

Inside Business

Indhold

- | | | | |
|--|-------|--|-------|
| 1/ Leder | s. 1 | 7/ <i>Kommentar</i> – Her er rapporten, du skal smide på direktørens bord | s. 26 |
| 2/ <i>InsideStory</i> – Passet på banksektoren eskaleres. Fusionsbølge rykker nærmere | s. 3 | 8/ <i>InsideStory</i> – Formand i First North-selskab drev bank i Nordkorea | s. 29 |
| 3/ <i>InsideStory</i> – Topprofil forlader kapitalfond | s. 9 | 9/ <i>InsideStory</i> – Axcel giver skuffede danske banker lang næse | s. 34 |
| 4/ <i>Redaktørens Analyse</i> – Handlingslammet Danske Bank-formand – derfor vil hvidvask sagen martre lang tid endnu | s. 13 | 10/ <i>InsideStory</i> – Hvidvaskskandale koster Danske Bank-håb toppost | s. 37 |
| 5/ <i>Ugens vindere og tabere</i> | s. 17 | 11/ <i>Kultur</i> – Boganmeldelse: Udvid dit ledelsesrepertoire med systemisk ledelse | s. 40 |
| 6/ <i>InsideStory</i> – Næste recession kan blive værre end finanskrisen | s. 20 | | |

1/ Velkommen til InsideBusiness #32, 2018

Presset vokser på bankerne, et nyt kapitalkrav truer – og så lurder en ny konsolideringsbølge. Vi tager temperaturen på banksektoren i denne uges top-historie. Og så kommer vi naturligvis ikke uden om dramaet i Danske Bank, risiko for kollaps på aktiemarkedet og exit fra en topprofil i kapital-fondsverdenen.

Fremtiden ser mere dystert ud, end den har gjort længe, for landets mindre og mellemstore banker. Overordentlig store kapitalkrav er på vej, væksten i indtjeningen udebliver – og de gode tider med lave nedskrivninger kan ikke fortsætte. Det tyder på en accelereret konsolideringsbølge, og nogle banker er allerede pressede.

Mens Finanstilsynet strammer skruen over for bankerne, advarer flere førende økonomer nu om, at vi muligvis står

InsideBusiness

Læderstræde 9
1201 København K
+45 41 72 64 04
kontakt@ib.dk
www.ib.dk

Peter Nyholm, ansvarshavende redaktør, medstifter

Morten Johnsen, redaktør, medstifter

Simon Lund Christiansen, erhvervsjournalist

Marianne Worm, Etcetera Kommunikation, redigerende

Janne Hiort, grafisk tilrettelægning

InsideBusiness ejes af Inside Media CVR 37401021

ISSN 2446-3159



over for en recession, der kan blive endnu mere alvorlig end i 2008. Men er eksperterne blot ude på at dække sig ind, fordi de ikke så krisen komme i 2008? Vi går tæt på et makroøkonomisk tema, der bør optage de fleste investorer for tiden.

Vi går i denne uge også tæt på en overraskende exit hos storfonden EQT, der nu mister sin mangeårige partner Jannik Kruse Petersen. Hans exit kommer, mens fonden planlægger en omfattende børsnotering, og Kruse Petersens farvel sker blandt andet som følge af de interne ændringer, som EQT i skrivende stund er i fuld gang med at søsætte. Vi går tæt på det opsigtsvækkende farvel i Nordens største kapitalfond.

Dramaet i Danske Bank trak overskrifter overalt i denne uge, og vi ser selvfølgelig også på sagen i denne udgave af Inside-Business. Formand Ole Andersen er handlingslammet og får aldrig placeret et ledelsesansvar i årtiets møgsag. Det kommer til at martre Danske Bank lang tid fremover, skriver Peter Nyholm i Redaktørens Analyse.

Vi ser også nærmere på, hvordan Danske Banks rising star Anders Meinert Jørgensen blev blokeret af Finanstilsynet, da han stod til at overtage topposten i Danica Pension.

Ydermere kan vi løfte sløret for endnu en skandale på vækstbørsen First North, hvor et af minibørsens selskaber har en formand, der er tæt på det diktatoriske styre i Nordkorea.

Jesper Strømman fra Accenture debuterer i denne uge som klummeskribent hos InsideBusiness, hvor han kigger nærmere på en ny rapport, der viser, hvordan kunstig intelligens kan være med til at sikre den vækst, mange virksomheder sukker efter for tiden.

I denne uges Kultur anmelder vi bogen 'Systemisk ledelse – den reflekseive praktiker', der giver værdifuld indsigt i, hvordan man bruger den effektfulde ledelsesform.

God læselyst!

InsideBusiness-teamet.

*PETER NYHOLM**MORTEN JOHNSEN*

2/ Inside Story



Presset på banksektoren eskalerer. Fusionsbølge rykker nærmere

I næste uge kan bankerne få nok et alvorligt kapitalkrav på halsen. Samtidig har Finanstilsynet indledt en klapjagt på bankernes lån til andelsboligejere og -foreninger, der kan lægge et nedadgående pres på nok en del af det i forvejen pressede boligmarked. Vi tager temperaturen på en dansk banksektor, der går foruroligende tider i møde. Nogle banker er allerede hårdt pressede.

AF PETER NYHOLM NYHOLM@IB.DK
OG MORTEN JOHNSEN MJO@IB.DK

Pengetankens størrelse er ved at være et kritisk punkt for mange af landets banker, og alt tyder på, at der er endnu en byrde på vej til de banker, der er blevet præsenteret for det ene

Selv midt i en højkonjunktur er der banker, som har en særdeles spinkel solvensoverdækning under Finanstilsynets milde stressscenario.

Foto: PR



og det andet store kapitalkrav og regelændring det sidste års tid.

For på mandag mødes eksperterne i statens såkaldte Systemiske Risikoråd, der holder øje med udviklingen i bankerne. Det seneste år er retorikken blevet strammet mere og mere, og det ventes, at rådet på mandag eller på mødet i december giver grønt lys til at fordoble den kontracykliske kapitalbuffersats fra 0,5 til 1 procent.

Opbygningen af økonomiske og finansielle risici går hurtigere end ventet og rådet forventer i løbet af 2018 at henstille til yderligere en forøgelse af buffersatsen med minimum 0,5 procentpoint, hed det sidst, da rådet mødtes.

Det er så den nye erhvervsminister, Rasmus Jarlov (K), der skal godkende, om det nye bufferkrav skal indføres. Men hidtil har Jarlov vist sig som en væsentlig større kritiker af bankerne end forgængeren Brian Mikkelsen, der omfavnede sektoren med ordene: "Stop mobningen af bankerne".

BELÅNING AF ANDELSBOLIGER ER KILDENT TEMA

Men det er ikke det eneste punkt, hvor bankerne er under pres. Det seneste halvår har der været et slagsmål mellem Finanstilsynet og bankerne om belåning af andelsboliger og andelsboligejendomme.

Udfordringen for bankerne er, at Finanstilsynet mener, at en andelsboligejendom skal værdisættes som helhed og på linje med en almindelig udlejningsejendom med et krav om et årligt afkast på 3,5-4 procent. Og det er helt anderledes end bankernes hidtidige praksis, der for eksempel har været, at man har værdisat en andelsbolig ved at tage en tilsvarende ejerbolig og så trække 20 procent af værdien fra.

Kravet har givet store frustrationer hos bankerne, der ikke alene skal forestå komplekse beregninger. De må også se en gang bundsolide kunder blive langt mere usikre, da deres friværdier udhules. Især i en krisesituation med faldende boligpriser kan det få store konsekvenser for bankkundernes bonitet:

"Der er forskellige opfattelser af, hvordan man værdisætter andelslejligheder. Vi har vurderet, at værdierne er højere end dem, som Finanstilsynet ser ind i," forklarer administrerende direktør i Arbejdernes Landsbank Gert Jonassen.

Den helt store udfordring for bankerne er, at de med de nye



retningslinjer bliver nødt til at revurdere stort set samtlige lån til andelshavere og andelsforeninger.

Med de nye tiltag skal bankerne således lave en samlet vurdering, hvor de både kigger på den enkelte andelshaver, sammenholdt med hvordan hele andelsforeningen ser ud. Det betyder, at mange kunder pludselig går fra at være solide låntagere til at have en negativ formue, hvilket øger krav til hensættelser og reservationer.

BANKERNE SKAL FORHOLDE SIG KRITISK TIL EJENDOMMENS VÆRDI

Meldingen fra Finanstilsynet er, at man stiller skarpt på, at institutterne skal udvise samme grundighed i kreditvurderingerne på andelsboligområdet som på andre områder:

”Bankerne skal være forsigtigere, og de skal forholde sig kritisk til boligens værdi, når de skal give et lån. Det gælder især, når priserne er vokset som i de større byer, og hvor der er større risiko for prisfald,” siger underdirektør i Finanstilsynet Sean Hove

Ifølge Sean Hove er det forskelligt fra bank til bank, hvordan bankerne hidtil har vurderet andelsboliger, men hensigten er, at bankerne generelt bliver grundigere i deres kreditvurderinger og forholder sig til de bagvedliggende værdier i andelsboligforeningen:

”Undersøgelsen peger på, hvad institutterne skal gøre for at følge reglerne. Hvis de følger reglerne, vil bankerne blive bedre rustet til næste krise.”

Seniorrådgiver Lars Krull fra Aalborg Universitet, der er en af landets førende bankeksperter, peger på, at tiltagene fra tilsynet givetvis gør ondt på mange banker, men påpeger samtidig, at det på mange måder er et nødvendigt onde for bankerne.

”Finanstilsynet er med god grund noget bekymret for de mange mindre og mellemstore banker, der inden for boligudlån ikke holder kirketårnsprincippet og bliver i lokalområdet, men eksempelvis jagter indtjening på det københavnske marked for andelsboliger. Bankerne har muligvis en enkelt eller to filialer i København, men man har ikke daglig og fuld indsigt,” siger Lars Krull og peger på, at mange banker kan blive tvunget til at reservere mere kapital, da andelskunderne nu pludselig bliver opfattet som en langt mere risikofyldt kundegruppe.

SAGEN KORT

En byge af kapitalkrav rammer bankerne – og i disse dage er nok et krav på vej gennem systemet. Det sker i en tid, hvor det er svært at tjene penge – og en længe ventet fusionsbølge kan blive en realitet. Det sker, mens der fortsat er pressede banker derude.



