

A photograph of a grand, ornate wooden staircase with a red carpet. The staircase is framed by a large, arched wooden doorway. The walls and door are made of polished wood, featuring intricate carvings and decorative elements. The lighting is warm, highlighting the textures of the wood and the red carpet.

Per H. Hansen

# Danske Bank

Bankens historie  
gennem 150 år



Danske Bank  
Bankens historie gennem 150 år

# Danske Bank

## Bankens historie gennem 150 år

Per H. Hansen

|     |            |                                                                                            |
|-----|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| 7   |            | <b>Forord</b><br>af Carsten Egeriis                                                        |
| 11  |            | <b>Forfatterens forord</b>                                                                 |
| 15  | <b>I</b>   | <b>Banken er stiftet</b><br>Landmandsbanken<br>og Isak Glückstadt<br>1871-1910             |
| 55  | <b>II</b>  | <b>Ekspansion, krig og krise</b><br>Landmandsbanken<br>og Emil Glückstadt<br>1910-1922     |
| 89  | <b>III</b> | <b>Genrejsning</b><br>Landmandsbanken<br>og Oluf Nielsen<br>1922-1954                      |
| 127 | <b>IV</b>  | <b>Danmark som industriland</b><br>Fra Landmandsbanken<br>til Den Danske Bank<br>1955-1990 |
| 173 | <b>V</b>   | <b>International og nordisk</b><br>Danske Banks<br>sejre og nederlag<br>1990-2023          |
| 212 |            | Danske Banks stamtræ                                                                       |
| 215 |            | Hvis du vil vide mere                                                                      |
| 217 |            | Illustrationer                                                                             |
| 218 |            | Noter                                                                                      |
| 221 |            | Register                                                                                   |



## Forord af Carsten Egeriis

Danske Bank blev grundlagt i 1871, og i mere end 150 år har vi udviklet os som et spejl af de samfund, vi er en del af, og som vi selv aktivt har været med til at understøtte. Vi har udviklet os i takt med sociale, økonomiske og teknologiske forandringer i samfundet og i konstant samspil med de forventninger, vi selv, vores kunder og vores aktionærer har til vores rolle og ansvar som bank.

At forstå vores historie er vigtigt for at kunne forstå, hvem vi er i dag. Hvad er vi rundet af, hvilke værdier har været styrende gennem bankens historie, og hvad bør vi tage med os videre? Hvad har vi haft succes med, og hvor og hvornår har vi fejlet?

Denne bog er en fortælling om Danske Banks historie fra bankens grundlæggelse i 1871 og frem til i dag, skrevet af professor i erhvervshistorie Per H. Hansen, der er den ubestrideligt største autoritet på Danske Banks lange historie. Og én af bogens vigtigste pointer er, at vi som bank har haft succes ved at skabe muligheder for vores kunder og ved at drive en forretning, der er en løftestang for andre og ikke et mål i sig selv. Gennem tiden har Danske Bank skabt sin succes ved at være en solid bank med et stærkt kredithåndværk og et konservativt syn på risiko. De gange, hvor det er gået galt eller har været tæt på at gå galt, er de gange, hvor vi som bank har afvejet fra disse kerneværdier.

Det historiske perspektiv er væsentligt at holde sig for øje i dag, hvor vi sammen kigger fremad efter nogle år, hvor vi har været tvunget til at forholde os til nogle mørke kapitler i Danske Banks nyere historie. De ting, vi har lært, tager vi med os på samme måde som de øvrige erfaringer, der gennem tiden har aflejret sig i vores måde at drive banken på, og som har gjort os til en stærk og robust bank.

I 2024 flytter vi efter næsten 150 år i Holmens Kanal til et nyt domicil i København i Postbyen, mellem Hovedbanegården og havnefronten. Som bank er vi andet og mere end de bygninger, der danner ramme om vores forretning. Men som med enhver anden flytning er overgangen til vores nye domicil en anledning til at reflektere over vores arv og historie, så vi kan tage stilling til, hvad vi vil have med os videre.

I et samfundsperspektiv har det også stor værdi at kigge tilbage. Som samfund står vi i dag over for geopolitiske forandringer, der gør verden mere uforudsigelig. Og vi står samtidig over for en omfattende og krævende omstilling frem mod et stadigt mere bæredygtigt samfund, hvor vi som bank kan og skal spille en afgørende rolle. Det vil skabe nye

udfordringer, men også store muligheder, og det vil kræve, at vi finder nye løsninger og går nye veje. Det har vi gjort før. Vi blev grundlagt, da Danmark var under hastig forandring fra en landbrugsnation til en moderne industrination. Gennem hele vores historie har vi bidraget til fornyelse og omstilling i de samfund, vi er en del af, ved at skabe finansieringsløsninger, der har gjort det muligt for vores kunder at følge med og være på forkant med samfundsudviklingen.

Danske Banks fremtidige historie skal vi skrive sammen – og jeg er overbevist om, at det vil blive en endnu bedre historie, hvis vi også kender til den, der er gået forud.

God læselyst.

Carsten Egeriis  
Administrerende direktør  
Danske Bank



1871



1871-1900



1921



1930-1960



1976



1990



2000



## Forfatterens forord

Denne bog er skrevet på opfordring af Danske Bank, men jeg har haft frie hænder til at skrive den. Jeg slog til, fordi jeg i mange år har interesseret mig for historiebrug og for Danske Banks historie. Det er til gengæld nyt, at banken selv interesserer sig for sin historie, og hvordan den kan bruges til at bringe Danske Bank tilbage på sporet efter nogle år, hvor en række dybt problematiske sager har sæt berettiget tvivl om bankens moralske og etiske kompas.

Siden Danske Bank blev stiftet under navnet Landmandsbanken i 1871, har den bidraget til det danske samfunds udvikling, og uden den og andre banker havde vi alle været mærkbart fattigere i dag. I størstedelen af sine godt 150 års historie har banken været en godt og omhyggeligt ledet, forsigtig og konservativ bank, hvor flid, dygtighed, ærlighed og konsolidering har været i centrum, mens den har fastholdt viljen til vækst og innovation.

Men to gange i bankens historie brød ledelsen med bankens tradition og værdier, og begge gange kostede det dyrt på omdømme- og tabskontoen, for kunderne og aktionærerne og for det danske samfund. Og for de mange tusinde ansatte, der var uden skyld, men alligevel blev hårdt ramt.

To gange var det "Stunde Null", hvor banken blev et symbol på al dårlighed i den finansielle sektor. Første gang var bankens sammenbrud og nationalisering i 1920'erne, og anden gang var finanskrisen i 2008-2009 og de efterfølgende skandaler og lovovertrædelser med hvidvask, Flex-invest og sagen om ulovlig gældsinddrivelse. Sådanne kriser er ikke bare økonomiske. De er også kulturelle, og de tvinger samfundet til at reagere og gøre det klart, at grænserne for acceptabel adfærd er overskredet.

Historie kan bruges til at genvinde orienteringen, når man er kommet ud af kurs, eller når en foranderlig omverden lægger pres på organisationen og gør det svært at navigere i en uvis og ukendt fremtid. I denne bog har jeg derfor forsøgt at spore, om det giver mening at tale om, at Danske Bank har en historisk tradition, som den kan bruge i sit arbejde med at rette sig selv op og navigere ansvarligt i fremtiden. Det tror jeg, at det gør.

Det ser ud til, at Danske Bank endelig er på vej tilbage på sporet efter med rette at have været udskældt efter finanskrisen, hvidvask, salg af problematiske investeringsprodukter og sagen om ulovlig inddrivelse af gæld. Jeg håber, at denne bog kan hjælpe banken og dens godt 20.000 medarbejdere med at skabe orden i opfattelsen af, hvor Danske Bank kommer fra, hvad den er i dag og skal være i fremtiden.

Bogens fortælling er baseret på allerede tilgængelig viden fra regnskaber, bøger, tidsskrifter og aviser m.m. Indsamlingen af materialet er sket i forbindelse med et større arkivbaseret forskningsprojekt om Danske Banks historie, som jeg arbejder på. Dét projekt har fået støtte fra Carlsbergfondet (CF21-0090), og selv om denne bog ikke er en del af det større forskningsprojekt, har det været en fordel at kunne bruge det materiale, jeg har indsamlet i forbindelse med projektet. Og arbejdet med denne bog har været en stor hjælp i arbejdet med det større projekt.

Det er på sin plads med tre korte bemærkninger om min tilgang. For det første har jeg fokuseret på den del af Danske Banks historie, der kan føres tilbage til Landmandsbanken, som blev stiftet i 1871. I realiteten er Danske Banks historie et sammensurium af mange bankers historie, helt tilbage til landets første sparekasse fra 1810, Danmarks første bank fra 1846 og selvfølgelig ikke mindst Provinsbanken og Handelsbanken, to store selvstændige banker i deres egen ret, som opgav deres selvstændighed og blev en del af Danske Bank i 1990.

Når jeg har fokuseret på Landmandsbank-delen, skyldes det, at det er sejrherren, der skriver historien, men også at det i praksis vil være helt umuligt at skrive en bog med mange forskellige begyndelser og samtidig holde fast i en rød tråd. Det, du læser i denne bog, er altså i alt væsentligt Landmandsbankens og Danske Banks historie, ikke Holsteinborg Sparekasses, Fyens Disconto Kasses eller Handelsbankens og Provinsbankens historie. Det betyder ikke, at der ikke kan være og sikkert består betydningsfulde elementer af de to sidstnævntes historie i Danske Banks organisation og kultur i dag.

For det andet handler bogen som så megen anden historieskrivning mest om de store mænd – og det var og er mænd – i banken, om beslutningstagerne. Med andre ord om bankdirektørerne. De har i sagens natur efterladt sig langt flere spor i og uden for banken end den unge bankelev eller hulkortdamen og bankbetjenten og de mange tusinde andre ansatte, der er gået gennem rummene i Holmens Kanal og Erichsens Palæ og hundredvis af filialer gennem 150 år. Men bankdirektørerne var intet uden de mange ansatte, og dem i de nedre lag har ofte mærket nedturene hårdere end dem på toppen.

Der kunne sikkert godt skrives en bog om de almindelige ansatte i banken, men det må blive en anden gang, og det vil kræve et andet materiale, end jeg har haft mulighed for at bruge i denne omgang. Desuden var det bankens topledere, der satte kursen for banken og traf de beslutninger, der enten bragte succes eller nederlag.

For det tredje er formålet med denne bog ikke at gå i dybden med og forstå bankens kriser og skandaler, og hvordan de dog kunne ske. Det er ikke, fordi det ikke kunne være interessant, og heller ikke for at feje noget ind under gulvtæppet. Det er, fordi formålet med denne bog er et andet, nemlig at se på de lange linjer i bankens historie for at undersøge, om det er muligt at spore en tradition og en fortælling, som banken fremover kan bruge som kompas til at navigere efter, så den undgår at gøre skade på sig selv og det danske samfund igen.

Når du læser denne bog, er det altså vigtigt at huske, at enhver fortælling inkluderer noget og marginaliserer eller glemmer noget andet. Sådan er det. Det her er den korte version af min fortælling om Danske Bank. Den lange følger.

Jeg vil gerne takke bankens afdeling for Group Sustainability, Stakeholder Relations, Communications, Brand & Marketing for godt samarbejde og for at respektere min insisteren på at skrive historien, som jeg ser den. Også selv om det måske har gjort lidt ondt i ny og næ. Hvis alle bankens medarbejdere er lige så kompetente, samvittighedsfulde og ordentlige som jer, er der håb forude.

Bogen er i det store og hele skrevet om aftenen, i weekender og i ferier. Jeg står i taknemlighedsgæld til min hustru, Anne Magnussen, som har læst og kommenteret manuskriptet flere gange. Alt, hvad der står i denne bog, er min vurdering og min forståelse af Danske Banks rolle og betydning – på godt og ondt – i det danske samfund. Det er ikke sikkert, at Danske Bank er enig, og alt, hvad der er med i bogen, er udeladt, glemt eller forkert er mit og kun mit ansvar.

Per H. Hansen

# I

## Banken er stiftet Landmandsbanken og Isak Glückstadt 1871-1910



Isak Glückstadt var Landmandsbankens første administrerende direktør. Han grundlagde bankens tradition for konservatisme og stabilt – men ikke maksimalt – udbytte til aktionærerne. Glückstadt varetog posten fra 1871 og frem til sin død den 11. juni 1910.

## Landmandsbankens etablering

Da Isak Glückstadt i oktober 1871 modtog et telegram fra sin gamle chef i København, vekselereren G.A. Gedalia, må det være kommet som en overraskelse. I foråret var han tiltrådt en ny stilling som direktør for Den norske Kreditbank, og nu ville Gedalia have ham tilbage for at blive direktør for en endnu ikke eksisterende bank.

Isak Glückstadt var 32 år gammel og endelig faldet til ro med sin familie i Christiania, som Oslo hed dengang. Nu blev han bedt om at forlade en god og vellønnet stilling til fordel for en uvis fremtid. Og det var ikke, fordi der ikke var en bank i København. Privatbanken var etableret i 1857 med den kun 28-årige C.F. Tietgen som direktør, og han viste hurtigt sine evner som bankmand og iværksætter. At oprette en helt ny bank, der skulle konkurrere med Privatbanken, og at være den direktør, der skulle udfordre Tietgens position var en stor opgave. Men måske også en udfordring, det var svært at sige nej til.

Hvis Glückstadt sagde ja til stillingen, måtte han regne med at møde hård konkurrence og modstand ikke bare fra Privatbanken, men også fra det magtfulde netværk, Tietgen havde bygget op igennem sine 14 år som bankdirektør. Privatbanken og Tietgen stod på magtens tinde i 1871.

Hvordan skulle Glückstadt og den nye bank hamle op med det? Det krævede en forretningsmodel, der tilbød noget, Privatbanken ikke gjorde, og det var netop stifternes tanke. Det var der allerede lagt op til ved bankens formelle stiftelse den 5. oktober, kort før Isak Glückstadt blev opfordret til at påtage sig posten som den nye banks administrerende direktør.

Landmandsbankens første direktion, fra venstre Bernhard Friehling, C. Harhoff og Isak Glückstadt, er malet af Erik Henningsen i 1907. Maleriet har hængt i mødeværelset kaldet 12-mødesalen ved siden af den administrerende direktørs kontor i godt 100 år, og der bliver det hængende, eftersom det er nagelfast og derfor ikke må tages med fra den fredede bygning. Bemærk telefonen og viften i centralperspektivet, der signalerer en ny, moderne tid.



Det første tegn var den nye banks navn, der var resultatet af et kompromis blandt stifterne, som bl.a. talte professor i økonomi og iværksætter, N.C. Frederiksen og den excentriske og succesrige vekselerer G.A. Gedalia. De to foreslog, at den nye bank skulle hedde ”Den danske Hypothek- og Vekselbank”, men kredsen af godsejere, der deltog i de stiftende møder den 4. og 5. oktober på Hotel Phønix i Bredgade i København, ville det anderledes. De insisterede på, at banken skulle hedde Den Danske Landmandsbank.

Den salomoniske løsning blev Den Danske Landmandsbank, Hypothek- og Vekselbank i København. Det lange og ikke særlig mundrette navn blev i folkemunde og aviser hurtigt til Landmandsbanken, og sådan blev det indtil 1976. Det med landmændene var nu mest på papiret, og Gedalia havde ikke planer om, at banken skulle være til for landbruget eller for landets godsejere, selv om deres navne pyntede i bestyrelsen.

Noget andet, der optog sindene på generalforsamlingen, var aktiekapitalen på seks millioner rigsdaler svarende til 12 millioner kr., da Danmark i 1875 gik over til kronen. Det var lige så meget som Privatbankens aktiekapital. Landmandsbanken var lagt ambitiøst an fra begyndelsen. Hele kapitalen var allerede tegnet, men ikke af de velhavende og politisk dominerende godsejere, som nok var begejstrede for ideen, men ikke for at lægge risikovillig kapital til.

I stedet trak Gedalia på sine mange forbindelser i Tysklands bankverden, og resultatet blev, at størstedelen af Landmandsbankens aktiekapital kom på tyske hænder.

Netop i 1871 havde Tyskland besejret Frankrig i Den Fransk-Tyske Krig og pålagt Frankrig at betale en krigsskadeserstatning på fem milliarder franc. Den massive indsprøjtning af penge i den tyske økonomi førte til højkonjunktur med en hidtil uset økonomisk vækst på to procent og op til tre-fire procent i byerne.

Det var den såkaldte Gründerperiode, der også satte sig spor i Danmark. Fra 1870 til 1875 steg den samlede aktiekapital i danske virksomheder fra 82 til 222 millioner kr., hvoraf mange var i nyoprettede selskaber som Landmandsbanken.

Den nytilførte tyske kapital og den spekulationsbølge, der fulgte i dens kølvand, var ikke uden betydning i det Danmark, der i 1864 havde tabt en krig til Prøjsen, mistet to tredjedele af sit areal og 40 procent af befolkningen. Det blev ikke bedre af, at det var ganske få personer og firmaer, der købte aktier, og folk med forstand på den slags var ikke i tvivl om, at de store aktietegnere sigtede efter at score en hurtig stiftergevinst.

På Landmandsbankens stiftende generalforsamling fortalte Gedalia, at der alene gennem hans kontor var tegnet

aktier for fire millioner rigsdaler og heraf 1,8 millioner af én udenlandsk aktionær, bankhuset F.W. Krause i Berlin. Sammen med Gedalia og andre tyske bankhuse deltog Krause i et konsortium, der i alt tegnede aktier for fire en halv million rigsdaler mod en provision på en halv procent.

Da den økonomiske side af sagen var på plads, valgte mødet et foreløbigt bankråd på 12 medlemmer. N.C. Frederiksen og Gedalia var selvskrevne, og dertil kom syv repræsentanter for det ’store’ landbrug, en departementschef og to grosserere. Med det og de foreløbige statutter på plads råbte Gedalia begejstret ud i salen: ”Banken er stiftet.”

Landmandsbanken blev stiftet den 5. oktober 1871. Blandt initiativtagerne var G.A. Gedalia og professor N.C. Frederiksen. De fik begge plads i bankens bestyrelse, men det varede kun kort, da deres visioner for banken ikke vandt tilslutning. Både Gedalia og Frederiksen gik konkurs og rejste til USA. Gedalia vendte snart tilbage, mens Frederiksen opbyggede en ny forretning i USA. I 1889 gik Frederiksen igen konkurs og returnerede til Danmark, hvor han døde i 1905.



## Landmandsbanken og dens verden

Ideen var at basere Landmandsbanken på principperne fra skotsk bankvæsen, der var kendt for at udstede pengesedler, tage mod indlån, give kassekredit og etablere filialer. Dertil kom den på det tidspunkt dominerende udlånsform accept og diskontering af veksler, dvs. kortvarige lån typisk på basis af en konkret varehandel og med tre måneders løbetid.

Udstedelse af pengesedler var udelukket; det havde Nationalbanken haft monopol på siden oprettelsen i 1818. Til gengæld etablerede Landmandsbanken en hypotekbank, der kunne yde prioritetslån, og en sparekasseafdeling, der sammen med filialerne hurtigt tiltrak indlån fra en bredere kreds af kunder. Privatbankens forretningsmodel var markant anderledes. Den havde fravalgt filialer og satsede på erhvervslivet og især de store virksomheder, som Tietgen selv sørgede for at etablere.

Allerede i 1860'erne havde Tietgen gjort Privatbanken til en såkaldt universalbank, der ud over almindelige bankforretninger også medvirkede til at etablere og fusionere aktieselskaber. Med inspiration fra franske og tyske banker involverede Tietgen Privatbanken i stiftelsen af selskaber som DFDS (1866), Det Store Nordiske Telegrafelskab (1869), Burmeister & Wain (1871) og De Danske Sukkerfabrikker (1872).

Landmandsbankens stiftere gjorde derfor klogt i at vælge en anden forretningsmodel end Tietgens. Mens Privatbanken var en succesrig universalbank, der kombinerede forretningsbanken med en investeringsbank, holdt Landmandsbankens stiftere sig til det første.

Tietgen så ikke med velvilje på, at der blev oprettet en konkurrent, der kunne true Privatbankens og hans egen sejrsgang. Han var en stor mand i tidens København, og det forlød, at han forsøgte at forhindre Landmandsbanken i at blive til noget. Den mand, der skulle lede Landmandsbanken, måtte ikke være nem at skræmme.

Valget faldt på Isak Glückstadt. Allerede i anden halvdel af oktober 1871 var der forlydender i pressen om, at Landmandsbankens bankråd på Gedalias varme anbefaling havde kontaktet Glückstadt, men at han tøvede. En gennemsnitlig arbejderløn i København lå på omkring 800 kr. om året, og da Glückstadt blev tilbudt 16.000 kr. om året plus bonus, slog han til. Den 5. februar 1872 indtog han direktørstolen i Landmandsbankens første lokaler, Amagertorv nr. 6, 1. sal, hvor Royal Copenhagen har til huse i dag.

Den 8. februar 1872 kunne københavnernes læse i avisannoncer, at Landmandsbanken var åbnet og klar til at gøre forretninger.

P.S. Krøyers maleri *Industriens mænd* blev færdigt i 1904. Det var et bestillingsarbejde fra ingeniøren og industrimanden G.A. Hagemann, der tilhørte kredsen om C.F. Tietgen. Hagemann står på broen uden hat, mens Alexander Foss kan ses umiddelbart til venstre for manden med paraplyen.



Første halvdel af 1870'erne var præget af den højkonjunktur, der også havde ført til Landmandsbankens etablering. Det var en brydningstid. Kun 22 år tidligere havde Juni-grundloven af 1849 sat en fredelig stopper for enevælden og gjort Danmark til et demokrati med forsamlings- og ytringsfrihed og almindelig stemmeret, i det mindste for mænd. I 1857 vedtog Rigsdagen loven om næringsfrihed, der med virkning fra 1862 ophævede lavenes monopol og fastslog retten til at etablere egen virksomhed. Den økonomiske liberalisme blev føjet til den politiske. Danskerne var friere end nogensinde før.

I de følgende år voksede flere industrivirksomheder frem, godt hjulpet på vej af de mange nye banker, sparekasser og kreditforeninger, der blev etableret i 1850'erne og igen fra 1870. Provinsbankerne og sparekasserne spillede ofte en stor lokal rolle. Forskellen var, at sparekasserne var selvejende. I modsætning til bankerne skulle de ikke skabe overskud til aktionærerne, men kunne bruge overskuddet til sociale formål. Sparekasserne var ofte rettet mod lokalområdet og



Det moderne Danmark bragte store forandringer i sit kølvand, herunder nye sociale bevægelser som kvindebevægelse og arbejderbevægelse. Det var tegn på opbrud, og Erik Henningsens *En agitator* viser en ny forestillet fremtid, hvor både arbejdere og kvinder fik bedre kår. Maleriet blev udstillet første gang i marts 1899 og altså før september-forliget samme år, hvor arbejdsgiverne accepterede arbejdernes ret til at organisere sig.

landbostanden eller de mindrebemidlede i byerne, mens bankerne primært havde erhvervslivet som kunder.

De tre såkaldte hovedbanker, Privatbanken, Landmandsbanken og fra 1873 Handelsbanken, skilte sig ud ved deres størrelse og forretningsomfang både i Danmark og udlandet. Det var især hovedbankerne, der gjorde det muligt at imødekomme den ekspanderende handels og industris stigende behov for kredit, og de stod for langt størstedelen af de udenlandske forretninger.

Oprettelsen af Landmandsbanken må ses i det perspektiv. Året 1871 indrammede en række begivenheder, der signalerede, at Danmark og verden var under kraftig forandring, noget Isak Glückstadt også måtte forholde sig til som direktør for en ambitiøs nyetableret storbank.

Dansk Kvindesamfund blev stiftet i 1871, samme år som kvinder for første gang fik adgang til medicinstudiet, og Louis Pio udgav Socialistiske Blade, der signalerede arbejderbevægelsens komme i Danmark. Da Georg Brandes den 3. november indledte sin forelæsningsrække på Københavns Universitet om hovedstrømninger i europæisk litteratur, var der ingen tvivl længere, Danmark var ved at blive moderne.

Det involverede ikke bare politisk og økonomisk frihed, men en helt ny fortælling om verden, hvor individet og troen på rationalitet, videnskab og fremskridt var det dominerende. Verden blev mere forbundet ved hjælp telegrafene, jernbaner, telefon, dampskibe og et fælles fastkurssystem, guldstandarden, hvor valutaerne var knyttet til guld, et effektivt værn mod inflation.

Det var alt sammen en del af den første globaliseringsperiode fra omkring 1870 med fri bevægelighed for varer, kapital og arbejdskraft. Mange flyttede til byerne eller udvandrede til Amerika i jagten på en bedre tilværelse, mens kapitalen flød derhen, hvor det forventede afkast var størst. Indkomsterne steg og gav langsomt mulighed for et øget forbrug og nye livsformer hos nogle grupper i samfundet.

Husmænd, landarbejdere, tyende og arbejdere i byen levede et kummerligt liv i fattigdom med alskens sociale og sundhedsmæssige problemer. Ordentlig kloakering, WC'er og elektrisk gadebelysning kom først til København i 1890'erne. For langt de fleste danskere var arbejdet opsli-dende, og arbejdsdagene lange. Det var ikke tilfældigt, at arbejderbevægelsen vandt frem i disse år.

De mange forandringer førte alligevel til en vis fremskridtsoptimisme, men også til øget usikkerhed om, hvad fremtiden egentlig ville bringe. Der var flere veje til et moderne kapitalistisk samfund, og den afgørende styrkeprøve stod mellem et bondekapitalistisk og et bykapitalistisk spor, der kæmpede om at definere, hvordan det moderne Danmark skulle se ud. Den kamp udfoldede sig både i Rigsdagen og i det daglige økonomiske liv, hvor landbruget stod for den væsentligste del af Danmarks produktion og eksport. Med den økonomiske styrkeposition fulgte også en betydelig politisk og kulturel indflydelse.

Landmandsbanken blev hurtigt en del af den kamp, men ikke som navnet kunne forlede én til at tro på bondekapitalismens side. I stedet blev det en kamp mellem bøndernes andels-selskaber, sparekasser og folkehøjskoler på den ene side og byernes industri- og handels-selskaber, bankerne og fokus på individet på den anden.

Landmandsbanken var ikke alene en del af bykapitalismen og en spæd, gryende aktiekultur, den var også placeret midt i hovedstaden. Modsætningerne mellem land og by var en af de, hvis ikke den dominerende konflikt i det danske samfund. Den spidsede i særlig grad til under forfatningskampen, hvor godsejernes og bykapitalens parti Højre under J.B.S. Estrups ledelse holdt bøndernes Venstre uden for politisk indflydelse. Da han ikke havde flertal i Folketinget, regerede Estrup i stedet med en række provisoriske love helt indtil systemskiftet i 1901, hvor parlamentarismen endelig og modstræbende blev accepteret af kongen.

Mange bønder nærrede store forhåbninger til Landmandsbanken, netop på grund af navnet. ”Penge har ikke været til at opdrive og mindst for virksomme landmænd”, skrev Jyllands-Posten, den 1. november 1871, samme år, som avisen var oprettet. Med Landmandsbanken ville øget adgang til penge og kredit sætte mere gang i hjulene med større udbytte, flere jobs, udbygning af jernbanerne og i sidste ende øgede skatteindtægter.

Det er den forskel, en bank kan gøre i et samfund. Landmandsbanken ville forbedre adgangen til kredit, og det ville føre til en sneboldeffekt, der fremmede beskæftigelsen samt økonomisk vækst og udvikling. Det gav håb om en bedre fremtid, også uden for hovedstaden. Planen om at oprette



Denne bogs fokus på banken, bankdirektører og imponerende bygninger som Holmens Kanal 12 fortæller en historie om den velstillede del af samfundet. Store dele af landets befolkning levede i fattigdom, som billedet her fra en københavnsk baggård i 1910 lader ane.

filialer i ”landets forskellige egne er genial og storslået”, skrev Jyllands-Posten.

Men ikke alle delte avisens optimisme og forhåbninger til den nye bank. Horsens Folkeblad skrev, at tilliden til ”den ny Landmandsbank, som en professor, nogle kræmmere og et par godsejere er i færd med at oprette”, var enfoldig og dum snak. Man skulle ikke regne med, at en storbybank ville hjælpe provinsen.

De to konkurrerende fortællinger rummede i en nøddeskal de konflikter, der prægede Danmark. Modsætningen mellem by og land, mellem bønder og godsejere og bykapitalister, mellem Venstre og Højre. Skulle bondekapitalismen vinde frem, kunne man ikke stole på bykapitalen, men på sig selv. Provinsbyernes borgerskab så heller ikke altid med milde øjne på hovedstaden. Det var det minefelt, Landmandsbanken skulle navigere i. Nu var det op til Isak Glückstadt og hans ansatte at gøre Landmandsbanken til en succes på trods af Tietgens og andres modstand og skepsis. Banken skulle vise sit værd i praksis.

## Isak Glückstadts bank

Efter næringsfrihedsloven trådte i kraft i 1862, var Danmark blevet et af de mest liberale lande i økonomisk henseende. Virksomheder skulle registreres og føre regnskab, men ellers var der i det store og hele frit slag, også for banker. Danmark fik ganske vist en sparekasselov i 1880, men den første aktieselskabslov måtte vente til 1917, og den første banklov til 1919. Generelt blandede staten sig i meget lidt. Der var ikke nogen økonomisk politik, da det ikke var statens gebet. Nationalbanken var et privat aktieselskab, der konkurrerede med de øvrige banker. Den kunne også udstede pengesedler og justere renten, men det skete primært for at fastholde kronens kurs i forhold til guld.

Landmandsbanken og dens konkurrenter kunne give sig i kast med de forretninger og løbe de risici, de havde lyst til, både nationalt og internationalt. Beslutninger om egenkapitalens størrelse og likviditeten var overladt til ledelsens vurdering, og det samme var placeringen af bankens midler i udlån og værdipapirer og dens involvering i virksomheder, udstedelse af obligationslån, aktieemissioner og udenlandske forretninger. Der er ikke mange tegn på, at Landmandsbankens bestyrelse holdt direktionen i stramme tøjler.

Dansk økonomi var i stærk vækst, og Landmandsbanken oprettede filialer i Nyborg, Helsingør, Kolding og Vejle og mindre kontorer i Holbæk, Nykøbing Falster, Nykøbing Sjælland og Nykøbing Mors, altså spredt ud over landet. Desuden etablerede den forbindelser med en række lokale

sparekasser og banker rundtom i provinsen. Det trak de indlån til, der skulle bruges i bankens forretninger.

Landmandsbanken ydede lån til en række handels-, håndværks- og industrivirksomheder, og både hypoteklån og kassekreditter var efterspurgt af landbruget. Efter afslutningen af det første regnskabsår havde banken en balance på godt 13 millioner kr. og en nettofortjeneste på 334.000 kr. Efter henlæggelser, afskrivninger og tantieme til direktion og bestyrelse fik aktionærene udbetalt et udbytte på godt seks procent.

Glückstadt var også klar til at bruge sit netværk i Norge, og fra sin uddannelse hos Gedalia og tiden som selvstændig bankier og vekselerer i Christiania fra 1865 til 1871 var han bekendt med emissioner og håndteringen af dem. Det førte til, at banken deltog i et norsk statslån.

Allerede i sit første år købte Landmandsbanken Industriforeningens ejendom i Holmens Kanal 12 for 220.000 kr. Det var en stor, statelig bygning opført i 1795 for Pierre Peschier som købmandsgård og privatbolig. Landmandsbankens ledelse havde ambitioner for og tro på fremtiden.

Isak Glückstadt var tidligt forberedt på at konkurrere med Privatbanken, og hvad der ellers måtte vise sig af konkurrenter. Den forsigtige skotske forretningsmodel ville nemt kunne udvides med andre og mere risikovillige og profitable aktiviteter, hvis en mulighed skulle dukke op.

Der gjorde den snart. Banken har ”bidraget til tilvejebringelsen af kapitaler til forskellige industrielle anlæg”, hed det i beretningen for 1872. I marts stod banken for en aktieudstedelse for fajancefabrikken Alumina på 800.000 kr.,

I modsætning til Privatbanken slog Landmandsbanken hurtigt ind på en forretningsmodel baseret på filialer og sparekasseindskud. Det blev afgørende for bankens hastige vækst, og omkring århundredskiftet var den ubetinget landets største bank. Billedet her fra 1902 viser bankens sparekasseafdeling i Asylgade i det indre København.



hvoraf halvdelen allerede var ”placerede” – altså overtaget på forhånd.

To måneder senere stod Landmandsbanken bag emissionen af aktier for en million kr. i Sukkerfabrikken Lolland, ligeledes med halvdelen tegnet på forhånd. Og måneden efter fulgte emissionen af aktier for 320.000 kr. i Københavns Drosche Kompagni. Endelig garanterede Landmandsbanken sammen med Industribanken i marts 1873 oprettelsen af aktieselskabet Hellebæk Klædefabrik med en aktiekapital på 750.000 kr.

Det var højkonjunkturen og den tyske pengeregighed, der satte sit præg på dansk økonomi og fik Landmandsbanken til at gå ud over den planlagte forretningsmodel. Der skulle tjenes penge, og en vellykket emission gav et pænt honorar og en stiftergevinst.

Også de almindelige bankforretninger og hypotekbanken var i hastig udvikling i de første år. Banken tiltrak i særlig grad en kundekreds, der ikke var dækket ind af Privatbankens fokus på de store virksomheder. Det var de mindre handels-, håndværks- og industrivirksomheder, der blev kunder i banken, og filialnettet viste sig snart at være en fordel for banken.<sup>1</sup>

Det marked og den strategi styrkede Landmandsbanken, også efter at den stærkeste højkonjunktur i mands minde kom til vejs ende.

## Den store krise og en forsigtig bank

Økonomiske tilbageslag i USA og Tyskland i 1873 spredte sig kun langsomt til Danmark, men allerede i beretningen for 1873 pegede Landmandsbanken på den usikkerhed, der var opstået i de to lande. Banken konstaterede, at det krævede ”en høj grad af forsigtighed at indlade sig på eller tildels helt undgå transaktioner, som man til andre tider med roligthed og til sin fordel kunne indlade sig på”.<sup>2</sup>

Glückstadt fandt hurtigt tilbage til den forsigtige vej, og det blev – med et par markante undtagelser – et pejlemærke og et kendetegn for banken i det lange 20. århundrede indtil finanskrisen i 2008. I anden halvdel af 1870’erne var der regulær krise i Danmark, og nogle mindre banker og sparekasser måtte lukke, mens Privatbanken måtte afskrive hele sin reservefond i 1877. Tietgen havde involveret banken i spekulation i Det Store Nordiske Telegrafsekselskabs aktier i et forsøg på at holde kursen oppe, men Privatbanken tabte penge og mistede indlån i et sådant omfang, at den måtte reducere sine aktiviteter. I 1879 blev den overhalet af Landmandsbanken som landets største bank.

Glückstadt tog ved lære af Privatbankens vanskeligheder, men han fik også selv en lærestreg. Bankens indlån faldt,

og engagementerne med Hellebæk Klædefabrik og Sukkerfabrikken Lolland gav problemer. Aktierne i Hellebæk Klædefabrik var værdiløse for en tid, og en avis fortalte, at fabrikken var stiftet under ”aktiemanien”. Helt upåvirket af optimismen havde Glückstadt nok ikke været.

Det gik ikke meget bedre med Sukkerfabrikken Lolland, men i det mindste havde banken god sikkerhed, så den fortsatte engagementet i håbet om, at fabrikken kunne overleve på trods af stærk konkurrence fra Tietgens De Danske Sukkerfabrikker.

Her blev forskellen mellem Privatbanken og Landmandsbanken og mellem Tietgen og Glückstadt tydelig. Landmandsbankens omdømme som en dygtig, velledet og forsigtig bank blev etableret meget tidligt efter de spæde forsøg som universalbank. Både i bankens selvforståelse og i det omgivende samfund blev grunden lagt til et vigtigt element i bankens identitet, kultur og omdømme.

Isak Glückstadt oplevede meget tidligt i sin karriere, at en bank var en konjunkturfølsom størrelse, og hvis han havde brug for at blive mindet om det, behøvede han blot at kigge over på Privatbanken i børsbygningen nogle få hundrede meter væk for at se, hvor svært det kunne være at drive en universalbank, når der var krise og mangel på likviditet i samfundet.

I 1876 medførte stramningen på pengemarkedet, at banken blev tilbageholdende med forretninger, der ville binde dens likviditet i længere tid. Den var også meget forsigtig med større engagementer og deltog kun i fornævnte norske statslån og finansieringen af en svensk jernbane. I stedet brugte den energien på at udvide filialerne og forbindelserne med provinsbankerne.



Hellebæk Klædefabrik blev stiftet i 1873 med hjælp fra Landmandsbanken. Som det ses af Frederik Carsten Henrichsens maleri fra 1875, lå den naturskønt nord for Helsingør. I anden halvdel af det 20. århundrede blev det stadig vanskeligere at drive klædefabrik, og som så mange andre i branchen måtte Hellebæk Klædefabrik lukke i 1977. I dag bruges bygningerne til en blanding af erhverv og boliger.

Det skulle skaffe flere forretninger og flere indlån, og bankens ledelse mente, at den havde formået at ”træffe den gyldne middelvej” mellem at være virksom og undgå ”de truende skær”. Det ”skyldes naturligvis den administrerende direktør” Isak Glückstadt, fortalte bankrådet ved generalforsamlingen i 1877.<sup>3</sup> Selv om Glückstadt ikke gjorde det alene, blev der hurtigt etableret en fortælling om ham som Landmandsbankens dygtige og forsigtige direktør.

Året efter begyndte Landmandsbanken også at hensætte til potentielle tab. Den forsigtige tilgang huede ikke alle aktionærerne, der mente, at pengene var bedre brugt på udbytte. Men bankrådet understregede, at et stort udbytte ikke var et mål i sig selv, og som for at give ordene vægt nedsatte rådet sin egen tantieme for 1879 med 20 procent. Bestyrelsen ”havde fundet den fulde tantieme for stor efter det præsterede arbejde” og valgte at bruge pengene til yderligere konsolidering.<sup>4</sup>

I løbet af 1879 lettede de økonomiske vilkår, men på nogle områder var perioden helt frem til midten af 1890’erne en svær tid, der i samtiden blev døbt Den Store Depression; de kunne jo ikke vide, at det begreb nogle årtier senere ville blive reserveret til 1930’ernes økonomiske krise. I kriseårene fra 1870’erne til 1890’erne faldt priserne på korn, og dansk landbrug gennemførte en heldig omstilling fra vegetabilsk til animalsk produktion.

Det var på den baggrund, at andelsbevægelsen i 1880’erne foldede sig ud med andelsmejerier og -slagterier spredt ud over landet. Det var bondekapitalismen for fuld udblæsning, og resultatet var et langvarigt eksporteventyr baseret på dansk smør og bacon navnlig til Storbritannien.

På trods af de svære tider lykkedes det dansk landbrug at omstille sig, mens Landmandsbanken fordoblede sin balance fra 45 millioner kr. i 1880 til 96 millioner i 1889. Handelsbanken, der var blevet stiftet i 1873, oplevede en endnu stærkere balancevækst end Landmandsbanken fra 17 millioner til 41 millioner, mens Privatbanken stagnerede efter at være blevet vingeskudt som følge af Tietgens spekulative aktiviteter i 1870’erne.

Privatbankens forretningsmodel skrantede, og Tietgen var svækket. Det var Landmandsbankens og Isak Glückstadts store chance.

# De sundeste bankprincipper

I 1875 flyttede Landmandsbanken ind i de nye lokaler i Holmens Kanal 12, og i de kommende år blev der bygget om og til. Isak Glückstadt og hans familie indtog anden sal som privatbolig, mens ekspeditionslokalerne blev udvidet, og kælderetagen indrettet med flere kontorer og en boksafdeling, hvor kunderne kunne opbevare deres værdier mod et årligt gebyr. Bokssystemet var kendt fra USA og blev hurtigt populært hos kunderne.

Diskontoen nåede flere gange så lavt som tre procent i 1880'erne; det laveste siden Nationalbankens stiftelse i 1818. Det førte til en lang række konverteringer og pressede bankernes rentemarginal og dermed indtjeningen. Sidst på året i 1885 blev landet ramt af en alvorlig likviditetskrise og en række "uventede store fallitter, der fremkaldte en art panik, som dog mere greb det store publikum end børsen."<sup>5</sup>

Landmandsbanken blev ikke ramt af de betalingsstandsninger, der fulgte med krisen, men til gengæld måtte ledelsen erkende, at trusler også kunne komme indefra. Vesterbroafdelingens kasserer havde taget af kassen. Han havde spekuleret i udenlandske aktier og tabt 208.000 kr. Det var et gigantisk beløb, som han dækkede ved at 'låne' i banken. Affæren kostede Landmandsbanken 130.000 kr. og førte til øget kontrol med de ansattes deltagelse i spekulation. Kassereren blev dømt til 2½ års forbedringshusarbejde.<sup>6</sup>

Året efter udvidede Landmandsbanken sin aktiekapital med 12 millioner kr. til 24 millioner. Krise eller ej: Banken

Allerede i 1889 var Landmandsbanken landets ubestridt største bank. Billedet her viser hovedsædets balance, der var 18 millioner kr. mindre end totalbalancen. Regnskabet var revideret af de generalforsamlingsvalgte revisorer. Ekstern revision hørte stadig fremtiden til.

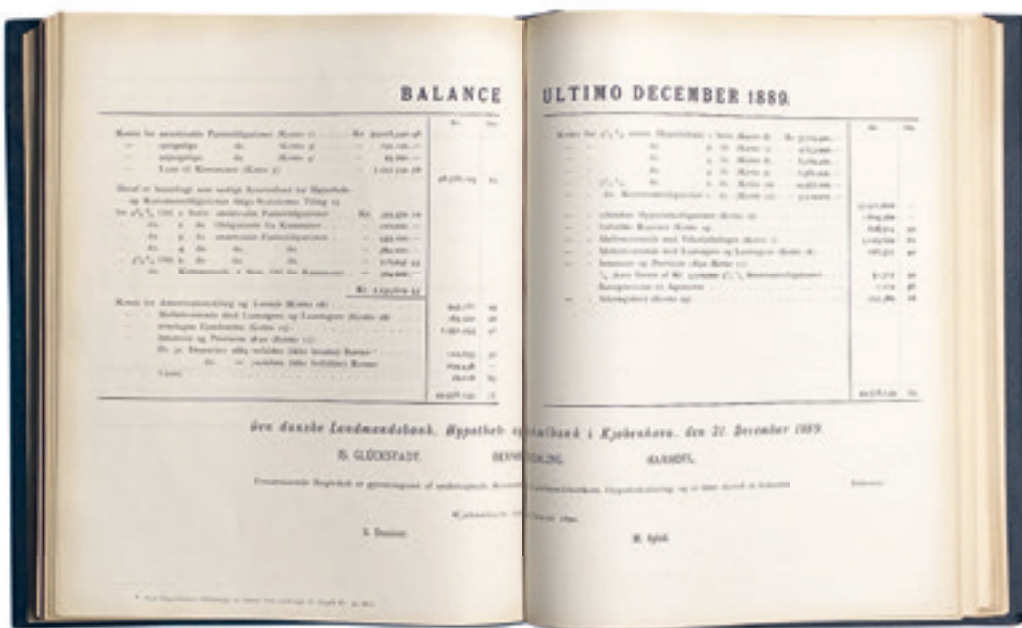


Mens Isak Glückstadt og familien indtog anden sal i Holmens Kanal, blev der indrettet en boksafdeling i kælderen. Fra 1882 kunne bankens kunder leje en boks. Det blev en stor succes og et eksempel til efterligning i andre banker.

havde stærkt vækst i både forretninger og tilgang af kunder, og emissionen blev hurtigt overtegnet. Igen var det tysk kapital, der overtog det meste, nemlig ni millioner kr. Banken holdt sig fra aktieemissioner i 1880'erne, men deltog i en række stats- og kommunelån samt statsgaranterede jernbanelån. Risikoen var markant mindre end ved aktieemissioner, og banken fik stadig gode resultater.

Forfatningskampens polariserede politiske klima nåede også inden for dørene i Holmens Kanal. I juni 1884 afskedigede banken Herman Bing, der havde været hovedkasserer siden 1872. Bing var Venstremand, og året før havde han været medstifter af Københavns liberale Vælgerforening. Bankens bestyrelse og direktion var nok primært Højrefolk med begrænset sympati for Venstre, og da Bing stillede op til Folketinget og holdt vælgermøder, som også blev dækket af medierne, blev det tilsyneladende for meget for bankens ledelse.

Nyheden om afskedigelsen nåede ud til alle hjørner af provinspressen som endnu en lille brik i Provisorietidens mange kampe. I Højre-avisernes fortælling blev Herman Bing fyret, fordi han forlangte to ugers sommerferie. I Venstrepressens fortælling var det "uden for enhver tvivl", at afskedigelsen var politisk.





Indtil 1882 havde Georg Brodersen danseskole på anden sal i Holmens Kanal 12. Herefter indtog Isak Glückstadt lokalerne som bolig for sig selv og familien. Rummet her var familiens spisetue. Det blev restaureret i 1978 og blev et af bankens fineste repræsentationslokaler.

