligne “Incurred Loss” med “Expected Loss”. I sistnevnte forsøker man å ta hensyn til flere variabler for å komme nærmere den reelle økonomiske virkelighet.

Mange muligheter for å gjøre finansiell sektor mer solid har blitt vurdert, deriblant innføring av dynamiske tapsavsetninger tilsvarende det spanske systemet<sup>1</sup>. Dynamiske tapsavsetninger betyr at bankene blir tvunget til å bygge opp motsykliske buffere i gode tider som kan benyttes i senere perioder med høyt mislighold. Disse dynamiske tapsavsetningene er konseptuelt utfordrende da de i praksis legger opp til at bankene gjør avsetninger for kontrakter de enda ikke har inngått. Likevel kan en slik løsning være formålstjenlig.

## 2 Risiko

Diskusjonen omkring “Incurred Loss” bygger på antakelser om hvordan man skal håndtere usikkerhet i regnskapene, og da spesielt når tap skal føres i regnskapene. Tidspunktet for når en nedskrivning finner sted er helt sentralt. Jo tidligere et tap anerkjennes desto større avstand er det i tid fram til tapet er konstatert. Økt distanse i tid betyr økt usikkerhet i seg selv. For en diskusjon om IL er det derfor relevant å se nærmere på risiko.

*“Though there be no such thing as Chance in the world; our ignorance of the real cause of any event has the same influence on the understanding, and begets a like species of belief or opinion (Hume, 1748).”*

Risiko er vanskelig å forholde seg til. Risiko beskriver fremtidige hendelser vi i utgangspunktet ikke har fullstendig kunnskap og kontroll på. Om alle hadde hatt en fullstendig og endelig forståelse av risiko, så hadde ikke risiko eksistert. Så lenge det er

---

<sup>1</sup> Det spanske systemet er i essens en kollektivt motsyklisk buffer. Bufferen er ment å dekke påløpte tap i Spania. Bankene benytter enten egne modeller som er godkjent av sentralbanken, eller etter en modell laget av sentralbanken. Datagrunnlaget som anvendes er historisk statistikk over tap for lån som ansees som homogene (Saurina, 2009).

knyttet usikkerhet til et eller flere elementer, og responsen forskjellige aktører har til disse elementene er usikker, så vil det finnes risiko.

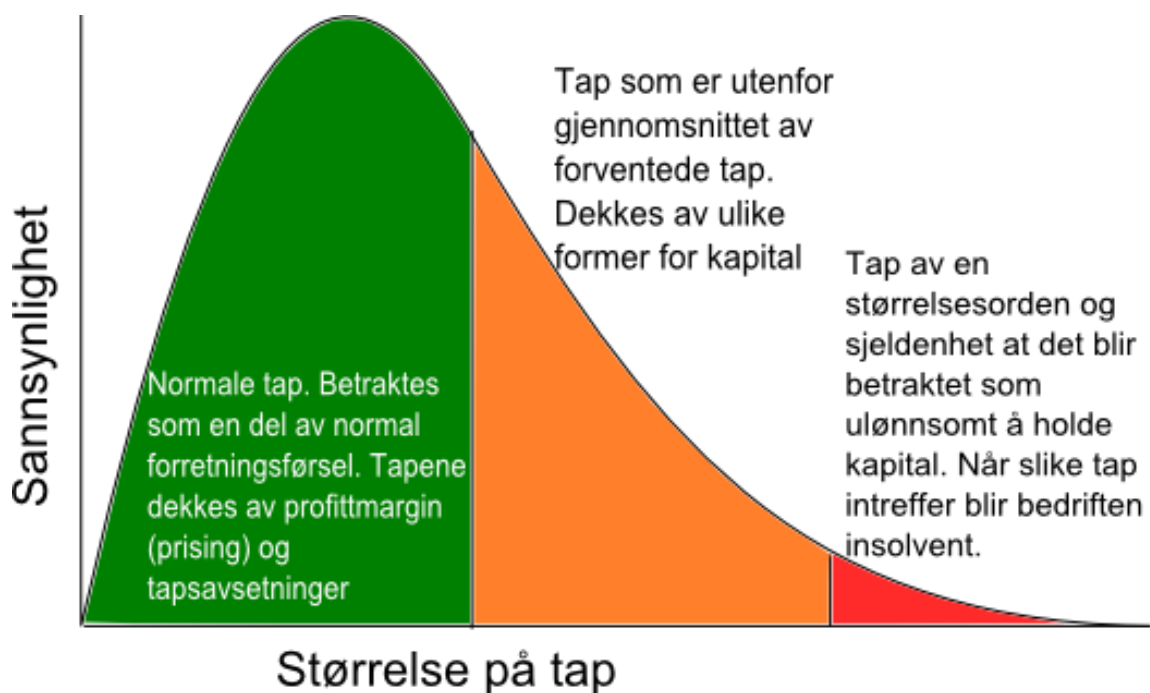
For å kunne beskrive og forstå modellene som benyttes og omtales i denne oppgaven, er det viktig å kunne skille mellom forskjellige former for risiko. Det finnes ulike definisjoner. En måte å definere risiko på kan være sannsynlighet multiplisert med konsekvens. Noen kan forbinde risiko med negativt utfall, mens andre vil sette det i kontekst av usikkerhet definert absolutt. I en situasjon med et “short”-salg av en aksje så vil personen som sitter på en fremtidskontrakt i aksjen kunne definere risikoen forbundet med sin posisjon som risikoen for at aksjen vil falle i verdi. Derimot vil en person, som sitter på en “short”-posisjon i samme aksje, kunne mene at risikoen er forbundet med en prisstigning (og påfølgende tap for personen som er “short”). En som definerer risiko absolutt vil mene at risiko er knyttet til usikkerhet knyttet til utfallet uavhengig av om utfallet er positivt eller negativt.

## 2.1 Forventede tap og ikke forventede tap

I omtale av kredittrisiko må man skille mellom hva som er naturlig å forvente ved inngåelse av en kontrakt (“expected loss”), og hva som er utenfor det som er naturlig å forvente på forhånd (“unexpected loss”). Tap som ikke kan forutsees er typisk en større enkelthendelse, som ikke forventes å inntreffe i en portefølje over en gitt periode (Borio, Furfine, & Lowe, 2001). Ingen rasjonell forretningsaktør vil inngå en enkelt kontrakt hvor det forventes mislighold og tap, men en rasjonell og erfaren markedsdeltaker vil forstå at det er risiko og usikkerhet forbundet med enhver handel. Således vil aktørene ha en viss forventning om hvor ofte ting går galt, og hvor galt ting typisk i disse tilfellene. I en portefølje kan man over tid ha mulighet til å tallfeste disse usikkerhetsmomentene. For eksempel vil en bank besitte informasjon om PD (Probability of Default) og LGD (Loss Given Default) for forskjellige utlånsgrupper.

Forventede tap er muligens selvmotsigende i seg selv, siden man ikke inngår en kontrakt med en forventning om at det *skal* gå galt, men heller en forventning om at det *kan* gå galt. En kan definere forventede tap som en sum av enkelthendelser som kan inntreffe innenfor en normalperiode. I betydningen forventede tap kan man ha både større og mindre avvik på enkelte eiendeler og kontrakter, men summen av alle disse avvikene er ikke større enn hva som kan antas å inntreffe på forhånd. Like fullt er det betydelig usikkerhet knyttet til størrelsen på de samlede tapene. Med ujevne mellomrom kan det inntreffe tap som er

vesentlig større enn hva som er naturlig å forvente fordi disse store tapshendelsene havner utenfor det man på forhånd kan ha definert som sannsynlig utfallsrom. Et kraftig økonomisk tilbakeslag kan være det som gjør at en fordringsgruppe kan slite med betalingsproblemer. En kan i et sånt tilfelle bevege seg utover hva som var naturlig å forvente, gitt de omstendighetene som var gjeldende ved innvilgelse av utlånene. For å opprettholde økonomisk stabilitet, er det ønskelig at fordringshaver overlever for å gjøre opp sine forpliktelser igjen, til tross for store påløpte tap. Større og mer alvorlige hendelser kan være vanskelig å forberede seg på. Særlig kan det være vanskelig å vite når de inntreffer. Eksempler på slike hendelser kan være naturkatastrofer.



**Figur 1 – En antatt tapsfordeling. Fordeling av forventede tap sammenlignet med uventede tap og konsekvensene for bedriften.**

Figuren over viser en antatt distribusjon for tap i en kredittportefølje. Distribusjonen har ingen betydelig oppside fordi beste utfall for en kredittinstitusjon er at det ikke er noe tap i porteføljen. Modellen viser hva slags tap egenkapitalen er ment å dekke i henhold til Basel 2<sup>2</sup>. (BIS, 2011).

<sup>2</sup> Se også Navarrete, 2006.

<sup>3</sup> Se også Veron, 2008

<sup>4</sup> Tenk at det finnes to banker: Bank 1 og Bank 2. Bankene eier utlån til kunder og annen kreditt. Av likviditetshensyn så har Bank 1 utlån til Bank 2. Tilsvarende har Bank 2 utlån til Bank 1. Om Bank 1 av ulike

## 2.2 Idiosynkratisk risiko og systemrisiko

I det øyeblikk man som kreditor gir kreditt oppstår det en risiko for at låntager ikke kan gjøre opp for hele eller deler av forpliktelsene. Når en kredittinstitusjon i forkant av låneinnvilgelse skal vurdere hvor stor risiko det er for at den enkelte låntager vil misligholde sine forpliktelser er det individuelle forhold som vurderes. Banken behøver svar på hvor følsom deres investering er om noe uventet skulle skje for låntager. De individuelle forhold som gjelder den enkelte låntager betraktes som idiosynkratisk risiko. En del av denne risikoen er knyttet til forhold som går på tvers av populasjonen, kjent som systemrisiko. Eksempel på risiko som går på tvers av populasjonen er eksponeringen mot den generelle økonomiske syklus. En kredittinstitusjon vil i de fleste tilfeller ha flere utlån av tilsvarende art og med noenlunde lik karakteristikk, men med forskjellige individuelle faktorer som skiller dem. Disse lånene blir deretter slått sammen i en portefølje av utlån hvor diversifikasjonsgevinster oppnås. Diversifikasjonsgevinstene oppnås som en følge av at den individuelle risikoen i de forskjellige kontraktene utjevner hverandre. Dette gjør at det relative standardavviket blir mindre for den samlede porteføljen enn hva som er tilfelle for kontraktene hver for seg (Penman, 2010).

Samlet risiko for en portefølje av utlån:

**Total risiko = Idiosynkratisk risiko + Systemrisiko**

Systemrisiko er risikoen utlånene deler sammen i tid og omfang, fordi de responderer på tilsvarende hendelser. I en portefølje med tilsvarende finansielle eiendeler vet vi at det ikke er mulig å diversifisere bort systemrisiko, mens den idiosynkratiske risikoen kan minimeres gjennom diversifikasjon. Systemrisiko er således den risiko eiendelene i porteføljen har felles. Om porteføljen er vel diversifisert vil konsekvensen av å legge til ytterligere en eiendel av tilsvarende art ikke redusere den relative risikoen til porteføljen. Den relative systemrisikoen vil ikke endres. Skal man i en portefølje eliminere systemrisiko fullstendig, vil man sitte igjen med en risikofri portefølje, og i velfungerende markeder ikke få avkastning utover risikofri rente; arbitrasjemuligheter unntatt (Bodie, Kane, & Marcus, 2009).

Eksponeringen mot økonomiske sykluser kan synes noe uunngåelig for en bank hvor nettopp utlån til privatpersoner og næringsliv er kilden til inntekt. Bankenes kjernevirksomhet er eksponert direkte mot et samfunn som beveger seg i sykluser. På toppen av dette er bankene

finansiert slik at de er relativt følsomme for sjokk i økonomien. Kjernekapitalkravet i Basel 2 er for eksempel kun 8 % (BIS, 2009). Det vil si at 8 % er egenkapital og resten er ulike former for lån eller innskudd.

At det kan være lett å undervurdere systemrisiko kan eksemplifiseres gjennom følgende teoretiske tilfelle: En investor eier en portefølje av aksjer som ikke er korrelert. Den observerte korrelasjonen er lik null mellom investeringene i porteføljen. Investoren har finansiert sine investeringer med egenkapital og lån. Sett at en av investeringene feiler, og mister all sin aksjeverdi. Denne hendelsen er ikke forventet å påvirke de andre investeringene med bakgrunn i hva som har vært observert. Derimot vil dette påvirke investorens belåningsgrad. Om investoren nå kommer i en likviditetsskvis, eller at betingelsene for utlån blir brutt, kan investoren bli tvunget til å selge en av sine andre investeringer. Dette vil øke tilbudet av denne investeringsmuligheten på markedet og således bidra til at prisene på denne investeringsmuligheten faller. Dermed har investeringene, som ikke var antatt korrelert i utgangspunktet, blitt korrelert i det forholdene ble tilstrekkelig dramatiske.

Dette illustrerer et problem bankene og andre har når de skal beregne systemrisiko. Den er ikke alltid like lett å se, den kan virke fraværende under ordinære omstendigheter, men ved en krise eller et sjokk kan nye sammenhenger i økonomien avsløres. Mesteparten av statistikken en aktør besitter vil være fra perioder hvor økonomien er relativt stabil (sett under ett). Relevansen datagrunnlaget har, når avvikene fra normalen blir store, er derimot usikker.

### **2.3 Risikoens karakter og uberegnelighet**

Måling av risiko og dens systematiske komponent(er) er spesielt vanskelig. Den systematiske komponenten stammer fra eksponering mot felles usikkerhetsfaktorer. Finansforetak er eksponert mot slike felles faktorer. Systemsvikt i denne sektoren skyldes ofte underestimering av eksponeringen mot disse felles faktorene. Oftest er det en underestimering av eksponeringen mot de generelle økonomiske svingningene i økonomien (Borio, Furfine, & Lowe, 2001).

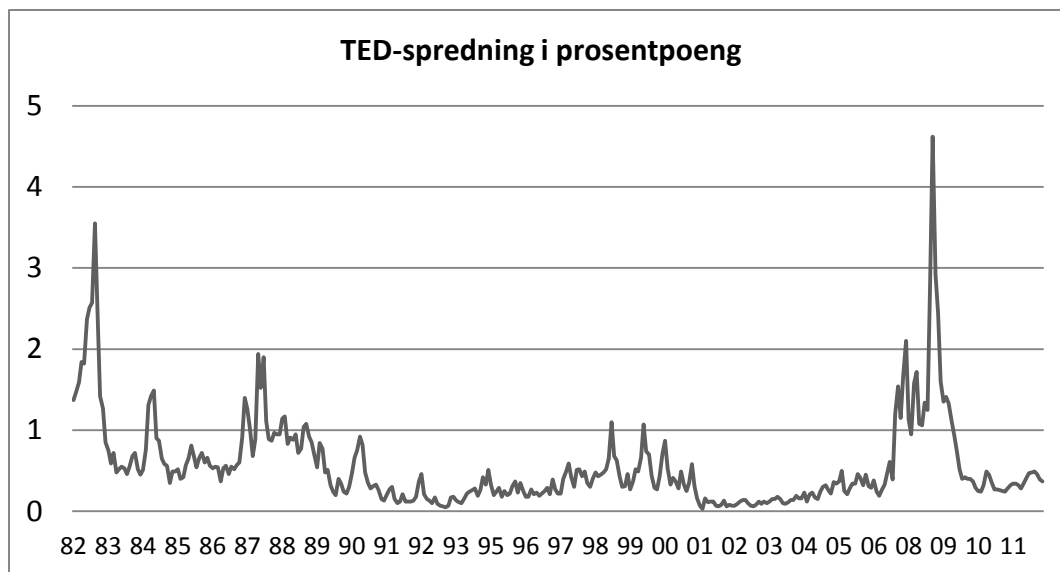
Det er ingen bred enighet med hensyn til hvor mye den totale risikoen i det finansielle systemet endrer seg gjennom økonomiske sykluser. Like fullt implementerer bankene systemer som antar at risikoen er lavere når økonomien ekspanderer enn i nedgangstider (Borio, Furfine, & Lowe, 2001). Årsaken til at finansinstitusjonene tolker risikoen annerledes

i oppgangstider kan være at den observerte volatiliteten går ned når økonomien vokser. Om risikoen faktisk er lavere i oppgangstider kan skyldes at kun de beste prosjektene som får finansiering i etterkant av en krise. De beste prosjektene er det lav sannsynlighet for at vil feile. Dataene som kommer tilbake til finansinstitusjoner og andre vil dermed indikere at risikoen i markedene har gått ned (Minsky, 1977).

Det finnes to ytterpunkter i tolkning av økonomisk ekspansjon og kontraksjon. Det ene er at økonomien alltid vil svinge tilbake mot gjennomsnittlig vekst. Hvilket vil si at den betingede sannsynligheten for en nedtur i økonomien, gitt at man er i en ekspansjonsfase, øker med tidshorisonten i prognosene. Omvendt vil den betingede sannsynligheten, gitt en periode med lav vekst eller resesjon, gi en forventning om over gjennomsnittlig vekst i påfølgende perioder. Det andre ytterpunktet i tolkningen av økonomiens utvikling vil være at økonomien beveger seg i en såkalt "random walk", og at den derfor være vanskelig å predikere. Om det finnes et fasitsvar er det ikke utenkelig at det ligger mellom disse to tolkningene. For tapsavsetninger har man dermed en utfordring som regulatorisk myndighet og finansinstitusjon: Om man ikke kan predikere hvordan økonomien kommer til å utvikle seg, kan man heller ikke vite når man skal bygge kapitalbuffer og når man skal tappe dem. Man kan heller ikke vite hva som er optimalt tidspunkt å sanksjonere på, dersom en bank er i ferd med å bryte kapitalkrav.