”Normalt vil man sige, at man som bank kun skal tage nye lån ind med henblik på at forbedre kreditbogen. Når mange af de mindre og mellemstore banker går ind på markedet for andelsboliger i hovedstaden, er det tvivlsomt, hvorvidt det princip gælder. Derfor giver det god mening, at tilsynet nu ikke blot forsøger at lægge en dæmper på et ophedet marked, men samtidig beder bankerne lægge mere kapital til side i en tid, hvor indtjeningen generelt er god,” siger han.

Problemstillingen kommer, ca. et halvt år efter at Finanstilsynet i delvist samarbejde med Det Systemiske Risikoråd indførte en lang række stramninger for køb af ejerlejligheder i byerne. Især kundernes gearingsfaktor ser ud til at ramme markedet for dyre lejligheder hårdt.

KONSOLIDERINGSPRES ESKALERER

Men også det er kun en flig af banksektorens stadig større udfordringer, som kan ende med en egentlig konsolideringsbølge. Værst er det, at topinjen stadig er presset på grund af de lave renter. Mange banker ser kun tilbageførsler af tidligere tiders nedskrivninger samt positive kursreguleringer holde hånden under regnskaberne. Det mener landets skrappeste bankanalytiker, når det gælder de mindre banker, Nicholas Rohde fra Bank Research.

”Der er endnu ikke lys for enden af tunnelen, hvad angår topinjeindtægterne. Derfor er hele sektorens basisindtægter for nedadgående. Det går, så længe nedskrivningerne er historisk lave. Men når markedet ændrer sig, og nedskrivningerne normaliseres, så er der ikke meget fedt tilbage. Det kan være med til at drive en konsolidering.”

Ifølge Nicholas Rohde er det et sandsynligt scenario, at der vil være i hvert fald én årlig større fusion, hvor en af de største gruppe 1- eller 2-banker sluger en gruppe 3-bank. Det kan i høj grad være drevet af de højere kapitalkrav, som vil sende bankerne op på en solvensgrad på ca. 20-25 procent:

”Det er en ekstra belastning for bankerne, fordi kapitalkravene – inklusive et ekstra kontracyklisk krav fra det allerede udmeldte krav på 0,5 procent til 1 procent – vil bringe det samlede krav til den egentlige kernekapital op på minimum 7,5 procent egentlig kernekapital, som jo er den dyreste kapital,” forklarer Nicholas Rohde.

Allerede i år har vi set den ret store Nordjyske Bank blive spist



af Ringkjøbing Landbobank. Også den fusion var i sidste ende defineret af, at Nordjyske Bank ikke så sig selv som overlevelsesdygtig på lang sigt i et lavrentemiljø:

”Ude i bankerne skal de jo nå til en erkendelse af, at man ikke længere kan stå alene. Og det er jo meget forskelligt fra bank til bank. Men det er klart, at den erkendelse vil rykke nærmere i de kommende år,” forklarer Nicholas Rohde.

EN BANK ER PRESSET

At situationen fortsat er alvorlig i flere banker, ses for eksempel på den seneste inspektionsrapport fra Finanstilsynet om Merkur Andelskasse. Det er barsk læsning om en bank, der har højere risici end gennemsnittet, men til gengæld er svagere kapitaliseret:

”Med udgangspunkt i ovennævnte solvensforhold er andelskassens solvensoverdækning særdeles spinkel under Finanstilsynets milde stressscenario, mens solvensoverdækningen er utilstrækkelig i Finanstilsynets hårde stressscenario,” fremgår det af Finanstilsynets rapport.

I en kommentar til redegørelsen oplyser Merkur, at 62 procent af bankens kunder er såkaldte 2b-kunder, der defineres af tilsynet som kunder med visse, men ikke væsentlige svaghedstegn. De udgør 62 procent af udlånsmassen hos Merkur mod 35 procent i størrelsesmæssigt sammenlignelige pengeinstitutter.

Merkur oplyser tillige, at man overholder alle kapitalkrav og p.t. har 55 millioner kroner mere, end loven kræver, samt at man mener, de svage kunder grundlæggende er fornuftige og interessante kunder.

Andre banker, som kan vise sig udfordrede, er børsaktuelle Den Jyske Sparekasse, som stadig døjer med meget landbrug på bøgerne – og landbruget har det som bekendt særligt hårdt i år. Den Jyske Sparekasse har dog været igennem en turnaround og havde ved halvåret et overskud på 50 millioner kroner, og den har også fået et kapitalindskud på 200 millioner kroner fra AP Pension, Nykredit og Arbejdernes Landsbank.

At der kan være en vis konsolidering på vej, bekræftes af en bestilt Nordea-analyse af Sparekassen Sjælland-Fyn. Her fremhæver Nordea-aktieanalytiker Jakob Brink, at banken er et potentielt opkøbsmål, hvis profitabiliteten ikke løftes.

Ifølge Nordea vil de jyske banker, Jyske Bank, Spar Nord og Syd-



bank være dem, som kunne være mest interesseret i at udbygge deres tilstedeværelse på Sjælland og Fyn. Af disse tre banker, mener vi, at Sydbank er den mest sandsynlige køber, fordi den allerede ejer 5-9,99 procent af aktierne i Sparekassen Sjælland-Fyn.

I bankorganisationen Lokale Pengeinstitutter opfordrer direktør Jan Kondrup Nationalbanken og de øvrige medlemmer af Det Systemiske Risikoråd til at forholde sig til, at udlånsvæksten p.t. er ganske lav.

”Vi mener, at der bør tages højde for, at vi har en meget lav udlånsvækst. Nogle banker vokser og ekspanderer mere end andre. Men når man ser på os som sektor, så er der ikke tegn på den store kreditvækst. Før finanskrisen havde man tocifrede vækstrater, og der er vi slet ikke i dag.”

Ifølge Jan Kondrup er der flere andre kapitalkrav på vej gennem systemet end den nye buffersats, som skal diskuteres på mandag. Derfor mener han, at der bør anlægges et helhedssyn i stedet for 'silotænkning', hvor hver type kapitalkrav fastsættes hver for sig. ■

3/ Inside Story



Topprofil forlader kapitalfond

Jannik Kruse Petersen forlader nu EQT forud for fondens børsnotering.

Foto: PR

EQT's mangeårige partner og chef for fonden midmarketaktiviteter, Jannik Kruse Petersen, stopper efter 14 år i den svenske fond. En forestående børsnotering af EQT er den udløsende årsag.

AF MORTEN JOHNSEN MJO@IB.DK

Den forestående børsnotering af den svenske kapitalfond EQT bliver samtidig endestation for fondens mangeårige partner Jannik Kruse Petersen.

Kruse Petersen kom til EQT tilbage i 2004 og har gennem de seneste mange år været chef for kapitalfondens midmarketaktiviteter, der blandt andet omfatter den seneste fond fra 2017, der har et samlet tilsagn på knap 12 milliarder kroner.

Ifølge InsideBusiness' oplysninger sker Jannik Kruse Petersens exit i forlængelse af, at kapitalfondens er i gang med en forestående børsnotering, der medfører, at EQT samtidig ændrer en del på selve fondens struktur.



Det indebærer blandt andet, at alle de klassiske fondsinvesteringer samles under Private Capital-divisionen for dermed at gøre det tydeligere for investorer og offentligheden, at man i EQT-regi i dag tilbyder investorer at investere i en række forskellige områder, herunder infrastruktur og ejendomme.

Omrokeringer samt en række interne ændringer og strategisk tiltag medfører, at Jannik Kruse Petersens stilling som chef for hele EQT's midmarketområde reelt ville blive nedlagt, og derfor vælger den erfarne partner nu at forlade Nordens suverænt største fond uden dog at have noget andet job på hånden.

Selv har Jannik Kruse Petersen ingen kommentarer til sin exit fra kapitalfonden. Hos EQT bekræfter kommunikationschef Jessica Ölvestad, at Kruse Petersen forlader fonden.

"Vi kan bekræfte, at Jannik Kruse Petersen forlader EQT i forbindelse med nogle interne ændringer i organisationen. Der er ikke noget dramatisk i det, og han vil fortsætte i et par måneder for at sikre en god overgang," skriver hun i en mail til Inside-Business.

VILLE TILBAGE TIL RØDDERNE

EQT rejste oprindeligt sin første midmarketfond i 2013 med et samlet tilsagn på godt 8 milliarder kroner. Ideen bag var, at man fortsat gerne fokuserede på den type selskaber, der oprindeligt havde banet vejen for fondens store succes i 1990'erne. Med tiden var EQT nemlig vokset så markant, at fokus nu var på at opkøbe langt større virksomheder i Norden og resten af Europa.

Samtidig var der også fra fondens side et klart ønske om at sikre en konstant strøm af handler, hvilket kan være en udfordring, hvis man udelukkende begrænser sig til de helt store handler, som der især på nordisk plan er meget få af på årsbasis.

EQT's første fond i det mindre segment fik da også relativt hurtigt investeret kapitalen i en række virksomheder, herunder danske Tia Technology, ligesom man opkøbte en række virksomheder i blandt andet Kina og Tyskland.

Især overtagelsen af Tia Technology fra det daværende DKA Capital har flere gange placeret EQT på forsiden af landets erhvervsaviser, da man efterfølgende indledte en sag mod sælgeren og dennes chef, Lars Dybkjær, der siden havde etableret Gro Capital med penge fra Danica Pension.

EQT fik dog for nylig lagt låg på sagen, idet man fik medhold i



en voldgiftssag, der blandt andet betød, at DKA skulle betale den svenske kapitalfond et anseeligt millionbeløb.

Ud over opkøbet af Tia for en halv milliard kroner i 2014, har EQT Mid Market indtil videre frasolgt tre virksomheder, senest I-MED, der blev solgt til konkurrenten Permira i februar i år. Det skete efter en noget udfordrende salgsproces, hvor fonden var tæt på at skrinlægge salget, da ingen bydere ville nærmere sig det prisniveau, EQT havde forestillet sig.

SLIPPER FOR BØVL MED INVESTORER

Når EQT i skrivende stund går med tanker om en børsnotering, skyldes det ifølge flere kilder, at man fra fondens side har et klart ønske om at skabe en mere fleksibel platform. Som børsnoteret virksomhed får EQT nemlig sat en markedspris på managementselskabet bag fonden, der vurderes at have en værdi på over 25 milliarder kroner. Det gør det lettere for flere af fondens ældre partnere, herunder galionsfiguren Conny Jonsson, der stiftede EQT i 1994, at få sat en pris på deres aktier og sælge ud af beholdningen, hvis muligheden byder sig.

