

**H.D.-studiet i Finansiering  
Hovedopgave – Maj 2009**

**Opgave 45:  
En analyse af Roskilde Banks kollaps.**

**Opgaveløser: Tonny M E Olesen**

**Vejleder: Poul Kjær**

**Afleveret den 4. maj 2009.**

## Indholdsfortegnelse

1	Indledning.....	4
2	Problemformulering .....	6
2.1	Afgrænsning.....	6
3	Kildekritik.....	7
4	Historien om Roskilde Bank.....	8
5	Interessentoversigt .....	10
6	Retningslinier for drift af bank .....	11
6.1	Lov om finansiel virksomhed .....	11
6.1.1	Overordnet indhold af FiL .....	11
6.1.2	Ledelsens ansvarsområder .....	12
6.1.3	Tilsynets ansvarsområder.....	14
6.1.4	Revisionens ansvarsområder .....	16
6.1.5	Den eksterne revision.....	16
6.1.6	Den interne revision.....	17
7	Kritik af bestyrelsen .....	18
7.1	Sammenfatning af kritik .....	21
8	Finanstilsynets håndtering af Roskilde Bank .....	22
8.1	Finanstilsynets redegørelse .....	22
8.2	Kritik af Finanstilsynet .....	25
8.3	Sammenfatning af kritik .....	26
9	Kritik af ekstern revision .....	27
9.1	Sammenfatning af kritik .....	28
10	Kritik af intern revision .....	29
10.1	Sammenfatning af kritik .....	29
11	Principal/agent problemstillingen .....	30
11.1	Niels Valentins Hansen som ”agent” .....	32
11.2	Incitamentsprogram med optionsaftale .....	32
11.3	Niels Valentins Hansens udbytte af optionsaftalen.....	33
12	Ledere og ledelse – en teoretisk vinkel .....	35
12.1	Seks karaktertræk som faresignaler.....	36
12.1.1	”Dårlige strategiske beslutninger” .....	36
12.1.2	”Overekspansion eller dårlige opkøb” .....	36
12.1.3	”Den dominerende direktør” .....	36
12.1.4	”Grådighed, overmod og ønsket om magt” .....	37
12.1.5	”Fejlende interne kontroller” .....	38
12.1.6	”Ineffektive bestyrelser” .....	39
12.2	Case: Niels Valentin Hansen.....	40
12.3	Direktøren, banken - og de seks karaktertræk.....	42
12.3.1	Ad ”Dårlige strategiske beslutninger” .....	42
12.3.2	Ad ”Overekspansion eller dårlige opkøb” .....	43
12.3.3	Ad ”Den dominerende direktør” .....	43
12.3.4	Ad ”Grådighed, overmod og ønsket om magt” .....	44
12.3.5	Ad ”Fejlende interne kontroller” .....	45
12.3.6	Ad ”Ineffektive bestyrelser” .....	45
12.4	Sammenfatning af karaktertræk og Roskilde Bank.....	46
13	Årsrapporternes ”fortælling” .....	47

---

13.1	Ledelsesberetningen .....	47
13.2	Indtryk som læser af årsberetningerne.....	49
14	Regnskaberne – indikationer på problemer? .....	50
14.1	Udlånsvækst .....	50
14.2	Engagementsstørrelser på udlån.....	51
14.3	Branchefordeling på erhvervsområdet.....	52
14.4	Ratio udlån vs. indlån .....	53
14.5	Egenkapitalens forrentning .....	55
14.6	Sammenfatning af regnskabsanalysen.....	56
15	Den generelle økonomiske situation .....	58
15.1	Forklarer finanskrisen Roskilde Banks problemer? .....	59
16	Konklusion.....	60
17	Perspektivering.....	63
18	Litteraturliste.....	65
19	Bilag 1 .....	66

## 1 Indledning

”Rekordindtjening for 13. år i træk”.

Sådan indledes Roskilde Banks årsrapport for regnskabsåret 2006, der samtidigt er det sidste regnskab, som Niels Valentin Hansen skal aflægge for generalforsamlingen, efter 28 år på posten som administrerende direktør.

Roskilde Bank har på det tidspunkt eksisteret i over 120 år, og er vokset fra at være en ganske lille lokalbank, til at være en af de større banker i det sjællandske område.

Niels Valentin Hansen har sat et stort præg på Roskilde Bank, som igen har haft en stor indflydelse i lokalområderne, med fokus på at servicere både private kunder og de lokale erhvervsdrivende, samtidigt med at banken aktivt støttede den lokale kultur og områdets sportsforeninger.

Fra 2003 og fremefter begyndte Roskilde Banks aktier at stige til et meget højt niveau, som overgik stigningerne for mange af de andre lokale og landsdækkende bankers aktier.

Der var stor tilfredshed hos aktionærerne, og Roskilde by var stolte af deres lokale bank, og man kunne ofte læse om de mange succeshistorier i forskellige medier, heriblandt den lokale avis Dagbladet Roskilde.

Der var dog også kritiske røster undervejs.

Et bestyrelsesmedlem stillede sig op på en generalforsamling, under punktet eventuelt, og gav en lang redegørelse for, hvorfor han mente at Niels Valentin Hansen havde fået alt for meget magt i banken, og at bestyrelsen lod sig anføre og styre af direktøren.

Nogle mente, at banken var for aggressiv i sin forretningsstrategi, og andre var bekymrede over den høje vækstrate og de mange store ejendomsinvestorer, der var blevet kunder i banken. Flere af disse var kendte og berygtede blandt andre finansielle virksomheder.

På et tidspunkt begynde Roskilde Banks aktie at falde kraftigt, men der var stadig mange lovprisninger for banken og dens vækst, ikke mindst fordi ledelsen havde meldt ud at likviditeten var på plads, og at banken ville komme ud med et godt resultat, på trods af de tab der var meldt ud. En såkaldt ”ekspert” udtalte på et tidspunkt at ”Roskilde Bank-aktien er en lækkerbissen lige nu”.

Et halvt år efter gik det helt galt. Nedskrivningerne var langt større end forventet, og på et tidspunkt overtager Nationalbanken og Det Private Beredskab Roskilde Bank, med henblik på afvikling og salg.

Der har i kølvandet på Roskilde Banks kollaps været meget kritik af både banken, myndighederne og ikke mindst Niels Valentin Hansen. Mange har mistet store beløb, og nogle har så anstrengt en økonomi, at andre banker ikke ønsker at overtage dem som kunder.

Der er stadig mange uafklarede spørgsmål om, hvordan det kunne gå så galt. Udover de mange avisartikler, der er skrevet undervejs, er der lavet dokumentarprogrammer og skrevet en bog, som forsøger at forholde sig til, hvad der i grunden skete, inden det gik galt.

Imens dette opklaringsarbejde står på, og undersøgelser bliver foretaget, er det dog vigtigt også at se på, om der kan læres noget af historien om Roskilde Bank, for dermed at få en mulighed for at undgå, at noget lignende ville kunne ske igen.

## 2 Problemformulering

Hovedspørgsmål:

- kunne Roskilde Banks kollaps være undgået?

Dette spørgsmål besvares ved at besvære følgende underspørgsmål:

- Har Roskilde Banks bestyrelse opfyldt sin rolle?
- Har Finanstilsynet opfyldt sin rolle?
- Har Intern Revision opfyldt sin rolle?
- Har Ekstern Revision opfyldt sin rolle?
- Kan teorier om ledelse/ledertyper vise svagheder hos Roskilde Bank eller Niels Valentin Hansen?
- Er der indikationer i Årsrapporterne og regnskaberne på, at det ville gå galt?

### 2.1 Afgrænsning

Jeg vil i opgaven ikke gå i dybden med følgende områder:

- De mere konkrete årsager til finanskrisens opståen.
- Lovgivning om værdipapirhandel, kapitaldækningskravene (Basel II) og MiFID.
- De løbende ændringer, der har været af den relevante lovgivning, der inddrages.
- Problemstillinger for de andre banker, der er kollapse og blevet overtaget af konkurrerende banker eller Nationalbanken og Det Private Beredskab.
- Regnskaber der ligger før år 2000, som dermed ikke er tilgængelige på roskildebank.dk.

### 3 Kildekritik

Til denne opgave benyttes en række forskellige typer af kildemateriale.

En del af disse kilder vedrører teorien bag de ting der analyseres, blandt andet lovgivninger, bekendtgørelser og lærebøger, som dermed udgør den typiske slags reference til en opgave, hvor graden af objektivitet forventes at være høj, eller hvor indholdet forventes at være vel dokumenteret.

Der benyttes også redegørelser fra nogle af de involverede parter. Visse dele er fjernet fra Finanstilsynets redegørelse, da der er tale om fortrolige oplysninger, hvilket kan gøre det svært at give en tilpas indsigt i rammerne for redegørelsen. Disse redegørelser er alle udfærdiget undervejs eller efter at det gik galt for Roskilde Bank, og man er derfor som læser nødt til at være bevidst om, at afsenderen kan have et ønske om at be- eller afkræfte bestemte rygter, forlydender eller situationsbeskrivelser.

Andre kilder er fra forskellige medier – aviser, hjemmesider og journalistisk/dokumentarisk materiale. Især Dagbladet Roskilde har, som lokalt dagblad, publiceret et stort antal artikler om banken. Dette materiale har i sagens natur en risiko for at være skrevet med en subjektiv vinkel, med de ønskede eller tilgængelige kilder, som journalisten har valgt eller haft mulighed for at benytte. Det kan også tænkes, at banken selv har bidraget med ”nyheder” til journalisterne, med den vinkel, der måtte passe banken bedst.

I forbindelse med bogen ”Blændværk” har forfatteren (journalisten) brugt både skriftlige og mundtlige kilder. Det skriftlige materiale stammer både fra offentligt tilgængeligt og fortroligt materiale internt fra banken. Dermed kan en del af dette materiale ikke dokumenteres på sædvanlig vis. De mundtlige kilder har været af den mere kritiske slags, og man skal som læser være klar over, at dette materiale dermed kan være subjektivt og måske endda have et element af ”at vaske hænder” over sig. Bogen giver mange interessante informationer, der kan belyse forskellige

problemstillinger, men materialet skal grundet dets journalistiske natur bruges med forsigtighed i forbindelse med konklusioner.

## 4 Historien om Roskilde Bank

Det følgende korte resumé af bankens historie udgøres af brudstykker taget fra bogen ”Blændværk”<sup>1</sup>, af Morten Jeppesen, som er journalist og redaktør på Dagbladet Roskilde, hvor han har fulgt Roskilde Banks kollaps.

Roskilde Bank stiftes som et aktieselskab i 1884, og fungerer længe som en lokalbank i lejede lokaler. Banken flytter godt 30 år efter til Algade i det centrale Roskilde, hvor Banken har hovedsæde helt frem til kollapset i 2008.

Niels Valentin Hansen kommer første gang på banen i 1959, hvor han begynder som bankelev. Efter elevtiden forlader han dog banken til fordel for et andet job, og får efterfølgende en revisoruddannelse og ender også med at blive beskikket som statsautoriseret revisor.

I 1978 vender han tilbage til Roskilde Bank, hvor han som den yngste direktør nogensinde tiltræder i en alder af 36 år. Han får hurtigt synliggjort, at en ny direktør er kommet til banken, med øget fokus på udlån, kundepleje og tæt kontakt til det lokale erhvervs- og kulturliv. Få år efter igangsættes der en ”rentekrig” i konkurrence med de omkringliggende pengeinstitutter.

I 1986 stifter Roskilde Bank et datterselskab, DanFinans, som skal arbejde med investeringer på ejendomsmarkedet. Ejendomme over en vis værdi blev opkøbt og leaset ud til virksomheder. I perioden 2000-2003 kommer Roskilde Bank ud med underskud, som følge af store tab i DanFinans.

Bestyrelsen i Roskilde Bank har igennem tiderne bestået af en række lokale erhvervsdrivende, hvoraf enkelte har været generationer af samme familie. Flere

---

<sup>1</sup> Morten Jeppesen: ”Blændværk – Roskilde Banks storhed og fald”, 2009.



af bestyrelsesmedlemmerne har private venskabelige forbindelser til Niels Valentin Hansen, og har siddet i bestyrelsen over en længere årrække, selvom de ikke nødvendigvis har nogen finansiell indsigt.

Over de næste mange år får banken stadig flere ansatte og filialer, og der bliver opkøbt en nødstedt konkurrerende sparekasse i Slagelse. Der satses samtidigt i højere grad på erhvervskunder.

De fem direktører får i 2003 tildelt et aktieoptionsprogram, som er danmarkshistorisk stort i beløbsstørrelse.

I foråret 2007 går Niels Valentin Hansen af efter 28 år som direktør.

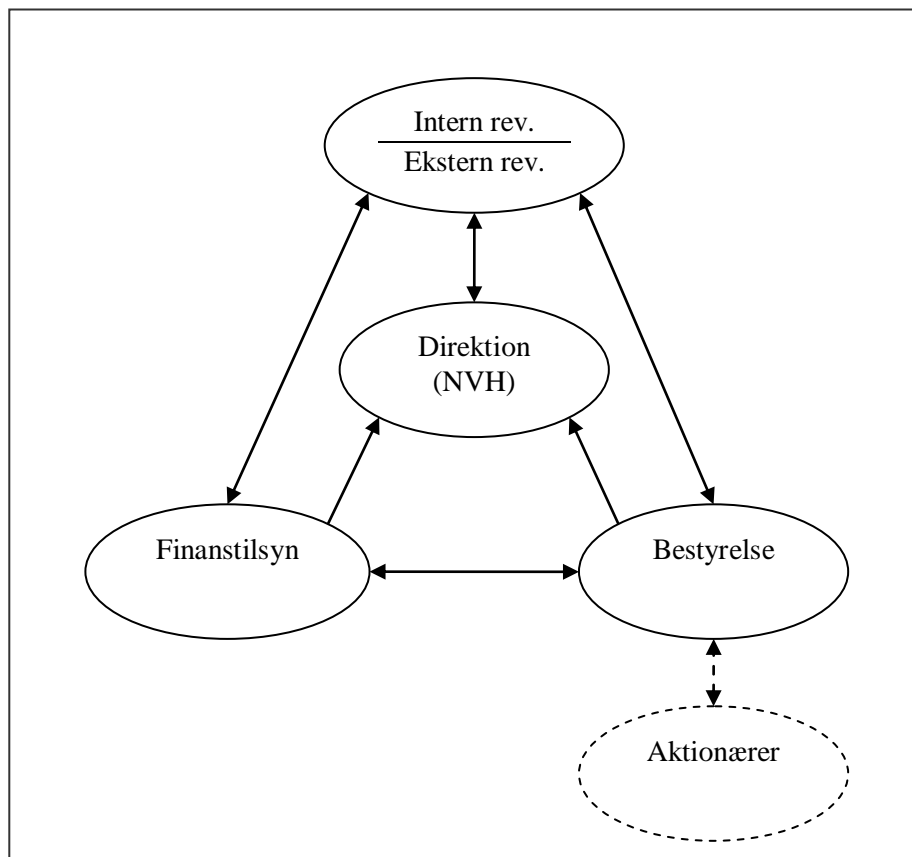
Den 24. august 2008 bliver det offentliggjort, at Roskilde Bank ikke overholder lovens krav om solvens, og Nationalbanken og Det Private Beredskab overtager bankens aktiver og gæld, idet ingen andre banker har vist interesse for at opkøbe Roskilde Bank.

## 5 Interessentoversigt

De forskellige parter, der undersøges i denne opgave, vises i nedenstående interessentoversigt (Figur 1). De kontrollerende og regulerende interessenter, som udgøres af intern revision, ekstern revision, bankens bestyrelse og Finanstilsynet, interagerer med direktionen, repræsenteret ved Niels Valentin Hansen.

