

Skal direktører i den finansielle sektor kun bestå af ældre mænd med en økonomisk kandidatgrad og et dansk pas?

Rapporten "Anbefalinger til fastlæggelse af kompetence- og erfaringskrav samt ansvarsområder" (dateret april 2020) fra fagudvalget under Finanstilsynet har med rette skabt en livlig debat i de seneste måneder. Med udgangspunkt i den omfattende rapport diskuterer vi i artiklen en række forhold, som, vi finder, er af central betydning for fastlæggelsen af kravene til ledelsen i pengeinstitutter m.fl. Artiklen udfordrer dermed på en række områder rapportens konklusioner men sætter også i et bredere perspektiv fokus på, hvad, vi mener, er væsentligt at holde sig for øje, når den finansielle sektor skal rustes til at imødegå de strategiske udfordringer, den står over for.

AF FORFATTERE



Direktør, Ph.D., **Lars Christian Ohnemus**
Center for Corporate Governance (CCG), CBS
E-mail: lco.int@cbs.dk

Lars Christian Ohnemus er direktør for Center for Corporate Governance (CCG) på CBS og fokuserer udover sit arbejde på CCG bl.a. på forskning indenfor den finansielle sektor og bestyrelsesarbejde. Han varetager ved siden af denne funktion en række nationale og internationale bestyrelsesposter.



Professor ph.d. **Hanne Søndergaard Birkmose**
Juridisk Institut, Aarhus Universitet
E-mail: hsb@law.au.dk

Hanne Søndergaard Birkmose beskæftiger sig med selskabsret, corporate governance samt regulering af finansielle virksomheder.

Note: Forfatterne takker en anonym referee for kommentarer til artiklen.

Finansielle virksomheder som pengeinstitutter, realkreditinstitutter, betalingsinstitutter og e-pengeinstitutter (herefter blot pengeinstitutter) har en central samfundsmæssig betydning, og det er af den grund væsentligt, at den ledelse, der er i spidsen for sådanne virksomheder, har de rette kompetencer, strategisk perspektiv og indsigt. Det er dog ikke alene hensynet til den finansielle stabilitet, der bør være styrende for, hvilke kompetencer der er de rette, når f.eks. direktions- eller bestyrelsesmedlemmer skal udvælges. De finansielle virksomheder står i disse år over for omfattende ændringer i deres forretningsmodeller som følge af bl.a. digitalisering (fintech), ændrede efterspørgselsmodeller og øget international konkurrence. Derudover vil det vedvarende lavrentemiljø og indflydelsen fra en aldrende befolkning alt andet lige også have en negativ indflydelse. Der er således tale om en væsentlig debat for udviklingen af de danske pengeinstitutter m.fl., når kravene til ledelsens kompetencer skal fastlægges.

Rapporten "Anbefalinger til fastlæggelse af kompetence- og erfaringskrav samt ansvarsområder" (dateret april 2020) fra fagudvalget under Finanstilsynet har med rette skabt en livlig debat i de seneste måneder. Der er tale om en meget omfattende rapport, hvor en af de centrale anbefalinger er kravet om fag-

specifikke erfaringskrav, som skal være opnået over en bestemt defineret årrække. I artiklen diskuterer vi betydningen af dette for en række forhold, som, vi finder, er af central betydning for de udfordringer, danske pengeinstitutter m.fl. står overfor.

Udvikling af forretningsmodellen i pengeinstitutter m.fl.

