

## DET TALTE ORD GÆLDER

10. september 2019

Tak for indbydelsen til at tale her i dag.

Emnet er tillid og gennemsigtighed i det finansielle system.

Det er altid et aktuelt emne, men det fik ekstra fokus i forbindelse med finanskrisen. Det var et tillidsbrud af dimensioner, at stater i store dele af den vestlige verden måtte bruge skatteydernes penge til at redde den finansielle sektor.

De senere år er emnet igen aktualiseret af den række af kedelige sager, der har hobet sig op siden finanskrisen. I lang tid troede vi måske, at det primært var noget, der skete uden for landets grænser. Men sagerne opstod også i Danmark. Der har været sager om hvidvask, der har været leverancer af meget store sedler til vekslebureauer, og der er ydet forkert rådgivning i forbindelse med investeringsprodukter. Den finansielle sektor har været involveret i, at statskassen er blevet drænet for mange milliarder i udbytteskat. Og der er givet flere eksempler.

Fælles for eksemplerne er, at de er med til at mindske tilliden til det finansielle system. Tilliden er lav på verdensplan. Det er dokumenteret af Edelman Trust Barometer. Faktisk er et af hovedbudskaberne i Edelmans analyse, at den finansielle sektor er den branche, der er mindst tillid til. Danske undersøgelser viser også en lav tillid til den finansielle sektor.

\*\*\* \*\*

Hvordan kan vi så blive klogere på nutiden og på, hvordan vi skal forme fremtiden? Det kan vi ved at gå tilbage i historien og lære af den. Derfor vil jeg gerne starte med to historiske tilbageblik.

Jeg begynder i 1700-tallet. Mere konkret hos familiedynastiet Rothschild. Det blev grundlagt af Mayer Amschel Rothschild. Han var familieoverhovedet i en fattig familie, der talte hustru og ti børn. Familien boede i Frankfurt i slutningen af 1700-tallet. Gode ideer og en viljestyrke ud over det sædvanlige var Mayer Rothschilds afsæt til at få knyttet forretningsmæssige kontakter til magtfulde mænd i området. Samtidig sendte han sine sønner ud i Europa. Sønerne stiftede hver deres handelsfirmaer og fik succes. Det gik særligt godt for sønnen i London. På kort tid blev han så rig, at han kunne låne penge til hertugen af Wellington. I 1814 blev sønnen den britiske regerings hemmelige bankier til finansiering af Napoleonskrigene.

Familien fik et tæt netværk i hele Europa, bl.a. til skibsredere, transport-selskaber og finansfolk. Det tætte netværk medførte, at familien kunne få efterretninger meget hurtigt. Da Napoleon havde tabt ved Waterloo, kendte Rothschild-familien udfaldet – selv før Storbritanniens regering! De opkøbte britiske statsobligationer, og da nyheden om sejren var ude, steg kurserne og gjorde Rothschild-familien endnu mere velhavende.

Det er helt centralt for familiens succes, at Mayer Rothschild på et tidligt tidspunkt var så fremsynet, at han indgik en partnerskabsaftale med sine sønner. Ideen med partnerskabsaftalen var, at den skulle sikre en stærk familieejet forretning baseret på farens gode ry som forretningsmand. Det omdømme, Mayer Rothschild havde bygget op, skulle komme hans familie til gode.

Desuden skulle Mayer og hans sønner dele forretningsimperiets resultater, og på den måde blev det sikret, at de interesserede sig for hinanden og for partnerskabet som helhed. Forretningsimperiet er således bygget op om et princip, hvor alle har "hånden på kogepladen".

\*\*\* \*\*

Mit andet historiske tilbageblik er til en periode, der varede ca. 30 år omkring midten af 1800-tallet i USA. Forud for denne periode skulle hver enkelt bank i USA have et charter via særlovgivning for den specifikke bank. Det ændrede sig imidlertid, da mange stater i stedet lavede et statscharter, der beskrev de generelle krav, banker skulle opfylde for at få lov til at operere som bank. Perioden er blevet kaldt "free banking"-perioden, fordi alle, der kunne opfylde den pågældende stats krav til sine banker, kunne oprette en bank.

En bank blev typisk oprettet ved at sælge aktier – "subscriptions" til banken – og ved at benytte indtægterne til at købe statsobligationer for. Hvis

man ville drive bank, skulle man nemlig deponere statsobligationer, som skulle bruges som sikkerhed for den seddeludstedelse, som banken foretog. Sedlerne blev benyttet af handlende, og der fandtes "bank note reporters", som udarbejdede lister over forfalskninger og oplistede priser på de forskellige bankers sedler.