Samtidig vil en børsplatform gøre det lettere for EQT, hvis fonden ønsker at foretage strategiske tiltag. Det kunne være at opkøbe andre fonde eller gå ind i helt nye forretningsområder, hvor man ikke tidligere har haft aktiviteter.

Gennem årene har EQT da også udvidet sine forretninger ganske kraftigt, så man ud over at øge sin fondsstørrelse hver gang også er gået ind i nye markeder, ligesom man også har rejst fonde, der har fokus på eksempelvis kredit, infrastruktur og ejendomme. Det har fået flere konkurrenter til at give EQT prædikatet asset manager frem for en klassisk kapitalfond, hvilket fonden dog selv kun har hovedrysten tilovers for.

Ikke desto mindre har EQT trods sin størrelse altid været nødt til at forklare hvert nyt strategisk tiltag over for fondens investorer, hvoraf mange helst så, at man blot fortsatte med at gøre, som man altid havde gjort.

Diskussionerne stammer helt tilbage fra dengang, EQT gik ind på det tyske marked for snart 20 år siden, idet fondsinvestorer som hovedregel helst ser, at en kapitalfond fastholder det fokus, der tidligere har sikret et godt afkast. Men en børsnotering giver den svenske storfond helt andre muligheder for at agere og reagere hurtigt, uden at man nødvendigvis behøver stå skoleret over for de investorer, der har købt ind i de enkelte fonde.



TUNGE INVESTORER FORETRÆKKER STORE FONDE

Flere af de største fonde på globalt plan har allerede taget skridtet, og blandt de førende fonde er EQT en af de eneste, hvor man ikke har andre investorer med i managementselskabet.

Når det nu forventes at ske inden for kort tid, er det i høj grad også, fordi EQT gerne vil styrke sin position blandt de øvrige globale fonde. Tendensen de senere år har nemlig været, at de største investorer foretrækker at samarbejde med færre, men større fonde.

Det har herhjemme blandt andet haft den konsekvens, at det især for mindre kapitalfonde har været svært at tiltrække penge fra de største pensionskasser, der simpelthen ikke har ressourcer til at screene og følge et utal af mindre fonde. Samtidig foretrækker pensionskasser som PFA, ATP og Danica typisk at samarbejde med aktører, hvor de kan placere meget kapital uden dermed at blive en alt for stor investor i en enkeltstående fond.

Den tendens kan EQT med sin forestående børsnotering udnytte yderligere ved eksempelvis at tilbyde de trofaste investorer, der kender fonden, folkene bag og ikke mindst brandet, at investere i andet end blot de klassiske kapitalfonde. ■

4/ Redaktørens Analyse



Handlingslammet Danske Bank- formand – derfor vil hvidvasksagen martre lang tid endnu

Danske Banks forsøg på at tage kontrol over hvidvasksagen med en dyr, men forudsigelig advokatrapport og et storstilet pressemøde mislykkedes. Det er situationen, selv om topchef Thomas Borgen og formand Ole Andersen begge har meddelt deres exit.

AF PETER NYHOLM NYHOLM@IB.DK

Kritikken af Danske Bank er på mange måder skarp i Bruun & Hjejles digre rapport, der efter lang ventetid blev præsenteret på et pressemøde onsdag. Alligevel blev konklusionen, at "bestyrelsen, bestyrelsesformanden og den administrerende

*På en pressekonference på Tivoli Hotel foregik det nærmest historiske pressemøde, hvor især bestyrelsesformand Ole Andersen redegjorde for Danske Banks store hvidvasksag.
Foto: PR*



direktør ikke har brudt deres juridiske forpligtelser i forhold til banken.”

Konklusionen, eller frifindelsen om man vil, var forudsigelig. For det er næsten for meget forlangt, at rapportens egne ophavs-givere kan få benene trukket væk under sig selv af en rapport, de har betalt ca. 200 millioner kroner for at få produceret hos advokatfirmaet Bruun & Hjejle i samarbejde med Promontory, PwC, EY og den danske intelligence-virksomhed Certa.

Bestyrelsesformand Ole Andersen, som stod bag ønsket om at få en rapport, har stædigt holdt fast i, at den skulle være kritisk og så vidt muligt uafhængig, hvilket han også bekræftede på pressemødet. Men som InsideBusiness før har beskrevet, bevægede han sig dermed ind på en kommunikativ meget vanskelig vej. For hvorfor skal omverdenen have tillid til en rapport, som banken har købt og betalt?

Ole Andersen holder dog til en vis grad, hvad han lover. For rapporten er fyldt med kritik af banken – og sådan set også af afgående direktør Thomas Borgen, der i et tre sider langt afsnit bagest i rapporten kan se sin rolle blive hudflettet.

Borgen var ansvarlig for de baltiske aktiviteter fra 2009 til 2012 – og øverst ansvarlig for banken fra 2013 og fremefter. Rapporten beskriver dog stort set ikke Borgens tid som ansvarlig for Baltikum, og det undrer fortsat, at Borgen og andre erfarne bankfolk i koncerndirektionen ikke bemærkede eller forholdt sig til den overnormale indtjening, som den estiske bank kun kunne oppebære på grund af de tvivlsomme udenlandske kunder.

FLERE TING UNDRER

Danske Bank er ellers bjærgsom nok – og kulturen tilsiger, at man gerne ser grundigt på et veldrevet forretningsben for at se, om man kan bruge erfaringerne andre steder i banken. Den overvejelse må på et tidspunkt have strejft Thomas Borgen.

Navnlig én begivenhed i forbindelse med bankens håndtering af sagen undrer også. Da en korrespondentbank, som cleared betalinger i US dollar fra den estiske filial, bragte samarbejdet til ophør i 2013 med henvisning til netop hvidvaskforebyggelse, fik Danske Bank ikke bremset den omfattende hvidvask. Der blev ikke rigtig reageret.

Da yderligere en whistleblower i 2014 gjorde ledelse og bestyrelse opmærksom på, at der var alvorlige problemer, blev der

InsideBusiness havde mulighed for at spørge ind til, om Danske Bank havde haft mulighed for at korrigere i rapportens endelige konklusioner på pressemødet. Svaret var nej. Men vi konstaterede senere, at banken løbende var blevet orienteret om delkonklusioner, ligesom det lå i aftalen med advokathuset, at man ville orientere banken, hvis man fandt alvorligere ting i undersøgelsen. Ole Andersen siger selv om rapportens uafhængighed:

”En advokat er per definition altid uafhængig. Man kan ikke sige, at undersøgelsen er uvildig, fordi Danske Bank har betalt for den, men den er tilstræbt objektiv og fuldstændig.”

”Vi ville ikke være i stand til finde et advokatfirma med 25 ansatte og opefter, der ikke har arbejdet for Danske Bank, og med de rette kompetencer til at løfte opgaven.”

”Jeg er da helt på det rene med, at undersøgelsen er betalt af Danske Bank. Undersøgelsen træder ikke i stedet for myndighedsundersøgelser. Har myndighederne lyst og mod på supplerende undersøgelser, så er de meget velkomne, og vi vil støtte dem så godt vi kan,” lød det fra Ole Andersen.



heller ikke rigtig reageret, med henvisning til at man mente, at situationen var kommet under kontrol, og at der først og fremmest var tale om historiske forhold.

”Denne opfattelse påvirkede rapporteringen til direktionen og bestyrelsen, som begge blev betrygget, uden at der var grundlag herfor,” fremgår det af rapporten. Netop i disse passager gemmer sig kernen i, at Ole Andersen og den øvrige bestyrelse skulle have valgt at sige farvel og tak til Thomas Borgen i form af en fyring.

For selv om rapportens afsender, partner Ole Spiermann fra Bruun & Hjejle, taler om ”juridiske forpligtelser over for banken”, så forholder advokaten sig ikke til, om Thomas Borgen og i sidste ende Ole Andersen har levet op til deres ledelses ansvar.

HVEM FORHOLDER SIG TIL THOMAS BORGENS LEDELSESANSVAR?

Historiens ulideligt klare lys viser entydigt, at det har Danske Bank, bestyrelsen og Thomas Borgen ikke. For så ville banken ikke sidde i en suppedas med en styrtdykkende aktiekurs (den steg dog lidt torsdag), højere finansieringsomkostninger, et kolossalt imagetab og risiko for bøder i milliardklassen. Og det er vel i høj grad en bestyrelse og en direktions ansvar at følge op på en kritisk sag med en whistleblower og en korrespondentbank, der slår alarm.

Endnu mere kritisk er det, at Ole Andersen fortsat ikke for alvor forholder sig til Thomas Borgens ledelsesansvar. For Thomas Borgen har valgt at gå selv – og fortsætter i en periode, indtil der er valgt en afløser, og bestyrelsen har dermed ikke fyret Thomas Borgen. Man har holdt en pæn, gentlemanmæssig facon, men spørgsmålet er, om det er en god strategi, når det gælder hvidvask for op til 1.500 milliarder kroner i Danske Bank.

Et eksempel på det modsatte er den nu afdøde Sydbank-direktør Carsten Andersens ualmindelig hårdhændede fyring af Vestjysk Banks direktør Frank Kristensen med øgenavnet ’Farlige Frank’, der for åben skærm og rullende tv blev beskyldt for dårlig ledelse. Det var nok en tand for voldsomt, men kommunikativt var det om ikke andet effektivt.

I stedet må hvidvasken i Danske Bank fortsat siges at være uafsluttet og kommer til at martre banken i lang tid fremover. I en stærk kommunikationsstrategi ville man have forsøgt at



sætte et punktum ved at placere et ansvar. Nu kan det se ud til, at bankens top alligevel ikke rigtig tager tingene alvorligt. Og med både en Thomas Borgen og en Ole Andersen, der har bebudet deres afgang, er banken handlingslammet og vil være det, lige indtil en ny direktør er på plads.

FINANSIELLE SUPERMARKEDER KAN KOMME UNDER PRES

I den mellemliggende periode vil angrebene på Danske Bank fra talrige danske og udenlandske myndigheder konkurrenter, græsrodsorganisationer, kunder og ikke mindst politikere fortsætte. Navnlig sidstnævnte gruppe kan blive rigtig farlig for Danske Bank, idet stadig flere politiske røster ønsker et opgør med de største finansielle supermarkeder. Denne sag viser netop, at manglende overblik fra ledelse og bestyrelse i en stor og vidtforenet bank kan have meget voldsomme konsekvenser.