### **2.3.1 Endringer av volatilitet i pengemarkedene over tid: Et eksempel**

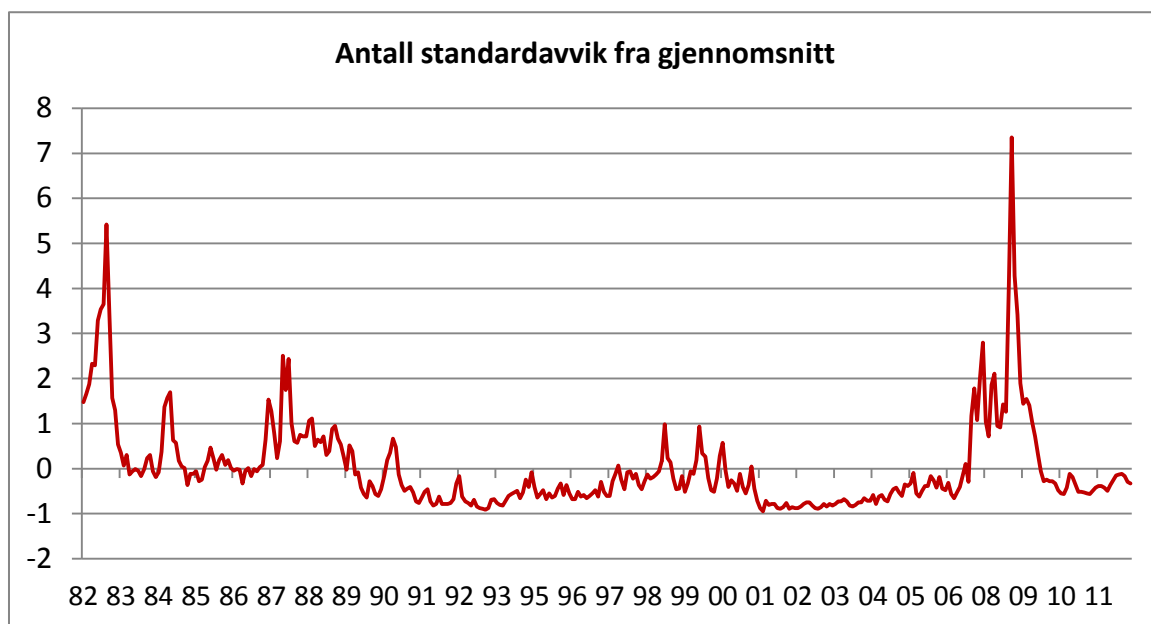
Spredning mellom korte interbankrenter(3 måneder) og tilsvarende amerikansk statsgjeld, kjent som TED-spread, kan brukes som en indikator på kreditt og likviditetsrisiko i pengemarkedene (Investopedia). Spredningen på TED har historisk økt markant i perioder med turbulens i finansmarkedene.



**Figur 2 – TED- spredning i prosentpoeng historisk fra 1982 til 2012**

Figur 2 viser spredningen med månedlige observasjoner fra januar 1982 til og med april 2012 (Federal Reserve). Som vi ser er det en observerbar økning i spredningen i perioder hvor vi vet det har vært økonomisk turbulens. Figur 3 er en grafisk framstilling av hvor store bevegelsene i spredningen har vært, målt i antall standardavvik fra gjennomsnittet. Med datagrunnlaget som har blitt valgt, kan man se observasjoner som er nesten 8 standardavvik fra snittet under den siste finanskrisen. Dette er observasjoner som kan være svært vanskelig å forutse. Det er verdt å merke seg at om datagrunnlaget hadde bestått av data som gikk lenger tilbake og med større avstand i tid mellom observasjonene, kunne standardavviket blitt større og grafen mindre dramatisk.





Figur 3 - TED-spredning, antall standardavvik fra gjennomsnitt fra 1982 til 2012.

På grafene(figur 2 og 3) kan vi også se at et valg med en for kort tidshorisont kan gi feilaktig informasjon om risikoen i pengemarkedene. Utviklingen i finansmarkedene fra 1982 og fram til i dag har vært stor og de som så verden med et 2006 perspektiv kunne nok lett undervurdert den underliggende volatiliteten.

### 3 Verdsettelse

Denne oppgaven handler om verdien som enkelte eiendeler skal ha i regnskapene til finansielle foretak. Skal alle interessentene til en banks virksomhet kunne ha en oppfatning av bankens finansielle situasjon, er det essensielt at regnskapene formidler hensiktsmessig informasjon. Ideelt sett skulle regnskapene til enhver tid gitt et korrekt bilde av risiko og forventning for hvert enkelt lån eller den enkelte lånegruppe, men siden fremtiden er usikker må vi ta til takke med det nest beste alternativet, et estimat. I den sammenheng kan det være hensiktsmessig å påpeke at det å verdsette en eiendel med en usikker kontantstrøm er svært krevende. Ikke bare er det krevende, sjelden ser man samme objekt verdsatt likt to ganger fordi en verdsettelse bygger på antagelser om en usikker og kompleks fremtid.

### 3.1 Verdsettelse av utlån og obligasjoner

Lån kan verdsettes på samme måte som alle andre eiendeler som gir en kontantstrøm. For et lån er kontantstrømmen bestemt av en kontrakt, men det er knyttet usikkerhet til hvor mye som blir misligholdt. Verdsettelsen må derfor basere seg på beste estimat av kontantstrømmen.

$$V_0 = \sum \frac{C_n}{(1+r_d)^n}$$

$V_0$  er verdien av den fremtidige kontantstrømmen i periode 0, mens  $C_n$  er kontraktsfestet innbetaling i periode  $n$  justert for forventet tap, altså forventet kontantstrøm.

Diskonteringsrenten, eller avkastningskravet, representeres av  $r_d$ . Verdien i periode null er altså lik den neddiskonterte kontantstrømmen justert for risiko. Verdien av et utlån stiger med bedre utsikter til tilbakebetaling og hvis diskonteringsrenten går ned.

#### **Avkastningskrav( $r_d$ ) = Risikofri rente + Risikopremie**

Diskonteringsraten går ned hvis usikkerheten i den fremtidige kontantstrømmen reduseres.

Investorene antas å ha et generelt ønske om å unngå risiko og verdsetter sikre kontantstrømmer høyere enn usikre kontantstrømmer (Markovitz, 1952). Forventet avkastning går derfor ned på antatt trygge kontantstrømmer, mens det motsatte er tilfellet på usikre kontantstrømmer.

Hvordan kan obligasjoner endre verdi til tross for at kredittrisikoen er null? Forutsatt at det ikke finnes sannsynlighet for mislighold så er kontantstrømmen er kjent. Alternativkostnaden ved å investere i en obligasjon kan derimot endre seg gjennom levetiden til obligasjonen. Forventningene til økonomiens tilstand i fremtiden vil endre seg. Som investor kan man aldri vite sikkert hva den nominelle verdien av kontantstrømmen vil være i en fremtidig periode, sammenlignet med hva kontanter er verdt i dag. Markedsforhold som ikke påvirker utlån direkte kan dermed endre verdien på en utestående kontantstrøm.

Siden det er knyttet usikkerhet til verdsettelsen av verdipapirer vil det finnes forskjellige estimater. Underliggende eller fundamental verdi kan defineres som en antagelse om de virkelige verdier som eksisterer i en eiendel (Investopedia). Hvilke estimater som skal

tillegges størst vekt, eller skal oppleves som “den sanne” verdi, er ikke gitt. Den fundamentale verdien som den enkelte kommer fram til vil variere og således avvike fra en kjent markedspris.

En fundamentalverdi og en markedsverdi representerer hver for seg estimater for hvordan fremtiden vil behandle eiendelene. Hvorfor skulle det ene estimatet være bedre enn det andre? Å konkludere med at en antagelse er bedre enn en annen, er ikke alltid mulig, da et estimat alltid vil inneholde en viss grad av synsing. Noen estimater vil kanskje være grundigere og mer gjennomarbeidet enn andre, men like fullt inneholde et vesentlig element av antakelser som er mer eller mindre fornuftige.

### **3.2 Verdsettelse i regnskapene**

I regnskapene kan verdsettelse av et finansobjekt kan gjøres på tre presisjonsnivåer som alle er basert en antagelse om en rettferdig eller virkelig verdi (FASB, Financial Accounting Standards Board). Å fastsette en rettferdig verdi er vanskelig, både med og uten observerbare markedspriser. Noen markeder er mer likvide enn andre, og det er ikke gitt at den markedspris man observerer i dag er den prisen man kan få ved salg av en stor post. Det er derfor ikke slik at verdsettelse til en rettferdig eller virkelig verdi(VV) er det samme som å anvende en markedsverdi.

IFRS beskriver VV som verdien for hvilket et objekt kan skifte hender eller en forpliktelse kan bli annullert mellom to likeverdige kunnskapsrike aktører i en “armlengdes handel” (IAS, 2010). FASB og IFRS er begge av den oppfatning at man så langt det er mulig bør benytte priser i aktive markeder. Betingelsen er at aktivaene er homogene. Hvis ikke skal en mest mulig nøyaktig tilnærming benyttes (FASB).

Argumentet for verdsettelse etter VV er at det bedre gjenspeiler de gjeldende markedsforhold og gir aktuell informasjon. Dette bidrar videre til økt transparens. Bedre informasjon og mer transparens vil gi bedre grunnlag for beslutninger som skal fattes av eksterne aktører.

Motargumentet er i hvor stor grad det faktisk bidrar til gjennomsiktighet da metodene som benyttes for å fastsette en virkelig verdi ikke alltid er entydige. Det er liten disputt om at gjennomsiktighet er viktig for stabilitet i de finansielle markedene og at VV kan bidra til dette (Laux & Leuz, 2009). Dette er imidlertid ikke det samme som å hevde at gjennomsiktighet og VV nødvendigvis vil bidra til økt stabilitet.

Opponenten til virkelig verdi hevder at regnskapene forstyrres av markedsstøy (irrasjonelle aktører, likviditetsforandringer og ineffektive markeder). Markedsdata, alternativt markedsstøy, trenger ikke gi relevant informasjon for eiendeler som holdes over lengre perioder. Mange finansobjekter holdes til forfall uten at mislighold finner sted (Benston, 2008).

### **3.3 Tre presisjonsnivåer for verdsettelse til Virkelig Verdi**

Verdsettelse til virkelig verdi er også kjent som marking to market (MTM), men MTM er kun en av flere metoder for å finne virkelig eller rettferdig verdi. IFRS 7 spesifiserer tre presisjonsnivåer for når virkelig verdi skal anvendes. Nivå 1 er markedspris på identiske objekter. Eksempler på slike eiendeler i bankenes regnskap kan være statsgjeld eller andre investeringsobjekter som handles i åpne og likvide markeder.

På Nivå 2 må det beregnes en antatt markedspris i mangel på identiske objekter i likvide markeder. En verdi må beregnes ved hjelp av en modell, men flere av parameterne kan tallfestes ved hjelp av data fra markedet. Enkelte objekter kan også verdsettes med utgangspunkt i markedspriser på tilnærmet like objekter. I andre tilfeller kan det være risikopåslaget, som markedet legger til grunn for en type obligasjoner med en gitt "rating", som kan benyttes for å verdsette en obligasjon som ikke selges på det åpne markedet.

Nivå 3 betyr at verdsettelsen må gjøres uten holdepunkter i observerte priser. Da må verdifastsettelsen skje ved bruk av en modell eller etter bestemte regler. I bankenes regnskaper finnes det mange objekter som det ikke finnes noe åpent marked for. Verdsettelse på nivå 3 innebærer anvendelse av IAS 39-59 (Incurred Loss).

### **3.4 Tapsavsetninger**

Generelt kan man si at et lån i bankenes regnskaper er verdsatt likt med bankens nåverdier av utestående fordringer redusert for tapsavsetninger for kreditt med dårlig kvalitet. Kreditt med dårlig kvalitet er kreditt hvor sannsynligheten for mislighold er stor i nær framtid. Behovet for tapsavsetninger oppstår som følge av utfordringene knyttet til verdsettelse av eiendeler på nivå 2 og 3, da det er vanskelig å få presise estimater. En sikkerhetsmargin er derfor ønskelig for å redusere fluktuationene i bankenes regnskaper (Borio, Furfine, & Lowe, 2001). I en forutsigbar økonomi vil behovet for sikkerhetsmargin være lite. Hvis en til enhver tid skal forberede seg på at det usannsynlige kan inntreffe, får man utført lite fordi sikringstiltakene

kan legge beslag på uforholdsmessig mye ressurser. En pragmatisk tilnærming er derfor ønskelig når omfang og periodisering av tapsavsetninger og størrelsen på sikkerhetsmarginene skal bestemmes.

#### **4 Hva gjør verdsettelse til virkelig verdi med regnskapene?**

Regnskapets hovedoppgave er å gi informasjon for beslutningstaking og kontroll. Regnskapsføringen i banksektoren er underlagt mange prinsipper og regler for å kunne formidle informasjon fra driften på en mest mulig hensiktsmessig måte. Det er ikke mulig å gi et eksakt bilde av bedriftens økonomiske tilstand, man er derfor tvunget til å benytte forenklinger i regnskapene. Disse forenklingene er å finne i ulike regnskapsstandarder, som for eksempel IFRS og US GAAP. Tradisjonelt har verdsettelsen i regnskapene tatt utgangspunkt i en eller annen form for historisk verdi. For å gjenspeile virkeligheten har man justert for en eller flere variabler. Dette fungerer bra i de fleste normale markedssituasjoner. Under unormale markedssituasjoner hvor markedene mister likviditet, eller likviditeten forsvinner helt, så kan verdsettelsen av det enkelte objekt avvike i stor grad fra regnskapsmessige verdier. I en slik situasjon kan det være vanskelig for brukerne av regnskapet å finne relevant og pålitelig informasjon om den finansielle tilstanden til et finansforetak.

I senere år har verdsettelse til virkelig verdi blitt langt vanligere. I mange tilfeller betyr dette at balanseførte poster i regnskapene endrer oftere verdi og man får effekter på resultatene som en følge av dette. Å føre regnskap til virkelig verdi har, i etterkant av finanskrisen 07-09, blitt kritisert for å ha bidratt til å gjøre krisen dypere. Dette fordi verdsetting på basert på markedspriser kan ha en sterk prosyklisk effekt (Berg, 2009). Motsatt blir det hevdet at verdsettelse til virkelige verdi, og disse regnskapsreglens egenskaper, ikke bidro til annet enn tidligere varsling av hva som likevel kom til å skje<sup>3</sup> (Turner, 2008).

Det er ikke slik at VV i sin mest ekstreme form er det man nødvendigvis ønsker å implementere. Således blir det hevdet at hovedargumentene mot VV er for svake til å holde. Det viktigste er at VV har en selvforsterkende effekt på økonomiske svingninger. En hovedutfordring når nye regnskapsregler skal utformes er å tilpasse systemene slik at

---

<sup>3</sup> Se også Veron, 2008

selvforsterkende effekter unngås samtidig som at regnskapene skal fortsette å beholde sin informasjonsverdi når markedene ellers avviker fra normalen. Om man lykkes med dette, vil ikke VV fungere som annet enn en bedre informasjonsformidler (sammenlignet med HK). VV vil dermed ikke ha noen direkte økonomisk effekt (Laux & Leuz, 2009).

Både US GAAP (FASB) og IFRS beskriver virkelig verdi til den transaksjonsverdien som to parter kan enes om for at eiendelen skal bytte hender, eller forpliktelser annulleres. Det forutsettes videre at begge parter er villige, har tilstrekkelig kunnskap, samt at en slik handel foregår på skikkelig måte i en "arm's length orderly transaction". Financial Accounting Standard (FAS) beskriver det hele noe mer detaljert og går så langt som til å kalle det en «exit»-pris eller «salgs» pris. Tidsaspektet er dermed ikke eksplisitt bestemt. Eiendeler, verdsatt etter en Incurred Loss eller Expected Loss, vil befinne seg på nivå 3 i presisjonshierarkiet til VV. Det vil si at eiendelene ikke er likvide og at de mangler observerbare markedsdata. Omsetningsverdien må altså fastsettes uten holdepunkter i direkte observerte markedspriser. Det er derfor vanskelig å slå fast til hvilken pris en slik eiendel skifter hender.

#### **4.1 Historisk kost som alternativ**

Hovedargumentet mot å benytte historisk kost (HK) er at det gir incentiver til å handle eiendeler for å manipulere regnskapene. En kan for eksempel selge en eiendel med en verdi som er nær avskrevet og deretter materialisere en regnskapsmessig gevinst uten at det har vært verdiskapning i perioden. Det er kun en transaksjon. Tilsvarende kan gjøres for å utsette regnskapsmessig realisering av et tap. Slike transaksjoner kan man gjøre når det måtte passe den enkelte aktør, og dermed gir det kortsiktige effekter i regnskapene. Det kan derfor gjøre det vanskeligere å koble det regnskapsmessige resultat mot den faktiske verdiskapningen i perioden. Et viktig argument blir dermed at regnskapsføring til HK gir lavere informasjonsverdi fordi de underliggende verdier ikke blir redegjort tilstrekkelig for.

Det er ikke naturlig å argumentere for å anvende HK ved verdsettelse av aksjer eller andre finansobjekter som handles i åpne likvide markeder. Jeg har heller ikke funnet noen som argumenterer for et slikt syn. Det er heller ikke slik at HK fungerer bedre selv om det er knyttet vesentlige problemer til anvendelse av VV. Amortisert kost vil i mange tilfeller si lite eller ingenting om tilstanden på objektet. Det er således vanskelig å benytte ved beregning av, for eksempel, egenkapitalen i bankene.

For en investor er det relevant å vite hva verdien på et finansobjekt er i dag til selv om man planlegger å beholde eiendelen til utløp. Motivasjonen for dette kan blant annet være at det er ønskelig å vite hva resultatet er i siste periode, og å evaluere tidligere beslutninger. Det er også av verdi å vite hvorvidt en institusjon faktisk er i stand til å holde et objekt til forfall eller ikke.

Tatt i betraktning av at markedene ikke alltid vil være effektive, er det også naturlig å anta at markedene vil verdsette verdier ulikt med deres “fundamentale” verdi. Markedene har ikke den fullstendige informasjonen om forskjellige verdier, og alt annet likt, vil mindre informasjon i regnskapene øke usikkerheten. Informasjonsmangelen kan gå begge veier, både negativ og positiv informasjon kan man anta at ikke vil nå alle markedsdeltakerne. Høyere usikkerhet, som følge av manglende informasjon, vil derimot gjøre at investorene vil kreve en høyere risikopremie. Dette resulterer i en lavere verdifastsettelse.

Selv om HK kan representere både fundamental verdi og markedsverdi ved kontraktsinngåelse eller kjøp, betyr ikke dette at HK representerer de underliggende verdier på et senere tidspunkt. Snarere tvert i mot. Input som benyttes i modellene når fundamental verdi skal fastsettes, er basert på skjønn og på en oppfatning av risiko i fremtiden. Disse estimatene vil forandre seg over tid siden tilgjengelig informasjon vil endre seg. Underliggende verdi er således usikker i utgangspunktet.

I perioder med manglende likviditet, som under finanskrisen, kan man argumentere for at VV som regnskapsprinsipp ikke gir et fullstendig bilde av en institusjons reelle finansielle stilling. Det er derimot mulig å legge til noter i regnskapet, som forklarer ledelsens syn på de underliggende verdier. Det blir påstått av kritikere at investorer og interessenter kan ha en tendens til å overse disse notene, men det finnes lite litteratur som underbygger en slik påstand (Laux & Leuz, 2009). Det kan absolutt være riktig å sette spørsmålstegn ved hvorvidt markedene tolker finansiell informasjon korrekt når priser fastsettes. For eksempel har det blitt bevist at aksjemarkedene har en tendens til å overreagere på finansiell informasjon (DeBondt & Thaler, 1985).