Eftertiden har fortolket historien på forskellig vis. Der var flere bankkrak i perioden, og derfor undersøgte man først, om bankerne misbrugte deres særlige position, fx ved ikke at have tilstrækkeligt med sikkerheder for deres seddeludstedelser. I litteraturen blev disse banker kaldt "wild cat banks". Siden har synet på perioden ændret sig, og nu er fokus på den markedsdisciplin, der var i perioden. Den kom til udtryk ved, at markedet var i stand til at prise risikoen på sedlerne fra de enkelte banker, hvilket var afgørende for bankens omdømme. Der var banker, der gik ned, men det gjorde de, fordi markedet var i stand til at prise risikoen. Fødderne talte. Der var altså en høj grad af markedsdisciplin.

\*\*\* \*\*

Hvad kan vi så lære af disse to tilbageblik? Jeg hæfter mig for det første ved, at de personer, der var involveret, også bar risikoen – de havde alle hånden på kogepladen. Det var deres egne penge – eller deres nære forretningspartners penge – der blev lånt ud. På den måde havde de et incitament til sund risikostyring. De havde fokus på en adfærd, hvor deres gode ry og rygte og deres formue ikke blev sat over styr. Sådan er det ikke længere. Bankerne er i dag så store, at ingen enkeltperson eller lille gruppe af personer kan eje og drive en stor bank. Det betyder, at der ikke længere er den tætte forbindelse mellem dem, der bærer risikoen, ejerne, og den daglige ledelse. Med en stor spredning af aktierne som i de fleste danske banker er det sådan, at alle har ansvaret, og det ender derfor med, at ingen påtager sig det. At være ejet af alle er det samme som at være ejet af ingen.

For det andet hæfter jeg mig ved, at markedet spiller en vigtig rolle. Fødderne må gerne tale.

Man kan spørge sig selv, om tingene havde set anderledes ud i dag, hvis vi i større udstrækning havde taget ved lære af historien.

\*\*\* \*\*

Lad mig vende tilbage til noget mere nutidigt – finanskrisen. Det er allerede mere end 10 år siden, finanskrisen ramte.

Finanskrisen gjorde det meget tydeligt, at vi havde fået skabt et system, hvor bankerne scorerede gevinsten, når det gik godt, men at samfundet og skatteyderne måtte tage tabet, da det gik galt. De kriseramte vestlige banker blev reddet ved brug af statslige midler. Dette gjaldt også i Danmark. Der var simpelthen ingen anden udvej. Det var nødvendigt at gribe ind for at sikre den finansielle stabilitet. Det var vigtigt for at kunne videreføre de funktioner i det finansielle system, der er kritiske for realøkonomien. Husholdninger, virksomheder og myndigheder er afhængige af en række af de tjenesteydelser, som institutterne leverer. En konkurs i det finansielle system ville sætte disse kritiske funktioner i stå, og det ville have haft store negative konsekvenser for det finansielle system og realøkonomien.

\*\*\* \*\*

Oven på krisen blev der lavet krisehåndteringsregimer for banker globalt. I USA blev Dodd-Frank vedtaget. Og på EU-plan blev krisehåndteringsdirektivet vedtaget for at undgå en lignende situation i fremtiden.

Krisehåndteringsdirektivet stiller både krav om, at alle banker og realkreditinstitutter skal have og vedligeholde en genopretningsplan til situationer med stress, og at myndighederne skal udarbejde en afviklingsplan. Afviklingsplanerne er udgangspunktet for institutternes og myndighedernes krisehåndteringsforanstaltninger.

Ud over de to krav indeholder direktivet også et andet meget centralt element: Det fastsætter rammer for, hvordan myndighederne skal håndtere et nødlidende eller forventeligt nødlidende institut. Der er regler for, hvem der bærer tabene. Institutterne skal opfylde et krav til størrelsen og kvaliteten af deres nedskrivningsegne passiver. Det er det krav, som omtales som NEP-kravet. NEP-kravet har til formål at sikre, at den enkelte virksomhed kan krisehåndteres. Og her er særligt afviklingsværktøjet bail-in vigtigt. Det vender jeg tilbage til.