Her har en eventuel rød regering efter et valg fået yderst slagkraftige skyts til at presse på for en opsplittning af Danske Bank. ■

Ole Andersen om, hvorvidt Thomas Borgen kunne fortsætte, efter rapporten kom frem:

”Vi har ventet på konklusionerne på undersøgelsen, der viser, at Thomas Borgen har levet op til sine juridiske forpligtelser. Bestyrelsen har løbende haft overvejelser om Thomas Borgens fortsatte ansættelse i banken – og jeg har ført åbne og ærlige diskussioner med Thomas om det forhold. Vi er i bestyrelsen kommet til den konklusion, at vi havde fuld tillid til Thomas Borgen. Det har vi stadigvæk, så det var bedst, at Thomas fortsatte, og så måtte vi tage det spørgsmål op, når vi havde konklusionerne. Men Thomas har truffet beslutningen, og han har afleveret sin opsigelse i morges.”

”Som vi skriver i en meddelelse, er vi enige i hans generelle vurdering af situationen, og vi udtrykker også, at vi er enige i hans beslutning, så vi behøver ikke at forholde os til det spørgsmål.”

5/ Ugens vindere og tabere

InsideBusiness giver dig et overblik over ugens vindere og tabere i dansk erhvervsliv.

AF MORTEN JOHNSEN & PETER NYHOLM

VINDER



Whistleblower kan blive mangemillionær

Mens Thomas Borgen og Ole Andersen vrider sig i den varme stol, kan en hemmelig whistleblower se frem til en klækkelig belønning for at have pippet op om Danske Banks hvidvasksag.

Takket være den ærkeamerikanske whistleblowerordning får whistlebloweren nemlig udbetalt en dusør, hvis hans/hendes tip ender med en dom.

Den person, der i sin tid tippede det amerikanske finanstilsyn om, at der var ugler i mosen i bankens estiske afdeling, kan således blive belønnet med en dusør på mellem 10 og 30 procent af bødens størrelse, såfremt altså udkommet af granskningen bliver en straf.

Jo flere penge Danske Bank må betale myndighederne i bøde på grund af hvidvasksagen, jo rigere vil den unavngivne whistleblower blive, og i den verserende sag kan der efter alt at dømme blive tale om et endog anseeligt beløb.

Siden SEC i 2012 udbetalte den første dusør, har det amerikanske tilsyn uddelt over 2 milliarder kroner til 58 whistleblowere, skriver Dagbladet Børsen, og da SEC i 2014 sendte en bøde efter den europæiske bank BNP Paribas, lød bødesummen alene her på 57 milliarder kroner.

Whistlebloweren skal nok ikke regne med at få arbejde i en bank i fremtiden, men med det beløb, vedkommende kan se frem til, er det heller ikke nødvendigt. Han eller hun kan nok købe sin egen, hvis altså det ender med en straf til Danske Bank.

VINDER



Fruergaards store håb sejrer igen

Midt i Novos store prikkerunde og selverklærede langtidskrise er der tikket godt nyt ind i Lars Fruergaard Jørgensens indbakke.

Novo Nordisk-topchefens håb til en fremtidig supersællert bliver nemlig ved med at tæske rivalernes lægemidler, og det er efterhånden ved at være normen, at Novos orale diabetespille Semaglutid fejrer konkurrenterne af banen og hæver forventningerne til potentialet, hver gang der kommer et nyt studie.



Det var også tilfældet torsdag, hvor diabetespillen oral Semaglutid i det tiende og sidste pionerstudie slog ærkerivalen Eli Lillys storsælgende GLP-1 analog Trulicity.

Bivirkningerne var ens, men oral Semaglutid slog Trulicity på både langtidsblodsukker og vægtreduktion og viste sig dermed at være overlegent, især på vægten. Her faldt patienternes vægt med i gennemsnit 1,9 kg, mens vægten hos de patienter, der tog Trulicity, steg med 1,1 kg.

Håbet til Semaglutid er, at det viser sig som en effektiv behandling mod såvel fedme som diabetes, og med studiet er Novo Nordisk et skridt tættere på en markedsføringsgodkendelse af lægemidlet.

Mens der torsdag måtte fyres 400 medarbejdere i Novo Nordisk-afdelingen for forskning og udvikling, var der således alligevel grund til jubel på Lars Fruergaards kontor takket være resultaterne fra selvsamme afdeling.

TABER



Stjerne købmand forlader Danske Bank

At det ikke har været en god uge for Danske Bank er en underdrivelse. Midt under hvidvaskskandalen mister banken nu også en af sine absolutte nøglepersoner på det vigtige corporate finance-område. Anders Friedl, der blev hentet hos rivalen Carnegie i 2016, har sammen med Christian Lindholm stået i spidsen for bankens tilbageerobring af det prestigefyldte marked, men nu forlader Friedl banken.

Banken kan trøste sig med, at Friedl trods alt ikke drager til en konkurrent, men i stedet skal gå derhjemme og samle kræfter efter en række hektiske år i den finansielle sektor.

Ikke desto mindre gnider flere af de værste konkurrenter sig i hænderne. Friedl er således anset som en af de absolut bedste inden for M&A-herhjemme, og selv om hans exit sker på et tidspunkt, hvor banken har godt gang i butikken, er det stadig lidt af et slag for landets største bank.

Det bliver bankens partner Thomas Knaack, der overtager stillingen, og som nu skal forsøge at erobre de store M&A-mandater, det ikke ligefrem vrimler med for tiden.

Når Anders Friedl nu fremover skal bruge dagen på at tømme opvaskemaskine og hente børn, kunne han passende give Nordeas tidligere chef for corporate finance Harald Grøn et ring. Han går ligeledes og keder sig derhjemme, så de to kunne passende stable noget på benene sammen.



TABER**Store klø til vingskudt entreprenør**

Aktionærerne i entreprenørvirksomheden MT Højgaard, der engang var landets suverænt største, må nu sande, at også 2018 bliver et regulært rædselsår.

For ganske nylig satte den problemfyldte koncern topchef Torben Biilmann på porten, og i denne uge blev koncernen så tvunget ud i en omfattende nedjustering, hvor forventningen til årets resultat nu hedder et minus på 400 millioner kroner – tidligere lød forventningen på et plus på 0-50 millioner kroner. Den markante nedjustering sker oven på en tabt retssag, der kan føre en række omkostninger med sig.

Udefra set er MT Højgaard på alle måder en trist historie om et selskab, der i over 15 år har vaklet af sted som et groggy ringvrag, mens skiftende ledelser og passive tantebestyrelser i ejerfamilierne har set passivt til. Det er en tragedie, der udspiller sig for øjnene af de måbende investorer, der efterhånden må have opgivet alt håb om nogensinde at få en fornuftig forrentning på deres afkast.

Endnu mere tankevækkende er det, at det efterhånden er 10 år siden, kalenderen skrev finanskrise, mens det hos MT Højgaard mest af alt virker, som om man stadig befinder sig i en tilstand af granatchok.

De få professionelle investorer har for længst solgt aktien, som nu primært ejes af stifterfamilierne og en række private investorer.

Det er mere end svært at se, hvordan MT Højgaard nogensinde skal blive en magtfaktor i den danske byggebranche igen. ■

6/ *Inside Story*



Næste recession kan blive værre end finanskrisen

Topøkonomer fra blandt andet SEB ser med dystre mine på den næste recession. Man skal være optimist for at tro, at den bliver mildere end finanskrisen, lyder det.

Foto: PR

Porteføljeforvaltere og storbanker peger på en forestående recession. Flere frygter, at den kan blive lige så voldsom som finanskrisen i 2008. InsideBusiness sætter fokus på risikoen i de nuværende aktiemarkeder i denne InsideStory.

AF SIMON LUND CHRISTIANSEN SLC@IB.DK

De sorte skyer samler sig over finansmarkederne, og blandt cheføkonomer, strateger og aktører i markedet er man begyndt at se tegn på en ny recession, som kan ramme inden for halvandet til to år.

Kombinationen af lave renter, skyhøje gælds niveauer og fortsat lav inflation vækker bekymring, og i den svenske storbank SEB taler man nu – ligesom hos flere andre store banker og i hedgefondbranchen – om et krak, som inden for relativt kort tid år



kan få finanskrisen til at ligne en krusning på vandoverfladen.

”Vi tror stadig, at aktiemarkedet kan fortsætte opad et stykke tid endnu, men den dag, recessionen kommer, skal man være optimistisk for at tro, at den vil forårsage mindre kursfald end krisen i 2008 – og dengang var det jo fald på omkring 60 procent fra top til bund. Det er vores vurdering,” udtaler Thomas Thygesen, der er cheføkonom og seniorstrateg i SEB.

De underliggende drivkræfter, der i sin tid gjorde finanskrisen så ekstremt dyb og langvarig, er kun blev forstærket i årene siden, mener cheføkonomen og peger blandt andet på det globale gælds niveau, som siden finanskrisen i 2008 kun er steget.

Ifølge en gammel tommelfingerregel vil en recession uden ekstra risiko typisk koste 30 procent på aktiekurserne. Men i særlige situationer, hvor ikke bare økonomisk risiko, men også finansiell risiko gør sig gældende i større omfang end normalt, så kan recessionen blive voldsommere, hvilket var tilfældet under finanskrisen.

Med det nuværende historisk høje gælds niveau i flere lande og udsigt til inflations- og rentestigninger er kriterierne for et nyt kæmpekrak således til stede, mener Thomas Thygesen, og derfor skal man ikke forvente, at den næste recession bliver mildere end den sidste krise.

”Historisk er det ikke sket så tit, at vi har kombineret meget høje gælds niveauer med meget lave renter. Det skete i 1930’erne og har været tilfældet de sidste 20 års tid. Gælds niveauet har været stigende siden 80’erne og i hele den periode har hver ny recession forårsaget lidt større kursfald end den foregående,” siger han og fortsætter:

”Vores måde at se det på er, at gælds niveauet kan sammenlignes lidt med temperaturen, når man laver klimaanalyser. Jo højere temperaturen er, jo vildere bliver orkanerne – og på samme måde gælder det, at jo højere gælds niveauet er, jo voldsommere tenderer tilbageslagene til at blive, fordi man ikke kun skal forholde sig til en økonomisk risiko, men også en forhøjet risiko for andre typer finansielle ulykker.”

”Den næste krise vil blive en meget stor politisk udfordring, for her vil vi være nødt til at gøre en ende på flere årtier med stigende gæld og gøre et forsøg – måske et smertefuldt forsøg – på at finde andre måder at skabe vækst på.”

NÆSTE KRISE

Næste krise ligger formentlig halvandet til to år frem i tiden og kan blive lige så omfattende som finanskrisen. Sådan lyder en ildevarslende profeti fra flere af landets cheføkonomer og fra porteføljeforvaltere i danske hedgefonde.

