
Management

Working Papers

2018-02

Mands minde synes kort i Danske Bank, og man ved bedst selv

Johannes Raaballe

Abstract:

Hvidvask sagen i Danske Bank har sat alvorlige spørgsmålstejn ved Danske Bank. De alvorligste er formentlig, at der nu sættes spørgsmålstejn ved Danske Banks kapitalmæssige styrke, forretningsmodel og ledelse.

Aktionærer i Danske Bank, anført af A. P. Møller Holding, ønsker nu ledelsen i Danske Bank udskiftet. Argumentationen er, jævnfør citat af Robert Ugglå i Morgenavisen Jyllands-Posten (2018):” ... forventer vi, at banken er førende inden for virksomhedsledelse og government. At der er en ordentlighed og rettidig omhu. Set i det lys mener vi, at der er brug for en ny ledelse. Det er vigtigt, at Danske Bank får en ny formand.”

**Mands minde synes kort i Danske Bank, og man ved bedst
selv**

Johannes Raaballe

Mands minde synes kort i Danske Bank, og man ved bedst selv

Johannes Raaballe

Hvidvasksagen i Danske Bank har sat alvorlige spørgsmålstegn ved Danske Bank. De alvorligste er formentlig, at der nu sættes spørgsmålstegn ved Danske Banks kapitalmæssige styrke, forretningsmodel og ledelse.

Aktionærer i Danske Bank, anført af A. P. Møller Holding, ønsker nu ledelsen i Danske Bank udskiftet. Argumentationen er, jævnfør citat af Robert Uggla i Morgenavisen Jyllands-Posten (2018):” ... forventer vi, at banken er førende inden for virksomhedsledelse og government. At der er en ordentlighed og rettidig omhu. Set i det lys mener vi, at der er brug for en ny ledelse. Det er vigtigt, at Danske Bank får en ny formand.”

Kapitalmæssig styrke

Målt ved *MSolvens*¹, der rubricerer de danske børsnoterede banker i grønne, gule og røde banker, er Danske Bank nu rubriceret som en gul bank. Altså på niveau med Danske Andelskassers Bank, Vestjysk Bank, Salling Bank og Hvidbjerg Bank. Det kan det danske samfund som følge af Danske Banks størrelse ikke leve med.

Danske Banks kapitalmæssige styrke er i dag tilbage på det niveau, der i begyndelsen af 2008 indikerede, at Danske Bank kunne komme (og kom) i alvorlige vanskeligheder – se Figur 1. *Mands minde synes at være kort i Danske Bank.*