Der foregår i disse år en løbende digital revolution inden for den finansielle sektor, samtidig med at kundeadfærden ændrer sig, og pengeinstitutterne er konfronteret med et vedvarende lavrentemiljø. Det taler for, at der er øget behov for, at kompetencerne i direktionerne løbende bliver vurderet, og at erfaring ikke bør være det dominerende argument. Som eksempel kan nævnes långivning og reduktion af lånetab, hvor argumentet for erfaring tidligere er blevet anvendt. Dette område bliver imidlertid i stigende grad styret af algoritmer og digitale platforme, hvorfor det må forventes, at erfaring vil spille en mindre rolle fremadrettet og måske i værste fald kan blokere for den fornødne udvikling i sektoren. Samtidig kan denne udvikling tale for, at der er et stigende behov for andre kompetencer i ledelsen end blot de traditionelle bankrelaterede. Med rapportens skematiske metodik, hvor man anbefaler, at ledelses- og direktionsmedlemmer skal have opbygget fagspecifik erfaring over en vis årrække (3, 5 eller 10 år) for at kunne blive erklæret egnet (fit), reducerer man ganske enkelt gruppen af egnede kandidater. Dermed er der en risiko for, at det bliver mindre attraktivt at forfølge en karriere inden for sektoren, da ingen andre brancher har tilsvarende krav. Men det har tillige stor betydning for de ovenfor nævnte udfordringer, hvor de fundamentale afledte spørgsmål må være: hvem er bedst til at lede de finansielle institutioner i den nuværende markedssituation, og kan man identificere de ledere, som kan levere et bedre resultat end andre?

Det er et område, hvor der foreligger en del international forskning (manglende interne kandidater (Dalton og Kesner, 1985); sammenhæng mellem ledelsesudskiftning og finansielle resultater (Webb, 2008; Kick, Nehring og Schertler, 2017 mv.)). En del af disse publikationer fremhæver, at bankers reelle finansielle performance (målt på f.eks. ROA eller ROE) afhænger af bl.a. incitamentsordninger, kønsdiversitet, underliggende forretningsmodeller og kapitalstruktur. Desværre diskuterer man ikke disse eller andre forskningsresultater i rapporten. Der er i vores optik ingen tvivl om, at svag eller manglende god selskabsle-

delse var en central faktor i den finansielle krise i 2008/2009 (Diamond og Rajan, 2009; Adams, 2010; Erhvervs- og Vækstministeriet, 2013; Berger m.fl., 2016). Det er derfor essentielt, at man definerer, hvad dårlig eller god ledelse er, og hvilket afkast, og ikke mindst hvilken risikoprofil (bank risk-return efficiency), man ønsker i fremtiden.

Vi savner således en dybere debat, om den traditionelle direktionsmodel burde revurderes givet de stigende kompetencekrav inden for områder som digitalisering, kommunikation og compliance herunder hvidvask.

Erfaringskrav til den administrerende direktør

Der stilles forslag i rapporten om, at en administrerende direktør i et SIFI-institut skal have 10 års nylig praktisk erfaring inden for områder relateret til det konkrete instituts forretningsmodel, hvoraf en signifikant andel skal være opnået i en ledelsesrolle, mens det tilsvarende krav i ikke-SIFI-institutter er 5 år.

Opfylder en kandidat de specifikke krav, er der en formodning om, at vedkommende er egnet og dermed godkendes. Rapporten anfører (s. 14), at det giver mulighed for en forenklet sagsbehandling, men det må antages, at en procedure, hvor der ikke sker en individuel vurdering, samtidig indebærer, at barren er sat højt for at sikre, at de kandidater, der godkendes ad denne vej, uden problemer kan formodes at være egnede.

Herudover er der en række forhold, der taler for, at et krav om åremål ikke nødvendigvis vil sikre en optimal og ansvarlig ledelse i pengeinstitutterne m.fl. i fremtiden. Historisk set har der været masser af ledere i den finansielle sektor med mere end 10 års erfaring. Det forhindrede dog ikke, at den danske finansielle sektor var én af dem, som klarede sig værst gennem krisen i årene 2008/2009. Ligeledes har de nuværende ledergrupper i sektoren med nogle få undtagelser leveret et faldende og dårligt resultat for aktionærerne over de sidste 10 år. Grundlæggende er den gennemsnitlige forrentning af egenkapitalen faldet fra +15 % før 2008 til +8 % i 2018 med en klart faldende tendens (Nielsen og Ohnemus, 2018a,b). Disse observationer gælder ikke kun for Danmark men for de fleste lande i EU inklusive de øvrige nordiske lande og peger på, at der er behov for at arbejde mere systematisk med ledelsens kompetencer og de forretningsmodeller, man vælger.