Gælds niveauerne har aldrig været højere, og kombineret med de lave renter og udsigt til den forsinkede inflation er der en overdimensioneret storm under opsejling.

Hvis de dystre forudsigelser viser sig at holde stik, er der udsigt til fald i aktiemarkederne på omkring 60 procent. En dansk hedgefond har allerede skruet risikoen helt ned på vågeblus.

Paradoksalt nok anbefaler SEB’s cheføkonom, at investorer bliver i aktier for at tage gevinst på den korte bane, men at det på den lange bane er risikabelt at eje aktier.

Men ikke alle ser sort på økonomien i fremtiden. For mens Nordea venter en moderat kraftig recession som i starten af 00’erne, sætter Carnegies chefstrateg hælene i over for dommedagsprofeterne.

Fra Carnegie lyder der kritik af, at de samme økonomer, som burde have advaret om finanskrisen i 2007, nu pludselig har travlt med at advare om en krise, som han selv ikke kan se tydelige tegn på.



ØKONOMER OG FORVALTERE BAKKER OP

Økonomer og chefstrateger fra SEB, Danske Bank og Nordea samt flere danske forvaltere af hedgefonde er enige om, at udfaldningen af rentekurven – det vil sige forskellen mellem den korte og den lange rente – indikerer, at den næste recession eller korrektion kan ramme inden for 18 til 24 måneder. Men om det bliver en krise eller et skvulp, er der uenighed om.

Cheføkonom i Danske Bank Las Olsen deler Thomas Thygesens frygt for en ny dyb krise på den lidt længere bane, selv om han lige nu har svært ved at se, hvad den udløsende faktor skulle være.

”Det er jo svært at forudse, hvor slem den næste krise måtte blive. Men vi ser nogle ting, som godt kan udløse en ny dyb krise. Der er blandt andet en stor gældsopbygning nogle steder i verden, herunder i emerging markets, og de offentlige finanser i USA bør også give anledning til bekymring,” siger han og fortsætter:

”Vi nærmer os enden på opsvinget, og så stiger risikoen i takt hermed. Men den store advarselsslampe, der blinker med den udløsende faktor, som vil sætte recessionen i gang lige om lidt, er ikke til at få øje på. Det er i det hele taget problemet med den slags, for hvis man kunne forudse, præcis hvornår og hvordan den næste krise ville indtræffe, kunne centralbankerne også undgå det. Men det kan man desværre ikke.”

Flere hedgefonde, som InsideBusiness har talt med, deler bekymringen, at den næste krise vil matche eller sågar overgå finanskrisen i omfang.

Man kan argumentere for, at hedgefonde i modsætning til bankerne har en interesse i at tale usikkerheden op, fordi de fleste sælger produkter, som gør investorernes portefølje mindre overfølsom over for bevægelser på aktiemarkedene. Men bemærkelsesværdigt nok adskiller hedgefondenes analyse sig ikke væsentligt fra SEB's og Danske Banks vurdering, hvad angår omfanget af den næste krise.

”Jeg er ikke den store abonnent på en krise på 60 procent, men det skal siges, at vi også er negative,” siger Michal Danielewicz, der er partner i hedgefonden St. Petri Capital, som har 140 millioner kroner under forvaltning.

Han ser fire faktorer, som gør det usandsynligt, at markedet skal stige over de næste år: Stigende renter, højt prisniveau på



aktiemarkedene, aftagende indtjeningsvækst i virksomhederne, massiv disruption af store sektorer og den politiske usikkerhed, som ifølge Danielewicz kun vil stige i årene fremover.

”Disse faktorer vil have en ekstremt negativ indflydelse på aktiemarkedet og boligmarkedet, og i sådan et scenario kunne man godt forestille sig et meget kraftigt fald i S&P. Jeg kunne sagtens male fanden på væggen, for der er flere faktorer, der kunne få hele systemet til at bryde sammen. Bare se på Italien, som har en gæld på 131 procent af bnp, og forestil dig så, hvad der sker, hvis renterne stiger fra 0 til 5 procent. Men det er lidt ligesom at måle efter vind på en mark. Det er svært forudse, hvornår den næste krise vil ramme og svært at kvantificere størrelsen af den.”

En anden af de hedgefonde, som InsideBusiness har været i kontakt med, vurderer, at markedet vil falde med 55 til 60 procent under den næste recession, hvilket svarer til faldet under finanskrisen fra top til bund. Her forventer man, at recessionen vil starte om 18-24 måneder, men man sænkede porteføljens risiko for tidligt, så markedseksposeringen allerede i dag er minimal.

Forudsætningerne vurderes imidlertid stadig at være til stede, og derfor holder man den lave eksponering, fortæller en fondsmanager i hedgefonden, som ikke ønsker sit navn oplyst af forretningsmæssige hensyn. Fondsmanagerens identitet er redaktionen bekendt.

DELER VANDENE

Blandt landets cheføkonomer er der også splittelse, når det handler om omfanget af den næste krise. Helge J. Pedersen, der er cheføkonom i Nordea, er mere fortrøstningsfuld end kollegerne i Danske Bank og SEB. For selv om der er masser af forhold i verdensøkonomien, der bør sætte sig som dybe panderynker hos iagttagere, mener han ikke, der er udsigt til en krise à la 2008.

”Vi ser risiko for en korrektion, men vi har svært ved at se, at recessionen på globalt plan skulle gentage sig. Det har vi slet ikke i kortene. Men jeg vil ikke sige, at der ikke er ting, man skal være bekymret for,” siger han og nævner ligesom Thomas Thygesen den globale gældsætning og den abnorme pengepolitik som de primære bekymringer i dag.

Læg dertil Trumps handelskrig, skaden på de globale værdi-



kæder og opbruddet af den hidtil regerende verdensorden i form af blandt andet brexit, og så er der masser af faktorer, som kan få den næste recession til at udvikle sig værre end slutningen på en almindelig konjunkturcyklus.

Endelig er centralbankernes rentevåben, som har reddet økonomien i de seneste kriser, opbrugt for Europas vedkommende, fordi renten stadig er negativ, og for USA's vedkommende er rentevåbnet alvorligt svækket.

"Det er absolut et problem, hvis vi kommer ud i en recession i Europa, for så vil der ikke være meget at gøre godt med på pengepolitikken. Men 2008 var en begivenhed, som indtræffer med 100 års mellemrum, så vi mener ikke, at det ligger i kortene denne gang. Vi ser risiko for en stor korrektion som i starten af 00'erne, men har svært ved at se, at 2008 skulle gentage sig," siger Helge J. Pedersen.

PESSIMISME VÆKKER HARME

Henrik Drusebjerg, der er chefstrateg i investeringsbanken Carnegie, er imidlertid dybt kritisk over for de røster, der advarer om en ny form for finanskriser ved næste recession.

"Jeg kan ærligt talt godt blive en lille smule harm over alle dem, der har så travlt med at komme ud og advare om en ny finanskriser nu. For det virker, som om der er en smule panikstemning over alle dem, der mente, de skulle have råbt vagt i gevær i 2007, men som ikke fik gjort det. Jeg synes, der er en lille smule ryginddækning over det," siger Henrik Drusebjerg

Han mener heller ikke, at man kan bruge udfladningen af rentekurven som indikator denne gang, selv om det historisk set har været den bedste indikation om en forestående recession.

"FED (den amerikanske centralbank, red.) manipulerer bevidst med rentekurven gennem de kvantitative lempelser. Så selv om det historisk har været en god indikator, er jeg ikke enig i, at rentekurven kan sige noget om en forestående recession denne gang," siger han og fortsætter:

"Generelt er verdens investorer positioneret til, at væksten ruller videre. Man skal selvfølgelig ikke tro, at der ikke kommer en ændring, en korrektion eller en recession, for selvfølgelig gør der det på et tidspunkt. Men jeg tror ikke, det bliver en ny finanskriser. Det har vi lavet alt for mange foranstaltninger til," siger han.



PARADOKS FOR INVESTORER

Selv om man altså godt kan begynde at forberede sig på en ny recession, er det paradoksalt nok ikke ensbetydende med, at man bør sælge sine aktier med det samme, mener SEB's chef-økonom.

Hvis udfladningen af rentekurven er en indikator for en kommende recession, vil den efter alt at dømmes være mellem 18 og 24 måneder væk, og det er længe at ligge kontant eller i nul-renteobligationer.

«Markedet er jo grusomt i øjeblikket. For selv om folk har forstået, at det er farligt, og derfor har trukket følehornene til sig, kan de blive tvunget til at stikke dem ud igen,» siger Thomas Thygesen, der oplyser, at størstedelen af den dialog, banken har med investorerne i øjeblikket, handler om, hvordan man høster profit på kort sigt, mens faren lurser i horisonten.

”De fleste investorer, jeg taler med, ved godt, at de køber ting alt for dyrt, og at det nok kommer til at ende galt. Derfor er de bange for at komme for sent til udgangen, hver gang nogen åbner døren til teatret og råber, at der er ildebrand,» siger han og fortsætter:

”Men folk er formentlig også blevet for forsigtige nu, og derfor kan der være en købsmulighed på den helt korte bane. Så det – i mine øjne – helt paradoksale er altså, at det vil være bedre at købe end at sælge aktier lige nu.

Er man typen, der gerne vil købe aktier og beholde dem i 5 år, bør man imidlertid overveje, om man har lyst til at tage risikoen og eje aktier lige nu, lyder det fra Thomas Thygesen.

”Det er den dynamik, som vores dialog med de professionelle investorer handler om i dag. Behovet for at tjene penge på kort bane i forhold til den risiko, der er på den lange bane. Og lige nu tror jeg, at balancen de næste måneder peger på, at folk har været for forsigtige i 2018.” ■

7/ Kommentar

Her er rapporten, du skal smide på direktørens bord

En ny rapport viser, at kunstig intelligens har potentiale til at skabe den vækst, som virksomheder over en bred kam har svært ved at levere i disse år. Især tre brancher er ekstra godt disponerede.

AF JESPER STRØMANN, MANAGING DIRECTOR
COMMUNICATIONS, MEDIA & TECHNOLOGY, ACCENTURE

Virksomheder på tværs af brancher har globalt set oplevet et fald i indtjeningen. I USA alene har de oplevet en rutsjetur fra 2010, hvor indtjeningen for virksomheder lå på omkring 25 procent. Det kan gå ud over fremtidige investeringer, innovation og værdi for aktionærene. Men kunstig intelligens (artificial intelligence – AI) kan meget vel være svaret på at kickstarte udvikling og indtjening igen.