Holmens Kanal 12. Statuen foran, skabt af billedhuggeren Theobald Stein, forestiller admiral Niels Juel ombord på slagskibet Christianus Quintus, da han giver signal til angreb på den svenske flåde ved Slaget i Køge Bugt i 1677. Statuen blev afsløret den 21. september 1881, og siden da har bankens direktører haft udsigt til den fra kontoret på første sal.



For Herman Bing var fyringen til at leve med, selv om han ikke opnåede valg til Folketinget. Han var en velhavende mand, og i oktober samme år stiftede han avisen Politiken sammen med Viggo Hørup og Edvard Brandes. Politiken blev talerør for den radikale del af Venstrebevægelsen under forfatningskampen, og avisens forhold til Landmandsbanken var blandet.

Frem til 1889 skrev Edvard Brandes' bror Ernst Brandes om erhvervsstof i avisen. Han var uddannet vekselerer og regnskabskyndig, og han skrev flittigt og uforfærdet om Landmandsbanken. Brandes roste bankens udvidelse af aktiekapitalen i 1886, der var "en af de dygtigste operationer, der i lang tid er udført herhjemme". Mens andre banker havde indskrænket deres aktiviteter efter krisen, fortsatte Landmandsbanken sin ekspansion.

"Tallene kan ikke forundre dem, der har haft lejlighed til at iagttage den kraft, hvormed Landmandsbanken har draget kunder og forretninger til sig. Den har forstået at skaffe sig store kunder og betydelige forretninger og har dog ikke forsømt den daglige småhandel. Den har i sin korte levetid afsluttet stats- og kommunelån, startet industrielle foretagender, omspændt landet med filialer, bragt sine hypotek- og sparekasseforretninger højt i vejret, og samtidig indladt sig med små og store købmænd, hvis forretninger den besørger, og hvem den viser tillid."<sup>7</sup>

Senere samme år skrev Brandes, at Landmandsbankens vekseliskontering havde overhalet de øvrige bankers, og at den behandler "sine kunder brillant".<sup>8</sup>

Men som bror til Georg og Edvard kunne Ernst Brandes andet end at rose med sin regnskabsforståelse og skarpe pen. På trods af de mange roser var han også Landmandsbankens plageånd.

Hvis man troede på banken, måtte det alene skyldes tillid til ledelsen, skrev Brandes, for det var ikke muligt at forstå

bankens forretninger til bunds ved at læse regnskabet. Og han bed sig fast. I en række lange artikler i Politiken i 1886 og 1887 hudflettede han banken og dens ledelse for at aflægge uforståelige regnskaber, og i juni 1887 kom det så vidt, at Landmandsbanken gennemførte en annonceboykot mod Politiken. Det var i hvert fald Politikens forklaring på bortfaldet af annoncer fra banken, og helt forkert var det næppe.<sup>9</sup>

Politiken var ikke bankledelsens foretrukne medie. Når Isak Glückstadt og banken svarede på Brandes' lange indlæg i Politiken, skete det i Berlingske Tidende, der var venligere stemt.

I december 1887 hævdede Politiken, at banken havde mistet indlån. Det ville den ærekære Isak Glückstadt ikke have siddende på sig. Allerede samme dag svarede banken i Berlingskes aftenudgave: ”Når Politiken tror at kunne rokke publikums tillid, er det vist et ørkesløst arbejde, den påtager sig, thi det store publikum, der har fulgt banken i de 16 år, den har virket, ved meget vel, at banken, der kun i de allerførste år medvirkede ved et par mindre aktieselskabers stiftelse, har holdt sig fuldstændig fjern fra alt, hvad der ikke henhører til den legitime bankforretning ... i overensstemmelse med de sundeste bank-principper.”<sup>10</sup>

Det anstrengte forhold mellem Politiken og Landmandsbanken viste, hvor svært det var at stå uden for forfatningskampen under Estrups provisorietid. Ligesom borgerne havde aviserne delt sig efter anskuelse, og enhver større by havde aviser med tilknytning til hver af de fire store politiske grupperinger.

## Landmandsbanken, Frihavnen og Østasiatisk Kompagni

Ved udgangen af 1890 nåede Landmandsbankens balance 92 millioner kr., mens Handelsbankens var på 32 millioner og Privatbankens 37 millioner kr. Der var ingen tvivl om, hvilken bank der var den dominerende i landet. Det havde satsningen på filialer og sparekasseindskud sikret, fordi det tiltrak almindelige kunder, som Privatbanken ikke interesse-rede sig for.

Samtidig fortsatte banken sin forsigtige, men også ekspansive, strategi. Den bogførte sine obligationer under den noterede kurs og hensatte fortsat penge til uforudsete tab ud over at henlægge til reservefonden. Skjulte reserver blev efterhånden en del af Landmandsbankens tradition.<sup>11</sup>

I 1891 brød banken imidlertid med sin forretningsmodel og slog ind på den vej, Privatbanken havde banet under Tietgens storhedstid. Der ”har i det forløbne år været god anvendelse for den store kapital, banken arbejder med”,



Landmandsbankens første aktieemission skete på afbetaling. Her ses kvitteringen for første afdrag på 20 ud af aktiens pålydende på 200 rigsdaler. Kvitteringen er underskrevet af tre af bankrådets medlemmer: departementschef J. Benzons-Buchwald, professor N.C. Frederiksen og vekselerer G.A. Gedalia. Som det fremgår af teksten på dansk, tysk, engelsk og fransk, var banken fra begyndelsen lagt internationalt an.

skrev den i årsberetningen. Beslutningen om at stå bag etableringen af Københavns Frihavns-Aktieselskab markerede 1891 som året, hvor Isak Glückstadt involverede Landmandsbanken i et stort, langsigtet og risikabelt engagement. Det skete på opfordring af Estrups regering, og det var ikke helt i overensstemmelse med de ”sundeste bankprincipper” eller den skotske bankmodel.

Alligevel, eller måske netop derfor, gik Glückstadt all in på alle niveauer, finansielt og politisk og ikke mindst i forholdet til Tietgen. Det var Tietgens gamle selskab DFDS, der dominerede skibsfragt med udgangspunkt i inderhavnen eller den gamle havn, som den snart blev kaldt.

Frihavnsaktieselskabets aktiekapital på fire millioner kr. blev fuldt overtaget af Landmandsbanken, der mente, at selskabets rentabilitet var ”utvivlsom”.<sup>12</sup> Isak Glückstadt blev formand for bestyrelsen, så han kunne holde øje med, hvad hans penge blev brugt til. Frihavnen var Landmandsbankens chance for at vise, at den kunne matche Privatbanken som universalbank.

Landmandsbanken ændrede kurs omkring 1890 og overtog gradvis Privatbankens position som Danmarks førende universalbank. Det magtskifte kom ikke til at gå helt stille af. Frihavnsprojektet udløste den afgørende konfrontation mellem Tietgen og Glückstadt og de forskellige interesser og netværk, de repræsenterede.

Da aftalen med regeringen faldt på plads i slutningen af april 1891, tilbød Glückstadt Privatbanken, Nationalbanken og Handelsbanken at blive en del af et konsortium, der overtog aktierne. Privatbanken sagde nej tak, mens de to sidste



valgte at deltage med hver en halv million kr. Det reducerede risikoen noget, men Landmandsbanken var stadig selskabets største aktionær med 75 procent af aktierne.

Ingen kunne vide, om Frihavnen ville blive den utvivlsomme succes, som Landmandsbanken regnede med. Det hele afhang af en uvis fremtid, som alle havde en mening om. Tietgens afvisning gjorde ikke projektet mindre risikabelt.

Hvis frihavnsatsningen skulle have en fremtid, skulle der skibe i havnen. Uden skibe, ingen indtjening. Frihavnen åbnede den 9. november 1894, men skibe var der ikke mange af, og Tietgen, der sad på inderhavnen og DFDS og var formand for Grosserer-Societetet, storhandelens lobbyorganisation og i dag kendt som Dansk Erhverv, var ikke til sinds at hjælpe.

Landmandsbankens og ikke mindst Glückstadts position stod og faldt med Frihavns skæbne. Han var gået op imod Tietgen, og hvis projektet kuldsejlede, havde han tabt, selv om Landmandsbanken nok skulle overleve. Måske det afgørende øjeblik kom, da aviserne i slutningen af september 1895 kunne fortælle, at Landmandsbanken ville deltage i oprettelsen af et dampskibsselskab, som med fire dampere skulle sejle rutefart mellem København og New Orleans. Det var Glückstadts svar på Tietgens uvilje mod at lade DFDS anløbe Frihavnen, og det virkede.<sup>13</sup>

Tietgen og Glückstadt indgik en borgfred, og aviserne var begejstrede. Tietgen lod DFDS' skibe besejle Frihavnen,

Med Københavns Frihavns-Aktieselskab fra 1891 brød banken med den forsigtige linje og tog skridtet mod en kontinental universalbankmodel. Der var stor usikkerhed i begyndelsen, men Frihavnen blev en succes, som det også fremgår af kortet fra 1931 tegnet af Peter Haagen Jørgensen.

mens Glückstadt droppede København-New Orleans-ruten.<sup>14</sup> Ugen efter drak de to "børskonger", som pressen kaldte dem, en skål i champagne, mens det forsamlede selskab åndede lettet op. De to hanelefanter var forliget.

Landmandsbanken greb ud efter de nye muligheder og medvirkede til at stifte andre nye virksomheder, der lavede forretninger med og i Frihavnen. Det Danske Kulkompagni A/S blev etableret i 1896, og Københavns Flydedok og Skibsværft kom til året efter. Der var kommet skibe, liv og forretning i Frihavnen.

P.S. Krøyers maleri *Fra Københavns børs* fra 1895 var ligesom *Industriens mænd* et bestillingsværk, hvor de portrætterede kunne betale sig til en mere eller mindre fremtrædende plads. I midten ses C.F. Tietgen med front mod beskueren, og lige til venstre for ham står Isak Glückstadt som en af de få uden høj hat. Billedet, der af folkeviddet blev kaldt "et møde i hattenager-lavet", hænger i dag på Børsen i København.



# Jubilæet og Landmandsbankens tradition

Landmandsbankens nye forretningsmodel faldt nogenlunde sammen med perioden, hvor international og dansk økonomi gik ind i en vækstperiode efter hen ved 20 år med økonomisk krise.

Landmandsbanken blev en universalbank i tråd med den kontinentale måde at være bank på. Der var brug for det. Danmarks ekspanderende økonomi og industri havde brug for initiativ og kapital.

Landbruget var hurtigt gledet noget i baggrunden hos Landmandsbanken, men bestemt ikke i Danmark. Mens forfatningskampen stod på, og Estrup styrede landet med provisorielove, tog bønderne sagen i egen hånd og sagde nej tak til bykapitalen, godsejerne og Højre. Men det var ikke kun Venstre og andelsbevægelsen, der vandt frem. Der var kommet en ny spiller på banen.

I 1878 var Det Social-Demokratiske Forbund blevet stiftet, og seks år senere blev de første to socialdemokrater valgt til Folketinget. Derefter gik det kun fremad både for partiet og fagbevægelsen. Stadig flere faglærte og ufaglærte arbejdere organiserede sig i landsdækkende fagforbund. De havde også forventninger til fremtiden, og de vidste, at de var nødt til at organisere sig, hvis de skulle præge den.

Fra slutningen af 1800-tallet konkurrerede tre fortællinger om at definere fremtidens Danmark. Bondekapitalismen, bykapitalismen og den socialdemokratiske kapitalismekritiske fortælling havde hver deres forståelse af verden og hver deres forestillede fremtid. De var ikke umiddelbart forenelige.

Midt i denne brydningstid fejrede Landmandsbanken sit 25-års jubilæum den 5. oktober 1896. Landmandsbanken var anerkendt som en innovativ bank med en dygtig ledelse og mere end 200 ansatte. Det var jubilæumsfortællingen, ikke fra banken selv, men fra medierne – først og fremmest Politiken, der efter nogle år med en kritisk tilgang til bankens regnskaber var blevet bankens største fan, mens Social-Demokraten og Jyllands-Posten, henholdsvis arbejdernes og provinsens og middelklassens avis, var ret uimponerede.

Politiken opregnede Landmandsbankens nyskabelser inklusive kassekrediten, sparekasseafdelingen, boks-systemet samt ikke mindst filialerne, hvoraf der var tre i København og otte i provinsen.

Også i udlandet stod Landmandsbanken stærkt. Den havde tidligt etableret en forbindelse med ”Rothschild-grupperne og derigennem så at sige med hele Europas pengemarkeder.” De internationale forbindelser, som

I anledning af bankens 25-års jubilæum overbragte bankens ansatte i filialerne direktionen denne påskønnelse. I dag ville den nok blive betragtet som en anelse servil, men den fortæller noget om det patriarkalske og hierarkiske samfund, Danmark stadig var på det tidspunkt.



Glückstadt havde været afgørende for at etablere, var nyttige, når banken skulle placere statslån for Norge og Danmark og for andre lande og kommuner samt kreditforenings- og hypoteklån. Bankens netværk gjorde det lettere at placere den slags store lån.

Pressen tillagde Isak Glückstadt æren for Landmandsbankens udvikling siden 1871. Han var ”bankier par excellence; det er næppe for meget at sige, at han er den første egentlige bankchef, vi har.” I modsætning til Tietgen havde Glückstadt koncentreret sig om Landmandsbanken for at udvikle den til ”den imponerende magtstilling, den i øjeblikket indtager.”<sup>15</sup>

Fremragende dygtig, elskværdig, stilfærdig og temperamentsfuld var blot nogle af de etiketter, der blev hæftet på Isak Glückstadt, mens hans meddirektør Bernhard Friehling blev beskrevet som hyggelig og med et jævnt væsen. Glückstadt var en lille mand, uden store armbevægelser, men han gjorde alligevel indtryk. I modsætning til Tietgen og de øvrige medlemmer af borgerskabet valgte han den høje hat fra og gik i stedet med bowlerhat.

Landmandsbankens 25-års jubilæum var forsidestof i Politiken og Berlingske Tidende. Nationaltidende var også fuld af lovord over for banken og dens ledelse. Bankens stadige vækst var resultatet af ”den flid, den ihærdighed, og det arbejde til det heles vel, som i de forløbne år har præget bankens virksomhed”.

Nationaltidende kaldte det ”Landmandsbankens tradition”. Det var den tradition, bankens fremtid skulle bygge på.<sup>16</sup> Også avisen Dannebrog knyttede fortid og fremtid sammen og håbede, at ”fremtiden må blive vidne til en lige så hæderfuld og omfattende virksomhed som de svundne 25 år.”<sup>17</sup>

Hvad var Landmandsbankens tradition? Isak Glückstadt og hans kolleger i direktionen samt de 200 ansatte havde formået at styre banken igennem kriserne i 1876-1878, 1885 og under den store konverteringsbølge, uden at dens indtjening eller virksomhed i øvrigt var truet. Tværtimod fortsatte den sin vækst og konsolidering gennem hele perioden, om end overskud og udbytte var lavere i nogle år end andre.

Det hjalp selvfølgelig, at Privatbanken havde mistet momentum i krisen i 1870’erne, og at Handelsbanken var en markant mindre bank. Landmandsbankens kapitaludvidelse i 1886 betød, at den nu havde 24 millioner kr. i aktiekapital at forrente, mens de to andre hovedbanker hver havde 12 millioner i aktiekapital.

Måske kan man sige, at Tietgen brugte Privatbanken som et redskab for andre og større mål, mens Landmandsbanken var målet for Isak Glückstadt. Tietgen var iværksætter med en bank. Glückstadt var bankmand. Han varetog og forsvarede først og fremmest Landmandsbankens interesser.

I en tid, hvor ”corporate governance” var et ukendt begreb, og der var meget lidt regulering, var der ofte, men ikke altid, et sammenfald mellem bankens og virksomhedernes interesser.

Det viste han bl.a. som medlem af Hellebæk Klædefabriks bestyrelse. I 1874 krævede han, at bestyrelsen ikke alene skulle føre tilsyn med fabrikkens ledelse, men også skulle have ret til at blande sig i den daglige ledelse af virksomheden. Det havde direktøren modsat sig, men Glückstadt og den øvrige bestyrelse stod fast.<sup>18</sup>

I 1890 besøgte Isak Glückstadt Faaborg for at besigtige Dansk Vin- og Konserverfabrik, som banken finansierede med lån og kassekredit. Han holdt den nystartede virksomhed i kort snor og forlangte, at den brugte virksomheder med tilknytning til Landmandsbanken som leverandører. Da han læste i en avis, at en konkurrerende fabrik ville besøge Faaborg for at lære af dens erfaringer, skrev han til fabrikkens ejer, at han ikke måtte give en konkurrent adgang. Glückstadt forlangte også, at fabrikken ansatte en regnskabskyndig person i ledelsen og foreslog, lovlig nepotistisk, sin ældste søn Valdemar.<sup>19</sup>

Isak Glückstadt havde også en markant holdning til spekulation. I Politiken tordnede han i 1897 mod terminshandel som hasardspil og spekulation. Terminsforretninger kunne være gavnlige for den ”legitime handel”, ”men når en restauratør, en skomager eller en isenkræmmer sælger eller køber hvede, kaffe, fedt og deslige til aflevering eller modtagelse i Amerika eller et andet sted i verden, da er det slet og ret hasardspil.”<sup>20</sup>

Dét var ”Landmandsbankens tradition”, som Isak Glückstadt og bankens ansatte havde bygget op gennem bankens første 25 år. Et stærkt fokus på banken og dens kunder kombineret med konsolidering og en evne til gennem en konsekvent kreditpolitik at undgå eller minimere tab for banken stod centralt i denne tradition.

Det var naturligvis ikke alene Glückstadts fortjeneste. Det krævede, at hele organisationen forstod budskabet og identificerede sig med bankens tradition og førte den ud i livet i sine praksisser. Det havde tjent banken godt, og det havde gjort både den og Isak Glückstadt særdeles magtfulde.

## Østasiatisk Kompagni og H.N. Andersen

Med jubilæet vel overstået og skibe i Frihavnen involverede Isak Glückstadt Landmandsbanken i et nyt projekt, der skulle komme til at pege langt ud i fremtiden. Allerede i september 1892 havde Glückstadt haft kontakt med en kaptajn Andersen, der boede i Siam, det nuværende Thailand. De to havde talt om etablering af en handelsrute mellem Siam og Danmark.

På det tidspunkt var frihavnsprojektet undervejs, og det er ikke overraskende, at Glückstadt kunne se muligheder i Andersens ide. I første omgang sendte han assistent i Landmandsbanken Anton Boas med Andersen til Siam for at vurdere mulighederne. Boas returnerede et halvt år senere, men i første omgang kom der ikke mere ud af ideerne.<sup>21</sup>

Det gjorde der imidlertid fem år senere. I 1897 skrev aviserne om et Dansk-Østasiatisk Handelskompagni med referencer til Asiatisk Kompagni, der 150 år tidligere netop havde fremmet dansk handel med Østen. Denne gang var det H.N. Andersens ide, der blev gjort til virkelighed, og den 23. marts 1897 bragte Politiken og andre aviser en indbydelse til tegning af aktier for to millioner kr. og et obligationslån på halvanden million. Det var Landmandsbanken, der stod for emissionen, hvoraf aktier for en million kr. allerede var ”fast placeret”.<sup>22</sup>

Netop det år kunne banken være godt tilfreds med Frihavnen. Forventningerne fra 1894, da havnen blev taget i brug, var i ”væsentlig grad” opfyldte, og skibstrafikken var i stadig fremgang. Selskabet kunne sågar give et udbytte på fire procent.

Der var grund til optimisme, og med dansk økonomi i vækst var der god plads til Østasiatisk Kompagni (ØK), der også ville gavne Frihavnen. Landmandsbanken havde for alvor taget rollen som universalbank på sig. Ud over ØK garanterede den også Kjøbenhavns Flydedok og Skibsværfts aktieemission. Men ØK blev snart den mest markante virksomhed blandt Landmandsbankens kunder.<sup>23</sup>

Som led i etableringen af Østasiatisk Kompagni overtog selskabet H.N. Andersens virksomhed, hvor han fortsatte som direktør, og Isak Glückstadt blev formand for bestyrelsen. Det var begyndelsen på et langvarigt finansielt og økonomisk venskab mellem Landmandsbanken og ØK, der efter en hård begyndelse blev Danmarks største og mest omtalte selskab, mens H.N. Andersen overtog Tietgens rolle som Danmarks mest fejrede erhvervsmand og nationale stolthed.

Isak Glückstadt gik mere stille med dørene. Han var gift med Juliette, far til Valdemar, Emil,

Som mange andre velhavere havde familien Glückstadt en sommerbolig. Det var landstedet Carlsminde i Søllerød. Billedet af Isak Glückstadt sammen med sin svigerdatter Laura, der var gift med Emil Glückstadt og barnebarnet Lilian, der var adopteret, er formentlig taget på Carlsminde.



Fotografi fra ca. 1900 taget i ”det røde kabinet”, den høje stue i Holmens Kanal 12. Rummet er præget af flotte søjler i korintisk stil, og mange forskellige afdelinger har haft kontor her siden dengang.

Anna og Rosa, og familiemenneske om en hals. Han var en stille, venlig og måske lidt introvert, men også temperamentsfuld mand, jøde og formand for Det Mosaiske Troesamfund fra 1887 til sin død og en ivrig møntsamler. Han var også interesseret i teater, så meget, at han med begrænset held involverede Landmandsbanken i både Nationalteatret og Dagmar-teatret. I romanen *Stuk* fra 1887 fortæller Herman Bang om bankdirektøren konferensråd Hein, der er bygget over Glückstadt, og vanskelighederne ved at få en fornuftig økonomi ud af Dagmar-teatret eller Victoria, som det hedder i romanen.

Isak Glückstadt var blevet synonym med Landmandsbanken og omvendt. Men han var selvfølgelig ikke alene om at bygge banken op. Glückstadt var del af en organisation og et større netværk i og uden for banken, som var helt nødvendigt for, at han kunne gøre sig gældende. Det havde ført banken sikkert gennem de første 25 år. Nu gjaldt det et nyt århundrede.

## Det nye Danmark omkring 1900

Tiden omkring århundredskiftet var præget af markante ændringer i det danske samfund. De var et resultat af den udvikling og de kampe, der var gået forud: forfatningskamp, afvandring fra land til by, industrialisering og bykapitalisme, arbejderbevægelse, Venstre og bondekapitalismen osv.

I 1899 havde arbejdsmarkedets parter den afgørende styrkeprøve. En generallockout endte med September-forliget, hvor arbejdsgiverne accepterede arbejderne ret til at organisere sig, mens arbejderne anerkendte arbejdsgivernes ret til at lede og fordele arbejdet. Dermed var det danske arbejdsmarked slået ind på den forhandlingens vej, som har præget det helt frem til i dag. Forliget markerede arbejderbevægelsens nyvundne styrke, men også dens begrænsninger.

Bykapitalismen havde inkluderet arbejderne, der havde organiseret sig for at kræve deres ret. I bankerne var der ingen organisering og ingen tanker om klasse og modstand mod ledelsens absolutte herredømme. Der skulle gå endnu tyve år, før bankfunktionærerne valgte den vej.

I 1901 kom det endelige brud med Højres regeringsmagt og modstand mod parlamentarismens princip om, at folketingsflertallet skulle udpege regeringen. Ved valget i 1901 led Højre et klart nederlag, og det banede vejen for parlamentarismen og en Venstre-regering. Nu var det bøndernes tur.

Disse socialt og politisk markante begivenheder fik ekstra symbolsk betydning, da Tietgen, landets erhvervsmand par excellence, afgik ved døden den 19. oktober 1901. "C.F. Tietgen er død. Landets førstemand er død", skrev forfatteren Herman Bang i Politiken og fortsatte, at "han skabte vort samfunds udvikling i et halvt århundrede."<sup>24</sup> Det 19. århundrede var slut, og et nyt kunne begynde.

I finansverdenen var strukturen for de næste mange år allerede lagt fast. De tre såkaldte hovedbanker Privatbanken, Handelsbanken og Landmandsbanken dominerede sektoren, hver med egen interessesfære og netværk. Nationalbanken var fortsat en privat bank, men kriserne i 1857 og anden halvdel af 1870'erne havde gjort det klart, at landets eneste pengeudstedende bank måtte påtage sig rollen som centralbank og være bagstopper for det finansielle system.

Ved siden af hovedbankerne og Nationalbanken var der godt 80 mindre og mellemstore banker i København og provinsen og godt 500 sparekasser, men de tre hovedbanker dominerede finanssektoren med 58 procent af bankernes samlede balance. Landmandsbanken lå nummer et med godt 28 procent mod Privatbanken og Handelsbanken med hver 15 procent.

Politiken var ofte Landmandsbankens største fan. I 1898 skrev avisen, at Landmandsbanken "hævder ... såvel i indland

som udland en monumental stilling i bankverdenen."<sup>25</sup> Året efter opdaterede avisen fortællingen om Landmandsbankens tradition. Bankens virksomhed "falder i tråd med bankens snart hævdevundne tradition: konsolidering og konstant udbytte."<sup>26</sup> "Konstant" betød ikke højt, men stabilt udbytte.

Regnskabsåret 1900 var et godt år for alle banker. Politiken skrev om Landmandsbanken, "som ved sine midler, sine forbindelser i ind- og udland og ved sin konservative dygtighed i administrationen er *primus inter pares*", først blandt ligemænd.<sup>27</sup>

Der var ingen over eller ved siden af Landmandsbanken.

"C.F. Tietgen er død. Landets førstemand er død," skrev Herman Bang i Politiken den 23. oktober 1901. Begravelsen i Marmorkirken, som Tietgen havde finansieret og foræret til staten, blev overværet af kronprinsen, Frederik VIII, statsminister Deuntzer og andre medlemmer af regeringen. En epoke var slut.

Få måneder senere fortalte aviserne, at "hr. Emil Glückstadt, en søn af etatsråd Glückstadt, som i ca. 3 år har opholdt sig i udlandet, nemlig i New York, London og Paris for at studere bankvæsen, vender i dag tilbage til København ... Hr. Glückstadt ... skal nu overtage en stilling i Landmandsbanken."<sup>28</sup>

Hvis det stod til Isak Glückstadt, var der lagt op til et Glückstadt-dynasti i Landmandsbanken. Tilbage i Danmark rykkede sønnen ind i Holmens Kanal 12 som assistent for sin far og kom i direktørlære i Danmarks største, mest vellejede og magtfulde bank.

Trods en stadig ekspansion anlagde Landmandsbanken en relativt forsigtig linje med en egenkapital omkring de 20



procent af aktiverne. Både Privatbanken og Handelsbanken lå dog højere med henholdsvis 29 og 25 procent.

I 1902 udvidede Landmandsbanken igen aktiekapitalen med 12 millioner til 36 millioner kr., og kun tre år senere blev den forøget til 40 millioner kr., svarende til ca. tre milliarder nutidskroner.<sup>29</sup> Denne gang var der en konkret anledning. Landmandsbanken overtog Industribanken og betalte med egne aktier, og derfor ville banken gerne udvide aktiekapitalen. Industribanken var svækket efter at have lidt tab på fabrikken Vulcan, og Landmandsbanken ville gerne have en filial på Strøget, hvor Industribanken lå.

Onde tunger inklusive to af Industribankens største private aktionærer mente, at Landmandsbanken slagtede deres langt mindre bank, der havde en balance på kun syv millioner kr., men overtagelsen gled glat igennem på de to generalforsamlinger.<sup>30</sup>

En række relativt nye mellemstore banker i København øgede også deres egenkapital markant og konkurrerede samtidig stærkt med hovedbankerne om at tiltrække indlån ved at holde indlånsrenten et halvt procentpoint over hovedbankernes. De nye bankers ekspansion var farlig, skrev Adresse-Avisen ”idet de frister banken til dristige spekulationer, til usolidere anbringelser for at tjene samme udbytte ind for den udvidede kapital”.<sup>31</sup>

Ingen bank uden en eller flere bankbokse. Med kapitalismens fremvækst steg behovet for bokse, og i kældrene under bankens tidligere hovedsæde er der flere af slagsen. Denne boks under Holmens Kanal 12 er fremstillet af den berlinske virksomhed Panzer, der blev stiftet i 1898.



## Bankkrisen 1908 og Landmandsbanken som vinder

I september 1907 blev Emil Glückstadt udnævnt til direktør i Landmandsbanken. Han var 32 år og udset til at tage over som administrerende direktør efter sin far, når tiden var inde. Få uger efter udnævnelsen blev USA ramt af en voldsom finanskrise, hvor bankhuset J.P. Morgan måtte træde til som redningsmand, da USA ikke havde nogen centralbank. Krisen i 1907 blev til gengæld årsagen til, at The Federal Reserve System blev oprettet i 1913.

Den amerikanske bankkrise fik også konsekvenser i Danmark, hvor banker og de aggressive, mellemstore banker i København havde taget del i finansieringen af et voldsomt byggeboom, der førte til stadig flere tomme lejligheder i hovedstaden. En god del af byggeriet var finansieret ved, at banker optog kortfristede banklån i udlandet, men efter bankkrisen i USA blev de udenlandske banker tilbageholdende med at forny lånene. I februar 1908 var der run på Grundejersbanken og Detailhandlerbanken, der havde tætte forbindelser til henholdsvis Handelsbanken og Privatbanken.

De to banker så ingen anden mulighed end at lukke dørene, så kunderne ikke kunne hæve deres penge. Finansminister Vilhelm Lassen nedsatte Bankkomitéen af 9. februar med hovedbankerne, Nationalbanken og staten som medlemmer. Bankkomitéen garanterede de ramte bankers inden- og udenlandske forpligtelser, men da det viste sig, at banker var insolvente, blev sagen politisk betændt. Da justitsminister og sparekassedirektør P.A. Alberti i efteråret meldte sig selv til politiet for bedrageri, blev det kun værre.

Privatbanken havde tætte forbindelser til Detailhandlerbanken og Albertis Den Sjællandske Bondestands Sparekasse, og det kostede på både tabs- og omdømmekontoen. Handelsbanken og især Landmandsbanken gik til gengæld styrket ud af krisen. Landmandsbanken var den ubestridte vinder i bankkrisen, og Isak og Emil Glückstadt stod på sejrens tinde. I 1907 havde banken øget sin aktiekapital til 60 millioner, og efter bankkrisen strømmede indlånene fra Privatbanken til Landmandsbanken, hvis balance på 292 millioner kr. ved udgangen af 1908 svarede til Handelsbankens og Privatbankens tilsammen.

Bankkrisen fik ikke bare økonomiske konsekvenser. Politisk og ideologisk banede den også vejen for forandringer. J.C. Christensens regering måtte gå af, og statens redning af insolvente banker førte til en erkendelse af, at der alle liberale principper til trods var brug for regulering af banker.

Samtidig begyndte forskellige grupper i samfundet for alvor at tale om, at bankernes og især Landmandsbankens magt var blevet for stor.

Økonom og medlem af Folketinget for Højre Lauritz V. Birck blev bannerfører for denne kritik, som kun blev forstærket, efter at han blev professor ved Københavns Universitet i 1911. I en tale i Folketinget i oktober 1908 sagde han, at ”vi må sørge for, at statsmagten her i landet aldrig mere bliver afhængig af finansmagten”. Birck kaldte Isak Glückstadt Bankkomitéens mægtigste mand, der sammen med Privatbankens direktør Heide havde ”drevet erhvervslivet frem i et alt for stærkt tempo.” Krisen var bankernes skyld.<sup>32</sup>

”Tiderne er vanskelige. De store banker tilta-  
ger sig mere og mere magt til forretningslivets  
skade”, skrev Politiken på lederplads den 12.  
januar 1909.

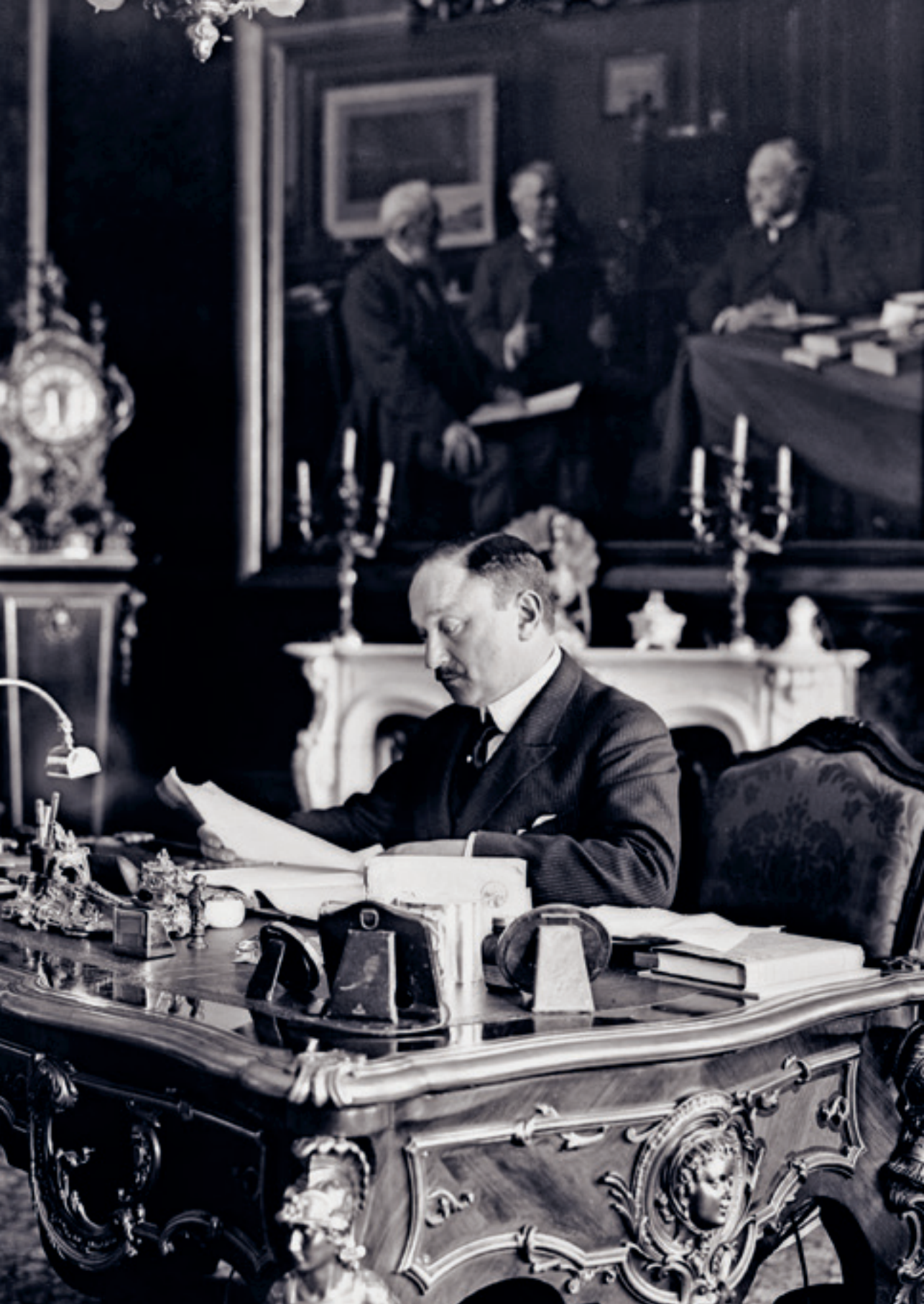


Mens finanskrisen hærgede i februar 1908, nedsatte finansministeren Bankkomitéen af 9. februar for at redde, hvad reddes kunne. Dagen efter indledte Adresse-Avisen en serie om "Vore banker" med Landmandsbanken som den første. Artiklen var stærkt rosende og sluttede med at kalde udnævnelsen af Emil Glückstadt til direktør en "i alle henseender heldig fornyelse" af ledelsen.









## II

# Ekspansion, krig og krise Landmandsbanken og Emil Glückstadt 1910-1922

Den travle administrerende direktør ved det imponante skrivebord i direktørkontoret. Billedet er stærkt iscenesat og er taget, mens Emil Glückstadt var på toppen, formentlig omkring 1920. Kaminen og lysestagerne er på plads, mens bankens første direktører holder øje med tingene fra maleriet over kaminen.

## Isak Glückstadt dør

Isak Glückstadt døde den 11. juni 1910, 71 år gammel. Han havde gjort Landmandsbanken til en universalbank med Frihavns-Aktieselskabet og ØK som de mest markante eksempler. Ideen kom i begge tilfælde til Landmandsbanken udefra, efter at Tietgen havde afvist at deltage. Det var måske forskellen på Glückstadt og Tietgen og den måde, de brugte deres banker på. Tietgens selskaber, med DFDS og Det Store Nordiske Telegrafelskab som de mest markante, blev etableret på hans initiativ og med Privatbanken som den, der bar risikoen.

Glückstadt var mere afventende, og hans evne til at læse mennesker og muligheder var afgørende. Efter Alberti-skandalen kom det frem, at Isak Glückstadt så tidligt som i 1892 havde afvist at gøre forretninger med Alberti og Den Sjællandske Bondestands Sparekasse. Alberti gik i stedet til Privatbanken, der tog imod ham og endte med at tabe både penge og omdømme på det. Bankkrisen i 1908 og Alberti-skandalen få måneder senere satte igen Privatbanken tilbage i konkurrencen med Landmandsbanken.

”Han var sikkert en meget dygtig bankmand”, skrev Social-Demokraten modvilligt i en kort notits efter Isak Glückstadts død. Hans bortgang var en stor nyhed, men allerede året før, da han fyldte 70 år, var hans betydning for Landmandsbanken blevet berømmet til skyerne, og nu handlede det om fremtiden.

Det tog ikke bestyrelsen mange dage at pege på Emil Glückstadt som den nye administrerende direktør, mens direktionsssekretær Ove Ringberg overraskende blev forfremmet til bankdirektør sideordnet med Poul Christian Harhoff, veteranen, der havde været med siden begyndelsen. Harhoff repræsenterede erfaringen, men Landmandsbankens fremtid lå i hænderne på den nu 35-årige Emil Glückstadt og den kun 28-årige Ove Ringberg, der var vekselerer-uddannet, før han kom til Landmandsbanken i 1905.

Emil Glückstadt var født i 1875, og efter studentereksamen havde han forsøgt sig med jurastudiet, men i stedet valgte han at arbejde i Landmandsbanken. Derfra tog han til New York for at arbejde to år i National City Bank og derefter i Deutsche Banks filial i London og endelig i Paris i Banque de Paris et des Pays-Bas.

New York, London og Paris. Han havde netværket på plads, og det gjorde indtryk på Emil Glückstadt at opleve, hvordan bankvirksomhed blev praktiseret i de tre internationale finanscentre i anden halvdel af 1890'erne, da økonomien for alvor tog fart. I USA kunne han se J.P. Morgans imponerende position i finansverdenen, mens den såkaldte great merger movement udspillede sig. Nu, da han

stod i spidsen for landets største bank, havde han selv muligheden for at påvirke udviklingen i Danmark.

Selv om industrien havde ekspanderet siden 1890'erne, var Danmark stadig et landbrugsland både økonomisk, kulturelt og ideologisk. Det var andelsbevægelsen, bønderne og partiet Venstre, der dominerede dansk økonomi og politik gennem den store fortælling om Danmark som landbrugsland. Sparekasserne var stadig større end bankerne målt på balancen, og landets største eksportvarer var smør og bacon.

Landmandsbankens bestyrelsesformand siden 1907, tidligere admiral i den siamesiske flåde, A. du Plessis de Richelieu var en af Danmarks tunge erhvervsmænd. Han var formand for Burmeister & Wains og DFDS' bestyrelser og medlem af ØK's bestyrelse. Richelieu var en netværker af Guds nåde og en magtfuld og initiativrig mand. Og han var kritisk over for fortællingen om Danmark som landbrugsland og den dominans, den gav landbruget.

Da han fyldte 60 år i februar 1912, beklagede Richelieu i et interview den "ringe forståelse af industriens, handelens og skibsfartens betydning for landet." I samme ombæring fik Socialdemokratiet en belæring om, at det var kapitalismen og industrien, der skaffede "føden til tusinder af hjem." Det var et frontalangreb på bondekapitalismen med et sidespark til arbejderbevægelsen.<sup>1</sup>

Få uger senere holdt industrimanden Alexander Foss foredraget "Danmark som industriland", der også blev udgivet som en pamflet. Foss var formand for Industrirådet, og han udtrykte samme vision for Danmarks fremtid som Richelieu. Talen gik imod bondekapitalismen og de tunge landbrugsinteresser og præsenterede en vision for et fremtidigt Danmark, hvor industrien var den drivende kraft. Det var bykapitalismens fortælling.

Det gik ikke Emil Glückstadt næse forbi. Hans bank repræsenterede by- og industrikapitalismens interesser, og med indtryk fra New York, Paris og London var det let for ham at forestille sig den fremtid, Alexander Foss talte om. Landmandsbanken kunne dårligt undgå at blive en central brik i kampen om fremtiden.

Emil Glückstadt og Ove Ringberg stod klar til at lade landets største bank tage del i eller ligefrem føre an i den proces, der skulle gøre Danmark til et rigtigt industriland og fremme by- og finanskapitalismens interesser. Landmandsbanken var en bank for skibsfart, handel og industri.

Bronzemedaljen blev slået til minde om Landmandsbankens 50-års jubilæum i 1921 og uddelt til 3.000 kunder i ind- og udland. Forsiden viser gudinden Fortuna i art deco-stil med overflødhedshorn på en baggrund af skibe, en havn og rygende skorstene. Søfart, handel og industri er bankens fundament. Medaljens anden side viser bonden bag sin plov, der også kendes fra tidens 500-krone-sedler. Medaljen blev også fremstillet i sølv, og et guldeksempel blev skænket til kongen Christian IX. Medaljøren var en kunstner fra Paris, Pierre-Alexandra Morlon.



## Landmandsbankens nye direktørtype

Valget af Emil Glückstadt som administrerende direktør kom ikke som nogen overraskelse, hverken internt i banken eller uden for. Det var ikke, fordi familien Glückstadt ejede en bestemmende aktiepost i Landmandsbanken, og selvfølgelig var det nepotisme. Men det var en enig bestyrelse, der ansatte ham, sikkert ud af respekt for Isak Glückstadt og i forventningen om, at hans søn ville videreføre "Landmandsbankens tradition".

Emil Glückstadt var tidligt kørt i stilling til posten som Landmandsbankens førstedirektør, og han var godt forberedt efter sine år i udlandet og derefter seks år, hvor han havde fulgt sin far i tykt og tyndt i bankens affærer. Under bankkrisen havde han deltaget i mange af Bankkomitéens møder sammen med sin far.

Der havde han oplevet, hvor galt det kan gå, når banker løber for store risici og finansierer sig med korte udenlandske lån. Emil Glückstadt havde også set, hvordan hans far havde dikteret en række af de vilkår, afviklingen af de kriseramte banker skete under, mens staten måtte dække hovedparten af tabene.

Det førte til kritik af Landmandsbanken og Isak Glückstadt, men det gjorde næppe større indtryk på den kun 35-årige nyslåede direktør for landets største bank. Fra hans udgikspost styrkede det snarere selvtilliden og troen på, at banken var uovervindelig.

Landmandsbankens, Holmens Kanals og familien Glückstadts historie var allerede vævet tæt sammen efter Isak Glückstadts 38 år som bankens ubestridte leder. Nu var det op til Emil at føre traditionen videre.

Men Emil Glückstadt var ikke som sin far. Han tilhørte en anden generation med et andet blik på verden. Han var født og vokset op i en tid, hvor alting forandrede sig voldsomt både økonomisk, politisk, teknologisk og ikke mindst kulturelt og ideologisk. Bankerne måtte følge med, og årene i udlandet og navnlig USA gav ham et helt andet verdenssyn, end hans far og hans generation af bankledere kunne have.

Og så var Emil Glückstadt et andet menneske. Udadvendt, optimistisk, kvik i replikken og vækstivrig og uden nogen synderlig affektion for sin jødiske baggrund. Han var velhavende og født med en sølvske i munden og bestemt ikke uinteresset i de mange goder og muligheder, der fulgte med penge, magt og berømmelse.

Emil Glückstadt havde også en anden stil. Det stod hurtigt klart, efter at han overtog ledelsen af banken. Han var en langt mere offentlig person end sin far. Han rejste ofte til udlandet i forretningsøjemed, han gav interviews til pressen



Et sjældent billede af den samlede direktion ca. 1920. Emil Glückstadt mødes med sine direktørkolleger Ove Ringberg og C. Harhoff. Harhoff havde været medlem af direktionen siden 1872, men han var ikke den toneangivende. Det var Emil Glückstadt, men med den megen rejseaktivitet han udfoldede efter Første Verdenskrig, har det i perioder været Ringberg, der stod for den daglige ledelse.

og lod den følge med i hans gøren og laden. Det varslede alt sammen en ny tid i Landmandsbanken.

Det store spørgsmål var, hvordan bankens historie og tradition kunne forenes med en ny langt yngre ledelse med en anden fremtidsvision under nye vilkår for at drive bank. Emil Glückstadt og Ove Ringberg var et ungt og dynamisk lederteam, men med begrænset erfaring og, i hvert fald for Ringbergs vedkommende, en uddannelse, der fokuserede mere på børsforretninger end kreditvurdering. Det krævede en stærk bestyrelsesformand, og det havde Landmandsbanken i Richelieu. I hvert fald på papiret. Han havde været medlem af bestyrelsen siden 1901 og overtog formandsposten i 1908.