Der er, eller burde være, forskellige typer af samarbejde mellem de forskellige parter, som er beskrevet i lovgivningen, der vil blive uddybet i et senere afsnit.

I princippet har aktionærene også mulighed for at påvirke bestyrelsen, stille krav og eventuelt afsætte et bestyrelsesmedlem. Det er dog sjældent set at (især mindre) aktionærer udøver denne mulighed.



Figur 1: De forskellige interessenter der samarbejder med og kontrollerer direktionens arbejde. Kilde: egen tilvirkning.

## 6 Retningslinier for drift af bank

I de følgende afsnit beskrives regelsættet omkring fire af de centrale elementer i bankdriften: ledelsen, Finanstilsynet, intern- og ekstern revision. Dette vil på et senere tidspunkt blive holdt op imod de hændelser, der er set eller konstateret, som en analyse af, om eventuelle kritisable handlinger eller adfærd har fundet sted.

### 6.1 Lov om finansiel virksomhed

Den 1. januar 2004 trådte *Lov om Finansiell Virksomhed* i kraft. Denne lov er en sammensætning af mange af de love, som tidligere regulerede de forskellige typer af finansielle virksomheder, og er dermed en ganske omfattende lov, som løbende er blevet ændret.

Den seneste *Bekendtgørelse af Lov om Finansiell Virksomhed*<sup>2</sup> beskriver anvendelsesområde og de konkrete regler, samt ændringer der er foretaget.

En bekendtgørelse indeholder flere detaljer om reglerne, som nærmere fremstiller de overordnede bestemmelser i en lov. En bekendtgørelse har hjemmel i en lov, og vil derfor altid henvide til loven.

#### 6.1.1 Overordnet indhold af FiL

De forskellige virksomhedstypers fællestræk er trukket frem, og de bliver så vidt muligt omfattet af et sæt fælles regler, sådan at de forskellige virksomheder stilles i samme situation. Derudover indeholder loven også en række regler, der gælder for de enkelte hovedtyper af reguleret finansiel virksomhed<sup>3</sup>.

Loven beskriver i en række afsnit, hvilke typer virksomheder, der er medtaget og undtaget af loven. Finanstilsynets rettigheder og forpligtigelser, og dets mulighed

---

<sup>2</sup> LBK 897 af 4. september 2008: Bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed

<sup>3</sup> Peter Wendt "Den finansielle sektor", kapital 2. 2006.

for at give tilladelse til drift af forretning inden for de finansielle områder, samt håndtering af problematiske situationer i de finansielle virksomheder er også beskrevet.

Begrebet ”god skik” er behandlet, og dette regelsæt skal ses i lyset af det voksende krav til virksomhederne om ikke at udnytte den situation, som den ikke-professionelle kunde hyppigt står i over for virksomheden<sup>3</sup>.

Derudover er en række konkrete regler beskrevet, som vedrører virksomhedens ejerforhold, ledelse, kapitalforhold og regnskabsaflæggelse.

### **6.1.2 Ledelsens ansvarsområder**

Et pengeinstitut skal søge Finanstilsynet om tilladelse til at drive forretning (afsnit 2), og der stilles i den forbindelse en række krav, blandt andet aktiekapitalens størrelse.

”God skik” (afsnit 3) beskriver, hvordan de finansielle virksomheder skal drives i overensstemmelse med redelig forretningsskik, og hvad der kan betragtes som god praksis inden for et givet virksomhedsområde. Økonomi- og Erhvervsministeriet har fastsat nærmere regler for, hvad der er ”redeligt” og ”god praksis”<sup>4</sup>, hvor der blandt andet skelnes mellem tre typer kunder:

- Private kunder
- Erhvervsmæssige kunder, der minder om private kundeforhold
- Egentlige erhvervs kunder.

Der stilles blandt andet krav til den rådgivning der gives, hvor der især stilles krav til rådgivningen af de private kunder.

---

<sup>4</sup> BEK 1222 af 19. oktober 2007: Bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder.

I afsnit 4 stilles der krav til både direktører og medlemmer af bestyrelsen, som ”skal have fyldestgørende erfaring til at udøve hvervet eller stillingen” (§ 64). Disse personer må dog ikke bestride jobbet, hvis de tidligere har modtaget en straf for overtrædelse af den finansielle lovgivning, eller hvis de har et økonomisk forhold til banken, som har medført tab eller risikoen for det. Det er med andre ord personer af en vis egnethed, som samtidigt skal have orden i deres egne økonomiske forhold.

Bestyrelsen, der er valgt til en finansiell virksomhed, har ansvaret for, at der fastlægges retningslinier for, hvordan arbejdsdelingen mellem bestyrelse og direktion fastlægges.

Virksomheden skal vise, at den har effektive styringsformer og en organisationsopbygning, hvor det er klart hvilke ansvarsområder de forskellige afdelinger og personer har. De vigtigste forretningsgange og processer skal være dokumenterede, og der skal være procedurer, der gør det muligt at identificere og forholde sig til virksomhedens risici. Desuden har ledelsen ansvaret for, at der er de nødvendige ressourcer til rådighed for arbejdet, tilfredsstillende interne kontroller og sikring af stabile IT systemer.

Finansielle virksomheder har pligt til at udarbejde en årsrapport, indeholdende ledelsesberetning, ledelsespåtegning og et årsregnskab efter gældende regler (afsnit 6). Ledelsen (direktion og bestyrelse) skal underskrive årsrapporten, også selv om de måtte være uenige i dele af rapporten. I et sådant tilfælde skal den uenige part skriftligt redegøre for sine indvendinger i forbindelse med underskriften. Årsrapporten skal give et retvisende billede af regnskabet og de forhold som beskrives i beretningen, til gavn for brugere af regnskabet (fx kunder, virksomheder, myndigheder), som ville kunne forventes at blive påvirket af en årsrapport i forbindelse med deres økonomiske beslutninger.

En virksomhed, der giver investeringsrådgivning (personlige anbefalinger til en kunde, på kundens opfordring eller investeringsrådgiverens eget initiativ), skal

---

have Finanstilsynets tilladelse til dette (afsnit 10a) og skal følge reglerne om ”God skik”.

### 6.1.3 Tilsynets ansvarsområder

Finanstilsynet kan give virksomheder tilladelse til forretningsdrift inden for de forskellige finansielle områder, og afsnit 2 beskriver de formelle krav til at opnå denne tilladelse. Der stilles også krav til ejerforhold og ledelse (afsnit 4), og en ejerandel over 10 pct. af stemmeretten kræver en forhåndsgodkendelse af Finanstilsynet, såvel som endnu højere ejerandele også gør det.

Det er også Finanstilsynet, der kan inddrage tilladelsen til at drive virksomhed som pengeinstitut, hvis enten virksomheden selv beder om det, eller hvis virksomheden gør sig skyldig i grove overtrædelser af *Lov om Finansiell Virksomhed* eller andre love, fx *Lov om Værdipapirhandel* (afsnit 7). Yderligere skal Finanstilsynet inddrage tilladelsen, såfremt pengeinstituttet ikke opfylder kapitalkravene (kravene til solvens i § 124 – § 125). Dette afsnit beskriver også, hvordan en afvikling foregår, når en tilladelse er blevet inddraget. Denne situation vil især kunne opstå i situationer, hvor Finanstilsynet vurderer, at udefrakommende tab eller dårlig drift gør, at virksomheden ikke vil kunne opfylde sine forpligtigelser over for indskyderne<sup>3</sup>.

Afsnit 11 fortæller, at det er Finanstilsynets opgave at føre tilsyn med pengeinstitutterne (og de øvrige typer finansielle virksomheder), og beskriver Finanstilsynets rettigheder og forpligtigelser. Finanstilsynet har pligt til at tilrettelægge tilsynsvirksomheden på en måde, der står i forhold til den risiko eller potentielle skade, der kan ske, hvis en overtrædelse af den finansielle lovgivning finder sted. Med andre ord kræver en potentiel stor skadevirkning eller risiko, at der udføres en tilsvarende grundig tilsynsvirksomhed.

Finanstilsynet kan til enhver tid foretage inspektioner, uden at dette kræver en retskendelse, og kan her kræve alle oplysninger udleveret, som har direkte eller

---

indirekte relevans for den sag, der undersøges. Dette kan fx være regnskaber, forretningspapirer eller elektroniske data.

Finanstilsynet har forskellige muligheder for at give en reaktion på deres tilsyn, og jo mere alvorlig et forhold er, som har givet anledning til en reaktion fra tilsynet, desto hurtigere er virksomheden forpligtet til at rette op på forholdet:

- *Påbud*: anvendes i de situationer, hvor Finanstilsynet ønsker en bestemt fremtidig adfærd eller handling. Det bliver eksempelvis givet i situationer, hvor en virksomhed handler på en lovstridig måde, eller i situationer hvor virksomheden undlader at handle, på områder hvor handling er påkrævet
- *Påtale*: anvendes som en advarsel, i forbindelse med en konstateret lovovertrædelse, der ikke længere består.
- *Risikooplysning*: anvendes, når Finanstilsynet vurderer, at det er nødvendigt at en virksomhed bliver opmærksom på et emne, uden at der foreligger en lovovertrædelse. Eksempelvis når en virksomhed har valgt en højere risiko end andre virksomheder, på et givet område.

Hvis Finanstilsynet mener, at der ikke drives virksomhed i overensstemmelse med redelig forretningsskik og god praksis (§43), så kan det give påbud om berigtigelse af disse forhold. Finanstilsynet kan også kræve af den finansielle virksomheds ledelse, at der udarbejdes en redegørelse for forhold vedrørende den økonomiske stilling og fremtidsudsigter. Såfremt de påbud Finanstilsynet kommer med, ikke foretages indenfor den aftalte tidsfrist, så kan Finanstilsynet inddrage virksomhedens tilladelse til at drive forretning.

En anden meget konkret mulighed, som Finanstilsynet har for at tage sig af grove tilfælde af manglende evne eller vilje til at bestride stillingen, er at påbyde den finansielle virksomhed at afsætte en direktør eller et medlem af bestyrelsen.

Opsummerende er det Finanstilsynets rolle at føre tilsyn med pengeinstitutternes (og andre finansielle virksomheders) overholdelse af reglerne i FiL, samt overvåge, om disse virksomheder har stabile forretningsgange, kontrol- og revisionssystemer. Dette sker ved de almindelige løbende indberetninger eller inspektioner.

#### **6.1.4 Revisionens ansvarsområder**

Både Intern og ekstern revisions områder og opgaver er beskrevet i *Bekendtgørelse af Lov om Finansiell Virksomhed*.

Opgaverne omkring revisionen er yderligere beskrevet i revisionsbekendtgørelsen<sup>5</sup>, som beskriver de rammer indenfor hvilke revisionen skal udføres, og et bilag beskriver i detaljer de forhold, som den interne revision skal være opmærksom på, inden en opgave udføres, og den adfærd, som de ansatte i revisionen forventes at følge.

En revisionsaftale for virksomheden beskriver arbejdsdelingen mellem den interne og den eksterne revision.

#### **6.1.5 Den eksterne revision**

Den eksterne revision skal revidere årsrapporten med dets regnskab og skal kontrollere, at materialet er udført i overensstemmelse med lovgivningen. Den eksterne revision skal også løbende føre en revisionsprotokol, som blandt andet skal opsummere de bemærkninger, som revisionen har måttet give anledning til at tage op med bestyrelsen (kapitel 2).

Hvis der findes en intern revision i virksomheden, så skal revisionsprotokollatet indeholde oplysning om, hvorvidt den interne revision fungerer tilfredsstillende,

---

<sup>5</sup> BEK 1304 af 16. december 2008: Bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder m.v. samt finansielle koncerner.



samt om interne kontrolprocedurer er tilrettelagt og fungerer på en tilfredsstillende måde.

En ekstern revisor skal være uafhængig af virksomhedens drift, og må ikke have hverken direkte eller indirekte sammenfaldende økonomiske interesser, som det er beskrevet i revisorloven<sup>6</sup>. Hvis ”en velinformeret tredjemand” har grund til at betvivle revisors uafhængighed på grund af sådanne forhold, så kan revisor ikke betragtes som uafhængig (§ 24 i revisorloven).

### **6.1.6 Den interne revision**

Chefen for den interne revision skal være uafhængig af direktionen og kan kun ansættes eller afsættes af bestyrelsen<sup>5</sup>.

Revisionschefen skal som udgangspunkt have en relevant uddannelse og tilsvarende relevant erfaring med revisionsområdet, og må ikke have økonomiske interesser i virksomheden. Jobbet skal være beskrevet i en funktionsbeskrivelse, som er blevet godkendt af bestyrelsen.

Revisionen skal løbende føre en revisionsprotokol, som redegør for de ting, der er blevet undersøgt i årets løb, og der skal tilsvarende redegøres for den udførte revision i årsrapporten, som blandt andet skal beskrive revisionen af de væsentlige og risikofyldte områder.

Arbejdsområder skal blandt andet omfatte en vurdering af virksomhedens processer og en vurdering af, om de finansielle og operationelle rapporter, der løbende finder sted, er pålidelige.

---

<sup>6</sup> LOV 468 af 17/06/2008: Lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder (revisorloven).

## 7 Kritik af bestyrelsen

Bestyrelsen i Roskilde Bank består typisk af seks-syv personer, hvoraf to er medarbejdervalgte repræsentanter, og indtil 2003 var også et medlem udnævnt af Erhvervs- og Økonomiministeren. De resterende medlemmer rekrutteres af bestyrelsen selv og vælges på generalforsamlingen.

I 2006 årsrapporten<sup>7</sup> under afsnittet ”Corporate Governance”, forholder Roskilde Banks bestyrelse sig til Nørbyudvalgets *Anbefalinger for god selskabsledelse* fra 2001.

I forbindelse med afsnittet om bestyrelsens sammensætning beretter ledelsen om en række af de tiltag, som man har valgt ikke at forholde sig.

- Der ønskes ikke en tidsbegrænset valgperiode på 1 år, på trods af en anbefaling om dette. Der er derfor blot ét medlem på valg hvert år, da den eksisterende valgperiode er for fire år ad gangen, med mulighed for genvalg.
- Bestyrelsen rekrutterer nye medlemmer ud fra de krav den finansielle lovgivning stiller om, at kandidaterne skal have kvalifikationer og erfaring samt hæderlighed, men bestyrelsen har dog valgt ikke at have en formelt fastlagt proces for dette.
- Bestyrelsen har fravalgt at offentliggøre en profil af bestyrelsens sammensætning og de individuelle medlemmers særlige kompetencer.
- Banken følger ikke Komitéens anbefaling om, at et bestyrelsesmedlem bør begrænses i antallet af bestyrelsesposter, for dermed at have de nødvendige ressourcer til at kunne yde en aktiv indsats.

---

<sup>7</sup> Roskilde Bank Årsrapport 2006.

- Banken benytter ikke faste udvalg eller komitéer, da man i stedet ønsker at drøfte de forskellige beslutninger i den samlede bestyrelse.

I forbindelse med den eksterne revision bruges en lokalafdeling af Ernst & Young. En bank af Roskilde Banks størrelse kunne med fordel benytte en af hovedkontorets afdelinger i stedet, hvor der vil være et større antal eksperter tilstede, med erfaring i revision af et pengeinstitut.

Bestyrelsens medlemmer skal ifølge bankens vedtægter have bopæl inden for bankens naturlige forretningsområde<sup>7</sup>. Problemet med dette kan dog være, at grundlaget for kvalificerede bestyrelsesmedlemmer dermed er begrænset. Det virker også problematisk, at ganske mange af bestyrelsesmedlemmerne igennem tiden har haft deres ekspertise indenfor handel (lokale erhvervsdrivende) frem for en konkret viden om finansielle virksomheder.