En rapport udarbejdet af Accenture og Frontier Economics viser nemlig, at kunstig intelligens har potentiale til at booste indtjeningen med 38 procent på tværs af 16 brancher frem mod år 2035. Det er med andre ord rapporten, der skal lande på direktørens bord, hvis I vil ruste jer til fremtiden.

Medierne svømmer over med artikler om kunstig intelligens og de muligheder, som teknologien fører med sig, men det kan være svært at få et indblik i de reelle økonomiske muligheder, derfor er det særlig interessant at dykke ned i de omfattende økonomiske modelleringer bag rapporten. De viser tydeligt, hvor stort potentialet egentlig er.

Kunstig intelligens kommer til at revolutionere, hvordan virksomheder konkurrerer og vokser, og det vil blive en helt ny faktor i indtjeningen for virksomhederne, hvis de vel at mærke knækker koden.



DISSE BRANCHER ER SÆRLIG DISPONEREDE FOR VÆKST MED AI

Især brancherne information og kommunikation, produktion og finans har et stort potentiale. Ifølge beregningerne har virksomheder i disse brancher potentiale til at vokse mest frem mod år 2034, hvis de benytter sig af kunstig intelligens. Kunstig intelligens kan skabe vækst på mindst tre vigtige måder.

For det første kan det skabe en ny virtuel arbejdsstyrke – det, vi kalder intelligent automatisering.

For det andet kan kunstig intelligens komplementere og forbedre færdighederne hos den eksisterende arbejdsstyrke.

For det tredje vil kunstig intelligens, ligesom andre nye teknologier har gjort tidligere, skabe innovation.

Over tid bliver det samlet set en katalysator for en større strukturel transformation, der ikke kun betyder, at vi vil justere vores måde at gøre tingene på – det vil skabe helt nye typer virksomheder, produkter og brancher.

FINANSBRANCHEN BULDRER ALLEREDE DERUDAD

Blandt produktionsvirksomheder vil især teknologien internet of things kunne skabe gunstige forhold, hvor de fysiske enheder som eksempelvis samlebånd kan kommunikere med digitale systemer og selv justere produktion og hastighed efter en prognose. Vi ser det allerede så småt i dag.

Inden for finansbranchen vil kunstig intelligens overtage de manuelle ensformige opgaver såsom generiske kundeforespørgsler, lånebehandlinger og markedsresearch. Denne del har også danske finansvirksomheder taget hul på, men stadig på et elementært niveau. Og vi kommer meget snart til at se, hvordan kunstig intelligens vil hjælpe branchen med at optimere inddrivelse af deres penge, forbedre service og lave analyser af prissensitivitet.

På den mere kundevedte del kan kunstig intelligens bruges til at forudse kundernes behov, så de vil opleve at virksomhederne tager fat på dem, inden de selv var klar over, at de havde en udfordring. Dette gælder især branchen information og kommunikation.

OM AI

Kunstig intelligens har frem mod 2035 potentiale til at hæve produktiviteten med 40 pct. eller mere.

Kunstig intelligens vil i 2035 have øget den økonomiske vækst med 1,7 pct. i gennemsnit på tværs af 16 brancher.

Information og kommunikation, produktion og finansielle services er de tre brancher, der vil opnå størst vækst via kunstig intelligens frem mod 2035.



TRE MÅDER, AI KAN DRIVE VÆKST PÅ

Tallene tegner en tydelig kontur af et realistisk vækstscenario. Men for at realisere disse muligheder med AI er det afgørende at få taget hul på strategien – og her kan en effektiv driver være at placere tallene fra rapporten på direktørens skrivebord. ■

BLÅ BOG

Jesper Strømmand har en dybdegående erfaring som managementkonsulent og er managing director i Communications, Media & Technology, Accenture.

Som leder af kommunikations-, medie og teknologigruppen i Danmark samt ansvarlig for business proces consulting i Norden rådgiver han store medie- og teknologivirksomheder med at gentænke deres kerneforretning og udvikle digitale innovationer for at opnå nye produkter og vinde markedsandele.

8/ *Inside Story*

Formand i First North-selskab drev bank i Nordkorea

En bestyrelsesformand har drevet bank i Nordkorea, en tvungen afnotering på børsen i London og et forlist kinesisk lotteri med anholdelser i bagagen. Det var ikke nok til at bremse en notering på Nasdaqs minibørs i København. Fremtrædende investorer slår alarm over kvaliteten og kontrollen på First North Copenhagen.

AF SIMON LUND CHRISTIANSEN SLC@IB.DK

Mens debatten om den københavnske minibørs First North Copenhagen på det seneste har drejet sig om især pris-sætningen af de danske aktier, har en stribe gådefulde London-baserede selskaber sneget sig ind på den københavnske minibørs i ubemærkethed.

Men der er al mulig grund til at bemærke især et af de engelske

Den forhenværende formand i et First North-selskab har tidligere været med til at rejse en nordkoreansk investeringsbank. Forretningsmanden har også modtaget en nordkoreansk venskabsorden.

Foto: PR



selskaber, der skiller sig ud ved at have en særdeles opsigtsvækkende personkreds og historik.

Gennem det London-baserede selskab Gate Ventures har man som dansk aktionær kunnet købe sig ind i blandt andet britiske hitmusicals som 42nd Street og Sunset Boulevard via First North Copenhagen. Men bag selskabet, som producerer underholdning til teaterscenerne i London og Hongkong, finder man også et farvestrålende persongalleri med opsigtsvækkende og kontroversielle forbindelser til blandt andet et af verdens mest lukkede regimer: Nordkorea.

ACCEPTERET UNDER HON

Da Nasdaq godkendte selskabet til handel på den danske minibørs First North Copenhagen i 2016, var det således med den farverige kinesiske forretningsmand dr. Johnny Hon i front for selskabet som bestyrelsesformand. Foruden en myriade af titler, medlemskaber, ærespriser og andet kan man på hans [personlige hjemmeside](#) også læse, at han fra 2005 til 2008 sad i bestyrelsen for den nordkoreanske bank KGC Bank, og at han i 2007 blev tildelt ordenen Den Nordkoreanske Venskabsrang af 1. grad.

I et [interview med The Financial Times](#) fra 2016 uddyber han og siger, at det var de amerikanske sanktioner i forbindelse med Nordkoreas atomprogram, der satte en stopper for hans forretningsaktiviteter med den nordkoreanske bank Koryo Global Credit Bank, som var et joint venture med en af landets stats-ejede banker. I samme interview erkender han også, at han stadig er involveret i landet, dog nu i form af filantropiske projekter.

InsideBusiness ville gerne have talt med Johnny Hon om hans relation til Gate Ventures, men gennem sin personlige sekretær oplyser han, at han ikke ønsker at stille op til interview, da han trådte ud af selskabet i december 2017 og i øjeblikket har travlt med andre forretningsaktiviteter.

MERE DRAMA PÅ CV'ET

Hans involvering i Gate Ventures på noteringstidspunktet rejser imidlertid spørgsmålet, hvilken screening Nasdaq har foretaget, da selskabet skulle noteres. For forbindelserne til Nordkorea er ikke alt, hvad der står på hans cv.

Johnny Hon har nemlig tidligere været med i to afnoteringer.

UDPLUK AF JOHNNY HONS CV

Dr. Johnny Sei-Hoe Hon

Født: 22. december 1971

2004-09: Grundlagde uddannelsesfond for studerende i Nordkorea (Nordkorea)

2005: University of Buckingham, fellow (United Kingdom)
2006-08: KGC Bank, uafhængigt bestyrelsesmedlem (Nordkorea)

2005-08: Betex Group plc, bestyrelsesformand (Storbritannien)

2007: Venskabsordenen af 1. grad (Nordkorea)

2008: Global Group International Holdings, grundlægger og bestyrelsesformand (Hongkong)

2008-12: International Kim Il Sung Foundation, bestyrelsesformand (Nordkorea)

2010-11: 'Kim Jong Il Encyclopaedia', medlem af redaktørkomiteen (Nordkorea)

2012: Kim Il Sung-Kim Jong Il Foundation, delt formandspost (Nordkorea)

2015-17: Gate Ventures plc, bestyrelsesformand (Storbritannien)

Titler

Lord af Chepstow, Monmouthshire (Storbritannien)

Baron af Carlingford Castle, County Louth (Irland)

Lord af Chesterton, Cambridgeshire (Storbritannien)

Chevalier of Grace, Saint John ordenen af Jerusalem (Malta)

Baron af Houston, Renfrewshire (Scotland, Storbritannien)



Første gang var i 2007, hvor handlen med lotteriselskabet Betex blev suspenderet, efter at to ledende medarbejdere blev arresteret i Kina under anklage om "gambling" og "ulovlige operationer". En tredje nåede at flygte.

Anholdelserne førte til, at direktionen fratrådte, angiveligt af frygt for selv at blive anholdt, hvis de rejste til Kina. Aktien, som var noteret på AIM i London, blev efterfølgende afnoteret.

For flere investorer, som InsideBusiness har talt med, er noteringen af Gate Ventures med til at understrege behovet for kvalitetskontrol på First North Copenhagen. At gådefulde selskaber, som ingen tilknytning har til Danmark i øvrigt, kan handles på den københavnske minibørs, er en udfordring for tilliden, lyder det.

En af de undrende investorer er den garvede ventureinvestor Gregers Kronborg, som for nylig har været ude med en skarp kritik af netop kvaliteten og især modenheten af de selskaber, der bliver noteret på First North. Han finder det sært, at Gate Venture blev optaget til handel, og han frygter, at den slags eksempler kan få tilliden til First North til at smuldre.

"Dette her understreger igen, hvor vigtigt det er for en børs at være kendt for kvalitetsselskaber. Det tænker jeg, at Nasdaq/OMX ved, og det undrer, at de lader sådan et selskab notere i København. Hellere takke nej til en for meget end sige ja til en for meget," siger Gregers Kronborg, der samtidig også understreger, at han ikke kender til selskabet, ud over hvad andre har skrevet om det.

Mens selskabet har været noteret på First North, har det ikke fået den store opmærksomhed i medierne. Måske fordi selskabet ikke har gjort en dyd af at gøre opmærksom på sig selv herhjemme. Men som [InsideBusiness tidligere har beskrevet](#), har Gate Ventures vakt en del opsigt på Londons alternative børs AIM.

Her var selskabet nemlig noteret indtil 2015, hvor handlen med selskabet pludselig blev stoppet og selskabet suspenderet.