Det første år under Emil Glückstadts ledelse var et godt år for erhvervslivet og Landmandsbanken, der kunne betale otte procent i udbytte. Banken havde en række filialer, kontorer og korrespondentbanker i provinsen, og den var i fortsat vækst.

Balancen voksede fra 312 millioner i 1910 til 471 millioner ved udgangen af 1914, og to kapitaludvidelser bragte den samlede aktiekapital op på 80 millioner kr.

Holmens Kanal 12 var for længe blevet for lille til hovedsædets aktiviteter og mange ansatte, og banken havde tidligere overtaget nabobygningerne. I 1910 blev det store ekspeditions-kontor taget i brug, og i 1916 blev gårdspladsen omdannet til en overdækket marmorgård med en imponerende glaskuppel.



Marmorgården blev bygget i 1916, efter alt at dømme med formål at imponere. I baggrunden ses en bronzeskulptur af Fortuna, fremstillet af Vilhelm Bissen i 1908. Fortuna var vigtig for både Isak og Emil Glückstadt, da hun var symbol for byen Glückstadt, der under Christian 4. inviterede forfulgte jøder fra forskellige steder i Europa og gav dem mulighed for at leve frit og drive forretninger i byen.

Det signalerede en bank med ressourcer, styr på tingene og på vej fremad. I 1913 var det Laksegade 8, 10 og 12, der stod for tur. Banken havde købt ejendommene, der nu måtte vige pladsen for en ny bygning.<sup>2</sup>

Mens Landmandsbanken voksede, stod Privatbanken nærmest i stampe, og Handelsbanken oplevede en markant mindre vækst. De så ikke noget behov for at udvide aktiekapitalen.

Landmandsbankens rolle som emissionsbank fornægtede sig heller ikke. Den forestod stats- og kommunelån samt en række virksomhedsobligationslån, hvortil kom fire aktieemissioner, bl.a. for Nordiske Kabel- og Traadfabrikker og DFDS.<sup>3</sup>

Det mest opsigtsvækkende initiativ var i udlandet. I 1911 blev Landmandsbanken en grænseoverskridende bank. Sammen med Wallenbergfamiliens Stockholms Enskilda Bank og Centralbanken for Norge stiftede den Banque des Pays du Nord i Paris. Den øverste direktør var franskmand, mens den 30-årige kontorchef i Landmandsbanken Oluf Nielsen blev underdirektør.

Året efter deltog Landmandsbanken og Wallenberg m.fl. i grundlæggelsen af The British Bank of Northern Commerce i London sammen med britiske banker.

Den internationale aktivitet var endnu et tegn på en ny tid og en ny generation; og en global økonomi med finansmarkeder og virksomheder i stærk vækst. Isak Glückstadt havde udvidet bankens internationale netværk af korrespondentbanker, men Emil Glückstadt tog skridtet videre og gik ind på nye markeder, samtidig med at han delte risikoen med de andre deltagende banker. Han kunne bruge det netværk, han havde etableret i sine år i udlandet, der også havde fået ham til at orientere banken mod de engelsktalende lande og Frankrig frem for Tyskland.

Emil Glückstadts ekspansionstrang var også tydelig i Danmark, hvor den første og mest bemærkelsesværdige udvidelse var overtagelsen af Lollands Spare- og Laanebank i 1912. Med hovedsæde i Nakskov var det landets største pengeinstitut uden for hovedstaden med fem filialer i regionen og indlån på 31 millioner kr. Banken var stiftet i 1842 og var i virkeligheden en sparekasse, med mere end 30.000 kunder og en dyb forankring i lokalområdet. Derfor gik overtagelsen heller ikke stille af.

Især i lokalområdet var der stærk kritik af overtagelsen, men den undgik heller ikke L.V. Bircks opmærksomhed. Han kritiserede, at et ”dygtigt virkende, selvejende spareinstitut ombyttedes med en egoistisk profithungrende bank.”<sup>4</sup>

Andre var mere positive. ”Man må lade Landmandsbankens unge direktion, at den viser initiativ og handlekraft”,

skrev Nationaltidende.<sup>5</sup> Vekselerer Alfred Horwitz supplede med, at ”Landmandsbankens unge direktion ikke alene er evnerig, men også i høj grad viser et fond af initiativ og energi, som ikke alene kommer selve banken til gode, men som også kan blive af stor betydning for det land og det samfund, hvori banken virker.”

Horwitz mente dog, at Landmandsbanken burde henlægge mere til reserverne, og at aktionærernes krav om høje udbytter generelt var ødelæggende for aktieselskabernes konsolidering til de dårlige tider, som nødvendigvis måtte komme. Problemet var, skrev Horwitz, at erhvervslivet siden bankkrisen havde arbejdet med ”kraft og styrke og usvigelig tro på fremtiden”.<sup>6</sup>

Det var ikke nogen ringe karakteristik af Emil Glückstadt. Hvis han troede på noget, var det efter alt at dømme fremtiden. Måske blev der også lagt mærke til skriverierne i Landmandsbanken. I hvert fald fortalte Richelieu på bankens generalforsamling i 1913, at reserverne i forbindelse med endnu en udvidelse af aktiekapitalen med 12 millioner kr. var bragt op på 20 procent, ”hvilket er i overensstemmelse med de vedtægter, der kan ventes at ville træde i kraft, når en banklov en gang måtte blive vedtaget.”<sup>7</sup> Bankloven lod imidlertid vente på sig. Politikerne kunne godt blive enige om behovet for at regulere, men ikke om hvordan.

Den 1. april 1913 kunne Politiken fortælle, at J.P. Morgan var død. Morgan var et ikon og symbolet på den internationale finansmand. Skurk for nogle og helt for andre havde han mere eller mindre egenhændigt reddet Wall Street fra et totalt sammenbrud under bankkrisen i 1908, og han stod bag nogle af de største fusioner i amerikansk erhvervsliv. Meningen om ham var delte, som de også var om Landmandsbanken.

I december 1912 havde Morgan modstræbende vidnet for den såkaldte Pujo Committee, der skulle undersøge om der fandtes en ”money trust” i landet. I Politiken fik beundringen lov at dominere, samtidig med at avisen bemærkede en markant samfundsmæssig forandring, da den skrev, at Morgans ”aldrig hvilende energi er karakteristisk for hele nutidslivets nervøse travlhed.”<sup>8</sup>

Det var netop denne nervøse travlhed, der karakteriserede kapitalismen, og selv om Emil Glückstadt ikke var J.P. Morgan, var hans status i det danske samfund og i dansk erhvervsliv ikke langt fra.

Den stadig mere globale økonomi, som Landmandsbanken gennem sin praksis både var en del af og bidrog til at skabe, komprimerede tid og rum og førte til en helt ny direktørtype. Politiken brugte Glückstadt til at beskrive den ”rejsende bankdirektør”, der altid havde sin kuffert pakket, så han kunne deltage i møder i ”Paris, i Berlin, i London,

i Stockholm.” Den nye direktørtype skulle have en evne til ”allestedsnærværelse”.<sup>9</sup>

Banker og deres ledere optog opmærksomme iagttagere og offentligheden i de første årtier af det nye århundrede, og det var ikke tilfældigt. Bankkrisen i USA i 1907 og i Danmark i 1908 gjorde det meget klart, at bankerne var markante og nødvendige aktører i samfundet, men med både positive og negative virkninger. Hvis nogen havde været i tvivl, viste bankkrisen tydeligt, at banker ikke bare var virksomheder som alle mulige andre.

Bankkrisen havde tvunget den liberale stat til at støtte private banker. Det var et totalt brud på lad-falde-hvad-ikke-kan-stå-ideologien, og det var endt med en stor regning til skatteyderne, mens Landmandsbanken cementerede sin position, størrelse og magt. Bankkrisen førte til bestræbelser på at regulere bankerne, men bruddet med den økonomiske liberalisme måtte vente, til Første Verdenskrig brød ud.

Alligevel kunne mange godt se, at der var en gryende forståelse og mentalitetsændring undervejs. Da en af de store bankdirektører fra Tietgens og Isak Glückstadts tid, P.N. Damm, i 1913 fejrede sit 25-års jubilæum i Handelsbanken, skrev Berlingske om storbankernes og deres direktørers stigende magt og betydning for ”opretholdelsen og fremmelsen af [landets] handel, industri og hele økonomiske liv.” Det var bankledelsens ansvar at bevare offentlighedens tillid til ”dens karakter, kapacitet og finansielle dømmekraft.”<sup>10</sup>

Blandt hovedbankernes ledere fik Emil Glückstadt mest opmærksomhed. I modsætning til sin far havde han ikke spor imod at blive lagt mærke til, og dengang som nu så tiden op til de store personligheder, der kun blev større af mediernes omtale. Hvis enkelte begyndte at tro, at de kunne gå på vandet, var det ikke så mærkeligt. Nu, da Tietgen ikke var mere, og Landmandsbanken var landets største bank, blev Emil Glückstadt gjort til den nye erhvervs- og finanskendis.

Aviserne var der også, da han i 1913 købte landstedet Sølyst i Klampenborg. Han var rig og magtfuld, og hans bank var symbolet på det, kritiske røster kaldte ”finanskapitalen”.

Social-Demokraten var ofte ude efter Glückstadt. Han kunne ikke undgå penge, skrev avisen sarkastisk, og den havde selvfølgelig ret. Avisen omtalte hans position som medlem af en række aktieselskabers bestyrelser, f.eks. Frihavns-Aktieselskabet, Nordiske Kabel- og Traadfabrikker, Spritfabrikken Fortuna, ØK, DFDS osv.<sup>11</sup>

Og det var kun nogle få markante eksempler. Det gav god mening, at bankens direktør sad i bestyrelsen for de store aktieselskaber, den finansierede, men det var også et udtryk for Landmandsbankens magt, og der kunne nemt opstå interessekonflikter. Emil Glückstadt var endda formand

I 1901 blev U.S. Steel skabt gennem en fusion af tre store stålproducenter. Det var den første ”billion dollar merger”, verden havde set, og bag det hele stod bankmanden J.P. Morgan, der på tegningen af Udo Keller fra 1902 får verden til at danse efter sin pibe. Tegningen blev trykt i det satiriske magasin Puck og var blot et af mange udtryk for kritik af Morgans magt.



for flere af dem. Det var selvfølgelig en af grundene til, at der blev talt så meget om ham med en blanding af beundring og kritik.

Den voldsomste kritik, som fik både Socialdemokratiets og L.V. Bircks syrlige angreb til at blegne, kom fra Fagoppositionens Sammenslutning. FS var en revolutionær syndikalistisk gruppe, der vandt øget tilslutning under 1910'ernes stigende ulighed og polarisering. FS stod for en ekstrem politik og en voldsom retorik. Under strejken i Frihavnen i 1914 lagde FS' avis Solidaritet ikke fingrene imellem. ”Glückstadt og Richelieu, direktøren og formanden for Landmandsbanken ... skal modtage tusinder fattige medmenneskers dybeste had.”

Konflikten mellem bonde- og bykapitalismen havde for alvor fået selskab af den kapitalismekritiske fortælling. Den socialdemokratiske fortælling var blevet mere moderat med tiden, og den havde elementer til fælles med bondefortællingen. Men den byggede først og fremmest på modsætningen mellem arbejdernes og kapitalens interesser og vandt stigende tilslutning under Første Verdenskrig, hvor Socialdemokratiet blev presset fra sin venstre flanke.

## Den store krig – og den store spekulation

Ideologisk var liberalismen fortsat dominerende, men med krigsudbruddet i de tidlige augustdage i 1914 blev alting forandret. Danmark holdt sig neutralt, men krigen forandrede radikalt vilkårene for at drive virksomhed. Allerede i august blev Nationalbankens forpligtelse til at indløse sedler med guld suspenderet, og dermed var guldstandarden i realiteten sat ud af kraft. Samtidig blev økonomien hurtigt gennemreguleret og fra den ene dag til den anden ændret fra en markedsøkonomi til en styringsøkonomi, hvor de knappe ressourcer blev fordelt via indgreb og rationeringer på snart sagt hvad som helst.

Fra august 1914 var den økonomiske liberalisme mere teori end praksis, og den politiske liberalismes parti, Venstre, var trængt i defensiven efter bank- og Albertikrisen i 1908. Med støtte fra Socialdemokratiet dannede Det Radikale Venstre regering fra 1913 til 1920 med C.Th. Zahle som statsminister.

En af regeringens mest magtfulde mænd blev indenrigsminister Ove Rode, der i tæt samarbejde med erhvervslivet stod for krigstidens omfattende regulering af den frie markedsøkonomi gennem den såkaldte Overordentlige Kommission.

Stort set al økonomisk aktivitet blev reguleret, og mens mange drømte om en tilbagevenden til den økonomiske liberalisme, når krigen var overstået, var Rode mere nuanceret eller realistisk. Den 26. oktober 1916 holdt han sin berømte ”Gimletale” i Folketinget, hvor han varslede en ny tids komme.

”Den kamp, som statsmagten fører i disse år for at regulere priser og forsyninger, for at bekæmpe den uberettigede profit, vil ... forhåbentlig styrke statsmagtens kræfter også i fremtiden. ... Hvis man tror, at de erfaringer, der i så henseende er indhøstede, kan forsvinde sporløst efter krigen, og at de bestræbelser, som af statsmagten er udfoldede, vil blive lagt i skuffen og nøglen drejet om, og at man derefter vil glemme disse tider, så tager man fejl.”<sup>12</sup>

Ove Rode var liberalist, men hans Gimletale kunne lige så godt have været en socialdemokratisk fremtidsvision. Socialdemokraterne vandt da også frem fra det ene valg til det andet, og under krigen blev partiets formand, Thorvald Stauning, minister uden portefølje.

Men kampen om fremtiden måtte vente til efter krigens afslutning. Indtil da førte de mange politiske indgreb i økonomien hurtigt til varemangel, pengeregulering og inflation. De ledige penges jagt efter afkast pustede bankernes balancer op, og på Børsen gik aktiekurserne samme vej.

Skibsaktier og industriaktier og snart også bankaktier blev presset op i kurs, uden nyheder af nogen art. Politiken undrede sig over, hvad der fik DFDS’ aktier til at stige med



Da Første Verdenskrig brød ud, forholdt Danmark sig neutralt. Det gav gode muligheder for at handle med begge de krigsførende parter og for at undgå krigens materielle og menneskelige ødelæggelser. Til gengæld oplevede landet en bobleøkonomi med nyrige gullaschbaroner og voldsom aktiespekulation, som ikke mindst Landmandsbanken deltog aktivt i. Sven Braschs tegning er en satirisk kommentar til udviklingen fra Svikmøllen i 1916.

ni procent og Landmandsbankens med 4½ procent på en dag uden ”det fjerneste” nyt.<sup>13</sup>

Der fremkom stadig flere beskyldninger om spekulation og manipulation på Børsen. Isak Glückstadt havde været bestemt modstander af den slags, men nu var det mere reglen end undtagelsen, at Landmandsbanken var genstand for anklagerne. I maj 1916 kørte Social-Demokraten en artikelserie om storbankernes og især Landmandsbankens jobberi med aktiekurserne, som banken ifølge avisen drev op og ned efter forgodtbefindende for egen vindings skyld.

Krigen havde gjort aktiespekulation til en særdeles profitabel aktivitet; så længe kurserne gik op. Og det gjorde de under krigen, om end ikke altid uden hjælp. Etableringen af nye aktieselskaber steg også stærkt. Der gik ikke mange uger imellem, at aviserne bragte indbydelser til aktietegning i nye eller eksisterende selskaber.

I september 1916 var det igen Landmandsbanken, der medvirkede til at sætte et nyt selskab i verden. Det var Transatlantisk Kompagni (TK), hvis formål var at investere i ”oversøiske handels- og eksportfirmaer”. TK ville ikke ”drive forretning men vil ved kontrakter få andel i de forskellige selskabers overskud ... for dets deltagelse i disses finansiering.”<sup>14</sup>

TK var et finansielt holdingselskab, hvor alle mulige ikke nærmere specificerede aktiviteter kunne og kom til at indgå. Aktiekapitalen var sat til fire millioner kr., hvoraf de to millioner allerede var overtaget. Det gav mulighed for en pæn stiftergevinst, når aktien steg på Børsen efter introduktionen. I dag ville vi nok kalde det en insidergevinst.

Hovedmanden bag Transatlantisk Kompagni var Harald Plum, der med udgangspunkt i familiens virksomhed i Assens havde startet smør- og mælkeeksport i 1907. I 1911 etablerede han med hjælp fra Landmandsbanken og Emil Glückstadt United Export Co., som i de kommende år oprettede eller deltog i en række virksomheder, der i 1916 blev lagt ind under Transatlantisk Kompagni, hvor Glückstadt blev bestyrelsesformand, som det efterhånden var blevet sædvane.

TK var langt fra alene om at gå på børsen, udvide sin aktiekapital eller gennemføre en fusion med Landmandsbankens hjælp. I slutningen af oktober bragte aviserne en indbydelse til aktietegning i De Forenede Skotøjsfabrikker. Selskabet overtog og sammensluttede ti københavnske skotøjsfabrikker med en samlet aktiekapital på ni millioner kr. De syv millioner var fast overtaget, bl.a. af det store selskab M.J. Ballins Sønner og Hertz’ Garveri- og Skotøjsfabrikker, mens de sidste to millioner blev udbudt af Landmandsbanken.

Tegningen af aktierne skete lørdag den 28. oktober 1916 fra kl. 10 i Holmens Kanal, og det gik ikke stille for sig. ”Vældigt run på Landmandsbanken”, skrev Politiken, men det var ikke indskydere, der ville trække deres penge ud. Det var håbefulde folk, der ville tegne aktier i De Forenede Skotøjsfabrikker. I løbet af en halv time var emissionen overtegnet med henved 200 millioner kr. ”Således har det nye selskab fået den mest glimrende start”, skrev Politiken.<sup>15</sup>

Men få dage senere bragte Jyllands-Posten et indlæg af L.V. Birck af den slags, som københavnerpressen helst ikke ville røre ved. Der var ikke værdier i det nye selskab, der svarede til emissionen, og ”svindelperioden har nu nået sit maksimum”, skrev Birck og fortsatte, at ”alt i Danmark er lavet til kurser, som står uden forbindelse med de praktiske forhold; fra den kreds af mænd, der samler sig om Landmandsbanken, er der udgået en værdioppustning, som i øjeblikket truer landets hele økonomiske liv med en krise, hvis omfang vi ikke har haft i 100 år”.<sup>16</sup>

Harald Plum blev Emil Glückstadts og Landmandsbankens banemand. Før, under og efter Første Verdenskrig opbyggede han et forretningsimperium med Transatlantisk Kompagni i spidsen. Det blev meget hurtigt helt uigennemskueligt, og Landmandsbanken led massive tab på de Plumske selskabers sammenbrud. Harald Plum lod sig ikke slå ud og etablerede Nordisk Trust Co. på ruinerne af de gamle selskaber. I 1929 blev han anklaget for bedrageri, men han tog sig selv af dage, før juraen kunne tage over.

Bircks artikel førte til en længere og eskalerende konflikt mellem ham og skotøjsfabrikkernes direktør Max Ballin og med medierne som villige talerør og heppekor. Landmandsbanken lod sig derimod ikke mærke med balladen. Selv om banken endnu ikke havde en kommunikationsafdeling, vidste den godt, hvornår det var klogest at holde mund.

I stedet udvidede banken aktiekapitalen med 20 millioner kr. til imponerende 100 millioner, således at ”den som hidtil kan hævde sin stilling som vort erhvervslivs sikre og solide støtte.”<sup>17</sup>

I Danmark var der to konkurrerende fortællinger om Landmandsbanken og dens rolle i udviklingen. Den ene holdt fast i forestillingen om ”Landmandsbankens tradition” og gik tilbage til Isak Glückstadts tid.

Den anden fortælling var af nyere dato. Selv om der også havde været kritik af Isak Glückstadt og banken før århundredskiftet, var det under og efter bankkrisen i 1908, at der for alvor begyndte at opstå en kritisk modfortælling om banken. Den handlede om, at Landmandsbanken var for stor og for magtfuld og hovedansvarlig for finanskapitalens negative indflydelse på og uden for Børsen.<sup>18</sup>

Social-Demokraten, Jyllands-Posten og enmandshæren L.V. Birck var blandt dem, der bragte den kritiske fortælling



til torvs. Umiddelbart var det overraskende, at det var et medlem af Højre, der kritiserede finanssektoren og landets største bank så hårdt, men med sin indsigt, sit vid og sin energi fandt han villige øren blandt arbejdere og husmænd og mindre erhvervsdrivende. I Bircks optik, som han delte med Jyllands-Posten, var Højre til for middelklassen, der blev klemmt, når de store slog ud med armene.

Socialdemokratiet og arbejderbevægelsen var for alvor ved at blive en politisk og social magtfaktor i det danske samfund, og de delte bekymringen over og modstanden imod Landmandsbankens magt og spekulative forretninger. Jyllands-Posten var provinsens og de små erhvervsdrivendes og middelklassens avis, mens Social-Demokraten var arbejderbevægelsens medie. Det var ikke overraskende, at de to aviser var de mest åbenmundede kritikere af Landmandsbanken og Emil Glückstadt, eller at Birck ofte skrev i Jyllands-Posten.

I regnskabet for 1916 deltog Landmandsbanken i ikke mindre end 15 aktieemissioner for en række selskaber inklusive M.J. Ballins Sønner, De Forenede Skotøjsfabrikker, Transatlantisk Kompagni, Københavns Flydedok og Skibsværft og United Export Co. Med beskyldningerne om overkapitalisering af dansk erhvervsliv og spekulation i emissionsgevinster, var det ikke svært for modstandere som Birck at fremstille bølgen af emissioner som problematisk.

Alligevel var den ældre og positive fortælling om Emil Glückstadts og Landmandsbankens rolle stadig den dominerende på det officielle niveau. I begyndelsen af 1917 bragte Politiken en optimistisk artikel om Danmarks fremtid. I løbet af krigens første år havde Danmark opbygget et overskud på en milliard kroner på betalingsbalancen. Avisen spurgte, hvad der var blevet af de penge, der var strømmet ind i landet og havde bidraget til pengerigelighed og spekulation på Børsen.

Svaret var, selv om nogle læsere nok fornemmede et par krydsede fingre, at der var investeret mange penge i nye store handelsselskaber og i eksisterende industrivirksomheder. Det havde øget eksporten og ville bidrage til at gøre København til et ”kommercielt verdenscentrum”, når krigen sluttede.

Blandt de entreprenante foregangsmænd, der blev fremhævet i artiklen, var Max Ballin, Alexander Foss, Harald Plum og – selvfølgelig – Emil Glückstadt. Med undtagelse af Handelsbankens direktør P.N. Damm, tilhørte de kredsen



Aktieemissioner fandt i 1920'erne sted i fondsbygningen, Laksegade 8, 1. sal. I vinduerne til højre er der kig til ”lysgården” over glaskuplen i Kuppelsalen.

til finanssektoren og navnlig Landmandsbanken. Den havde en stor og voksende kundekreds med en række betydende virksomheder knyttet tæt til sig gennem kreditter, emissionsvirksomhed og forbundne bestyrelser gennem Glückstadts og Ringbergs mange poster i bankens store erhvervskunders bestyrelse.

Landmandsbanken var en stor og magtfuld bank, og bankkrisen i 1908 havde understreget og styrket dens dominerende position. Siden da havde Emil Glückstadt gjort banken endnu større og endnu mere magtfuld gennem vækst og overtagelse af andre banker.

I januar 1917 blev hans status cementeret, da den danske regering bad ham deltage i en delegation til Storbritannien for at forhandle om leverancer af kul og andre råvarer, som Danmark behøvede så stærkt for at holde økonomien i gang.<sup>20</sup>

omkring Landmandsbanken, hvis ”unge idérige førstedirektør er ubestridelig en af de mænd, der er gået i spidsen for disse års udvikling på det finansielle, økonomiske og merkantile område. Der er ikke ret mange af de nye foretagender, der ikke i større eller mindre grad støtter sig på hans indsichtsfulde medvirkning.”<sup>19</sup>

Var det en værdioppustning og bobleøkonomi, der truede med en 100-års krise eller en solid økonomisk udvikling, der lagde grunden til København som merkantilt verdenscentrum? De to fortællinger repræsenterede to konkurrerende visioner, to vidt forskellige fremtider, som vanskeligt kunne forenes, men som begge var centreret om Emil Glückstadt og Landmandsbanken. Var banken og dens administrerende direktør skurk eller helt, herre over nationens økonomi eller dens tjener?

Svaret på det spørgsmål ahang af ens ideologiske ståsted og holdningen

## For stor til Danmark?

I begyndelsen af 1917 erklærede Tyskland uindskrænket ubådskrig, hvor både fjendtlige og neutrale handelsskibe blev angrebet. Det fik USA til at gå ind i krigen på de allieredes side, og eskaleringen betød endnu større vanskeligheder med tilførsel af råstoffer og andre varer. Emil Glückstadts og andre erhvervsfolks farefulde færd over minefyldt farvand til Storbritannien var et forsøg på at lette denne situation.

Landmandsbanken støttede på forskellige måder sine virksomhedskunder, så de kunne købe varer i udlandet til fremtidig levering, når krigen var slut. Alligevel steg bankens kassebeholdning og tilgodehavender i udlandet, fordi der var begrænsede muligheder for at låne pengene ud. Udlån til kommuner fortsatte dog, og på den inflationsoppustede bundlinje nåede Landmandsbanken i 1917 det bedste resultat hidtil med et overskud på 21 millioner kr. og et udbytte på 12 procent.

Balancen nåede nye højder, og det gjorde overtagelsen af provinsbanker også. Der er, skrev Politiken, ”vel de, der vil mene, at Landmandsbanken efterhånden bliver for stor til danske forhold – at det ikke er sundt for så lille et land at have bankvæsenet så stærkt koncentreret. Under andre forhold kunne en sådan indvending måske have nogen berettigelse, men vi skulle tro, at den tid, der kommer, netop vil vise det heldbringende i en stærk koncentration af landets pengevæsen. I den retning går bevægelsen i udlandet, og sikkert vil et lille land med splittede og hinanden modarbejdende finansielle kræfter have vanskeligt ved at hævde sig i de år, der kommer.”<sup>21</sup>



Den tyske marinemaler Willy Stöver malede dette billede af en tysk ubåd, der angriber et engelsk handelsskib i 1916. Med erklæringen den 31. januar 1917 om uindskrænket ubådskrig optrappede Tyskland krigen. Alle skibe i Middelhavet og omkring Storbritannien og Frankrig ville blive angrebet – også skibe fra neutrale lande. Den uindskrænkede ubådskrig ramte Danmarks varehandel og fik USA til at gå ind i krigen mod Tyskland.

L.V. Bircks ven og professorkollega i økonomi, Axel Nielsen, havde et andet syn på sagen. Hans speciale var netop penge, finans og banker, og selv om han ikke var helt så polemisk anlagt som Birck, greb han til pennen og tilsluttede sig kritikken af Landmandsbankens tiltagende dominans.

Det skete, naturligvis, i Jyllands-Posten i august 1918, hvor Nielsen kritiserede, at Landmandsbanken i det seneste år havde overtaget en provinsbank om måneden. Det sugede provinsens indlån til København, og ”råderetten over en større og større del af landets penge koncentrerer på en enkelt hånd.”

Det var nødvendigt at lovgive mod Landmandsbankens kapitalmagt, skrev Axel Nielsen og viste dermed, hvordan krigstidens omfattende indgreb i økonomien banede vejen for et nyt syn på regulering hos mange. Det var det, Ove Rodes Gimletale havde givet udtryk for. Indtil det blev muligt at lovgive, burde regeringen bruge sin nære forbindelse til Landmandsbanken og forhindre den i at overtage flere provinsbanker. Som Pujo-komitéen i USA advarede Axel Nielsen mod risikoen for en pengetrust, ”en magt, der kan blive skæbnesvanger for vort lands økonomiske ve og vel, en magt, der kan blive stærkere end staten selv.”<sup>22</sup>

Birck var lige i hælene på Nielsen, da han i Folketinget udnævnte Landmandsbanken til en del af højfinansien med masser af bestyrelsesposter og overtagelse af provinsbanker. Landmandsbanken varetog Børsens og spekulationens interesser, ikke den rigtige økonomi, sagde Birck fra Folketingets talerstol.<sup>23</sup>

Landmandsbanken var ikke bekymret, i hvert fald ikke udadtil. Uden direkte reference til Axel Nielsen afviste den beskyldningerne om, at den havde et sugerør i provinsfilialerne. Tværtimod flød pengene den anden vej, hed det. Med udgangen af 1919 havde banken 72 kontorer rundt om i landet med 1.350 ansatte, og en balance på 1,4 milliarder kr. Året havde været særdeles lønnende med et overskud på 38 millioner kr., et udbytte på 12 procent og en ekstraordinær henlæggelse, der bragte reservefonden op på 45 millioner kr. og egenkapitalen op på 145 millioner kr.<sup>24</sup>

Banken var bevidst om den voldsomme usikkerhed om fremtiden under og ikke mindst efter krigen, og traditionen for en vis forsigtighed, konsolidering gennem henlæggelser og et jævnt udbytte var ikke glemt.

Selv om udbyttet blev forhøjet under krigen, fik det ikke lov at stige over 12 procent. Sammenlignet med en række andre virksomheder var det ganske beskedent, og banken foretog ekstraordinære henlæggelser og overførsler til de kommende år.

Og det var ikke, fordi aktionærerne ikke gerne ville have mere. Bankens fortælling om sig selv var fint i tråd med



Omkring 1920 havde Landmandsbanken en række filialer i København og spredt ud over landet. Som kortet viser, var der dog også steder, hvor banken glimrede ved sit fravær. Det gjaldt f.eks. Midtjylland, Århus og Odense. Navnlig fraværet af filialer i landets to næststørste byer er bemærkelsesværdigt. Det skyldes nok dels, at Handelsbanken var kommet først, dels at både Odense og Århus havde stærke lokalbanker, som banken havde tætte forretningsforbindelser med.

Svikmøllen bragte i 1916 denne tegning, der udstillede den nyrige "gullaschbaron" og "jøden" som dem, der tjente fedt på krigen og Danmarks neutralitet. Antisemitisme var almindeligt udbredt, og i en tid med stigende politisk, økonomisk og social polarisering som under og efter Første Verdenskrig blev en søgen efter syndebukke mere udbredt.



mod "finansjøder" var uden tvivl medvirkende til modstanden mod Landmandsbanken og Glückstadt. Også selv om han i 1914 havde forladt Det Mosaiske Troessamfund og nok troede mere på mammon.<sup>25</sup>

Den store krig havde blotlagt og forstærket både den økonomiske og kulturelle polarisering i samfundet, hvor spekulanter og gullaschbaroner tjente styrtende med penge og brugte dem på spektakulært forbrug, mens inflationen udhulede arbejderes og funktionærers realløn. Stigende arbejdsløshed og boligmangel gjorde blot tingene værre.

En aften i september 1918 tilkaldte Ove Ringberg politiet til sin villa på Rosbæksvej på Østerbro, da 40-50 unge med stave og lægter råbte op og opførte sig truende udenfor. Der gik rygter om, at Ringberg havde modtaget trusler fra FS, men da politiet ikke havde held til at anholde nogen af de unge mennesker, var der ikke meget at stille op.<sup>26</sup>

Syv måneder før havde en gruppe arbejdsløse syndikalister stormet Børsen og banket børsfolket med køller. Den Russiske Revolution i 1917 og andre uroligheder rundt omkring i Europa havde også opskræmt borgerskabet. I november 1918 sluttede krigen endelig efter fire lange og forfærdelige år. Store dele af Frankrig og Belgien var lagt øde af krigshandlinger, millioner af mennesker var døde, og Tyskland var på randen af revolution. Det ville blive svært at vende tilbage til tiden før 1914.

"Landmandsbankens tradition", og de københavnske aviser med Politiken i spidsen var ikke skeptiske.

Fortællingen stemte imidlertid ikke længere helt så fint overens med det omgivende samfunds modfortælling om banken og dens praksis. Den voksende kritik af storkapitalen, højfinans, finanskapitalismen og af overkapitalisering var alt sammen tegn på et samfund, hvor mange jævne mennesker blev stadig mere kritiske over for eliten, mens alvoren endnu ikke var gået op for dem, der sad på samfundets top.

Det gjorde folk som Emil Glückstadt, selv om det var tidens nyrige gullaschbaroner, der stod for det mest ødsle forbrug. Men banken var svær at komme uden om, fordi den var så synlig i alle livets forhold, og fordi den med sin egen kapital og kredit til risikable margin-spekulationer var så åbenlyst engageret i de mange problematiske børsforretninger, der skabte de "minutmillionærer", vekselereren Alfred Horwitz advarede stærkt imod.

Oven i det var Emil Glückstadt jøde, og antisemitismen var udbredt også i Danmark. Den historiske diskrimination

## Deflationskrisen

I september 1918 lå industriaktieindekset i 325, og bankaktier i indeks 192 (1914=100). Året efter var de tilsvarende tal 201 og 172, og i januar 1921 lå de på 78 og 108. Og det blev værre endnu.

Krigen var slut, men de opsparede ”forventninger om normale tilstandes genindtræden blev ikke opfyldt”. I stedet tårnede nye vanskeligheder sig op, som Landmandsbankens ledelse nøgternt konstaterede i beretningen for 1919.<sup>27</sup>

Alligevel afskrev banken kun små beløb i 1919 og 1920. Alene kursfaldet på aktiebeholdningen må have givet markante tab, og det samme gælder udlånene. I 1920 blev den internationale økonomi ramt af en alvorlig deflationskrise, der næsten halverede engrospristallet. Det gjorde den genopbygning af lagrene, som danske virksomheder havde gennemført til høje priser året før, til en dårlig forretning. Når virksomhederne tabte penge, og aktierne faldt i kurs, måtte det nødvendigvis ramme bankerne.

For anden gang var der på under ti år opstået en helt ny og ukendt situation at drive bankvirksomhed i. For Emil Glückstadt og Ove Ringberg var det særlig problematisk. De havde kun oplevet opgangstider, og de havde involveret Landmandsbanken stærkt i børsforretninger. De havde brudt med traditionen. For Emil Glückstadt og Landmandsbanken havde selv bankkrisen i 1908 været en sejr, men den situation, han og banken nu stod i, var ukendt. Der var ingen relevante erfaringer at bygge på. Det eneste, der var sikkert, var, at fremtiden slet ikke havde levet op til forventningerne.

I februar 1919 opstod der pludselig rygter i pressen om, at Glückstadt ville søge sin afsked fra banken. Nationaltidende kunne berette, at han ville trække sig fra posten som administrerende direktør ved årets udgang og i stedet overtage posten som formand for bankrådet. Avisen havde også hørt, at vicedirektør Emil Rasmussen ville overtage Glückstadts plads som direktør. Hvad der skulle ske med Richelieu, meldte aviserne intet om.<sup>28</sup>

Historien bredte sig hurtigt til provinspressen, hvor Aarhus Amtstidende valgte at vinkle den skarpere med overskriften ”Børs-banken” og underrubrikken ”Etatsraad Glückstadt trækker sig tilbage med sine millioner”. Avisen mente at vide, at han var god for mindst 50 millioner kr., et svimlende og givetvis stærkt oppustet beløb, selv om han var en meget velhavende mand.<sup>29</sup>

Historien om Glückstadts tilbagetræden kom ikke af ingenting. I en kasse i Rigsarkivet i København ligger der et brev dateret den 19. februar 1919 fra Emil Glückstadt til bankrådets formand, admiral Richelieu skrevet på den administrerende direktørs brevpapir.

”Kære Hr. Admiral,  
Som Admiralen vil erindre, var det allerede i fjor min tanke, at jeg burde træde tilbage fra min nuværende stilling. Mit helbred er ikke mere således, at jeg mener det forsvarligt – såvel for bankens som for min egen skyld – at fortsætte med det arbejde, der for tiden påhviler mig, og da man vel tør vente, at med dette års udgang normale forhold igen vil være indtrådte, vil det vel ikke kunne bebrejdes mig, at jeg under sådanne forhold anmoder om at måtte blive fritaget for mit embede fra den tid. At det ikke er med noget helt let sind, at jeg tager en bestemmelse om at skille mig fra den virksomhed, der har min hele interesse, og som i virkeligheden er en del af mig selv, vil Admiralen sikkert forstå.  
Deres ærbødigt hengivne”

Det er, hvad vi ved. Og at Glückstadt ikke trådte tilbage. Brevet viser, hvor stærkt Emil Glückstadt identificerede sig med Landmandsbanken, og der er ingen grund til at tvivle på, at det var alvorligt ment.

Det gør det så meget sværere at forstå, hvad der skete efterfølgende. Hans forventninger til fremtiden viste sig snart at være forkerte. Normale forhold kom ikke tilbage, hverken i eller uden for banken.

Det måtte de bankansatte også erkende. I 1915 havde Handelsbankens ansatte oprettet Handelsbankens Personaleforening, og kort efter fulgte Landmandsbankens og enkelte andre bankers ansatte efter. I november 1919 sluttede de sig sammen i Danske Bankforeningers Fællesdelegation, forløberen for vore dages Finansforbundet.

Den store krigs mange konsekvenser, herunder inflationens udhuling af de bankansattes realløn, var en væsentlig årsag til bankfunktionærernes organisering. I modsætning til arbejderne, der havde fagbevægelsen i ryggen, stod den enkelte bankfunktionær helt alene over for arbejdsgiveren, når der skulle forhandles løn og arbejdsvilkår. Der var hverken overenskomster eller fri forhandlingsret. Arbejderbevægelsen havde vist vejen gennem organisering og Septemberforliget i 1899.

Organiseringen af de bankansatte var også et første forsøg på at gøre op med det ”patriarkalske enevælde” i bankerne, hvor mandlige funktionærer skulle søge om tilladelse til at gifte sig, og kvindelige funktionærer mistede jobbet, når de indgik ægteskab.<sup>30</sup>

Det var ikke, fordi Landmandsbankens funktionærer var på vej til at melde sig ind i Socialdemokratiet eller

Fagoppositionens Sammenslutning. Klassekamp var ikke deres gebet. For dem var det ikke klassen, men jobbet og banken, der udgjorde en stor del af deres identitet – på samme måde som Emil Glückstadt. De så sig selv som en stand, der delte interesser med banken og dens ledelse. De ville bare gerne have en standsmæssig løn, de kunne leve af, og behandles med den respekt, deres stand berettigede til.

I løbet af krigen havde de fået dyrtidstillæg, men alligevel var de sakket agterud sammen med tjenestemændene. I begyndelsen af 1919 bragte den socialdemokratiske eftermiddagsavis Klokken 5 flere indlæg fra læserne om de trange kår for Landmandsbankens funktionærer sammenlignet med øvrige banker og ikke mindst i lyset af bankens rekordoverskud. Det var ikke en hvepserede, byens øvrige aviser følte trang til at stikke hånden i.

I marts 1919 henvendte bankens funktionærer sig direkte til direktionen med ønsket om bedre arbejdsvilkår, og måske hjalp det. Lidt. I beretningen for 1920 fortalte banken, at den havde oprettet et ”interessekontor for personalet”. Kontoret kunne yde lån til lav rente og hjælpe med budgetlægning og derved ”hjælpe navnlig den yngre klasse af embedsmænd og funktionærer til en ordnet økonomisk livsførelse.” De ansatte skulle selv tilmelde sig, og det havde 400 gjort ved udgangen af 1920. Som svar på det ”patriarkalske enevælde” og lave lønninger tilfredsstillede initiativet ikke bankens funktionærer.

Der blev også lagt pres på ledelsen fra anden side. Ved generalforsamlingerne i 1919 og 1920 var en gruppe aktionærer stærkt utilfredse med, at udbyttet stadig blev holdt på 12 procent, og at der blev henlagt for meget til reserverne. Alt sammen signalerede det nye tider, hvor forskellige grupper og interesser i stigende grad kæmpede om at gøre sig gældende. Richelieu holdt på bankens tradition. Han var ikke imponeret over kravene om større udbytte. Banken var ”en national institution og ikke ... et foretagende, der skal skaffe aktionærene de fleste mulige penge.”<sup>31</sup>

Deflationskrisen, som for alvor begyndte i de sidste måneder af 1920 og fortsatte ind i 1921, ændrede dagsordenen. Medier, virksomheder og banker indså efterhånden, at krigens afslutning ville bringe nye problemer med sig. En tilbagevenden til tiden før krigen var ikke på dagsordenen.

Landmandsbanken lagde ikke skjul på, at nogle virksomheder ville gå ned under den ”fuldstændigste stagnation i verdenshandelen”. Det var nødvendigt at lade falde, hvad ikke kunne stå, men samtidig undgå, at der ”rives noget bort, der har værdi for fremtiden.”<sup>32</sup>

## Katastrofen

Samme tone slog Julius Schovelin an i Landmandsbankens 50-års jubilæumsskrift, som han skrev på bankens foranledning. Schovelin var økonom, kgl. børskommissær og jubilæumsskrift-genrens ordrige mester. Det meste af bogen handlede om Isak Glückstadts periode som leder af Landmandsbanken, men i sidste del adresserede Schovelin kritikken af banken og slog fast, at Landmandsbanken var og skulle være samfundets ”tjener og ikke herre.” Hvis banken levede op til det, og støttede ”sunde og samfundsnyttige foretagender”, kunne man have ”tillid til fremtiden – og tro på de gode tiders atterkomst.”

Landmandsbankens 50-års jubilæumsskrift var muligvis det dårligst timede i genren nogensinde. Det var uholdbart optimistisk og servilt, og da det udkom den 5. oktober 1921, havde deflationskrisen allerede krævet sine første ofre blandt landets virksomheder og banker, mens aktiekurserne fortsatte deres nedtur. Bankens beretning for jubilæumsåret 1921 var den mest pessimistiske, den havde udsendt i de 50 år, den havde eksisteret.

Alligevel havde banken haft et godt år. Handel med valuta, stigende obligationskurser og nogle store dollarlån for danske kommuner og staten havde givet godt, men undgå tab kunne den ikke. Den måtte afskrive 25,8 millioner kr. i ”overensstemmelse med sin sædvanlige konsolideringspolitik,” som det hed i beretningen og helt i overensstemmelse med fortællingen om Landmandsbankens tradition. Men for første gang i 30 år var balancen faldet. Den var 115 millioner kr. mindre end året før, og det var kun begyndelsen.<sup>33</sup>

Samtidig havde banken imidlertid fortsat sin ekspansionspolitik og overtaget to kriseramte banker i København og Svendborg. I Svendborg skete det først efter en ganske grundig ”due diligence”, helt i overensstemmelse med traditionen. Mon ikke det også var tilfældet i København?<sup>34</sup>

Mens kritikken af banken tog til i styrke og omfang, var Emil Glückstadt væk i lange perioder. På den danske stats vegne deltog han i forhandlinger i Paris i 1919 om genforeningen, på finanskonferencen i 1920 i Bruxelles samt forhandlinger i Paris. I 1922 repræsenterede han Danmark ved konferencer i London og Genova, og året før havde Folkeforbundet bedt

Julius Schovelin blev hyret til at skrive Landmandsbankens historie i anledning af 50-års jubilæet. Bogen udkom den 5. oktober 1921 og var en af de værst timede udgivelser nogensinde. Alligevel er det bemærkelsesværdigt, at Emil Glückstadt tog initiativ til aftalen med Schovelin. Det tyder på, at han bestemt ikke forventede, at hans bank ville gå ned året efter.



ham medvirke ved saneringen af Østrigs inflationshærgede finanser.

Det levnede ikke megen tid til at lede landets og Skandinaviens største bank med 85 filialer og næsten 1.800 ansatte, og Ove Ringbergs tidlige død i april 1922 efter nogle års sygdom hjalp ikke.

Det gjorde bankinspektør Holmer Greens beslutning i foråret 1922 om at undersøge Landmandsbanken heller ikke. Bankinspektørembedet var oprettet i forbindelse med vedtagelsen af bankloven af 1919, og det var helt nyt for bankerne, at en udefrakommende mand kunne komme anstigende og forlange at se bankens bøger.

I marts havde banken fået handelsministerens tilladelse til at overtage Københavns Private Laanebank, selv om bankinspektøren havde frarådet det. Tiden var inde til at undersøge, hvor sund Landmandsbanken egentlig var.

Den 31. maj begyndte Holmer Green sin undersøgelse af Landmandsbankens regnskaber og lånesager. Han var chokeret. Der var tabt 144 millioner kr., mente han. Det var tæt på fem milliarder i nutidskroner og næsten hele bankens egenkapital, men det ønskede hverken Emil Glückstadt eller den danske regering skulle komme til offentlighedens kendskab.

Efter lange, hektiske og ubehagelige møder, hvor blandt andre Emil Glückstadt og Holmer Green samt Carl Ussing fra Nationalbanken, statsminister Niels Neergaard og handelsminister Tyge J. Rothe deltog, endte det med, at Landmandsbanken udsendte en erklæring den 9. juli, der i alt væsentligt snakkede udenom i et bevidst tvetydigt sprog.