Finanstilsynet har over en længere årrække givet Roskilde Bank adskillige påbud og risikoplysninger, heriblandt har man påtalt det store antal efterretningssager. I disse sager har bestyrelsen først efterfølgende fået besked om, at store engagementer var blevet indgået uden bestyrelsens forhåndsgodkendelse, på trods af at dette kun burde foregå i et minimalt omfang, som det er beskrevet i de retningslinier (kreditinstruks), som bestyrelsen har lavet til direktionen.

Et andet område Finanstilsynet har peget på som kritisabelt er bestyrelsesformanden Jens Winters personlige låneengagement, til sin egen virksomhed. Kritikken går blandt på virksomhedens regnskabskonstruktioner og forskellige regnskabsår<sup>8</sup>. Der lød også kritik internt i bestyrelsen over Jens Winters økonomiske afhængighed af banken. Næstformand Ole Bjørn Nielsen fandt det yderligere dybt problematisk, at Jens Winters virksomhed hvert år stod opført i revisionsprotokollatet, fordi bankens eksterne revisorer mente, at hans engagementer i banken var særligt risikofyldte<sup>9</sup>.

---

<sup>8</sup> Morten Jeppesen: "Blændværk – Roskilde Banks storhed og fald", kap. 3. 2009.

<sup>9</sup> Morten Jeppesen: "Blændværk – Roskilde Banks storhed og fald", kap. 4. 2009.

---

Det var et generelt billede, at bestyrelsen i Roskilde Bank have store lån i banken. Dette blev på et tidspunkt kritiseret af lektor i erhvervsjura, Lars Bo Langsted<sup>10</sup>, som fandt uheldigt, når udlån antog så store størrelser som i Roskilde Bank, hvor bestyrelsesmedlemmerne i 1999 i gennemsnit havde lån for 4,8 mio. kr. Han mente, at det ville kunne true bestyrelsernes kritiske sans i den daglige ledelse, og at det specielt ville kunne blive et problem, hvis banken kommer i krise og må standse betalingerne, da det så vil kunne få stor indflydelse på bestyrelsesmedlemmernes egen økonomiske situation, og dermed deres evne til at træffe objektive beslutninger.

Roskilde Bank har af flere omgang forsøgt sig med udlån til store ejendomsinvesteringer. I første omgang var det i forbindelse med datterselskabet DanFinans, som senere kom til at medføre store tab<sup>9</sup>. Det kan undre, at Roskilde Bank ca. 10 år senere igen satser kraftigt på ejendomsmarkedet, tilsyneladende uden at foretage tilbundsgående analyser af risikoen ved at eksponere sig så kraftigt i dette marked.

I perioden efter Roskilde Banks kollaps i 2008 udsender bestyrelsesformand Jens Müller en redegørelse om bankens situation<sup>11</sup>. Han erkender her, at banken har haft en høj udlånsvækst, og at dette især har været rettet mod ejendomssegmentet, men at dette dog havde været en bevidst strategi fra bankens side, i den periode hvor ejendomsmarkedet oplevede en meget stor vækst. Den kraftige vækst og de mange udlån gjorde, at bankens rutiner og forretningsgange derfor ikke kunne følge med, og at der derfor havde været problemer med bevillingsforudsætningerne og sikkerhedsstillelsen.

Peter Müller forklarer yderligere, at udfordringen med mange af disse engagementer er, at det største træk på disse kreditfaciliteter sker i byggeprojekternes begyndelse og dermed før projekterne er endeligt færdiggjorte.

---

<sup>10</sup> Berlingske Tidende: "Millionlån til bankledelser", 21. apr. 1999.

<sup>11</sup> Roskilde Bank. Fondsbørsmeddelelse 14. juli 2008. Redegørelse vedrørende selskabets aktuelle situation.

## **7.1 Sammenfatning af kritik**

Ledelsesberetningen i 2006 giver et billede en bestyrelse, der ikke ønsker store forandringer, og som heller ikke mener, at detaljer om deres erfaring og kvalifikationer skal gøres let tilgængelige i årsrapporten.

Fravalget af konkrete udvalg eller komitéer kunne have været en medhjælpende faktor til at skabe fokus på forskellige områder, eksempelvis revisions arbejde eller processen omkring kreditbevillingen.

Derudover er der et muligt problem i, at bestyrelsesmedlemmerne har så store lån i banken, som de selv er sat til at bestyre, da en sammenblanding af beslutningsgrundlag og privatøkonomiske interesser vil kunne forekomme.

Kombinationen af store udlån til ejendomsmarkedet med manglende overblik over kreditbevillingsprocessen, og det at store dele af lånene udbetales, inden pantet har opnået den reelle værdi ved byggeriets færdiggørelse, har bidraget til en uheldigt ”cocktail” med store risici, som netop blev til virkelighed, da konjunkturerne for ejendomsmarkedet faldt, og flere af byggeprojekterne ikke længere var rentable.

## 8 Finanstilsynets håndtering af Roskilde Bank

Finanstilsynets arbejdsområder og sanktionsmuligheder er reguleret af lovgivningen, og samtidigt påhviler der tilsynet tavshedspligt på mange forskellige områder. Det er derfor ikke altid offentligt kendt, konkret hvordan Finanstilsynet har forholdt sig til en givet problemstilling, samt hvilke sanktioner de har brugt mod en virksomhed. Der har, efter Roskilde Banks kollaps, været rettet en del kritik imod Finanstilsynet for at gøre for lidt.

Økonomi- og Erhvervsministeriets Finansudvalg har i samarbejde med Finanstilsynet udsendt en redegørelse<sup>12</sup> vedrørende Roskilde Bank, med det formål at give en gennemgang af forløbet. Finanstilsynets redegørelse dækker forløbet forud for den 10. juli 2008, hvor de første foranstaltninger blev iværksat. Selve notatet fra Økonomi- og Erhvervsministeriet redegør for forløbet efter denne dato.

### 8.1 Finanstilsynets redegørelse

Redegørelsen dækker perioden 2005-2008 og omhandler årsagerne til bankens problemer, bankens reaktioner på advarsler fra bankens revision og fra Finanstilsynet, samt tilsynet i relation til reglerne om god skik og undersøgelser af en række af de væsentligste forhold i Roskilde Bank.

Tilsynets tilrettelæggelse af et risikobaseret tilsyn sker med det udgangspunkt, at det forventes at Roskilde Banks bestyrelse, direktion og revision overholder de gældende regler, samt at oplysningerne, der modtages om virksomhedens konkrete forhold, er korrekte. Der skal være et berettiget grundlag for at tro andet, inden Finanstilsynet vil ændre ved denne måde at tilrettelægge tilsynet på.

Notatet beskriver formalia og lovgivningen omkring det at føre tilsyn/skærpet tilsyn, løbende overvågninger, inspektion og kontrol af finansiel information i års-

---

<sup>12</sup> Notat: Redegørelse vedrørende Roskilde Bank, Økonomi- og Erhvervsministeriet, 24. nov. 2008.

og delårsrapporterne (kontrolleret af Fondsrådet, med Finanstilsynet som sekretariat).

Notatet indeholder også generel information om markedet for boligudlejning, de voldsomme prisstigninger i markedet og de efterfølgende markante prisfald og dets konsekvenser for Roskilde Banks solvensdækning, på det tidspunkt hvor visse ejendomsudviklere kom i problemer.

Den konkrete tekst vedrørende de konkrete tilsynsaktiviteter for Roskilde Bank er fjernet, da teksten er fortrolig.

Det konstateres indledningsvist, at Roskilde Bank har haft et indlånsunderskud, og at banken dermed havde valgt en forholdsvis risikofyldt og mindre stabil fundingstrategi igennem andre kreditinstitutter. Dette skete på et tidspunkt (2006-2007), hvor de danske banker generelt havde et indlånsoverskud.

Derudover bemærkes det, at banken havde en udlånsvækst, der var langt højere (over 50 % om året i 2005-2006) end andre sammenlignelige banker, som gennemsnitligt havde en vækst på 25-30 %, samtidigt med at der var et øget fokus på ejendomssektoren. Finanstilsynet advarede i 2005 banken om dette (en såkaldt risikooplysning), da det var deres erfaring, at denne strategi ville kunne tiltrække dårlige kunder, samtidigt med at en så hurtig vækst ville kunne medføre en risiko for manglende kontrolprocedurer og problemer med at kunne nå at udføre de korrekte administrative procedurer. Roskilde Bank svarede, at de ville fortsætte denne vækststrategi, men at det ville foregå ”under iagttagelse af gode kvalitetsnormer”.

Roskilde Banks store risikovillighed og vækstrate gjorde, at Finanstilsynet udførte en intensiv tilsynsindsats i perioden 2005-2007, hvor de kom med en del påbud, og gav risikooplysninger med henblik på en bedre styring af bankens risici.

Til disse påbud svarede Roskilde Bank og dens revision, at de blev efterlevet.

Grundet denne udtalelse, og en anskuelse om at banken i øvrigt ikke blev drevet uden for lovens rammer, så foretog Finanstilsynet sig ikke mere, da de ikke mente at de havde yderligere mulighed for dette.

Da den internationale uro indtrådte, og der samtidigt var en kraftig nedgang på ejendomsmarkedet, var Roskilde Bank nødt til enten at skaffe yderligere kapital eller forsøge at skille sig af med disse ejendomsengagementer. Derudover skulle banken selv fastsætte et højere solvensbehov, da det ellers ville blive gjort af Finanstilsynet.

Finanstilsynet har også, efter Nationalbankens overtagelser af Roskilde Bank, foretaget undersøgelser af, om banken har været drevet i overensstemmelse med ”god skik” reglerne i forbindelse med salg af egne aktier til kunderne.

Finanstilsynet fandt ovenpå denne undersøgelse, at Roskilde Bank ved indirekte at forsøge at ”tvinge” kunder med store udlån til at investere i bankens egne aktier, havde handlet i strid med reglerne om ”god skik”.

Finanstilsynet konkluderer overordnet set, at man var bekendt med Roskilde Banks risikovillighed og høje vækstrate, og at man derfor iværksatte undersøgelser og gav en række påbud og risikoplysninger. Men da banken og dens revision fortalte tilsynet, at påbudene blev efterlevet, og da tilsynet i øvrigt ikke havde grund til at tro at banken ikke blev drevet på lovlig vis, så havde man ikke mulighed for at gribe yderligere ind.

Finanstilsynet mener i øvrigt heller ikke, at dette skulle være hensigten med den finansielle lovgivning. Hensigten er at mindske risikoen for, at pengeinstitutternes opståede problemer kommer til at føre til tab for indskyderne, og at netop det øgede solvenskrav på ca. 1 mia. kr. opfyldt netop dette formål – at beskytte indskyderne.



## 8.2 Kritik af Finanstilsynet

Finanstilsynet mener selv, at de har gjort hvad de kunne i forbindelse med tilsynet med Roskilde Banks. Det tyder dog ikke på, at Roskilde Bank har set påbudene og risikoplysninger fra Finanstilsynet som værende særligt alvorlige, da de ifølge tilsynet har fortsat deres praksis på flere områder.

Nationalbankdirektør Nils Bernstein har offentligt kritiseret Finanstilsynet for at være uambitiøse og utilstrækkelige i kontrollen med bankerne, og han siger, at det sammenholdt med en for kraftig konjunkturfremgang har været en af grundene til finanskrisen i Danmark<sup>13</sup>. Han foreslår samtidigt en opgradering af tilsynet, så der kan opnås et stærkere og mere ambitiøst tilsyn.

Erhvervs- og økonomiminister Lene Espersen har udtalt, at hun er enig i nationalbankdirektør Niels Bernsteins kritik af Finanstilsynet, og at kontrollen med landets banker bør være mere synlig og mere omfattende<sup>14</sup>. Der er derfor bevilget 25 mio. kr. ekstra til Finanstilsynet i forbindelse med bankpakkerne, så Finanstilsynet kan tage en mere aggressiv rolle, i forhold til banker med høj risiko.

Finanstilsynets redegørelse dækker tilsynet i perioden 2005-2008, uden at det forklares hvorfor der kun er tale om denne lidt korte periode. Der har dog også været adskillige andre påbud og risikoplysninger igennem en længere årrække<sup>15</sup>.

Der har lydt kritik af sager, der ligger længere tilbage end denne periode. CBS professor Finn Østrup mener, at Finanstilsynet burde have fyret administrerende direktør Niels Valentin Hansen allerede i 1995, da han skulle have forsøgt at få Roskilde Bank til at overtage en af sine egne fejlslagne investeringer i bydelen Trekroner<sup>16</sup>. Finanstilsynet var tilsyneladende vidende om denne sammenblanding af personlige økonomiske interesser allerede i 1995.

<sup>13</sup> Jyllandsposten: [www.epn.dk](http://www.epn.dk): 20. feb. 2009 "Nationalbank-chefen revser Finanstilsynet".

<sup>14</sup> Børsen: [www.borsen.dk](http://www.borsen.dk): 23. feb. 2009 "Lene E.: Finanstilsyn skal være mere bidsk".

<sup>15</sup> Morten Jeppesen: "Blændværk – Roskilde Banks storhed og fald", kap. 3 og kap. 4. 2009.

<sup>16</sup> Dagbladet Roskilde. 20. sept. 2008 "Professor: Valentin skulle fyres".

Et tidligere bestyrelsesmedlem i Roskilde Bank, Ole Bjørn Nielsen, indsendte på anmodning fra Finanstilsynet en redegørelse i marts 1998, hvor han udover sagen om Tre kroner også omtalte kritisable forhold vedrørende intern revisions manglende deltagelse på bestyrelsesmøderne, og valget af Niels Valentin Hansens nære ven, Autoforhandler Jens Winther, som bestyrelsesformand<sup>17</sup>.

### **8.3 Sammenfatning af kritik**

Finanstilsynets indstilling til, at man ikke uden grund antager, at en bank kan være i færd med at foretage sig noget ulovligt, og at man i øvrigt tager det for gode varer, såfremt en bank svarer, at den følger de påbud, der er givet af Finanstilsynet, forekommer som en uheldig respons på en situation, der måske kan være risikofyldt. Uanset om banken er i god eller ond tro, vil en sag kunne udvikle sig i uheldig retning, såfremt der ikke følges yderligere op.

Finanstilsynet har tilsyneladende ikke været omfattende og ambitiøse i deres kontrol af Roskilde Bank, og det tyder på, at kravene i lovgivningen vedrørende tilsynets mulighed for at bryde den omfattende tavshedspligt begrænser tilsynet i sine muligheder for at gå i dialog med politikere eller andre relevante instanser, og tilsvarende tyder det på, at Finanstilsynets sanktionsmuligheder ikke er tilstrækkelige.

---

<sup>17</sup> Dagbladet Roskilde. 17. juli 2008: ”Finanstilsynet var advaret om svigt i Roskilde Bank”.

## 9 Kritik af ekstern revision

Der har igennem tiderne været en række forskellige eksterne revisorer i Roskilde Bank (se bilag 1).

Ekstern og intern revision skal samarbejde om revisionen i en finansiel virksomhed. Ifølge det tidligere bestyrelsesmedlem, Ole Bjørn Nielsen, var Intern revision fraværende fra alle bestyrelsesmøder, udover den ene gang om året hvor protokollatet skulle præsenteres<sup>18</sup>, og journalist Morten Jeppesen hævder i bogen ”Blændværk”<sup>19</sup>, at chefen for Intern Revision ikke havde de fornødne kompetencer til at føre en kvalificeret intern revision.