Betydning for rekrutteringsgrundlaget

Særligt kravet om specifik ledelseserfaring fra områder tæt relateret til et pengeinstitut m.fl.'s forretningsmodel vil have en række uhensigtsmæssige konsekvenser for den pulje af kandidater, der kan rekrutteres fra. Der er ifølge vores tal under 27 % kvinder i ledende positioner i den finansielle sektor i Norden, og de har gennemsnitligt 4,7 års ledelseserfaring. Andelen af kvinder med mere end 10 års erfaring er under 12 %. Denne betragtning må anses som relevant, da en række nyere kvantitative undersøgelser påpeger (Adams og Ferreira, 2009; Amore, 2014), at kvindelige ledere generelt har en anden og lavere risikoprofil end deres mandlige kolleger, hvilket især for banksektoren bør være en central overvejelse, da det både fra en aktionær- og regulatorisk synsvinkel kunne give en bedre Sharpe ratio. Hertil kommer en risiko for, at kravet om 10 henholdsvis 5 års erfaring vil fastlåse en skæv kompetence- og kønsfordeling i hele sektoren. Kønsproblematikken kan også have andre konsekvenser. 51 % af alle kunder i pengeinstitutterne er kvinder, og der er

forskning, som peger på, at kvinder gennemsnitligt har en anden investerings- og risikoprofil end mænd. Udpegelse af flere kvindelige direktionsmedlemmer kan være med til at fremme og sikre processen med udvikling af andre og nye typer finansielle produkter, som burde være både i sektorens og aktionærernes interesse.

Kønsproblematikken bør ses i sammenhæng med den overordnede diskussion om diversitet. Danmark nærmer sig en befolkning, hvor tæt på 10 % er indvandret. De efterspørger ofte andre typer af finansielle produkter og rådgivning end de traditionelle kunder. Det faldende afkast på egenkapitalen i sektoren peger på, at der er behov for nytænkning inden for sektoren på kundesiden – og dermed også i ledelserne. I lyset af disse relevante problemstillinger savner rapporten en debat omkring, hvordan f.eks. udvælgelsen af ledelseskandidater med udenlandsk baggrund eller med anden form for uddannelse eller kompetenceprofil bør ske i fremtiden.

Generelt finder vi, at rapporten mangler en åben diskussion af, hvorvidt forslagene kan have negative effekter på rekrutteringsgrundlaget, herunder om alle de foreslåede reguleringskrav og tidsrammer kan afskrække de bedste egnede. Det danske jobmarked er effektivt, og man bør formode, at relevante kandidater har en rationel tilgang til deres karriereplanlægning og sektorvalg. Vi finder, der er en risiko for, at relevante kandidater ikke vil vente 5-10 år på at blive erklæret egnede, hvis der er andre spændende brancher. Antallet af personer i arbejdsstyrken, der skifter job på et år, er vokset gennem de senere år (Disruptionrådet, 2017), og der er ikke noget, der tyder på, at det ændrer sig i de kommende år. Med en øget jobomsætning er det også sandsynligt, at langt flere skifter ind og ud af den finansielle branche. I forbindelse med en spørgeskemaundersøgelse blandt bestyrelsesmedlemmer i danske pengeinstitutter i 2015 (Clausen m.fl., 2016) udtrykte mange af respondenterne (52%) bekymring for, om man i fremtiden vil kunne finde de rette kandidater til bestyrelserne som følge af de skærpede krav til bestyrelsesmedlemmer. En lignende bekymring kan antages at gælde for medlemmer af direktionen og den øvrige ledelse. Tidligere og nuværende ledende medarbejdere i sektoren (bl.a. Roskilde Bank, Nordea, Danske Bank og Capinordic) har siden 2008 været involveret i en række store erstatningssager rejst af bl.a. Finansiell Stabilitet og udenlandske investorer. Denne situation gør det igen mindre attraktivt sammenlignet med andre brancher at have et (senior-) karriereforløb i den finansielle sektor. Man bør formode, at de stærkeste ledere løbende vil (re)vurdere deres egne afkast-/risikoprofiler og optimere deres egen situation (som bl.a. observeret med Jacob Aarup-Andersen, der accepterede posten som CEO i ISS og ikke blev i Danske Bank).