Emil Glückstadt havde truet med at lukke banken, hvis bankinspektørens opgørelse blev fulgt. Resultatet var, at Greens opgørelse blev tilsidesat, uden at det fremgik af erklæringen. I stedet meddelte banken, at der måtte regnes med yderligere tab på engagementer, og at banken derfor ved regnskabsårets slutning ville afskrive godt 55 millioner kr., eller det meste af sine reserver. Samtidig ville Nationalbanken indskyde en ny reservekapital på 30 millioner, der skulle betales tilbage hen ad vejen.

Det lød tilforladeligt, men det var lodret forkert. Holmer Green havde ret, men fik det ikke. I hvert fald ikke før den



Mellem 9. juli-erklæringen og weekenden den 16. og 17. september 1921 gik der allehånde rygter om Landmandsbankens situation. Emil Glückstadt mente, at hvis bare banken fik fred og ro til at drive sin forretning, skulle den nok klare sig, men banken kunne ikke modstå presset. Efter weekendens forhandlinger blev børsnoteringen suspenderet, mens Landmandsbanken blev rekonstrueret og fik tilført likviditet fra Nationalbanken. Det skete ved, at man fysisk bar pengesække over på den anden side af gaden til banken.

17. september, efter to måneder med hastigt stigende uro om banken og generel utryghed over, at Emil Glückstadt fortsat sad i direktørkontoret.

I oktober 1921 havde nationaløkonomen K. Riis-Hansen sagt ja til at indtræde i direktionen, efter at Glückstadt havde fået øje på hans talent. Han var bredt anerkendt for sin dygtighed og integritet, men som med jubilæumsskriftet var timingen dårlig.

I august 1922 blev grosserer Ernst Meyer ligeledes direktør i Landmandsbanken. Som Riis-Hansen var han anerkendt for sine evner, og det gav et vist håb i og uden for banken. Emil Glückstadt gjorde det imidlertid hurtigt klart, at han fortsat var bankens førstedirektør. Krisen blev forklaret med erhvervslivets vanskeligheder, der naturligvis gav banken tab. Nu skulle rygtestrømmen høre op, og banken have arbejdsro.

Den var der ikke mange, der købte. De fleste så bankens ledelse som en stor del af problemet. Aarhus Stiftstidende skrev det, mange tænkte, nemlig at det måtte være definitivt slut med "Systemet Glückstadt".<sup>35</sup>

Det blev det søndag den 17. september, da Nationaltidende offentliggjorde de første detaljer om Landmandsbankens nye rekonstruktion. I de følgende dage og uger flød medierne over med historien, der dominerede forsider og samtaler



mellem folk på gaden og i tusindvis af hjem i København og provinsen.

Reserverne var væk, og aktiekapitalen blev nedskrevet med 90 procent, hvorefter der blev indskudt en præferenceaktiekapital på 70 millioner kr. af staten med 40 millioner, ØK med 20 millioner, Nationalbanken med fem millioner og Det Store Nordiske Telegrafelskab med fem millioner.

Desuden indskød Nationalbanken de allerede lovede 30 millioner kr. som reservekapital. Nationalbanken stillede også store mængder statsgaranteret likviditet til rådighed for banken. Ved udgangen af september 1922 havde Landmandsbanken lånt 240 millioner kr. i Nationalbanken, og den mistede stadig indlån i et bekymrende tempo.

Glückstadt og Richelieu blev afsat i september 1922 sammen med resten af direktionen og bankrådet bortset fra Ernst Meyer, der lige var blevet ansat, og derfor ikke havde lod og del i problemerne.

Det var Landmandsbankens første Stunde Null.

Det nye domicil i Postbyen vil genlyde af markante klokkeslag fra det pragtstandur med løver på toppen, som er en gave fra Landmandsbankens embedsmænd ved 50-års jubilæet den 5. oktober 1921. Ikke mindre end syv personer har skabt det: en formgiver og modelør, en konstruktør, en instrumentmager, en snedkermester, en sølvsmed, en bronzestøber og en komponist. Mest kendt er nok urmageren Jens Olsen, ham med Verdensuret. Urskiven fra Georg Jensen viser de fire livsaldre, og urværket spiller hele dagen fra kl. 09.00. Det slår an med en længere melodi, dagens dont er begyndt, og slutter med en kortere ”farvel-og-tak-for-i-dag”-melodi kl. 16.00. Det var dengang.









# III Genrejsning Landmandsbanken og Oluf Nielsen 1922-1954

I 1928 blev Landmandsbanken endegyldigt rekonstrueret og overtaget af staten, der indsatte skibsreder A.P. Møller som bestyrelsesformand. Oluf Nielsen fortsatte i direktionen, hvor han blev suppleret med Poul Ingholt. De kendte banken godt, og A.P. Møller var garanten for, at den nok skulle blive privat igen en skønne dag. A.P. Møller er malet i 1953 af Johannes Glob.

## Forklaringer på krakket

Danmark var i chok. Politisk, finansielt og kulturelt. Landmandsbanken blev et symbol på alt det, der var galt med krigs- og efterkrigstidens spekulation, og for venstrefløjen demonstrerede krakket kapitalismens fallit. Septemberrekonstruktionen og dens dønninger gjorde det meget klart, hvilken fortælling der havde vundet kampen om at forstå Landmandsbanken og Emil Glückstadt. Det var den, bankens plageånd, L.V. Birck, støttet af Social-Demokraten og Jyllands-Posten havde promoveret.

Alle havde en mening om krakket, og L.V. Birck havde kronede dage, mens Julius Schovelin, der havde skrevet bankens jubelfestskrift mindre end et år før, kæmpede med at skabe mening ud af det meningsløse. Emil Glückstadt havde været for godtroende og for optimistisk, mente Schovelin nu, og da Danmarks og verdens økonomi blev ramt af fredskrisen, havde han intet svar.<sup>1</sup>

Birck var enig i, at Glückstadt havde været for optimistisk, men han var også en børsspiller, der var mere interesseret i spekulation end i industri og handel. Han havde kastet gode penge efter dårlige og var i det hele taget en middelmådig bankmand. Alligevel var Emil Glückstadt blevet sat op på en piedestal af industriens ledere, storkøbmænd og højtstående embedsmænd, der flokkedes om ham, fordi han havde magt og indflydelse.<sup>2</sup>

Oluf Nielsen i bronze er udført af Einar Utzon-Frank i 1941. Kunstneren bag Poul Ingholts buste er Knud Nellemose.



Det var kun begyndelsen på en lang proces mod at forstå, hvordan det kunne gå til. Strengt taget er det endnu ikke forklaret til bunds, hvis det overhovedet er muligt. Men forsøget blev gjort, og der forestod et større forklarings- og oprydningsarbejde. At forstå det hændte og finde en plan for fremtiden var to lige vigtige opgaver, som i princippet var uafhængige af hinanden. I realiteten var de svære at skille ad.

På den ene side var det vigtigt for samfundet og for banker at få afklaret, hvordan sådan en finansiel katastrofe kunne ske. Nogen måtte jo være skyldig. Ingen skurk, ingen fortælling; og ingen fortælling, ingen forklaring. Flere banker havde været i vanskeligheder siden 1920, men det her var Skandinavians største bank med en balance på næsten halvanden milliard kr. og en egenkapital på 150 millioner. Hvordan kunne Landmandsbanken være kaput i september, når både banken selv, regeringen, Nationalbanken og – det troede man da – bankinspektøren havde sagt god for den i juli? Hvis skyld var det?

Politisk var sagen også en varm kartoffel. Erklæringen af 9. juli blev en massiv klods om benet på Nationalbanken og statsminister Niels Neergaard. Alle var vrede, og det var utænkeligt at lade fortid være fortid.

På den anden side havde alle beslutningstagere hurtigt indset, at Landmandsbanken skulle have en fremtid. Den var alt for stor til at gå ned. Selv om nogle aviser og konkurrenter var fristet af ideen, var det ikke et eksperiment, dem, der skulle afgøre det, turde indlade sig på. Frygten for, at det ville trække alt for mange med sig i faldet, satte en effektiv stopper for den slags løsslupne ideer.

Derfor bestod den anden opgave i at finde en passende ledelse til banken, som kunne føre den tilbage til rollen som nationens og økonomiens tjener, ikke herre. Undervejs skulle det gerne lykkes at samle bankens dybt chokerede ansatte op igen, så de kunne genfinde deres stolthed over at arbejde i landets største bank. Det var ikke nogen nem opgave.

Det er svært at overvurdere betydningen af krakket og den dybt problematiske måde, det blev håndteret på. Nogle af de væsentligste institutioner i samfundet, regeringen, Nationalbanken, landets største bank og mange af landets aviser led et massivt tab af legitimitet, da der måtte en ny rekonstruktion til i september, og det stod klart, at erklæringen ikke var det stykke papir værd, den var skrevet på.

I sidste ende var det bykapitalismens legitimitet, der var på spil. Der skulle (op)findes en forklaring, og den proces blev sat i gang af justitsminister Rytter allerede den 19. september. Få dage senere var der nedsat en bankkommission bestående af landsdommer C.D. Rump som formand

Enhver skandale skal have en forklaring. Landmandsbanken var århundredets skandale, så der måtte en kommission til. Bankkommissionens beretning udkom i 1924 og blev modtaget forskelligt. Social-Demokraten var ikke i tvivl om, hvem skurken var. Men kommissionens arbejde var efter alt at dømme blevet lukket ned, før den fortælling fik for megen vind i sejlene.



og bankinspektør Holmer Green og professor L.V. Birck som de to øvrige medlemmer.

Rump var jurist og stod bl.a. for vidneafhøringer, men det var Holmer Green og Birck, der havde forstand på økonomi, banker og finans. De var allerede dybt involveret i sagen, Green som den, der havde undersøgt banken, og Birck som dens største kritiker siden 1908. Deres habilitet kunne bestemt diskuteres, men det blev den ikke. Konklusionen var næsten givet på forhånd.

Bankkommissionen begyndte sit arbejde allerede i oktober. Den blev fulgt tæt af medierne i de 15 måneder, arbejdet stod på, og Birck sørgede for med jævne mellemrum at lade oplysninger sive fra arbejdet, så gryden blev holdt i kog. Birck ville gerne til bunds, ikke bare i Landmandsbankens sammenbrud, men i det system, der havde muliggjort spekulationen og overkapitaliseringen af så mange store selskaber. De forbundne bestyrelser,

netværk, favorisering, nepotisme ... det hele.

Da kommissionens rapport blev offentliggjort i midten af januar 1924, var det klart, at Bircks ambitioner ikke var blevet opfyldt. Beretningen var ganske snæver i sit fokus, men lod ingen i tvivl om, hvem skurkene var. Landmandsbankens sammenbrud ”skyldes først og fremmest den kredit- og finansieringspolitik, som bankens ledelse har anlagt i årene forud for det store konjunkturomslag i 1920.” Kommissionen anerkendte deflationskrisens betydning, men ”de to direktører, Glückstadt og Ringberg, har hovedansvaret”.

Så var det på plads. Det var hårrejsende forhold, der blev afsløret af kommissionen og af den retssag mod ledelsen, der blev gennemført sideløbende: de forbundne bestyrelser,

massive lån større end bankens egenkapital til Transatlantisk Kompagni, børsspekulationen, massiv kurspleje af bankens egne og andre aktier, dækning af tab for privilegerede investorer og lån til familie og venner.

Dertil kom, at banken lå inde med meget store poster af egne aktier, og at ledelsen havde udvist en alt for stor optimisme og uvilje til at erkende realiteterne, da konjunkturerne vendte. Ove Ringberg formåede ikke at lede banken, da det begyndte at gå nedad, og Emil Glückstadt var væk i den danske stats og Folkeforbundets tjeneste i store dele af perioden op til sammenbruddet.<sup>3</sup>

Snittet i undersøgelsen blev lagt på en måde, så Bircks håb om en komplet kulegravning af systemet ikke kunne opfyldes. Det blev et snævert fokus på banken og nogle få virksomheder som TK og Ballin. Men de mange personer højt på strå, inklusive kongehuset og H.N. Andersen, der efter alt at dømme også havde været involveret i bankens spekulationskonsortier, hørte man ikke mere om. Det var almindelig kendt, at Glückstadt og Andersen ikke var venner, og meget tydede på, at Andersen modarbejdede Emil Glückstadt og bidrog til hans fald.

Der er også en del, der peger i retning af, at Andersen hurtigt fik kolde fødder og gjorde sit for at få kommissionens arbejde stoppet, inden den kom for godt i gang og fik ham i sigtekornet. Ganske som ingen af dem, der havde mulighed for at bestemme, turde lade banken gå ned, var der heller ingen, der følte trang til at udvide undersøgelsen til at omfatte hele samfundets elite.

Grænsen mellem realiteter og konspirationsteorier – som der var en del af – er hårfin i den sag, men sikkert er det, at H.N. Andersen holdt lavere profil efter Landmandsbankens krise. Og Birck, der ellers ikke tøvede med at give sin mening til kende, forholdt sig tavs i flere år. Der er stadig meget, vi ikke ved om Landmandsbankens sammenbrud og forbindelseslinjerne til eliten i det danske samfund under og efter Første Verdenskrig.

Én ting var kommissionens beretning, en anden, om de skyldige havde brudt loven, og hvad befolkningen tænkte og talte om i forbindelse med sammenbruddet. Det første spørgsmål blev allerede besvaret i 1923, først af landsretten i juli måned og derefter af Højesteret i slutningen af september. Alle med interesse for sagen kunne følge med i Berlingske Tidendes stenografiske referater fra retssagen og den massive mediedækning i øvrigt.

Landsretten fandt Glückstadt skyldig i bedrageri, og Riis-Hansen blev idømt en bøde på 2.000 kr. for at have underskrevet det misvisende regnskab for 1921, selv om han ifølge retten vidste eller burde have vidst bedre. Resten

Emil Glückstadt måtte overlade sin betydelige formue og sine ejendele til Landmandsbanken, der satte dem på auktion. Det kom der fire tykke auktionskataloger ud af. En af auktionerne foregik på Glückstadts landsted Sølyst, hvor offentligheden under tumultariske scener fik et sjældent kig ind i overklassens verden. Samtidig kunne de ved selvsyn bekræfte ordsproget ”højt at flyve, dybt at falde”. Ludvigsens tegning blev bragt i Svikmøllen i 1924 med underteksten ”Stormen på Sølyst”.



af direktionen og bestyrelsen blev frifundet. Men anklage-  
myndigheden ankede dommen, og lørdag den 29. september  
kl. 19.25 idømte Højesteret både bestyrelse og direktion  
bøder på mellem 2.000 og 4.000 kr. for overtrædelse af  
aktieselskabsloven.

Dermed var det slået fast, at en virksomheds direktion og bestyrelse havde pligt til at forvisse sig om rigtigheden af det regnskab, de skrev under på. "Alle vil", skrev Politiken lovlig optimistisk på lederplads, "efter denne dom være på det rene med det ansvar, man påtager sig ved at gå ind i et aktieselskabs bestyrelse eller direktion".<sup>4</sup>

Bødernes størrelse svarede nogenlunde til en almindelig bankassistentens årsløn efter ti års ansættelse, men for de dømte havde beløbet næppe nogen større økonomisk betydning. Deres omdømme var en anden snak; det led et knæk efter dommen og bankkommissionens beretning.

Den side af sagen undgik både Ove Ringberg og Emil Glückstadt. Ringberg var død af en nyresygdom allerede i foråret 1922. Emil Glückstadt var overraskende blevet arresteret fra sygesengen i sit hjem den 9. marts 1923. I fængslet konverterede han til katolicismen, mens helbredet blev værre næsten dagligt. Den 23. juni blev han overført fra arresten til Kommunehospitalet på grund af voldsomme mavesmerter. Han døde under operationen, 47 år gammel.

I Landmandsbanken herskede der en usikker stemning i 1920'erne. Emil Glückstadt var blevet fremstillet som en af samfundets støtter, erhvervslivets og Danmarks tjener og Landmandsbankens driftige førstedirektør. Fra den ene dag til den anden var han en paria, udstødt af samfundet.

Han overgav tilsyneladende frivilligt sine ejendele til banken i september 1922. De blev solgt på auktioner, nogle af dem på hans ejendom Sølyst, der udviklede sig til rene tilløbsstykker med hysteriske tilskuere og massiv pressedækning. Nu kunne almindelige folk endelig se, hvordan samfundets absolutte top levede og gyse eller fryde sig over, hvor galt det kunne gå.

Hvem som helst kunne besigtige og købe de mange tusinde kunst- og kunstindustri-genstande, han havde samlet gennem årene. Hans ejendomme, Sølyst og

palæerne i Amaliegade og Paris, blev solgt sammen med den fynske Æbelø og hans private yacht. Alt i alt indbragte det omkring seks millioner kr., som gik i Landmandsbankens kasse. Nogen rigtig forløsning gav det ikke.

Samtidig med at landsret og Højesteret og bankkommissionen gjorde deres arbejde, forsøgte man at sikre Landmandsbankens fremtid og genskabe fortællingen om bankens tradition.

Først skulle der findes en ny ledelse. Under tumulten i september 1922 havde H.N. Andersen givet tilsagn om at blive formand for bankens nye bestyrelse. Det havde fået de københavnske medier til at flyde over af begejstring og lovord om hans samfundssind og evner. Med Andersen i spidsen for bankens bestyrelse var Landmandsbanken i gode hænder.



Det Østasiatiske Kompagnis stifter H.N. Andersen var en mester i selviscenesættelse, som det også fremgår af dette portræt. Han blev født under magre kår i Nakskov i 1852 og døde i 1937 som en af Danmarks førende erhvervsmænd. Hans magt var betydelig, og der var dem, der mente, at han brugte den til at bremse bankkommissionens undersøgelse, før den kom for tæt på ham selv. Efter bankkrisen holdt han en noget lavere profil.

Møde i 12-mødesalen med Emil Glückstadt for bordenden. Hver dag kl. 12 mødtes bankens chefer i dette lokale, der havde direkte adgang fra den administrerende direktørs kontor. Rundt om bordet ses bl.a. Oluf Nielsen (nr. 3 fra højre), vicedirektør Philip Mik-Meyer (nr. 4 fra højre). Mik-Meyer arbejdede det meste af sit liv i Landmandsbanken, hvor han var ansat fra 1884. Han døde i 1942.



Desværre blev glæden kort, for Andersen fortrød hurtigt sit tilsagn, måske, da det gik op for ham, hvad der kunne ske, hvis bankkommissionen løb løbsk og begyndte at undersøge forholdet mellem ØK og Landmandsbanken. Det ville næppe være godt for hans omdømme, og hvis der var noget, Andersen plejede med omhu, var det dét.

I stedet blev højesteretssagfører Vagn Aagesen Landmandsbankens nye formand, mens medierne spekulerede over, om det blev en udefra eller en af bankens egne, der skulle erstatte Emil Glückstadt.

Valget kom hurtigt til at stå mellem vicedirektørerne Philip Mik-Meyer og Oluf Nielsen, der begge havde været ansat i en årrække, og begge tidligt, men uden held, havde advaret bankens topledelse om, at banken var på forkert kurs. I oktober kunne medierne fortælle, at Oluf Nielsen var løbet af med sejren. Han og Ernst Meyer blev sideordnede direktører, men det var Oluf Nielsen, der kendte banken ind og ud.





Bankerne var blevet pålagt at indskrænke deres udlån og reducere balancen yderligere. Det gjaldt i særlig grad Landmandsbanken, der allerede ved garantilovens vedtagelse havde fået klar besked om, at banken skulle være mindre. Direktionen indvendte, at den havde ”mange ulikvide aktiver”, og ”en realisation af disse må ... være forbeholdt en mere pengerigelig tid, hvis ikke for store værdier skal kastes bort.”<sup>5</sup>

Lige lidt hjalp det. I modsætning til fredskrisen fra 1920 til 1921, der kom udefra og var international, var pariføringskrisen en selvpåført, undgåelig og bekostelig skade. Arbejdsløsheden steg til over 20 procent, priserne faldt, virksomhederne og landbruget tabte penge, og bankerne kom atter i krise.

I 1924 måtte Danmarks fjerdestørste bank, Diskonto- og Revisionsbanken, bide i græsset, og året efter var det Andelsbanken, den femtestørste bank, der måtte træde i likvidation. Samme år blev Privatbanken rekonstrueret.

Mange af Landmandsbankens store kunder blev ramt af kronens stigning, og det gav nye tab. Da bankinspektionen undersøgte banken tidligt i 1926, fandt den nye tab på 159 millioner kr., der blev afskrevet på regnskabet for 1925.

Nye forhandlinger med Nationalbanken og regeringen førte til en forlængelse af garantien til 1932. Dermed kunne banken aflægge et årsregnskab for 1925 med en negativ egenkapital på 130 millioner kr. og en samlet balance på 839 millioner.

I foråret 1925 skulle overenskomsterne fornys, og en række forbund krævede lønforhøjelser. Det førte til en konflikt, hvor Arbejdsmandsforbundet under ledelse af M.C. Lyngsie varslede en omfattende transportarbejderstrejke. På billedet ses strejkende havnearbejdere, der forsøger at spærre Københavns Havn for ”skruebrækkere”.

Statsminister Thorvald Stauning stod i spidsen for en mindretalsregering, og i 1926 måtte han udskrive valg, som Venstre og De Konservative vandt. Venstre dannede en mindretalsregering med landbrugets mand Thomas Madsen-Mygdal som statsminister. Han var liberalist og bondekapitalist om en hals, og det passede ham ualmindelig dårligt at skulle bruge statslige midler på at redde private banker og den kriseramte industri, der råbte op om toldbeskyttelse.

Landmandsbanken blev undtagelsen, der bekræftede reglen. Selv om den var langt fra fordums storhed i størrelse og omdømme, var den stadig for stor til at gå ned, eller systemisk vigtig, som det hedder i dag. Det var nødvendigt at finde en fremtidsholdbar løsning på bankens problemer, så den ikke skulle slæbe rundt på et massivt underskud til evig tid. Staten ville gerne ud af garantien før 1932, og Landmandsbankens ledelse længtes efter sin frihed.

Med pariføringen på plads kunne de første seriøse sonderinger begynde om, hvordan det skulle lade sig gøre at sætte staten og Landmandsbanken fri af hinanden. Efter mange overvejelser, konflikter og diskussioner kom der endelig en løsning i begyndelsen af 1928, selv om den ikke blev, som de fleste havde tænkt sig. Trods Madsen-Mygdals stærke modstand og forsøg på at finde alternativer så regeringen til sidst ingen anden udvej end at lade staten skyde en ny aktiekapital på 50 millioner kr. og en reservefond på 34 millioner ind i Landmandsbanken.

Loven om Landmandsbankens nyordning blev vedtaget den 19. april 1928. Banken afskrev i den forbindelse 136 millioner som tabt, og dermed nåede de samlede tab for banken siden 1920 op på 450 millioner kr. Det svarede nogenlunde til et gennemsnitligt statsbudget for et år eller ca. 18 milliarder kr. i dag. Landmandsbankens krise havde kostet skatteyderne 176 millioner kr., aktionærerne 174 millioner og Nationalbanken 45 millioner kr., mens driften dækkede resten.<sup>6</sup>

Aldrig så snart var Landmandsbankens nyordning på plads, før Privatbanken kom i problemer. Det var i september 1928, men denne gang stod statsminister Madsen-Mygdal fast på sine liberale principper. Hvis banken ikke kunne klare sig selv, måtte den lukke. Det kunne ikke nytte at vælte byrderne over på staten. På trods af protester fra politikere og erhvervsfolk lukkede Privatbanken dørene den 28. september 1928.

Ingen vidste, om den ville åbne igen. Der var bred enighed om, at banken var solvent med 12 millioner kr., og det var Tietgens gamle bank, det handlede om. Den havde stået fadder til en række af Danmarks meste kendte virksomheder, men Madsen-Mygdal stod fast. Han skulle ikke gå over i danmarkshistorien som den, der inden for et halvt år havde reddet to storbanker med offentlige penge. Én var mere end nok.

Efter nogle dages fortsatte forhandlinger lykkedes det alligevel at skaffe Privatbanken ny kapital fra bankens ”venner”, som det hed i medierne. Landmandsbanken, Handelsbanken og Nationalbanken og nogle af Tietgens gamle selskaber (det var vennerne) indskød 28 millioner i ny aktiekapital, mens andre venner indbetalte en ansvarlig indskudskapital på 15 millioner. De penge kom fra den svenske Wallenberg-families Stockholms Enskilda Bank, Hambros Bank i London og den amerikanske Guaranty Trust. Mod alle odds kunne Privatbanken genåbne den 3. oktober med en ny ledelse.

Da Landmandsbanken i marts 1929 aflagde sit første årsregnskab som statsejet bank, var det en langt mindre og meget anderledes bank. Balancen var på 648 millioner, under det halve af, hvad den var i 1920, og ledelsen var også ny og mindre. I forbindelse med nyordningen blev skibsreder A.P. Møller udpeget til formand for bestyrelsen, der nu bestod af syv medlemmer.

Oluf Nielsen fortsatte som direktør, og i juli 1928 blev han suppleret med Poul Ingholt, en anden Landmandsbank-veteran. Det var et stærkt trekløver, som ingen kunne anklage for at være spekulationsivrige risikotagere. Sammen skulle de komme til at præge banken til ind i 1950’erne og for Ingholts vedkommende til 1964. Deres opgave var klar: De skulle genskabe Landmandsbankens tradition.

Skibsreder A.P. Møller havde ikke lagt skjul på sin stærke modstand mod statens overtagelse af Landmandsbanken, men når han nu blev spurgt, om han ville indtræde i bestyrelsen, sagde han ja for at hjælpe nationen, som han sagde. Mon ikke det også var for at være sikker på, at banken snarest blev privat igen. A.P. Møller var 52 år og en overordentlig succesrig og anerkendt erhvervsleder, og i modsætning til H.N. Andersen vidste man, hvor man havde ham. Han var en moderne forretningsmand, der ikke var bange for at sige sin mening. Medierne var begejstrede.

Hvad A.P. Møller ikke vidste om bankdrift, vidste de to mangeårige kolleger. Oluf Nielsen havde været i banken siden 1907 med et mellemspil som underdirektør i bankens afdeling i Paris. Da Emil Glückstadt blev fyret

Skibsreder A.P. Møller fotograferet i 1930, to år efter, at han overtog posten som Landmandsbankens bestyrelsesformand. Han var stærk modstander af bankens ”socialisering” og arbejdede målrettet på at gøre den privat igen. Det blev også startskuddet til, at A.P. Møller Holding i dag er bankens største aktionær med ca. 21,5 procent af aktiekapitalen.



i september 1922, overtog han direktørposten, og siden da havde det hele været et spørgsmål om overlevelse, mens de dårlige økonomiske forhold havde et fast greb om banken.

Da Landmandsbankens nyordning blev gennemført i 1928, var Oluf Nielsen 48 år. Han havde høstet dyrebare erfaring med at lede banken i en periode, hvor omdømmet var på nulpunktet, og hvor den var økonomisk, politisk og kulturelt udsat. I april 1928 var han pludselig direktør for en statsejet bank. Det var næppe, hvad han havde drømt om. Alligevel var han Landmandsbankens direktør med hud og hår i 32 år.

Poul Ingholt var 33 år, da han tiltrådte stillingen som Oluf Nielsens meddirektør i sommeren 1928. Han var blevet ansat i banken i 1911 som 16-årig, og som Oluf Nielsen tilbragte Ingholt også tid i udlandet. Fra april 1917 til november 1918 var han sekretær i det danske generalkonsulat i Moskva udsendt af banken, der forståeligt nok gerne ville vide mere om situationen derovre.

Oluf Nielsen og Poul Ingholt havde oplevet både op- og nedturen, der kulminerede med krakket i 1922. Da Oluf Nielsen overtog roret i den hårdt sårede bank i september 1922, blev Ingholt sat til at hjælpe bankkommissionen med at hitte hoved og hale i bankens mange komplicerede transaktioner.

Den oplevelse satte sig spor. Ikke bare hos Oluf Nielsen og Poul Ingholt, men i en hel generation af ledere og hundredvis af ansatte i Landmandsbanken. De mærkede chokket på tætteste hold, og konsekvenserne af bankens sammenbrud ramte også dem. De havde været stolte af at arbejde i Landmandsbanken. De identificerede sig med banken og havde set op til Emil Glückstadt, de ældste af dem endda til Isak Glückstadt. Nu var det deres opgave at bygge op igen. Banken, stoltheden og identiteten. Krakket var Landmandsbankens 1864. Hvad udad tabes, skal indad vindes.

## Den nye bank under nye vilkår

Da Københavns Diskonto- og Revisionsbank måtte lukke i 1924, kostede det ikke bare aktionærer og indskydere penge, der var også 350 ansatte, der mistede deres job og deres pensionsopsparing. Det stod trods alt lidt bedre til i Landmandsbanken, der var stor nok til at blive holdt oven vande af staten og Nationalbanken.

Alligevel var det en traumatisk oplevelse for de ansatte. De oplevede et forceret arbejdstempo som følge af besparelser, og nogle måtte søge ”rekreations-orlov for at få de overanstrengte nerver i orden igen.” Værst blev det i 1926, da banken efter de nye tab og afskrivninger afskedigede 130

funktionærer, svarende til omkring 10 procent af de ansatte. Fra 1922 til 1927 faldt antallet af ansatte fra 1.456 til 1.166.

Det skabte utryghed i en tid, hvor der næppe var nogen bank, der var på udkig efter nye ansatte. Danske Bankforeningers Fællesdelegation, hvis formand P. Bojesen var fuldmægtig i Landmandsbanken, udtrykte undren over, at banken optrådte ”på samme måde som enhver samvittighedsløs profitjæger af en arbejdsgiver.”<sup>7</sup>

Det var ikke, fordi Landmandsbankens funktionærer var blevet radikaliserede. De fleste lagde klar afstand til Socialdemokratiet, klassetænkning og arbejderbevægelse, selv HK tog de afstand fra. De så sig selv som en stand. De var under pres, men de havde ikke lyst til at blive reduceret til at være arbejderklasse.

Langt de fleste ansatte i bankerne, inklusive Landmandsbanken, identificerede sig med banken og ledelsen, men de ”onde tider”, som Bojesen kaldte det, gjorde det svært at holde fast i fortællingen om fælles interesser.

Samtidig var der et stærkt ydre pres på bankerne. Befolkningen havde mistet tilliden til dem, og Landmandsbanken symboliserede alt det værste ved dem. Det var ikke bedre på Rigsdagen, og med Stauning-regeringens sejr ved valget i april 1929 blev presset på bankerne øget. De blev kritiseret for at holde igen på kreditten. Det blev snart for meget for Fællesdelegationen. ”I vore dage er bankerne blevet det økonomiske livs syndebuk”, hed det i delegationens tidsskrift i 1930.<sup>8</sup>

Der var mange, høj som lav, der ikke kunne tilgive Landmandsbanken de tab, den havde kostet dem. At den nu var en statsbank, var yderligere en rød klud i ansigtet på de dele af samfundet, der stadig håbede på et snarligt gensyn med liberalismen. Mange, inklusive dens største konkurrenter, mente, at Landmandsbanken burde være likvideret, og at det blev den mest liberale statsminister i mands minde, der gennemførte bankens socialisering, bidrog bare til de borgerlige mediers retfærdige harme.

Landmandsbanken var nødt til at vise, at den var en levedygtig forretning, eller som Politiken formulerede det, ”hvor stor en indtjeningsevne den for alle gamle skader befriede Landmandsbank har i behold.” Avisen var godt tilfreds med regnskabet for 1928, som viste, ”at der ved nyordningen er skabt en stærk og sund storbank”. Den havde tjent 7,4 millioner og kunne udbetale udbytte for første gang siden 1921. Det blev på fem procent, der sammen med et afdrag på reservefondslånet røg direkte i statskassen.<sup>9</sup>

Generalforsamlingen var en rolig affære. Staten var repræsenteret ved departementschef Dalhoff, der sad alene i salen, mens Landmandsbankens bankråd og direktion, ni mand

høj, tronedet over for ham. Formanden A.P. Møller indledte med at sige, at han ikke ville læse den trykte beretning op, ”med mindre aktionæren ønsker det”.

Det gjorde aktionæren ikke, og formanden kunne derefter slå fast, at ”banken er god, sund og arbejdsdygtig, og at den med en retlinet og kyndig ledelse, der vil vise forsigtighed og omhu forenet med forudseenhed og storsyn, vil sikre sig den betydelige plads i dansk erhvervsliv, som dens historie – fraset enkelte ulykkesår – og dens efter danske forhold vide forgrening berettiger til.”<sup>10</sup>

Det var visionen, en fornyelse af Landmandsbankens tradition udtrykt af formanden for bankrådet, A.P. Møller. Det var en god begyndelse, men det var nok også Landmandsbankens held, at dansk økonomi var i bedring efter de hårde år i midten af årtiet. 1929 var ingen undtagelse, selv om der var mange faresignaler ude i verden.

Tyskland var på tiende år plaget af de krigsskadeserstatninger, som Versaillestraktaten havde pålagt landet at betale til sejrherrene, og Frankrig og Storbritannien skyldte store beløb til USA, som de havde lånt for at finansiere krigsførelsen. Nu var det kun amerikanske lån til Europa, der holdt systemet oven vande, men det var skrøbeligt, og meget af gælden var kortfristet.

De internationale politiske forhold kunne dårligt blive værre, og kun syv måneder efter Landmandsbankens generalforsamling faldt den boomende amerikanske økonomi ned i et sort hul med Wall Street-krakket i oktober 1929. De brølende tyvere var forbi.

Landmandsbankens virksomhed i årene omkring 1930 var præget af en meget høj likviditet, der langt oversteg kravene i den nye banklov af 1930. Bankens ledelse følte sig sikker nok til at indlede en gradvis afvikling af statsgarantien, som mange kunder frivilligt gav afkald på, når de blev spurgt.

Tilliden til banken blev langsomt genetableret, mens bestræbelserne på at strømline organisationen fortsatte. Indførelsen af ny teknik i form af bogføringsmaskiner og andre maskiner blev systematiseret, mens antallet af filialer løbende var blevet reduceret siden sammenbruddet.

Ved udgangen af 1930 havde Landmandsbanken 23 filialer i København og 45 i provinsen. Det var stadig en stor bank, landets største, men balancen på 700 millioner ved udgangen af 1930 var endnu under det halve af, hvad den havde været i 1920.

Landmandsbanken var således i god gænge ved indgangen til 1930'erne. Alle tab var afskrevet, organisationen var ’slanket’, og ledelsen var skiftet ud. Desuden var der bred anerkendelse af, at banken havde en stærk og velfungerende organisation, en positiv arv fra fortiden.<sup>11</sup>

Både Oluf Nielsen og Poul Ingholt var veteraner. De kendte banken ud og ind og på godt og ondt. Men de var på vej ind i en ny økonomisk situation og med radikalt anderledes rammevilkår. Alt blev forandret i 1930'erne. Verden, Danmark, banken, ledelsen, organisationen og de ansatte, der udgjorde den.

Den nye banklov af 1930 havde været længe undervejs. Den var udtryk for en markant opstramning i forhold til forgængeren af 1919, og næsten hver eneste paragraf bar spor af de foregående ti års bankvanskeligheder. Blandt de væsentligste ændringer var, at bankdirektører som hovedregel ikke længere måtte sidde i andre virksomheders bestyrelse og ikke måtte deltage i spekulation for egen regning. Der blev også indført regler om enkelt-engagementers størrelse og bankers beholdning af aktier i andre selskaber og af egne aktier.

Bankloven af 1930 var et opgør med universalbank-systemet og finanskapitalismen. Den begrænsede bankernes risikoeksponering og reducerede bankdirektørers magt og indflydelse på erhvervslivet og samfundet. Mens Emil Glückstadt havde haft sæde i mere end 20 selskabsbestyrelser og været formand i omtrent halvdelen, var Oluf Nielsen medlem af ØK's bestyrelse på dispensation fra bankloven.

Banklovens tiltag blev yderligere understøttet af en markant forandring af bankens organisationskultur. Den nye generation af bankledere og funktionærer havde oplevet de traumatiske virkninger af 1920'ernes bankkrise på egen krop; ingen mere end Landmandsbankens. Om noget blev de for forsigtige, for risikoaverse. Det blev de i hvert fald beskyldt for af politikere og erhvervsliv, og det blev naturligvis ikke bedre af, at de økonomiske vilkår også blev værre.

Wall Street-krakket i 1929 havde ingen synderlig effekt på dansk økonomi eller Landmandsbankens virksomhed. Det var heller ikke krakket, der førte til Den Store Depression. Rigtig galt gik det først i 1931. "Det sorte år" kaldte professor Axel Nielsen året i en stort opsat nytårsartikel i Børsen den 1. januar 1932. Verden var allerede i recession, og international økonomi og geopolitik var mere kompliceret end nogensinde før. Mange af problemerne gik tilbage til Versailles-freds aftalen efter Første Verdenskrig, hvor Tyskland var blevet pålagt at betale en enorm krigsskadeserstatning til sejrherrene.

**JAMESON** **Daily Express** **Think!**  
For choice NO. 8786. MONDAY, SEPTEMBER 21, 1931. ONE PENNY. *NO relaxing matter NO system of Gordon's. Remains a lot to do.*

**BRITAIN OFF THE GOLD STANDARD.**

**LAST NIGHT'S DECISIONS BY THE GOVERNMENT**

|                                 |                               |                               |
|---------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| No More Gold To Be Sent Abroad. | Stock Exchange Closed To-day. | Bank Rate Up To Six Per Cent. |
|---------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|

**BUSINESS AS USUAL.**

**"THE INTERNAL POSITION OF THE COUNTRY IS SOUND."**

**THE GOVERNMENT announced last night that following the weekend demonstration of the international money market:-**  
*The Gold Standard is suspended from this morning.*  
*The Stock Exchange will not open to-day.*  
*The export of money, except for bona-fide business, will be restricted.*  
*A Bill to give effect to the suspension of the Gold Standard will come before Parliament to-day.*  
*Simultaneously the Bank rate is raised from 4 to 6 per cent.*  
*Simultaneously the Bank rate is raised from 4 to 6 per cent.*

**GOOD NEWS.**  
*THE GOVERNMENT'S announcement from Whitehall is good news. Nothing more devastating has happened to prices. There is no loss of money. The situation is in reality about the same as it was before. The fact remains that at last we are rid of the gold standard - rid of it for good and all.*  
*To future historians it will seem incredible that we should ever have been chained to an arbitrary metal, and that our financial standing in the world should have been at the mercy of international and political fluctuations.*  
*There are opportunities will have the chance to grow, because the £ will be at its correct level and not an artificially inflated one.*  
*It is true that for a time we shall have to purchase much of our foreignly loans abroad, but there is such a surplus of funds in the world, and there are the new great importing countries we shall be in this position to protect ourselves against economic policy.*  
*While we are doing this we can stimulate our own agriculture by the greatest degree, and by taking our own money from New York, from Berlin, from Paris, we can go ahead with plans for a self-sustaining Empire.*  
*We expect that whatever the difficulties and embarrassments of the moment, this morning's move is good.*  
*It is the end of the gold standard and the beginning of real money.*

**DRAMATIC PHONE CALL TO CHEQUERS.**  
*WHY THE PREMIER HURRIED TO LONDON.*  
**FATEFUL MOVES.**  
*FOREIGN ATTACKS ON THE POUND.*  
*"Daily Express" Political Correspondent.*

**FRANCE AND US TO HELP THE POUND.**  
*DISCUSSING CREDITS FOR BRITAIN.*  
*"Daily Express" Correspondent, PARIS, Sept. 20.*  
*France-American cooperation to prevent the collapse of sterling will be forthcoming. It is believed to Government circles here.*  
*The French Finance Staff is considering further credits to Great Britain, and it is understood, in connection with the situation with the Bank of France.*  
*It is said that the great war has caused the larger financial institutions to be somewhat shaken, and that the French Government will be in a position to help them.*

**MISS BONDFIELD ILL.**  
*Miss Herbert Bondfield, Minister of Labour, is ill. Her condition, having been at times very serious, is now improving. She is in the 60th year of age. Her illness was due to a cold.*  
**LATE NEWS.**

I 1930 udtalte Bank of Englands guvernør Montagu Norman, at hele det internationale maskineri er forbundet, og "guldstandarden er cementen, der binder det sammen". Den 21. september 1931 gik Storbritannien fra guldet og lod kursen på sterling falde. Inden ugen var omme, havde de skandinaviske lande truffet samme beslutning. Den verden, de kendte, var forbi. Paradoxet var, at det gav dem frihed til at føre en mere ekspansiv økonomisk politik. De lande, der forlod guldet, oplevede snart en økonomisk forbedring.

Gentagne forhandlinger og forsøg på at løse problemerne havde intet ført med sig, og i stedet for en holdbar løsning var en række europæiske lande og navnlig Tyskland blevet stadig mere belastet af kortfristet gæld til USA. Den skrøbelige balance faldt fra hinanden, da den østrigske storbank Credit-Anstalt krakkede i maj 1931. Selv om banken blev reddet på målstregen, førte det til et pres på den østrigske schilling, og kort efter blev den tyske banksektor og rigsmark angrebet.

Begge lande strammede pengepolitikken og indførte restriktioner i guldindløseligheden for at bremse kapitalflugten, og snart bredte krisen sig til Storbritannien, der forlod guldet den 21. september 1931. Det var afslutningen på en epoke. Pundet faldt hurtigt med 20 procent, og ugen efter besluttede Sverige, Norge og Danmark at gå samme vej. Den møjsommelige og dyrt købte reetablering af guldstandarden fra 1924 til 1927 var faldet fra hinanden.

For samtiden var det en forfærdelig oplevelse. Mange følte, at guldstandarden var kapitalismens og civilisationens grundlag, og i 1931 fik den sit banesår. I realiteten åbnede det nye muligheder for den økonomiske politik, herunder den devaluering af kronen, der var resultatet af guldstandardens sammenbrud, og som var helt nødvendig for at kunne opretholde samhandelen med Storbritannien, landets største samhandelspartner.

Det var de hændelser i 1931, der gjorde Den Store Depression så voldsom og langvarig. Priserne fortsatte deres fald, og den internationale kredit brød sammen. Aktiernes nedtur syntes uden ende, og den internationale samhandel faldt fra hinanden – fra 5,4 milliarder dollar i 1929 til 1,8 milliarder i 1933. Arbejdsløsheden steg og nåede i 1932 op over 30 procent i en række lande, også i Danmark. Elendigheden førte til både social og politisk polarisering i mange lande.

Den første globaliseringsperiode var endegyldigt slut. Uvisheden om fremtiden ramte alle områder. Det stillede nye krav til bankerne og erhvervslivet.

Oven i det kom den sidste af de tre hovedbanker i vanskeligheder. I oktober 1931 måtte Handelsbanken, der ellers var sluppet helskindet gennem 1920'erne, gå til Nationalbanken og anmode om likviditetsstøtte. Det var resultatet af Nationalbankens stramme pengepolitik i forsøget på at stabilisere kronens værdi. Klokkeren 01.25 om natten den 5. oktober udsendte Nationalbanken en erklæring om, at den var klar til at støtte Handelsbanken med likviditet, og så var den krise overstået. Forløbet viste, hvad mange vidste i forvejen, nemlig at Handelsbanken var den mest forsigtigt og bedst ledede bank under og efter Første Verdenskrig. Alligevel kom den også i vanskeligheder.

Med verdenskrisen blev det tydeligt for de fleste, at den liberalistiske trossætning, at økonomien selv kunne finde

sin ligevægt ved fuld beskæftigelse, ikke var gangbar uden for lærebøgerne. Ud af den erkendelse blev det efterhånden klart både i teori og praksis, at økonomien måtte have hjælp, hvis det skulle lykkes at afbøde de værste konsekvenser af Den Store Depression.

Hvis Ove Rodes forudsigelse om statens indflydelse på økonomien i Gimletalen i 1916 ikke var gået i opfyldelse før, så gjorde den det nu. Med den værste økonomiske krise nogensinde og en socialdemokratisk og radikal regering ved magten, var det ikke overraskende, at staten indtog en markant rolle i den blandingsøkonomi, der opstod i 1930'erne. Det gjorde staten i alle lande. Der var ingen vej uden om.

I mange lande blev der sat offentlige arbejder i gang i et forsøg på at reducere arbejdsløsheden. Med etableringen af Valutacentralen i 1932 greb staten ind i, hvilke virksomheder der kunne købe valuta til hvilke formål, og alle virksomheder fik pligt til at aflevere indtjent valuta til centralen. Året efter blev der indgået en aftale om en maksimal indlånsrente i banker og sparekasser, og samme år nåede Nationalbankens diskonto ned på 2,5 procent, det laveste niveau siden stiftelsen i 1818.

Protektionismen vandt frem, og i brede kredse var der en stigende erkendelse af, at liberal eller neo-klassisk økonomisk teori havde spillet fallit, fordi den hverken kunne forklare eller afhjælpe depressionen. De vestlige kapitalistiske samfund stod over for det, samfundsforskeren Karl Polanyi i 1944 i bogen af samme navn kaldte den store transformation. Forholdet mellem stat og marked og de teorier, ideologier og praksisser, der var en del af det, blev fuldstændig omkalfatret.