Det er kommet frem i medierne, at den tidligere eksterne revisor for perioden 1991-2003, Ib Meinert Jensen fra PrivewaterhouseCoopers, har haft sammenfaldende økonomiske interesser, med Niels Valentin Hansen (Trekroner sagen), og at der dermed kan være tale om et brud på kravet om uafhængighed, som det er beskrevet i revisorloven. Foreningen af Statsautoriserede Revisorers (FSR) etikudvalg er kommet frem til, at der i den forbindelse kan rejses tvivl om revisors uafhængighed, og at der efter deres opfattelse er tale om en overtrædelse af revisorloven<sup>20</sup>.

Netop nu er Finanstilsynet ved at undersøge revisionselskabet Ernst & Young, som er blevet bedt om at redegøre for en række forhold, i forbindelse med Roskilde Banks årsregnskab for 2007.

Senest er der rejst tvivl om, hvorvidt den eksterne revisor i perioden 2004-2007, Tommy Nørskov fra Ernst & Young, har været økonomisk uafhængig af bestyrelsen i Roskilde Bank. Det betvivles, om Tommy Nørskovs køb af biler hos

---

<sup>18</sup> Dagbladet Roskilde. [www.dagbladonline.dk](http://www.dagbladonline.dk) 17. juli 2008: ”Finanstilsynet var advaret om svigt i Roskilde Bank”.

<sup>19</sup> Morten Jeppesen: ”Blændværk – Roskilde Banks storhed og fald”, 2009.

<sup>20</sup> Foreningen af Statsautoriserede Revisorers. Pressemeldelse 5. dec. 2008: ”Roskilde Bank-revisor indbragt for Revisornævnet”

autoforhandler og bestyrelsesmedlem Jens Winther, er sket på almindelige markedsvilkår<sup>21</sup>.

### **9.1 Sammenfatning af kritik**

Det kan undre, at den eksterne revision ikke har påpeget intern revisions manglende deltagelse i bestyrelsen eller intern revisions kompetencer. Den eksterne revision skal jo netop i forbindelse med revisionsprotokollatet give en vurdering af den interne revisions kontroller.

Det virker samtidigt uheldigt, at der ville kunne rejses tvivl om både den tidligere og den efterfølgende eksterne revisions uafhængighed, da dette element jo netop er et af de centrale punkter i revisorloven.

---

<sup>21</sup> Dagbladet Roskilde, 25. apr. 2009: "Roskilde bank". Kommentar af Morten Jeppesen.

## 10 Kritik af intern revision

Inger Petersen, der havde en baggrund som statsautoriseret revisor, var revisionschef i Roskilde Bank fra 1981 frem til 2007.

Revisionschefens arbejdsindsats gav tilsyneladende ikke den store anerkendelse hos de eksterne revisorer. Bestyrelsesmedlem Ole Bjørn Hansen omtalte på et bestyrelsesmøde, at den eksterne revision i sit revisionsprotokollat havde påpeget, at den interne revision ikke havde fulgt revisionsinstrukserne.

Ole Bjørn Hansen kritiserede også, at der ikke var nogen formaliseret kontakt mellem bestyrelsen og revisionschef Inger Petersen<sup>22</sup>.

I revisionsprotokollen i forbindelse med årsrapporten for 2005 havde intern revisions revisionsarbejde ikke medført anledning til bemærkninger til bestyrelsen, men den interne revision havde påpeget, at der ikke var tilstrækkelige systemer og erfaringsgrundlag til understøttelse af en mere præcis opgørelse af forskellige typer af risici. Opfattelsen var, at svaghederne på det systemmæssige område var meget store<sup>23</sup>.

Intern revisions protokollatet til 2006 regnskabet indeholdt en orientering om, at der var ressourcemangel på kreditområdet, og at dette påvirkede revisionens arbejde både kvalitets- og tidsmæssigt.

### 10.1 Sammenfatning af kritik

Det tyder på at den interne revision igennem årene har påpeget visse forhold, vedrørende hvorvidt de interne kontrolprocedurer har været tilrettelagt og fungeret på en tilfredsstillende måde. Det er dog uvist i hvor høj grad disse forhold er kommet til bestyrelsens kendskab, eller om bestyrelse har været klar over konsekvenserne af disse problemstillinger.

<sup>22</sup> Morten Jeppesen: ”Blændværk – Roskilde Banks storhed og fald”, kap. 4. 2009.

<sup>23</sup> Morten Jeppesen: ”Blændværk – Roskilde Banks storhed og fald”, kap. 5. 2009.

---

## 11 Principal/agent problemstillingen

I en organisation med flere niveauer af ledelse kan der opstå den såkaldte Principal/Agent problemstilling. Principalen (opdragsgiveren) betaler agenten (udøveren) for at få udført en opgave, og der kan i den forbindelse opstå forskellige situationer, hvor agenten ikke nødvendigvis udfører opgaven, sådan som det forventes af principalen. Problemet kendes fra mange forskellige typer af sammenhænge: bygherre/bygmester, klient/advokat, arbejdsgiver/underordnet<sup>24</sup>.

Årsagen til, at det ikke altid er nemt at styre agenten, kan have mange årsager. Det kan være, at den aftale eller kontrakt, der findes imellem de to parter, har visse uklare punkter, men der kan også opstå nye problemstillinger undervejs, som der ikke var tænkt over ved aftalens oprettelse.

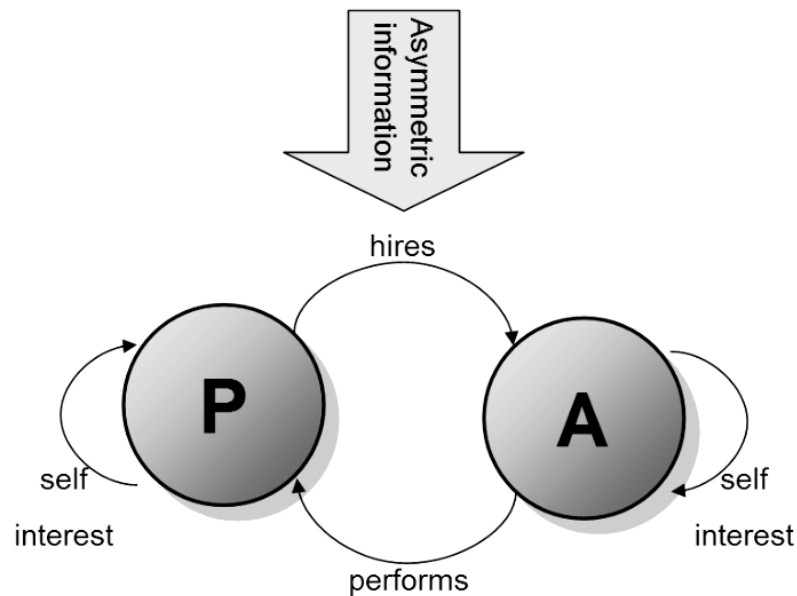
Et eksempel på ”betaling” for en ydelse kan være et incitamentsprogram, hvor direktøren for en virksomhed, udover sin almindelige løn, får del i et incitamentsprogram, som eksempelvis kan udmønte sig i, at direktøren på et givet tidspunkt kan købe et vist antal aktier i virksomheden til en givet kurs. Hvis kursen ligger over den pris, der er aftalt, så vil direktøren kunne realisere en kursgevinst – men i modsat fald, hvis aktien er faldet til en kurs under den aftalte købspris, så har dette incitamentsprogram ingen værdi.

En af de ting, der gør det muligt at problemer kan opstå er, at det oftest ikke er samme niveau af informationer, der tilflyder de to parter. Agenten er den der arbejder konkret med en opgave, og vil derfor også have en del konkret information og viden om emnet. Denne viden er ikke nødvendigvis tilgængelig i samme omfang for principalen, og der er dermed tale om såkaldt ”assymetrisk information” (Figur 2).

---

<sup>24</sup> Jørgen Frode Bakka og Egil Fivelsdal: ”Organisationsteori” (kap. 8). 2004

For at undgå denne problemstilling er opgaven derfor at udvikle effektive styringsinstrumenter, som kan forhindre eller afsløre, hvis agenten skulle finde på at udvise en adfærd, som ikke er til gavn for principalen.



**Figur 2: en fremstilling af principal/agent problemstillingen.**  
Kilde: Wikipedia<sup>25</sup>

Der er to forskellige tilgange til at løse denne problemstilling.

Enten kan principalen foretage en intens overvågning af agenten, dette kan dog have en negativ effekt på agenten. Der kan også etableres en incitamentsstruktur, der gør, at når agenten arbejder i egen interesse, så arbejder han samtidigt i principalens interesse<sup>26</sup>, hvilket mindsker behovet for overvågning, og samtidig giver friere rammer til agenten til at udføre det bestilte arbejde.

<sup>25</sup> [http://en.wikipedia.org/wiki/File:Principal\\_agent.png](http://en.wikipedia.org/wiki/File:Principal_agent.png)

<sup>26</sup> Michel Møller og Niels Chr. Nielsen: "Den kapitalstyrede virksomhed" (kap. 6), 2004

### **11.1 Niels Valentins Hansen som "agent"**

Efter i alt 28 år som direktør for Roskilde Bank må Niels Valentin Hansen antages at have et indgående kendskab til virksomheden og har ifølge regnskaberne i perioden 2000-2007 modtaget en løn i størrelsesordenen 2½-5½ millioner, udover pensioner og andre goder.

Niels Valentin Hansen er ansat af bestyrelsen, som skal sikre sig, at der fastlægges retningslinier for, hvordan arbejdsdelingen mellem bestyrelsen og direktionen fastlægges.

Niels Valentin Hansens tilsyneladende venskabelige omgang med flere af bestyrelsen medlemmer gør, at de måske ikke længere betragter ham som "agent", men snarere som "principal", på lige fod med bestyrelsesmedlemmerne.

### **11.2 Incitamentsprogram med optionsaftale**

I regnskabsmeddelelsen for 2002 orienteres aktionærerne om, at der indføres et incitamentsprogram for direktionen, gældende for direktøren Niels Valentin Hansen, vicedirektør Arne Wilhelmsen og underdirektørerne Klaus W. Bjerregaard og Stig Bo Jensen.

Disse ledere får af bestyrelsen tildelt en optionsaftale, hvor Niels Valentin Hansen kan købe 20.000 aktier, og de andre direktører hver kan købe 10.000 aktier, til en kurs svarende til kursen på tidspunktet for indgåelse af aftalen.

Indfrielse af optionen kunne ske i perioden marts 2008 til marts 2009 – altså ca. fem år ud i fremtiden. Til regnskabsformål er den samlede værdi af denne optionsaftale på indgåelsestidspunktet opgjort til i alt 3,2 mio. kr.

Når man skal vurdere denne aftale, så er der altså mulighed for at indløse (exercise) aftalen på én gang udi fremtiden, og der er i princippet ingen grænser for hvor høj en gevinst der kan opnås, såfremt kursen stiger meget.

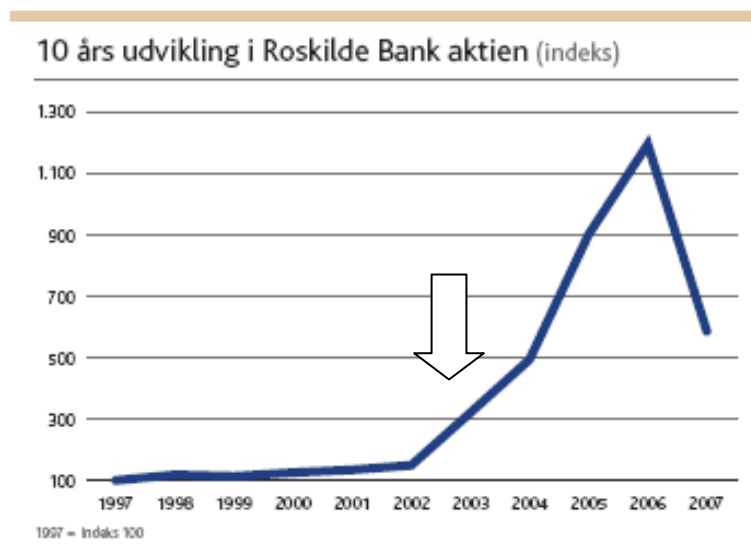


### 11.3 Niels Valentins Hansens udbytte af optionsaftalen

I foråret 2008 indløser Niels Valentin ifølge en fondsbørsmeddelelse<sup>27</sup> sin optionsaftale, og selvom aktiekursen i en periode forinden var faldet en del, havde aftalen stadig en værdi i størrelsesorden 30 mio. kr. Kort tid efter gjorde to af de andre direktører det samme, og de fik dermed hver en fortjeneste på 12,5 mio. kr.

Man kan så stille spørgsmålet om Niels Valentin Hansen og de andre direktører som ”agenter” ensidigt har forsøgt at presse aktiekursen højt op til egen vindings skyld, eller om de har arbejdet i en fælles interesse med Roskilde Bank.

Kursen på aktien begyndte at stige kraftigt i perioden omkring indgåelse af optionsaftalen og fortsatte denne stigning i nogle år derefter (Figur 3)



Figur 3: Relativ kurs for Roskilde Bank aktien gennem 10 år. Pilen på figuren (indsat) viser hvornår aftalen om aktieoptionen indgås. Kilde: Roskilde Bank Årsrapport 2007.

<sup>27</sup> [https://www.roskildebank.dk/filarkiv/meddelelse\\_10\\_2008.pdf](https://www.roskildebank.dk/filarkiv/meddelelse_10_2008.pdf)

Det er klart, at alle direktørerne har haft en personlig interesse i at få aktien til at stige i kurs, da det dermed ville medføre en ganske pæn fortjeneste. Men dette kunne i princippet også have været gavnligt for banken, og det kan derfor ikke gives et entydigt svar på dette.

Problemet med optionsaftalen er dog, at den ifølge Professor Ken Bechmann ”er usædvanlig god, fire til fem gange større end andre selskabers”, og at der i stedet kunne have været aftalt løbende optioner, så der ikke ville blive stor fokus på kursen på aktiesalgssdagen<sup>28</sup>.

Der er med andre ord risiko for, at aktiekursen på optionens udbetalingsdag vil være det, der fokuseres på i perioden op til denne dato, og der kan dermed skabes tvivl om, hvorvidt de dispositioner ledelsen foretager, bliver foretaget på en relativt kortsigtet beslutningsgrundlag.

For eksempel ville en beslutning om en dyr investering eller iværksættelse af et risikabelt projekt eller opkøb af en konkurrent, med fokus på langsigtede fordele, kunne påvirke aktiekursen i negativ retning, på den korte bane. Selvom det ville være det bedste for virksomheden, ville der kunne skabes tvivl om, hvorvidt ledelsen ville foretage denne handling, hvis man samtidigt risikerede at miste et betragteligt beløb i forbindelse med indfrielse af optionsaftalen.

Der findes efterhånden en del eksempler på, at direktionen i finansielle virksomheder (og andre brancher) ikke ønsker at modtage options aflønning, for eksempel Jyske Bank og BRFKredit, for at vise omverdenen, at der ikke på det grundlag kan skabes tvivl om størrelsen af direktionens aflønning eller direktionen motiver i forbindelse med de dispositioner, der foretages.

---

<sup>28</sup> Dokumentarprogram ”Roskilde Bank” af Lars Abild. dr.dk/dokumentar

## 12 Ledere og ledelse – en teoretisk vinkel

Stewart Hamilton og Alicia Micklethwait har begge en baggrund i økonomi og har bred erfaring indenfor virksomhedskriser, revision og regnskaber, og de har fordybet sig i en række af de store erhvervsskandaler, der er blevet afsløret i medierne igennem de sidste 10-15 år<sup>29</sup>. Mange af disse har været virksomheder, der har været respekterede for deres store vækst og indtjening, og som i årene inden det gik galt, ofte blev fremhævet som rolle modeller, og deres administrerende direktør fik status af finansgenier.