Det finnes ingen studier som viser at markedene er mer stabile med HK framfor anvendelse av VV. Kanskje er det motsatt. Det er mange argumenter for at manglende gjennomsiktighet ikke bidrar til mer stabilitet. HK vil, i mange tilfeller, ikke kommunisere relevant informasjon

om risiko (Laux & Leuz, 2009). Siden investorer ikke er naive, vil de mest risikoaverse kunne innta en holdning som antar det verste og handle deretter.

Det er ikke slik at det sett med regler som er best egnet for en sektor i økonomien, også vil være best egnet for andre sektorer. En årsak til at regnskapene er relevante er nettopp at virkeligheten ikke er perfekt. Hverken interessenter eller ledelse vil noen gang kunne få full informasjon. Disse må dermed ta til takke med de bruddstykker som de er i stand til å skaffe seg. Det er ikke gitt at disse bruddstykkene leverer den mest relevante eller den beste informasjonen, men ofte har man en viss kunnskap om informasjonens svakheter (Beaver, 1981). Det er heller ikke gitt at konsistente regnskapsregler gir de beste realøkonomiske virkninger, en antatt god antagelse i en imperfekt virkelighet (ikke fullstendig forståelse) leder ikke nødvendigvis til en bedre virkelighet.

## 4.2 Virkelig verdi og økonomisk krise

Det er flere som antyder at verdsettelse til virkelig verdi bidrar til økte svingninger i regnskapene sammenlignet med HK. Dette gjelder spesielt om VV anvendes gjennom hele den økonomiske syklusen (Laux & Leuz, 2009). VV kan forsterke svingningene i bankenes regnskaper fordi bankene eier hverandre<sup>4</sup>. Fra finanskrisen og den etterfølgende gjeldskrisen i Europa erfarer man at manglende likviditet kan være et periodevis problem i finanssektoren. Årsaken er at bankene ikke stoler på hverandre<sup>5</sup>. Når handelsvolumene er lave vil volatiliteten i markedene øke og prisene synke (Krishnamurthy, 2009). Dette kan være med på å forsterke en nedadgående spiral hvor stadig synkende priser gjør at det blir tynt med kjøpere til finansobjektene. På den annen side kan det også hevdes at en HK tilnærming ville bidratt til å kamuflere faktiske verdier (tap). Resultatet er at investorene føler mer frykt og uvisshet enn hva som ellers ville vært naturlig, gitt at en mer "sann" realøkonomisk virkelighet hadde vært presentert i regnskapene.

---

<sup>4</sup> Tenk at det finnes to banker: Bank 1 og Bank 2. Bankene eier utlån til kunder og annen kreditt. Av likviditetshensyn så har Bank 1 utlån til Bank 2. Tilsvarende har Bank 2 utlån til Bank 1. Om Bank 1 av ulike årsaker får redusert kredittverdighet vil verdien av utlånene til denne banken bli mindre verdt for fordringshaveren i den andre banken, Bank 2. Det vil igjen bety at Bank 2's eiendeler blir mindre verdt med redusert kredittverdighet som resultat. Banken med problemer i utgangspunktet, Bank 1, må dermed ta dette inn i regnskapene og får en ytterligere forverret situasjon regnskapsmessig. Dette smitter tilbake til Bank 2. Sånn kan spiralen fortsette. I den virkelige verden er nettverket av banker vesentlig større og mindre oversiktlig.

<sup>5</sup> se TED spredningen.



Det finnes to hovedargumenter for at verdsettelse til VV bidrar til økte svingninger i bankenes regnskaper sammenlignet med HK:

1. Virkelig verdi tillater oppskrivning av finansobjekters verdi i gode tider.
2. Virkelig verdi kan bidra til smitteeffekter i en situasjon hvor bankene blir tvunget til å selge finansobjekter

#### **4.2.1 Økt oppsving i ekspansjon**

Avinash Persaud argumenterer for at VV tillater at man skriver opp verdier i gode tider med lav rente, lite mislighold og mindre usikkerhet (Persaud, 2008). Markedene priser inn lav risiko og finansobjektene stiger i verdi. Økte priser på eiendelene til bankene gir økt egenkapitalandel. Dette gir muligheter for å øke eksponeringen på forskjellige måter: Å betale ut mer kontanter til aksjonærene (tilbakekjøp av aksjer og dividende) eller å investere i nye utlån som blir finansiert med innlån. Til sammenligning vil HK ikke gi rom for oppskrivninger, men kan heller brukes til å skape “bortgjemte” reserver. Disse kan benyttes senere i den økonomiske syklusen (nedgangstider). Det hevdes at økt oppsving i bankenes regnskaper i perioder med økonomisk ekspansjon kan bidra til å gjøre det finansielle system mer sårbart og krisene dypere (Persaud, 2008). Et interessant spørsmål i så måte er hvilken bank som frivillig vil velge å holde skjulte reserver ved benyttelse av HK og samtidig si ifra seg ekstra avkastning i gode tider.

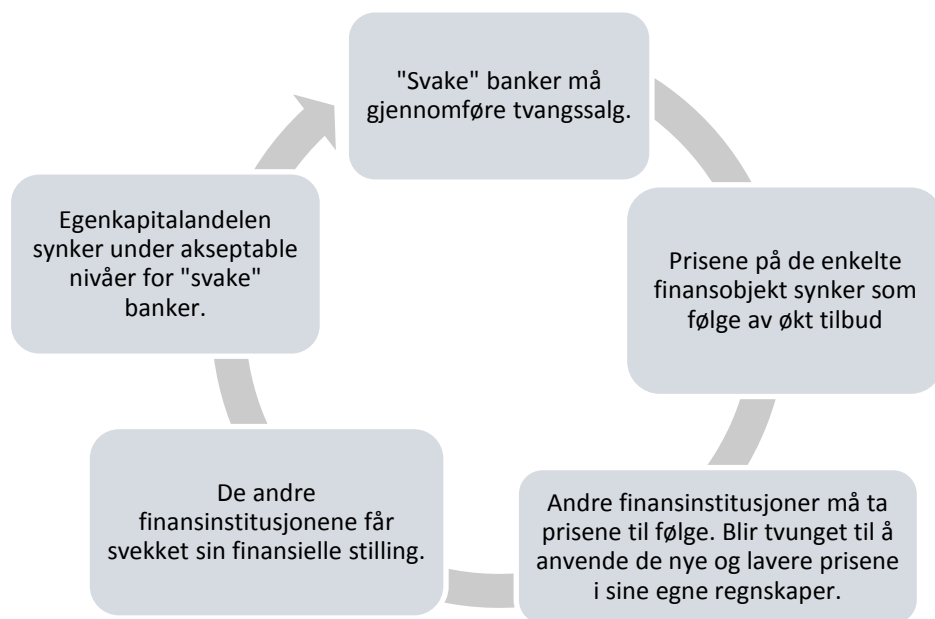
Verdsettelse til VV har i seg selv den egenskap at den inneholder mer informasjon fordi verdsettelsesprosessen er mer avansert. Således kan regnskapsprinsippene ha en viss “varslings effekt”. Et lite skjær i sjøen til denne teorien var at de store kredittvurderingsbyråene ikke synliggjorde den underliggende systemrisikoen i CDO’ene i USA i forkant av finanskrisen. Disse ble gitt en uforholdsmessig høy rating (Crouhy, 2010). Den høye ratingen gav en uforholdsmessig høy verdsettelse av disse eiendelene. Det har blitt hevdet at dette illustrerer at markedene ikke er perfekte og heller ikke representerer fundamentale verdier (Allen & Carletti, 2008).

Å benytte HK og en fastsatt egenkapitalandel (regnskapsmessig) vil indirekte føre til at man i gode tider kan undervurdere verdien av de finansielle eiendeler. I dårlige tider, derimot, overvurderer man de samme eiendelene sammenlignet med VV. Slik kan et system skapes ved at bankene automatisk har lavere gearing i gode tider, mens man i dårligere tider kan

benytte en "skjult" egenkapitalreserve. Dette kunne fungert om det ikke hadde vært slik at bankene kan selge sine undervurderte eiendeler til markedspris, forsikre utlånene eller holde ulike krav i eiendelene.

#### 4.2.2 Forsterket nedgang i krise

Smitteeffekter kan oppstå i en situasjon hvor bankene av ulike årsaker kan bli tvunget til å selge unna eiendeler. En finansinstitusjon som blir tvunget til å selge eiendeler, for eksempel med bakgrunn i en egenkapitalskvis i et pessimistisk marked, kan måtte selge til priser som ikke representerer fundamentale forhold. De prisene som da blir satt i markedet vil bli relevante for de andre markedsaktørene, som blir pliktige til å benytte disse markedsprisene i sin verdsettelse av tilsvarende eiendeler. Flere banker må i slike tilfeller gjøre nedskrivninger. Nedskrivningene vil føre til redusert egenkapitalandel. Flere aktører kan derfor bli tvunget til å selge eiendeler under fundamental verdi for å sikre sin egenkapital- ratio (Allen & Carletti, 2008).



Figur 4 – Smitteeffekter illustrert. Hvordan finansiell nervøsitet kan avle tvangssalg og ny usikkerhet.

Argumentet forutsetter at regnskapene dikterer institusjonens handlinger og tvinger bankene til handling. Dette kan stemme i mange tilfeller da myndighetenes krav til EK ofte er basert nettopp på regnskapsført egenkapital (Allen & Carletti, 2008). De samme forfatterne presenterer også modeller som viser at VV i sin reneste form kan gi smitteeffekter.

Verdsettelse etter HK vil, til en viss grad isolerer foretakenes regnskaper fra andre aktørers aktivitet i markedene, motsatt vil det kunne gi incentiver for å handle verdipapirer i den hensikt å pynte på regnskapene. Å selge bestemte verdipapirer med urealisert gevinst og beholde verdipapirene med tilsvarende urealiserte tap, var en viktig årsak til at man i utgangspunktet ønsket å benytte noe som lignet VV (Schulz & Hollister, 2003). Slik handel med verdipapirer gir foretakene mulighet til å “time” når gevinster og tap skal forekomme i regnskapene<sup>6</sup>. Det kan argumenteres for at regnskapsmessige gevinster avler regnskapsmessige gevinster. Årsaken er at bankene henger sammen. Om en bank får bedre tall så kan det øke verdien av obligasjonene banken har utstedt. Dette vil igjen kunne ha positive regnskapsmessige effekter på andre banker som eier disse obligasjonene. HK kan dermed skape bobler på samme måte som VV blir anklages for, forutsatt at verdiendringene realiseres gjennom transaksjoner.

Handel i verdipapirer, som nevnt over, foregikk i relativt stor skala i forkant av finanskrisen (Laux & Leuz, 2009). På et møte med finanstillstyret 20.mars fikk jeg også inntrykk av at dette har forekommet i Norske banker, men at man er usikker på omfanget. Det presiseres at hvis slik handling av objekter finner sted, må også tilsvarende eiendeler reklassifiseres til VV i bankenes regnskaper og at dette er forbundet med en skattemessig kostnad. (Nilsen, 2012) .

Et tiltak for å redusere prosykklialitet i regnskapene er å tillate bruk av amortisert kost i perioder hvor markedene ikke inneholder ønskede egenskaper. Et eksempel på dette var da IASB gav midlertidig reklassifiseringsadgang høsten 2008. Reklassifisering innebærer at eiendeler som er verdsatt til virkelig verdi som *“tilgjengelig for salg”*, blir omklassifisert til *“hold til forfall”* (Tweedie, 2008). Eiendeler kategorisert som *“hold til forfall”* kan verdsettes til historisk kost og er dermed ikke direkte utsatt for markedsinput. Markedsdataene fra 2008 var svært negative og ville gitt mange banker problemer med egenkapitalen. Bakgrunnen for reklassifiseringsadgangen er blant annet at europeiske banker ønsket å lette på reglene for nedskrivninger for å kunne framstå som tryggere (Guerrara & Hughes, 2008).

---

<sup>6</sup> For mer informasjon om incentivstrukturer og handling av verdipapirer under et historisk kost regime se Ellul, Jotikasthira, Lundblad, & Wand, 2012

### 4.3 Implementeringsutfordringer og virkelig verdi

Å verdsette finansiell eiendeler til en VV er ikke enkelt fordi det krever opplysninger om fremtiden. Som nevnt i kapitlet om verdsettelse, vil ikke to investorer verdsette samme eiendel likt. Det er også slik at investorenes vilje til å ta risiko endrer seg gjennom de økonomiske syklusene (IMF, 2009). Dette har åpenbare konsekvenser for verdsettelsen av finansobjektene.

Under normale markedsforhold er det flere som argumenterer for at det er svært vanskelig for et foretak å avvike fra markedspriser, selv om fundamentale forhold skulle tilsi en annerledes verdsettelse. Føringerne som gis i FASB Statement 157 vedrørende nivå 1 og nivå 2 blir betraktet som for sterke. Et slikt syn gjelder til tross for at prising til markedsverdi kan bidra til “smitteeffekter” i økonomien<sup>7</sup> (Bigman & Desmond, 2009). Om man skulle tillate avvik fra markedspriser på regulær basis, vil man skape utfordringer knyttet til hvilke situasjoner og hvilke argumenter som kvalifiserer for avvik. Om det skulle finnes situasjoner der markedsprisene misvisende, så vil det være vanskelig å skille fra et tilfelle hvor ledelsen hevder at det er slik kun for å unngå nedskrivninger. Dagens regelverk sier at verdiene skal være basert på et selskap i drift som ikke er tvunget til å likvidere sine posisjoner. Husk at det ble gitt reklassifiseringsadgang høsten 08. Det kan tyde på at det å avvike fra markedsdata var vanskelig for de rapporteringspliktige. Til tross for at selskapene da var tvunget til å likvidere sine posisjoner, og at dette var reflektert i prisene. Dermed var det nødvendig for IASB komme med føringer i 08.

I Amerika er det slik at Security Exchange Commission (SEC) vektlegger at selv om bankenes ledelse kan benytte modeller uten markedsinput, betyr ikke dette at man kan se bort fra markedsdata og informasjonen markedene bærer på når et finansobjekt skal verdsettes. SEC påpeker også at selv om markedene ikke er likvide så er ikke dette nødvendigvis god nok grunn for at man kan se bort fra markedsdata (SEC, 2008).

Det finnes empirisk materiale som bekrefter at ledelsen kan ha en tendens til å være tilbakeholdne med å skrive ned verdier på eiendeler når betydelige nedskrivninger har funnet sted (Ball, S.P. & Robin, 1999). Blant annet hadde Citigroup og Goldman Sachs betydelige urealiserte tap i sin portefølje i 2009 (IMF, 2009). Citigroup på sin side hevdet at også Bank

---

<sup>7</sup> Se også Wallison, 2008

of America hadde betydelige urealiserte tap i sine regnskaper i samme periode (Laux & Leuz, 2009).

Det generelle problemet er ganske tydelig. Banken besitter mer informasjon om sine aktiviteter enn hva myndigheter, investorer og revisorer har. Slik er banken den instans som er best skikket til å verdsette sine egne verdier. Utfordringen ligger i at banken står ovenfor incentiver som alene kan gjøre dem uskikket til å fastsette de balanseførte verdier. Det er vanskelig å skrive en VV standard som har fleksibilitet i dårlige tider, men samtidig er streng og vanskelig å manipulere ellers. Man blir stilt ovenfor en avveining mellom informasjonsverdi og pålitelighet. Det kan være slik at modellbasert verdsettelse gir bedre informasjon i perioder. Det er dermed ikke gitt at en markedsverdi skal representere et dårligere verdiestimat enn en fundamental verdi, selv om bankens ledelse vil mene at fundamentalverdien de har kommet fram til er bedre. Banken vil hevde at egne eiendeler er verdt mer enn markedet er villig til å betale for dem. Spesielt i en krise. Det skulle også bare mangle at banken antar at fundamentalverdien er høyere enn markedsverdien: Om det ikke hadde vært tilfellet ville det ikke vært noe grunn for banken å besitte eiendelen i utgangspunktet.

For likvide eiendeler er VV vanskelig å manipulere, da markedet gir relativt entydige data. Det er krevende å bestemme et regelverk på VV når man har en informasjonsasymmetri hvor institusjonene vet mer enn de forskjellige regnskapsinteressentene. All denne informasjonen kan heller ikke kommuniseres. Til det ville omfanget blitt for stort (Haldane A. , 2011). En er derfor tvunget til et system med forenklinger. Forenklinger som også vil måtte være utgangspunktet for informasjonen som blir formidlet til tilsynsmyndighetene.

Avvik fra markedsddata og markedsverdi må begrunnes grundig av de som verdsetter internt i foretaket, samt av revisorer. Risikoen for at ledere og revisorer kan bli utsatt for juridiske sanksjoner som følge av et ønske om å avvike fra markedsverdier, er også tilstede. Disse vil få et sterkt incentiv om å la være å gjøre nettopp dette for å slippe unna den personlige risikoen som følger. Sarbanes-Oxley Act av 2002 gjorde dessuten konsekvensene av et lovbrudd strengere enn tidligere. At vurderingene som følger fra foretaket internt påvirkes er derfor sannsynlig (Laux & Leuz, 2009).

#### **4.4 Finansforetakenes anvendelse av VV gjennom finanskrisen**

I andre halvdel av 2008, under finanskrisen, uttrykte representanter for banksektoren en bekymring over nedadgående smitteeffekter og at observerbare markedsdata ikke representerte de fundamentale verdiene som lå i eiendelene. Mange store banker i USA og Europa ba om mer handlingsrom for selv å kunne velge hvordan de skulle verdsette sine eiendeler. I praksis ønsket de å ha en større adgang til å klassifisere sine verdier etter egne modeller. Disse var basert på antatt underliggende verdier (Institute of International Finance(IIF), 2008). Enigheten var imidlertid ikke større enn at Goldman Sachs meldte seg ut av IIF som følge av rapporten som anbefalte å gå bort fra verdsettelse til virkelig verdi i perioder med markedsuro (Reuters, 2008). Hvilket er interessant tatt i betraktning av de urealiserte tapene som bygget seg opp i Goldman Sachs regnskaper i 2008. Som tidligere nevnt presset også bankene på for endret prinsippanvendelse våren 2008.

At flere av bankene var negative til verdsettelse til VV under finanskrisen er kanskje ikke så rart, men det har vært motstand tidligere også. I 1999 ba FASB om kommentarer til sitt utspill til større anvendelse av VV i "Preliminary Views, Reporting Financial Instruments and Certain Related Assets and Liabilities at Fair Value". Tilbakemeldingene var nesten utelukkende negative fra bankene. Det ble argumentert med at VV ikke er relevant for investorene og at det ikke passer med forretningsmodellen til de fleste bankene. Videre at VV ikke lar seg tilfredsstillende anvendes på finansobjekter som ikke er likvide (Schulz & Hollister, 2003). I dag er situasjonen noe annerledes, da bankenes risikostyringssystemer må være bedre som følge av Basel 2 og 3.