Det var især den britiske økonom John Maynard Keynes, der banede vejen for en ny forståelse af statens rolle i økonomien. I sin *The General Theory of Employment, Interest and Money* argumenterede han i 1936 for, at staten skulle skabe ny efterspørgsel ved hjælp af finanspolitikken. Keynes' teorier var et afgørende brud med neo-klassisk økonomisk teori, der havde domineret siden slutningen af 1800-tallet.

Med alle de forandringer i både ind- og udland var det ikke underligt, at bankerne også ændrede sig. I et tilbageblik på banken og bankmanden skrev Finanstidende i 1939, at bankerne var blevet "forvaltningskontorer", bankdirektørerne var "erfarne rådgivere", og bankernes konsolidering "er den hovedhjørnesten, som landets velstand hviler på."<sup>12</sup>

Mens bankdirektører som Tietgen og Glückstadt egenhændigt kunne flytte rundt på mægtige kapitalressourcer og selv sætte nye virksomheder i verden og blive styrtende rige undervejs, var de nye bankdirektører reduceret til vellønnede lønmodtagere. De tjente godt, og de havde stadig magt, men

Oluf Nielsen og Poul Ingholt kom ikke i nærheden af deres forgængeres samfundsmæssige position eller rigdom. De var heller ikke så ofte i aviserne, og det var de efter alt at dømme godt tilfredse med.

Der var tale om en markant kulturel forandring, som ikke alene forandrede bankernes overordnede rolle, men også deres praksisser og relationer til kunder og andre grupper i samfundet. Tredivernes og efterkrigstidens bankdirektør var en anden type end den, Danmark – og en række andre lande – havde kendt, før mellemkrigstidens finansielle og økonomiske kriser ramte.

Der var ingen grund til at bekymre sig om finanskapitalen længere. Nu var det politikerne, der udstak rammerne og visionerne for, hvordan det danske samfund skulle udvikle sig. Bankernes og erhvervslivets opgave var at muliggøre visionerne. Måske passede det i virkeligheden meget godt til Landmandsbankens tradition som samfundets tjener. Det var, da den var blevet herre, at det var gået galt.

## Depression og krig

Fra Socialdemokratiets og regeringens synspunkt var Landmandsbanken en slags gave. Landets største bank var pludselig blevet en statsbank. Det havde ingen kunnet forudse, men det var en chance, Stauning-regeringen ikke havde tænkt at lade gå fra sig. Da loven om Nationalbanken ovenikøbet skulle revideres i 1936, åbnede der sig helt nye perspektiver.

Selv om loven om Landmandsbankens nyordning indeholdt den betingelse, at banken skulle privatiseres igen, havde regeringen intet hastværk. Socialdemokratiet havde måske nok opgivet forestillingen om et socialistisk samfund, men tanken om, at staten skulle spille en markant rolle i økonomien, var bestemt ikke forladt. Den var jo alligevel allerede overalt, staten.

Det havde depressionen sørget for. Markedsøkonomien var trængt i defensiven af talrige statslige indgreb, ikke mindst etableringen af Valutacentralen, men også maksimalrente, toldbeskyttelse for industrien og støtteordninger for landbruget, der kæmpede med en høj gældsbyrde. Bankernes udstedelse af aktier og virksomhedsobligationer faldt også, og i løbet af 1930'erne havde de jævnlige problemer med at låne deres penge ud.

Landmandsbanken opbyggede samtidig meget betydelige skjulte reserver, der i 1930'erne og 1940'erne førte til gentagne meningsudvekslinger med bankinspektionen. Den stærke konsolidering var helt i tråd med bankens tradition, og den var blevet forstærket af de dyrekøbte erfaringer fra

1920’erne. Alligevel mente inspektionen, med en vis ret, at banken førte aktionærene bag lyset og unddrog skattemyndighederne – fællesskabet – indtægter.

Bankens direktion og bestyrelsesformand stod fast på, at krisen i 1920’erne havde vist nødvendigheden af en stærk konsolidering. Den samme holdning havde mange andre virksomheder, der også konsoliderede sig og gjorde, hvad de kunne for at undgå en ny afhængighed af bankerne. Landmandsbankens direktører Oluf Nielsen og Poul Ingholt gav gentagne gange udtryk for, at dét var årsagen til de faldende udlån. Banken var ikke blevet for tilbageholdende.

Kreditværdige virksomheder kunne altid få lån, blev det gang på gang understreget. Banken bidrog også til at rekonstruere forskellige virksomheder og banker, der kom i vanskeligheder i løbet af 1930’erne, ligesom den overtog enkelte andre banker, men tempo og omfang var et helt andet end under Emil Glückstadt.

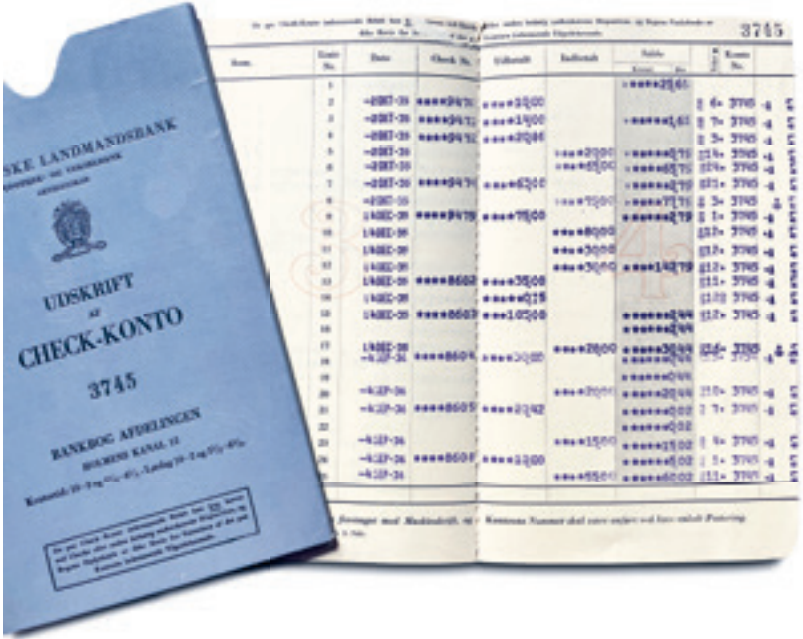
Der var ingen, der ønskede den gamle Landmandsbank under Emil Glückstadt tilbage. Der var ingen buste af ham i Holmens Kanal og ingen malerier eller andre materielle tegn på, at han havde været der, ud over den opulente marmorgård fra 1916. Og så naturligvis den hvide marmorkamin med kaminuret og lysestagerne i den administrerende direktørs kontor på første sal, men det havde også været der, før Emil overtog kontoret fra sin far.

Emil Glückstadt blev skrevet ud af Holmens Kanal og historien og henvist til erindringen, hvor han kunne tjene til skræk og advarsel. Det var Isak Glückstadts tid og Landmandsbankens tradition, der var relevant.

De færreste ansatte i Holmens Kanal kunne overse Isak Glückstadts tid i banken. Der var buster af ham, og der var standuret, som taknemmelige ansatte havde foræret banken, da den havde 25-års jubilæum. Der var maleriet af Isak Glückstadt og hans direktørkolleger Friehling og Harhoff. Der var noget at bygge på, og der var stadig folk i banken, der havde begyndt deres karriere før 1910, da Emil Glückstadt tog over og ændrede bankens forretningsmodel. Vicedirektør Philip Mik-Meyer havde været ansat i Landmandsbanken siden 1884, og som Oluf Nielsen, der blev ansat i 1907, var han blandt dem, der havde advaret mod nogle af Emil Glückstadts og Ringbergs forretningsmetoder.

Den politiske polarisering i Italien, Spanien og Tyskland, hvor fascistiske partier tiltog sig magten, satte sig også spor i Danmark, hvor bevægelser som Landbrugernes Sammenlutning og J.A.K. med begrænset held forsøgte at vinde tilslutning fra de mange gældsramte landmænd. I byerne stødte uniformerede KU’ere og DKP’ere sammen i gaderne, mens kulturradikale intellektuelle ændrede litteraturens,

Bankbogen med tilknyttet checkkonto er fra midten af 1930’erne. Mens banken opbyggede massive skjulte reserver, var der kunder, der havde svært ved at gøre det samme. Som det ses af posteringerne, var banken begyndt at tage ny teknologi i brug ved fra- og tilskrivning på bankbøger.



Kanslergadeforliget blev indgået mellem regeringen, som bestod af Socialdemokratiet og Det Radikale Venstre, og Venstre, klokken 3 om natten den 30. januar 1933 i statsminister Thorvald Staunings privatbolig på Østerbro. Forliget afværgede bl.a. en storkonflikt på arbejdsmarkedet, hvor arbejdsgiverne havde krævet en lønnedgang på 20 procent. Forliget blev set som et eksempel på, hvordan det ”samarbejdende folkestyre” kunne klare sagerne, mens Tyskland tog den autoritære vej.

arkitekturens og møbelformgivningens udtryk i retning af socialrealisme og funktionalisme.

I modsætning til Italien, Spanien og Tyskland viste det danske demokrati sin styrke i 1930’erne. I 1933 lykkedes det Socialdemokratiet, Det Radikale Venstre og Venstre, arbejdernes, husmændenes og bøndernes partier, at finde sammen i Kanslergadeforliget, der bl.a. devaluerede kronen, gennemførte forskellige støtteordninger for landbrug og arbejdere og forbød en truende lockout.

Forliget blev indgået sent om natten til den 30. januar 1933, samme dag som Adolf Hitler blev tysk rigskansler på demokratisk vis. Det demokratiske varede kun kort, da han og hans nazistiske bevægelse tog magten året efter. Militareringen tog fart og kulminerede i 1939 med udbruddet af endnu en altødelæggende verdenskrig kun 21 år efter, at den første var afsluttet.

På denne voldsomme verdenshistoriske baggrund var bankernes og ikke mindst Landmandsbankens stilling rolig. I 1920’erne havde det nærmest været umuligt at åbne en avis uden at støde på negativ omtale af banken, men i 1930’erne faldt antallet af artikler brat, og for det meste handlede de nu om bankens regnskaber, udbytte osv.

Det tema, der stadig kunne bringe sindene i kog i medierne og på Rigsdagen, var spørgsmålet om statens ejerskab af

banken, og Nationalbanklovens fornyelse blev hurtigt en del af spørgsmålet. Nationalbanken havde været et privat aktieselskab siden stiftelsen i 1818 efter statsbankerotten i 1813, men i 1936 skulle dens lovgrundlag fornys, og tanken om en statsejet seddelbank trængte sig hurtigt på. Med Landmandsbanken oveni var det et socialdemokratisk drømmescenario. Og et borgerligt mareridt.



Landmandsbankens ledelse og ikke mindst bestyrelsesformanden A.P. Møller så gerne banken privatiseret så hurtigt som muligt. I begyndelsen af 1930'erne blev både afviklingskassen og statsgarantien afsluttet, og bankens beretninger fremhævede flere gange, at tilliden til Landmandsbanken var fuldt genoprettet både i ind- og udland.

Det var derfor en tilfreds ledelse, der i beretningen for 1936 kunne fortælle, at staten havde solgt aktier i banken for 12,5 millioner kr. Det havde holdt hårdt at nå dertil. Det var resultatet af et politisk forlig om Nationalbanken, der mistede sin status som privat aktieselskab og blev gjort til en selvejende institution mod, at regeringen skilte sig af med en fjerdedel af aktierne i Landmandsbanken. Det var første skridt på vejen til frihed fra statens indflydelse.

Indtil da var det ikke lykkedes at realisere Alexander Foss' vision om Danmark som industriland. Da Foss introducerede sin fremtidsfortælling i 1912, var Landmandsbanken med i front for at realisere den, men det kammede over og endte i 1920'ernes krise og bankens sammenbrud, der bremsede udviklingen.

I 1937 gjorde den unge økonom og senere finansminister for Venstre, Thorkild Kristensen, status 25 år efter Foss' tale. Selv om udviklingen var forsinket, gik det i den retning, Foss havde forudset, mente Kristensen. Danmark var på vej til at blive et bysamfund, og industrien vandt frem med fokus på modernisering og rationalisering.

Byernes og industriens vækst hang sammen med andre forandringer. Det var ikke kun hovedstaden, der var vokset, det var byerne i provinsen også. Bilen havde vundet voldsomt frem, fra 2.000 i 1912 til tæt på 150.000 i 1937, og det samme gjaldt dieselskibe, flyvemaskiner og byggeri af den tilhørende infrastruktur – landeveje, broer, boliger, radio osv.

Og måske endnu vigtigere, skrev Kristensen, "et købstad-folk tænker anderledes end et bondefolk. ... idealer og synsmåder er undergået mangehånde forandringer, selv om vi må overlade til fremtiden at klarlægge disses indhold og deres sammenhæng med erhvervsudviklingen."<sup>13</sup>

Bankvæsen var blevet en ganske anderledes rolig affære, men de forandringer, Thorkild Kristensen pegede på, betød også vækst for Landmandsbanken, om end langt mere afdæmpet end i årene under og efter Første Verdenskrig. Banken gennemførte fortsat aktieemissioner for en række virksomheder i løbet af 1930'erne, men de var ikke længere garanterede. Det havde både bankloven og dyrekøbte erfaringer sat en stopper for.

En del af de virksomheder, Landmandsbanken finansierede, klarede sig ganske godt igennem 1930'erne. Den omsiggribende protektionisme var problematisk, men den

Erichsens Palæ på Kongens Nytorv opført 1798-1800 af kgl. hofbygmester Caspar Frederik Harsdorff i nyklassicistisk tempelstil. Kgl. agent Erich Erichsen havde kontor og lager i stueetagen og boede selv på 1. sal, beletagen. Seks imponerende, fritstående sten søjler i jonisk stil demonstrerer Erichsens store velstand, som dog slutter efter statsbankerotten i 1813. Erichsen var tvunget til at sælge palæet til hofstolemager C.B. Hansen, hvis enke i 1888 videresolgte palæet til Københavns Handelsbank for 450.000 kr.

beskyttede danske hjemmemarkedsvirksomheder mod udenlandsk konkurrence og gav dem mulighed for at vokse sig større i ly af de nye vilkår.

I november 1937 købte banken Holmens Kanal 18 for 400.000 kr., så den havde plads til fremtidige udvidelser. Med købet ejede Landmandsbanken hele blokken med undtagelse af Erichsens Palæ, hvor Handelsbanken havde sit hovedsæde.

Der var gjort klar til yderligere ekspansion, efter at balancen trods udsving stagnerede i 1930'erne. I 1930 lød bankens samlede balance på 706 millioner, og i 1939 var den på 743 millioner kr. De to rederier ØK og DFDS var bankens største kunder.

I slutningen af 1930'erne blev det stadig mere klart, at krig i Europa var en reel mulighed, og med Tysklands angreb på Polen den 1. september 1939 var det en realitet. To dage senere erklærede Storbritannien og Frankrig krig mod Tyskland. Anden Verdenskrig var i gang. Syv måneder senere, den 9. april 1940, blev Danmark besat af Nazityskland.

Krigsudbruddet og besættelsen ramte dansk økonomi hårdt. Den unge økonom Poul Nyboe Andersen skrev i 1941, at "det vil være meget vanskeligt ... at finde nogen vare, hvis prisdannelse på det danske marked for tiden opfylder betingelserne for fri konkurrence."<sup>14</sup> Som under Første



Verdenskrig var dansk økonomi nu en planøkonomi. Markedernes formodet usynlige hånd blev erstattet af Direktoratet for Vareforsynings ret så synlige hånd, der regulerede økonomien på alle tænkelige leder og kanter.

Direktoratet var etableret på baggrund af Valutacentralen fra 1932 og med en betydelig erfaring fra Den Overordentlige Kommission og Første Verdenskrig i bagagen. Direktoratet nåede hurtigt op på 1.600 medarbejdere, der behandlede 50.000 sager om ugen, og blev en udklækningsanstalt for unge cand.polit.'er, der fik praktisk erfaring med at detailstyre økonomien med maksimal- og minimalpriser, rationeringer osv. En af dem var den unge socialdemokrat Jens Otto Krag.

På penge- og bankområdet blev erfaringerne fra den foregående krig også afgørende. Ud over potentielle spekulanter var der ingen, der ønskede en gentagelse af inflationen og spekulationen fra dengang, og der blev hurtigt sat ind med diverse likviditetsbegrænsende initiativer. Nationaltidende mente, at Landmandsbanken var velkonsolidereret og godt rustet til at modstå krigstidens udfordringer.<sup>15</sup>

Det var nok ikke tilfældigt, at banken fra 1940 indførte en fast bemærkning i beretningen om, at bankens aktiver var ”optaget efter en forsigtig vurdering”. Konsolidering var fortsat et væsentligt element i Landmandsbankens forretning. For dem, der vidste besked, var de skjulte reserver en klar meddelelse. De steg fortsat og nåede ifølge banktilsynet op på 47 millioner kr. i 1943. Ifølge regnskabet var egenkapitalen 78 millioner, men reelt var den altså nærmere 125 millioner kr.

Samtidig ændrede Landmandsbanken beretningernes udformning og indhold. Frem til 1939 var de ret kortfattede og fokuserede snævert på bankens forretninger og resultater. Fra 1940 blev de gradvis mere omfattende med beskrivelse af de makroøkonomiske forhold og de enkelte sektors situation. Det var et andet resultat af den økonomiske teoris udvikling under depressionen. Makroøkonomi opstod som en ny disciplin, og både staten og bankerne brugte den nye økonomiske forståelse i deres arbejde.

Landmandsbankens indlån skød i vejret under krigen, mens udlånene faldt. Efter at være stagneret i 1930'erne blev balancen mere end fordoblet fra 816 millioner kr. i 1940 til 1,7 milliarder kr. i 1945. Staten blev bankens største kunde på grund af bankens beholdning af skatkammerbeviser, statsobligationer og andre likviditetsopsugende instrumenter, der skulle holde pengemængden og inflationen i skak. Snart blev der også indført regler om ”kassebinding” i bankerne, der begrænsede kreditgivningen og dermed spekulation og den frygtede inflation.

Det lykkedes langt bedre end under den foregående krig, men ikke nok til at afholde Danske Bankfunktionærers

Landsforening fra at stille lønkrav. Foreningens formand, cand.polit. C. Johnsen, var fuldmægtig i Landmandsbanken, og han advarede om at ”den danske bankstand ... lever under kår, der betyder en deklassering og dermed begyndende proletarisering af standen, en udvikling, som medfører en alvorlig fare for dansk bankvæsen.”<sup>16</sup>

Der var noget væsentligt på spil. Det var standsfølelsen og identifikationen med banken, der fik en mand som Philip Mik-Meyer til i 1934 at oprette et legat på 10.000 kr., der hvert år skulle udlodde renterne til et medlem af ”Foreningen af Landmandsbankens Embedsmænd” eller ”Fællesrådet af Landmandsbankens Overordnede Embedsmænd”.<sup>17</sup>

Hvis standstanken faldt fra hinanden, ville det ændre Landmandsbankens kultur, organisation og forretning. En loyalitet som Mik-Meyers ville være det første, der forsvandt sammen med standen. Det var netop følelsen af at tilhøre en stand og den livslange ansættelse, der muliggjorde de ansattes identifikation med banken og dens ledelse. Hvis det blev slået i stykker, var der ikke langt til, at det i stedet blev et modsætningsforhold, som på mange industrielle arbejdspladser.

## Fremtidens Danmark

Da krigen sluttede, forestod der et omfattende genopbygningsarbejde i Europa. Men der var ikke kun brug for genopbygning. Lige siden Første Verdenskrig havde de økonomiske og sociale vilkår været under pres. Inflationen fra 1914 havde udhulet almindelige menneskers levevilkår, mens gullaschbaroner og spekulanter havde levet et liv, som ingen almindelig arbejder eller funktionær kunne forestille sig. Fredskrise, bankkrise og pariføringskrise gjorde tingene meget værre, og da der endelig så ud til at være lidt fremgang på vej i slutningen af 1920'erne, blev verden ramt af den mest omfattende depression nogensinde.

Det blev Anden Verdenskrig, der trak USA og en række andre lande endegyldigt ud af depressionen, men omkostningerne målt i tab af menneskeliv, armod, grusomhed og ødelæggelse af ejendom og kapitalapparat lå uden for den menneskelige fatteevne. Enhver forestilling om en tilbagevenden til tiden før de to verdenskrige eller andre nostalgiske drømme var aldeles udelukket. Både fascismen og liberalismen var – uden sammenligning i øvrigt – historie. Der var brug for noget nyt.

Nu gjaldt det om at se fremad og forsøge at finde den fremskridtoptimisme, som to verdenskrige og en depression havde smadret. De millioner af almindelige mennesker, der havde mistet deres eksistensgrundlag under depressionen og

ofret liv og lemmer i krigen, krævede forandring. Resultatet blev et aldrig før set eksperiment i menneskehedens historie: velfærdssamfundet.

Danmark var sluppet heldigt gennem krig og besættelse, men produktionsapparatet var nedslidt, og pengesystemet i dårlig forfatning. Velfærdssamfundet krævede genopbygning, øget produktivitet, afvikling af alle hænde indgreb i økonomien og fuld beskæftigelse.

Med krigens afslutning begyndte kampen mellem landbrugs- og industrifortællingen igen, men nu med staten i en langt mere markant rolle. Denne gang havde USA heldigvis taget ved lære af den forplumring af freden, der var sket efter Første Verdenskrig, og som Keynes havde beskrevet i sin bestseller *The Economic Consequences of the Peace* fra 1919.<sup>18</sup>

I en tale på Harvard University den 5. juni 1947 annoncerede USA's udenrigsminister George C. Marshall sin plan for en genrejsning af Europas økonomi. Marshallhjælpen førte også til oprettelsen af OEEC (i dag OECD) og kom til at udgøre et væsentligt bidrag til Europas økonomiske rekonstruktion og liberalisering. Det mere overordnede formål var at forhindre kommunismen i at vinde frem i Europa, og det var ikke nødvendigvis nogen overdreven bekymring, som polariseringen i mellemkrigstiden havde vist.

Ved det første valg efter befrielsen, den 30. oktober 1945, fik DKP 18 mandater i Folketinget. Det gjorde dem til Folketingets fjerdestørste parti, mens Socialdemokratiet bevarede sin førsteplads, men gik 18 mandater tilbage til 48. Tiden var inde til at genoplive tanken om Danmark som industriland.

Det var også Socialdemokratiets fremtidsvision, som den kom til udtryk i partiprogrammet "Fremtidens Danmark" fra 1945. Programmet var forfattet af Jens Otto Krag, "den kendte planøkonomiske forkæmper ... i varedirektoratet", som Børsen kaldte ham, uden at det nødvendigvis var rosende ment.

Programmet lagde først og fremmest vægt på at opnå

"Fremtidens Danmark" fra 1945 var Socialdemokratiets vision for det danske velfærdssamfund. Der skulle bygges flere og bedre boliger, produktiviteten skulle op, og Danmark skulle blive et industriland. På baggrund af erfaringerne fra 1930'erne skulle staten spille en aktiv rolle i økonomien. Målet var fuld beskæftigelse, social tryghed og demokrati i erhvervslivet. For de borgerlige partier – og Landmandsbanken – var det et skræmmebillede.



Versailles-fredsftalen efter Første Verdenskrig havde ført til voldsomme politiske konflikter og i sidste instans bidraget til udbruddet af Anden Verdenskrig. Belært af erfaringen foreslog USA i 1947 et European Recovery Program (ERP). Det var den såkaldte Marshallhjælp til genopbygningen af Europa efter krigen. Det overordnede formål var at inddæmme kommunismen, og til at administrere hjælpen blev OEEC (i dag OECD) oprettet i 1948. Marshall-planen var en betydelig økonomisk og politisk succes. Plakaten fra 1950 fik en femteplads i en konkurrence udskrævet af ERP. Der blev indsendt 10.000 forslag til konkurrencen.

tilbageholdende med at kritisere den økonomiske politik. Det var trods alt staten, der havde holdt den oven vande, og som var hovedaktionær. Ledelsen var også fornuftig nok til ikke at sige offentligt, hvad den mente om "Fremtidens Danmark", men mon ikke den var enig med Børsen, der beskrev programmet som "Socialdemokratiets plan til erhvervslivets socialisering."<sup>19</sup>

Helt så galt gik det ikke, men fremtiden kom som så ofte før og siden til at se anderledes ud, end de fleste havde forestillet sig. En kort notits i Børsen den 2. marts 1946 viste, at det ikke kun var i Danmark, der blæste nye vinde. "250 års historie afsluttet i går", skrev avisen. Bank of England var blevet nationaliseret efter at have været en privat bank siden 1694.

I Danmark var der en række økonomiske problemer, der skulle klares. Det gjaldt ikke mindst i forhold til at skaffe fremmed valuta og råvarer til huse. Marshallplanen var en stor hjælp, men der skulle gang i eksporten, mens importen skulle fokusere på råvarer og kapitalapparat til at få produktionen op. Import til forbrug skulle holdes nede.

"Vågent privat initiativ parret med klog forståelse hos statsledelsen er et af tidens vigtigste krav nu og i de kommende år", skrev Landmandsbanken i sin beretning for 1945. Banken havde nu 51 filialer i provinsen og 53 i København og omegn. Dem skulle der blive god brug for i kampen om forretningerne og ikke mindst i konkurrencen om indlån, som maksimalrenteafalen havde sat ud af kraft.

I årene efter befrielsen steg bankens udlån, og erhvervs-  
livet kom langsomt på fode, selv om afvikling af de mange  
restriktioner ifølge banken var nødvendig for, at det  
”købmandsmæssige initiativ” kunne få fat. I 1946 betalte  
Landmandsbanken den sidste rest af den reservefond på 34  
millioner kr., staten havde indskudt i 1928. Samme år og  
måske ikke helt uafhængigt af det, solgte staten landmands-  
bankaktier for 17,5 millioner. Herefter var staten ikke  
længere majoritetsaktionær, og der var sat en kæp i hjulet for  
den socialdemokratiske drøm om kontrol med Landmands-  
banken.<sup>20</sup>

Efterhånden som de mange restriktioner for den inter-  
nationale samhandel blev afviklet, steg industrieksporten  
og byggeriet af boliger, men ”samtidig var også byggeriet af  
værksteder og fabrikker etc. meget betydeligt.” Det ændrede  
dog ikke ved, at landbrugseksporten stadig var dobbelt så  
stor som industrieksporten. Der var et stykke vej til industri-  
landet.<sup>21</sup>

I de første år af 1950’erne fortsatte Landmandsbankens  
udlån med at stige mere end indlånene, og indlånsoverskud-  
det og likviditeten var faldende. Det gik trods alt i den rigtige  
retning, og bankens ledelse kunne ikke tilbageholde et stille  
glædesudbrud, da der i 1951 skete det ”for Landmands-  
banken betydningsfulde, at staten ved offentligt salg har  
afhændet 15 millioner kr. af sin restbeholdning på 20 millioner  
kr. aktier i Den Danske Landmandsbank.” Året efter blev de  
sidste fem millioner solgt gennem Nationalbanken.<sup>22</sup>

Samme år, i 1952, blev grosserer Andreas Jacobsen ny for-  
mand for bankens bestyrelse, da A.P. Møller trak sig tilbage  
som bestyrelsesformand. I mellemtiden var han blevet stor-  
aktionær i Landmandsbanken gennem aktiekøb i forbindelse  
med den gradvise privatisering fra 1936, hvor A.P. Møller  
købte aktier for 150.000 kr. Dermed var grunden lagt til A.P.  
Møller Holdings nuværende aktiepost på ca. 21,5 procent i  
banken. Hans mission var fuldført. Landmandsbanken var  
privat igen efter 24 år som statsbank.

Det blev fejret i marts 1954 med en udvidelse af aktie-  
kapitalen med 25 millioner kr. til 75 millioner. Begrundelsen  
var den voldsomme balancevækst, der betød, at bankens  
egenkapital var faldet fra at udgøre 13 procent til at svinge  
lovlig tæt omkring de 10 procent af bankens samlede gælds-  
og garantiforpligtelser, der udgjorde banklovens minimums-  
krav.<sup>23</sup>

Det var i det hele taget et godt år. Der var betydelig vækst  
i erhvervslivet, og banken havde en stigende omsætning og  
indtjening. Udlånene steg, og det gjorde rentemarginalen  
også, mens afviklingen af de mange restriktioner i erhvervs-  
livet og samhandelen tog fart, selv om der stadig var et  
stykke vej igen.<sup>24</sup>

I løbet af 1950’erne blev  
verden større. Danske  
virksomheders eksport  
steg, og flere danskere  
tog på ferie i udlandet.  
Behovet for fremmed  
valuta steg, og Land-  
mandsbanken begyndte  
at reklamere for denne  
service. Fotografiet er  
fra 1956 og viser Land-  
mandsbankens afdeling  
for fremmed valuta i  
Holmens Kanal 12.

Ved udgangen af 1954 fratrådte Oluf Nielsen sin stilling.  
Han havde selvfølgelig ikke gjort det alene, men han havde  
bidraget væsentligt til genrejsningen af Landmandsbanken  
og dens omdømme.

Under indtryk af bankens massive krise og tab af legiti-  
mitet havde han og hans kolleger med samfundets hjælp  
trukket banken væk fra afgrundens kant og genoplivet  
Landmandsbankens tradition for forsigtig bankvirksomhed,  
konsolidering og stabilt udbytte. Oluf Nielsen var en helt  
anden type menneske og bankmand end Emil Glückstadt, og  
han ledede banken under markant anderledes og langt mere  
vanskelige vilkår.

Det blev også bemærket i et af de få interviews, han gav i  
forbindelse med sin fratræden. Oluf Nielsen var tæt på de 75  
år, da han stoppede i banken. Han skulle egentlig have været  
gartnerlærling, men i stedet kom han i lære som vekselerer,  
hvor han virkede i nogle år, før han blev tilbudt job i Land-  
mandsbanken.

Nu havde han siddet i 32 år i bankens direktionskontor i  
Holmens Kanal 12. Det var faldet i hans lod at slæbe banken  
tilbage fra afgrunden og gøre den til en levedygtig forretning,  
men han ville ikke tale om ”de vanskelige år”. ”De er jo for  
længst overvundet, og der er sket så meget siden, at mange  
nu ikke engang husker dem”, sagde han til Børsen. Han var



glad for, at der atter var ”tillid og ro om banken”, og så var der ingen grund til at bore mere i den sag.

Skulle han give et råd, måtte det blive, at ”flid og dygtighed vil altid være afgørende for et godt resultat, og hvis en virksomhed stadig er i stand til at forny sin ledelse indefra, tror jeg, at dette hjælper med.”<sup>25</sup>



Oluf Nielsen i direktørkontoret, hvor han sad i 32 år, kun overgået af Isak Glückstadt. Han overtog et regulært fallitbo i september 1922, men sammen med Poul Ingholt og bankens mange medarbejdere lykkedes det at genetablere Landmandsbankens tradition og at gøre den privat igen. Det fine interiør med gyldenlædertapeter signalerer tradition, mens PH-lampen peger fremad mod en ny tid.









Poul Ingholt



S.O. Sørensen

Poul Ingholt, S.O. Sørensen og Tage Andersen var på skift bankledere i en periode på 62 år. De førte banken tilbage til den tradition, som Ove Ringberg og Emil Glückstadt havde forladt. Historikeren Eric Hobsbawm taler om ”invented tradition”, hvor historiske aktører opfinder en tradition med tilbagevirkende kraft. Hvis Danske Banks tradition er opfundet, bidrog de tre herrer til det, og det samme har denne bogs forfatter gjort.

Tage Andersen



# IV Danmark som industriland

## Fra Landmandsbanken til Den Danske Bank 1955-1990

## Intern rekruttering

Oluf Nielsens afskedssalut, der passende kunne hænge over indgangen til Holmens Kanal 12, var altså flid og dygtighed – og intern rekruttering. Intern rekruttering sikrede, at dem, der sad i Cigarkassen, direktionens venteværelse, kendte banken og dens historie ind og ud. Det gjorde Oluf Nielsen og Poul Ingholt. De havde kørt parløb som Landmandsbankens direktører siden 1928, og den 1. januar 1955 var det Ingholts tur til at overtage posten som bankens øverste direktør. Han var både flittig og dygtig og rekrutteret indefra. Og han havde ikke glemt Landmandsbankens krise i 1920'erne.

Det havde Oluf Nielsen selvfølgelig heller ikke, men han så ingen grund til at børe mere i den sag i fuld offentlighed. Så længe krakket og dets brud med Landmandsbankens tradition blev husket internt i banken, tjente det et formål. Udadtil var det en fortælling, der i værste fald kunne holde offentlighedens opfattelse af Landmandsbanken fanget i en fortid, den var godt i gang med at ryste af sig.

At glemme udadtil og huske indadtil var ikke en dårlig strategi, og uanset om det var en aktiv plan eller ej, hjalp pressen godt til. Man skulle lede længe i aviserne for at finde referencer til Landmandsbankens krise. Det hjalp sikkert, at der ikke var grund til at bekymre sig om den finansielle stabilitet i årene efter krigen. Der var andre økonomiske problemer, men det var først med den gradvise liberalisering af de finansielle markeder fra 1970'erne, at finansielle kriser blev et problem igen. Både i og uden for Danmark.

Fra 1940'erne og frem til 1970'erne nød danskerne og mange andre godt af en aldrig før set økonomisk vækst og finansiell stabilitet. ”I dag er vi alle kapitalister”, sagde S.O. Sørensen, bankens administrerende direktør mellem 1967 og 1980, i 1970.<sup>1</sup> Det var den vestlige verdens økonomiske guldalder.

Inden for bankens mure i Holmens Kanal var der stadig masser af historie. Da Ingholt indtog kontoret på første sal, som hans forgængere havde arbejdet i siden 1875, gik han op ad den samme trappe, som de havde gjort det før ham. Han kendte allerede vejen ind gennem porten, op ad trappen, gennem Cigarkassen og ind i kontoret til højre med udsigt til Christiansborg, Børsen, Privatbanken, den gamle Nationalbank i florentinsk renæssancestil, Niels Juels statue og ØK's bygning på hjørnet af Niels Juels Gade og Holbergsgade. Og Handelsbanken lå lige om hjørnet i det smukke Erichsens Palæ. Det var Danmarks økonomiske og politiske magtcentrum.

I Landmandsbanken var de godt klar over betydningen af Holmens Kanal 12. I beretningen for 1957 bragte banken



Dette rum kaldes Cigarkassen – selv om det er mange år siden, der sidst er blevet røget en cigar. Det er et venteværelse, hvor man sidder og venter, indtil man skal ind og tale med direktionen, der har deres kontorer bag de smukt dekorerede døre.



Denne smukke trappe i Holmens Kanal førte op til direktionen. Igenem tiden har bankens skiftende direktører alle taget denne vej, trin for trin op ad trappen. Det samme har de vigtigste kunder, der tæller generationer af landets største virksomhedsledere. Hvis trapper kunne tale.

for første gang en kommentar, der rakte ud over økonomi og regnskaber. Over fire sider fortalte teksten om Peschiers Gård: ”Stærkest taler i dag det højtidelige trapperum og vel især de slidte trappetrin om generationers færden i huset, og det er naturligt, at banken betragter det som sin pligt at hæge om de hvidskurede trin.”<sup>2</sup>

I modsætning til sine forgængere var Poul Ingholt også en meget aktiv organisationsmand inden for idrætten, hvor han var formand for Gymnastikforeningen Hermes fra 1929 til 1958 og for Danmarks Olympiske Komité fra 1947 til 1957.

”Idræt er næst efter banken min største kærlighed”, fortalte han Nationaltidende, da han fejrede sit 40 års jubilæum i banken den 31. maj 1951. Efter en pause tilføjede han, at ”Det er dog Landmandsbanken, der har været mit liv.”<sup>3</sup>

Fire år senere var han direktøren for det hele. Ved sin side i direktionen havde han to andre Landmandsbank-veteraner, Harald Knudtzon og Herluf Sørensen. Knudtzon havde været i banken siden 1925 og Sørensen siden 1918.

De huskede alle sammenbruddet i 1920’erne, og det prægede deres arbejde. I et interview i maj 1958 afviste Ingholt, at bankerne var for tilbageholdende med at låne penge ud. Det var trods alt i samfundets interesse, at bankerne var solide og fornuftigt ledede, og ”ikke påtager sig alt for store risici. Og når man som jeg har

været beskæftiget med bankvirksomhed i næsten 50 år og har oplevet bankernes vanskelige år omkring den Første Verdenskrig og igen i tyverne ... forstår man, at det er i alles interesse, at bankerne er ansvarsbevidste i deres kreditgivning.”<sup>4</sup>

Det var ikke kun Poul Ingholt, der havde været længe nok i banken til at huske krisen og kende banken ud og ind og være del af det kulturelle fællesskab, Landmandsbanken udgjorde. Oluf Nielsen havde været med i 47 år, da han trådte tilbage, og det samme havde en række ansatte fra bankbetjente og assistenter over fuldmægtige, kontorchefer og filialbestyrere til under- og vicedirektører. De var spredt ud over det ganske land i de mange filialer.

Tre af dem var underdirektør Th. Jensen, der i august 1959 kunne fejre 40 år i Landmandsbanken, bankbestyrer Axel Mahler, der fyldte 70 år i oktober samme år og havde arbejdet i Landmandsbanken siden juli 1919, da han begyndte som elev i bankens Vesterbro-afdeling, og bankfuldmægtig Gerda Sander, der den 31. oktober 1959 kunne fejre 50-års jubilæum i Landmandsbanken. Det var helt almindeligt, at man tilbragte hele sit arbejdsliv i banken.<sup>5</sup>

At være ansat i en bank gav livslang ansættelse og dertilhørende identifikation med banken, som Ingholts eget eksempel viste. Selv sport blev ofte dyrket i regi af banken, og aviserne rapporterede regelmæssigt fra firmaidrætten. I mesterrækken i bordtennis viste Landmandsbanken stærkt spil og overtog Handelsbankens dominerende position. Det var en symbolsk kamp mellem landets to største konkurrenter om overtaget på de finansielle markeder.<sup>6</sup>

## Danmark som industriland, version 2.0

Da Ingholt tog over som administrerende direktør, havde Landmandsbanken 45 filialer i København og omegn og 42 i provinsen. Mange af dem havde mindst én medarbejder, der kunne fortælle anekdoter om Isak Glückstadt og bankens kranke skæbne i 1920'erne. Det styrkede bankens konservative tilgang med fokus på konsolidering, flid og dygtighed. Den interne rekruttering bidrog til at holde organisationens kompetencer, historie og kultur levende.

Ingholt havde oplevet en verdensomspændende depression, to verdenskrige, en revolution i Rusland i 1917, mens han opholdt sig i Moskva, og Landmandsbankens totale sammenbrud, rekonstruktion og overgang til statseje. Han kendte banken og vidste en del om både kreditrisiko og politisk risiko. Hvis nogen var vel forberedt til stillingen som Landmandsbankens nye administrerende direktør, måtte det være ham.

Fondsbygningen i Laksegade 11, opført i "Chicagostil" i 1916, var indtil 2003 fornemt udstyret med en flot kuppel med blyindfattet, farvet glas i art deco-stil med marmorsøjler og stuklofter. I en årrække fungerede rummet som Udenlandsk Bankafdeling, indtil det i 2003 blev omdannet til konferencsal. Man indrettede derved en sal i salen, og kuplen blev skjult bag et glasloft. Stuk og søjler er bevaret.



Den bank, han arvede fra sin forgænger, var i god gænge. Og endelig helt privat igen. Med en balance på 1,75 milliarder kr. mod Privatbankens 1,18 og Handelsbankens 1,55 milliarder kr. var den stadig landets største bank, og der var potentiale for vækst. Dansk økonomi var på vej i den rigtige retning, men der var også udfordringer. Betalingsbalancen og valuta-situationen stod i vejen.

Underskud på betalingsbalancen og permanent valutamangel prægede efterkrigstidens danske økonomi. Kapitalbevægelser og valutahandel var stadig stærkt kontrolleret, ikke bare i Danmark. Det var en svær balancegang, hvor Nationalbankens pengepolitik og regulering af bankerne spillede en central rolle.

Set i bakspejlet har økonomer kaldt det "financial repression", altså finansiell undertrykkelse, fordi finanssektoren var så stramt

reguleret overalt i Europa. Undertrykkelsen, hvis det var det, det var, gav til gengæld finansiell stabilitet.

Formålet var dels at tage erfaringen fra mellemkrigstidens finansielle kriser alvorligt, dels at tøjle inflationen og forbruket til fordel for beskæftigelsen og investeringer i industrien, så industrieksporten og visionen om Danmark som industriland endelig kunne blive realiseret.

Det var industrien, der skulle danne grundlaget for fremtidens økonomi og realiseringen af det velfærdssamfund, programmet "Fremtidens Danmark" havde lagt op til. Hvis visionen skulle blive til virkelighed, var der brug for både banker og stat og en liberalisering af samhandelen med udlandet.

Det skete også gradvist. Fra 1950 til 1966 voksede industrieksporten med 600 procent, mens landbrugets eksport kun blev fordoblet, og fra 1957 kom der for alvor gang i udviklingen.<sup>7</sup>

Industriens vækst stillede store krav til bankerne. I 1951 henstillede Nationalbanken, at de tog samfundsmæssige hensyn ved deres kreditgivning. Forbruget skulle nedprioriteres, og kredit til eksport- og produktivitetsfremmende investeringer skulle fremmes. Sådanne aftaler blev løbende fornyet i en blanding af henstillinger og reguleringer, mens det danske sprog blev beriget med ord som deponeringsordning, prisbinding, bunden opsparing, finanspolitik, dollarpræmiering, variable kassereserver, kassebindingsregler, udbyttebegrænsning osv.

Der kom også ny lovgivning og nye organisationer til. En revision af bankloven i 1956 strammede kapitalkravene og satte en fuld og endegyldig stopper for, at bankdirektører kunne deltage i ledelsen af andre virksomheder. Den finansielle regulering sørgede for, at enhver finansiell institution blev ved sin læst. Forsikring, realkredit, pension, sparekasse- og bankvirksomhed var skarpt adskilt. Ikke noget med finansielle supermarkeder.

I 1958 blev Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk (FIH) oprettet af bl.a. Nationalbanken, Bankforeningen, Sparekasseforeningen, Assurandørsocietetet og Industrirådet. Staten og Nationalbanken havde presset på, og FIH's formål var at yde mellemlange og mere risikable lån til industri og håndværk. Poul Ingholt var formand for Bankernes Fællesrepræsentation, og han håbede, at FIH ville blive til gavn for samfundet, ”der jo nødvendigvis må undergå en stadig fortsat industrialisering.”<sup>8</sup>

Folketinget bidrog til etableringen med nogle lovtiltag, og nogenlunde samtidig blev der indført nye afskrivningsregler for virksomheder, og loven om egnsudvikling blev vedtaget. Det bidrog alt sammen til øget vækst i dansk økonomi og ikke mindst i industrien i hele landet, bl.a. takket være egnsudviklingsloven og den ”fornødne iværksætterånd”, som bankens ledelse efterlyste mere af.

For Landmandsbanken var det en god udvikling, men den understregede også den markante forskel på bankvirksomhed og statens rolle før og efter mellemkrigstiden. Bankernes virksomhed og rolle i samfundet var nu stramt indhegnet og reduceret af regulering, mens statens rolle i økonomien var større end aldrig før. Samtidig var der sket en klar kulturændring i bankerne og samfundet, som bidrog til, at bankernes og statens rolle nærmest var vendt på hovedet.

Siden 1930'erne havde virksomhederne kunnet finansiere deres investeringer selv, men større virksomheder og voksende investeringskrav betød, at der blev stadig mere brug for bankerne. Hvert år i 1950'erne og 1960'erne kunne Landmandsbanken fortælle om vækst i industrien, men også at finansieringsbehovet var stigende, bl.a. som følge af den ”tekniske udviklings stormskridt”.

Der blev sendt en del påmindelser til regeringen om, at den ”økonomiske politik tilrettelægges på en sådan måde, at det bliver muligt at lempe den stramme kreditpolitik, som begrænser det private initiativs udfoldelse.”<sup>9</sup> Det var et tilbagevendende ritual i Landmandsbankens og de øvrige hovedbankers beretninger, at skulle der strammes, måtte det være via finanspolitikken, ikke pengepolitikken.

I 1958 sagde Den Danske Landmandsbank farvel til ”Hypothek- og Vekselbank” i navnet, mens aktiekapitalen jævnlige blev udvidet som følge af væksten og banklovens krav. Bankens balance var mere end fordoblet på fem år og var nu på 5,7 milliarder kr., svarende til ca. 88 milliarder nutidskroner, mens Privatbankens var på 2,9 og Handelsbankens på 5,3 milliarder kr.

Landmandsbankens største konkurrent var altså nu Handelsbanken, og de fleste banker var i voldsom vækst ligesom dansk økonomi. Som en række andre vestlige lande oplevede Danmark reale vækstrater, der ikke var set hverken før eller siden. De mange reguleringer på valutaområdet og på kapitalbevægelser blev langsomt og gradvist afviklet. Liberaliseringsbølgen, hvis man kan kalde den det, fortsatte, da Frankrig, Tyskland, Italien og Benelux-landene i marts 1957 underskrev Rom-traktaten og dermed stiftede EØF, forgængeren for EU.