[Det beskrev blandt andre The Financial Times](#)

Dengang skyldtes det, at selskabets godkendte rådgiver, Beaumont Cornish, ikke længere ønskede at repræsentere selskabet, og administrerende direktør i Gate Ventures Geoff Morrow, som dengang var bestyrelsesformand, udtalte i en officiel meddelelse, at der ikke var tid nok til at finde en afløser.

Ikke længe efter blev Johnny Hon sat ind som bestyrelsesfor-



mand, og selskabet blev optaget til handel på First North i København, hvor det siden har levet en forholdsvis stille tilværelse. Aktien handles i øjeblikket til 10 eurocent, hvilket giver selskabet en markedsværdi på omkring 45 millioner euro.

InsideBusiness ville gerne have spurgt Geoff Morrow om hans relation til Johnny Hon, og hvorfor selskabet i det hele taget er noteret på First North, men de spørgsmål er ikke besvaret. I stedet henviser man i et skriftligt svar til Nasdaqs generelle regler og tidligere officielle udtalelser fra selskabet.

"I henhold til reglerne og regulativerne på Nasdaq henviser jeg til Gate Ventures PLC's tidligere officielle udmeldinger, der omhandler Johnny Hons formandskab. I dag har Johnny Hon ingen administrativ eller forretningsmæssig involvering i Gate Ventures PLC af nogen art," skriver Geoff Morrow.

Om valget af Nasdaq First North Copenhagen svarer Morrow:

"Efter at have mødtes med dem i København besluttede vi, at det var den rigtige platform for os. Vi havde ret og har kun gode ting at sige om dem."

InsideBusiness har også været i kontakt med Nasdaq OMX for at få en kommentar, men det har ikke været muligt at få et interview med Carsten Borring før deadline.

I en mail til InsideBusiness skriver kommunikationschef Javier Lopez fra Nasdaq OMX:

"Vi udtaler os ikke om specifikke selskaber. På de markeder, vi opererer, er gennemsigtigheden helt central. Derfor er det vores opgave at sørge for, at investorer kan træffe egne investeringsbeslutninger på baggrund af de oplysninger, som selskaberne kommer med. I forhold til optagelse til handel, er der ud over en række objektive optagelseskrav samt objektiv vurdering af personkreds også en subjektiv vurdering af selskabets produkt og ydelser. På den baggrund optages nogle selskaber til handel, mens vi takker nej til andre. Det springende punkt er, om selskabet er transparent om sin forretning og periodevis informerer markedet om udsigten til at nå sin målsætning."

KRITIK FRA NÆRE FORBINDELSER

Den seneste tids markante kursfald på First North kombineret med uheldige sager som [Hypefactors tvivlsomme kommunikation](#) har fået kritikken til at hagle ned over Nasdaqs noteringschef, Carsten Borring, og børshandelselskabet Nasdaq OMX selv.



For mens kursfald og optimistiske værdiansættelser den seneste tid har været i fokus på First North Copenhagen, er en række investorer begyndt at sætte spørgsmålstegn ved kvaliteten af – og kontrollen med – de selskaber, der bliver noteret.

Senest er det selskabet Hypefactors, der har skabt debat og kostet investorerne penge, men også selskaber som rengøringsappen Happy Helper og mødeportalen Conferize er faldet voldsomt i værdi siden noteringen og har sat aktionærernes tillid på prøve.

Den magtfulde direktør i Vækstfonden, Christian Motzfeldt, har været ude med kritik af selskabernes kvalitet, og ditto har direktøren i Seed Capital, Ulla Brockenhuus Schack, som frygter, at tillidskrisen på First North vil føre til en gentagelse af nedsmeltningen i midten af 00'erne, som førte til 10 års børstørke.

Gregers Kronborgs kritik af First North handler især om moden- og egnethed, og til InsideBusiness opfordrer han i skarpe vendinger til, at der bliver strammet op.

”At være moden til børsen kræver, at man for det første har et produkt, der opfylder nogle behov i markedet, og at man for det andet i lille skala har vist, at man kan sælge produktet og tjene penge. Man går derfor på børsen for at rejse penge til skalering og vækst og ikke for at eksperimentere,” siger han og fortsætter:

”Det, der er så trist, er, at Nasdaq OMX bliver ved med at overhøre det her, selv om vi har sagt det i årevis. De buldrer af sted og vil bare have markedet til at køre, men tit så taber hr. og fru Hansen jo det hele. Det er dels synd for dem, der taber penge, men det betyder også, at tilliden vil være fuldkommen væk om 12 måneder, og så vil markedet være lukket i 10 år mere. Det er det triste.” ■

LÆS MERE

[Investorer brænder sig på Københavns minibørs](#)

[Rådgivere spinder guld på sønderskudt vækstbørs](#)

[Investorer frygter ny nedsmeltning på Københavns minibørs](#)

[Her er børsens varmeste salgsemner](#)

[Erhvervslivets top har ikke hånden på kogepladen](#)

[Virksomhederne lefler for investorerne som aldrig før](#)

[Oprør ulmer blandt Pandoras ejere](#)

[Kan han redde Pandoras udkældte topchef?](#)

9/ *Inside Story*



Axcel giver skuffede danske banker lang næse

*Kapitalfonden Axcel vælger nu en udenlandsk rådgiver til at sælge Conscia til mange af de hjemlige aktørers store skuffelse.
Foto: PR*

Det bliver et udenlandsk specialhus, der skal stå for salget af Axcel's milliardvirksomhed Conscia, og det retter fokus mod de danske investeringsbanker, der må se ind i et noget mere udfordrende andet halvår.

AF MORTEN JOHNSEN MJO@IB.DK

Markedet for køb og salg af virksomheder har længe været mere end rødglødende. Men selv om der stadig handles masser af danske virksomheder, så løber investeringsbankerne herhjemme langtfra rundt og jubler med armene i vejret. Senest blev blandt andet Danske Bank, Carnegie, SEB og Deloitte forbigået i forbindelse med salget af Axcel's it-firma Conscia, som mange ellers havde satset stort på at skulle stå i spidsen for.

Det bliver i stedet amerikanske Raymond James, der skal være



tovholder på salget af det kapitalfondsejede selskab, der i bedste fald kan indbringe Axcel og fondens investorer over 2 milliarder kroner.

Lidt af en kold klud i ansigtet på flere af de lokale aktører, der nu må sande, at der nok bliver noget længere mellem de store milliardmandater i den sidste halvdel af 2018.

Som beskrevet i disse spalter er EQT's frasalg af både Huscompagniet og Flying Tiger gået i vasken, og selv om der blandt andet kører større processer i forbindelse med Ørstedes frasalg af Radius og Haldor Topsøes jagt på en ny medejer, er det trist læsning at kigge på bankernes lister over, hvilke virksomheder der kommer i spil den kommende tid.

Hos Danske Bank kan man trods alt glæde sig over, at man takket været bankens fokus på blandt andet børsnoteringer fortsat har fint gang i forretningen, men også her glimrer de store fondsdrevne salgsmandater ved deres fravær.

Det samme er tilfældet hos rivalerne Carnegie, Nordea og FIH, ligesom der er meget stille omkring aktører som Rothschild og PwC, der ellers på det seneste har haft rigtig godt fat i det danske marked.

Med de manglende mandater in mente er det ikke ligefrem en ønskværdig situation, at en af efterårets helt store fisk er blevet opfanget af en amerikansk aktør med relativt ringe fodfæste på det danske marked, og følelsen hos flere af de lokale aktører er da også en blanding af frustration og modløshed, efter at man mere eller mindre har spildt ugevis på at erobre det eftertragtede mandat.

AFVENTENDE STEMNING

At jubelstemningen hos landets corporate finance-huse pludselig er erstattet af en noget mere tøvende tilgang til fremtiden, skyldes ikke kun, at man nu går glip af Axcel's milliardmandat.

Både de lokale og internationale fonde har solgt kraftigt ud de senere år, og derfor er der efterhånden langt mellem de oplagte salgsemner, når man kigger fondenes porteføljer igennem.

Samtidig er køberne for tiden heller ikke nær så risikovillige, som det var tilfældet for 12 måneder siden. Der er helt klart sket en holdningsændring, hvor mange opkøbere, herunder kapitalfonde og industrielle købere, i dag er noget mere forsigtige med at opsluge selskaber til høje priser, da der generelt hersker den



opfattelse, at vi efterhånden er ganske sent henne i en økonomisk cyklus.

Her hjælper det bestemt heller ikke, at en række kapitalfonde har brændt fingrene ganske eftertrykkeligt de senere år ved netop at investere på et tidspunkt, hvor priserne er rekordhøje.

Investeringer kører skævt

Som beskrevet i InsideBusiness for nylig, er det blandt andet aktører som svenske Valedo, der kæmper en svær kamp med lakridsfirmaet Lakrids By Johan Bülow, mens også landsmændene Altor har sit at se til med industrikoncernen Tre-su. Selskabet blev opkøbt sidste år for over 800 millioner kroner, men fonden har senest været nødt til at skyde 75 millioner kroner i virksomheden, da man er blevet ramt af en giftig kombination af udskudte ordrer og et amerikansk gennembrud, der lader vente på sig.

Helt galt er det dog gået for norske FSN Capital med opkøbet af Gram Equipment, hvor et historisk overskud kort efter overtagelsen blev forvandlet til et dundrende minus og et sagsanlæg mod sælgeren, Procuritas.

Trods den afventede stemning står mange kapitalfonde med den udfordring, at de fleste for nylig har udnyttet investorernes massive efterspørgsel efter alternativer og har rejst nye fonde med milliarder i ryggen. De penge skal naturligvis sættes i spil, men udfordringen er at gøre det i et marked, hvor man risikerer at købe dyrt ind sent i en cyklus.

Derfor er kunsten så vidt muligt at undgå større auktionsprocesser, hvor priserne altid bliver presset op, men på den anden side står der ofte en sælger, der med en investeringsbank i ryggen vil øge sine egne muligheder for at få den bedste mulige pris for virksomheden. ■

LÆS MERE

[Axcel klar til milliardsalg af it-firma](#)

[Industrigigant klar til historisk frasal](#)

[Her er børsens varmeste salgsemner](#)

[Danske kapitalfonde skovler penge ind - lukker vinduet nu?](#)

[Axcel klar til lynsalg af lønfirma](#)

[Britisk fond øjner endnu et dansk supersalg](#)

10/ *Inside Story*

Hvidvaskskandale koster Danske Bank-håb toppost

*Anders Meinert Jørgensen var udset til at blive ny direktør i Danica Pension men blev underkendt af Finanstilsynet.
Foto: PR*

Danske Banks chef for compliance, Anders Meinert Jørgensen, var udset til at blive topchef i Danica Pension, men måtte droppe det prestigefyldte job, efter at Finanstilsynet erklærede ham ikke at være fit and proper efter hvidvaskskandalen.