Bestyrelsens ansvar

Lov om finansiell virksomhed stiller krav til pengeinstitutter m.fl.'s organisation. Herudover har særligt selskabsloven betydning for reguleringen af forholdet mellem aktionærer, bestyrelse og direktion. Det er således klart, at det er bestyrelsens ansvar at ansætte en fagligt kompetent direktion og sikre en forsvarlig organisation af pengeinstituttet m.fl. Dermed står bestyrelsen ikke blot til ansvar over for aktionærerne og generalforsamlingen for den overordnede og strategiske ledelse, men også for deres valg af den direktion, der skal eksekvere strategien og herigennem

nå de mål, der er stillet aktionærerne i udsigt. Overordnet set påhviler det bestyrelse og direktion i fællesskab at træffe de beslutninger, der er nødvendige for at varetage ledelsen af selskabets anliggender. Det er derfor væsentligt at fastholde bestyrelsens ret og pligt til at ansætte den direktion, som, bestyrelsen mener, er den rette til at levere på alle aspekter af pengeinstituttet m.fl.'s forretningsmodel med henblik på at drive og udvikle pengeinstituttet. Et andet væsentligt aspekt er, at direktionen er afgørende for, at bestyrelsen kan varetage sin funktion. Bestyrelsen har i modsætning til direktionen ikke sin daglige gang i pengeinstituttet, hvorfor bestyrelsen må tilrettelægge sit arbejde i tillid til, at direktionen tilvejebringer og videreformidler den information, der er nødvendig for at sikre et forsvarligt informationsgrundlag for bestyrelsens arbejde (Sofsrud, 1999).

Også juridisk står bestyrelsen til ansvar for de beslutninger, den træffer. Det er derfor også væsentligt, at bestyrelsen kan have fuld tillid til direktionen, hvilket igen understøtter betydningen af, at bestyrelsen ikke begrænses, ud over hvad der er absolut nødvendigt, i dens bestræbelser på at rekruttere den bedst egnede direktion. Meget detaljerede krav til fastlæggelse af direktionens kompetence- og erfaringskrav risikerer at forstyrre den balance, som ledelsessystemet i dag hviler på. Erfaringerne fra finanskrisens start i 2008 og frem har vist, at Finanstilsynets godkendelse i henhold til fit & proper-kravene ikke er tilstrækkelig til i alle tilfælde at sikre en forsvarlig ledelse af danske pengeinstitutter m.fl. Valget af en egnet direktion må i sidste ende altid påhvile den valgte bestyrelse. En opstramning af reglerne vil ikke i sig selv sikre en mere ansvarlig ledelse. Det vil derimod kunne betyde, at såfremt bestyrelsen føler, at den må gå på kompromis i forhold til den mest egnede kandidat henset til pengeinstituttets forretningsmodel, kan det have en afsmittende betydning for bestyrelsens pligter og ansvar. Ikke blot skal bestyrelsen som nævnt kunne stå til ansvar over for aktionærerne for valget af direktion, men det kan også have en direkte betydning for bestyrelsens muligheder for at varetage egne opgaver og dermed i værste fald for en øget risiko for et juridisk ansvar.