Det førte til megen bekymring i de europæiske lande, der stod uden for fællesskabets toldmur. Som svar på EØF oprettede Danmark, Norge, Sverige, Island, Portugal, Østrig, Schweiz og Storbritannien i maj 1960 deres egen frihandelsorganisation EFTA, men i Landmandsbanken var der aldrig tvivl om, at det for Danmark måtte gælde om at slippe ind i EØF, eller EF, som det kom til at hedde.

Jens Otto Krag blev medlem af Folketinget i 1947 og var bl.a. handels- og udenrigsminister, indtil han blev statsminister i 1962. Som udenrigsminister var han med til at bringe Danmark ind i EFTA. På billedet underskriver han traktaten, mens bl.a. embedsmænd fra ministeriet ser til. Allerede året efter søgte Danmark om optagelse i EØF. Det lykkedes dog først at blive medlem af EF i 1973. Umiddelbart efter trak Jens Otto Krag sig som statsminister og politiker.



Landmandsbankens beretninger lagde i årene omkring 1960 megen vægt på denne udvikling. Liberaliseringen ville føre til øget konkurrence, men også give nye muligheder for danske virksomheder, hvis de var konkurrencedygtige.

Industriens eksport oversteg for første gang landbrugs-eksporten i 1958, samme år, som Alexander Foss ville være fyldt 100 år. Ifølge Børsen havde Foss' "Danmark som industriland"-foredrag fra 1912 bragt "industrialismens forkyn-delse, og han fastslog i nationens bevidsthed, at industrien er en selvstændig og uundværlig faktor i det økonomiske liv. Den tale kunne holdes i dag ... og være højaktuel."<sup>10</sup>

Der skulle ikke hviles på laurbærrene. Landmandsbanken understregede igen og igen, at investeringerne skulle øges, og driften rationaliseres og moderniseres. Rationalisering, produktivitet og modernisering var tidens løsen. Eksporten skulle op. Staten skulle fremme industrien gennem eksport-kreditter og -garantier og yde tilskud til "eksport og produk-tivitetsfremmende foranstaltninger". Samtidig skulle diverse skattebegunstigelser fremme opsparingen i samfundet.<sup>11</sup>

På tærsklen til industri-, velfærds- og forbrugersamfundet var det Danmarks, Landmandsbankens og det øvrige erhvervslivs dagsorden og vision for fremtiden.



På Bo Bojesens tegning fra 1962 er forbruger-samfundet ankommet. Villa, vogn, vovhund og lang- og kortvarige forbrugsgoder blev en fast bestanddel af velfærdsdanskerens tilværelse. Men i hori-sonen truer oms'en, en afgift på ni procent af engrosvareomsætnin-gen, der blev indført i 1962. I 1967 blev oms erstattet af moms. Forbrugersamfundet led tilsyneladende ingen skade.

## Velfærdssamfund og nye muligheder

Indtil omkring 1960 ville en bankmand fra århundredskiftet næppe have haft problemer med at genkende praksisser og rutiner i en bank som Landmandsbanken. Der var kommet kontormaskiner og hulkort til, men basalt set var bankens dagligdag og produkter de samme som 50 år tidligere.

Et signal om et kommende skift i Landmandsbankens forretninger kom, da både den og de øvrige hovedbanker i, hvad der lignede en koordineret indsats i september 1958, indførte "de såkaldte personlige lån, som uden kaution eller anden sikkerhed ydes personer, der har en fast stilling og en sund økonomi." Banken fortalte, at ideen kom fra ameri-kanske banker og gav privatkunder "adgang til at erhverve varige forbrugsgoder".<sup>12</sup>

Forbrugersamfundet var undervejs. Bankerne var ikke længere blot til for erhvervslivet. Det var et helt nyt forret-ningsområde, der åbnede sig og blev åbnet. Nu gjaldt det om at få fat i lønmodtagerne, både som indskydere og låntagere. Med de stigende indkomster og stadig flere forbrugsgoder som biler, fjernsyn, køleskabe og vaskemaskiner blev løn-modtagerne interessante for bankerne.

Samfundsøkonomisk var det en balancegang på en knivs-æg. På den ene side skulle opsparingen forøges, på den anden side blev privatforbruget en stadig vigtigere del af økonomien. Det blev afspejlet i Landmandsbankens annoncer, der igen-nem 1960'erne mere og mere henvendte sig til forbrugerne.

Det var ikke, fordi virksomhederne ikke havde brug for banken, men den stramme kreditpolitik og hensynet til betalingsbalance og valutareserver gjorde det vanskeligt for Landmandsbanken og de øvrige banker at leve op til efterspørgslen. Danske virksomheder blev flere og større, og de havde brug for kredit både fra de nye institutter som FIH og Eksportkreditfonden og fra bankerne.

Det var den udvikling, Thorkild Kristensen havde forudset i 1937, hvor han også henviste til Alexander Foss' "Danmark som Industriland"-foredrag. 25 år efter foldede den sig for alvor ud og førte til det endelige opgør med det traditionelle danske landbrugssamfund. Det var i høj grad en kulturel forandring med vidtrækkende konsekvenser.

Fra slutningen af 1950'erne og frem til 1973 oplevede Danmark og en række andre lande en økonomisk guldalder. Industrien voksede med 6,5 procent om året i gennemsnit, mens landbruget måtte nøjes med én procent og i øvrigt var kommet på støtten. Folk flyttede til byerne, indkomsterne steg, og kvinderne søgte ud på arbejdsmarkedet, mens den offentlige sektor voksede lettere ukontrolleret med godt fem procent og byggeriet med 4,8 procent om året i gennemsnit.

Med den voldsomme vækst steg beskæftigelsen, og der blev mangel på arbejdskraft.

Landmandsbankens annoncer skiftede karakter både i det grafiske udtryk, i indhold, og i hvem de henvendte sig til. I de første år efter, at Poul Ingholt havde taget over, henvendte bankens annoncer sig til erhvervslivet og handlede bl.a. om fremmed valuta. Men et stigende antal annoncer sigtede mod private kunder med tilbud om skattebegünstiget opsparing, bankbøger, checks og som et årligt hit en lille bog om fradrag i skatten.

I august 1963 bragte flere aviser en annonce, der fortalte læseren, at ”En bankbog åbner alle muligheder.” Fremtiden og ungdommen var i fokus:

”LANDMANDSBANKEN er stedet, hvor alle mødes – både de ældre, som gennem mange år har haft et trofast samarbejde med os, og vore dages målbevidste ungdom. Økonomisk forståelse, virketrang, initiativ og jagt mod en bedre verden er alt sammen egenskaber, der lover godt for Danmarks fremtid! Men en ungdom, der kan og vil mere end det middelmådige, har brug for tillid og vejledning. – Gennem LANDMANDSBANKEN åbnes alle disse muligheder.

Alle ved, at penge er nødvendige, hvis målene skal nås. Penge gennem opsparing, penge gennem lån og penge gennem fornuftig disposition.”

Det var Landmandsbankens egne værdier, der blev udpenslet. Penge var det middel, der bandt fremtiden og ungdommen sammen og muliggjorde ”en bedre verden” og lovede godt for Danmarks fremtid. Og Landmandsbanken stod midt i det hele. For at slå det helt fast begyndte banken at bruge sloganet ”Landmandsbanken. Fremskridtets bank – alles bank.”<sup>13</sup>

Det nye fokus på ungdommen var selvfølgelig ikke unikt for Landmandsbanken. Både opsparing, indlån og arbejdskraft skulle komme fra ungdommen, og det gjaldt om at erobre dem tidligt. Direkte henvendelser til de unge fortsatte med øget tempo, og det varede ikke længe, før forbrugerne også kom ind i billedet. Med de såkaldte sparelån fik kunden at vide, at ”De kan låne til resten ...”, om det så var et sommerhus, en bil, et bornholmerur eller en tiltrængt vinterferie.<sup>14</sup>

”Fremskridtets bank – alles bank” holdt kun et år eller halvdandet, hvorefter banken fik udarbejdet det logo, der holdt hele vejen til 1990. Det var en rød trekant med et



I 1956 vedtog Folketinget loven om universel folkepension. De borgerlige partier var ikke begejstrede, men lod sig overtale mod, at der blev etableret en ordning med pristalsreguleret pensionsopsparing og øget fradrag for opsparing til pension. I 1961, hvor denne bankbog for pristalsreguleret aldersopsparing er fra, var inflationen 4,5 procent, og året efter steg den til 6,6 procent. En indeksskonto lød ikke som nogen dårlig ide. Pristalsreguleringen blev dækket af staten.



”Fremskridtets bank – alles bank”-annonce fra Politiken den 13. november 1963. Sloganet holdt kun et års tid, hvorefter det blev udskiftet med det mere konkrete: ”Vi er til for Dem”, der viste sig mere levedygtigt.

hvidt L, og som regel suppleret med en taleboble med teksten ”Vi er til for Dem”.

De skiftende annoncer signalerede en øget bevidsthed om betydningen og professionaliseringen af markedsføring og branding. I 1966 fik Landmandsbanken sin – og den danske bankverdens – første Public Relations-afdeling med den nyansatte Gunnar Dyrberg som chef.

Det var optakten til Landmandsbankens mest gennemførte og succesfulde kampagne nogensinde. Det var godt nok, hvis banken kunne tiltrække lønmodtagerne med de nye lønkonti og unge som bankelever og få fat i deres løn- og checkkonti og opsparing, men hvorfor ikke begynde tidligere?

Med den nye kampagne talte Landmandsbanken direkte til børnene. I januar 1967 indbød banken studerende fra Kunsthåndværkerskolen til at deltage i en konkurrence om en ny sparebøsse. Der blev nedsat en dommerkomité med repræsentanter for banken og for skolen. Desuden, og det var genistregen, ”vil Landmandsbanken lade forslagene bedømme af en komité, bestående af 6 drenge og 6 piger, som vil blive udvalgt efter en landsomfattende konkurrence.”<sup>15</sup>

I april samme år var Børsens forsidehistorie, at børnejuryen havde underkendt de voksne dommere, der havde valgt en sparemus udformet af Erling Brendstrup. Børnene ville det anderledes. De var vilde med keramikeren Unni



Hassenkams pingvin med et rødt tørklæde, og det blev den, der løb af med sejren.

Det var ikke en hvilken som helst pingvin. Det var Pondus. Han blev præsenteret året efter i Zoologisk Have i København, hvor den 'rigtige' Pondus boede. Sagen var, at fotografen Ivar Myrhøj allerede i 1966 havde udgivet en børnebog om kejserpingvinen Pondus, som han havde udstyret med et rødt halstørklæde. Landmandsbankens nye sparebøsse ramte direkte ind i en allerede kendt og elsket figur. På et øjeblik fik banken titusindvis af potentielle nye kunder i tale.

Det var en unik mulighed, der gav masser af positiv omtale i medierne og på børneværelserne. Den 31. januar 1968 indrykkede Landmandsbanken annoncer i en række af landets aviser, hvor børnene blev inviteret til at komme ind i banken for at få en Pondus-sparebøsse og blive medlemmer af Pondus-spareklubben.

Resultatet var overvældende. Lageret af Pondus-sparebøsser var hurtigt tømt, og allerede dagen efter måtte banken indrykke nye annoncer, hvor Pondus undskyldte, at der ikke havde været sparebøsser nok til alle. Først i april



Pondus-kampagnen må være blandt de mest effektive reklamekampagner for en bank nogensinde. Her rækkes en Pondus-sparebøsse over disken til en – måske – kommende kunde.

turde banken indrykke en ny annonce og love, at nu kunne alle få en Pondus-sparebøsse.<sup>16</sup>

Ved udgangen af året havde Pondus-klubben 175.000 medlemmer. Der var udleveret en million sparebøsser af plastic og 50.000 keramik-Pondus'er, som kostede 15 kr. Pondus-Posten, et medlemsblad til børnene, blev trykt i 200.000 eksemplarer hvert kvartal.

"Pondus-kampagnen skal bidrage til at gøre banken til en helt naturlig del af vor dagligdag", skrev banken i sin beretning. Politikens ATS havde allerede taget den til sig og bemærkede i april, at "direktørerne i Landmandsbanken har på det sidste tillagt sig en vis pondus."<sup>17</sup>



Landmandsbanken trækker stadig på den succesfulde reklamekampagne med Pondus. I dag kan børn op til syv år få en Ponduskonto med tilhørende sparebøsse i Danske Bank.

## Bankens vokseværk – kapital og overtagelser

Renteaftalen fra 1933 var stadig i kraft, så konkurrencen om indlån måtte foregå på andre måder. En måde var Ponduskampagnen. Men den kunne ikke stå alene. Den stærke efterspørgsel på kredit fra erhvervslivet og i stigende grad også fra forbrugerne krævede flere nye tiltag, der kunne sikre indlån og kapital til den nødvendige vækst og samtidig tage højde for den risiko, der altid følger i kølvandet på kreditgivning.

Landmandsbanken fortsatte sine efterhånden traditionelle udvidelser af aktiekapitalen og etablering af filialer i vækstområder og indledte samtidig en række overtagelser af mindre banker. Som tidligere blev overtagelserne mødt med blandede følelser.

I september 1964 tilbød banken at købe vestjyske Aulum Handels- og Landbrugsbank, hvis aktier var vurderet til kurs 170. Man skulle mene, at den kurs 450, som Landmandsbanken tilbød, var en rigtig god forretning for de mange små aktionærer i Aulum, men det handlede ikke om penge. Vestjyderne stemte nej til at sælge deres bank til en københavnerbank.<sup>18</sup>

Samme år sprang Poul Ingholt fra direktionen til posten som formand for bankens bestyrelse. Den 67-årige Harald Knudtzon tog over som førstedirektør, men der var tale om en overgangsordning.

Fra 1. januar 1967 rykkede Knudtzon op i bestyrelsen, og den 52-årige Svend Olav Sørensen overtog posten som administrerende direktør. S.O., som han blev kaldt, var blevet ansat som elev i Landmandsbankens afdeling i Grenaa i 1930, men var hurtigt blevet trukket til Holmens Kanal, hvor han gjorde hastig karriere. I 1941 bestod han HD i bankvæsen med udmærkelse, som den eneste blandt de 11 studerende. Efter krigen var han på ophold i udenlandske banker i Zürich, New York og London, ligesom han var finansiell rådgiver i Pakistan fra 1952 til 1953. Altid velklædt og korrekt, og som oftest med en cigaret i hånden, havde S.O. Sørensen et stort internationalt netværk og den teoretiske og praktiske baggrund, der gjorde ham til den rigtige mand på posten som Landmandsbankens nye leder.

Poul Ingholt var gået bort i oktober 1965, og han blev erstattet

S.O. Sørensen var altid elegant klædt og ikke sjældent med en smøg i hånden. Det er blot et lille tegn på, hvor markant verden har forandret sig siden 1960'erne.



på formandsposten af 56-årige A.W. Nielsen, der siden 1956 havde været administrerende direktør for Carlsberg Bryggerierne. A.W. Nielsen var kendt som en beslutningsdygtig grænsende til autoritær, hårdtarbejdende mand, og som industrimand symboliserede han den transformation, Danmark og Landsmandsbanken havde gennemgået. Som næstformand fik han Mogens Pagh fra ØK, Danmarks største virksomhed.

De to tilhørte toppen af dansk erhvervsliv og repræsenterede selvfølgelig den interessesfære, Landmandsbanken var en del af. Valget af de to signalerede, at relationen mellem bank og virksomhed var vendt på hovedet i forhold til tiden før 1920'erne. Bankerne dominerede ikke længere industrien. Om noget var det omvendt, banken var blevet tjener igen.

Med S.O. Sørensen var Landmandsbanken for første gang ledet af en topdirektør, der ikke havde førstehåndskendskab til bankens krise i 1920'erne. Sammenbruddets efterdønninger havde sat sig spor i S.O. Sørensens erindring, men sammen med A.W. Nielsen var der nu sat et ledelsesteam, der som Oluf Nielsen og A.P. Møller før dem skulle realisere en vision for Landmandsbanken, men uden nødvendigvis at være lige så præget af 1920'ernes traumatiske kriseår som Oluf Nielsen og Ingholt. At Landmandsbanken i 1963 var blevet overhalet af Handelsbanken gav også stof til eftertanke.

Banken var midt i en fremgangsperiode på trods af allehånde økonomiske problemer. For S.O. Sørensen var det af betydning at gøre Landmandsbanken til den største bank igen. Ekspansionen kom til udtryk i en af de mange aktieemissioner, banken gennemførte for en række af landets store virksomheder.

I oktober 1965 forestod banken sammen med Privatbanken en emission af aktier for 22,5 millioner kr. i De Danske Sukkerfabrikker, en af Tietgens gamle virksomheder, senere kendt under navnet Danisco. DDS' indbydelse til aktietegning var ledsaget af en tekst med overskriften "Investering i industri er fremtidens fundament!" Øgede investeringer var også, fortsatte teksten, en forudsætning for øget produktivitet, fuld beskæftigelse og højere levestandard for danskerne. Det var visionen om en bedre fremtid, der drev værket, både i industrien og finanssektoren.

For at nå det var der brug for koncentration i bankverdenen. Det sagde den nye formand, A.W. Nielsen, i et interview med Berlingske. Der var for mange banker, og opkøb af provinsbanker kunne nemt komme på tale, hvis bankerne selv havde et ønske om det. Ingen af hovedbankerne ville "trykke sig ind på provinsen", som han udtrykte det.<sup>19</sup>

Det var der nu delte meninger om, som den fejlslagne overtagelse af Aulumbanken havde vist. Provinsbankforeningen

(i dag LOPI) støttede heller ikke hovedbankernes indtog i provinsen. Det fjernede den lokale medbestemmelse over områdets penge, mente formanden.<sup>20</sup>

Men det var ikke til at stoppe. Sidst Landmandsbanken havde overtaget en bank, var i 1937, da den købte Ebeltoft Bank, men nu var dansk økonomi inde i en voldsom ekspansionsfase, og rationalisering og produktivitet var de nye slagord. Hovedbankerne ville være større eller, endnu bedre, størst. For Landmandsbanken kom det til udtryk i overtagelse af en række banker mellem 1965 og 1970.

Den første var Folkebanken for København og Frederiksberg, og dernæst kom Aulum Handels- og Landbrugsbank, der havde ombestemt sig og valgt fornuftsægteskabet i løbet af 1965. Så fulgte Banken for Randers og Omegn, Thylands Bank, Middelfart Bank, alle i 1966, Banken for Frederiksund og Omegn i 1969, Skærbæk Bank, Banken for Præstø og Omegn, Banken for Jels og Omegn og Håndværkerbanken København i 1970.

Sideløbende udvidede Landmandsbanken aktiekapitalen, der i 1970 var nået op på 465 millioner kr. med 461 millioner i reserver og en balance på 11,4 milliarder (ca. 95 milliarder nutidskroner). Det var en voldsom vækst, men ikke nok til at gøre Landmandsbanken større end Handelsbanken, hvis balance var på 13,1 milliard kr.

Havde Handelsbanken overhalet Landmandsbanken, fordi Oluf Nielsen og Poul Ingholt havde været et nummer for forsigtige? Den generation, der oplevede 1930’erne, er blevet kaldt ”depression babies”, fordi deres udsyn og finansielle risikovillighed eller mangel på samme var stærkt præget af deres oplevelser på jobbet. De blev mindre tilbøjelige til

Dette aktiebrev med kuponer fra 1976 er endnu et tegn på de mange forandringer, verden har gennemgået. Begrebet kuponklipper har mistet al betydning, men i tiden før Værdipapircentralen (VP) var der både penge og prestige i at klippe kuponer, når årets aktieudbytte skulle hentes i banken. Siden 1988 har alle danske børsnoterede aktier været registreret i VP, i dag VP Securities A/S og ejet af Euro-next, en paneuropæisk børs med hovedkvarter i Paris. Bemærk forskellen i pålydende på aktiekvitteringen fra 1871, som lød på formidable 200 rigsdaler, og denne, som lyder på 100 kr. Det har gjort aktieinvesteringer mere tilgængelige.

Banken brugte i stadig stigende grad it i udførelsen af alle opgaver. I begyndelsen var der tale om administrative opgaver som renteberegning og bogføring, men siden 1970’erne er stadig flere opgaver blevet udført med anvendelsen af ny teknologi, og mange af de ting, vi betragter som helt naturlige i dag, havde næppe været mulige uden. Tænk blot på Dankortet fra 1983 eller hæveautomaten ”Kontanten” fra året efter. Alt sammen krævede det en voksende stab af it-specialister.



at løbe risici og lidt mere skeptiske over for de finansielle markeders herligheder.

Oluf Nielsen og Poul Ingholt var givetvis ’børn’ af depressionen og bankkrisen. De blev ofte beskyldt for at være for tilbageholdende med kredit til erhvervslivet, men de var i gang med at genoplive Landmandsbankens tradition, og deres tilgang prægede Landmandsbankens kultur og omdømme som en konservativ, flittig og dygtig bank. Forsigtighed var en dyd og en del af bankens historie og fortælling.

Den kraftige vækst betød ikke overraskende udvidelser på alle områder. Banken var først ude med anvendelsen af edb – eller it, som det hedder i dag – til bogføring og transmission af data fra de enkelte afdelinger til edb-afdelingen. Der blev oprettet en konsulenttjeneste i anden halvdel af 1960’erne, og Holmens Kanal blev udvidet voldsomt fra 1966. Der skulle bygges ”nyt bank-hus i bronze og glas, nyt kontor-hus og nyt parkeringshus.”<sup>21</sup>

I takt med bankens vokseværk blev der også et øget behov for både intern og eksternt kommunikation. I slutningen af 1966 begyndte banken at udgive et internt personaleblad Advis, og året efter kom det økonomiske magasin Kvartal til, der blev sendt til kunder og forretningsforbindelser.

Landmandsbanken var blot en af mange virksomheder, der blev større og mere komplekse organisationer. I USA, hvor de største virksomheder havde flere hundrede tusinde ansatte, var det en gammel nyhed. Derfor var det heller ikke overraskende, at det var fra USA, at ledelses- og organisationsforskningen bredte sig via universiteter og handelshøjskoler.



Konsulenthuse som McKinsey spillede også en rolle i at bringe de nyeste teorier til Europa, ikke sjældent med den amerikanske virksomhedshistoriker Alfred D. Chandler jr.s bog *Strategy and structure* fra 1962 under armen.

I december 1966 fortalte S.O. Sørensen til Advis, at ”den gamle ledelsesfacon, hvor der kun gik én vej – den ensrettede ordre- og kontrolvej – fra ledelsen til medarbejderne, er uegnet for det moderne samfund.” Bankens medarbejdere skulle være selvstændige og initiativrige, og den moderne leder skulle inspirere dem i stedet for at dirigere med dem. Der skulle være plads til foretagsomhed.

Det giver, sagde Sørensen, ”en levende virksomhed som unge mennesker kan lide at være i, og ungdom er vigtig for enhver virksomhed, der vokser.” Han skyndte sig at tilføje, at banken sandelig heller ikke kunne undvære sine ældre medarbejdere og deres værdifulde erfaringer. Det var trods alt dem, ”der har bygget Landmandsbanken op”.<sup>22</sup>

Få måneder efter kunne bankens nye personalechef, E. Wolter, fortælle, hvordan banken rekrutterede nye medarbejdere. Der var ikke nogen patentmetode, fortalte han. Wolter var ikke meget for de amerikanske ”videnskabeligt udseende” metoder med tests og point, men ”vi prøver under en samtale at se på dem som mennesker, idet vi husker, at den, vi ansætter, først og fremmest er en ny kollega, et nyt menneske, som vi skal samarbejde med.”<sup>23</sup>

Velkommen til 1960’erne med øget individualisme, ungdomsoprør, kvindebevægelse og antiautoritære strømninger. Det var et årti, hvor sociale bevægelser lagde stærkt pres på etablerede normer, ideologier og verdenssyn. Det strengt hierarkiske og patriarkalske system blev afløst af en mere egalitær kultur, men samtidig blev det klart, at der var mere end én vision for, hvordan fremtiden skulle se ud.



En nyankommen bankelev hilser på den uniformerede ’schweizer’ ved indgangen til Holmens Kanal 12 i oktober 1972. Elevens ’uniform’ er noget mindre formel, men typisk for tidens lårkorte stil, hvor også hotpants dukker op i den ærværdige gamle bank.



1960’erne var de sociale bevægelseres årti både i Danmark og i udlandet. Ungdoms- og kvindebevægelse gjorde oprør mod en hierarkisk, konform og patriarkalsk kultur, mens andre demonstrerede mod atomkraft og, som på billedet fra 1967, USA’s krigsførelse i Vietnam.

I 1967 blev hovedsædets spisestue erstattet af et personale-cafeteria. Man kunne også gå en etage op, hvor der var adgang til en tagterrasse. Billedet er fra 1980'erne, hvor man kunne vælge at spise i "rød kantine".



Selv om der stadig var elementer af standsfølelse tilbage, og de mange ansatte i Landmandsbanken fortsat identificerede sig med virksomheden og ledelsen, var tilgangen milevidt fra det, der havde ført til etableringen af Landmandsbankens personaleforening og Danske Bankforeningers Fællesdelegation i 1919. Som resten af samfundet og andre virksomheder var Landmandsbanken på vej til at blive en mere demokratisk og inddragende organisation, og den nye generation af medarbejdere var med til at skubbe i den retning.

Landmandsbanken var også blevet mere videnstung, og den måtte konkurrere om arbejdskraften i et velfærdssamfund, hvor arbejdsløsheden var så lav, at der blev talt om nødvendigheden af at importere arbejdskraft udefra. I tiden før 1960 var der sjældent jobannoncer fra Landmandsbanken eller andre banker i aviserne.

I 1960'erne blev det almindeligt med annoncer, der søgte bankelever, edb-operatører, der kunne "arbejde selvstændigt og energisk og selv ... gå i spidsen og klare de problemer, der opstår".<sup>24</sup>

Banken ansatte også "hulkortdamer", "bankkasserersker" og økonomiske medarbejdere med en kandidatgrad som cand.polit. eller cand.oecon. De kunne alle glæde sig over, at hovedsædets 60 år gamle spisestue i 1967 blev erstattet af et personale-cafeteria, der kunne bespise 1.000 personer dagligt. På åbningsdagen var måltidet endda gratis. Samme år ansatte Landmandsbanken Anna Sternow som sin første kvindelige bogholder, men det ændrede ikke ved, at kønsbalancen blandt de ansatte lod noget tilbage at ønske. Ikke mindst i de øvre ledelseslag.

Oppe i Cigarkassen blev den 41-årige HD i bankvæsen Tage Andersen i 1969 udnævnt til bankdirektør. S.O. Sørensen havde tidligt fået øje på den unge bankmands talent og forfremmet ham. Nu var han bankdirektør i en alder af 41 år. En ung kontorchef ved navn Knud Sørensen fra direktionssekretariatet blev samtidig gjort til chef for markedsafdelingen.

Der var gjort klar til generationsskiftet i god tid, og nogenlunde samtidig med, at den vestlige verden og Landmandsbanken var på vej ind i en mindre optimistisk periode.



Forureningsproblemet blev især påpeget af venstre-fløjen, men der var ikke mange, der tog det alvorligt. Både økonomer og politikere slog syv kors for sig ved tanken om at begrænse den økonomiske vækst i en tid med høj arbejdsløshed.

Det indvarslede alt sammen en periode med øget uvished om, hvor verden var på vej hen. I 1972 skrev Jyllands-Posten i en omtale af bankens beretning og regnskab, at "Landmandsbanken er bange for fremtiden."<sup>27</sup>

På Bankforeningens årsmøde i november 1975 kommenterede formanden S.O. Sørensen tingenes tilstand: "Vi tror i bankverdenen på, at det eksisterende samfundssystem – med en stor privat sektor i økonomien – giver de bedste muligheder for den helt overvejende del af den danske befolkning. I hvert fald kan vi ikke få øje på noget realistisk alternativ."

Landmandsbankens topchef var heller ikke meget for diskussionen om grænser for vækst. Han havde svært ved at forstå, at nogen kunne gå ind for nulvækst, når millioner af mennesker var arbejdsløse. "Der må vel være en art lyst til selvpineri, der just i den situation gør sådanne mere eller mindre modificerede dommedagsprofetier salgbare."<sup>28</sup>

Samme år var der kommet en ny bank- og sparekasselov, der ligestillede sparekassers og bankers forretninger, og efter Danmarks medlemskab af EF fra 1973 fik udenlandske banker lov til at etablere sig i landet fra 1975. Begge dele øgede konkurrencen i banksektoren.

Stagflation var et nyt begreb, men det var også meget konkret. Mens arbejdsløsheden og inflationen begge kravlede op i nærheden af 11 procent i 1975, blev konkurrenceevnen forringet. Den økonomiske vækst faldt fra et gennemsnit på fem procent mellem 1959 og 1972 til 2,4 procent fra 1973 til 1979. Landmandsbanken mærkede det på egen krop. Alene i 1974 steg lønudgifterne med 30 procent. Dansk økonomi var i dyb krise.

Der var en global transformation som i 1930'erne undervejs. Under betegnelsen neoliberalisme signalerede den et fuldstændigt skift i opfattelsen af økonomien og forholdet mellem stat og marked. Det var de udmærket godt tilfredse med i bankens ledelse. I 1976 havde de sendt et signal om, at de godt vidste, at nye tider var på vej. Det år ændrede banken – lidt sent – navn fra Den Danske Landmandsbank til Den Danske Bank.

I "Fremtidens Danmark" havde Socialdemokratiet som et af målene en demokratisering af erhvervslivet. Fra slutningen af 1960'erne rejste LO og Socialdemokratiet krav om økonomisk demokrati (ØD) på arbejdspladserne. I 1973 fremsatte Socialdemokratiet et lovforslag om arbejdernes medejendomsret til virksomhederne gennem en central fond. De borgerlige partier var imod forslaget, der ikke kom længere end til folketingsalen.



# Den Danske Bank

Landmandsbanken fyldte 100 år i 1971, men det blev der ikke gjort meget ud af. Ingen følte tilsyneladende trang til at erindre det ødelæggende sammenbrud 40-50 år tidligere. Hverken i eller uden for banken. Til gengæld iværksatte Den Danske Bank en annoncekampagne i 1976 med overskriften ”Et nyt navn, men De kender os godt.” Annoncen lagde vægt på Landmandsbankens 105 års ubrudte forbindelse til erhvervslivet og understregede dermed kontinuiteten mellem bankens fortid, nutid og fremtid.<sup>29</sup>

Da navneskiftet fandt sted, udgjorde landbrugets forretninger med Den Danske Bank kun tre procent, så det var på høje tid med et nyt navn i et samfund, der for længst var blevet et industriland. Den Danske Bank var bykapitalismens bank, og de foregående 15-20 års kraftige industrialisering havde kørt bondekapitalismen agterud, selv om landbruget fortsat var en vigtig del af dansk økonomi.

Navnet Den Danske Bank var en genistreg, men også et sats. Hvis Den Danske Bank var *Den* Danske Bank, hvad var de andre så? Med det nylige medlemskab af EF og udsigten til udenlandske bankers indtrængen i Danmark, var det perfekt timing og næppe tilfældigt. Men det forpligtede også.



I 1976 skiftede Landmandsbanken navn til Den Danske Bank. Det krævede en større koordineret og formentlig dyr logistisk operation, hvor alle skilte og logoer blev skiftet ud. På billedet sker udskiftningen ved bankens indgang ved Bremerholm.

I 1983 åbnede banken sin London Branch i Danske House på 44 Bishopsgate. Allerede i 1976 havde bankens udlandsstrategi affødt datterbanken i Luxembourg, og i de følgende år fulgte Cayman Islands Branch, Singapore og New York samt repræsentationskontorer i Hongkong og Tokyo.

Navnet var heller ikke så dårligt, hvis banken havde ambitioner i udlandet, hvor ingen kunne udtale Landmandsbanken. I løbet af 1970'erne og 1980'erne forstærkede banken sine udlandsaktiviteter fra 1960'ernes samarbejdende konsortialbanker til oprettelse af egne repræsentationskontorer, datterselskaber og filialer. Det gjorde det muligt for banken at følge danske virksomheder ud i verden, men også at hjemtage udlandslån, når de hjemlige reguleringer gjorde det umuligt at yde lån direkte fra Den Danske Bank.

Det første datterselskab blev oprettet i Luxembourg i 1976. Privatbanken var lige i hælene – eller måske var det omvendt – mens Handelsbanken afviste at have lignende planer. Den Danske Bank undlod ikke at gøre opmærksom på sin nye udlandsstrategi. ”Erhvervslivets bankkontakt. Lokalt. Nationalt. Internationalt”, hed det i annoncerne.

Banken havde nu 270 filialer i Danmark og var ”direkte repræsenteret i New York, Tokyo, Hong Kong, Genève, Zürich, London og Luxembourg.”<sup>30</sup> I 1978 kunne banken føje en postadresse og et navneskilt på Cayman Islands til. Det skyldtes så vidt vides ikke skattetænkning, som vi normalt forbinder med den slags, men behovet for at kunne hjemtage udenlandske lån til danske virksomheder.<sup>31</sup>

Banken tilbød en række udlandsservices til virksomheder: remburs, udlandslån, valutakurssikring, eksportkreditter. ”I det hele taget alt om finansiering ... om likviditet ... om kapitalpension. Og mange andre ting ... nutid eller fremtid.”<sup>32</sup>

Lige lidt hjalp det. Handelsbanken blev ved at være den største. Hvilken strategi, forretningsmodel eller kultur kunne bringe Den Danske Bank tilbage på førstepladsen? På den korte bane optog banken i november 1976 et udenlandsk obligationslån på 70 millioner D-mark, hvilket sammen med hård konkurrence om store indlån fra kommuner kunne indbringe den førstepladsen for første gang siden 1962.

Obligationslånet skulle indgå som ansvarlig indskudskapital for at leve op til banklovens solvenskrav, men det ville også pynte på balancen. Handelsbanken afviste at have brug for den slags, men få dage senere ombestemte den sig og lånte alligevel 500 millioner i udlandet som ansvarlig indskudskapital. Som Børsen skrev, kunne det ”i sidste ende blive et spørgsmål om få millioner kr., der afgør, hvilken af de to hovedbanker der ultimo 1976 står som Danmarks største.”<sup>33</sup>

Med denne manøvre lykkedes det igen Handelsbanken at komme først



over målstregen. Balancen ultimo 1976 viste 2,8 milliarder kr., mens Den Danske Bank måtte lade sig nøje med andenpladsen med 2,7 milliarder kr.

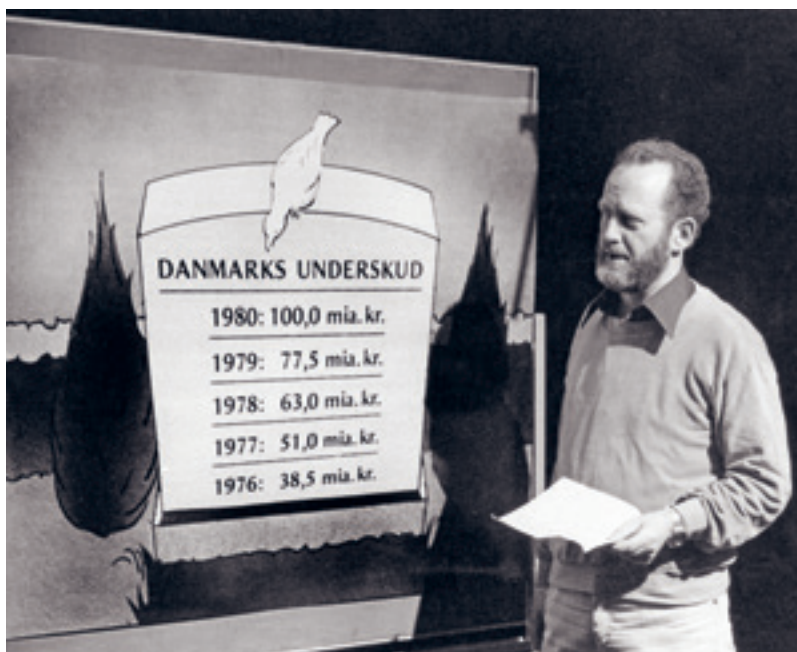
Hvis er størst-kampen var ikke synderlig frugtbar, selv om Den Danske Bank fremhævede, at det havde betydning, når man gjorde forretninger i udlandet. Derimod havde det ikke betydning for indtjeningen, hvor Privatbanken løb med prisen for den bedste forrentning af egenkapitalen i både 1975 og 1976. Landmandsbanken kom ind på andenpladsen, og Handelsbanken måtte slå sig til tåls med tredjepladsen.

Bankvirksomhed var en svær størrelse i 1970'erne, hvor rentemarginallov, udbyttelov, udlånslofter osv. påvirkede bankernes muligheder meget stærkt. Øget konkurrence kunne nemt give problemer og især, når det gik på en øget balance, der kunne få bankerne til at trække forretninger til uden at tage tilstrækkelig højde for risikoen.

Det havde Landmandsbanken oplevet, da den glemte sin kultur og tradition og overhalede og imponerede alle i tiden op til 1920, hvorefter de formidable risici, den havde påtaget sig, og den mildt sagt tvivlsomme forretningsmoral, den havde udvist, væltede den. Dengang var det deflationskrisen, der satte en stopper for festen.

Kriseøkonomien i 1970'erne med høj inflation, højt renteniveau og høj arbejdsløshed var ikke betryggende i den sammenhæng, og konstant uro på arbejdsmarkedet gjorde det ikke bedre. Finansminister Knud Heinesen og Nationalbankdirektør Erik Hoffmeyer mente, at udlandsgælden var ved at sende Danmark i afgrunden. Andre begyndte at tale om en mulig statsbankerot.

Det første var nok en mere reel frygt end det sidste, men balanceproblemerne i det danske samfund var til at tage og føle på. Det afspejlede sig i Den Danske Banks beretninger og de årlige generalforsamlinger, samt i de massive investeringer i it-systemer, der skulle holde lønomkostningerne nede og banken konkurrencedygtig. Med udgangen af 1978 skulle "det såkaldte 'online system'" være indført i samtlige 275 filialer, fortalte aviserne.<sup>34</sup>



DR's økonomiske reporter Hans V. Bischoff blev anerkendt for sin evne til at forklare økonomi, så selv ikke-bankfolk forstod det. Her anskueliggør han i april 1980 udviklingen i Danmarks underskud på betalingsbalancen, som forventedes at nå svimlende 100 – eller 326 i nutidskroner – milliarder kr. i 1980.

Med stagflationskrisen var den dominerende måde at forstå økonomien på igen i vanskeligheder. Denne gang var det keynesiansk teori, der havde problemer, mens neo-klassisk økonomisk teori, der havde tabt terræn i 1930'erne, vandt frem igen. Denne gang i monetarismens klædedragt og i Chicago-økonomen Milton Friedmans skikkelse.

Godt hjulpet på vej af finansiell teori om effektive finansielle markeder blev det startskuddet til en omfattende deregulering. Det begyndte spagt med bank- og sparekasseloven fra 1975, der ligestillede banker og sparekasser, men det accelererede i 1980'erne og 1990'erne.

Den offentlige debat uden for Holmens Kanals tykke mure blev i stigende grad polariseret. Overforbrug og en løbsk offentlig sektor og velfærdsstat var blandt syndebukkene i borgerlige aviser, mens venstrefløjen bebrejdede kapitalismen. I mellemtiden forsøgte Socialdemokratiet i midten at finde en økonomisk politik, der kunne "få kapitalismen til at fungere", som statsminister Anker Jørgensen udtrykte det.<sup>35</sup> Det gik ikke ret godt.

Det blev tydeligt, da Anker Jørgensen i 1982 smed håndklædet i ringen og opgav regeringsmagten uden at udskrive valg. I Storbritannien havde Margaret Thatcher indtaget premierministerposten i 1979, og to år senere blev Ronald Reagan USA's 40. præsident. I Danmark overtog Poul Schlüter og Firkloverregeringen magten i september 1982. Den nye regering lagde sig straks ud med fagbevægelsen og aflyste pristalsregulering af lønnen og indførte et fastkursregime, hvor kronen var knyttet til D-marken.

I Den Danske Bank var der gennemført et ledelsesskift to år tidligere. I 1980 aflagde banken sit sidste årsregnskab med S.O. Sørensen som administrerende direktør. Sølle 18 millioner kr. af en balancesum på 38 milliarder kr. adskilte hans bank fra at være den største. Til gengæld havde Den Danske Bank ifølge Berlingske "ord for at være bedst."<sup>36</sup>

Den 23. maj 1980 fejrede S.O. Sørensen 50 år i banken. Han havde overtaget Landmandsbanken efter Poul Ingholt og et kort intermezzo med Harald Knudtzon i spidsen. I alle sine 15 år som Den Danske Banks sjette topchef havde S.O. Sørensen kæmpet med Handelsbanken om at være landets største bank.

Han var begyndt i Landmandsbankens Grenaa afdeling som elev den 1. juni 1930. Nu var han "Danmarks ... måske ... eneste rigtige internationale 'banker'."<sup>37</sup> Svend Olav Sørensen havde sat sit præg på banken gennem en stærk satsning på ny teknologi og markedsføring og ved at udbygge dens tætte forbindelser til erhvervslivet og udlandet.

Der kom 498 gæster til jubilæumsreceptionen, heriblandt Marcus Wallenberg og storaktionæren Mærsk Mc-Kinney Møller samt repræsentanter for kongehuset. Blandt de

mange gaver var der kinesisk porcelæn, som han samlede på, malerier og whisky. To måneder senere døde han efter længere tids sygdom.

Han havde levet op til Oluf Nielsens forventninger om at udvise flid og dygtighed og ”forny sin ledelse indefra”. Der var sørget for arvefølgen. Kronprinsen, Tage Andersen, stod klar til at overtage topposten.

## Danmarks dygtigste bankmand: Tage Andersen

Samfundsøkonomiske balanceproblemer og indgreb efter indgreb betød, at der fortsat var meget stramme vilkår for bankernes aktiviteter. Til gengæld blev 1980’erne en overgangsperiode for bankerne og samfundet, hvor de skulle vænne sig til nye betingelser med hårdere konkurrence og nye muligheder og udfordringer.

Fattigfirserne eller yuppie-firserne – vælg selv – kom dårligt fra start, da magasinet Måneds Børsen kunne fremlægge en analyse, der viste, at erhvervslivets image var ”helt i bund”, og at halvdelen af landets befolkning mente, at ”samfundshensyn tilsidesættes ofte for profittens skyld.”<sup>38</sup>

Det skulle der komme mere af efterhånden, som ”shareholder value”-ideologien vandt fodfæste og gjorde aktiekurs, forrentning af egenkapitalen og ”earnings per share” til faste holdepunkter for ledere af børsnoterede virksomheder. Fra 1980’erne foldede globalisering og finansialisering, hvor finansiell tankegang og motiver blev dominerende, sig langsomt ud, før det for alvor tog fart i 1990’erne.

Resultatet var øget konkurrence og et gensyn med finansielle kriser, mens vilkårene for at drive bank var under stærk forandring. Det var den bank, Tage Andersen arvede, da S.O. Sørensen gik bort.

1980’erne bragte også nye begreber med sig. Finansielle supermarkeder, brancheglidning, privatisering, det postindustrielle samfund og headhunter kom til det danske sprog. Imens vandt amerikanske udtryk indpas med begreber som leveraged buyouts (LBO’s), corporate raiders, hostile takeovers, junk bonds osv. Den amerikanske indflydelse viste sig også i nye aktører som Klaus Riskær Pedersen og Per Villum Hansen, der med inspiration fra USA fulgte andre spilleregler, som ofte trak overskrifter.

I 1990’erne tog globaliseringen for alvor fart, men det var ikke altid til at overskue implikationerne. Som det fremgår af magasinet The Economist forsider fra 18. oktober 1997, blev de globale aktiemarkeder mere ustabile. Det var midt i den asiatiske finansielle krise, og ugen efter blev de internationale aktiemarkeder ramt af et såkaldt mini-crash, der dog hurtigt rettede sig op. Det var måske ikke så mærkeligt, at magasinet også tilbød en ”schools brief” om globaliseringen.



”Tryghed, også når De rejser”. Det var vel budskabet i denne annonce fra 1983, hvor banken talte direkte til kunderne – ude og hjemme. Også på dette område er der sket meget. Det er nok de færreste, der veksler valuta i dag, og rejsechecks er udfaset til fordel for diverse internationale betalingskort.

og tradition for flid, dygtighed, konservatisme og konsolidering. Måske strammede de den endda et ekstra hak. De var et uforligneligt par, når de optrådte sammen. Ingen kunne være i tvivl om, at de tog deres metier alvorligt.

Det var ikke kun finansverdenen og Den Danske Bank, der oplevede nye tider. Medieverdenen var også under omkalfatring. Pressen fokuserede mere på erhvervslederen som helt og finanssektoren som økonomisk drivkraft end nogensinde før. Sammen med en række andre topledere og erhvervsfolk blev Tage Andersen langt mere eksponeret i pressen end sine forgængere. Finanssektoren og de finansielle markeder tiltrak sig særlig opmærksomhed som den branche, der skulle være økonomiens nye vækstmotor.