NEP-kravet består af to dele: et tabsabsorberingsbeløb og et rekapitaliseringsbeløb. Tabsabsorberingsbeløbet svarer til de tab, instituttet kan forvente at skulle absorbere. Rekapitaliseringsbeløbet skal sikre, at det er muligt at gennemføre den valgte afviklingsstrategi. Hvis koncernen skal videreføres og fortsætte som levedygtig efter krisehåndtering, skal koncernen kunne rekapitaliseres til et niveau, hvor koncernen kan opfylde kapitalkravene og bevare tilstrækkelig markedstillid. Det er i øvrigt afviklingsstrategien for de danske systemisk vigtige finansielle institutter. På

den måde er det ikke længere sådan, at enten redder vi alle, eller også redder vi ingen.

Der er i forbindelse med krisehåndteringsdirektivet indført et nyt lag i kreditorhierarkiet. Det er ikke-foranstillet seniorgæld, der kan anvendes til tabsabsorbering og dækker tab, før de rammer de simple kreditorer. Prisen på denne nye gældstype er en fintfølende indikator på en banks sundhedstilstand.

På den måde er der ikke risiko for, at det er skatteyderne frem for investorerne og kreditorerne, der bærer omkostningerne ved håndteringen af et nødlidende institut. Tankegangen er den, at de, der har påtaget sig risiciene og har gevinstmulighederne, også bærer mulige fremtidige tab. Det kaldes bail-in. Bail-in bidrager både til at sikre, at institutterne har incitament til at drive virksomheden forsvarligt og til, at investorerne og kreditorerne overvåger institutternes aktiviteter for at forhindre overdreven risikotagning.

Krisehåndteringsdirektivet er det væsentligste regulatoriske tiltag på det finansielle område i Europa i nyere tid. Nu har vi et regelsæt, der både reducerer risikoen for, at institutterne kommer i alvorlige økonomiske problemer, og som samtidig sikrer, at myndighederne har værktøjer til at håndtere situationen, hvis det alligevel skulle gå galt. Banker kan gå fallit – akkurat som andre virksomheder – uden at belaste samfundet og borgerne.

Men krisehåndteringsdirektivet kan ikke stå alene. Der er behov for regulering af finansielle virksomheder. Blandt andet er der behov for at stille krav til deres kapital og likviditet. Kravene til, hvor meget kapital banker og realkreditinstitutter skal have, har udviklet sig meget de seneste 30-40 år. Hvis vi starter ved Basel I, indeholdt det set med dagens briller meget enkle regler for, hvor meget kapital en bank skulle have, når den lånte penge ud. Der var en ret grov opdeling i risikoen på udlånene, som betød, at lånene blev vægtet efter, hvor risikable de var.

Troen på, at man kunne estimere tabsprofiler for forskellige kunder og låntyper og dermed beregne, hvor meget kapital der var brug for til at dække uventede tab på lånene, ledte til Basel II.

Som vi alle ved, stoppede det ikke ved Basel II. Vi er ved Basel III, og kompleksiteten er ikke blevet mindre. Til gengæld er kravet til kapital heldigvis blevet større.

Det er ikke alene inden for kapital, der er kommet regler. Der er også kommet regler for likviditet, for vurdering af ledelsen ("fit and proper"-regler) og for investorbekyttelse. Og jeg kunne fortsætte. Det er alle regler og tiltag, der tager fat på vigtige områder. Og de har været nødvendige, fordi der ikke var tilstrækkeligt med incitamenter til at sikre, at den finansielle sektor opfører sig ordentligt.

Vi kan og skal ikke regulere alle dele af den finansielle sektor i detaljer med henblik på at undgå, at det går galt. Det er ganske enkelt ikke muligt at udforme sådanne regler, og det vil også være næsten umuligt at efterleve dem. Der skal være frihedsgrader for ledelsen i bankerne til at drive deres virksomhed.

Jeg er ikke tilhænger af yderligere detailregulering. Og måske skal vi se på, om vi har fået sat hegnsplæne rigtigt eller har hegnet for meget ind på nogle områder. Så jeg er med på det hold, der gerne simplificerer og forenkler love og regler. Og som nævnt – det kan vi netop nu – fordi vi med krisehåndteringsdirektivet er sikre på, at uanset hvilken størrelse banken har, så kan vi krisehåndtere den. De kritiske funktioner videreføres, og det bliver investorer og kreditorer, der betaler regningen – ikke skatteborgerne. Krisehåndteringsdirektivet er dermed en *forudsætning* for, at vi kan skære noget af detailreguleringen væk. Og gør vi det, kan det måske give ledelser og bestyrelser mere rum til aktivt at forholde sig til den forretningsmodel og de etiske principper, som de ønsker at drive deres virksomhed med. Det er en ledelsesopgave både at skabe en kultur, der bygger på ansvarlighed og ordentlighed, og at sørge for, at medarbejderne er en aktiv del af den agenda.