Aktionærernes rolle

I en markedsøkonomi er og bliver den finansielle sektor afhængig af, at man kan tiltrække ekstern kapital til sektoren. Efter finanskrisen er kapitaliseringskravene steget betragteligt. Det er derfor essentielt, at afkastet i sektoren er tilfredsstillende. Dette er en helt grundlæggende forudsætning for de senere års bestræbelser på at øge niveauet af det aktive ejerskab, som har til formål at fremme langsigtet værdiskabelse til fordel for investorerne og dermed også at bidrage til en væsentlig positiv samfundsmæssig udvikling. Ændringen af Aktionærrettighedsdirektivet (2017), som nu er implementeret i dansk ret, tillægger særligt de institutionelle investorer en mere aktiv rolle, hvor de forventes i højere grad at engagere sig i de selskaber, de investerer i. Engagementet bygger i høj grad på de eksisterende aktionærrettigheder, og her er det helt basalt, at aktionærerne har adgang til at vælge en kvalificeret bestyrelse, som så efterfølgende kan ansætte direktionen. Tilliden til selskabets ledelse har afgørende betydning for engagementet i øvrigt, som til dels bygger på dialog mellem institutionelle investorer og ledelsen.

Det øgede aktionærengagement skal imidlertid ses i lyset af de institutionelle investorers investeringsstrategi, hvor en del er bundet af 'prudent person'-princippet. Den traditionelle opfat-

telse af dette har i Danmark været, at investeringer, hvor der ikke sættes på det størst mulige afkast, eller investeringer, hvor ledelsen med stor sandsynlighed ved, at der ikke kan opnås det størst mulige afkast, vil være i strid med bestemmelsen (Birkmose, 2020). En grundlæggende forudsætning for den politiske ambition, om at de institutionelle investorer skal yde et væsentligt bidrag til værdiskabelsen i danske børsnoterede selskaber, er derfor, at pengeinstitutter m.fl. har de rette rammebetingelser for at kunne generere et tilfredsstillende afkast og dermed tiltrække kapital til sektoren.

Afledte effekter

En anden diskussion, der mangler i rapporten, er spørgsmålet, om Finanstilsynet har de nødvendige kompetencer til at vurdere, om en given person har den rette kompetenceprofil. Den rolle, som Finanstilsynet har med fit & proper-vurderingen, og som vil blive skærpet med den foreslåede fortolkning af reglerne, kræver et solidt kendskab til pengeinstitutterne m.fl.'s forretningsmodeller og de forskellige personlighedsprofiler. Særligt i relation til de tilfælde, der falder uden for den såkaldte formodningsregel, hvor der skal ske en mere individuel vurdering af en ledelseskandidat, vil det stille store krav til forståelsen af den virksomhed, vedkommende skal indgå i. Spørgsmålet om kompetencer hos Finanstilsynet kan tale for, at sådanne kandidater i stedet skal vurderes eksternt. Mens det er positivt, at det er muligt efter en konkret individuel vurdering at få godkendt en kandidat, som ikke umiddelbart opfylder tærskelniveauerne, er der grund til at frygte, at pengeinstitutterne m.fl. vil være tilbageholdende med at foreslå kandidater, hvor der kan være usikkerhed, om vedkommende vil blive godkendt. Her skræmmer sporene fra 2018, hvor som tidligere nævnt Jacob Aarup-Andersen ikke blev godkendt som ny topchef i Danske Bank. Tilbageholdenhed med at forslå kandidater, der ikke umiddelbart falder "inden for rammerne", vil forstærke risikoen for en Rip, Rap og Rup-effekt i sektoren (bl.a. Verner m.fl., 2008).

Afsluttende bemærkninger

Rapporten "Anbefalinger til fastlæggelse af kompetence- og erfaringskrav samt ansvarsområder" har fokus på en essentiel debat. Den finansielle sektor og især bankerne fortjener – givet de nuværende strategiske udfordringer – at få adgang til de bedst mulige ledelseskompetencer og -profiler. Dette vil sektoren desværre ikke opnå, hvis rapportens anbefalinger omkring erfaring bliver implementeret. Der vil i vores optik være en særdeles stor risiko for, at man vil fastlåse den nuværende ledelsesmodel og -struktur med hensyn til kompetencer, køn, alder, uddannelse og nationalitet.