Investeringsbankene viste en viss støtte for VV, men det var kanskje mest fordi de allerede hadde systemer på plass for verdsettelse etter virkelig verdi. Deres måte å operere på er også langt mer rettet mot åpne og likvide markeder. Bankenes skepsis mot anvendelse av VV er likevel å betrakte som konsistent. Den har vedvart også i perioder hvor VV kunne bidratt til å vise høyere verdsettelse enn hva som hadde vært tilfelle ved HK (Laux & Leuz, 2009).

#### **4.5 En oppsummering av diskusjonen omkring VV**

Jeg lykkes ikke i å finne forskning som dokumenterer at verdsettelse til virkelig verdi var årsaken til finanskrisen, men det finnes forskning som indikerer at VV bidro ved å blåse opp regnskapene når alle piler pekte oppover.

Anvendelse av VV er ikke nødvendig for at verdiene skal kunne stige i perioder med gode utsikter i økonomien. Bankene har fremdeles adgang til å selge og kjøpe verdipapir for å kunne realisere skjulte gevinster i regnskapene. Bankene har større mulighet til å velge når de skal realisere tap og gevinster under HK fordi de selv kan “time” transaksjonstidspunkt. Videre så gir HK rom for større diskresjon og mindre åpenhet når bankene stresstestet av myndighetene. Det må være en fordel for bankene å bli skjermet fra kapitalmarkedenes kontroll i perioder med turbulens. De har også mulighet til å bygge opp “gjemte reserver” for å framstå som mer solide enn hva som faktisk er tilfellet. Det er derfor ikke veldig unaturlig om bankene har motsatt seg modeller som benytter VV. Det er også et argument mot at bankene skal få kredibilitet for sin langvarige, og tilsynelatende, ikke-sykliske motstand mot benyttelse av VV.

Security and Exchange Commission fant i 2008 at andelen av objekter som var rapportert til VV var relativt lav<sup>8</sup>. I de tilfeller andelen VV var høy, og tap ble identifisert, falt aksjeprisen mer enn bokverdiene skulle tilsi (SEC, 2008). Fallet i aksjeverdier kan dermed ha representert fall i eiendeler som var holdt til amortisert kost. Dette er likevel ikke noe bevis for at smitteeffekter ikke fant sted. Å skaffe bevis for smitteeffekter er ikke enkelt fordi det må skilles fra effekter som skyldes korrelert, virkelig risiko. Videre er det for denne oppgaven interessant å ha i bakhodet at foretakene ikke er forhindret fra å formidle noteinformasjon utover minimum om de mener dette skulle være formålstjenlig. Analogt er det slik at selv om kritikere hevder at Incurred Loss modellen gir sen tapsgjenkjenning, vil ikke finansinstitusjonene være hindret fra gjøre tilleggsinformasjon tilgjengelig.

Det foreligger ikke informasjon på at bankene foretok større nedskrivninger enn nødvendig under finanskrisen. Det virker også rart at bankene ikke dokumenterte avvik fra regnskapsført verdi, og i større grad henviste til “fundamental” verdi i sine noter. Juridisk risiko og bekymringer for hvordan investorene vil reagere på denne informasjonen, har blitt påpekt som en mulig årsak til dette (Laux & Leuz, 2009).

---

<sup>8</sup> Finansobjekter kommer i mange utgaver. Objekter som holdes til forfall og som ikke er tenkt omsatt i noe marked trenger ikke føres til virkelig verdi. Eksempel på et slikt objekt kan være utlån til privatkunder.

## 5 Økonomiske svingninger og prosyklikalitet

I sammenheng med finansielle eiendeler kan prosyklikalitet defineres som at aktørenes vilje til å investere og tilby kreditt følger konjunktursyklusene. Således forsterkes effekten av konjunkturoppgangene. I gode tider med solid og stabil vekst vil et prosyklisk foretak skaffe seg flere finansielle eiendeler for å forsøke å vokse, mens det motsatte er tilfelle i en nedgangsperiode. Oppturer i økonomien kan beskrives slik: "*Konjunkturoppgang forsterkes av økt risikovillighet i bankene, av økt konkurranse i kredittmarkedet, av økt spread, og av økte verdier på bankenes sikkerheter (f.eks boliger)*" (Steffensen, 2005)."

Oversatt til finansnæringen vil den enkelte bank tilby flere utlån med bedre betingelser i gode tider. I tider med svak eller liten vekst, vil derimot banken tilby færre lån med dårligere betingelser. Lav eller negativ utlånsvekst vil føre til at bedrifter og enkeltpersoner vil gjøre færre investeringer og forbruke mindre. Sagt på annen måte vil en negativ endring i tilbudt kredittmengde føre til mindre økonomisk aktivitet, alt annet likt. Dette blir en effekt som kommer i tillegg til dårligere økonomiske framtidsutsikter, og vil dermed forsterke konjunktursvingningene.

Den finansielle syklusen blir forsterket av økt belåningsgrad og prisstigning på eiendeler, samt av innvirkningen på beslutninger som deltagere i økonomien fatter. Investeringene i næringsliv og valg av forbruksnivå i private husholdninger, påvirkes av forventningene den enkelte beslutningstager har. Dette betraktes som den underliggende kilden til at økonomien beveger seg i sykluser (Hayek, 1933) (Mises, 1912).

### 5.1 Økonomiske bobler

Økonomiske bobler kan oppstå i mange forskjellige markeder. Det første kjente og kanskje mest berømte tilfellet er tulipanmarkedet i Nederland på begynnelsen av 1600-tallet. Årsaken til boblen da var basert på en forståelse av at fine tulipanfrø var vanskelig å avle fram. Folk investerte i tulipanfrø for å tjene penger på prisoppgangen. Problemet var at i når tulipanfrøene først var avlet fram, spredde de seg lett. Tilbudet økte og etter en relativt jevn langvarig prisstigning så falt prisene brått (Kindleberger & Alibier, 2005).

Årsakene til prosyklisk adferd fra markedsaktørene er flere. Det har blitt argumentert for at markedsaktørene kollektivt undervurderer risikoen i gode tider. Investeringsmulighetene blir dermed vurdert til å være bedre enn hva som kanskje er reelt. Dette bidrar til at bankene og



investorene gir utlån til aktører som ikke burde hatt det, og da til for lave renter. Mange vil i en slik periode kjøpe en eiendel med motivasjon i at eiendelen vil fortsette å stige i verdi. I en økonomisk ekspansjon går dette bra fordi de fleste tjener på at verdien i eiendelene stiger. De kan således gjøre opp for sine forpliktelser.

En boble innebærer at det ikke lenger er bærekraftige mønstre i endringene av priser og kontantstrømmer (Kindleberger & Alibier, 2005). Når markedene over en periode oppdager dette og prisveksten avtar, eller utvikler seg negativt, vil de mest eksponerte investorene få problemer med å gjøre opp for seg. Fordringshaverne (deriblant bankene) vil deretter få problemer med økt mislighold og problemer med skviset egenkapital. Bankne må derfor begrense utlånene til nye kunder. I en slik periode med frykt, vil mange aktører ha en tendens til å overvurdere risikoen i markedene og vurdere nåverdien av fremtidige kontantstrømmer lavt. Verdsettelsen av kontantstrømmen kan dermed bli lavere enn fundamentale verdier. Det blir vanskelig å få tak i lån for investorene og økonomien tørker ytterligere opp. Denne forsterkede effekten på kredittsyklusen<sup>9</sup> har vært et av ankepunktene mot Incurred Loss. Sen tapsgjenkjennelse bidrar til at mislighold i bankenes regnskaper framkommer på det mest ugunstige tidspunkt i syklusen. Siden tapene tas sent og ikke i ekspansjonsfasen vil, i teorien, IL bidra til økt kredittvekst i ekspansjonsfasen, og forsterke veksten. Når alle tapene tas sent så vil tapene bidra til å forsterke bankenes reservasjon mot å gi kreditt i perioden hvor økonomien går inn i en stagnasjon eller kontraksjon.

Respons som for den enkelte aktør er rasjonell, gitt omgivelsene, kan være forsterkende på krisen. I 2009 skriver Finanstilsynet, den gang Kredittilsynet, følgende: *“Tapsnedskrivninger kan bare i noen grad være fremoverskuende. Kredittilsynet har etter gjennomgang av kapital- og risikoforholdene i 2008 bedt flere banker om å oppjustere både kapitalmålene og den faktiske kapitalen. Dette ble gjort for å sikre at bankene har tilstrekkelig soliditet til å motstå en konjunkturedgang med økte tap og redusert inntjening, hvor tilgang til egenkapitalmarkeder og markedsfinansiering kan være vanskelig (Kredittilsynet, 2009).”*

Det betyr at mens bankene er i kredittskvis og næringslivet trenger billig likviditet blir bankene oppfordret til en enda strengere utlånspraksis. Isolert bidrar dette til å redusere

---

<sup>9</sup> Kiyotaki & Moore, 1997, beskriver i sin modell hvordan kreditt beveger seg i sykluser og forsterker svingningene i priser på investeringer. Bakgrunnen er at investeringene har to funksjoner, både som produksjonsfaktor, og som sikkerhet for lån.

bedriftenes mulighet til å investere, med påfølgende fall i både sysselsetting og forbruk som resultat. For å trygge sin situasjon mot en eventuell konjunkturedgang blir altså bankene instruert til å handle på en måte som kan bidra til at nettopp en dette kan skje.

## **5.2 Vurdering av risiko internt og eksternt**

Det har vært en utvikling av bankenes måling av risiko i senere år. Per mars 2012 er det i Norge syv banker som benytter avanserte matematiske modeller for beregning av risiko i sine porteføljer (Finanstilsynet, 2012). Internt i bankene finnes risikostyringssystemer for å beregne blant annet sannsynlighet for mislighold. Disse systemene er separert fra eksternt rating (Moody's, S&P, etc.) som blir gitt finansobjekter. Det har blitt påvist at bankene vurderer kredittrisiko forskjellig internt. Dette kan lede til forskjellig krav fra regulerende myndighet. Modellene som benyttes ser ikke lenger frem enn tolv måneder (Jacobson, Lindé, & Roszbach, 2005). Systemene måler sannsynlighet for mislighold med kvartals og ettårshorisonter. Sannsynlighet for mislighold antas å være lavere i en bærekraftig økonomisk boom enn i nedgangstider hvor sannsynlighet for mislighold går opp. Interne risikovurderinger i bankene beveger seg tilsvarende. Derfor er det slik at ratingene vil endre seg gjennom en økonomisk syklus med ekspansjon og kontraksjon (Borio, Furfine, & Lowe, 2001).

Å ha mange høyt rangerte og individuelt sett relativt trygge finansielle eiendeler, betyr ikke at eiendelene totalt sett er trygge hvis en større hendelse av økonomisk betydning skulle inntreffe. Ratingen tar ikke hensyn til korrelasjonene mellom eiendelene siden det er snakk om individuelle vurderinger. Det er et ønske om å få mer informasjon om hva som redegjøres for i bankenes regnskaper vedrørende deres syn på risiko og risikomodellering. En Expected Loss modell vil tvinge bankene til å offentliggjøre mer informasjon hvor de redegjør for anslagene sine.

## **5.3 Mulige årsaker til mistolkning av risiko**

Markedsaktørene har en forståelse av omgivelsene og handler på bakgrunn av dette. Priser og verdier blir fastsatt med utgangspunkt i forventninger om hva som kommer til å skje i fremtiden. Selv om det er vanskelig å beregne hva som vil kjennetegne fremtiden, er det mulig å danne seg et bilde av fremtidig utvikling basert på hva man ser i dag. "Rational Expectations" er et begrep som beskriver vår evne til å se framover og handle rasjonelt deretter, basert på hva vi har observert (Lucas, 1976).

Like fullt har historien vist at vi ofte tolker vår samtid feil. Teoretiske modeller som beskriver en stabil økonomi med stabile forventninger er derfor ikke så veldig realistisk<sup>10</sup>. Det finnes også to dokumenterte kognitive tilstander som beskriver adferd som ikke er rasjonell: kognitiv dissonans og katastrofe myopi (“disaster myopia”).

- Kognitiv dissonans innebærer en tendens til å tolke informasjon skjevt basert på et allerede eksisterende virkelighetsbilde. *“The presence of dissonance leads to seeking new information which will provide cognition consonant with existing cognitive elements and to avoiding those sources of new information which would be likely to increase the existing dissonance (Festinger, 1957).”*
- Katastrofe myopi beskriver en menneskelig tendens til ytterligere å underestimere sannsynligheten for et utfall med svært negativ konsekvens og lav sannsynlighet (Herring & Guttentag, 1986). *“The disaster-myopia thesis is that if potential shocks that can cause major losses to lenders occur infrequently, they will not be fully reflected in loan prices and conditions. If the market is competitive and some lenders are willing to discount the likelihood of a shock altogether, other lenders who might be inclined to be more cautious are forced to go along or lose market share (Guttentag, 2007).”*

Disse kognitive skjevhetene kan forklare noe av årsaken til at økonomien beveger seg i sykluser. I en periode med ekspansjon vil statistikken som kommer tilbake til aktørene bekrefte at risikoen i den senere perioden har vært lavere<sup>11</sup>. Dette kan av enkelte aktører forsterke et syn om at økonomien er på vei mot et bærekraftig høyere aktivitetsnivå. Vår korte hukommelse kan føre til at en langvarig ekspansjon kan oppleves som den nye normalen.

Ent annen sentral effekt som påvirker vår vurdering av risiko, er vår tendens til å skule på “sidemannen”. Som en investor kan man velge å ta i mot råd fra omgivelsene og handle på bakgrunn av disse rådene. En kan også foreta handlinger basert på bevegelser i priser. Disse rådene kan lede en i samme retning, og er kjent som “herding” eller saueflokkeffekter (Devenow & Welch, 1996). Er saueflokkeffekten sterk, kan dette bidra til at en aktørs

---

<sup>10</sup>At økonomien er et stabilt system som alltid er på vei mot nye likevektspunkt kan kritiseres fra flere ståsted, blant annet under paraplybetegnelsen “Behavioral Finance” som forklarer ulik irrasjonell adferd (Baltussen, 2009).

<sup>11</sup> Problemet kan illustreres av hvordan volatiliteten i TED-spredningen har endret seg fra 1982 til 2012.

overprising av en eiendel blir fulgt av flere. Overprising av en eiendel med kjent kontantstrøm, for eksempel et utlån, betyr undervurdering av risiko.

Etter et møte med finanstillsynet, i mars 2012, fikk jeg styrket en mistanke om at dette kan være en sterk effekt. Der ble det antydnet at bankene har, og da spesielt i forkant av finanskrisen 07-08, hatt en tendens til å se mer på hva nabobanken gjorde enn faktisk å identifisere risiko på gruppenivå i egen bank. Dette ble uttalt, riktignok noe subjektivt, på bakgrunn av hvordan bankene vurderte risiko og ikke i lys av saueflokkteorier konkret. Når flere deler samme risikovurdering er det en indikasjon på at man, bevisst eller ubevisst, har enes om en forståelse av framtiden. I forkant av finanskrisen var risikoen undervurdert hos svært mange finansinstitusjoner. Allikevel, det kan tenkes at flere av aktørene var uenige i vurderingen av risiko, men allikevel valgte å “bli med”, for å ikke miste markedsandeler.

*“The limited liability of banks and the presence of a negative externality of one bank’s failure on the health of other banks give rise to a systemic risk-shifting incentive where all banks undertake correlated investments, thereby increasing economy-wide aggregate risk.*

*Regulatory mechanisms such as bank closure policy and capital adequacy requirements that are commonly based only on a bank’s own risk fail to mitigate aggregate risk-shifting incentives, and can, in fact, accentuate systemic risk (Acharya, 2009).”*

Acharya viser at det er svake incentiver for å gå mot saueflokken. Årsaken er at ledelsen, i den enkelte bank, ikke klandres for kollektivt dårlig resultater. Videre så vil en banksektor hvor alle beveger seg likt slite mindre i nedgangstider fordi myndighetene ikke ønsker total systemsvikt. Om bankene hadde vært korrelerte, og dermed ikke systemkritiske, hadde myndighetene hatt mindre behov for å tilføre kapital i krisesituasjoner. Bankene har dermed ikke incentiver for å eksponere seg mot forskjellige risikofaktorer. Resultatet blir økt korrelasjon mellom bankene da de vil ønske å eksponere seg mot tilsvarende risikofaktorer. En ender da videre opp med en økt systemrisiko og økt risiko for smitteeffekter i tilfelle en krise.

## 6 Incurred Loss Model

“Incurred Loss Model” er en måte å verdsette en finansinstitusjons utlån på. Utlånene verdsettes i fravær av observerbare markedspriser. Det betyr at disse finansielle eiendelene ikke er lett omsettelige<sup>12</sup>.

### 6.1 Beskrivelse

IL betyr at bankens utlånsportefølje verdsettes til nåverdien av fremtidig kontantstrøm uten særskilt justering for forventet tap. Diskonteringsrenten som benyttes er den kontraktsfestede renten som beskrevet i IAS 39-9: *“Ved beregning av den effektive renten skal et foretak estimere kontantstrømmer og ta i betraktning alle kontraktsmessige vilkår ved det finansielle instrumentet (for eksempel fortidig betaling, kjøpsopsjoner og tilsvarende opsjoner)”*. Det vil si at nåverdien av et lån er lik pålydende ved kontraktsinngåelsen. Hensikten med å benytte kontraktsfestet rente som diskonteringsrentesats i verdsettelsen av utlån, er at den kontraktsfestede renten ved normal forretningsdrift vil inneholde en komponent som justerer for forventet risiko.

For at tap i porteføljen skal kunne bokføres må et av tre kriterier i IAS 39-59 innfris.

1) Et faktisk tap på fordringen har funnet sted. Det vil si kontraktsbrudd. Eksempler på dette kan være tvungen innfrielse av gjeld eller konkurs hos låntager.

2) Det er sannsynlig at kontraktsbrudd vil finne sted, som følge av *“vesentlige finansielle vanskeligheter”* hos debitor.

3) Andre vilkår etter IAS 39-59 og IAS 39-63 må være innfridd. Som det heter i den norske oversettelsen av IAS 39-59: *“når observerbare opplysninger indikerer at det har vært en målbar nedgang i de estimerte fremtidige kontantstrømmene fra en gruppe av finansielle eiendeler siden førstegangsinnregningen av disse eiendelene”*. Med observerbare opplysninger refereres det til negative endringer i betalingsstatus for låntakere i gruppen (porteføljen) eller andre økonomiske forhold som forventes å stå i sammenheng med økt risiko for mislighold. Et eksempel kan være et betydelig fall i boligpriser. Da vil personer med høy gjeldsgrad kan oppleve at lånet er større enn boligens verdi ved salg.

---

<sup>12</sup> Se avsnitt om tre presisjonsnivåer.