Selvom medier, politikere og offentligheden oftest fokuserer på svindel, grådighed og regnskabsmanipulation, så mener de at kunne påvise, at der som regel ligger en dybere årsag til grund for at en virksomhed kommer i problemer, eller rettere, at vil kunne komme til at ske.

Deres teori er, at det kun er ganske få årsager, der er skyld i, at en stor virksomhed kollapser, uafhængigt af hvor i verden og indenfor hvilken branche det sker.

De har opstillet en række karakteristika for de ledere og den organisation, der omgiver dem, og deres påstand er, at alle eller mange af disse karakteristika altid vil være til stede, når det går galt.

Jeg vil i det efterfølgende redegøre for Hamilton og Micklethwaits antagelser, og jeg vil derefter lave en sammenholdende analyse af teorien med Niels Valentin Hansen og Roskilde Bank som ”case”, for at se om der findes et eller flere karakteristika, som svarer til de undersøgte firmaer, der har dannet grundlaget for denne teori.

---

<sup>29</sup> Stewart Hamilton & Alicia Micklethwait. ”Greed and Corporate Failure – The Lessons Learned From Recent Disasters”. 2006.

## **12.1 Seks karaktertræk som faresignaler**

### **12.1.1 "Dårlige strategiske beslutninger"**

Det ses ofte, at mange virksomheder ikke fuldt ud har forstået både de direkte og indirekte implikationer ved at beskæftige sig med et nyt produkt eller et nyt marked, og at ledelsen derfor kan komme til at foretage en række dårlige strategiske beslutninger.

Når man ikke har indgående kendskab til produkter og markeder, så er man oftest heller ikke klar over, hvilke risici der kan være i forbindelse med de givne beslutninger. Det er dermed oftest et dårligt forarbejde eller manglende opfølgende analyser, som senere giver problemer.

### **12.1.2 "Overekspansion eller dårlige opkøb"**

Mange virksomheder overvejer opkøb af andre virksomheder, som en genvej til en hurtigere vækst eller større geografisk udbredelse. Flere studier har dog påvist, at et opkøb ikke nødvendigvis giver den ønskede vækst eller det forventede overskud. Opkøb foretages ofte med en forventning om synergieffekter, og i nogle tilfælde betales for høj en pris, for at være sikker på at kunne købe den pågældende virksomhed. Der kan dog være en tendens til at overse de omkostninger, der efterfølgende opstår, eller de kulturelle forskelle, der kan være mellem den nye og den eksisterende virksomhed.

### **12.1.3 "Den dominerende direktør"**

Når en virksomhed har haft succes over en årrække, så opstår der ofte denne "dominerende" type leder i en virksomhed. På vej til succesen har der måske været et antal ansatte, som i stigende grad tænker ligesom, eller som gerne vil tækkes den succesfulde direktør. De er måske endda også blevet forfremmet af ham, og de er derfor umiddelbart godt tilfredse med tingenes tilstand, uden at

have et ønske om at se større forandringer eller at ønske at udfordre direktørens beslutninger.

Der kan også være sket det, at bestyrelsen er blevet vænnet til, at direktørens beslutninger altid viser sig at være de rigtige. Der har ikke været brug for nogen former for krisestyring eller problemhåndtering, og de glemmer i højere grad at stille kritiske spørgsmål, og de tenderer derfor til blot at godkende nye initiativer fra direktørens side uden at sætte sig tilpas meget ind i de konkrete sager.

Der er nu mulighed for, at der opstår en situation, hvor direktøren, mere eller mindre bevidst får en følelse af at være den, der alene styrer begivenhedernes gang, og at virksomheden rent faktisk kun eksisterer grundet direktørens indsats. Bestyrelse og aktionærernes mening betyder ikke længere så meget, og der er dermed kort vej til at direktøren vil forsøge at fortsætte med at øge væksten og sin magt, i den tro at han er ufejlbarlig.

#### **12.1.4 "Grådighed, overmod og ønsket om magt"**

Grådighed er et ikke unaturligt træk hos mennesket, og mange vil gerne have mere end de allerede har, eller opnå mere end de allerede har opnået. "Top performere" er en passende betegnelse for mange administrerende direktører, der ofte er meget ambitiøse, og som netop har et ønske om mere indflydelse og en endnu større belønning.

Størrelsen af en virksomhed, målt ved indtægt eller antal ansatte, følger som regel den anerkendelse og aflønning, som en direktør får. Dette giver i sig selv et godt incitament til at ville få virksomhed til at vokse.

Mange incitamentsprogrammer og optionsaftaler kan også være en medvirkende faktor til mange direktørers ønske om virksomhedens vækst. En optionsaftale har oftest kun fordele, og ingen ulemper: hvis aktien stiger, så giver ordningen

gevinst, og i modsat fald har direktøren ikke tabt noget. Der opstår derfor nemt en adfærd, der fremmer risikable dispositioner.

Det er dog ikke kun administrerende direktører, der kan være drevet af denne adfærd. De steder bonusordninger er en del af belønningen, vil der være en motivation for at forsøge at maksimere bonusens størrelse, hvilket kan have en negativ effekt på kvaliteten af de handlinger der foretages. Hvis der er ”top performere” blandt disse, så er der en risiko for, at virksomheden måske accepterer lidt mere rod i papirarbejdet eller processerne, for derved ikke at ”forstyrre” de pågældendes præstationer, i den tro, at det gavner virksomheden.

### **12.1.5 ”Fejlende interne kontroller”**

De interne kontroller kan fejle på en lang række forskellige måder, men oftest findes årsagen i komplekse eller uklare organisationsstrukturer.

Uklare beslutningsveje eller hierarkier kan medføre huller i kontrolsystemerne, og det samme kan ske som følge af omstruktureringer, indtil organisationen igen er fundet på plads.

Underbemandede eller manglende risikoafdelinger sammen med ufuldstændige informationssystemer, kan medføre store svagheder i virksomheden, som dermed i bedste fald må gætte sig frem til en formodet risiko.

Tilsvarende er det et problem, hvis ansatte eller ledere, der arbejder med økonomiske problemstillinger, ikke besidder de fornødne kundskaber, og dermed kan komme til at misfortolke eller fejlrapportere vigtige økonomiske oplysninger og resultater.

En af de største bidragsydere til, at det kan gå galt for en virksomhed, er at den interne revision er svag eller ineffektiv. Mange virksomheder ser ofte denne funktion som værende en stor og måske ikke voldsomt nødvendig omkostning, og

det kan derfor resultere i, at afdelingen er underbemandet, og at dens arbejdsområder oftere dækker mere operationelle typer af opgaver. Dette kan være identifikation af omkostningsbesparelser, frem for finansielle eller regnskabsrelevante typer af opgaver, som jo netop skal sikre at virksomhedens har en sund og stabil drift. Der er ofte fokus på de områder, der vurderes til at være mest eksponerede, og dermed opstår der mulighed for manglende undersøgelse af andre interne kontroller, som måske er mere udsatte, med efterfølgende mulighed for svindel.

Det ses ofte, at den interne revision ikke har den nødvendige uafhængighed i forhold til direktionen, og at den i visse tilfælde rapporterer til en af direktørerne, frem for direkte til bestyrelsen. Dermed kan vigtig information ske at forbigå bestyrelsen.

#### **12.1.6 "Ineffektive bestyrelser"**

Det kan forekomme at medlemmerne i en bestyrelse ikke er fuldstændigt uafhængige af den administrerende direktør. Formålet med en bestyrelse er, at den skal være i stand til at træffe upolitiske vurderinger af den øverste direktion's handlinger og strategiske beslutninger, samtidigt med at den varetager aktionærernes interesser.

Hvis bestyrelsesmedlemmerne har en form for personlig økonomisk afhængighed af virksomheden (ejerskab, lån eller lignende) vil det kunne påvirke deres beslutningsgrundlag.

En del af bestyrelsen bør have det konkrete ansvar for, at revisionen i virksomheden foregår på optimal vis, og at den interne revision har overblikket over de interne kontrollers tilstedeværelse og funktion, såvel som at den eksterne revision gør sit arbejde tilfredsstillende med at kontrollere, at regnskaberne er korrekte og overholder lovgivningen.

I perioder med økonomisk højkonjunktur, kan der ske det, at bestyrelsesmedlemmer tager resultaterne for givet og får en ubetinget tro på, at direktionen altid klarer sagerne på korrekt vis. Det er et faresignal, hvis bestyrelsen ikke bruger den fornødne tid på bestyrelsesarbejdet, hvis de ikke har overblik over direktionens bonuser og aflønning, eller hvis de blindt tror på direktørens tal og forklaringer, uden at stille kritiske spørgsmål.

## **12.2 Case: Niels Valentin Hansen**

I dette afsnit vil jeg forsøge at give en karakteristik af Niels Valentin Hansen som person og administrerende direktør for Roskilde Bank, både i form af objektive konstateringer og subjektive betragtninger, som de har været bragt frem af bestyrelsesmedlemmer og forskellige medier.

Niels Valentin Hansen var den administrerende direktør for Roskilde Bank i 28 år, og havde udover sin bankuddannelse også efterfølgende uddannet sig som revisor. Undervejs i sin karriere har han været medlem af eller formand for forskellige bestyrelser, og han beskrives som velformuleret og belevet.

Med et ønske om at modernisere banken forklarede Niels Valentin Hansen bestyrelsen, at der nu skulle gøres op med grundlæggende principper<sup>30</sup>. Der blev også ændret på den måde revisionen fungerede på, sådan at den eksterne revision kun var i dialog med direktøren, og tilsvarende deltog den interne revision kun på bestyrelsesmøderne én gang årligt i forbindelse med det årlige regnskabsmøde.

I Niels Valentin Hansens tid som direktør har Roskilde Bank mangedoblet antallet af medarbejdere og filialer. Der blev fokuseret på, at medarbejderne skulle føle sig stolte og have forskellige goder såsom firmasommerhus, afskaffelse af karensdagen da den blev indført i 1983, medarbejderudvikling og uddannelse, en ekstra månedsløn i anledning af bankens 100 års jubilæum og mulighed for køb af medarbejderaktier til en attraktiv kurs<sup>30</sup>. Enkelte betroede medarbejdere fik

---

<sup>30</sup> Morten Jeppesen: ”Blændværk – Roskilde Banks storhed og fald”, kap. 2. 2009.



---

overordentligt store gratialer oveni den normale løn, personligt uddelt af Niels Valentin Hansen<sup>31</sup>.

Udadtil har banken hjulpet kultur- og idrætsliv med sponsorater, og der blev også oprettet en ungdomsbank, der hjalp de lokale unge med at finde et nyt fritidsjob eller en ny bolig.

Der har igennem tiderne lydt kritik fra forskellige bestyrelsesmedlemmer, som kritiserede magtfordelingen eller optagelsen af nye bestyrelsesmedlemmer med manglende erfaring og viden om den finansielle branche. Der har også lydt kritik af hans forsøg på at få Roskilde Bank til at overtage hans ejerandel af investeringen i bydelen Trekroner, samt hans måde at organisere bestyrelsesmøderne på, uden deltagelse af revisionen.

Niels Valentin Hansens direktørlønning har været debatteret i medierne, da lønnen lå på niveau med direktørerne i de helt store danske banker. Tilsvarende vakte incitamentsprogrammet med den meget store optionsaftale også en del kritik, da dens værdi voksede til over 100 mio. kr. Heller ikke denne kritik mente Niels Valentin Hansen var berettiget.

Da datterselskabet DanFinans efter nogle års virke med ejendomshandel gav et kæmpe underskud, så berørte det heller ikke Niels Valentin Hansen i særlig høj grad, da han mente, at man jo blot havde tabt de penge, som man havde tjent de foregående år.

Efter kollapset har der fra flere sider været kritik af Roskilde Banks salg af egne aktier, og ikke mindst den lånefinansiering kunder fik tilbud. Heller ikke dette kunne Niels Valentin Hansen se et problem i.

Finanstilsynet har igennem årene givet adskillige påbud og risikooplysninger til Roskilde Bank, men ofte har Niels Valentin Hansen svaret tilbage, at man

---

<sup>31</sup> Morten Jeppesen: ”Blændværk – Roskilde Banks storhed og fald”, kap. 1. 2009.

udmærket var klar over risici, men at det var en del af en nøje planlagt forretningsstrategi. I andre tilfælde har man svaret at man iagttagt en passende kreditpolitik, uden dog at redegøre for om banken også havde taget aktivt hånd om de ting, der blev påpeget af Finanstilsynet.

Nørby-udvalgets anbefalinger vedrørende Corporate Governance blev vurderet, men banken valgte ikke desto mindre at se bort fra en lang række af de anbefalinger rapporten gav, især med henblik på forskellige forhold omkring bestyrelsesmedlemmerne.

### ***12.3 Direktøren, banken - og de seks karaktertræk***

I det efterfølgende afsnit sammenholdes de analyser og betragtninger, der indtil nu er lavet om Niels Valentin Hansen og de andre aktører i forbindelse med driften af Roskilde Bank, med de seks karaktertræk, som Hamilton & Micklethwait har fremstillet, som typisk træk for en virksomhed, der risikerer at komme ud i vanskelige situationer.

#### **12.3.1 Ad "Dårlige strategiske beslutninger"**

Niels Valentin Hansen har ofte udtalt sig om, eller beskrevet i årsrapporterne, at det var en strategisk beslutning at have en høj profilering på ejendomsmarkedet, og at dette erhvervsområde netop var en af bankens ekspertiser.

Banken har givetvis ment at have en vis erfaring i at oprette denne type låne- og garantiengagementer, også tilbage fra 1980'erne, da man oprettede datterselskabet DanFinans.

Det tyder dog på, at hverken Niels Valentin Hansen og bestyrelsen anerkender, at en så ensidig satsning på et marked i meget kraftig vækst i eventuelt kommende dårligere konjunkturer, ville kunne medføre betydelige risici for banken. Ikke mindst i lyset af, at hele kreditbevillingsprocessen har været fejlbehæftet, med

manglende sikring af pant og andre formalia i forbindelse med sikkerhedsstillelse og långivning.

Ovenstående indikerer en meget risikabel strategi, hvor der er usikkert hvilke konsekvenser beslutningen vil have, og det er dermed muligvis også en dårlig strategisk beslutning.

### **12.3.2 Ad ”Overekspansion eller dårlige opkøb”**

I 1987 ønskede Roskilde Bank at opkøbe Roskilde Sparekasse, som var kommet i vanskeligheder, og et opkøb eller en fusion ville have givet en markedsandel på 50-60 % i lokalområdet<sup>32</sup>, men opkøbet lykkedes dog ikke. I 1996 overtages Ringsted Sparekasse, og i de efterfølgende år har Roskilde Bank løbende udvidet antallet af medarbejdere og filialer på Sjælland.

Selv om Roskilde Bank har forsøgt sig med enkelte opkøb og andre virksomhedsdannelser (fx DanFinans), så har der dog ikke været tegn på, at dette har været en generel strategi. Banken har i stedet løbende udvidet kundebasen ved hjælp af ”organisk vækst”

### **12.3.3 Ad ”Den dominerende direktør”**

Niels Valentin Hansen har været ganske mange år på posten som administrerende direktør, og har sørget for at de ansatte har fået mange personalefordele, og enkelte betroede medarbejdere har fået store gratialer. Det kan dermed tænkes, at han har skabt en form for afhængighedsforhold til nogle af disse ansatte.

Niels Valentin Hansen har tilsyneladende haft stor indflydelse på, både hvem der deltog på bestyrelsesmøderne, og hvordan afviklingen af bestyrelsesmøderne skulle foregå. Mange af bestyrelsesmedlemmerne havde været i væsentligt kortere tid i banken end direktøren, og det kan derfor tænkes, at enkelte har følt, at han

---

<sup>32</sup> Morten Jeppesen: ”Blændværk – Roskilde Banks storhed og fald”, kap 2. 2009.

måske ”vidste bedre”, når han udtalte sig om interne processer, kontroller og risici.