AF MORTEN JOHNSEN MJO@IB.DK

Anders Meinert Jørgensen kan meget vel blive manden, der i sidste ende fælder Danske Bank-topchef Thomas Borgen. InsideBusiness kan således løfte sløret for et speget forløb, hvor Anders Meinert Jørgensen blev hentet fra rivalen Nordea i 2014 som en af de helt lysende stjerner i den finansielle sektor blot for at forlade landets største bank i al ubemærkethed i fredags.

Historien bag den noget overraskende exit dækker over et spektakulært forløb, hvor Danske Bank i virkeligheden havde stillet den lovende bankmand et langt større job internt i



banken i udsigt efter flere år som chef for compliance. Han var udpeget til at være en slags supersherif i banken, som Inside-Business beskrev det, da han tiltrådte.

Det næste trin var endnu mere spændende for Anders Meinert Jørgensen, der blev håndplukket til at efterfølge Danica Pensions afgående topchef, Per Klitgaard. En prestigefuld stilling, som Anders Meinert dog aldrig nåede at tiltræde.

Det skyldes, at han trods sin interne forfremmelse blev underkendt af Finanstilsynet, der mente, at Anders Meinert i kølvandet på Danske Banks omfattende hvidvaskskandale i Estland ikke kunne betragtes som 'fit and proper'. Det bekræfter flere kilder med indgående kendskab til forløbet over for Inside-Business.

Problemet for Danske Bank og især topchef Thomas Borgen er imidlertid, at Anders Meinert Rasmussen ifølge InsideBusiness' oplysninger faktisk flere gange internt havde advokeret for, at banken gik til netop Finanstilsynet med de ting, der var dukket op i den estiske afdeling.

Her blev han imidlertid underkendt af stærke kræfter i Danske Bank med beskeden om, at hvidvask sagen var noget, man ville klare internt.

Det er derfor en noget bitter bankmand, der i dag sidder tilbage uden job og med tilsynets stempel i panden, og som sandsynligvis vil få mere end svært ved at bestride ledende stillinger i den finansielle sektor de kommende år.

Et faktum, der bekræftes af flere af landets førende headhuntere, der ellers ville have elsket at finde et nyt job til Anders Meinert Jørgensen, hvis det altså havde været muligt. Det er det imidlertid ikke på nuværende tidspunkt, og vurderingen er, at den detroniserede Danske Bank-chef sandsynligvis må tage til takke med forskellige konsulentopgaver, hvis han vil fortsætte med at arbejde i branchen.

STOR STJERNE I NORDEA

For Anders Meinert må det siges at være lidt af en nedtur, da han var spået at blive en af de helt store stjerner i den finansielle sektor herhjemme. I hans tid i Nordea fik han tilnavnet 'kometen fra kredit', og gennem flere år i den nordiske storbank havde Anders Meinert en række forskellige stillinger, blandt andet under den garvede bankmand Jørgen Høholt.

Da han blev hentet til Danske Bank som chef for compliance, var

REGERINGEN BARSLER MED HVIDVASK- STRAMNINGER

En forøgelse af bøderne for overtrædelse af hvidvaskloven med op til 700 pct., der sikrer, at det danske bødeniveau vil ligge i den absolutte top i Europa.

En fast track-ordning til håndtering af underretninger om særlig mistænkelige transaktioner.

Krav om dokumenteret opfølgning på henvendelser til virksomheders whistleblower-ordning.

En udvidelse af fit and proper-krav til hvidvaskansvarlige og samtlige nøglepersoner i pengeinstitutter.

Krav om, at virksomhederne udarbejder en hvidvaskpolitik. Undersøgelse af mulighederne for at stramme medvirkeansvaret ved undladelser eller passivitet i hvidvask sager.

Aktiv dansk deltagelse i det kommende internationale arbejde med at styrke samarbejdet om bekæmpelse af hvidvask på tværs af lande.

Kilde: FinansWatch



det ifølge InsideBusiness' kilder også Anders Meinert, der flere gange opfordrede til, at man skulle melde de estiske udfordringer med hvidvask til tilsynet.

At man i stedet besluttede at holde det internt, var således ikke med hans gode vilje, og skuffelsen over, at det nu koster ham karrieren, betyder, at forholdet mellem Meinert og Danske Bank er lettere anstrengt i dag.

Ifølge InsideBusiness' oplysninger har Anders Meinert da også erklæret sig uenig i flere af de ting, der fremgår af den længe ventede hvidvaskrapport, som banken løfter sløret onsdag. InsideBusiness har uden held forsøgt at få en kommentar fra hovedpersonen selv, Anders Meinert Jørgensen.

SKULLE VURDERES PÅ NY

Da Finanstilsynet tidligere på året kulegravede Danske Bank og blandt andet undersøgte, hvorvidt bankens direktion og ledende medarbejdere var fit and proper, blev der umiddelbart ikke givet nogen anmærkninger. Det skal dog tilføjes, at profilen med ansvar for det baltiske område, Lars Mørch, stoppede, inden rapporten var klar.

Problemet for Anders Meinert blev imidlertid, at med et skifte til Danica Pension og endda som topchef skulle han vurderes på ny, og her blev hvidvask sagen altså udslagsgivende for, at han nu sidder i hjemme på Østerbro og ikke på Danicas hjørnekontor i Lyngby.

Hos Danske Bank ønsker man ikke at kommentere Inside-Business' afsløring, men pressechef Kenni Leth bekræfter, at Meinert forlod banken i sidste uge.

"Som vi tidligere har annonceret, har Anders Meinert besluttet sig for at stoppe som chef for Group Compliance i Danske Bank. Jeg kan bekræfte, at Anders havde sin sidste dag i Danske Bank i fredags. Derudover har vi ingen kommentarer, da vi ikke kommenterer personaleforhold," lyder det i en skriftlig kommentar fra bankens pressechef.

Som et kuriosum til sagen beskrev en lang række medier, herunder FinansWatch, i går, hvordan regeringen barsler med en lang række stramninger på hvidvaskområdet. Et af punkterne er, at fit and proper-kravet udvides til også at gælde den hvidvaskansvarlige og samtlige nøglepersoner i pengeinstitutter. ■

LÆS MERE

[Sort september for Danske Bank. Hvor stor bliver udrensningen?](#)

[Hvem overtager Danske Bank, hvis Borgen mister jobbet?](#)

[Her er Danmarks mest preskede topchefer](#)

[Derfor er ambitiøs Mærsk-direktør fortid](#)

[Førende headhuntere vender ny organisation ryggen](#)

[Bejlere kæmper for at overtage verdens største headhunter](#)

[Her er Danmarks førende headhunter](#)

11/ *Inside* Kultur

Udvid dit ledelsesrepertoire med systemisk ledelse

Forfatterne bag 'Systemisk Ledelse - din reflektsive partner' er tilbage med andenudgaven af deres bestseller, der siden udgivelsen i 2005 har solgt ikke færre end 30.000 eksemplarer.

AF KASPER WITTRUP
H&B | HILDEBRANDT & BRANDI

Systemisk ledelse handler kort fortalt om at lede gennem et helhedsperspektiv, hvor vi søger at forstå ting ved at placere dem i sammenhæng med relationer. I det systemiske perspektiv ses en organisation som et komplekst netværk af relationer.

Som systemisk leder forstår man, at det er kvaliteten af relationer, der afgør, hvad der kan udrettes i organisationer. Denne vinkel på ledelse har vundet enorm udbredelse i Danmark de seneste 15 år – ikke mindst takket være førsteudgaven af 'Systemisk Ledelse – din reflektsive partner'.

Andenudgaven er en opdateret og genskrevet version med nye kapitler og vinkler på ledelse. Den indeholder blandt andet nye kapitler om organisatorisk anerkendelse, strategi, værdiskabende møder og nye og mere praksisnære begreber til at forstå og arbejde med spørgsmålstyper i det coachende lederskab.

EN BOG I TO DELE

Bogen er inddelt i to dele: en teoridel og en praksisdel.

Vi starter i teoridelen, hvor forfatterne er på en svær opgave. De skal forklare et relativt tungt og svært tilgængeligt teoriområde på en måde, så læseren ikke mister lysten til at fortsætte til praksisdelen. Dette lykkes hæderligt på trods af svære begreber som blandt andet autopoiese (selvskabelse) og cirkularitet.

BOGANMELDELSE



Systemisk ledelse - den reflektsive praktiker

Af: Carsten Hornstrup, Thomas Johansen, Thomas Specht, Jørgen Gjengedal Madsen og Jesper Loehr-Petersen

Forlag: Dansk Psykologisk Forlag

Sideantal: 255

Sprog: Dansk

Pris: 365 kroner

ISBN13: 9788777069888



Teoridelen rummer desuden et stærkt kapitel om spørgsmålstyper, der for de fleste ledere vil give anledning til god refleksion.

Praksisdelen gør teorien konkret og kommer med mange fine cases. Det er i anden halvdel, at man som læser virkelig får en fornemmelse af potentialet i systemisk ledelse. Kapitlet om strategi giver helt konkrete forklaringer på, hvorfor strategiarbejdet ofte strander, og er et af højdepunkterne i bogen.

I praksisdelen vil de fleste ledere også finde glæde i kapitlerne om værdiskabende møder, team og grupper.

FLERE GODE ELEMENTER AT PLUKKE FRA

En god ledelsesbog skal skabe basis for refleksion og gerne udvide din værktøjskasse.

Bogen her giver dig en masse gode værktøjer til din værktøjskasse. Mange af værktøjerne er så brugbare, at man får lyst til at kaste sig ud i at bruge dem med det samme. Det gælder blandt andet spørgsmålstyperne og domæneteorien. Sværttilgængelige værktøjer såsom de mange varianter af reflekterende team har dog brug for mere beskrivelse, før man føler sig klædt på til at benytte dem i sin egen ledelsespraksis.

Forfatterne har generelt været gavmilde med cases, men under gennemgangen af reflekterende team savner man desværre en god case.

Bogen får fire stjerner herfra. Teoridelen fremstår desværre for støvet og en anelse dekoblet fra praksisdelen. Det er svært at gabe over både teori og praksis, og forfatterne foreslår da også, at man kan springe teorien over.

Hvis du vil et spadestik dybere i din egen ledelsespraksis, så kan denne bog om systemisk ledelse give dig mange gode oplevelser. ■