I Danmark er tillid noget, vi som udgangspunkt har til institutioner, til virksomheder og til hinanden. Men når tilliden er brudt, er tilliden ikke noget, man blot skal vente på kommer igen. Det er noget, man skal arbejde på. Tillid er noget, man gør sig fortjent til. Og her ligger der et stort arbejde for den finansielle sektor. Det er langt fra alle banker, der ikke opfører sig ordentligt, sikkert kun nogle få og måske kun på enkelte områder. Men tillidsbrud smitter og rammer alle.

\*\*\* \*\*

Lenin sagde, at "tillid er godt, men kontrol er bedre". Jeg vil nu hellere sige, at tillid er godt – det er faktisk en forudsætning – men kontrol er nødvendigt. Og derfor er kvaliteten af kontrollen væsentlig. Og I, revisorer – I har en særlig rolle i jeres funktion som offentlighedens tillidsrepræsentanter. En funktion, som skal forvaltes med troværdighed og inte-

gritet, fordi formålet med revision netop er at skabe tillid til de oplysninger, der offentliggøres. I varetager altså en meget vigtig funktion.

Det har en pris, hvis kvaliteten af revisors arbejde ikke er i orden. Og det ved I som jeg, at den ikke altid er. Der er eksempler på, at Revisornævnet har pålagt revisorer bøder for at have handlet i strid med god revisions-skik.

Det er kendt, at der kan være en diskrepans mellem på den ene side omverdenens forventninger til revisors arbejde og på den anden side lovgivningens krav. Det kan være svært i en retssag at påvise, at revisor ikke har levet op til god revisions-skik. Forhåbentlig rækker omfanget og kvaliteten af revisionsarbejdet i langt de fleste tilfælde ud over lovgivningens krav. Her er såvel egenkontrol som den offentlige kvalitetskontrol vigtige redskaber til at sikre tillid til revisorerne. Det er samtidig vigtigt, at I som revisorer bevarer fokus på jeres kerneopgave – revisionen – og ikke nedprioriterer kvaliteten af den til fordel for – hvad der måske på kort sigt kan fremstå som mere givtige – rådgivningsydelser.

Forholdet mellem en virksomhed og dens revisor er et kundeforhold. Dermed er der et indbygget modsætningsforhold mellem revisors ønske om at imødekomme kundens forventninger og rollen som offentlighedens tillidsrepræsentant. Jeres opgave er at forholde jer kritisk til det, I ser i virksomhederne. I skal udfordre ledelserne i virksomhederne og påpege forhold, der ikke er i orden. Og I skal være tydelige i kommunikationen, hvis forholdene ikke rettes op. Det er jeres opgave. Og gør I ikke det, gør I jeres kunder en bjørnetjeneste på den lange bane. Hvis I mister kunder på den konto, bør I betragte det som en nødvendig omkostning for at bevare integriteten og samfundets – jeres andre kunders – respekt.

Jeres egen forening, FSR – Danske Revisorer, har udarbejdet en handlingsplan, der skal styrke kvaliteten i branchen herhjemme. Jeg hæfter mig ved, at fokus bl.a. er på en styrket offentlig kontrol med branchen, på nye redskaber til at måle kvaliteten i revisorbranchen og på styrket egenkontrol. Et indspark til jeres arbejde kunne være revisionsrollen i forhold til det etiske grundlag og kulturen i virksomheden. Jeg ser gerne, at revisorerne kunne få en rolle i at revidere, at de målsætninger om etisk adfærd, der fastlægges af bestyrelsen, også bliver udmøntet i praksis.

\*\*\* \*\*

Vi skal lære af historien og overveje, om vi har de rette incitamenter. Opgaven er at holde orden i eget hus. Og det gælder både i den finansielle sektor og i revisionsbranchen. Jeg kan med sikkerhed sige: Kradser kri-

sen, er der ikke længere nogen at ringe til! Vi tager i hvert tilfælde ikke telefonen. De finansielle institutter – deres kreditorer og investorer – må selv holde for. Fuldstændig i tråd med krisehåndteringsdirektivet. Så jeg håber, at de finansielle virksomheder bliver revideret i overensstemmelse med det ærefulde hverv, det er at være offentlighedens tillidsrepræsentant. Og jeg håber, at den tillid, som medarbejdere og ledere i de finansielle virksomheder er blevet betroet, bliver forvaltet med en ansvarlig og ordentlig udførelse af opgaven.

Tak for ordet.