Samtidigt forekommer det, at Niels Valentin Hansen ikke bryder sig om kritik, eller at han i det mindste ikke mener, at kritik er berettiget. Det tidligere bestyrelsesmedlem Ole Bjørn Nielsen i ofte i medierne fortalt, hvordan han følte sig latterliggjort af Niels Valentin Hansen, når han forsøgte at stille spørgsmål til direktørens dispositioner eller når han kritiserede forskellige forhold, der blev diskuteret på møderne. .

Samlet set giver det et billede af en magtfuld direktør, der styrer tingenes gang, og som har en stor tro på at hans egne tiltag er de rigtige, og måske endda at han er ufejlbarlig.

#### **12.3.4 Ad ”Grådighed, overmod og ønsket om magt”**

Niels Valentin Hansen har givetvis været meget ambitiøs på Roskilde Banks vegne. Han har haft et ønske om, at banken skulle vokse kraftigt i omfang, og han har også jævnfør regnskaberne været i stand til at forhandle sig til endda ganske pæne lønstigninger undervejs.

Revisions protokollater har til tider kommenteret på manglen af ressourcer og forsvarlige systemer til at håndtere kreditbevillinger og risici, hvilket må formodes at være kommet til bestyrelsens kendskab. Samtidigt har bestyrelsen dog også kunnet konstatere, at der i ganske mange år har været stigende vækst og indtjening, hvilket måske har været med til at skabe en form for stiltiende accept, grundet den store succes. Når man som bestyrelsesmedlem kan konstatere en ”sund” forretning, så kræver det ganske meget forretningsmæssig indsigt, at turde kritisere den strategi og de handler, der har ført til succesen.

Det er særligt markant, som væksten i udlån tiltager kort tid efter at direktionen tildeles et optionsprogram. Da denne aftale ikke var lavet på en hensigtsmæssig

måde, som både sikrede vækst og stabilitet, så er der her en oplagt mulighed for, at der har været meget stor fokus på stigningen i Roskilde Banks aktiekurs, og at andre områder såsom risikoovervejelser har været lidt mindre i fokus.

Samlet set giver dette et billede af en kultur, hvor der været betalt godt for succesfuld adfærd, og der har været mulighed for at tjene meget store beløb for både direktionen og enkelte ansatte, uden at der var fokus på kvaliteten af det arbejde de udførte, for at kunne modtage så store beløb.

### **12.3.5 Ad "Fejlende interne kontroller"**

Selvom både den eksterne og den interne revision igennem årene har påpeget forskellige ting i revisionsprotokollaterne, så tyder det på, at der i en del tilfælde ikke er fulgt op på disse informationer, og det tyder også på, at Niels Valentin Hansen måske har været medvirkende til at begrænse denne deling af viden. Dette burde naturligvis være noget, som revisionen selv havde været med til at forhindre, som en del af de lovmæssige krav der stilles til revisionens arbejde.

Uanset hvor ansvaret ligger, så har den interne kontrol ikke været særlig effektiv, og har næppe heller dækket de ansvarsområder, der har været relevante.

### **12.3.6 Ad "Ineffektive bestyrelser"**

Bestyrelsesmedlemmerne har formodentligt ikke haft en tilpas detaljeret indsigt i bankens produkter, forretningsområder og risici, og kun få af dem har en uddannelsesmæssig eller erhvervmæssig relevant baggrund. Enkelte bestyrelsesmedlemmer har stillet meget kritiske spørgsmål, men har tilsyneladende ikke formået at ændre på tingenes tilstand i tilpas stor udstrækning.

Flere bestyrelsesmedlemmer har haft store lån i Roskilde Bank, og det er derfor muligt, at man til gengæld for dette ikke har haft incitament til at stille alt for kritiske spørgsmål til andre bestyrelsesmedlemmers eller direktørens økonomiske interesser med banken.

Samlet set tyder det på, at store dele af bestyrelsen i Roskilde Bank igennem årene ikke har ydet det, man burde kunne forvente af bestyrelsen i en stor finansiel virksomhed, og at der ikke har været passende muligheder for at stille kritiske spørgsmål. Samtidigt har der muligvis været en sammenblanding af økonomiske interesser, som har kunnet påvirke deres uafhængighed.

#### **12.4 Sammenfatning af karaktertræk og Roskilde Bank**

Den sammenlignende analyse af Hamilton & Micklethwaits seks karaktertræk viser, at der er tydelige tegn på, at i hvert fald fem af de seks elementer har været til stede for Roskilde Banks vedkommende.

De forskellige hændelser og beskrivelser, der ligger til grund for vurderingen, er opstået over en årrække, og det er svært at afgøre, om alle elementerne har været til stede på alle tidspunkter. Det at de forskellige problemer givetvis er opstået over en længere periode gør, at det kan være svært som iagttagere at se, hvornår noget har nået et problematisk niveau.

Dog virker det åbenlyst, at banken havde en del uheldigheder med hensyn til den svage bestyrelse, de manglende interne kontroller og Niels Valentin Hansens dominans, og at banken derfor længe inden det gik galt var på en risikabel kurs, med de mange forskellige faktorer, der indikerer en kritisabel adfærd.

## 13 Årsrapporternes ”fortælling”

Hvad skal man gøre sig af overvejelser, hvis man er en ganske almindelig privatperson, uden nogen form for, eller måske blot en begrænset økonomisk indsigt, som ønsker at placere et større eller mindre beløb i aktier?

Mange analytikere laver analyser på og anbefalinger af aktier, men her kan man både få positive og negative anbefalinger på den samme aktie, af de forskellige analytikere.

De færreste almindelige privatpersoner har næppe mulighed for at forstå nøgletal, resultatopgørelser og information fra balanceopgørelsen, men hvis man alligevel forsøger sig med at studere en virksomheds årsrapport, for at få et indblik i virksomhedens værdier og strategier, og dermed også forsøger at få et indblik i, om det er en risikofyldt aktie eller ej, så er spørgsmålet, om man af den grund vil få et retvisende indtryk af den virksomhed, hvis aktier man overvejer at købe.

Jeg vil i det følgende beskrive det indblik man som ”almindelig” læser vil kunne få ved at studere Roskilde Banks Årsrapporter fra 2000-2007, og jeg vil herefter vurdere, om det var et retvisende indtryk, på det tidspunkt hvor banken blev overtaget af Nationalbanken og Det Private Beredskab, for at se, om man derved havde fået et forholdsvist retvisende indblik i den aktie man ønskede at foretage investeringer i.

### 13.1 Ledelsesberetningen

Årsrapporterne fortæller allerede tilbage i år 2000, at man prioriterer at sikre aktionærerne et højt informationsniveau, blandt andet med at banken fremover vil offentliggøre kvartalsrapporter, og at Roskilde Bank vil være blandt de selskaber på Fondsbørsen, der giver en god og fyldestgørende information om bankens virksomhed og resultater.

I 2002 fortælles der om, hvordan banken allerede følger langt hovedparten af anbefalingerne vedrørende God Selskabsledelse.

Roskilde bank tilstræber i sin långivning at sikre en passende spredning på kunder og brancher, således at enkelte engagementer, herunder koncerner, ikke udgør en fare for bankens eksistens.

Når banken giver lån til erhvervskunder, så lægges der vægt på, at kundens koncept er bæredygtigt og at kunden besidder den fornødne kompetence. Alle erhvervskundeengagementer gennemgås mindst en til to gange årligt, afhængig af størrelse.

Bestyrelsen udøver kontrol med den overordnede ledelse og yder tilsyn og kontrol med direktionens daglige ledelse af banken, og der er aftalt regler for, hvilke ting der skal besluttes eller godkendes af bestyrelsen. Bestyrelsen har til hver en tid fuld opmærksomhed på bankens risikostyring og følger regelmæssigt op herpå, ved bestyrelsens møder, hvor der til hvert møde gives en meget udførlig afrapportering.

I øvrigt erklærer bestyrelsen, at de lever op til kravene om uafhængighed.

I 2005 indfører Roskilde Bank et ”privat banking koncept”, som målrettet skal rådgive og betjene kunder, med behov for investering i værdipapirer.

Der er årlige stigninger i udbyttet til aktionærerne, og tab og hensættelser er for alle årene meget lave.

Hverken den interne eller den eksterne revision arbejde har givet anledning til forbehold i årsrapporterne.



### **13.2 Indtryk som læser af årsberetningerne**

Roskilde Banks årsrapporter og ledelsesberetninger beskriver mange elementer, der vedrører forsigtighed, påpasselighed, overblik, kontroller, risikostyring, rådgivning, uafhængighed, løbende overvågning, kompetencer, spredning af forretningsområder – og i det hele taget god selskabsledelse og ingen bemærkninger fra revisionen.

En gennemlæsning af årsrapporterne giver dermed læseren et ganske positivt billede af virksomheden, og man får på ingen måde indblik i de udfordringer, som banken tilsyneladende har haft i en periode inden det gik galt.

Samtlige elementer, der er listet ovenfor, som skulle beskrive ånden og situationen i banken, har efterfølgende vist sig at kunne drages i tvivl.

Som almindelig privatperson, uden de store regnskabs- eller forretningsmæssige forudsætninger, giver det derfor ingen ekstra værdi at benytte sig af de generelle informationer i årsrapporterne, med hensyn til en profilering af den overordnede sikkerhed i at investere i banken aktier,

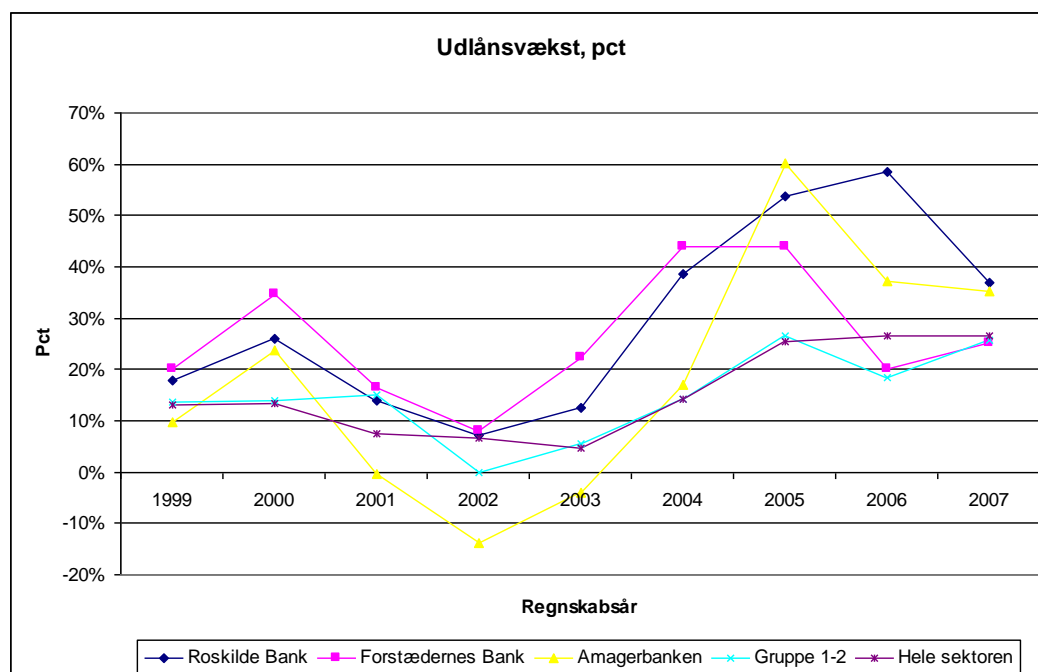
## 14 Regnskaberne – indikationer på problemer?

I det følgende gennemgås en række forskellige analyser af regnskabsdata fra Roskilde Banks.

Formålet er at undersøge, om der igennem kortere eller længere tid har været indikationer på, at der var ved at ske et skred på visse områder.

### 14.1 Udlånsvækst

Roskilde Bank har været kendt for at have en stor vækst i deres udlån. Der laves derfor en analyse, hvor data fra Roskilde Bank sammenlignes med andre banker, der også har været kendt for at fokusere kraftigt på udlån.



Figur 4: årlig vækst i udlån (pct.) for Roskilde Bank og andre banker/grupperinger<sup>33</sup>.  
Kilde : egen tilvirking.

Data fra Finansrådets hjemmeside:

[www.finansraadet.dk/danish/menu/faktaomsektoren/sektorenital/destoerstepengeinstitutter/](http://www.finansraadet.dk/danish/menu/faktaomsektoren/sektorenital/destoerstepengeinstitutter/)

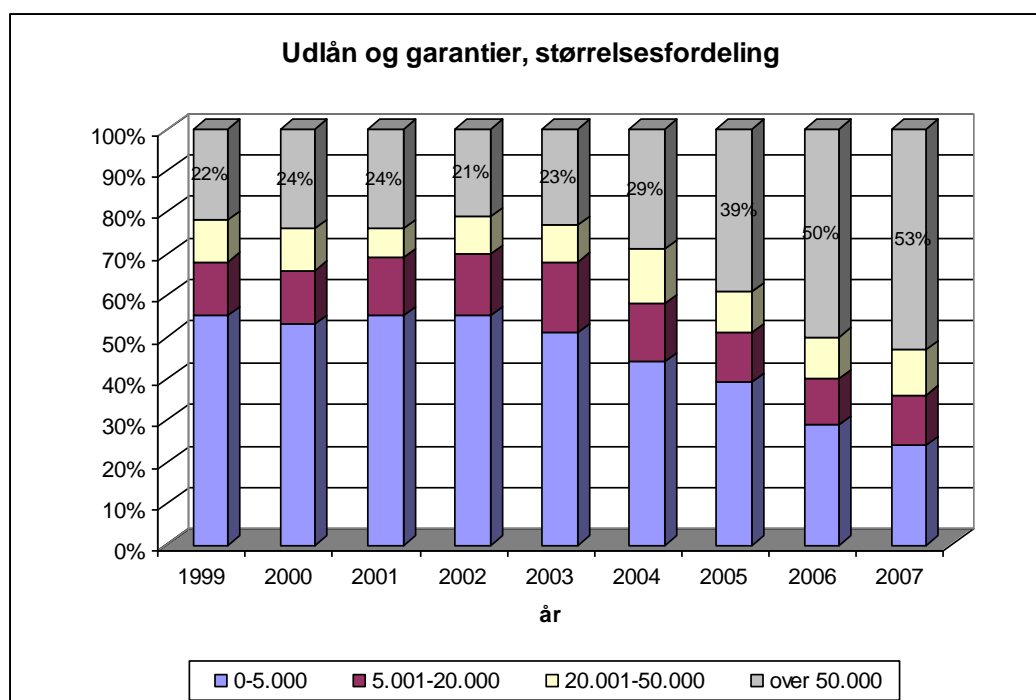
<sup>33</sup> Gruppe 1-2 var i Finanstilsynets inddeling tidligere de institutter, der i de respektive år havde en arbejdende kapital over 3 mia. kr. Nu defineres gruppe 1-2 som pengeinstitutter med en arbejdende kapital på 10 mia. kr. eller derover.

Der sammenlignes også med gruppen af banker i samme størrelse (gruppe 1-2)<sup>33</sup> og sektoren som helhed som referencegrundlag.

På Figur 4 ses, at Roskilde Bank, ligesom andre banker, oplever en stigende vækst i udlånet fra år 2002. Fra år 2003 har Roskilde Bank dog en ganske høj vækstrate, og efter nogle år er udlånsvæksten væsentligt højere end for Amagerbanken og Forstædernes Bank, og er væsentligt højere end sektoren som helhed.

## 14.2 Engagementsstørrelser på udlån

I regnskaberne oplyses hvordan de forskellige kunders samlede engagementer er fordelt på forskellige størrelsesgrupper.