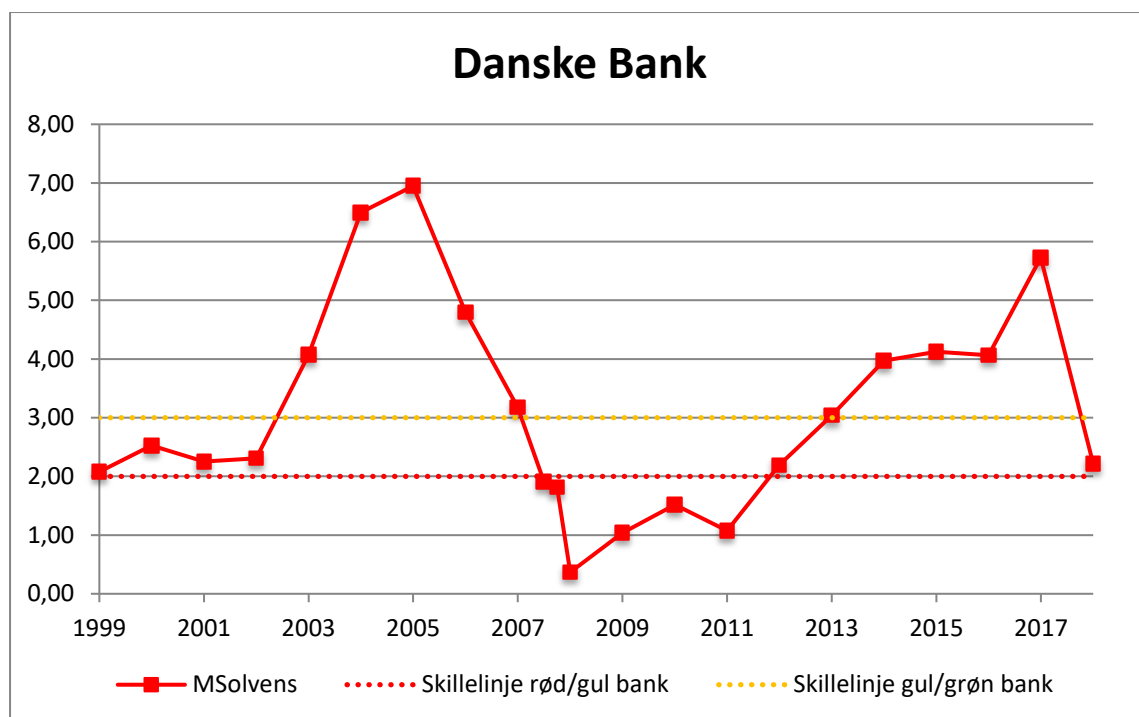
Danske Bank mangler i dag ca. 40 mia. kr. i egenkapital for at være en grøn og dermed solid bank. Dette beløb skal ses i lyset af, at Danske Bank alene i årene 2016-2018 har udloddet 50,6 mia. kr. til sine aktionærer i form af udbytter på 26,4 mia. kr. og aktietilbagekøb på 24,2 mia. kr. – se Tabel 1. Det bemærkes også, at hele (98%) Danske Banks overskud over de tre

¹ *MSolvens*-målet er baseret på aktiemarkedsdata og har vist sig i stand til på forhånd at identificere de banker, der gik ned under den danske bankkrise 2008-2013. Den interesserede læser henvises til Raaballe (2016, 2017 og 2018), Grosen og Raaballe (2016a, 2016b og 2017) og Bechmann (2017a).

år er udloddet til aktionærene. Havde Danske Bank i disse tre år i stedet udloddet ca. 10 mia. kr., ville Danske Bank i dag have været en grøn bank og dermed kapitalmæssigt solid.

Det har i årene 2016-2018 ikke skortet på opfordringer til Danske Bank om at udlodde væsentligt mindre end de 50,6 mia. kr. fra Danmarks Nationalbank, Finanstilsynet og uafhængige forskere². Og der var vel og mærke tale om udlodninger, der var væsentligt større end Danske Banks udlodninger op til den danske bankkrise i 2008. *Danske Bank ved bedst*. Derfor står det danske samfund som i 2008 og 2009 med et problem: Danske Bank.

Figur 1: Udviklingen i Danske Banks MSolvens ultimo 1999 – 3. kvartal 2018



Note: Alle MSolvens tal er opgjort ultimo året, dog er der for 2008 også tal for ultimo 2. og 3. kvartal. Tallet for 2018 er baseret på aktiedata til og med 31. oktober 2018 og regnskabstallene for 3. kvartal 2018. I figuren er afbildet to stiplede hjælpelinjer. Når en bank kommer under den nederste linje skifter banken fra at være gul bank til at være rød bank. Når en bank kommer under den øverste linje skifter banken fra at være grøn bank til at være gul bank.

Her og nu må den danske regering anmode Danske Bank om straks at rejse mindst 40 mia. kr.³ fra sine aktionærer, hvorved Danske Bank igen er en grøn bank. Regeringen kunne meddele Danske Bank, at den er af den opfattelse, at Danske Bank er blevet en belastning

² Se eksempelvis Bechmann (2017b).

³ Markedsværdien af Danske Banks aktier var knap 111 mia. kr. opgjort den 31. oktober 2018.

for det danske samfund, og at denne belastning alene kan afbødes med ovennævnte kapitalforhøjelse, som vil bevirke, at enhver tvivl om Danske Banks overlevelse vil blive gjort til skamme.