Regnskapsstandarden gir altså flere muligheter for å skrive ned utlån som følge av ting som kan inntreffe låntaker i relativt nær framtid. Begrensningen ligger i at det må foreligge en spesiell årsak til at lånene nedskrives. Det er kun signifikante endringer i forventningene til utlånene etter kontraktsinngåelsen som kan legges til grunn for nedskrivelse. Det er ikke rom for å skrive ned lån for forventede tap i en portefølje, selv om banken forventer at eksempelvis 2,5 % av utlånene ikke vil bli tilbakebetalt. En slik utlånsportefølje skal ved kontraktsinngåelsen likevel verdsettes til pålydende. Tanken er at prisingen av lånene(renten) skal ta hensyn til det forventede misligholdet. Dette vil stemme all den tid følgende betingelser er innfridd:

**Kontraktsfestet rente = Risikofri rente + Risikopremie + Profitt**

**Risikopremie = Tap gitt mislighold \* Sannsynlighet for mislighold**

Siden Incurred Loss modell ikke gir rom for å skrive ned verdien på utlånene, med mindre det har vært påvist en endring i tilbakebetalingsevnen, er det viktig at beregningene banken gjør ved kontraktsinngåelse er gode. For den videre diskusjonen er det viktig å merke seg at IL og IAS 39 legger opp til at tidspunktet der mislighold konstateres, er det siste tidspunkt hvor en nedskrivning skal finne sted. Det er ikke noe eksplisitt mål at nedskrivningene skal foretas sent, men at regnskapsfører ikke skal skrive ned før kontraktsbrudd kan knyttes til en enkelt hendelse.

## 6.2 Kritikk

Som nevnt over godtar ikke IAS 39.59 at lån nedskrives før objektive indikasjoner på tap har funnet sted. Det står eksplisitt at nedskrivninger ikke skal foretas for tap som er "*expected as a result of future events*" og heller ikke "*future credit losses that have not been incurred*". Som spesifisert i IAS 39.63. Det er vanskelig å skille mellom tap som har forekommet og tap som kommer. Hvor skillet mellom fremtidige tap og påløpt tap ligger er ikke lett å bestemme, og ble i 2009 karakterisert som "*arbitrary*" (FASB & IASB, 2009). Et annet viktig argument, er at tap på utlån sjelden kan isoleres til en enkelt hendelse. Det er heller en serie av hendelser som til slutt resulterer i at mislighold finner sted. Regnskapsfører har derfor en utfordring: Å velge den hendelsen som skal resultere i nedskrivning og størrelsen på denne nedskrivningen.

Om det ikke er mulig å bestemme når et faktisk tap har funnet sted, er det heller ikke mulig å

skille et påløpt tap fra et tap som kommer. Dette betyr at kreditor regnskapsmessig tjener renteinntekter til den fulle kontraktsfestede renten, til tross for at det ikke kan forventes at hele det utestående beløp kommer tilbake. Kreditor vil altså ha en bokført inntjening av renteinntekter utover det som var implisitt i den opprinnelige utlånssummen. Utlåner kan ikke korrigere for dette før det er forstått at et tap har funnet sted.

### 6.3 Et regneeksempel

Følgende eksempel er tenkt å vise en av utfordringene med verdsettelse i henhold til Incurred Loss. En gruppe utlån, med et års varighet, blir innvilget til en noe risikabel gruppe låntagere. Det er kun en innbetaling. Denne innbetalingen kommer nøyaktig 12mnd etter at utlånet blir gitt.

Pålydende	1000	Netto utlån	1000
Kontraktsfestet rente	11,00 %	Rente	110
Risikofri rente	4,00 %	Kontraktsfestede fordring	1110
Løpetid	12mnd	Forventet mislighold	33,3
		Forventet kontantstrøm	1076,7
Misligholdsprosent	3,00 %	Forventet avkastning	7,67 %

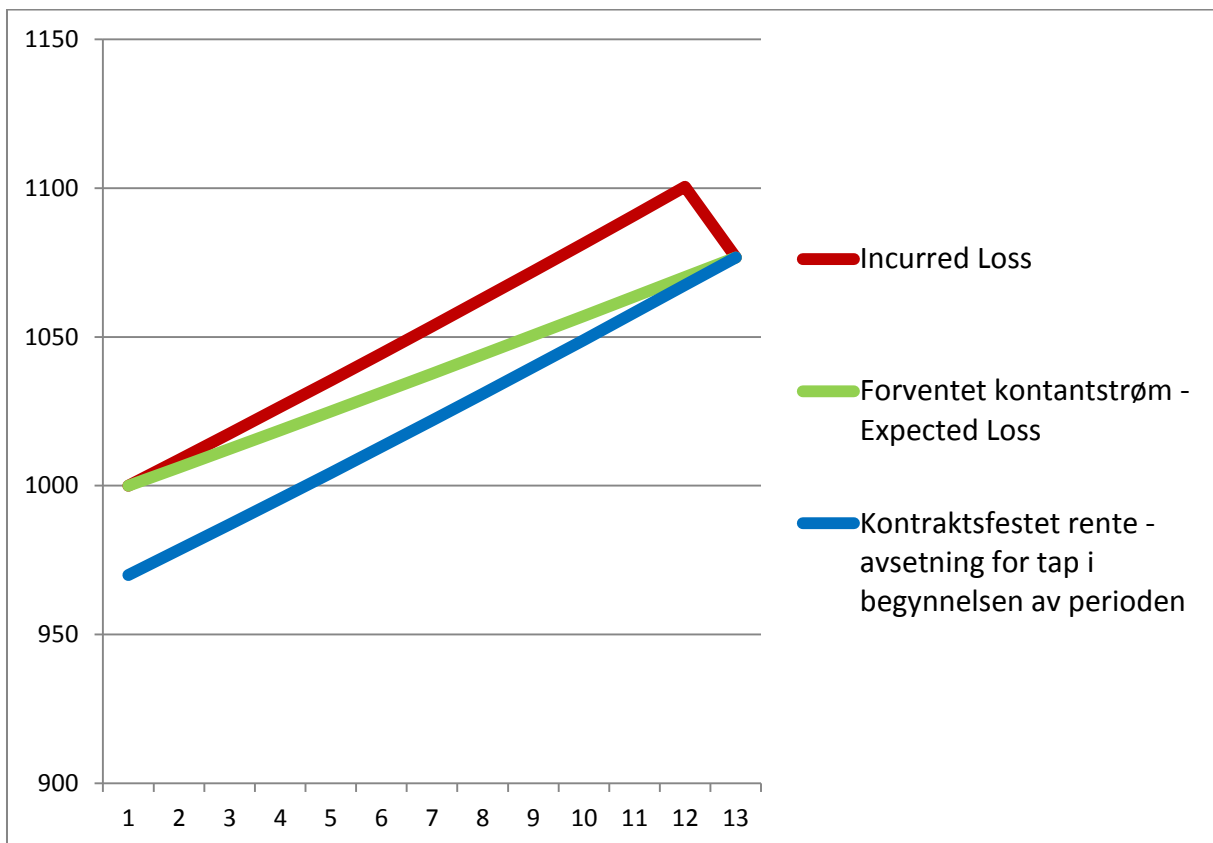
Tabell 1 – Regneeksempel: Data og resultat

Misligholdsprosenten representerer det forventede misligholdet som er kjent ved kontraktsinngåelsen. Gjennom løpetiden til utlånet får ikke banken noen indikasjoner på enkeltgrupper som kan tenkes å misligholde utlån. Banken forventer like fullt at utlånene vil komme tilbake med en reduksjon tilsvarende forventningen. Det tillates ikke at det nedskrives for tap som er forventet å komme i fremtiden. Videre så vil ikke indikasjonene på hvem som kommer til å misligholde bli kjent før i den 12. måneden. Det forekommer ikke ytterligere innbetalinger etter at det enkelte lån er forfalt. Det forutsettes også at det ikke kommer ny informasjon, eller nye indikasjoner, i perioden det er utestående beløp. Forventningene er basert på gjeldende forventninger ved førstegangsinregning. Det understrekes at disse forutsetningene er vesentlige forenklinger.

Verdiutviklingen på utlånene stiger fram til tilbakebetalingsdato. Årsaken er at jo nærmere en kommer tilbakebetalingsdatoen desto mindre diskonteres den kontraktsfestede fordringen.

Nåverdien blir dermed høyere, i takt med at utestående beløp kommer nærmere i tid. Hadde utlånet hatt jevne innbetalinger, like ofte som utlånets verdi blå målt, ville ikke grafen blitt stigende gjennom løpetiden. I dette tilfellet har derimot banken kunnskap om hvor mange som kommer til å misligholde basert på statistikk over tidligere kundeforhold under tilsvarende omstendigheter. Fordi tapene ikke kan identifiseres, så tilfredsstillers ikke dette kravet til objektive indikasjoner. Tapene kan ikke gjenkjennes og er ikke “incurred”. Banken har derfor ikke mulighet til å skrive ned.

Figur 5 nedenfor viser nåverdien ved slutten av hver måned ved anvendelse av tre forskjellige teknikker for verdsettelse. Alle grafene har samme sluttspunkt (1076,7) siden den forventede kontantstrømmen er lik.



Figur 5 – Grafisk framstilling av verdiutviklingen ved bruk av Incurred Loss sammenlignet med to referansemetoder på kreditt med ett års løpetid.



- Den røde linjen viser verdiutvikling i henhold til IL. Kontantstrømmen diskonteres i henhold til kontraktsfestet rente og kontraktsfestet beløp. Nest siste punkt er lik  $1110 * [1/(1+11\%)^{(1/12)}]$ . Det er en større sum enn det som forventes å komme tilbake til banken. Grafen peker dermed ned fra siste målepunkt før tilbakebetaling.
- Den grønne linjen indikerer verdiutvikling hvor diskonteringsrenten er lik den forventede avkastningsraten. Kontantstrømmen i slutten av perioden er den som banken forventer å få tilbake. Nåverdien stiger gradvis til det punkt hvor den forventede tilbakebetaling finner sted.
- Den blå linjen nederst viser utvikling i nåverdi med kontraktsfestet rente som diskonteringsrate. Forskjellen her er at det gjøres en avsetning for tap når lånekontraktene inngås. Denne linjen starter på  $1000 - 30 = 970$ . Avviket på 3 % fra pålydende representerer forventet mislighold.

I denne sammenhengen framstår en modell basert på forventet tap som mest hensiktsmessig, rent konseptuelt. Det å gjøre en avsetning når kontrakten inngås framstår som problematisk fordi regnskapene forteller at banken vil tape på sin investering de første månedene etter kontraktsinngåelse. IL framstår også som noe misvisende da regnskapet vil overvurdere verdien på utlånene fram til kontraktens forpliktelser skal innfris. Dette bryter med forsiktighetsprinsippet i IAS 36-1 som forteller at et foretaks eiendeler ikke skal stå oppført i balansen med verdier som er større enn gjenvinnbart beløp<sup>13</sup>. Dette eksempelet bekrefter også at IL kan bidra til økte svingninger i bankenes regnskaper fordi tapene gjenkjennes sent. Til sammenligning så er den grønne linjen konsistent for hvordan finansielle eiendeler verdsettes om hensikten er å ha relevant informasjon om utlånenes verdi på alle tidspunkt gjennom løpetiden.

Utlån inngås på forskjellige tidspunkt og har forskjellig løpetid. Om en enkelt utlånsgruppe er overvurdert eller undervurdert i en del av løpetiden, så er ikke dette nødvendigvis kritisk. Det vil være en utjevningseffekt og regnskapenes informasjonsverdi vil fremdeles være ivaretatt.

---

<sup>13</sup> En eiendel er bokført til en verdi høyere enn gjenvinnbare verdier i det øyeblikk den bokførte verdien er større enn hva realiserbare verdier er ved salg eller benyttelse av eiendelen.

## 6.4 Kommentarer

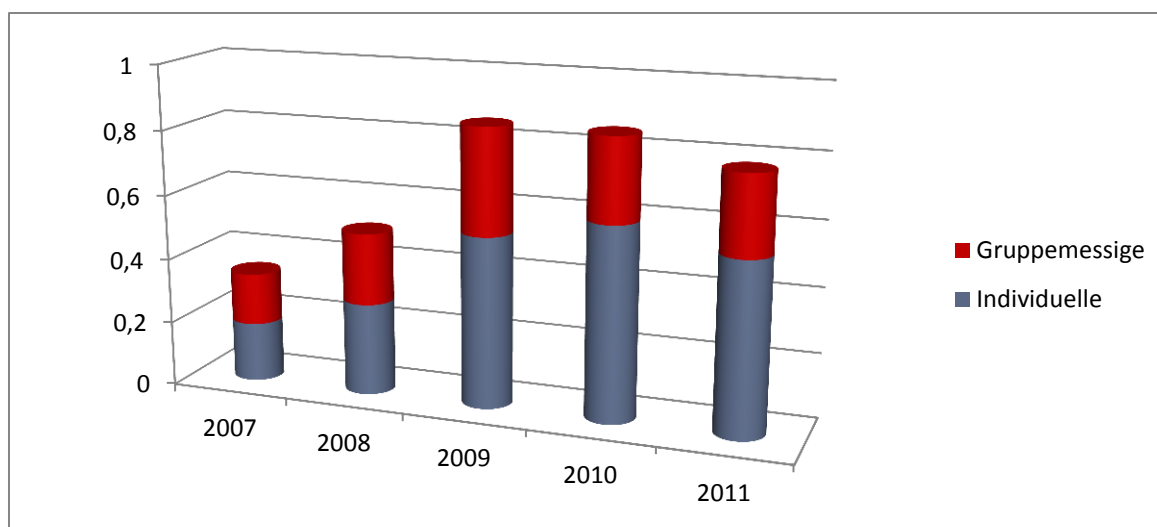
Fordelen med IL er at den er enkel å benytte og forstå sammenlignet med EL. IL åpner kun for bruk av skjønn i forhold til objektive indikasjoner på mislighold, og når en objektiv indikasjon har funnet sted. Bankene må selv vurdere hva som er en objektiv indikasjon og i hvor stor grad indikasjonen skal materialiseres innenfor rammene av IAS 39<sup>14</sup>. Når regnskapsreglene tillater skjønn kan det gi rom for spekulativ tolkning, hvis incentivene er tilstede. Som eksempel kan det nevnes at i en periode med store tap hos konkurrerende finansforetak, vil det kunne finnes incentiver for å ta større tap enn hva som er reelt. Da kan foretaket vise til bedre resultater siden. En slik adferd vil være prosyklisk og bidra til å forsterke svingningene i bankenes regnskaper.

### 6.4.1 Utviklingstrekk

Fra innføringen i 2005 virker det tilsynelatende å ha vært en endring i tolkningen av regelverket. I årene fra innføring og fram til fjerde kvartal 2008 var avsetningene i bankene svært lave. Det kunne forsvares fordi tapene faktisk var svært lave. Siden IAS 39-59 ikke gir rom for framoverskuende avsetninger, ble heller ikke dette foretatt. I senere tid har det vært mindre aktivitet for å reformere verdsettelsesreglene på nivå 3. Det kan også virke som at avskrivningene har stabilisert seg på et høyere nivå enn tidligere. Derfor er det en mulighet for at IL blir tolket mer liberalt enn før. Om det skulle være sant, er behovet for en ny standard mindre. I perioden fra 2008 og fram til begynnelsen av 2012 har finansmarkedene vært langt mer turbulente, spesielt i Europa, enn hva tilfellet var fra 2005 til 2007.

---

<sup>14</sup> Finanstilsynet kom med anbefalinger til bankene, både høsten 2008 og høsten 2011, om at de burde se nærmere på utlånsporteføljene sine i lys av daværende markedsure (Kredittilsynet, 2009) (Finanstilsynet, 2012).



Figur 6 – Nedskrivninger i norske banker, i prosent, i perioden 2007- 2011 (Finanstilsynet, 2012)

IL er ikke en ren historisk kost modell. Det er heller en modell som benytter amortisert kost som utgangspunkt, og gir rom for justering i etterkant av kontraktsinngåelse om forventningene endres. Man kan tidligere gjenkjenne tap under IL sammenlignet med en modell hvor tap ikke blir bokført før misligholdet faktisk har funnet sted. Like fullt, er det kritikere som hevder at IL gjenkjenner for sent (Holt, 2010). En modell som vurderer fundamental verdi ved hvert måletidspunkt vil i teorien fungere som en tidligere varslers. Forutsetningen er at den fundamentale verdsettelsen tar hensyn til all informasjonen som foreligger. Problemet er at fundamental verdi ikke er entydig.

## 7 Alternativ til Incurred Loss: Expected Loss

Som en referanse til diskusjonen omkring Incurred Loss ønsker jeg å benytte IASB exposure draft, datert 5. nov 09 som utgangspunkt (IASB, 2009). Dette er det første konkrete forslaget til en Expected Loss modell. I ettertid har IASB gått bort fra dette forslaget. Like fullt er forslaget svært relevant for diskusjon. Årsaken er at man i dette forslaget diskuterer noe som er klart adskilt fra hva som finnes i IAS 39 og IL. Forslaget adresserer kritikken vedrørende tidligere anerkjennelse av tap. Tidshorisonten i dette forslaget er ubegrenset og det foreslås akkumulerte tapsavsetninger. Dette forslaget er dermed å betrakte som radikalt sammenlignet med IL.

Som en kontrast til 09-forslaget har dagens forslag til EL en tolv måneders horisont. Ambisjonene om at regnskapene skal fungere som en motsyklisk buffer er dermed borte. Det

argumenteres for flere varianter. Det blir diskutert forskjellige muligheter for å identifisere mulige tapshendelser, og bestemme sannsynligheten for disse. Også nå blir det framsatt bekymringer for hvorvidt EL vil være for kompleks for de rapporteringspliktige institusjonene (IAS Plus, 2012).

## 7.1 Bakgrunn

Paragraf 1 i IAS 36 beskriver et generelt forsiktighetsprinsipp ved verdsettelsen av finansielle eiendeler. Den beskriver at målet med regnskapsførselen er at eiendeler, spesielt finansielle, ikke skal bokføres til verdier som er høyere enn de gjenvinnbare verdier. Nåverdien av forventet kontantstrøm skal være minst like stor som de bokførte verdier.

Årsaken til at man framsatte forslaget om en EL modell var på grunn av kritikken mot IL. Rapporteringspliktige institusjoner kan ikke ta høyde for tap som er å betrakte som forventet. Det er også et utbredt syn at tidligere tapsgjennkjenning vil bidra til å redusere svingningene i regnskapene (Van den Heuvel, 2002). For å bedre risikostyringen i den enkelte finansinstitusjon, har det vært et ønske om å innarbeide regnskapsregler som tar hensyn til langt flere input enn i dag.