**Figur 5: Udlån og garantier: engagementsstørrelser fordelt på intervaller. Beløb i 1.000 kr. Kilde: egen tilvirkning. Data fra regnskabstal 1999-2007.**

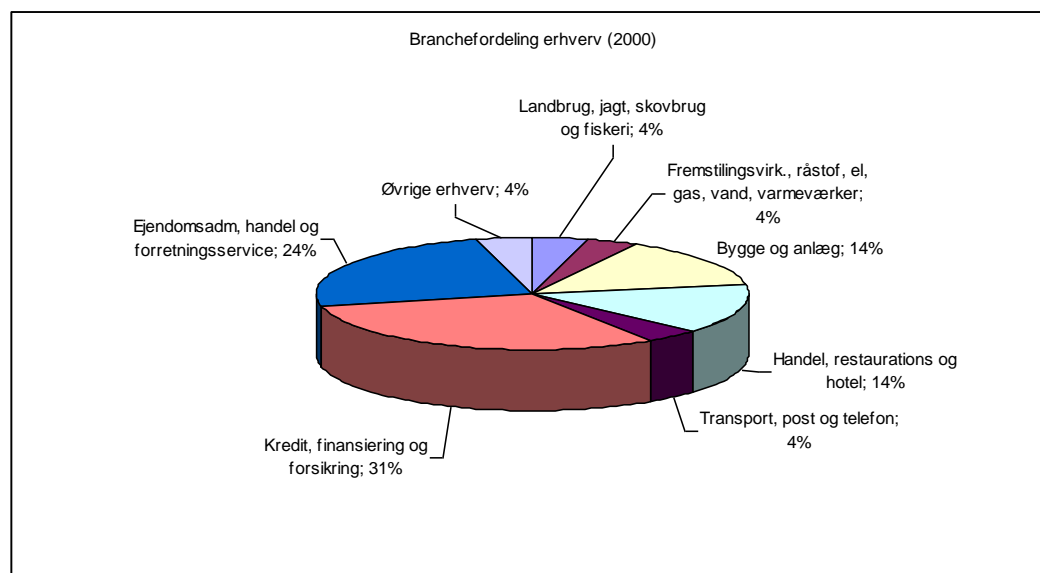
Figur 5 viser, at andelen af de største udlån og garantier (engagementsstørrelser på over 50 mio. kr.) begynder at stige fra 2004 og frem, og udgør fra 2006 over halvdelen (53 %) af bankens samlede portefølje af udlån og garantier.

### 14.3 Branchefordeling på erhvervsområdet

Roskilde Bank valgte på et tidspunkt i højere grad at fokusere på erhvervskunder. I år 2000 udgjorde erhvervskunderne 49 % af den samlede portefølje.

Data angivet i årsregnskab/årsrapport er angivet som pct. af den samlede portefølje. I de efterfølgende to figurer er data modificeret til at vise den reelle andel af erhvervsområdet, og de viste brancher summer dermed til 100 %.

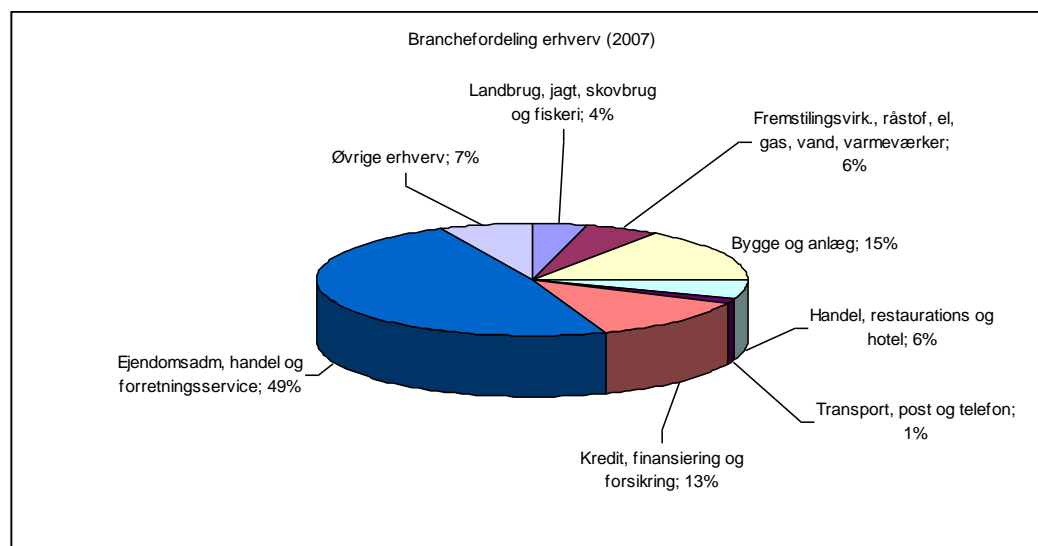
Nedenstående Figur 6 viser, hvordan fordelingen af udlån og garantier til de forskellige erhvervssegmenter så ud i år 2000. På det tidspunkt udgjorde ejendomsselskaber (Ejendomadm, handel og forretningservice) 24 % af udlån og garantier på, og var dermed den andenstørste branche.



Figur 6: Fordeling af udlån og garantier til forskellige erhvervsbrancher. Kilde egen tilvirkning, efter regnskabsdata fra Årsregnskab 2000.

I 2007 var erhvervsområdets andel steget kraftigt, og udgjorde 71 % af den samlede portefølje.

Figur 7 viser, at erhvervsområdet ”Ejendomsadm, handel, forretning” i 2007 er blevet markant større end det var i år 2000 (Figur 6)



**Figur 7: Fordeling af udlån og garantier til forskellige erhvervsbrancher. Kilde egen tilvirkning, efter regnskabsdata fra Årsregnskab 2007.**

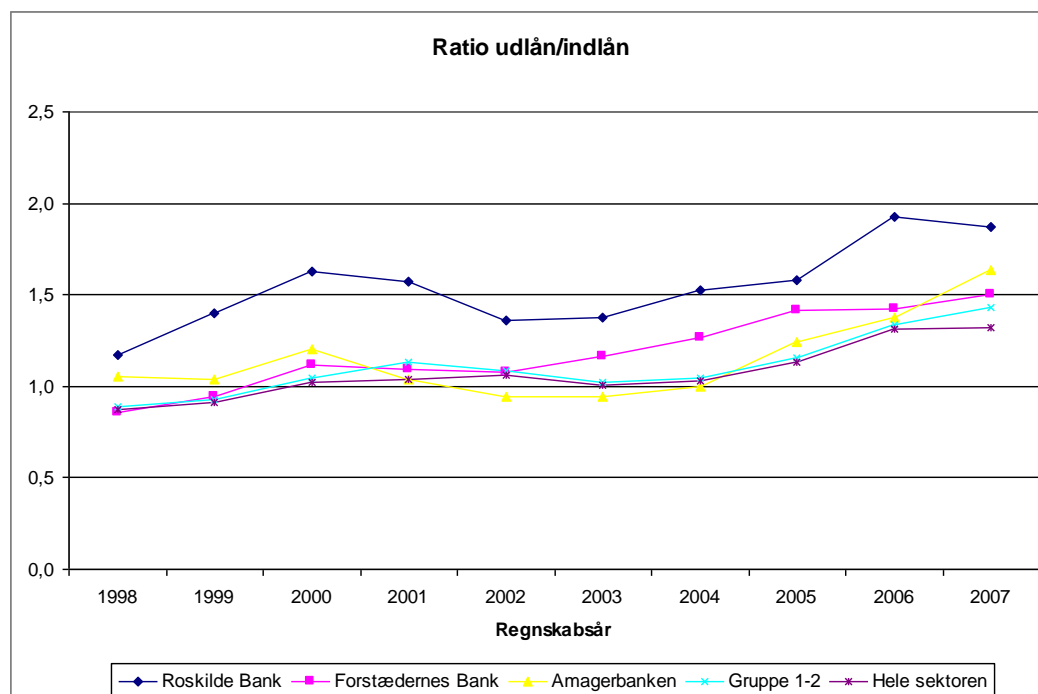
Erhvervsområdet ”Ejendomsadm, handel, forretning” udgør nu næsten halvdelen (49 %) af hele erhvervsområdet, og udgør dermed 35 % af den samlede portefølje<sup>34</sup>. Bygge og anlæg (15 %), Fremstillingsvirksomhed (6 %) og Øvrige erhverv (7 %) er steget svagt fra 2000 til 2007.

#### **14.4 Ratio udlån vs. indlån**

En bank kan som en del af sin strategi vælge at finansiere hele eller dele af udlånet med indlån. Såfremt en bank vælger at have større udlån end indlån, så skal disse udlån finansieres andetsteds.

<sup>34</sup> 49 % (ejendomsadm.) af 71 % (erhverv) giver 35 % af den samlede portefølje.

Figur 8 viser Roskilde Banks udlånsratio, det vil sige forholdet imellem udlån og indlån. En ratio på over 1 angiver at udlånet er større end indlånet.



**Figur 8: Forholdet mellem udlån og indlån for Roskilde Bank og andre banker/grupperinger. Kilde: Egen tilvirkning.**

Data fra

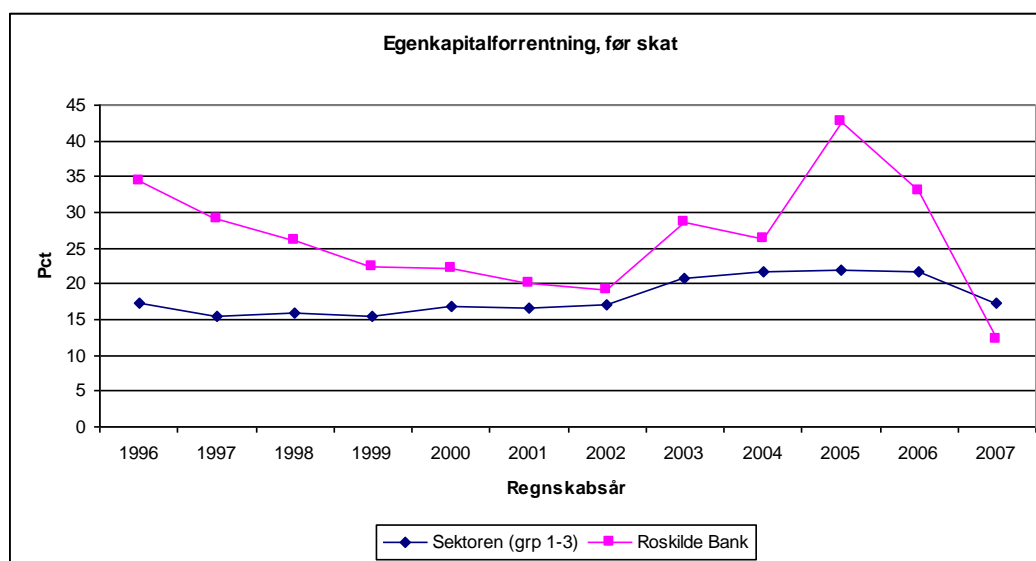
[www.finansraadet.dk/danish/menu/faktaomsektoren/sektorenital/destoerstepengeinstitutter/](http://www.finansraadet.dk/danish/menu/faktaomsektoren/sektorenital/destoerstepengeinstitutter/)

Det ses på Figur 8, at Roskilde Bank for hele perioden fra 1998-2007 har et væsentligt højere udlån i forhold til indlån, sammenlignet med andre banker, som Roskilde Bank ofte er blevet sammenlignet med, og sammenlignet med gruppe 1-2<sup>35</sup> og banksektoren som helhed.

<sup>35</sup> Gruppe 1-2 var i Finanstilsynets inddeling tidligere de institutter, der i de respektive år havde en arbejdende kapital over 3 mia. kr. Nu defineres gruppe 1-2 som pengeinstitutter med en arbejdende kapital på 10 mia. kr. eller derover.

## 14.5 Egenkapitalens forrentning

Egenkapitalens forrentning viser, hvordan den indskudte kapital er forrentet, og nøgletallet er resultatet af ordinær drift i forhold til egenkapitalen. Hvis egenkapitalens forrentning ligger over markedsrenten, så er virksomheden i stand til at give en bedre forrentning, end hvis man for eksempel investerede i obligationer eller andre alternative projekter, hvor renten er lavere.



Figur 9: Roskilde Banks egenkapitalforrentning, før skat, fra 1996 til 2007<sup>36</sup>.

Kilde: egen tilvirkning. Data fra årsregnskab 2000, 2004 og 2008.

Roskilde Bank har haft en større egenkapitalforrentning (EKF) end resten af sektoren fra 1996 og fremefter (Figur 9). Dog ligger værdien i 2007 under sektoren. De viste værdier for EKF er før skat, men værdierne efter skat giver et tilsvarende billede.

Roskilde Bank har dermed i perioden fra 1996 til 2006 været i stand til at forrente den indskudte egenkapital væsentligt bedre end gennemsnittet for størstedelen af sektoren.

<sup>36</sup> Tallene dækker pengeinstitutter i størrelsesgruppering 1-3. Grupperingen blev ændret omkring årsopgørelsen for 1997, men tallene for 1995 og 1996 er også beregnet efter den nye gruppering. (Gruppe 1-3 dækker ca. 99 % af sektorens samlede balance).

## **14.6 Sammenfatning af regnskabsanalysen**

Roskilde Bank har fra 2005 til 2007 haft en vækst i udlån, der har været markant større end nogle af deres konkurrenter og markedet som helhed, med vækstrater på over 50 % i 2005 og 2006. Samlet set betyder disse vækstrater, at Roskilde Bank har mere en femdoblet udlånene over en femårig periode.

I perioden 1999 til 2003 udgjorde andelen af meget store engagementer (over 50 mio. kr.) cirka 21 – 24 % af den samlede portefølje. Fra 2004 og fremefter steg andel af disse lån, og udgjorde i 2007 over halvdelen af porteføljen (53 %).

Roskilde bank har dermed ændret udlånsprofil, fra at have en profil med flest små engagementer (55 %, engagementsstørrelse 0-5 mio. kr.) i år 1999 til at porteføljen i stedet udgøres af flest kunder med meget store engagementer.

Udover at der nu er tale om kunder med langt større engagementer, så er der også skiftet fokus på branchetypen, der udlånes til. En enkelt branche udgør over halvdelen af erhvervsporteføljen.

Roskilde Bank havde allerede i 1990'erne et højt udlån i forhold til indlån, og denne høje udlånsratio fortsatte helt op til 2007, hvor banken havde næste dobbelt så meget udlån som indlån (en ratio på 1,9).

En høj udlånsratio har den ulempe, at banken bliver nødt til at skaffe midler fra andre banker eller finansielle virksomheder, og bankens indlånsunderskud kan dermed blive problematisk, hvis disse udlånende virksomheder på et tidspunkt kræver lånene indfriet.

Roskilde Banks egenkapitalforrentning viser, at der er en ganske høj forrentning af den indskudte egenkapital. Dette skyldes givetvis den store vækst i udlån og garantier og handel med værdipapirer, som har givet store rente- og især gebyrindtægter. Så længe banken kan opretholde den høje udlånsvækst i et



marked med stor vækst, så vil der til stadighed være mulighed for en høj forrentning af den indskudte kapital.

Samlet set viser denne regnskabsanalyse, at Roskilde Bank har påtaget sig en del risici, da banken har fået et stort antal kunder med meget store engagementer, som samtidigt overvejende er koncentreret på et enkelt erhvervsområde.

Såfremt der kommer dårlige økonomiske konjunkturer på dette område, så er det oplagt, at banken risikerer at lide store tab. Omvendt vil banken givetvis også have stor indtjening, så længe denne branche er i en positiv økonomisk konjunktur.