Litteraturliste

- Adams, Renée B og Daniel Ferreira, 2009: Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94, s. 291-30.
- Bell, Linda; Nina Smith, Valdemar Smith og Mette Verner, 2008: *Gender differences in promotion into top-management jobs*. Aarhus School of Business, Aarhus University, Department of Economics.
- Berger, Dave og Kuntara Pukthuanthong, 2016: Fragility, stress, and market returns. *Journal of Banking and Finance*, 62, s. 152-163.

- Birkmose, Hanne Søndergaard, 2020: Skærpede forventninger til de institutionelle investorers rolle i corporate governance. Perspektiver og udfordringer. *Nordisk Tidsskrift for Selskabsret, vol. 3/4 (under offentliggørelse)*.
- Clausen, Nis Jul, Thomas Poulsen, Georg Ringe og Lars Ohnemus, 2016. *Regulering i den danske banksektor: Resultater fra spørgeskemaundersøgelse blandt bestyrelsesmedlemmer i den finansielle sektor*. Retrieved from: <http://www.nfgs.dk/wp-content/uploads/2018/02/Regulering-i-den-danske-banksektor-Resultater-fra-sp%C3%B8rgeskemaunders%C3%B8gelse-blandt-bestyrelsesmedlemmer-i-den-finansielle-sektor.pdf>
- Dalton, Dan R. og Idalene F. Kesner, 1985: Organizational Performance as an Antecedent of Inside/Outside Chief Executive Succession: An Empirical Assessment. *The Academy of Management Journal*, 28, s. 749-762.
- Diamond, Douglas W og Raghuram G. Rajan, 2009: The Credit Crisis: Conjectures about Causes and Remedies. *American Economic Review*, 99, s. 606-61.
- Disruptionrådet, 2017: *Fleksibelt og tilpasningsdygtigt arbejdsmarkedssystem*. <https://www.regeringen.dk/media/3669/fleksibelt-og-tilpasningsdygtigt-arbejdsmarkedssystem-pdf.pdf>
- Erhvervs- og Vækstministeriet, 2013. *Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring* (Rangvid-rapporten).
- Kick, Thomas, Inge Nehring og Andrea Schertler, 2017: Do all new brooms sweep clean? Evidence for outside bank appointments. *Journal of Banking and Finance*, 84, s. 135-151.
- Nielsen, Caren Yinxia Nielsen og Lars Ohnemus, 2018a: Etablering af mål for egenkapitalforrentning hos banker – hvad kan aktionærerne forvente som afkast? *FinansInvest* 6/18, s. 21-26.
- Nielsen, Caren og Lars Ohnemus, 2018b: *Targeting Return on Equity: Banks' Ownership Structure and Risk Taking*. SSRN: Social Science Research Network, 41 s. Working paper.
- Sofsrud, Thorbjørn, 1999: *Bestyrelsens beslutning og ansvar*. Djøf Forlag.
- Webb, Elizabeth, 2008: *Bank stock repurchase extent and measures of corporate governance*. *International Journal of Managerial Finance*, 4, s. 180-199. ■

Er I klar til FRTB?

Baselkomiteens FRTB krav får stor betydning for behandlingen af danske realkreditobligationer.

FRTB beregninger efter standardmetoden (SA-FRTB) skal rapporteres fra starten af andet kvartal i 2021.

Lad Scanrate hjælpe jer

Som den førende uafhængige ekspert i dansk realkredit kan Scanrate hjælpe jer med FRTB compliance.

Kontakt os allerede i dag!



Scanrate Financial Systems A/S

info@scanrate.dk
+45 86 205 210
www.scanrate.dk