## 7.2 Beskrivelse

Siden det finnes flere utkast til regelverk beskriver ikke EL en bestemt modell. Felles for forslagene er at de prøver å modellere verdsettelse etter en virkelig verdi. Grovt sett vil det si at man ved hvert måletidspunkt, eksempelvis kvartalsrapporter, forsøker å verdsette det aktuelle finansobjekt til den pris som et tilsvarende objekt hadde blitt omsatt til på et åpent og likvid marked. Hovedutfordringen med tilnærmingen er at det er en privat prosess mellom låntager og utlåner som bestemmer vilkårene i lånekontrakten. Risikoen for at kontraktsvilkårene ikke overholdes beregnes internt i banken. Det er derfor ikke mulig for eksterne aktører å få fullstendig innblikk i risikoen i det enkelte utlån. Dette er årsaken til at disse objektene ikke kan omsettes i et fritt marked.

Før man gir et utlån vil den rasjonelle investor foreta beregninger for å skaffe seg en forståelse av risikoen i kontantstrømmen. Siden det alltid vil være en sannsynlighet for mislighold, vil utlåner kreve en rentekompensasjon. I 09-forslaget så er IASB's tanke at ved å bygge opp avsetninger bestående av ubenyttet risikokompensasjon i gode tider, vil en

finansinstitusjon være mer solid når mislighold forekommer senere i syklusen. Ved å velge en noe lavere diskonteringsrente enn den kontraktsfestede (ta ut risikokompensasjonselementet) kan man benytte overskuddet som en kapitalbuffer mot det uforutsette<sup>15</sup>.

### 7.3 Innføring av Expected Loss

IFRS 9 skal erstatte IAS 39, og er en del av et omfattende prosjekt som IASB har satt i gang for å forbedre informasjonsformidlingen gjennom regnskapene:

*“The objective of this part of the project to replace IAS 39 has been to make it easier for users of financial statements to assess the amounts, timing and uncertainty of cash flows arising from financial assets (IASB, 2009).”*

IFRS 9 viderefører det meste av regelverket fra IAS 39, men representerer et skifte i verdsettelsen av finansielle eiendeler på grunn av Expected Loss. Arbeidet med IFRS 9 startet i september 2004 da “Financial Working Group” ble etablert. I 2009 ble denne gruppen splittet i tre: Classification and measurement (klassifisering og måling), hedge accounting (sikringsbokføring) og impairment (nedskrivning eller verdifall). Høsten samme år ble det besluttet at effektiv innføringsdato skulle være 1. juli 2013. Siden man fremdeles har til gode å enes om et forslag for nedskrivning ble denne datoen utsatt halvannet år, til 1. januar 2015 (Deloitte, 2012).

Noen nøkkeltidspunkt (Deloitte, 2012):

- 18. juni 09 initierte IASB arbeidet på EL med å etterspørre informasjon.
- I november 09 ble et Exposure Draft publisert og Expert Advisory Panel ble etablert.
- 31. januar 2011 blir et supplerende utkast utgitt, denne gangen noe moderert.
- Sommeren 2011 ble innføringen besluttet utsatt til 2015.

### 7.4 Verdsettelse ved anvendelse av Expected Loss

EL er sammenlignet med IL langt mer subjektiv. EL legger vekt på tolkning av historiske data samt vektlegging av disse. Tanken er at forskjellen i verdifastsettelsen mellom regnskapene og fundamental verdi skal være mindre. Prinsippet er at aktivumet skal verdsettes med utgangspunkt i forventet kontantstrøm over gjenværende levetid. Denne kontantstrømmen

---

<sup>15</sup> (Spooner)

diskonteres til den effektive renten. Det vil si at nåverdien av gjenværende kontantstrøm bli lik pålydende ved kontraktsinngåelse. Den forventede kontantstrømmen skal ta hensyn til alle relevante punkter i kontrakten, deriblant forhåndsinnbetalinger og eventuelle opsjoner. Videre skal det tas hensyn til avgifter og andre betalinger mellom partene. Det viktigste er at man i det aktuelle 09-forslaget tar hensyn til kredittap over hele levetiden.

## 7.5 Datagrunnlag

EL er langt mer komplisert enn IL fordi man må beregne sannsynlighet for tap tidligere i regnskapene. Regnskapsfører må derfor ta i bruk data for å lage sine estimater for netto utestående verdi. I den medfølgende veiledningen til forslaget, punkt B7 til B10, blir flere kilder for data nevnt eksplisitt (IFRS, 2009):

- Intern og ekstern tapshistorikk
- Intern og ekstern kredittrating
- Eksterne rapporter og ekstern statistikk
- Historikk fra sammenlignbare foretak på tilsvarende finansobjekter.

I Paragraf 33 i utkastet blir det spesifisert at det skal gjøres kvalitative vurderinger for observerbar risiko. Det skal redegjøres for eksponeringen og hvordan eksponeringen oppstod. I tillegg skal det redegjøres for handlingsmønster(policy) som anvendes for å kontrollere risikoen. Det er også et krav at det redegjøres for metodene som anvendes for måling av risiko. For kvantitativ informasjon skal det i regnskapene gjøres rede for enhver risikoeksponering. Paragrafene 34 til og med 42 gir en gjennomgang av hvordan henholdsvis kreditt, likviditet og markedsrisiko skal redegjøres for. Utkastet er utformet slik at regnskapspliktig skal begrunne grundig vurderingene som gjøres. Derfor må kvalitative data vektlegges og forstås av regnskapsfører.

## 7.6 utfordringer

IASB og FASB må ta hensyn til kriterier for sammenligning, pålitelighet og relevans når regler skal bestemmes. EL inneholder mer og bedre informasjon. I teorien vil derfor tallene som presenteres i regnskapene ha flere feilkilder. Mulighetene for å tilpasse informasjonen i regnskapene blir også flere. Forutsatt at incentivene finnes, vil skjev framstilling i

regnskapene kunne forekomme. Hvis skjev fremstilling forekommer vil regnskapene ha vesentlige svakheter. Dette er en vesentlig utfordring.

Modellen legger opp til at man innsamler store mengder data og at datamaterialet anvendes for å beregne forventet mislighold. Institusjonene, spesielt de mindre, besitter ikke alle de nødvendige data. Dessuten finnes det ikke standardiserte modeller som bankene kan benytte. For eksempel er det bare 7 av de største bankene i Norge som er såkalte “modellbanker” (Finanstilsynet, 2012). Dette gjelder til tross for at den enkelte bank kan få lavere finansieringskostnader under Basel 3<sup>16</sup>. De resterende har ikke satt av ressurser til å utvikle omfattende risikosystemer og samtidig få dem godkjent.

### **7.6.1 Modellusikkerhet og sammenlignbarhet.**

I England har det blitt gjennomført en stor undersøkelse hvor flere banker ble bedt om å beregne kapitalkrav på samme type eiendel. Svarene som kom tilbake var svært forskjellige (Haldane A. , Capital Discipline, 2011). Årsaken var at de forskjellige foretakene vurderte den underliggende risikoen forskjellig. Dette illustrerer et problem. Et viktig kriterium for gode regnskapsregler er muligheten utenforstående har til å sammenligne forskjellige regnskaper. Dersom en større del av regnskapene er basert på subjektive vurderinger, kan man risikere at mulighetene for sammenligning av regnskapene blir svekket.

### **7.6.2 Gjennomførbarhet**

IASB's “exposure draft” fra juni 09 søkte svar på hvorvidt “Expected Loss Model” var mulig å innføre. Tilbakemeldingene tydet på at en innføring ville være krevende. Å beregne forventet kontantstrøm for en gruppe utlån over hele levetiden er krevende. Dette forklarer delvis hvorfor dagens utkast til en EL ikke har enn lenger tidshorisont enn 12 måneder for beregning av forventede tap (IAS Plus, 2012).

At IASB går i gang med et prosjekt som EL, er i seg selv en indikasjon på at det kan være gjennomførbart. De negative konsekvensene er kanskje ikke så store. Hovedutfordringen assosiert med EL er at regnskapsfører må utføre kompliserte beregninger for å fastsette de enkelte postene i regnskapet. Verdifastsettelsen består av flere usikkerhetsmomenter, og disse

---

<sup>16</sup> Basel 3 gir rom for at banker med svært god risikostyring kan ha en lavere andel egenkapital og finansiere en relativt større andel av sine investeringer med ulike former for innlån (FNO, 2011).

må alle ha en tilhørende sannsynlighetsfordeling. Mye av informasjonen bør allerede være å finne i bankenes risikostyringssystemer.

## **8 Undersøkelse, har det vært en endring i tolkningen av eksisterende regnskapsstandard?**

Både i fjerde kvartal 2008 og i fjerde kvartal 2011 opplevde Europa turbulens i finansmarkedene. Uroen gav et negativt skift i forventningene. Dette ledet til at aktørene forventet økt mislighold i sine porteføljer. For å undersøke om det synes å være en endring i tolkningen av eksisterende regelverk i IAS 39, er det hensiktsmessig å se etter endringer i avskrivningsmønsteret for 4.kvartal 2011 sammenlignet med 2008. I begge disse kvartalene kom Finanstilsynet med anbefalinger om at gruppenedskrivninger burde foretas siden vekstutsiktene i økonomien var endret (Finanstilsynet, 2012, s. 22).

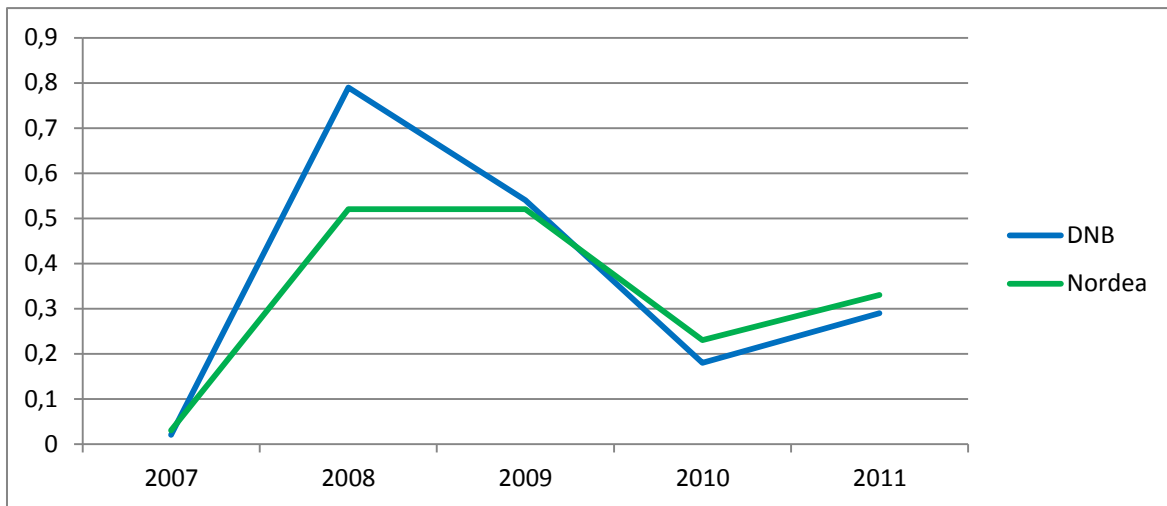
Siden 2009-2010, har den offentlige debatten og engasjementet omkring alternative modeller til IL roet seg noe. Blant annet har IFRS 9 blitt utsatt til 2015. Det er derfor aktuelt å se etter informasjon på hvorfor det er slik. En kan lure på om tolkning og praksis har endret seg de senere år. Kanskje er det slik at noe av frustrasjonen har lagt seg etter finanskrisen og at behovet for en endret regnskapsstandard oppleves som mindre.

Det er kjent at avsetningene har vært på et jevnt høyere nivå de senere årene. Dette i seg selv kan tyde på at bankene ser lenger framover i dag enn hva de gjorde perioden 2006 til 2008. Hvis bankene ser lenger framover har det vært en endring i tolkningen. Det som betraktes som objektive indikasjoner i dag ville kanskje ikke blitt betraktet som en objektiv indikasjon fram til 08. Om IL tolkes mer liberalt dag, betyr det at bankene både ser lenger fremover og skriver ned forventede verdifall i porteføljen tidligere.

Jeg har valgt å gå gjennom regnskapene til de to største bankene i Norge; Nordea og DNB. Hensikten har vært å se etter informasjon om hvordan bankene vurderer sin finansielle situasjon med tanke på kredittkvalitet, og om det er sannsynlig at denne endres i fremtidige perioder. Siden IAS 39 ikke gir rom for å skrive ned utlånsporteføljer med mindre det har vært en objektiv endring i forventningene til tilbakebetaling, er det spesielt interessant å få informasjon om hvorvidt endrede framtidsutsikter påvirker de balanseførte verdiene.



Figur 7 viser utviklingen i fjerdekvartalsavsetninger for de to undersøkte bankene. Informasjonen er hentet fra kvartalsrapportene. I årene 2005-2008 var det praktisk talt neglisjerbare avsetninger. Også negative avsetninger forekom som følge av tilbakeføringer. Figur 7 viser at avsetningene til Nordea og DNB ikke har vært på nivå med avsetningene under finanskrisen i senere år. Like fullt høyere enn pre 2007.



Figur 7 – En sammenligning av 4.kvartals avsetninger i prosent hos Nordea og DNB. Informasjon er hentet fra bankenes kvartalsrapporter.

## 8.1 Nordea

Forsidene til Nordea viser, både i 2008 og i 2011, et sammendrag den viktigste informasjonen til interessentene. I 2011 vises netto tap på utlån i basispunkter. Informasjonen om kredittkvalitet er fremhevet sammenlignet med kvartalsrapporten i 2008. I 2008 er Nordea påpasselige med å få fram at resultat før tap på utlån er forbedret.

I 2008 finner man på side fem “*tap på utlån*”. Her er årsakene til økningene i nedskrivninger forsøkt forklart: “*Økningene, fra et meget lavt nivå, skyldes den økonomiske nedgangen i alle markedene der Nordea er. Normalt er det et betydelig etterslep mellom begynnelsen på en nedgangsperiode og når tapene på utlån blir innregnet, men på grunn av den raske nedgangen har tap på utlån økt raskere denne gangen. Men de innregnede tapsnivåene i de forskjellige sektorene følger Nordeas modell for en svakere økonomisk syklus.*”

I 2011 er informasjonen noe mer detaljert. Her får leseren en dekomponert oversikt over nedskrivninger og tap i Nordea-konsernet. Denne oversikten gir informasjon over forskjellige forretningsområders respektive netto tap i perioden. I Nordeas tilfelle er det større

nedskrivninger knyttet til innskuddsgarantiordningen i Danmark. Dette er synlig på den dekomponerte oversikten hvor avsetningene i Danmark er vesentlig større enn i de andre geografiske områdene, Polen og Baltikum inkludert.

Vedrørende timing på nedskrivningene finnes følgende i fjerde kvartal 08: *“Nedskrivningene er foretatt på et tidlig stadium når verdifallet er blitt identifisert. Hoveddelen av netto tap på utlån er nedskrivninger på lån med verdifall som ikke er misligholdte. I tillegg er det gjort nye nedskrivninger for forskjellige typer utlånsgrupper...”* Foretatt på et tidlig stadium kan bety at de ellers ville valgt å utsette nedskrivningen til senere kvartaler. Leseren kan lure på hva som menes med tidlig nedskrivning siden de ikke nevner noen referanse. At de økonomiske utsiktene var i ferd med å endres i Europa var kjent allerede før kvartalet var påbegynt. Allikevel er det tydelig at IL benyttes da nedskrivningene er foretatt før misligholdet er et faktum. Nedskrivningene foretas altså et sted mellom tidlig forventningsendring og konstatert tap. Minner om at Finanstilsynet (daværende Kredittilsynet) i desember 2008 kom med en anmodning om at bankene foretar en *“grundig vurdering av behov for nedskrivninger i lys av den økonomiske utviklingen (Kredittilsynet, 2009).”*

Et interessant poeng for denne oppgaven er utviklingen i Shipping, Offshore & Oil Services til Nordea i 2011. Her ser vi en bratt utvikling i tapsavsetningene. Fra 12basispunkt i fjerde kvartal 2010 til 209basispunkt i fjerde kvartal 2011. Det kan virke som at det har vært en vesentlig endring i forventningene til disse porteføljene på relativt kort tid. Dette indikerer at tidshorizonten fremdeles er kort når IL anvendes i Nordea. Skal man se til diskusjonen om EL kunne kanskje nedskrivningene spres ut i tid med en annen regnskapsstandard.

### **8.1.1 Regnskap**

Begge kvartalsrapportene skriver det samme i note 1, og alle henviser videre til foregående års årsrapport for videre forklaring av regnskapsprinsipper. I interimrapporten fra fjerde kvartal 2011 henvises det til den fullstendige årsrapporten fra 2010 (som forøvrig kun er tilgjengelig på engelsk). Med hensyn til hvordan estimatene utarbeides er det lite informasjon utover det rent åpenbare å finne: *“The estimates are based on past experience and assumptions that management believes are fair and reasonable. These estimates and the judgement behind them affect the reported amounts of assets, liabilities and off-balance sheet items, as well as income and expenses in the financial statements presented.”*

Note 3 Tap på utlån og fordringer, fjerde kvartal 2008, gir en oversikt over tap på utlån fordelt etter kategorier og en spesifisering for 2007 og 2008 samlet. Det finnes ikke en oversikt gitt på basispunkter. Tilsvarende informasjon er i 2011 flyttet til note 6 som følge av flere noter totalt, men brukeren får i tillegg servert litt flere tall og en mindre oppstilling gitt i basispunkter.

### **8.1.2 Risiko**

Note 10, Risikoer og usikkerheter, 2008: *“Kredittrisiko er den største risikofaktoren i Nordea. Konsernet har også risikoer som markedsrisiko, likviditetsrisiko, operasjonell risiko og livsforsikringsrisiko”*. Videre uttrykkes en viss bekymring for de daværende økonomiske forhold, men det fremholdes at Nordeas eksponeringer ikke er ventet å lide nevneverdig *“de tre neste månedene”*.

Til sammenligning gir note 12 i 2011, risikoer og usikkerheter, noe mer informasjon. Denne informasjonen er generell og fremholder også denne gangen at den største risiko er kredittrisiko som overvåkes nøye. Nordea fremholder at driften er vel diversifisert gjennom å fortelle brukeren at Nordea har *“en stor og spredt kundebase som består av personkunder, bedriftskunder og finansinstitusjoner fordelt på forskjellige geografiske områder og bransjer”*. Det ytres en viss bekymring for de rådende makroøkonomiske forhold, men det stadfestes samtidig at det ikke forventes at Nordeas eksponeringer vil lide vesentlig som følge av dette.

Går en tilbake til årsregnskapet for 2010 står følgende om observering av risiko: *“Monitoring and reporting of risk are conducted on a daily basis for market and liquidity risk, on a monthly and quarterly basis for credit risk and on a quarterly basis for operational risk.”*

Juridisk risiko blir nevnt i begge rapportene. Konteksten er at rettstvister er en del av vanlig drift, men at rettstvistene omhandler relativt små beløp. Det fastholdes at ingen av disse sakene er ventet å ha betydelig negativ innvirkning på konsernets økonomiske stilling det neste halve året.