Den medieskabte bankdirektør var ikke ny. Emil Glückstadt havde prøvet det, men så blev det politikerne, der skulle skabe det gode samfund. Fra 1980’erne vendte opmærksomheden tilbage til erhvervslivet, iværksætterne og finansmanden. En af dem, der blev genstand for opmærksomheden, var Tage Andersen. Medierne skabte et billede af den bank og den bankdirektør, de godt kunne tænke sig, og det var Tage Andersen udmærket klar over. Det medieskabte

billede af ham var langt hen ad vejen, som han selv sagde, en myte.

Medierne var også med til at skabe fortællingen om neoliberalismen, globaliseringen og dereguleringen, der stillede nye krav til bankerne fra den øverste direktør til den yngste bankelev.

Tage Andersen var 53 år, da han overtog posten i juli 1980. Han var internt rekrutteret som alle hans forgængere, og måske var det ham, der mere end nogen anden før kom til at repræsentere de værdier, Den Danske Bank stod for. Det var ikke, fordi Tage Andersen opfandt traditionen, den var reel nok som en fortælling, der kunne spores helt tilbage til Isak Glückstadt, og selv om den blev forladt under Emil Glückstadt, bragte hans efterfølgere banken tilbage på sporet.

Tage Andersen passede perfekt til fortællingen om Den Danske Bank som en konservativ, dygtig, flittig og ordentlig bank med borgerlige værdier, der fokuserede

på lønsom vækst frem for volumensyge, og som tog kreditarbejdet alvorligt, fordi ”det jo ikke er vores egne penge, vi låner ud. Det er indskydernes og aktionærernes, og vi har en klar pligt til at beskytte de midler, der er os betroet.”<sup>39</sup>

Hvad dygtigheden og fliden angik kunne Tage Andersen med sindsro lade resultaterne tale for sig selv. I de første år med ham som bankens topchef var dansk økonomi i en jammerlig forfatning, og der var langt mellem optimisterne. Alligevel var det i de år, at Den Danske Bank overhalede Handelsbanken og generobrede pladsen som landets største bank.

Da tallene fra regnskabsåret 1982 tikkede ind, var det en markant historie i aviserne. ”Den Danske Bank på førsteplads”, skrev Jyllands-Posten allerede den 13. januar 1983.



Tre af bankens fem direktionsmedlemmer ses her forsamlet i Cigarkassen i 1986. Tage Andersen i forgrunden med Knud Sørensen og en ung Peter Straarup bagest. De to fraværende bankdirektører var John Rammer og Henrik Thufason.

Poul Svanholm og Knud Sørensen taler sammen ved bankens generalforsamling i 1996. Banken kunne fremvise et nettore-sultat for 1995 på 3,6 milliarder kr. efter skat. Det var skabt af bankens 11.514 ansatte. Knud Sørensen og Poul Svanholm havde efter alt at dømme et godt samarbejde på baggrund af en fælles holdning til det at drive forretning.



Kampen om at være den største havde stået på i årevis, men Tage Andersens meddirektør, den mindst lige så alvorsfulde Knud Sørensen, konstaterede tørt, at vi vil hellere ”være den bedste bank end nødvendigvis den største”.<sup>40</sup>

Den Danske Bank var ikke kun størst, den var også bedst på den ordinære bankdrift og med en forrentning af egenkapitalen på 19 procent. Dertil kom betydelige kursgevinster og en lavere omkostningsstigning end Handelsbankens. Jyllands-Posten mente, at der måtte være en ”vis surmulen” i Handelsbankens direktion.<sup>41</sup> Hvis det var tilfældet, var det kun begyndelsen.

Jyllands-Posten stod også for den måske mest overraskende overskrift efter bankens generalforsamling. ”Den danske Bank tilfreds med regeringens kurs”, stod der. Det var nyt og signalerede ganske klart, at banken og dens ledelse havde begge ben solidt plantet i den borgerlige muld og tørstede efter økonomisk stabilitet. Firkløverregeringens fastkurspolitik og kamp for at tackle inflationen var anderledes populær på første sal i Holmens Kanal end hos arbejderbevægelsen.

Det var selvfølgelig ikke overraskende, at landets nu største bank udtalte sig om den økonomiske politik. Det havde den gjort, siden den var blevet privat igen i 1954 og ikke behøvede at tage hensyn til aktionæren. Ved indgangen til 1980’erne var erhvervslivets situation så dårlig, at banken meldte kontant ud. Konkurrenceevnen og betalingsbalancen skulle forbedres, og det ”foruroligende” underskud på statsfinanserne skulle væk.

Med Carlsberg Bryggeriernes markante direktør Poul Svanholm som ny formand for bankens bestyrelse kunne

man nok forvente mere af den slags. Han overtog posten i 1983, og som med Oluf Nielsen, Poul Ingholt og A.P. Møller i 1928 var triumviratet Tage Andersen, Knud Sørensen og Svanholm et stærkt team til at føre banken videre i en turbulent tid.

Svanholm var en stærk bestyrelsesformand med samme værdier som bankens to dominerende direktører og med tætte forbindelser til hovedaktionæren A.P. Møller, hvor han havde været medlem af bestyrelsen siden 1978. I slutningen af 1980’erne var Mærskes aktiepost på små 20 procent af Den Danske Banks aktiekapital.

I modsætning til Nielsen, Ingholt og Møller skulle Tage Andersen, Knud Sørensen og Svanholm ikke hive banken op af et sort, statsejet hul.

I stedet skulle de bygge videre på det fundament, den tidligere generation og S.O. Sørensen havde etableret. Og som tusindvis af medarbejdere i Danmark og udlandet havde ført ud i livet i praksis i Holmens Kanal og filialer rundtomkring i landet.

Tage Andersen var ifølge medierne ”landets bedste bankdirektør”. Han gik for at være en hård hund, beslutningsstærk, en kende arrogant, og en leder, der styrede banken gennem ”management by fear”. Han var også skarp nok til at bemærke, at hans image i høj grad var medieskabt. Han understregede, at ”når vi har klaret os så godt de seneste år, skyldes det, at vi har forsøgt at delegere flest mulige opgaver ud til de enkelte ansatte.”<sup>42</sup>

Tage Andersen og banken var klar modstander af skatte-tænkning, spekulation og andre aktiviteter, der ikke kunne forsvares etisk, og han var først og fremmest bankens og bankernes mand. Det gav mindelser om Isak Glückstadt. Både som Den Danske Banks direktør og som formand for Bankforeningen stod Tage Andersen på mål for de banker, der opførte sig ordentligt, mens han ikke havde meget tilovers for dem, der overskred grænsen for ordentlig bankvirksomhed.

Da 6. Juli Banken krakkede i 1987, og regeringen lagde pres på de andre banker for at dække indskydernes tab, blev det for meget for Tage Andersen. ”Vi synes egentlig, at det er et stift stykke, at disse kunder, der ikke har kunnet nøjes med den almindelige bankrente, men har placeret deres penge på væsentligt mere risikobetonede vilkår, nu skal hjælpes ... Politikerne føler åbenbart i et valgår, at de skal vægte disse indskyderes interesser, og at de skal have fingrene endnu længere ned i andres lommer. Det er forargeligt.”<sup>43</sup>

Ifølge medierne var bankens fonds-, udlands- og valutaafdelinger de klart bedste i landet, og en del af årsagen til den vækst, der havde ført til Landmandsbankens generobring af førstepladsen, skulle nok findes i udlandsforretningerne og satsningen på ny teknologi. En mere aggressiv markedsføring over for både erhvervsliv og privatkunder var også en del af bankens ekspansionsstrategi.

Landmandsbanken vedblev med at investere store beløb i ny teknologi. Det tillod banken at holde antallet af ansatte i ro, selv om forretningsomfanget steg voldsomt. I takt med udvidelsen af både fondsafdeling, valutahandel og tilstedeværelsen i udlandet blev ny teknologi stadig vigtigere, ikke bare for Den Danske Bank, men for alle tre hovedbanker.

I 1982 oprettede banken som den første en selvstændig filial i Singapore, der gjorde det muligt at hjælpe danske virksomheder i Fjernøsten, men nok så vigtigt at holde valutahandelen i gang i alle døgnets 24 timer og at kanalisere

kapital fra Fjernøsten til Danmark. To år senere, i 1984, trak banken sig ud af konsortiebanken i London og etablerede sin egen filial i ”The City”.

Samme år blev det muligt for virksomheder at gå i banken via et modem og ”en såkaldt PC-er”, som det hed i en annonce. Banken åbnede også et repræsentationskontor i Chicago med tilknytning til konsortiebanken American Scandinavian Banking Corporation i New York, der i 1985 blev erstattet af en egentlig filial på Madison Avenue. Året efter var det Hamborgs tur til at få en filial af Den Danske Bank, og bankens omfattende udlandsforretninger var ofte i centrum for de mange store annoncer, banken indrykkede i de landsdækkende aviser.

Det var selvfølgelig ikke kun Den Danske Bank, der digitaliserede og internationaliserede. Det skete overalt parallelt med åbningen af de finansielle markeder, der fik stadigt stigende betydning i verdensøkonomien. Bankernes markedsafdelinger voksede, og teknologien gjorde det muligt at følge med i og handle på de finansielle markeder døgnet rundt. Tiltag som Den Danske Banks PC bank for virksomheder og DanskeBank-Nyt, hvor man kunne ringe ind og få opdaterede kursoplysninger, var udtryk for denne udvikling.

## Vinderne og ”the end of history”

Den 24. oktober 1986 erklærede Børsens Nyhedsmagasin kampen mellem Handelsbanken og Den Danske Bank endegyldigt afgjort. Den dag udkom bladet med et forsidebillede af Den Danske Banks direktion i Cigarkassen og med overskriften VINDERNE.

Det var svært at være uenig. Det kan godt være, at de to banker begge havde ekspanderet voldsomt, men kun den ene havde formået at holde fast i sine værdier, sin tradition og sine risici hele vejen igennem. Det var Den Danske Bank.

Fortællingen om banken var på mange måder den samme, som kan spores tilbage til Isak Glückstadts tid. Konservatisme, forsigtighed, modstand mod spekulation, fast ledelse, fokus på kreditvurdering og risici og samtidig en evne til at omstille sig, når der ikke blot var tale om modefænomener. Bankens ledelse og ikke mindst Tage Andersen og Knud Sørensen kunne måske opfattes som en anelse selvhøjtidelige, men ved nærmere eftersyn var det nok den måde, de så verden på, og den fortælling, der havde gjort banken til den største og mest anerkendte bank i landet.

”Vi er lidt gammeldags og schweiziske”, sagde Knud Sørensen og supplerede med, at ”den morsomme rock and roll stil er ikke lige os.” Organisationens faste ledet og

velfungerende med en centraliseret tilgang, der betød, at den marcherede i takt, når en beslutning først var truffet.<sup>44</sup>

For Handelsbanken så det anderledes ud. Mens konkurrenten i Holmens Kanal fortsat rekrutterede ledelsen internt, havde Handelsbanken ansat Hans Ejvind Hansen, der kom fra Nykredit, til at tage over efter Bendt Hansen. Og der var brug for forandring, som måske kun kunne komme udefra.

”Elefanten er i knæ”, skrev Det Fri Aktuelt i juni 1987. Handelsbanken havde lidt store tab og stod i en ledelseskrisen og med 6.000 utilfredse medarbejdere, der var usikre på, hvor organisationen var på vej hen.<sup>45</sup>

Det var i enhver henseende en anden historie end Den Danske Banks, og det skete i et økonomisk klima, der ikke gav ved dørene. Skattereform og Kartoffelkur gjorde dybt indhug i danskernes økonomi og førte til bankproblemer for første gang siden mellemkrigstiden. Kronebanken, C&G Banken og 6. Juli Banken kom i vanskeligheder i midten af 1980’erne, og som altid, når økonomien var i krise, blev fårene skilt fra bukkene.

Det var måske lidt overraskende, at en opinionsundersøgelse foretaget af Bankforeningen viste, at befolkningen egentlig var ganske godt tilfreds med bankerne. Otte ud af ti adspurgte mente, at bankerne fungerede tilfredsstillende, selv om et flertal også mente, at de tjente for meget og havde for megen magt.<sup>46</sup>

Mens Den Danske Bank blev udråbt til vinder i medierne, fortsatte liberaliseringen af de finansielle markeder. De sidste restriktioner på kapitalbevægelser faldt bort, og sparekasser fik lov at omdanne sig til aktieselskaber. Det lod de største sparekasser som Bikuben og SDS sig ikke sige to gange. Der blev også gennemført børsreformer, så bankerne kunne handle direkte på Fondsbørsen.

Den Danske Banks position som ikke bare den største bank, men også den bedste til at tjene penge, blev bekræftet gang på gang. Regnskabet for 1987 viste et overskud på 1,1 milliard kr., mens Handelsbanken måtte nøjes med en brøkdel af det. Tage Andersen frydede sig: ”Vi har gennem årene holdt os til egentlige bankforretninger og sagt nej til de mere fancy forretninger. Andre har skoset os for ikke at være smarte og moderne nok, men det er til at bære. Ikke mindst efter vi har set, hvordan det gik guldflipperne.”<sup>47</sup>

I slutningen af 1989 kulminerede det hele. Den 9. november faldt Berlinmuren, og mindre end en uge efter, den 15. november, kom meddelelsen om, at Den Danske Bank og dens mangeårige konkurrent Handelsbanken ville fusionere.

Den 4. december fulgte nyheden om, at Privatbanken, Sparekassen SDS og Andelsbanken gik sammen og dannede Unibank, og den 12. december sluttede Provinsbanken sig

til fusionen mellem Den Danske Bank og Handelsbanken. Det sidste kom ikke som nogen overraskelse, eftersom Den Danske Bank i flere år havde ejet omkring en fjerdedel af Provinsbanken.

Det var en voldsom omkalfatring af den danske finansverden på meget kort tid, men det havde ligget i luften, at det ville ske på et tidspunkt. På det symbolske plan var Unibank-fusionen nok den vigtigste. Den markerede den endegyldige sejr for bykapitalismen. Tietgens gamle bank fusionerede med landets største sparekasse og andelsbevægelsens bank. I henved et århundrede havde der været to parallelle spor i dansk kapitalisme, men nu var det aktievejen og bykapitalismen, der fortsatte ud ad globaliseringens ensrettede motorvej.

Det var ”the end of history”. Muren mellem Holmens Kanal og Erichsens Palæ kunne falde. Den amerikanske politolog Francis Fukuyama kaldte Berlinmurens fald og Sovjetunionens sammenbrud for ”the end of history”, fordi det markerede de vestlige liberale markedsøkonomiers endegyldige sejr over de såkaldte socialistiske stater. Der var intet alternativ. Ja, det troede man dengang.

En af de vigtigste begivenheder i det 20. århundrede var Berlinmurens fald fredag den 10. november 1989. Det var startskuddet til Tysklands genforening året efter og Sovjetunionens opløsning den 25. december 1991. På billedet står der, ”det første hul i Berlinmuren”. Årene omkring de store begivenheder var præget af en eufori, som de seneste års geopolitiske udvikling har dæmpet markant.



For Den Danske Bank markerede fusionen, der efter manges mening reelt var en overtagelse, kulminationen på mere end 60 års bestræbelser på at genrejse banken og dens omdømme fra 1920'ernes ruinhob. Den var Danmarks erhvervsbank nummer et og med de fleste af landets største erhvervsvirksomheder blandt sine kunder.<sup>48</sup>

I bestyrelsen sad en perlerække af dansk erhvervslivs koryfæer, bl.a. Mads Øvlisen fra Novo Nordisk, Jess Søderberg fra Mærsk, Palle Marcus fra Danisco, Kjeld Kirk Kristiansen fra Lego og naturligvis formanden Poul Svanholm fra Carlsberg. Hvis der fandtes sådan et, og det gjorde der nok, var Den Danske Banks bestyrelse et godt udsnit af "old boys network" eller "gode danske mænd", som Knud Sørensen kaldte dem.<sup>49</sup>

For Tage Andersen var den nye Den Danske Bank med 12.000 medarbejdere kronen på værket. Hans legendariske flid og dygtighed havde ikke alene taget ham til den øverste position i banken, den havde også fuldført missionen fra Oluf Nielsen, Poul Ingholt og S.O. Sørensen og gjort banken til landets ubestridt bedste og største bank. Som hans forgængere før ham undlod han ikke at nævne, at man kunne komme langt med flid og dygtighed. Og en smule held.

Den 26. februar 1990 holdt Tage Andersen sin afskedsreception på anden sal i Holmens Kanal. Stafetten blev givet videre til Knud Sørensen.









Knud Sørensen (øverst) og Peter Straarup (nederst) var begge fra bankens afdeling i Fredericia, der i mange år var ledet af Johs. Lundov. Bankdirektør Jakob Brogaard var også en af "Lundovs drenge", som de blev kaldt. De havde alle tre fokus på kreditpolitikken, som det bærende element i en banks virksomhed. Det blev Knud Sørensens og Peter Straarups opgave at føre banken ind i en ny æra præget af øget konkurrence, globalisering og ny teknologi. De to portrætter bliver de sidste. Banken får ikke længere foreviget den administrerende direktør af en kunstner. Knud Sørensen er malet af Thomas Kluge og Peter Straarup af Berit Heggenghousen-Jensen.



V

# International og nordisk Danske Banks sejre og nederlag 1990-2023

## Akkuratesse, præcision og ordenssans

Den Danske Banks overtagelse af Handelsbanken og Provinsbanken var toppen på Tage Andersens kransekage. Han mødte uforbeholden hyldest i medierne som den, der i 1980 havde overtaget og gjort den lidt kedelige bank levende, dynamisk og størst igen. I 1990 var der ingen over og ingen ved siden af Den Danske Bank, og Knud Sørensen, der i løbet af 1980'erne var blevet udnævnt til kronprins af medierne, stod klar til at tage over som ordførende direktør med Peter Straarup ved sin side eller lige bagved.

Hvis nogen stod som eksponent eller ligefrem garant for Den Danske Banks tradition, var det Knud Sørensen. Dygtig, flittig, alvorsfuld, korrekt, omhyggelig, ordentlig og altid klar til at understrege Den Danske Banks seriøse tilgang til bankvirksomhed. Det var det billede, pressen tegnede af ham, men han hjalp selv til ved at slå et slag for gamle borgerdyder som ”akkuratesse, præcision og ordenssans”, og man ”skal passe sit arbejde og være høflig og ærlig”.<sup>1</sup>

For nogle kunne det lyde som en røst fra fortiden, men det var ikke det værste grundlag at drive bank på, og det var bredt accepteret, at sådan var Den Danske Bank. Banken og Knud Sørensen var et godt ”match”. Nu skulle han lede den ind i en helt ny tidsalder, kulturelt, økonomisk og politisk.

Knud Sørensen tog over, da neoliberalismen for alvor foldede sig ud med globalisering, finansielle markeder, der aldrig sov, og nye som gamle finansielle aktører på evig jagt efter den næste ”deal”. Bankerne oprettede investeringsbanker og investeringsselskaber, og brancheglidningen, som det blev kaldt, accelererede, selv om Knud Sørensen var skeptisk. Man skulle holde sig til det, man havde forstand på.

Knud Sørensen var en traditionel bankmand i ”den finansielle jungle”, som Børsen kaldte de finansielle markeder i en leder.<sup>2</sup> I den finansielle jungle bestemte man ikke selv. Finansfolket var måske nok ”masters of the universe”, men de var også ”slaves of the market”, og hvis de ikke rettede ind, skulle diverse analytikere, institutionelle investorer som f.eks. pensionskasser, børshajer og shortsellers nok få dem tilbage på sporet.<sup>3</sup> ”Shareholder value”-tankegangen vandt frem, og for mange børsnoterede virksomheder og deres ledere blev aktiekursen og en kort tidshorisont den nye ledestjerne i deres virke.

Mens finansiell teori og komplekse modeller vandt indpas i bankernes risikostyring, og fremtrædende internationale økonomer som Robert E. Lucas mente, at økonomiske kriser hørte fortiden til, talte andre om ”the new economy” og ”the great moderation”, hvor økonomien i fremtiden ville være mere stabil, end historien kunne forlede til at tro. Det var

naturligvis noget sludder på samme måde som forestillingen om ”the end of history”, men det var en stærk fortælling om helt nye spilleregler på de finansielle markeder. Den holdt frem til 2008, hvor finanskrisen satte en stopper for den slags tankespind.

I denne fremskridtsfortælling om globaliseringen, blev det finanssektoren, der skulle skabe økonomisk udvikling, og ikke så få begyndte at tale om København som Nordens eller ligefrem Nordeuropas finanscentrum. Ord som aktieanalytiker, finansielle derivater, cheføkonomer, scorekassen, finanskriser, CEO og CFO, daytrader, kvartalsregnskaber og, i en anden, men ikke mindre vigtig kategori, internettet vandt frem.

Man kunne få det indtryk, at finans igen var ved at blive økonomiens og samfundets herre i stedet for tjener, men på en anden måde end før 1930. I 1997 sagde Bill Clintons finansminister Lawrence Summers, at ”financial markets don’t just oil the wheels of economic growth ... They are the wheels.”<sup>4</sup>

I kritiske akademiske kredse begyndte man at tale om finansialisering som et udtryk for finansiell tankegangs indtrængning i snart sagt alle samfundets kinkelkroge. Andre steder glædede man sig over, at formodede effektive finansielle markeder endelig kunne komme til deres ret. Som så ofte før var det to fortællinger, der konkurrerede om, hvordan udviklingen skulle forstås.

Der var dem, der mente, at Knud Sørensen var for vag og manglede Tage Andersens formodede kynisme og beslutningskraft. Ikke desto mindre blev han den første administrerende direktør for Den Danske Bank, der for alvor mærkede markedskræfternes og konkurrencens massive indflydelse efter den store transformation, der blev sat i gang af 1970’ernes stagflationskrise og de nye ideologiske og kulturelle strømninger, der voksede ud af den.

”Danske banker tjener for lidt”, lød overskriften i en artikel i Politiken i december 1989. Målt på indtjening per omkostningskrone var Den Danske Bank ganske vist nummer to efter Andelsbanken, mens Provinsbanken og Handelsbanken trak ned. Men det var ikke nok. Fusionsblækket var dårligt nok tørt, før der blev lagt an til fyringer trods løfter om det modsatte, og selv om Knud Sørensen sagde, at det ikke nyttede bare at skære i ”medarbejderskaren ... man må også se på en forhøjelse af indtjeningen”.<sup>5</sup>

Da de sidste selvstændige regnskaber blev aflagt i februar 1990, erklærede Jyllands-Posten Den Danske Bank for ”vinder”, både hvad omkostningsstyring og kreditvurdering angik.<sup>6</sup> Udgangspunktet var altså i orden, da fusionen blev symbolsk fuldbyrdet, og muren mellem Holmens Kanal og

Året efter Berlinmurens fald faldt muren mellem Peschiers Gård og Erichsens Palæ. Meget sigende var det Knud Sørensen, der indtog Handelsbanken og ikke omvendt. På den anden side af muren ventede Poul Svanholm (th.) sammen med Handelsbankens direktør Hans Ejvind Hansen (helt tv.) og bestyrelsesformand Bernhard Gomard.



Erichsens Palæ faldt. Sejrherren, Knud Sørensen, kunne kravle igennem hullet den 19. april 1990, mens pressen forevigede situationen.

Så skulle der ryddes op. På halvårsregnskabet afskrev banken to milliarder kr. på tabskontoen. Der blev ikke lagt skjul på, at tabene primært kom fra Handelsbanken og Provinsbanken, men nu var det Den Danske Banks forsigtige tilgang, der gjaldt. ”Vi kommer til at tjene mange penge i fremtiden”, sagde Knud Sørensen.<sup>7</sup>

Få måneder senere kom tekstilvirksomheden Nordisk Fjer i vanskeligheder, og i marts 1991 gik selskabet konkurs efter nogle svære måneder. Virksomhedens magtfulde leder, Johannes Petersen, blev afsløret som svindler og tog sit eget liv, mens underskuddet ramte fire milliarder kr. Den Danske Banks ledelse var gået i en stor bue uden om Nordisk Fjer. ”Med den megen støj omkring regnskaberne og regnskabsprincipperne havde vi ikke nogen interesse i at få Nordisk Fjer som kunde”, sagde Knud Sørensen.<sup>8</sup>

Så forsigtig havde Handelsbanken ikke været. Det var klart, at der var forskellige kulturer, praksisser og kreditpolitikker i de tre sammenbragte banker, og det varslede en voldsom kulturændring i den nye store organisation. De blå fra Handelsbanken og de grønne fra Provinsbanken måtte rette ind efter de røde.

Spekulation, ”hvor lønmodtagere gearer deres investering flere gange”, og skattetænkning var ikke noget for Den Danske Bank, og Knud Sørensen pegede på krakkene i Kronebanken, 6. Juli Banken og C&G Banken samt effekten af Kartoffelkuren og det dramatiske børskrak i 1987 som eksempler på, hvad der kunne ske. ”Der er ikke så mange hvide Porscher tilbage foran Café Victor”, sagde han. ”Vi vil undgå de hurtige smarte forretninger.”<sup>9</sup>

Knud Sørensen var med egne ord ikke meget for ”at bade i sig selv”, men der har nok været en kollega eller to i de øvrige banker, der var lidt trætte af den moralske belæring fra storebror i Holmens Kanal. I juni 1991 kunne Knud Sørensen fejre sit 40-års jubilæum i banken, hvor han havde stiftet bekendtskab med de fleste af bankens funktioner, bl.a. som chef for den vigtige kreditafdeling. Han havde været på studieophold i banker i London og San Francisco, og han kendte bankvæsen og Den Danske Bank ud og ind.

## Prikkerunde og finanskrise

Med dansk økonomi i krise og finanssektoren i øget konkurrence blev der fokus på omkostningerne. Analytikere forventede også, at fusionen ville føre til færre ansatte, og forestillingen om livslang ansættelse i bankerne sluttede brat. I december 1991 meddelte Den Danske Bank, at det kunne blive nødvendigt at ”stimulere den naturlige afgang”. Den såkaldte prikkerunde var undervejs.

Bankens regnskab var bedre end de øvrige storbankers, men produktiviteten var for lav, og Børsen fortalte, at ”Den Danske Bank svinger øksen over 3.000 jobs”. Antallet af medarbejdere skulle reduceres med 1.500 i 1992 og yderligere 1.500 frem til 1994.<sup>10</sup>

De ansatte havde hverken set eller hørt noget lignende siden 1920’erne, men meldingen gjorde det klart, at en ny logik havde taget over i finanssektoren. Det var i sig selv et markant udtryk for de ændringer, der ramte de vestlige markedsøkonomier. Bankens medarbejdere søgte krisehjælp, og Finansforbundet var i chok over, at banken ville gennemføre masseafskedigelser ”ud fra ønsket om at score en større kasse, end rimeligt er.”<sup>11</sup>

Prikkerunder var et nyt fænomen i banker, men efter fusionen blev der taget fat. Omkostningerne skulle reduceres, så aktionærerne kunne få deres. Som denne Berlingske-artikel fra den 16. februar 1992 viser, var det ikke kun de ansatte i Den Danske Bank, der måtte vinke farvel til jobsikkerhed og tryk. Det var nye tider.



På bankens generalforsamling den 1. april forsvarede Poul Svanholm de annoncerede 3.000 afskedigelser. Han understregede samtidig, at ”soliditeten er det væsentligste af alle hensyn, og her kan vi ikke gå på kompromis”.<sup>12</sup> Det var helt på linje med den tradition, banken havde holdt højt siden etableringen i 1871, bortset fra da den mistede både den etiske og bankmæssige orientering under Emil Glückstadt.

Det var til gengæld ikke helt klart, hvad soliditeten havde med prikkerunden at gøre, men det viste sig, at problemet i første omgang ikke var så stort endda. Af den første reduktion på 1.500 medarbejdere var der 1.486, som indgik en fratrædelsesaftale, måske efter at have fornemmet antydningen af et prik på skulderen først. Dem, der blev tilbage, klagede sammen med resten af sektorens ansatte over et stigende arbejdspress og stress-symptomer.

Overordnet set var prikkerunden også et udtryk for, at bankens ansatte generelt skulle have et højere uddannelsesniveau. Der var ikke længere brug for ansatte, der udførte traditionelle bankforretninger, det kunne informations-teknologien tage sig af. Den typiske elev i banken var nu student, og den interne uddannelse blev opgraderet.

I juni 1992, kort efter Svanholms udtalelser på generalforsamlingen, fortalte Knud Sørensen Børsen, at ”den sobre, grundige kreditbehandling, vi gerne vil kunne kendes på, har ikke altid været foretaget”, men det var ikke Den Danske Bank, han havde i tankerne. Entreprenøren Kay Wilhelmssens nylige konkurs ville give store tab til Jyske Bank, og Knud Sørensen udtalte sig som formand for Finansrådet:

”Man må prøve at sætte sig i en bankmands sted: i et faldende konjunkturforløb, som vi har været inde i, opstår der på én gang mange bål rundt om én. Så kan man vælge at sige: OK, vi tror på, at situationen vender om tre år, og så forstrække kunden med likviditet i den periode. Men det koster altså mindst 30 pct. yderligere i renter. Er der tale om en milliard, er det virkeligt mange penge, selv for en stor bank.”

Samtidig skulle bankledelsen kunne forsvare sine beslutninger både over for bestyrelsen og Finanstilsynet, og så kunne man godt ”komme til at trække i nødbremsen for tidligt”. Men ”vi er stadig friske, hvis en virkelig god ide trænger til finansiering”, også selv om både forbrugere og erhvervsliv var blevet hårdt ramt af Kartoffelkur, skatte-reform og finanskrise.<sup>13</sup>

Realiteten var nemlig, at Danmark stod midt i en finanskrise; den første siden mellemkrigstiden. Det var værre i

Norge og Sverige, men det var en ringe trøst, når banker måtte lukke eller overtages af andre og stærkere kolleger. Finanskrisen ramte ikke kun bankerne; realkredit og forsikring var i lige så store problemer – nogle af dem selv-forskyldt. Det gjaldt f.eks. Varde Bank, der i 1992 blev reddet med hjælp fra Nationalbanken og Den Danske Bank, kun for at blive overtaget af Sydbank året efter.

Hafnias problemer var også selvskabte. Topchefen Per Villum Hansen kørte en aggressiv, amerikansk inspireret ekspansionskurs, der banede vejen for finansielle super-markeder. Han fortsatte med et forgæves forsøg på at overtage konkurrenten Baltica, men endte med at køre Hafnia i grøften i sommeren 1992. Kort efter gjorde Baltica Per Villum Hansen og Hafnia selskab.

Forsikringsselskaberne var for så vidt gode nok, det var holdingselskaberne, den var gal med, og for Den Danske Bank var udfordringen, at den var bankforbindelse for både Hafnia og Baltica. Efter fejlslagne samtaler om fusion mellem Baltica og Hafnia forsøgte Hafnia i 1991 at gennemføre en fjendtlig overtagelse af Baltica. Da det mislykkedes, kastede Per Villum Hansen sig i stedet over den svenske forsikringskoncern Skandia, men det gik heller ikke godt. Til gengæld var Hafnia nu svækket af så store tab, at Skandia forsøgte at overtage Hafnia.

Det slog også fejl, og i foråret 1992 begyndte institutionelle investorer med Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD) i spidsen at plædere for en såkaldt dansk løsning, som indebar en kapitalindsprøjtning på 1,9 milliarder kr. Den Danske Bank stod for emissionen og deltog samtidig i det konsortium, der garanterede tegningen af det fulde beløb. Det gik ikke helt som håbet. Investorerne holdt sig væk, og garantierne inklusive Den Danske Bank måtte overtage to tredjedele af aktierne. Fire uger senere, i august 1992, var de 1,9 milliarder kr. væk. Hafnia Holding var insolvent igen.

Det førte til tab over hele linjen. Og til forargelse. Hvordan kunne et selskab, der netop var blevet tilført ny kapital på næsten to milliarder kr. med assistance fra så troværdige aktører som LD og Den Danske Bank, være insolvent få uger efter? Det var svært at forstå, og Per Villum Hansen blev fyret fra Hafnia, mens der blev tænkt over næste skridt.

Unibanks Steen Rasborg røg samme vej i den stormfulde sommer 1992, da hans bank tabte milliardbeløb og måtte have en støtteerklæring fra Nationalbanken.

”Finans-Danmark i panik”, stod der med store typer på Børsens forside mandag den 22. marts 1993. Balticas aktie var blevet suspenderet efter et fald på 30 procent fredagen før, og det var ikke kun et problem for Baltica. Hafnia, som var i betalingsstandsning, lå inde med meget store poster af konkurrentens aktier, der lige var blevet 30 procent mindre



Hvis ét enkelt tegn symboliserede guldflippernes sejrstog i det, der ellers blev kaldt ”fattigfirserne”, var det racerføreren Thorkild Thyrrings Beaujolais Nouveau-ræs gennem Københavns gader med politieskorte fra d’Angleterre. Det var den 20. november 1987, tre uger før *Wall Street* fik premiere i biografene.

ordnet Balticas forhold ved at lukke holdingselskabet ned og tage en ejerandel på ca. en tredjedel i forsikringsselskabet. Dermed var det Den Danske Bank, der afgjorde både Hafnias og Balticas forsikringsselskabers fremtid.

Dagen efter ”Finans-Danmark i panik”-forsiden, skrev Børsen en leder med overskriften ”Den Danske Bank eller kaos”. Det var den almindelige stemning. Den Danske Bank havde reddet den danske finanssektor ud af sin selvskabte krise. Finanstilsynets direktør, Eigil Mølgaard, gik så vidt som til at mene, at Den Danske Bank var ufejlbarlig. Det hele havde kostet milliarder også for Den Danske Bank, men nu var det tid til at se fremad og hylde sejrherrene.

Allerede i december 1992 kobled Det Fri Aktuelt årsagen til Den Danske Banks stærke position til den traditionelle forsigtighed og omhu med kreditvurderingen med Knud Sørensen som ”garant for ånden fra 1928.” Hans disciplin, forsigtighed og fornuft kunne spores tilbage til dengang, banken var blevet nationaliseret, og i dag stod Knud Sørensen som ”guldflippernes modstykke”. Vi har ikke brug for folk med rundsave på albuerne, sagde han og understregede dermed, at bankens position var resultatet af en kollektiv indsats.<sup>14</sup>

Først i november 1994 kunne der sættes et endeligt punktum, da Den Danske Bank overtog Baltica Forsikring og Danica, den tidligere Statsanstalten for Livsforsikring. På trods af bankens understregning af, at den ønskede ”selv-udvikling” eller organisk vækst og ikke havde ambitioner om at blive et finansielt supermarked, var det et syvmileskridt i den retning. Forsikrings- og pensionsdelen var på plads, finanskrisen var ovre, og i andet forsøg havde Danmark i 1993 stemt ja til EU’s indre marked. Det kunne kun give mere blod på tanden.

Bankerne tabte imidlertid stadig penge og tjente alt for lidt på den ordinære bankdrift.<sup>15</sup> Der var også problemer med Føroya Banki, som Den Danske Bank havde ejet siden 1905. I 1992 stod det klart, at færingerne havde lemlæstet deres egen økonomi, og både Føroya Banki og Sjövinnubankin kom i store problemer. I efteråret skød Den Danske Bank 330 millioner kr. ny kapital ind i Føroya Banki.

Det viste sig snart, at det ikke var nok, og nu ville Den Danske Bank ud af det. Gennem et aktiebytte med Sjövinnubankin bragte banken sin ejerandel ned under 50 procent, så den ikke længere var ansvarlig for, hvad der videre skete i Føroya Banki. Det var en fiks løsning på det økonomiske problem, selv om færøske og nogle danske politikere mente, at den var lovlig fiks. Men banken stod fast og fik omdømmeklør for det, da en undersøgelseskommission i 1998 konstaterede, at Peter Straarup havde omgået sandheden lemfældigt, da han angiveligt sagde, at der ikke var behov for ny kapital i Føroya Banki. Straarup selv afviste bestemt, at han skulle have sagt det.<sup>16</sup>

På det tidspunkt var Hafnia-sagen allerede eksploderet mellem hænderne på Den Danske Banks ledelse. Det var Jyllands-Posten, der i en række artikler spredt over en uges tid i februar 1996 havde et decideret scoop, og genoplivede sin rolle fra 1920'erne som bankens største kritiker.

Jyllands-Posten stillede spørgsmålstejn ved bankens etiske og moralske kompas og fik store dele af samfundet til at spekulere over, hvor solid bankens tradition egentlig var, når den kom under pres fra nye kulturelle og sociale logikker på de finansielle markeder.

Presset af en verden i forandring havde Knud Sørensen og banken selv både forudsagt og bidraget til den begyndende opløsning af den ellers så markante Den Danske Bank-identitet blandt de ansatte. Nu havde en kollega ulovligt udleveret stærkt fortroligt materiale til Jyllands-Posten. På samme måde som fusionen og prikkerunden antydede det, at korpsånden og standstanken var ved at være historie.

Knud Sørensen symboliserede både afslutningen på en epoke og begyndelsen på en ny. Fusionen og prikkerunden var en del af den udvikling, som fulgte i kølvandet på mere overordnede ændringer i forståelsen af virksom-

Færøsagen trak lange spor i politik og finans. I Peder Bundgaards tegning fra 1998 er der ingen tvivl om, hvem skurkene var. Poul Nyrup Rasmussen og Mogens Lykketoft fryder sig over, at det er lykkedes dem at tørre sagen af på Den Danske Bank og embedsmændene.



heder, marked og stat. Begreber og ideer som "the new economy", "the great moderation" og "shareholder value" var udtryk for den markante forandring af de finansielle markeder verden over.

Det havde ført til finansiel ustabilitet, som finanskrisen i 1990'ernes begyndelse var et utvetydigt udtryk for. Nu var den storm redet af, men så var det, at Jyllands-Posten skrev om interne forhold i banken baseret på kopier fra bestyrelsesprotokoller og andet internt materiale.

Det stod klart, at insideren var en person med adgang til selv det mest fortrolige materiale. I sine 45 år i banken havde Knud Sørensen aldrig oplevet noget lignende. Ikke siden bankkommissionens gennemtrævelse af Landmandsbankens papirer i 1920'erne var der blevet offentliggjort materiale fra bankens inderste.

Hvis Knud Sørensen var rasende, skjulte han det meget godt, da han i et interview med Claus Hagen Petersen indrømmede, at banken havde fået nogle "ridser i lakken".<sup>17</sup> Nøgternt set var Hafnia-emissionen den største ridse, selv om bule nok er et mere passende udtryk. Jyllands-Postens øvrige punkter handlede om en garanti, banken havde udstedt for A.P. Møller og om habilitetsregler i bankens bestyrelse, hvor medlemmerne ikke forlod lokalet, hvis deres virksomhed var til diskussion.

Det blev der rådet bod på, dels ved, at A.P. Møller frigjorde banken for garantien, dels ved, at reglerne for, hvornår man skulle gå uden for døren til bestyrelsesmøder, blev strammet op. Men beskyldningerne om, at Den Danske Banks bestyrelse havde været vidende om, at Hafnias emissionsprospekt ikke var retvisende, var anderledes. Her handlede det om bankens tradition og ånden fra 1928, ja om ordentlighed.

Knud Sørensens blinde pletter og loyalitet over for banken fik ham til at afvise det som "fnidder-fnadder", men det var det langt fra.<sup>18</sup>

De lakkede bestyrelsesreferater og papirer fra banken viste, at den var klar over, at der var et yderligere behov for hensættelser på 600-800 millioner kr. i Hafnia, som ikke fremgik af prospektet. På bestyrelsesmødet blev det også anført, at emissionen ikke ville forringe Den Danske Banks stilling. Mads Øvlisen var det eneste bestyrelsesmedlem, der gjorde indsigelse mod den tankegang. Det var rigtigt, at emissionen ville være en fordel for banken, men for investorerne så det anderledes ud. De tabte deres penge, da Hafnia gik i betalingsstandsning den 19. august 1992, kun fire uger efter emissionen.

Jyllands-Posten gik meget aggressivt til værks, og Knud Sørensen var ikke altid lige overbevisende i sine svar på journalisternes spørgsmål.<sup>19</sup> Var det gået for hurtigt i Den Danske Bank, eller havde banken set stort på investorernes

behov for information til fordel for egne interesser? Det var der i hvert fald to private investorer og tusindvis af danskere, der mente. De to investorer havde tabt 28.000 kr. på Hafnias emission, og i 1997 indbragte de sagen for Sø- og Handelsretten, som den 2. september 1999 dømte Den Danske Bank til at erstatte de to investorers tab.

Det var et overkommeligt beløb, men efter dommen stod LD og Kommunernes Pensionsforsikring klar med et samlet krav på 748 millioner kr. Sagen endte først den 28. juni 2002, da Højesteret omstødte Sø- og Handelsrettens dom. Den Danske Bank havde ikke overtrådt loven og var derfor heller ikke erstatningspligtig.

Men tvivlen nagede. Var Den Danske Bank kommet til at sætte profit før etik? Selv om banken i februar 1997 kom ud med et flot regnskab, og Jyllands-Postens analyse erklærede, at Den Danske Bank var ”bedst på alle områder”, var der store udfordringer, og Hafnia-sagen stod ikke alene. Færø-kommissionens rapport gjorde det kun værre.

I marts 1998 svarede 60 procent af en række adspurgte erhvervsledere, at bankens image var forværret efter Færø-sagen, men Peter Straarup tog det roligt, i hvert fald udadtil, og sagde, at ”Jeg tror, kunderne er kloge nok til at se, at det er en meget politisk sag, som vi er blevet kværnet ind i.”<sup>20</sup>

Politik og finans drives af vidt forskellige logikker, og da Børsens forside den 3. april 1998 kunne fortælle om ”Nyrup og Straarup i åben krig”, var det svært at se, hvordan Den Danske Bank kunne vinde den kamp. Straarup gjorde det eneste fornuftige, selv om det sikkert har gjort ondt. Efter syv år, hvor Færø Bank-sagen havde fyldt i medierne, blev en retssag mellem den danske stat og Den Danske Bank afværget med et forlig i marts 2000, hvor banken betalte 300 millioner kr. til staten. Endelig fred.

Men hvad med omdømmet? Hvad med traditionen og ånden fra 1928? Hvad var der blevet af Den Danske Bank eller kaos? Levede traditionen stadig, eller var fortællingen ved at blive overhalet af virkeligheden, hvor fokus på indtjening og ”shareholder value” var det eneste, der talte?

Kun tre måneder efter Jyllands-Postens kampagne mod Den Danske Bank udråbte Børsen i sin årlige imageundersøgelse for tredje år i træk Knud Sørensen til landets bedste erhvervsleder. Til gengæld skulle man ned på 20.-pladsen for at finde Den Danske Bank blandt Danmarks mest populære virksomheder, men det var stadig 33 pladser højere end Unibank og den bedste placering for en bank.<sup>21</sup>

Men de unge var slet ikke begejstrede for udsigten til at skulle arbejde i en bank. Det var ikke ”cool”, og det skuffede Knud Sørensen. ”I Den Danske Bank er vi ikke vant til bare at zappe over på en anden kanal, hvis der opstår problemer”,

fortalte han 350 forsamlede tilhørere ved Junior Chambers årlige erhvervskonference. Han var dog sikker på, at de unge ville synes om banken som arbejdsplads, ”når de først lærer os at kende.”<sup>22</sup>

Den 1. april 1998 stoppede Knud Sørensen som Den Danske Banks ordførende direktør efter 47 år i banken. I et afskedsinterview gav han på opfordring og lidt modstræbende det råd, at ”erhvervsledere skal passe på, at de ikke fokuserer for kortsynet. De må satse på den langsigtede overlevelse og sikre sig en fornuftig konsolidering. Derfor skal man være varsom med modefænomener inden for f.eks. ledelsesteorier. ... Det seneste er shareholder value.”

Samtidig måtte han indrømme, at ”lever man ikke op til aktionærernes forventninger om et godt afkast, falder øksen hurtigt”.<sup>23</sup> Hans egen recept var, at ”det skal gå ærligt til, og der må meget gerne stå sorte tal på bundlinjen”, som han sagde i en anden sammenhæng med sit ganske særlige talent for oneliners, der kort og præcist opsummerede hans verdenssyn, moral og etik.<sup>24</sup>

Knud Sørensens advarsel om modefænomener i erhvervslivet lå fint i tråd med, at han i 1992 havde afvist, at Den Danske Bank ville begynde at udarbejde kvartalsregnskaber.<sup>25</sup> Med afgangssalutten satte Knud Sørensen fingeren på det, der skulle blive det ømme punkt i de kommende år. Balancen mellem kortsigtet ”shareholder value” og det langsigtede perspektiv, hvor der var plads til konsolidering, ordentlighed og samfundshensyn.

## Peter Straarup

Samtidig med at Tage Andersen overtog posten som øverste chef for Den Danske Bank i 1980, gjorde en 29-årig kontorchef i banken ved navn Peter Straarup sig klar til at flytte til Texas. Med en HD i regnskabsvæsen i bagagen skulle han starte bankens nye repræsentationskontor i Houston op. Trods sin unge alder havde han allerede været i Den Danske Bank i tolv år, bl.a. som arbitragedealer. Han havde også været halvandet år i London og Singapore og haft to ophold i amerikanske banker.<sup>26</sup>

Peter Straarup var Den Danske Banks ottende, internt rekrutterede, ordførende direktør. Han var ikke en ny Knud Sørensen, selv om de havde arbejdet tæt sammen. Om noget havde han nok mere til fælles med Tage Andersen, som havde rekrutteret dem begge til bankens direktion. Men Straarup var en anden generation og den første, der hverken direkte eller indirekte havde krisen i 1920'erne present.