Danske Bank får ny bestyrelse, og denne skal ansætte en ny daglig ledelse, sikre en ny kultur i bankens øverste ledelse (bestyrelse og direktion) og sikre, at der er ryddet helt op i Danske Bank. Det synes at være den eneste måde, hvorpå Danske Bank kan genvinde offentlighedens, politikernes, kundernes, medarbejdernes og aktionærernes tillid. Det helt væsentlige i den forbindelse er, at den nye ledelse har uomtvistelig troværdighed. Det synes også at være ledetråden i A. P. Møller Holdings forslag til nyt formandskab for bestyrelsen i Danske Bank. Det er godt og rigtigt, men der kræves også bankfaglighed. På det punkt er den nye bestyrelse svagere funderet såvel praktisk som teoretisk. Altså stilles der ud over krav til integritet særdeles høje krav til en ny direktørs forretningssans og bankfaglighed.

Tabel 1: Danske Banks udlodninger til aktionærerne i form af udbytter og aktietilbagekøb i årene 2016-2018. Alle beløb er angivet i mia. kr.

	Udbytter	Aktietilbagekøb	I alt	Payout ratio
2016	8,1	8,1	16,2	130%
2017	8,9	9,2	18,1	94%
2018	9,4	6,9	16,3	81%
I alt	26,4	24,2	50,6	98%

Note: Payout ratio er beregnet som årets udlodninger til aktionærerne divideret med foregående års regnskabsmæssige resultat efter skat (til aktionærerne).

Uoverskuelig forretningsmodel?

Man kan stille spørgsmålstejn ved, om Danske Banks ledelse og myndighederne igennem årene har haft overblik over Danske Bank forretningen. Danske Banks aktiviteter uden for Norden – det irske eventyr og Estland – taler ikke herfor. Man kan også argumentere for, at Danske Bank forretningen er unødigt kompliceret som følge af, at den også omfatter

realkredit- og forsikringsforretninger. Konglomerater, som Danske Bank, synes i dag ikke at være en effektiv forretningsmodel.

Man kan altså argumentere for, at det af hensyn til overblikket er en dårlige ide, at banker driver andre forretninger end bankforretninger. Et frasalg af realkreditforretningerne vil samtidig reetablere konkurrencen indenfor realkredittektoren. Går en realkreditlåntager ind i en af vore tre største banker efter et realkreditlån, kommer realkreditlåntageren med mindst 95%'s sikkerhed ud af banken med et realkreditlån fra bankens eget realkreditinstitut. Det er aldeles ødelæggende for konkurrencen og dermed prisfastsættelsen i realkreditsektoren.

Konklusioner

Hvis Danske Bank ikke skal være et tilbagevendende tema, er mine overvejelser og konklusioner således:

Udviklingen i Danske Banks *MSolvens* fra ultimo 2017 til og med 3. kvartal 2018 ligner udviklingen op til starten på Danske Banks krise i 2008 – se venligst Figur 1. Jeg siger ikke, at det igen *vil* gå galt for Danske Bank, men blot at det *kan* gå galt, og at det *kan* gå hurtigt – se venligst Figur 1 igen. Derfor er der ikke nogen vej udenom, at Danske Bank straks tilføres mindst 40 mia. kr. i ny egenkapital fra aktionærerne.

Opfordringen om at undlade udlodninger fra Finanstilsynet og Danmarks Nationalbank er blevet overhørt af Danske Bank. Men det må forventes, at en ny ledelse i Danske Bank, der har ordentlighed og rettidig omhu som ledetråd, vil være lydhøre overfor ovennævnte opfordring til tilførsel af ny egenkapital fra aktionærerne. I modsat fald er der en væsentlig risiko for, at det danske samfund endnu en gang skal rage kastanjerne ud af ilden for Danske Bank.

Efterfølgende bør man af hensyn til enkelthed og overskuelighed nøje overveje at forbyde danske banker at lave andre forretninger end bankforretninger. Som sidegevinst fås herved en forbedret konkurrence til glæde for forbrugerne/kunderne.