## **8.2 DNB**

DNB 4.kvartal 2008: På side 6 i kvartalsrapporten kan man lese følgende: *“Samlede nedskrivninger var 2 314 millioner kroner i fjerde kvartal, en økning fra tilnærmet null i tilsvarende periode i 2007.”* Det må justeres for at utlånsveksten til kunder var på 227

milliarder NOK(+23 %), men like fullt er dette en voldsom økning i nedskrivninger. Det er en relativt tydelig indikator på at man i 2007 ikke gjorde tilstrekkelige avsetninger for tap som kunne forekomme senere gjennom den økonomiske syklus. Det er med det ikke sagt at det burde ha vært et mål for DNB, gitt eksisterende regelverk. Nøkkeltallene forteller oss at 4.kvartalstallene for nedskrivninger var henholdsvis 80 bp for 2008 sammenlignet med -2 bp for 2007. Årsaken til negativt tall i 07 var netto tilbakeføringer på tidligere konstaterte tap.

I 2011 hadde avskrivningen i tredje kvartal vært høyere enn i fjerde kvartal for DNB. Tapstallene er flyttet fram og presenteres på side 3. Her kan man lese at fjerde kvartals nedskrivninger er på 926millioner NOK mot 529millioner NOK 4.kvartal 2010. Det understrekes også at det har vært en økning i gruppenedskrivninger samtidig som det har var en nedgang i individuelle nedskrivninger sammenlignet med året før. Artig er det at i årsrapporten for 2010 ble skrevet følgende: *“Den gunstige økonomiske situasjonen gir DnB NOR et grunnlag for videre styrking av driften og for relativt lave nedskrivninger.”*

### **8.2.1 Regnskap**

Note 1, fjerde kvartal 2008, redegjør for regnskapsprinsippene som er anvendt. Det fastholdes at IAS 34 er fulgt med tanke på interimrapportering. Ellers så vises det til årsrapport for 2007(s. 107) for en mer utførlig forklaring. Her finnes det under avsnitt om verdivurdering følgende informasjon om *“instrumenter som ikke omsettes i noe aktivt marked”*:

Om individuelle nedskrivninger: *“Dersom objektive bevis for verdifall kan identifiseres, beregnes nedskrivning på utlån som forskjellen mellom regnskapsført verdi i balansen og nåverdien av estimerte fremtidige kontantstrømmer neddiskontert med lånets internrente. Internrenten som benyttes, er lånets internrente før objektive bevis for verdifall ble identifisert, justert for endring i markedsrente frem til målingstidspunktet. Internrenten som benyttes for neddiskontering blir ikke justert som følge av endring i lånets kredittrisiko og lånebetingelser som følge av at objektive bevis for verdifall er identifisert.”* Dette er i tråd med IAS 39-59 og IL.

Om håndtering av nedskrivninger på gruppenivå virker praksisen å være relativt streng: *“Vurderingen baseres på objektive bevis for verdifall som har inntruffet på balansedagen og som kan knyttes til gruppen.”*

Om objektive bevis for individuelle lån skrives følgende: *“Objektive bevis for verdifall på utlån omfatter vesentlige finansielle problemer hos debitor, betalingsmislighold eller andre vesentlige kontraktsbrudd, tilfeller der det anses som sannsynlig at debitor vil innlede gjeldsforhandling eller andre konkrete forhold som har inntruffet.”* Det må antas at dette også gjelder for gruppelån, selv om dette ikke er nevnt eksplisitt.

Note 2 i årsrapporten fra 2007 gjør også rede for hvordan estimer utarbeides:

*“Nedskrivninger på utlån er basert på forskjellen mellom balanseført verdi og neddiskonterte verdier av forventede fremtidige kontantstrømmer. Neddiskonteringsrenten som benyttes er lånets internrente før identifisering av objektive bevis for verdifall. I prinsippet skal alle kontantstrømmer på engasjementene identifiseres, og det må gjøres en vurdering av hvilke kontantstrømmer som er utsatte. Med det store antall engasjementer som er gjenstand for vurdering både på individuelt nivå og gruppenivå, må slike beregninger skje med utgangspunkt i tilnærminger og erfaringsmateriale.*

*Siden det i systemet for gruppenedskrivninger ikke er tilgang til de faktiske kontantstrømmene som inngår i de aktuelle engasjementene, er neddiskonteringseffekten for gruppenedskrivningene estimert med utgangspunkt i erfaringsdata for individuelle nedskrivninger.*

*Gruppenedskrivningsmodellen og faktorene som inngår vurderes løpende. I løpet av 2007 er det gjort ytterligere forbedringer i to av faktorene som inngår i beregningsmodellen. Bedre statistikkgrunnlag har gitt et skift i konjunkturindikatoren samtidig som det er tatt hensyn til lengre tapshistorikk. Endringene har fått effekt fra og med fjerde kvartal 2007.”*

Note 2, 4.kvartal 2008 beskriver hvilke prinsipper som følges for å nedskrive lån. I innledningen beskrives grunnprinsippet om at lån skal nedvurderes hvis det foreligger objektiv informasjon som tilsier at det enkelte låns verdi fraviker fra bokført verdi. Makroøkonomiske data og annen empiri benyttes for å gjøre beregninger på størrelsesordenen på tapene. Videre beskrives forskjellen på individuelle nedskrivninger og gruppenedskrivninger. For denne oppgavens del er de gruppemessige nedskrivninger mest interessant. “Forventet tap” benyttes her til å beskrive tap som forventes å inntreffe. *“Forventet tap er basert på tapserfaring innenfor kundegruppene. Estimert konjunktursituasjon uttrykt ved en konjunkturindikator, beregnes for de enkelte*

*kundegruppene basert på ekstern informasjon om markedene. Det benyttes ulike parametere avhengig av kundegruppe.”*

I 2011 så finner vi igjen henvisning til foregående års årsrapport vedrørende regnskapsprinsipper i note 1. Fra årsrapporten i 2010, note 1, kan følgende leses i første avsnitt om nedskrivning av finansielle eiendeler: *“På hver balansedag vurderer konsernet om det foreligger objektive indikasjoner på at de finansielle eiendelene har vært utsatt for verdifall. En finansiell eiendel eller gruppe av finansielle eiendeler nedskrives hvis det foreligger objektive indikasjoner på verdifall. Objektive indikasjoner på verdifall omfatter vesentlige finansielle problemer hos debitor, betalingsmislighold eller andre vesentlige kontraktsbrudd, tilfeller der det anses som sannsynlig at debitor vil innlede gjeldsforhandling eller andre konkrete forhold som har inntruffet.”*

Dette er i tråd med IAS 39-59. Neste avsnitt beskriver hvordan DNB bokfører i henhold til IAS 39. Her finnes følgende: *“Den effektive renten som benyttes for neddiskontering blir ikke justert som følge av endring i lånets kredittrisiko og lånebetingelser som følge av at objektive indikasjoner på verdifall er identifisert.”* I praksis betyr dette at et lån som har økt usikkerhet i fremtidig kontantstrømmer vil få en overvurdert nåverdi. Se kapittel om verdsettelse.

Gruppenedskrivninger i utlån gjøres etter følgende prinsipper: *“Gruppene er definert som utlån med like risiko- og verdiegenskaper basert på inndeling av kundene etter hovedsektorer eller -næringer samt risikoklasse. Beregning av nedskrivningsbehov foretas per kundegruppe med utgangspunkt i estimater for konjunktursituasjonen samt tapserfaring for de respektive kundegruppene.”*

Note 2, Viktige regnskapsestimater og skjønnsmessige vurderinger: *“Utarbeidelse av konsernregnskapet medfører at ledelsen gjør estimater og skjønnsmessige vurderinger og tar forutsetninger som påvirker effekten av anvendelsen av regnskapsprinsipper og dermed regnskapsførte beløp for eiendeler, forpliktelser, inntekter og kostnader.”*

## **8.2.2 Risiko**

Note 13, 4.kvartal 2011, nedskrivninger på lån og garantier, gir et innblikk i hva slags nedskrivninger DNB har foretatt seg inneværende kvartal. Bak nettosommene ser vi andelen individuelle og gruppemessige nedskrivninger samt hvor mye som er gjenvunnet av tidligere

nedskrevne utlån. Det finnes ingen forklaring utover dette.

Interessant er det å lese om hvordan bankene vurderer risiko i note 13 i årsrapporten fra 2010. Her står det håndtering av markedsrisiko og beregning av risikojustert kapital beskrevet. Uttalelsene som i regnskapene må sees i forhold til kapitalkravene i Basel 2, og må ikke forveksles med regnskapsmessige nedskrivninger i henhold til IL, da IL kun gjelder en begrenset andel av bankenes eiendeler. Akkurat de samme avsnittene som her er sitert finnes også, ordrett, i årsrapporten fra 2007: *“Risikojustert kapital for markedsrisiko skal med en sannsynlighet på 99,97 prosent dekke alle potensielle tap knyttet til markedsrisiko på balansedagens posisjoner i løpet av ett år. Statistiske metoder er lagt til grunn for beregning av risikojustert kapital. I tapssimuleringene er det større sannsynlighet for store tap enn om normalfordelingen hadde vært lagt til grunn. Ved beregning av risikojustert kapital tas det hensyn til at volatiliteten kan variere over tid. Beregning forutsetter bruk av noe skjønn og anslag.”*

*“Tidshorizonten i modellen er ett år. Eksponering kan være enten faktisk eksponering eller forventet maksimal utnyttelse av rammer og settes konservativt basert på et ekstremscenario, der det tas utgangspunkt i en tenkt situasjon hvor man forutsetter at konsernet til enhver tid er feil posisjonert i forhold til hvordan markedet utvikler seg i perioden. Hver ramme modelleres med en likvideringstid. Modellen tar hensyn til samvariasjon mellom de definerte porteføljene.”* At tidshorizonten er kun ett år er interessant da dette er et av hovedproblemene som har blitt påpekt tidligere (Borio, Furfine, & Lowe, 2001, s. 31). Samtidig er det, som tidligere nevnt, store utfordringer knyttet til en eventuell forlenget tidshorizont.

Utover dette er det ikke mulig å finne mer informasjon om ledelsens estimater og beregninger om fremtidige tap på utlån.

### **8.3 Sammendrag**

Vedrørende tidshorizont er det vanskelig å finne konkret informasjon bare ved å lese kvartalsrapportene. Ved gjennomgang av regnskapene til Nordea og DNB er det tydelig at rapportene er bakoverskuende, hvilket er naturlig tatt i betraktning at det er snakk om regnskap. Utfordringen er at regnskapsmessig resultat er avhengig av endringer i forventninger fra tidligere perioder fram til siste måling. Det er vanskelig å finne relevant

informasjon om framtidsutsikter og fremtidig risiko. Det virker også tydelig at avsetningene beregnes med en relativt kort tidshorisont.

Tidshorisonten er kort regnskapene. Er det da også slik at nedskrivninger er helt utelukket å være mer fremoverskuende enn den omtalte tidsrammen på 12 måneder? Det virker ikke usannsynlig i regnskapssammenheng. I så fall er det slik at egenkapitalen må være i stand til å dekke tap. Slike tap som det ikke er naturlig å forvente at skal forekomme.

Støtte til at IAS 39-59 fremdeles tolkes strengt, finnes det også hos Nordea. Nordeas shippingportefølje har 10 ganger høyere avsetninger i et kvartal enn fra tilsvarende kvartal året før. Dette kan tyde på at horisonten fremdeles er kort og baseres på at det må finnes relativt strenge eller tydelige “objektive” indikasjoner på at tap før nedskrivning kan foretas. I de omtalte regnskapene til Nordea og DNB finnes det lite som kan tas til inntekt for et syn om at tidshorisonten har blitt forlenget. Det som derimot er tydelig, er at bankene har blitt noe flinkere til å gjøre rede for tapene i porteføljene sine.

## 8.4 En betraktning

I denne undersøkelsen kunne man kanskje ha håpet på å finne mer informasjon om hva som kan forekomme på litt lenger sikt. Som hendelser og utviklingstrekk som kan påvirke bankenes finansielle situasjon litt lenger fram i tid. Dette vil kunne være av særlig interesse for langsiktige investorer. Det er i dag slik at risikohorisonten fremdeles er tolv måneder. I de siste, og mest aktuelle utkastene til EL, har heller ikke IASB noen ambisjon om å endre dette. Et “ønskescenario” med avsetninger gjort for hele lånets løpetid med utgangspunkt i regnskapene, kan virke fjernt.

Det finnes flere risikofaktorer som kunne være interessante å få vurdert, siden det ikke er gitt at dagens situasjon vil vedvare. Flere elementer kan være med på å endre kredittkvaliteten om man ser flere år fram i tid. Dette kan påvirke kontrakter som allerede er inngått. Flere av disse er spesielle for Norge:

- Dramatisk økning i betalingsanmerkninger, og da spesielt blant unge mennesker de senere år (Aftenposten, 2012). Dette er den samme gruppen mennesker som er på vei



inn i boligmarkedet, eller akkurat har etablert seg i boligmarkedet, og har dermed en høy gjeldsgrad.

- Historisk høyt boligprisnivå i forhold til både konsumpriser og lønnsnivå (Finanstilsynet, 2012). Det er ikke sikkert at dagens boligpriser vil forholde seg stabile på dagens nivå i overskuelig framtid.
- Historisk høy gjeldsgrad i norske husholdninger (Finanstilsynet, 2012, s. 46).
- Mulig omlegging av beskatning av bolig. Finnes et politisk ønske om å fjerne formueskatt og innføre beskatning på fordelen ved å ha bolig. Dette vil gjøre det dyrere å eie bolig enn hva som er tilfelle i dag som igjen kan lede til fall i verdien på eiendom. Alt annet likt vil en reduksjon i eiendomspriser bety at flere vil komme i en posisjon som er utsatt<sup>17</sup> (vg.no, 2011).

## 9 Incurred Loss og påvirkning på utlånsvirksomhet

*“Earlier recognition of loan losses could have dampened cyclical moves in the current crisis (FSF, 2009).”*

Forutsatt at imperfekte markeder kan begrense bankenes utlån i perioder, og at kapitalstrukturer faktisk har en påvirkning på bankenes evne til å gi kreditt, vil finansinstitusjoner med lite egenkapital redusere nye utlån i perioder med lite tilgang på ny kapital (Van den Heuvel, 2002). Årsakene til at bankene kommer i en slik situasjon kan være flere. Vesentlig for modellen til Van den Heuvel er at den viser at bankene sier fra seg lønnsomme utlånsmuligheter i perioder for å unngå å komme i en posisjon hvor de *kan* bli utsatt for egenkapitalskvis<sup>18</sup>. Bankene ser altså risikoen for en potensiell situasjon med høyere finansieringskostnader i fremtiden. For å unngå dette vil bankene ha en strengere utlånspraksis. Tilsvarende vil en bank, som kommer i en situasjon med brått redusert egenkapital på grunn av nedskrivninger som kommer sent og plutselig, også redusere sin utlånsvillighet. Avkastningskravet til banken vil bli høyere og en andel låntakere som tidligere ville vært lønnsomme, får ikke samme tilgang på kreditt.

---

<sup>17</sup> Dagens Næringsliv kommenterer stadig den pågående debatten om formueskatt og eiendomsskatt (dn.no, Dagens Næringsliv, 2012).

<sup>18</sup> Finansmarkedene forutsettes å være imperfekte og egenkapitalskvis vil gi høye finansieringskostnader. Utlånene til den enkelte bank påvirkes av finansiering, utlånsmuligheter og markedsrenter. Dermed blir tesen til Miller & Modigliani, om at finansieringsstruktur ikke har noe å si for lønnsomhet, forkastet (Van den Heuvel, 2002).

En nyere studie viser at banker med sen tapsgjenkjennelse har en klar tendens til å måtte redusere sine utlån betydelig mer ved finansiell uro enn finansinstitusjoner som har tidligere tapsgjenkjennelse. Gruppen som nedskriver sine verdier sent er også mer utsatt for finansieringsskvis, eller at egenkapitalen blir satt under press, i en resesjon (Beatty & Liao, 2011).

Van den Heuvel viser at banker som er finansielt solide ikke lar utlånspraksisen endres som følge av en periode med uventet høy andel mislighold. Derimot så vil banker som er finansielt utsatt redusere omfanget av sin utlånsaktivitet i perioder hvor de har måttet ta større nedskrivninger. I sin modell likestiller Van den Heuvel nedskrivninger med tapsavsetninger. Han hevder at sjokk som påfører kortsiktige tap eller kutt i profitten, kan påvirke utlånsaktiviteten vedvarende. Dette gjelder spesielt for banker med allerede svak finansiering. Om nedskrivninger og tapsavsetninger gjøres kontinuerlig og dersom de fungerer som motsykliske buffere, vil ikke bankene bli tvunget til å si nei til lønnsomme kunder i en fase hvor økonomien blir utsatt for et negativt sjokk.

Siden IL i praksis betyr at tap av en viss størrelse i regnskapene kommer sjeldnere, men med større omfang når de først inntreffer, vil svingningene i bankenes regnskaper bli større. Om en skal følge argumentasjonen ovenfor, vil også IL bety økte svingninger i bankenes utlånsvillighet sammenlignet med et teoretisk velfungerende EL-regelverk.

## **10 Konklusjon**

Med denne oppgaven har jeg hatt som ambisjon å belyse problemstillinger knyttet til verdsettelse av finansielle eiendeler. Senere års utvikling i finansielle markeder har økt behovet for en forbedring av regnskapsstandardene for kredittforetak. Fokuset har vært på de finansielle objektene som ikke omsettes, eller kan omsettes, i aktive markeder. Hvordan disse objektene skal verdsettes er av stor interesse. Årsaken er at verdsettelsen de forskjellige metodene representerer, kan sprike stort i perioder med turbulens i finansmarkedene. Den eksisterende standarden, IL, representerer et konservativt alternativ. De ulike forslagene til en EL modell representerer alt fra en fremtidsvisjon til mer realistiske alternativer. Tabell 2 viser argumenter for de to ytterpunktene som har blitt vurdert i denne oppgaven.