## 15 Den generelle økonomiske situation

Der tales meget om ”finanskrise” i medierne, og mange virksomheder indenfor forskellige brancher oplever en større eller mindre grad af effekt på virksomheden og dens regnskabsresultater. Tilsvarende har aktiekurser verden over taget et stort kursdyk og udviser samtidigt høj volatilitet.

Krisen startede medio 2007 som en likviditetskrise, hvor de forskellige finansielle virksomheder tøvede med at låne penge ud til hinanden. Det blev senere på året tydeligt, at der var store tab hos mange af verdens store finansielle virksomheder, som truede solvensen og den finansielle stabilitet<sup>37</sup>.

Forskellige realkreditinstitutter og banker led store tab, og i september 2007 oplevede den engelske bank ”Northern Rock” et såkaldt ”run” på banken, for senere at blive overtaget af staten.

Væksten i økonomien aftog kraftigt i 2008, og både i Danmark og i resten af verden er banker krakket og regeringer og nationalbanker forsøger at afhjælpe situationen ved at lempe såvel pengepolitikken som finanspolitikken betydeligt<sup>37</sup>, med rentesænkninger, øget likviditet og forskellige typer af ”hjælpepakker”.

I Danmark ramte problemerne helt konkret Bank Trelleborg, som i januar 2008 blev overtaget af Sydbank, og senere i august måtte Nationalbanken overtage Roskilde Bank. Senere blev også Forstædernes Bank og Lokalkbanken i Nordsjælland overtaget af andre banker, og Nationalbanken måtte træde til og hjælpe den nordjyske EBH bank, som havde store likviditetsproblemer. Bonusbanken i Herning blev overtaget af Vestjysk Bank, der samtidigt fusionerede med Ringkjøbing Bank.

De nye kapitaldækningsregler (Basel II) og de internationale regnskabsstandarder (IFRS) har været medvirkende til, at bankerne har haft mulighed for at reducere

---

<sup>37</sup> Danmarks Nationalbank: Beretning og regnskab 2008.

deres stødpuder, som kan være en medvirkende årsag til at bankernes sårbarhed øges, når de økonomiske konjunkturer svækkes<sup>38</sup>.

### **15.1 Forklarer finanskrisen Roskilde Banks problemer?**

I en kommentar til udtalelser fra den nye direktør i Roskilde Bank, om at man i Niels Valentin Hansens tid gjorde ting, man ikke ville gøre i dag, udtaler Niels Valentin Hansen efterfølgende i et interview<sup>39</sup>, at han ikke er glad for det, der er sket med banken, men at ”det er verdensudviklingen, der blot er kommet til Roskilde”.

Man kan argumentere for, at denne påstand ikke nødvendigvis er fyldestgørende, for hvis det alene skulle være verdensudviklingen, der skulle være skyld i, at det gik så galt med Roskilde Bank, så burde situationen have været den samme for langt flere andre banker. Mange banker har oplevet udfordringer med likviditeten og et stigende antal tab. Men indtil videre er det trods alt kun en ganske lille andel af de danske banker, der har måttet fusionere, lade sig opkøbe eller blive overtaget af Nationalbanken. Så finanskrisen som en selvstændig årsag kan ikke bruges til at beskrive situationen med Roskilde Bank.

---

<sup>38</sup> Danmarks Nationalbank: Finansiell stabilitet 2008.

<sup>39</sup> Børsen den 14.07.2008 ”Jeg har ikke gjort noget forkert”.

## 16 Konklusion

Bestyrelsen i Roskilde Bank har tilsyneladende ikke haft kompetencerne til fuldt ud at forstå de risici, som bankens udlånsstrategi medførte. Enkelte bestyrelsesmedlemmer har igennem årene stillet kritiske spørgsmål, både til de andre bestyrelsesmedlemmers kompetencer, deres manglende økonomiske uafhængighed af banken samt direktør Niels Valentins dominerende rolle. Det tyder dog ikke på, at der er blevet taget hånd om disse problemstillinger, og bestyrelsen har tilsyneladende aldrig irettesat direktøren eller forsøgt at få ham til at rette op på de problemer, der er blevet identificeret. Bestyrelsen har heller ikke formået at skaffe sig den nødvendige information om bankens produkter og risici, og har heller ikke haft det nødvendige overblik over kreditbevillings- og kontrolprocesser.

Der har tilsyneladende været store svigt hos bestyrelsen, som dermed ikke kan siges at have udfyldt sin rolle.

Finanstilsynet har igennem mange år givet adskillige påbud og risikoplysninger til Roskilde Bank, og tilsynet har ført skærpet tilsyn med banken og foretaget inspektioner. Finanstilsynet mener selv, at de har gjort, hvad de kunne indenfor lovgivningens rammer. Dog har de forskellige påbud ikke haft den store effekt på bankens direktør eller bestyrelse, og det kan undre, at Finanstilsynet derfor ikke har forsøgt at tage de mere markante sanktionsmuligheder de har, i brug, såsom at inddrage tilladelsen til at drive finansiell virksomhed, eller at afsætte bankens direktør eller medlemmer af bestyrelsen. Det virker problematisk, at intensiteten af Finanstilsynets indsats tilrettelægges på en måde, der står i forhold til den potentielle skade der kan ske. Hvis skaden undervurderes, så undervurderes intensiteten af tilsynet også.

Finanstilsynet har givetvis udfyldt sin rolle ud fra lovgivningens rammer, men har tilsyneladende gjort det med ikke særligt stor intensitet og effekt. For at fylde sin rolle fuldt ud, og sikre at de finansielle virksomheder drives i overensstemmelse

med regler og god skik, så må Finanstilsynet forsøge at bruge flere af deres indgrebsmuligheder, eller der må fra politisk side gives flere og mere markante muligheder.

Den interne revision har rapporteret forskellige uhensigtsmæssigheder igennem årene, men har tilsyneladende ikke formået at frigøre sig fra direktørens dominans. Revisionschefen rapporter ifølge lovgivningen kun til bestyrelsen, og burde sørge for, at det var tilfældet, for at sikre at de bemærkninger der har været i revisionsprotokollatet i årets løb, kunne komme til bestyrelsens kendskab.

Den interne revision har tilsyneladende været meget passiv i sin rolle, og har ikke formået at give bestyrelsen et overblik over de manglende interne kontroller, fejlbehæftede kreditgivningsprocesser og problemer med underbemanding, og den interne revision har dermed fejlet i sin rolle.

Den eksterne revision har givetvis foretaget de regnskabsmæssige undersøgelser, der skulle udføres i forbindelse med årsrapporterne. Dog har den eksterne revision i visse tilfælde ikke foretaget opfølgning på den interne revisions bemærkninger i revisionsrapporten, og har heller ikke formelt konstateret, at den interne revision ikke har fungeret tilfredsstillende. Mest kritisk er dog, at der kan skabes tvivl om den eksterne revisors afhængighed, da der tilsyneladende har været sammenfaldende økonomiske interesser både med direktøren og formanden for bestyrelsen.

Den eksterne revision har derfor ikke opfyldt sin rolle som revisor.

Hamilton og Micklethwaits teorier om karaktertræk hos ledelse og virksomhed, der kan indikere at virksomheden står foran mulige store problemer, viste tydelige tegn på, at fem af de seks karaktertræk var gældende for Roskilde Bank, og at banken derfor med en vis sandsynlighed var på en risikabel kurs, med de mange forskellige faktorer, der indikerer en kritisabel adfærd.

Årsrapporternes beskrivelser af håndtering af risici og forretningsprocesser gav ingen indikationer af, at Roskilde Bank havde problemer. Men en nærmere analyse af elementer i regnskabsdata viste, at bankens havde en udlånsvækst, der var langt højere end andre konkurrenters vækst og sektoren som helhed, hvilket givetvis har været med til at give en høj forrentning af egenkapitalen. Dog viste analyserne også, at Roskilde Bank i meget høj grad har eksponeret sig markant på en enkelt erhvervsbranche, og at andelen af kunder med de helt store engagementer har haft en voldsom stigning.

Dette er elementer, der er yderst risikable i tilfælde af lavkonjunktur på dette forretningsområde, og regnskaberne har derfor givet en god indikation om, at der var mulige problemer.

Samlet set har der været overordentligt mange indikationer på, at der var problemer i Roskilde Bank, og hvis man havde sammenholdt alle disse oplysninger - problemerne med den svage bestyrelse, den fraværende interne revision, den ikke-uafhængige eksterne revision, den dominerende leder og de meget store udlån til en risikabel erhvervsbranche, og der var blevet sat samlet ind for at forbedre disse områder i tide, så ville der have været en forholdsvis stor sandsynlighed for, at Roskilde Banks kollaps kunne have været undgået.

## 17 Perspektivering

Det ville være interessant, og oplagt, at lave tilsvarende analyser og betragtninger på andre af de banker, der menes at være særligt pressede af finanskrisen.

Regnskabsdata kan skaffes for alle finansielle virksomheder, men det vil givetvis være en del mere kompliceret at skaffe sig viden om, hvordan medlemmerne af bestyrelsen, direktionen, den interne og den eksterne revision samarbejder, og tilsvarende vil det være svært at få indsigt i, om de alle tager deres ansvar alvorligt, og tager de konflikter, der måtte være nødvendige, i stedet for ”at lade stå til”.

Tilsvarende vil det næppe være muligt at få indsigt i de eventuelle påbud, påtaler og risikoplysninger, som Finanstilsynet eventuelt har rettet til virksomheden.

Netop den situation, at det er svært at gennemskue disse ting, er netop med til at gøre det sværere at opdage faresignalerne i tide, og det bliver derfor interessant at se, hvilke politiske og lovgivningsmæssige tiltag der kommer, for at skabe mere åbenhed.

Især som ”privatperson”, der ønsker at placere større eller mindre beløb i aktier, kan det være svært at forholde sig til, om en virksomheds økonomi og strategier er baseret på et fornuftigt grundlag. Forretningsverdenen og dens produkter bliver til stadighed mere komplekse, og der kan være brug for yderlige sikring af, at disse privatpersoner ikke bliver udsat for ukendte risici.

Der er allerede taget initiativ til, at Finanstilsynet får flere muligheder for at fare hårdere frem mod virksomheder, der tager store risici, eller som bevæger sig på kant med lovgivningen og ”god skik”.

Det kunne også være oplagt, at der skal ske stramninger for, hvem der kan få lov til at sidde i en bestyrelse, og også hvor mange bestyrelser, som de enkelte

personer må være medlemmer af. Selvom lovgivningen allerede tilsiger, at bestyrelsesmedlemmer skal have ”fyldestgørende erfaring”, så tyder det på, at der i denne sammenhæng er plads til en bred fortolkning.

Tilsvarende har medarbejdervalgte repræsentant ikke nødvendigvis den relevante erfaring eller kompetence, og de kan måske derfor ikke nødvendigvis bidrage med egentlig ledelseserfaring og viden til bestyrelsen.

Mange virksomheder har forskellige former for incitamentsordninger, og det er nødvendigt at de sikrer sig, at disse aftaler bliver lavet på et grundlag der gør, at direktionen kun tager de risici, der stemmer overens med virksomhedens strategi, og at der ikke på noget tidspunkt opstår mulighed for, at direktionen kan få voldsomt store belønninger for at tage risici, der ligger ud over det, som bestyrelsen er indforstået med.

Ratingbureauer såsom Moodys har også haft en uheldig indblanding i elementer af finanskrisen. Roskilde Bank fik, kort tid før det gik galt, en god rating af Moodys, som gjorde dem i stand til lettere at låne på de udenlandske finansmarkeder. Ratingen var i bedste fald misvisende, og det bør måske vurderes, hvordan disse ratingbureauer tilrettelægger deres ratings.



---

## 18 Litteraturliste

LBK 897 af 4. september 2008: Bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed

Peter Wendt "Den finansielle sektor", kapital 2. 2006

BEK 1222 af 19. oktober 2007: Bekg om god skik for finansielle virksomheder

BEK 1304 af 16. december 2008: Bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder m.v. samt finansielle koncerner.

LOV 468 af 17/06/2008: Lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder

Morten Jeppesen: "Blændværk – Roskilde Banks storhed og fald", 2009.

Wikipedia: [http://en.wikipedia.org/wiki/File:Principal\\_agent.png](http://en.wikipedia.org/wiki/File:Principal_agent.png)

M. Møller og N. C. Nielsen: "Den kapitalstyrede virksomhed" (kap. 6), 2004

Jørgen Frode Bakka og Egil Fivelsdal: "Organisationsteori" (kap. 8). 2004

Danmarks Nationalbank: Beretning og regnskab 2008.

Danmarks Nationalbank: Finansiell stabilitet 2008

Internetnyheder:

[www.roskildebank.dk](http://www.roskildebank.dk): Fondsbørsmeddelelser

[www.borsen.dk](http://www.borsen.dk) (artikelarkiv)

[www.epn.dk](http://www.epn.dk) (Jyllandspostens erhvervsportal)

<http://www.dagbladetonline.dk> (Dagbladet Roskilde)

Berlingske Tidende: "Millionlån til bankledelser", 21. apr. 1999, 3. sektion side 1.

Insiders handel med Roskilde Bank A/S aktier (udnyttelse af aktieoption)

[https://www.roskildebank.dk/filarkiv/meddelelse\\_10\\_2008.pdf](https://www.roskildebank.dk/filarkiv/meddelelse_10_2008.pdf)

Redegørelse vedrørende selskabets aktuelle situation.

[https://www.roskildebank.dk/filarkiv/meddelelse\\_19\\_2008.pdf](https://www.roskildebank.dk/filarkiv/meddelelse_19_2008.pdf)

Dokumentarprogram "Roskilde Bank" af Lars Abild. [www.dr.dk/dokumentar](http://www.dr.dk/dokumentar)

Foreningen af Statsautoriserede Revisorer. Pressemeddelelse 5. dec. 2008: "Roskilde Bank-revisor indbragt for Revisornævnet"

S. Hamilton & A. Micklethwait "Greed and Corporate Failure – The Lessons Learned From Recent Disasters", 2006.

## 19 Bilag 1

Revisorerne i Roskilde Bank.

Oversigt over intern (IR) og ekstern (ER) revision i perioden 2000-2007

2007

IR: Revisionschef Birgit Schledermann

ER: Ernst & Young – statsaut. rev. Tommy Nørskov og Palle Valentin Kubach.

2006

IR: Revisionschef Birgit Schledermann

ER: Ernst & Young - statsaut. rev. Tommy Nørskov og Palle Valentin Kubach.

2005

IR: Revisionschef Inger Pedersen

ER: Ernst & Young - statsaut. rev. Tommy Nørskov og Palle Valentin Kubach.

2004

IR: Revisionschef Inger Pedersen

ER: Ernst & Young - statsaut. rev. Tommy Nørskov og Palle Valentin Kubach.

2003

IR: Revisionschef Inger Pedersen

ER: Ernst & Young - statsaut. rev. Henrik Barner Christiansen og Erik T. Andersen.

ER: Revisionsfirmaet Ib Meinert Jensen - statsaut. rev. Ib Meinert Jensen.

2002

IR: Revisionschef Inger Pedersen

ER: Ernst & Young - statsautoriseret revisorer Erik T. Andersen.

ER: Pricewaterhousecoopers - statsaut. rev. Ib Meinert Jensen.

2001

IR: Revisionschef Inger Pedersen

ER: Ernst & Young - statsautoriseret revisorer Erik T. Andersen.

ER: Pricewaterhousecoopers - statsaut. rev. Ib Meinert Jensen.

2000

IR: Revisionschef Inger Pedersen

ER: Ernst & Young - statsautoriseret revisorer Erik T. Andersen.

ER: Pricewaterhousecoopers - statsaut. rev. Ib Meinert Jensen.