Med hensyn til ny ledelse i Danske Bank tror jeg, at alle deler håbet om, at godt begyndt er halvt fuldendt.

Litteratur

Bechmann, Ken, 2017a: Ranglisten over bankernes soliditet – en smiley-ordning for bankerne. *Finans/Invest*, 3/17, s. 25 og 27.

Bechmann, Ken, 2017b: Omkostninger ved egenkapital og den kontracykliske buffer. *Finans/Invest*, 6/17, s. 2-5, 13 og 26.

Grosen, Anders og Johannes Raaballe, 2016a: Markedsbaserede solvensmål for banker – en diskussion. *Finans/Invest*, 3/16, s. 11-18.

Grosen, Anders og Johannes Raaballe, 2016b: Teorien bag måling af *MSolvens* – belyst med data fra den danske bankkrise. *Finans/Invest*, 5/16, s. 25-31.

Grosen, Anders og Johannes Raaballe, 2017: Duplik: *MSolvens* – Thomas Sangill/Danmarks Nationalbank. *Finans/Invest*, 1/17, s. 20-29.

Morgenavisen Jyllands-Posten, 2018: Uggla: Bestyrelsen har ikke ageret hurtigt nok. 7. november 2018.

Raaballe, Johannes, 2016: Er regnskabs- eller markedsbaserede data nøglen til at opdage finansiell ustabilitet? *Finans/Invest*, 2/16, s. 6-17.

Raaballe, Johannes, 2017: Ultimo 2016-rangliste over de danske børsnoterede bankers soliditet. *Finans/Invest*, 3/17, s. 26-27.

Raaballe, Johannes, 2018: Ultimo 2017-rangliste over de danske børsnoterede bankers soliditet – samt en vurdering af den finansielle stabilitet og styringen heraf. *Finans/Invest*, 3/18, s. 24-26.

Management Working Paper

- 2014-03: Robert P. Ormrod: Political Market Orientation and the Network Party Type: Understanding Relationship Structures in Political Parties
- 2016-01: Johannes Raaballe: Er regnskabs- eller markedsbaserede data nøglen til at opdage finansiell ustabilitet?
- 2016-02: Anders Grosen and Johannes Raaballe: Markedsbaserede solvensmål for banker – en diskussion
- 2016-03: Anders Grosen and Johannes Raaballe: Teorien bag måling af MSolvens – belyst med data fra den danske bankkrise
- 2016-04: Johannes Raaballe and Nadja Schwabach: Udviklingen i danske børsnoterede bankers corporate governance karakteristika under bankkrisen
- 2017-01: Johannes Raaballe and Anders Grosen: Duplik: MSolvens – Thomas Sangill/Danmarks Nationalbank
- 2017-02: Johannes Raaballe: Ultimo 2016-rangliste over de danske børsnoterede bankers soliditet
- 2017-03: Johannes Raaballe: Diskussionen af Nykredits børsnotering i Finans/Invest samt forslag til en aktionærforeningsmodel
- 2017-04: Johannes Raaballe: Duplik til Peter Ove Christensen og Jesper Rangvids replik (september 2017) vedrørende Nykredits børsnotering
- 2017-05: Johannes Raaballe: Forslag til en aktionærforeningsmodel for Forenet Kredit (Foreningen Nykredit)
- 2017-06: Ken L. Bechmann, Anders Grosen, Jørn Astrup Hansen and Johannes Raaballe: Svar på Forenet Kredits indvendinger mod aktionærforeningsmodellen
- 2017-07: Anders Grosen and Johannes Raaballe: Analyse og vurdering af Nykredits pensionskassemodel
- 2017-08: Johannes Raaballe, Emil Snede Andersen og Jacob Kjær Bahlke: Mere egenkapital i de store nordiske banker – hvad koster det for banken?
- 2018-01: Johannes Raaballe: Ultimo 2017-rangliste over de danske børsnoterede bankers soliditet – samt en vurdering af den finansielle stabilitet og styringen heraf
- 2018-02: Johannes Raaballe: Mands minde synes kort i Danske Bank, og man ved bedst selv