Incurring Loss		Expected Loss
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Enklere å forstå</li> <li>• Enklere å anvende</li> <li>• Mer transparens. Beregningene som er gjort er lettere å vurdere.</li> </ul>	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tidligere tapsgjenkjennelse</li> <li>• Tvinger foretakene til å ha en lenger tidshorison.</li> <li>• Motiverer bedre risikostyring.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Senere tapsgjenkjennelse</li> <li>• Større svingninger i regnskapene med påfølgende negative realøkonomiske konsekvenser.</li> </ul>	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Komplisert</li> <li>• Vanskeligere å vurdere beregningene bak regnskapstallene siden kalkulasjonene er langt mer omfattende</li> <li>• Betydelig modellusikkerhet</li> </ul>

**Tabell 2 – Punktvis sammenligning av fordeler og ulemper ved bruk av IL og EL.**

Bidrar Incurred Loss til økte svingninger i bankenes regnskaper? Sammenlignet med et framoverskuende regnskapsregelverk med tydelige motsykliske ambisjoner (EL), er svaret ja. Et regnskapsregime basert på EL vil ha flere vesentlige styrker og trolig bidra til å gjøre det finansielle system mindre sårbart. Om disse fordelene betyr at vi bør bytte regnskapsregler til noe tilsvarende EL, er ikke svaret nødvendigvis gitt. Selv om EL løser noen problemer, introduserer modellen samtidig en rekke nye utfordringer vi ikke helt vet omfanget av. Ved anvendelse av EL er det en berettiget frykt for at den økte tidshorisonen kan bli svært vanskelig å håndtere. Det viktigste er kanskje, er at en lenger tidshorison betinger et vesentlig større datagrunnlag enn hva som er tilfelle i dag. Samtidig vil den utvidede tidshorisonen i seg selv introdusere større usikkerhet i regnskapene. Dette gjelder spesielt i perioder hvor de underliggende forutsetningene om risiko ikke holder. Dersom det viser seg at de underliggende antakelsene ikke stemmer, noe de aldri vil gjøre 100 %, betyr det at disse må stadig endres. En stadig endring av antakelser i regnskapet, vil bidra til å gjøre regnskapene vanskeligere å tolke og kontrollere. Disse problemene har man forsøkt å løse, men da ved å reversere de mest radikale forslagene og gå for en kortere tidshorison på 12 måneder. En reduksjon i tidshorison betyr at en motsyklisk buffer ikke kan skapes gjennom regnskapsreglene, men må styrkes gjennom kapitalkrav og andre avsetningskrav. Tilsvarende innføres Basel 3 med blant annet strengere krav til tapsabsorberende kapital.

Hvor grensen mellom påløpte tap og forventede tap befinner seg, kan være ganske tilfeldig. En alternativ løsning kan være en løsere tolkning av objektive indikasjoner på objektive tap ved anvendelse av IL. Det ville bety at bankene kan foreta mindre reserverte avsetninger. Jeg finner ikke noe belegg for at en slik endring har funnet sted siden 2008 og fram til i dag.

Behovet for nye avsetningsregler synes ganske tydelig. Store svingninger i regnskapene betyr større variasjon i bankenes utlånspraksis. Om det viser seg at man kommer til enighet om en modell med lenger tidshorisont, kan modellen være et viktig bidrag for en mer stabil finanssektor. Dette til tross for utfordringene assosiert med modellen.

Forslag til fremtidig forskning:

- For å undersøke hvorvidt det har vært en endring i tolkningen av Incurred Loss fra 2005 og fram til i dag, er det av interesse å belyse hvor mye av tidligere nedskrevne lån som blir gjenvunnet. En eventuell økning i tilbakeføringsgraden vil kunne indikere en løsere tolkning av Incurred Loss.
- Spørsmål som har blitt stående ubesvart for undertegnede er: I hvor stor grad har brukerne av regnskapene tillit til informasjonen som blir presentert for dem? Hvordan endrer tilliten seg når regnskapsreglene kompliseres og foretakene blir mer sammensatte?

## 11 Litteraturliste

- Acharya, V. V. (2009). A theory of systemic risk and design of prudential bank regulation. *Journal of Financial Stability*, 224-255.
- Aftenposten. (2012, Mars 7). Hentet April 2012, 16 fra [http://www.aftenposten.no/okonomi/Norsk-ungdom-har-misligholdt-1\\_1-mrd-6779085.html](http://www.aftenposten.no/okonomi/Norsk-ungdom-har-misligholdt-1_1-mrd-6779085.html)
- Allen, F., & Carletti, E. (2008). Should Financial Institutions Mark to Market?
- Ball, R., S.P, K., & Robin, A. (1999, August). *The Effect of International Institutional Factors*.
- Baltussen, G. (2009). *Behavioral Finance: An Introduction*.
- Beatty, A., & Liao, S. (2011). Do delays in expected loss recognition affect banks' willingness to lend? *Journal of Accounting and Economics*, ss. 1-20.
- Beaver, W. (1981). *Financial reporting: An accounting revolution*. Prentice Hall.
- Benston, G. (2008). The Shortcomings of fair-value accounting decribed in FAS 157. *Journal of Accounting and Public Policy*, ss. 101-114.
- Berg, S. A. (2009). Virkelig verdi i regnskapet. *Penger og Kreditt*, 28-32.
- Bigman, D., & Desmond, M. (2009, Februar 2). *forbes.com*. Hentet April 17, 2012 fra <http://www.forbes.com/2009/04/02/accounting-fasb-banking-busienss-wall-street-fasb.html>
- BIS. (2009). *Basel 2: Revised International Framework*. Hentet Mai 2, 2012 fra <http://www.bis.org/publ/bcbsca.htm>
- BIS. (2011, November). *Bank for International Settlements*. Hentet April 19, 2012 fra <http://www.bis.org/publ/bcbs207.pdf>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2009). Diversification and Portfolio Risk. I *Investments, eight edition* (ss. 195-196). McGraw-Hill.
- Borio, C., & Tsatsaronis, K. (2006, August). Risk in financial reporting: status, challenges and suggested directions. *BIS Working Papers No. 213*.

- Borio, C., Furfine, C., & Lowe, P. (2001). *Procyclicality of the financial system and financial stability: issues and policy options*. Bank for International Settlements.
- Crouhy, M. (2010). Risk Management Failures During the Financial Crisis. R. W. Kolb(Ed.) *Lessons from the financial crisis: Causes, consequences, and our economic future*, 283-291.
- DeBondt, W., & Thaler, R. (1985). Does the stock market overreact? *The journal of finance*, 40, 793-805.
- Deloitte. (2012). *IASPlus*. Hentet Mai 7, 2012 fra <http://www.iasplus.com/en/projects/project37>
- Deloitte. (2012). *IASPlus*. Hentet Mai 7, 2012 fra Financial instruments – Comprehensive project: <http://www.iasplus.com/en/projects/project37/project35>
- Devenow, A., & Welch, I. (1996). Rational herding in financial economies. *European Economic Review*, 603-615.
- dn.no. (2011, Mai 3). *Dagens Næringsliv*. Hentet April 16, 2012 fra Giske med nytt angrep på formueskatten: <http://www.dn.no/forsiden/politikkSamfunn/article2134152.ece>
- dn.no. (2012, April 13). *Dagens Næringsliv*. Hentet April 13, 2012 fra Slakter den norske formuesskatten: <http://www.dn.no/forsiden/politikkSamfunn/article2372790.ece>
- EFRAG. (2009). *Impairment of Financial Assets - The Expected Loss Model*.
- Ellul, A., Jotikasthira, C., Lundblad, C. T., & Wand, Y. (2012, Februar). Is Historical Cost Accounting a Panacea? Market Stress, Incentive Distortions and Gains Trading.
- FASB. *Statement 157*. Hentet April 3, 2012 fra <http://www.fasb.org/summary/stsum157.shtml>
- FASB, & IASB. (2009). *Incurred Loss Model(Agenda paper 7B)*.
- Federal Reserve. (u.d.). *Selected Interest Rates*. Hentet Mai 3, 2012 fra <http://www.federalreserve.gov/releases/h15/data.htm>
- Festinger, L. (1957). *A Theory of Cognitive Dissonance*. Standard University Press.
- Finansdepartementet. (2012, Mai 5). *regjeringen.no*. Hentet Mai 22, 2012 fra <http://www.regjeringen.no/nb/dep/fin/pressemeldinger/2012/foeslar-a-styrke-banken-sikringsfond.html?id=682004>

- Finanstilsynet. (2012). *Finansielt utsyn 2012*. Oslo: Finanstilsynet.
- FNO. (2011, Jan 21). *Finansnæringens Fellesorganisasjon*. Hentet Mai 8, 2012 fra Basel 3: <http://www.fnh.no/no/Hoved/Fakta/Bank/Bank-A-A/Kapitaldekning/Fastesider/Basel-III/>
- FSF. (2009). *Report of the Financial Stability Forum on Addressing Procyclicality in the Financial System*. Hentet April 30, 2012 fra [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_0904a.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_0904a.pdf)
- G20. (2009, April 2). Declaration on strengthening the Financial System. London.
- Guerrara, F., & Hughes, J. (2008, mai 21). *Financial Times*. Hentet April 18, 2012 fra <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/07cb8b1a-275e-11dd-b7cb-000077b07658.html#axzz1sIMwot7T>
- Guttentag, J. (2007, Mai 26). *Washington Post*. Hentet April 21, 2012 fra <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2007/05/25/AR2007052500831.html>
- Haldane, A. (2011, Januar 9). Capital Discipline. Bank for International Settlements.
- Haldane, A. G. (2011). *What is the contribution of the financial sector?* Hentet April 2, 2012, fra VOX: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/7314> - 02.04.2012
- Haldane, A., Hoggarth, G., & Saporta, V. (2001, Mars). Assessing financial system stability, efficiency and structure at the Bank of England. *BIS Papers No.1: Marrying the macro- and microprudential dimensions of financial stability*, ss. 146-167.
- Hayek, F. A. (1933). *Monetary Theory and the Trade Cycle*. Hentet Mai 4, 2012 fra [mises.org](http://mises.org): <http://mises.org/daily/3121>
- Herring, R., & Guttentag, J. (1986). Disaster Myopia in International Banking. *Essays in International Finance*, 1359-1382.
- Holt, G. (2010). *ACCA - The global body for professional accountants*. Hentet Mai 30, 2012 fra [http://www2.accaglobal.com/members/publications/accounting\\_business/CPD/impairment\\_2](http://www2.accaglobal.com/members/publications/accounting_business/CPD/impairment_2)
- Hume, D. (1748). *An Enquiring Concerning Human Understanding*.
- IAS. (2010, Oktober). IFRS 9.

- IAS Plus. (2012, April 12). *Clarification of the measurement principle*. Hentet April 2012, 25 fra IAS Plus: <http://www.iasplus.com/en/meeting-notes/iasb-meeting-2014-16-19-april-2012-london/financial-instruments-impairment>
- IASB. (2009, November 5). *IASB*. Hentet April 26, 2012 fra IASB publishes proposals on the impairment of financial assets 5.nov 2009: <http://www.ifrs.org/News/Press+Releases/IASB+publishes+proposals+on+the+impairment+of+financial+assets.htm>
- IASB. (2009, November). *Project Summary and Feedback Statement*. Hentet Mai 7, 2012 fra <http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/1F37B509-2DAC-405F-89F3-1852ADC0F72B/0/FeedbackStatement2009new.pdf>
- IFRS. (2009, November). Exposure draft . *Financial Instruments: Amortised Cost and Impairment*. IASB.
- IMF. (2009, April). Global financial stability report.
- Institute of International Finance(IIF). (2008). *Final report of the IIF committee on market best practices: Principles of conduct and best practice recommendations*.
- Investopedia*. (u.d.). Hentet April 13, 2012 fra <http://www.investopedia.com/terms/i/intrinsicvalue.asp#axzz1runH52vH>
- Investopedia*. (u.d.). *Definition of TED Spread*. Hentet Mai 3, 2012 fra <http://www.investopedia.com/terms/t/tedspread.asp#axzz1tpXQT400>
- Jacobson, T., Lindé, J., & Roszbach, K. (2005). *Internal Ratings Systems, Implied Credit Risk and the Consistency of Banks' Risk Classification Policies*. Sveriges Riksbank.
- Kindleberger, C., & Alibier, R. (2005). *Manias, Panics, and Crashes, fifth edition*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Kiyotaki, N., & Moore, J. (1997, April). Credit Cycles. *The Journal of Political Economy*, Vol. 105, No. 2., ss. 211-248.
- Kredittilsynet. (2009). *Tilstandsrapport 2008*. Oslo.
- Krishnamurthy, A. (2009, Juni). Amplification Mechanisms in Liquidity Crises. National Bureau of Economic Research.
- Laux, C., & Leuz, C. (2009). The crisis of fair-value accounting: Making sense of the recent debate. *Organizations and Society* 34, 826-834.

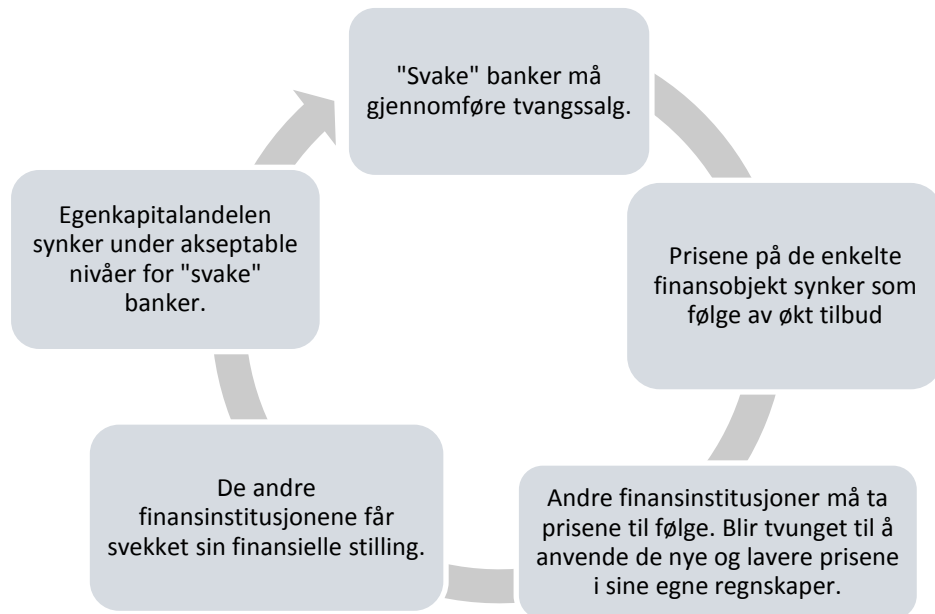


- Lucas, R. (1976). Econometric policy evaluation: A critique. *The Philips Curve and Labor Markets, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Volume.1.*
- Markovitz, H. (1952, Mars). Portfolio Selection. *Journal of Finance, vol.7, no.1*, ss. 77-92.
- Minsky, H. P. (1977). The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and an Alternative to "Standard" Theory. *Nebraska Journal of Economics and Business, Vol. 16, No. 1*, ss. 5-16.
- Mises, L. v. (1912). *The Theory of Money and Credit*. The Liberty Fund.
- Navarrete, E. (2006). *Practical Calculation of Expected and Unexpected Losses in Operational Risk by Simulation Methods*. Scalar Consulting.
- Nilsen, T. (2012, Mars 20). (undertegnede, Intervjuer)
- Nordea. (2008). *Årsrapport 2007*.
- Penman, S. (2010). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. McGraw Hill International Edition.
- Persaud, A. (2008, Oktober 13). Regulation, valuation and systemic liquidity. *Banque de France, financial stability review*.
- Persaud, A. (2012). *THE ECONOMIC CONSEQUENCES OF THE EU PROPOSAL FOR A FINANCIAL TRANSACTION TAX*.
- Reuters. (2008, Juli 9). *Reuters*. Hentet April 17, 2012 fra Goldman Sachs quits group after fair value criticism: <http://uk.reuters.com/article/2008/07/09/goldmansachs-iif-idUKL0931875620080709>
- Saurina, J. (2009, Mai 8). *The issue of dynamic provisioning. A case study*. Hentet Mai 5, 2012 fra [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/conference\\_052009/saurina\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/conference_052009/saurina_en.pdf)
- Schulz, S., & Hollister, J. (2003). Lobbying FASB On Accounting For Investments. *The Journal of Applied Business Research, Volume 19, Number 2*, 85-103.
- SEC. (2008). *Report and Recommendations Pursuant to Section 133 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008: Study on Mark-To-Market Accounting*. Security and Exchange Commission.

- SEC. (2008, Mars). *Sample Letter Sent to Public Companies on MD&A Disclosure Regarding the Application of SFAS 157 (Fair Value Measurements)*. Hentet April 2012, 17 fra <http://www.sec.gov/divisions/corpfin/guidance/fairvalue/tr0308.htm>
- Spooner, A. (u.d.). *Part 3: Hedge accounting of financial instruments*. Hentet Mai 7, 2012 fra IASPlus: [http://www.deloitte.com/view/en\\_GB/uk/services/audit/ed1a3b333cb8b210VgnVCM2000001b56f00aRCRD.htm](http://www.deloitte.com/view/en_GB/uk/services/audit/ed1a3b333cb8b210VgnVCM2000001b56f00aRCRD.htm)
- Steffensen, E. (2005). Bidrar Basel 2 til finansiell stabilitet? *Risk forum 2005*.
- Turner, L. (2008, October 2). Banks want to shoot the messenger over fair value rules. *Financial Times*, s. 2008.
- Tweedie, D. (2008, Oktober 13). *IASB*. Hentet April 17, 2012 fra <http://www.ifrs.org/News/Press+Releases/IASB+amendments+permit+reclassification+of+financial+instruments.htm>
- Van den Heuvel, S. J. (2002). *The Bank Capital Channel of Monetary Policy*.
- Veron, N. (2008). Fair value accounting is the wrong scapegoat for this crisis. *European Accounting Review* 5, 63-69.
- vg.no. (2011, Januar 6). *Verdens Gang*. Hentet April 16, 2012 fra Giske vil fjerne formuesskatt og innføre eiendomsskatt: <http://www.vg.no/nyheter/innenriks/norsk-politikk/artikkel.php?artid=10028988>
- Wallison, P. J. (2008, April 30). *ft.com*. Hentet April 17, 2012 fra Financial Times: <http://www.ft.com/cms/s/0/770e5176-16d6-11dd-bbfc-0000779fd2ac.html#axzz1sIMwot7T>

## 12 Oversikt over figurer og tabeller som er benyttet i oppgaven

Figur 1 – En antatt tapsfordeling. Fordeling av forventede tap sammenlignet med uventede tap og konsekvensene for bedriften.....	12
Figur 2 – TED- spredning i prosentpoeng historisk fra 1982 til 2012 .....	16
Figur 3 - TED-spredning, antall standardavvik fra gjennomsnitt fra 1982 til 2012.....	17



Figur 4 – Smitteeffekter illustrert. Hvordan finansiell nervøsitet kan avle tvangssalg og ny usikkerhet. ....	26
Figur 5 – Grafisk framstilling av verdiutviklingen ved bruk av Incurred Loss sammenlignet med to referansemeter på kreditt med ett års løpetid. ....	40
Figur 6 – Nedskrivninger i norske banker, i prosent, i perioden 2007- 2011 (Finanstilsynet, 2012).....	43
Figur 7 – En sammenligning av 4.kvartals avsetninger i prosent hos Nordea og DNB. Informasjon er hentet fra bankenes kvartalsrapporter. ....	49
Tabell 1 – Regneeksempel: Data og resultat .....	39
Tabell 2 – Punktvis sammenligning av fordeler og ulemper ved bruk av IL og EL.....	59

\$\$\$