Efter et par år i konsortiebanken Scandinavian Bank i London kom han til Holmens Kanal i erhvervsafdelingen, hvor han avancerede til kontorchef. Derfra kom han til repræsentationskontoret i Houston og videre til Singapore og så til New York som leder af afdelingen dér. Derfra tog han et tigerspring, da Tage Andersen kaldte ham hjem til hovedsædet som bankdirektør. Straarup var 35 år, da han avancerede direkte fra kontorchef til medlem af direktionen, og han havde tilbragt næsten halvdelen af tiden i udlandet.

I 1998 tog han over efter Knud Sørensen, og hvis man skal tro de mange, mange avisportrætter, var de begge dygtige, arbejdsomme, omhyggelige bankfolk med fokus på kredithåndværket. Men som mennesker var de forskellige. Straarup var meget kontant og bestemt ikke konfliktsky. Derfor kom han også ud i flere konflikter end Knud Sørensen, som følgende historie illustrerer.

I august 1993 var Himmerlandsbanken færdig med at være bank. Sparekassen Nordjylland overtog de levedygtige rester, mens resten blev lukket ned med en garanti fra Nationalbanken og private banker, bl.a. Den Danske Bank. På et møde i Industriministeriet fremlagde Peter Straarup et færdigt lovforslag om Indskydergarantifonden for ministeren. Sådan gør man ikke, og det faldt ikke i god jord hos ministeren og Nationalbankdirektør Erik Hoffmeyer, der blev vred over den arrogante stil. Knud Sørensen gydede olie på vandene og trak forslaget tilbage, mens Straarup – med rette – klagede over de banker, der ikke gjorde deres arbejde ordentligt og bagefter skulle have hjælp fra andre.<sup>27</sup>

Der var lidt ”good cop, bad cop” over det, men episoden er måske ganske sigende. På et tidspunkt i historien om Den

Danske Bank i 1990'erne bliver det vanskeligt at skille Knud Sørensens og Peter Straarups perioder som bankens øverste chef. Officielt tog Peter Straarup først over den 1. april 1998, men hvornår blev det hans kontante tilgang, der styrede banken, og hvor forskellig var den egentlig fra Knud Sørensens og ånden fra 1928?

Peter Straarup selv så vist ikke den store forskel. Som Knud Sørensen og stort set alle bankens direktører før ham refererede Straarup også til ”hændelsen i tyverne”. ”Der fik banken denne meget stærke kultur, for så vidt angår orden. Banken havde været nede og smage, hvad det kan betyde, hvis man ikke har meget, meget ordentlige formelle strukturer.” Det gjaldt ikke mindst på kreditområdet, som Straarup havde ansvaret for i Knud Sørensens tid.<sup>28</sup> Spørgsmålet var, om det var gjort med strukturer.

Ifølge medierne var det ofte Peter Straarup, der tog beslutningerne i de tunge sager i begyndelsen af 1990'erne, som førte til problemer få år efter. Det gjaldt både Hafnia og Baltica og Færø-sagen, som tvang banken og dens ledelse til at bruge meget store ressourcer på at inddæmme skadernes omfang. Det var Peter Straarup, der afsluttede dem på en kontant måde med Den Danske Banks interesser for øje.

Da banken i slutningen af 1994 købte Danica og solgte resten af Baltica til Tryg, skrev Jyllands-Posten, at ”arkitekten bag [konstruktionen], bankdirektør Peter Straarup, ... er kommet succesrigt ud af milliardhandelen. ... Den Danske Bank er nu et finansielt supermarked med alle pengevarer på hylderne. Ud over bankforretninger har storbanken også forsikringsprodukter samt realkreditprodukter.”<sup>29</sup>

Der skete selvfølgelig også andet i Den Danske Bank, både før og efter 1998. I 1997 købte banken Östgöta Enskilda Bank, og to år senere kom norske Fokus Bank til. Indtoget i Norden handlede om at øge bankens platform, så de store it-investeringer bedre kunne betale sig. Efter fusionen i 1990 havde banken kørt de tre bankers it-systemer over på én platform. Det havde været en stor satsning, men det gav den en klar konkurrencemæssig fordel, også ved opkøb.

Peter Straarup var hovedmanden bag bankens voldsomme investeringer i it og den nordiske opkøbsstrategi. Han mente dog ikke, at Finland var interessant for banken, men ”der er ingen tvivl om, at banken skal vokse”, sagde han, også uden for Norden af ”kolde indtjeningshensyn.”<sup>30</sup>

På de interne linjer gennemførte Knud Sørensen og Peter Straarup en omfattende organisationsændring, der opdelte banken i tre forretningsområder: privatkunder, erhvervs-kunder, og investeringsbank og kapitalmarkeder. Den nye struktur gjorde det muligt for banken at få et klarere overblik over, hvor pengene blev tjent; et resultat af et øget fokus på bundlinjen, som Peter Straarup forklarede.<sup>31</sup>

Som noget nyt brød Straarup med bankens mangeårige præference for intern rekruttering til ledelsen. Oluf Nielsens råd om flid og dygtighed blev fulgt til punkt og prikke, men Straarup så en risiko for tilkalkning i intern rekruttering. I 1998 hentede han f.eks. vicedirektør Jeppe Christiansen fra Lønmodtagernes Dyrtidsfond til bankens direktion, men Christiansen blev kun i seks år, før han fik et bedre tilbud. Det var helt i overensstemmelse med udviklingen på arbejdsmarkedet for erhvervsledere, der ikke længere i synderlig grad identificerede sig med den virksomhed, de arbejdede i.

Peter Straarup fulgte også den internationale tendens på andre områder. Det var ham, der indledte de udenlandske overtagelser og trak banken i retning af en mere amerikansk tankegang med fokus på bundlinjen, eller den "shareholder value", som Knud Sørensen havde advaret imod, men også erkendt kunne være svær at undslippe. Med Peter Straarup omfavnede banken tankegangen. Fra 2001 begyndte den at fremlægge kvartalsregnskaber.

Det var Den Danske Bank langt fra ene om. Spillereglerne var forandrede og øgede presset på topledere i børsnoterede selskaber. Analytikere og institutionelle investorer overvågede hvert ord og hvert tiltag, der kom fra virksomhederne. Det gjorde det umuligt at lægge en strategi, hvor man bare gerne ville være med. Også for Peter Straarup i Danske Bank, som den hed fra 2000, da banken droppede den bestemte form.

Bankens bestyrelsesformand Poul Svanholm har sagt det meget præcist: "Enhver erhvervsmand har jo trangen til vækst i sig."<sup>32</sup> Om trangen til vækst var et resultat af et særligt DNA-mix, er nok tvivlsomt. Den følger af den måde, kapitalismen og erhvervslivet er indrettet og fungerer på, og det skifter over tid. Der er meget godt at sige om trangen til vækst. Uden den var Danmark ikke blevet et rigt land, og erhvervsledere kan ikke undgå at blive socialiseret ind i den tankegang.

Til gengæld er det topledernes opgave at balancere trangen til vækst med de forskellige risici, den indebærer, og at anlægge et langsigtet perspektiv, der ikke kun fokuserer på "shareholder value". Det havde Den Danske Bank og dens forgænger i lige linje, Landmandsbanken, formået i lange perioder og under stærkt skiftende vilkår med nogle store transformationer i 1930'erne og 1970'erne.

Det var kun gået galt én gang, og det var i 1920'erne og årene forud. Ånden fra 1928, Landmandsbankens tradition, som med lidt god vilje kunne spores helt tilbage til Isak Glückstadt, var garanten for, at det ikke skete igen.

Men forsigtighed er trods alt kun ét spor i bankens historie, og hvis man er for forsigtig, udebliver dynamikken i samfundet. Der er brug for innovation, selv om det indebærer risici.



Da den første skepsis over internettet havde lagt sig, opstod der hurtigt nye forventninger hos danskerne. Der var brug for mere fleksibilitet, større brugervenlighed og bedre tilgængelighed. Danske Bank var med i front i udviklingen af bankernes netbankløsninger og bank-apps til både mobiler og tablets.

Peter Straarup fortsatte traditionen for innovation og for ekspansive strategiske skridt, der kunne forbedre bankens position. Et af dem var indtoget i Norden, Irland og Nordirland og omdannelsen af banken til et finansielt supermarked.

Et andet var forsøget på at positionere banken som en investeringsbank. Den 22. september 2000 udsendte Danske Bank en pressemeddelelse om, at den havde rekrutteret en aktieanalysechef fra Goldman Sachs i London. Der blev rekrutteret flere medarbejdere til Danske Securities, som nåede op på 200 medarbejdere. Men indtjeningen levede ikke op til forventningerne, og to år senere blev det hele lukket ned igen, efter at der var brugt henvend en milliard kr. på projektet. Beslutningen havde været "optimalt dårligt timet", indrømmede Peter Straarup med henvisning til det såkaldte dot.com-krak i 2000-2001.<sup>33</sup>

I 2001 overtog Danske Bank Realkredit Danmark inklusive BG Bank, der beholdt sit eget brand indtil 2007. Det gjorde banken endnu større og til en markant aktør på det vigtige og velfungerende marked for dansk realkredit. Peter Straarup meldte ud, at nu gjaldt det om at optimere den nordiske og nye større danske forretning. Der ville ikke komme flere fusioner eller overtagelser det næste halvandet til to år, og den nordiske ekspansion var færdig.<sup>34</sup>

Det varede fire år, før der igen skete noget, og det hang sammen med et strategiskift, som Peter Straarup havde forestået. Der blev gearret ned for de globale ambitioner i New York og London, og Nordeuropa kom i fokus, mens universalbanktanken også blev modereret. Nu var det vækst på det nordeuropæiske marked for privat- og erhvervs-kunder, der skulle prioriteres.<sup>35</sup>

Det kom bag på de fleste, da Danske Bank i slutningen af 2004 meddelte, at den købte den irske National Irish Bank og Northern Bank i Nordirland. Men i lyset af den nye strategi gav det mening. Banken mente, at den kunne gøre de to banker væsentligt mere effektive ved at overføre dem til Danske Banks it-plattform. I selskabsmeddelelsen fremhævede banken, at "det gode økonomiske klima i Nordirland og Irland udgør et solidt grundlag for vækst."<sup>36</sup> Det hele stod og faldt med, at den stærke økonomi ville fortsætte.

Endelig kom købet af den finske Sampo Bank i 2006 for 30 milliarder kr. Det var Finlands tredjestørste bank med

aktiviteter i de baltiske lande, og planen var, at banken skulle tjene som et brohoved for vækst i de områder. Børsen kaldte det et ”dyrt, men strategisk klogt køb”.<sup>37</sup>

I takt med Danske Banks overtagelser og stigende udenlandske aktiviteter skete der et tilsvarende skift i bankens forretningsmodel i retning af den praksis, internationale storbanker brugte, men begrænset til den nordeuropæiske region. Tanken om at spise kirsebær med de helt store var opgivet, og det var nok klogt. Men banken begyndte at geare sin balance mere, dvs. at finansiere sine aktiviteter med lånte penge i stedet for egenkapital. I 2008 udgjorde bankens egenkapital under tre procent af de samlede aktiver. Det betød, at et tab på tre procent af aktiverne ville gøre den insolvent. Til gengæld gav det ”shareholder value”, og det var ikke ulovligt. Men heller ikke klogt eller forsigtigt, og det lå meget langt fra bankens tradition. Der var ikke megen konsolidering og langsigtet tankegang over det.

De penge, banken lånte for at finansiere sine aktiviteter, ændrede også karakter, så en faldende andel af bankens gæld kom fra relativt stabile indlån. Det såkaldte indlånsunderskud voksede, efterhånden som Danske Bank i stigende grad lånte sig til likviditet på de internationale pengemarkeder og i særdeleshed amerikanske dollar.<sup>38</sup> Det var et afgørende skift i bankens forretningsmodel. Og det var ”risky business”.



Peter Straarup var opsat på at levere værdi til aktionærerne, og såkaldt uorganisk vækst på det nordiske marked var en del af løsningen. Han havde i længere tid haft et godt øje til Sampo Bank, men Björn Wahlroos var først klar til at indgå en endelig aftale i 2006. Danske Bank fik en filial i Estland med i købet, og det skulle ti år senere vise sig at være en dårlig ide.

## Finanskrisen

Finanskrisen ramte Danmark allerede i 2007, hvor små og mellemstore banker begyndte at gå ned. Mest kendt er vel Roskilde Bank, men der var mange af slagsen, og deres problemer var hjemmegjorte og havde ikke noget at gøre med avancerede finansielle derivater som i den internationale finanskris. Der var tale om en klassisk bankkrise, hvor bankerne lånte alt for meget ud til fast ejendom midt i en boligboble, de selv var med til at puste op.

Danske Bank havde heller ikke engageret sig synderligt i finansielle derivater af den slags, der bragte flere af verdens storbanker i massive vanskeligheder. Alligevel var det den internationale bankkrise, der for alvor bragte banken i vanskeligheder. Da Lehman Brothers krakkede den 15. september 2008, frøs de finansielle markeder til, og det var ikke længere muligt at låne sig til likviditet på de internationale pengemarkeder. Samtidig blev situationen kritisk i Irland, da den irske regering garanterede de irske bankers gæld, men ikke udenlandske filialers som Danske Banks.

Det tvang den danske regering på banen med bankpakke 1, der garanterede Danske Banks og andre danske bankers gæld. Danske Bank var systemisk vigtig eller too big to fail, og som i 1920'erne var der ingen vej udenom. Som reaktion på bankkrisen blev bankerne tilbageholdende med at låne penge ud. Det er en såkaldt kreditklemme, og for at muliggøre bankernes udlån vedtog Folketinget bankpakke 2. Den blev primært til for Danske Bank, der modtog 24 milliarder kr. i såkaldt hybrid lånekapital, der kunne tælles med som en del af egenkapitalen. Begge bankpakker var altså primært et resultat af Danske Banks størrelse og betydning i dansk økonomi. Som i 1920'erne var det skatteyderne, der måtte stå inde for bankens overlevelse.

Lehman Brothers' krak den 15. september 2008 var et chok for den internationale finansverden. Finanskrisen var begyndt allerede i august året før, da en fransk bank fik problemer med at værdisætte såkaldte CDO's. Men den afgørende beslutning var, da den amerikanske centralbank undlod at redde Lehman, og de internationale finansielle markeder frøs til is. Det var et bankrun, men fra bankernes og ikke fra de almindelige indskyderes side. Som lysavisen på billedet fortæller, måtte Merrill Lynch lade sig købe af Bank of America, mens forsikringsselskabet AIG, der havde solgt Credit Default Swaps for milliarder af dollars, måtte have hjælp i form af ca. 170 milliarder dollars fra de amerikanske myndigheder. Var den finansielle sektor blevet for stor og for ustyrlig?



I den såkaldte Rangvid-rapport, der undersøgte årsagerne til finanskrisen, hed det noget vagt om Danske Bank, at ”der er ikke tvivl om, at banken havde bragt sig i en sårbar position, som givet bankens størrelse kunne ryste den finansielle stabilitet, hvis risiciene havde materialiseret sig. Bankpakke I, der indebar en ubegrænset statsgaranti for indskydere og andre simple kreditorer, skal blandt andet ses i det lys.”

Selv om den måtte afskrive store beløb, kom Danske Bank igennem krisen uden underskud og uden at komme i konflikt med lovgivningens – alt for beskedne – kapitalkrav. Banken måtte afskrive store beløb som tabt, ikke mindst på de irske aktiviteter, men når bortses fra den internationale likviditetskrise, hvis man kan og skal det, var bankens overlevelse næppe truet. Ikke desto mindre var banken næsten med statsgaranti gået nedenom og hjem, hvis den danske stat ikke havde garanteret dens gæld, og hvis Nationalbanken ikke med bl.a. den amerikanske centralbanks hjælp havde stillet amerikanske dollar til rådighed.<sup>39</sup>

Peter Straarup blev udskammet, da han i november 2009 sagde til Politiken, at ”vi har intet ansvar for den finansielle krise. Heller ikke Nationalbanken eller andre forudså, hvad der ville ske. Du kan ikke tillægge Danske Bank et ansvar for, at vi skulle have set noget, som ingen andre så”.<sup>40</sup>

Det var enten meget modigt eller meget dumt sagt. Det tog ikke lang tid for folkestemningen at beslutte sig, og Peter Straarup måtte sige undskyld. Selvfølgelig bar Danske Bank et ansvar for finanskrisen. Den forlod sin forsigtige kurs, sin tradition, og bidrog til at puste boblen op. Den ellers så fine tv-reklame, ”Gør det du er bedst til – det gør vi”, bidrog blot til at understrege moralen.

Hvad var der blevet af Landmandsbankens og Danske Banks tradition og ånden fra 1928? Konservatismen, kreditvurderingen, forsigtigheden, konsolideringen, det langsigtede perspektiv – alt det, der karakteriserede banken og dens ledelse? Det er svært ikke at drage en parallel til dengang, Emil Glückstadt tog over efter sin far.

Med en anden personlighed, erfaringer fra USA og en overoptimistisk tro på, at banken var usårlig, og at de gode tider var kommet for at blive, blev det Emil Glückstadts skæbne at lede banken gennem en periode, hvor der skete meget store og markante ændringer i vilkårene for at drive bank. Han holdt

Kampagnen ”Gør det du er bedst til – det gør vi” blev lanceret i 2000 og viste, hvad helt almindelige mennesker var bedst til. Det skulle illustrere de unikke kompetencer, som banken mente at besidde, og samtidig styrke sympatien og autenticiteten for banken, der allerede lå stærkt som en god, forsigtig og effektiv bank. Den virkede godt blandt befolkningen. Men efter finanskrisen virkede budskabet upassende og hult både for banken og hos danskerne, så kampagnen blev sløjet i 2009.



ikke fast i Landmandsbankens tradition, som hans far havde etableret gennem sine 38 år som bankens leder. Godt hjulpet af pressen troede han, at han kunne gå på vandet, og forlod den linje, som havde tjent Landmandsbanken godt siden etableringen i 1871.

De ændrede økonomiske og kulturelle vilkår satte rammerne for Landmandsbankens og Emil Glückstadts muligheder og den måde den finansielle sektor fungerede på, både i Danmark og internationalt. Men i kraft af sin størrelse og magt bidrog banken også selv til at skabe både økonomi, finans og kultur i årene fra 1910 til 1922, da den krakkede. Selv om bankkommissionen entydigt placerede ansvaret hos Emil Glückstadt og Ove Ringberg, og selv om de anbragte sig på den forkerte side af al etik og moral, var det en for simpel forklaring.

Peter Straarup var en dygtig bankleder. Det står fast. Han var sig bankens tradition bevidst, og han gjorde Danske Bank til en stor nordeuropæisk spiller gennem en række store overtagelser under en økonomi og kultur, der tilbød finanssektoren, som kørte på alle cylindre. Som Emil Glückstadt faldt det i Straarups lod at lede banken i en tid, hvor både de formelle og uformelle spilleregler var under voldsom forandring.

Peter Straarup var også en aggressiv bankmand og slave af markedet. Han havde trangen til vækst, og han var bestemt ikke den eneste finansmand, der havde blinde pletter og troede, at de finansielle markeder havde knækket koden. Finansiell og økonomisk teori prædikede perfekte markeder, og at finansiell ustabilitet hørte fortiden til, og de samme finansielle markeder krævede stadig større afkast. Teorien bød sig også til med komplekse risikomodeller og nye finansielle produkter, såkaldte derivater, som påvirkede bankernes adfærd og fik dem til at tro, de havde styr på deres risici. Der var få kritiske røster, og man kunne nemt få det indtryk, at vi var blevet klogere, og at denne gang var anderledes. Indtil det finansielle maskineri brød sammen.

Det blev klart i august 2007, da en stor fransk bank måtte konstatere, at det var umuligt for den at prissætte nogle finansielle derivater – såkaldte CDO's. Derfra bredte den internationale finanskris sig og kulminerede med Lehman Brothers' krak i september 2008. De finansielle markeder frøs til, og det blev umuligt at låne den likviditet, som Danske Banks forretningsmodel byggede på, og som havde ført til det store indlånsunderskud.

Paradokset er, at Straarup gav indtryk af at være opmærksom på risikoen for overoptimisme. Han advarede mod forestillingerne om ”the new economy” og mod ”vanvittig eufori” omkring 2000, og der er ingen grund til at tro, at han ikke mente det.<sup>41</sup> På en konference arrangeret af

Finanstilsynet i september 2006 demonstrerede han, at han var fuldt opmærksom på risikoen for finansielle kriser: Det var faktisk konferencens tema. Den økonomiske udvikling var væsentlig, sagde han og fortsatte, at ”det er trods alt meget sjældent, at det lykkes for en bankledelse helt alene at køre en bankvirksomhed i sæk.”

Deregulering kombineret med Kartoffelkur og skatte-reform og ”ledelsessvigt ... mangel på sund fornuft, mangel på grundighed og mangel på forsigtighed” lå bag finanskrisen i 1990’erne. Dereguleringen havde givet bankerne flere muligheder og større risici, og det skulle de først vænne sig til. Alligevel skyldtes landets økonomiske succes, at Danmark ”havde et innovativt og effektivt finansielt marked.” De finansielle markeder *var* hjulene.

Det lå implicit i Peter Straarups tale, at nu havde bankerne vænnet sig til de nye rammer og lært at agere i den nye globale finansverden, godt hjulpet af de nye ideer fra finansiell teori om perfekte markeder og prissætning af finansielle aktiver. Globaliseringen af kapitalmarkederne gav nemlig ”langt bedre mulighed for at afdække risici i likvide globale markeder”.

Bankerne var også ”blevet stadigt bedre til at leve af at formidle risiko frem for blot at tage risiko. Det skyldes både den teknologiske og den finansteoretiske udvikling. Meget tyder således på, at finansielle derivater faktisk har bidraget til finansiell stabilitet.”

Her aner man forklaringen på, hvorfor Danske Banks forretningsmodel i nullerne byggede på en meget høj gearing af egenkapitalen og på funding via de internationale penge-markeder. Globalisering og finansiell innovation gik hånd i hånd og gjorde det muligt at sprede risiko og forøge den finansielle stabilitet. I virkeligheden var det lige modsat, og det stred mod Poul Svanholms udsagn fra 1992, om at banken ikke ville gå på kompromis med soliditeten. Det gjorde den jo, men da var Svanholm væk. Han gik af som formand i 2003 og blev erstattet af den mindre faste Alf Duch-Pedersen.

Set i bakspejlet var både den voldsomme gearing og tilliden til altid at kunne låne likviditet naiv og historieløs, men Peter Straarup og Danske Bank var bestemt ikke alene om den fortælling, der passede fint til ideen om ”the great moderation” og fortællingen om effektive finansielle markeder som den nye vækstmotor.

Straarup var ellers også opmærksom på ”de mindre håndgribelige – men ikke mindre væsentlige – resultater af krisen” i 1990’erne. De bankfolk, der havde oplevet krisen dengang, og det havde Peter Straarup om nogen, havde lært af den, sagde han. Det er ”helt afgørende, at man har en fornuftig kreditpolitik. Det er kernen i sund bankdrift. ... en højt udviklet ’kreditkultur’, og at denne udmønter sig

i egentlige kreditpolitikker og -holdninger, som alle i penge-instituttet kan identificere sig med.”

Analysen gjorde Straarup optimistisk; han var ”alt i alt fortrøstningsfuld, når vi kigger fremad. Ikke fordi, der ikke kan opstå finansielle kriser igen. Men fordi vi som sektor i dag er langt bedre forberedt, end vi var dengang. Og fordi vi er erfaringerne rigere.”<sup>42</sup>

Finanstilsynets konference om finansielle kriser i september 2006 giver et godt indblik i, hvordan Peter Straarup og mange andre storbankers topledere så verden. Hans understregning af kreditpolitikkenes betydning lå i direkte forlængelse af Landmandsbankens tradition. Hans forståelse for historiens og erfaringens betydning og for, hvordan ændringer i vilkårene for at drive bankvirksomhed kunne skabe problemer, er alt sammen i tråd med det, Danske Bank har stået for i størstedelen af sin levetid.

Alligevel tog han og hans kolleger i direktionen og bestyrelsen fejl. De glemte historien, og de havde blinde pletter, der fik dem til at se verden på én bestemt måde. Derfor så de ikke de risici, der hobede sig op i og uden for Holmens Kanal 12. Og bestyrelsen magtede ikke at sætte foden ned over for en stærk daglig leder.

Det ses også af, at Danske Bank tabte penge på Stein Baggers IT Factory. Isak Glückstadt havde gennemskuet Alberti, og Tage Andersen og Knud Sørensen syntes, der var for megen støj om Nordisk Fjers regnskaber. Derfor holdt de sig væk. Men Danske Bank lånte penge til IT Factory og tabte 350 millioner kr., da virksomhedens svindel blev afsløret i december 2008. Det var ikke bare Danske Bank, Stein Bagger havde snydt. Det var alle. Danske Markets havde

Det slår aldrig fejl. I kølvandet på finansielle kriser bliver små- og storsvindlerne tvunget op til overfladen. Og med dem alle de, der lod sig forblænde. I dette tilfælde er det Stein Baggers IT Factory, der er tale om.



tilmed året før vurderet IT Factorys værdi ved en eventuel børsnotering til mellem seks og otte milliarder kr.<sup>43</sup>

Fortællingen var blevet overhalet af virkeligheden.

Danske Bank og danskerne troede, at den var forsigtig og dygtig, men både forretningsmodellen, strategien og kreditpolitikken pegede i en anden retning. Finanskrisen kostede massivt på omdømmekontoen, ikke bare Peter Straarups og bankens, men på hver eneste af bankens mange tusinde ansattes omdømme. Det blev tungt at gå på arbejde.

Selv om Landmandsbankens krise i 1920'erne var langt dybere og langt mere problematisk for dansk økonomi, var Danske Banks omdømmetab nok lige så stort. Hele finanssektoren led under et dårligt image, men Danske Bank var hårdest ramt. Allerede kendt som "gebyrgribben" var Peter Straarup nem at få øje på, når der skulle deles skyld og ansvar ud.



Roald Als' tegning af Peter Straarup som gebyrgribben. Hele sektoren er gået over til en forretningsmodel, der i stigende grad er baseret på gebyrer. Bankerne har forsøgt at forklare, at det kun er rimeligt, at de kunder, der bruger deres services, betaler for dem, frem for at alle betaler, men den er der ikke mange, der køber.

Peter Straarups fejl var den samme som så mange andre ledere af internationale banker havde begået. Han havde ikke kunnet unddrage sig markedets krav, og han glemte den solide skepsis og respekt for historien, enhver bankmand bør være udstyret med. Han blev overoptimistisk, som han indrømmede i en undskyld-tale ved finansanalytikerforeningens årlige nytårsmiddag. "Vi har kollektivt haft overdrevent optimistiske forventninger. Sektoren troede, at træerne voksede ind i himlen. Vi har lånt for meget ud og med et alt for optimistisk livssyn".<sup>44</sup>

Den vurdering var Straarup ikke alene om. Rangvid-rapporten anførte, at "en forholdsvis høj og tilsyneladende holdbar økonomisk vækst ... medførte en udbredt optimisme, og deraf følgende generel undervurdering af risiko, procyklisk ... finanspolitik, procyklisk regulering af den finansielle sektor, lempelige finansielle vilkår, risikø-søgende kreditinstitutter og utilstrækkelig selskabsledelse i en række pengeinstitutter".<sup>45</sup> Den optimisme, som ingen, heller ikke Rangvid-udvalget, spekulerede over, hvor kom fra, kostede dyrt for samfundet og for Danske Bank og dens aktionærer. I 2011 regnede bankens egen Danske Markets sig frem til, at det "irske eventyr" havde kostet aktionærerne 34 milliarder kr. Hvordan man så regner den slags ud; dyrt var det.

I forbindelse med sin pensionering sagde Peter Straarup, at "banken har ædt mit liv. Min kone har spurgt, om det var det hele værd. Det har hun spurgt om mange gange. Men jeg har ikke tænkt over det på den måde. Jeg har været hvirvlet ind i det og følt et vist ansvar".<sup>46</sup>

Eivind Kolding, Peter Straarup og Thomas Borgen ved Straarups afskedsreception. Peter Straarup arbejdede i banken i 44 år, herunder 14 år som administrerende direktør. Hans virke skæmmes af finanskrisen og de problematiske opkøb, men sådan er det at være virksomhedsleder. Nogle gange går det godt, andre gange går det mindre godt. Det var en fejl at ansætte Eivind Kolding, mens Thomas Borgens dømmekraft svigtede afgørende i forbindelse med sagen om hvidvask.



Han var en smule vemodig efter 44 år i banken, og i bakspejlet medgav han, at opkøbene i Irland var en fejl. Men han mente ikke, at Danske Bank havde været uforsvarligt drevet.<sup>47</sup>

## A new normal?

Da Peter Straarup stoppede i 2012, var der ingen intern kandidat til at tage over. For første gang i 141 år skulle bankens næste direktør findes uden for bankens mure. Sådan da, for det endte med, at bankens nyligt udpegede bestyrelsesformand, direktør i Mærsk Line Eivind Kolding satte sig selv i stolen som Danske Banks næste administrerende direktør.

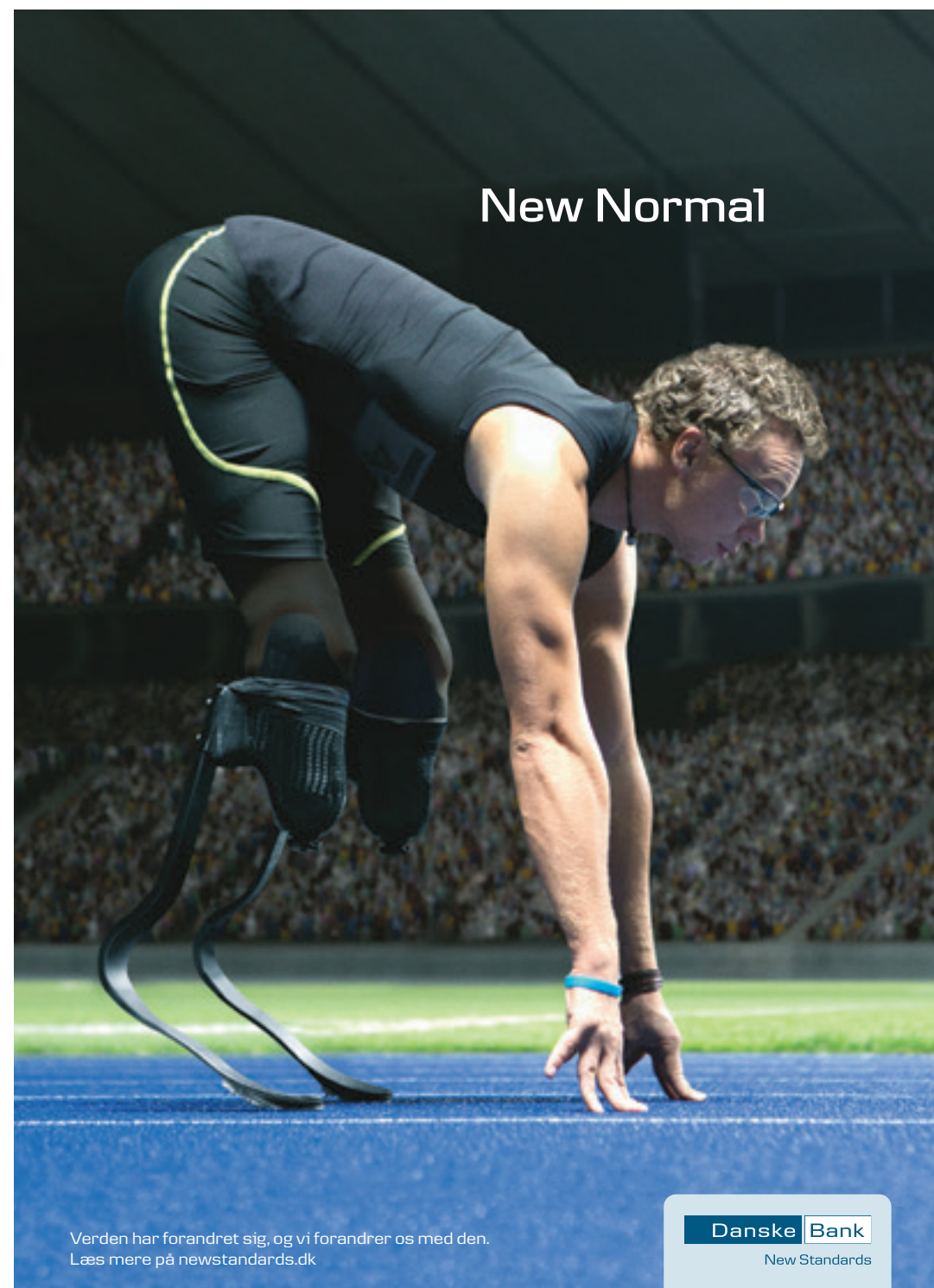
Peter Straarup udtalte i den forbindelse, at ”Eivind Kolding er meget dygtig, og derfor er han det bedste valg.”<sup>48</sup> Så havde han ikke sagt for meget, men det kunne ikke skjules, at Kolding hverken var internt rekrutteret eller bankmand. Bankens historie viser, at intern rekruttering ikke er nogen garanti for succes, men i det mindste havde det garanteret en topledelse med bankerfaring. Det havde Eivind Kolding ikke. Til gengæld kom han fra storaktionæren A.P. Møller.

Straarup havde været en stærk og enerådig topchef i Danske Bank, og han havde ikke kørt en kronprins i stilling, som kunne tage over efter ham. Det var et brud med Danske Banks tradition, og der var faktisk ikke bare én, men to interne kandidater. Tonny Thierry Andersen kom til Danske Bank i 1999 og blev medlem af direktionen i 2006, og Thomas Borgen var blevet ansat i Danske Bank i Norge i 1997 og blev bankdirektør i 2009. De blev begge overhalet indenom af Eivind Kolding.

Koldings indtog i Cigarkassen og Isak Glückstadts gamle kontor blev hurtigt præget af en ny strategi, som blev sat i værk med reklamekampagnen ”A new normal demands new standards” og Nettogule skilte. Den erstattede den gamle kampagne ”Gør det, du er bedst til – det gør vi”, som havde været perfekt til banken, men som af gode grunde var ubrugelig efter finanskrisen. New standards-tv-kampagnen skulle signalere en ny tid og trak bl.a. på billeder og referencer fra den amerikanske ”Occupy Wall Street”-bevægelse.

Den gik ikke. Kampagnen var et kulturelt tonedøvt forsøg på at rette op på bankens omdømme, og måske var det gået, hvis der ikke var kommet sociale medier til. Men det var der, og den sociale bevægelse tog til genmæle på sociale medier, hvorefter banken aldrig fik et ben til jorden. Som en kommentar i Harvard Business Review noterede, kræver en ny normal også en ny standard, og det lykkedes ikke at overbevise nogen om, at banken repræsenterede en ny standard.

New Standards-kampagnen var et udtryk for, at banken ikke havde føling med samfundets opfattelse af den finansielle sektor lige efter finanskrisen. Ingen kunne tage alvorligt, at banken var på vej til en ny normal eller en ny standard, og straffen udeblev ikke på de sociale medier, hvor der er kontant afregning.



# New Normal

Verden har forandret sig, og vi forandrer os med den.  
Læs mere på [newstandards.dk](http://newstandards.dk)

**Danske Bank**  
New Standards

I stedet blev bankens omdømme og brandværdi hamret endnu mere i bund.<sup>49</sup>

Juristen Eivind Kolding kommenterede selv, at ”jeg er ikke sat til at vinde nogen popularitetskonkurrence”. Det gjorde han heller ikke, men han mente fortsat, at budskabet var det rigtige, selv om timingen var uheldig. Problemet var, at Danske Bank var dalet til nummer 125 på Berlingske Business Magasins imageundersøgelse, helt dernede hvor den var i selskab med DSB.<sup>50</sup>

Danske Bank var fanget i en fortælling, hvor den ikke kunne gøre noget rigtigt, og new standards-kampagnen fandt ingen klangbund hos danskerne. Allerede den 29. december 2012 havde banken fjernet referencer til Occupy Wall Street fra tv-reklamen og inviteret bevægelsen til ”dialog”, og to uger senere sagde Kolding undskyld for Danske Banks rolle i finanskrisen. Han lovede mere fokus på kundernes behov og på at holde det traditionelle bankhåndværk i hævd. Alligevel var det en udbredt opfattelse, at Eivind Kolding primært havde fokus på ”shareholder value” og aktionærerne.<sup>51</sup>

Undskyldningen var en begyndelse, selv om Peter Straarup jo allerede havde været der. Nogle på de sociale medier mente, at tilståelsen var sket under tortur, og Politikens lederskribent fastslog, at banken ganske enkelt var blevet for stor, og etikken for dårlig. Størrelsen var og er en reel diskussion værd, eftersom Danske Bank er blandt de største banker internationalt i forhold til hjemlandets økonomi, men den diskussion er aldrig rigtig kommet i gang.

Det ville blive et langt og sejt træk at få genoplivet fortællingen om bankens tradition, og det blev ikke Eivind Koldings job. Den 16. september 2013 blev han fyret efter godt et år i kontoret i Holmens Kanal. Som det tilsyneladende er blevet kontraktmæssig sædvane i erhvervslivets top, fik han et såkaldt gyldent håndtryk på 23 millioner kr. og blev sat på gaden af sin efterfølger på formandsposten, Ole Andersen.

Ole Andersen blev beskrevet som en mand, der kunne træffe de hårde beslutninger og godt vidste, hvad penge var værd. Noget overraskende indrømmede han, ”at vi i bestyrelsen har erkendt, at bankkompetencer nok i virkeligheden er vigtigere end hvad vi troede for 18 måneder siden.”<sup>52</sup> Det ville ikke have overrasket Oluf Nielsen eller hans kolleger. Det er også noget andet at drive et rederi end lede en bank med henved tre millioner kunder, hvor finansiel indsigt, identitet og brandet spiller en væsentlig rolle.

Som tidligere kapitalfondsmand var Ole Andersen med til at opstille nye ambitiøse indtjeningsmål for banken og love afkast til aktionærerne. Også selv om hele analytikerkorpset fandt dem urealistiske. Målene skulle realiseres selv om

en undersøgelse viste, at to ud af tre Danske Bank-kunder ville finde sig en anden bank, hvis de skulle vælge på ny. En imageekspert mente, at tiden var inde for Danske Bank til ”at flette næbbet og holde fokus på deres kunder og at drive en god bank.”<sup>53</sup>

Siden 1871 havde Danske Bank valgt sin topchef internt. Nu havde den valgt en administrerende direktør, der ikke

kendte banken og dens forretninger ind og ud. Det var ikke endt godt. I jagten på en afløser vendte banken derfor blikket indad, hvor det faldt på den 49-årige Thomas Borgen. Han havde den lille skavank, at han var nordmand, men til gengæld havde han 16 års erfaring fra Danske Bank, og han mente nok, at han kunne klare indtjeningsmålene sammen med bankens ansatte. Han begyndte samme dag, Eivind Kolding gik ned ad trappen i Holmens Kanal for sidste gang.

”Shareholder value”-tankegangen var bestemt ikke Borgen ubekendt, men i medierne gjorde han meget ud af at fortælle, at et godt afkast afhang af en god relation til kunderne og det omgivende samfund. Nogle steder havde finanskrisen da også taget toppen af de mest vidtgående forestillinger om afkast til aktionærerne. Der var en

stigende erkendelse af, at man ikke kunne fortsætte efter finanskrisen, som om ingenting var hændt. Dele af finanssektoren var præget af en problematisk incitamentsstruktur og kultur, og med Basel III-aftalen og Finanstilsynets stramning af den finansielle regulering, var det ikke længere business as usual. Dertil var vreden mod finansverdenen og den stigende ulighed alt for stor.

Det gjaldt i store dele af verden, men måske mest i USA, hvor Tea-Party-bevægelsen gav grobund for en stigende polarisering, der i 2016 resulterede i valget af Donald Trump til præsident. Samtidig stemte briterne sig ud af EU, og verden blev markant mere uvis og sværere at navigere i. Akademikere begyndte at tale om ”radical uncertainty”, og der var tegn på, at en tredje stor transformation inden for 100 år var undervejs. Hvad ville det betyde for Danske Bank og for Thomas Borgen?

Skulle og kunne banken finde tilbage til de gamle værdier, til fortællingen om den tradition, Isak Glückstadt havde etableret, og Oluf Nielsen havde videreført i parløb med



The Economists forside fra 19. november 2016. Donald Trump var netop blevet valgt som USA's 45. præsident. Kun fem måneder tidligere havde briterne stemt for Brexit, og Vladimir Putin var på krigsstien og har været det siden. Den ny nationalisme og den politiske polarisering er kun blevet værre siden, og de geopolitiske udfordringer er mange. Fortællingen om Berlinmurens fald og ”the end of history” er slut.

Skulle og kunne banken finde tilbage til de gamle værdier, til fortællingen om den tradition, Isak Glückstadt havde etableret, og Oluf Nielsen havde videreført i parløb med

A.P. Møller? Kunne fortællingen om den forsigtige, konservervative, ordentlige og innovative bank genfortælles på en ny og tidssvarende måde, hvor banken brugte sin historie, organisationens styrke og medarbejdernes stærke kompetencer?

Filosoffen og historikeren David Carr har skrevet, at “sometimes we must change the story to accommodate the events; sometimes we change the events, by acting, to accommodate the story.”<sup>54</sup> Ingen af delene er let, men det var den udfordring, Thomas Borgen stod over for.

”Den vigtigste stakeholder er kunden”, sagde han i sit første interview med medierne. Det lød jo ret indlysende, og hvis det var alvorligt ment, var det et spark over skinnebenet til ”shareholder value”-ideologien. Kunderne skulle være i centrum, og det skulle være en langsigtet relation. Så skulle aktionærerne nok få et godt og stabilt afkast. Banken skulle være mere opmærksom på sin rolle i det danske samfund.

Det lyder måske ikke så revolutionerende, men hvis han virkelig mente det, var det et signal om en ny retning for banken. I medierne lagde Borgen afstand til samtlige de tiltag, Eivind Kolding havde gennemført, og slog fast, at der ikke kom flere store forkromede reklamekampagner fra banken. Man kan ikke købe sig til et bedre image med en reklamekampagne, sagde han. Det handler om den gode oplevelse hos kunderne og opbygningen af langsigtede kundeforhold.<sup>55</sup>

Det er sædvanen, at erhvervsledere sparker bagud, når de overtager posten, men Borgens udtalelser lød lovende. Kort efter nedjusterede Ole Andersen bankens krav til egenkapitalforrentning i 2015 fra 12 til 9 procent. De 12 procent var et aggressivt mål, som passede med Ole Andersens benhårde kapitalfondskultur og med Eivind Koldings fokus på aktionæren som den vigtigste stakeholder og på kortsigtet shareholder value. Hvis Thomas Borgen ville anlægge en mere langsigtet strategi og fokusere på kunderne, lignede det en erkendelse af, at verden var under forandring. Danskerne holdt vejret.

Borgen viste også en interesse for bankens historie. Da banken i februar 2018 offentliggjorde byggeriet af et nyt domicil, der skulle stå klart i 2023, understregede han, at ”Holmens Kanal har spillet en nøglerolle i Danske Banks 147-årige historie og kulturelle identitet, som vi tager med os til det nye hovedsæde.”<sup>56</sup>

Nu var Thomas Borgen ganske vist ikke den eneste erhvervsleder, der proklamerede, at kunden var i centrum, og der er ingen grund til at tro, at han var mindre fokuseret på bundlinjen end så mange andre. Hans udmelding var den eneste mulige, hvis formålet var at overbevise befolkningen om, at der var nye tider på vej. Men der skulle handling

bag ordene, og Borgen var heldig nok til, at finanskrisens økonomiske efterspil og euro-krisen var ved at være overstået. Med den medvind kunne han i februar 2014 fremlægge bankens bedste regnskab siden 2007. Der var tjent 11,5 milliarder, og for første gang siden finanskrisen kunne der udbetales et beskedent udbytte på to kr. per aktie.

Måske mindst lige så vigtigt var bankens nye tiltag MobilePay blevet modtaget særdeles positivt af kunderne, der selv om de stadig var sure på banken, gerne ville bruge den gratis pengeoverførselsapp. I 2015 nåede MobilePay op på 2,3 millioner kunder, og Borgen ville gerne glæde dem, så han aflyste det gebyr, der ellers var blevet stillet i udsigt.

Det så ud til at gå i den rigtige retning, og det bekræftede Jyllands-Posten med en artikel i september 2016, der forklarede, at ”sådan vendte Thomas F. Borgen Danske Banks katastrofekurs”. Det var lang tid siden, at nogen havde dristet sig til at rose Danske Bank, men her var det sort

MobilePay var og er et genialt træk, der blev udviklet i 2013 i et såkaldt innovationssprint på bare seks måneder, som ellers ikke er normal praksis for en bank i denne størrelse. Allerede ti uger efter lanceringen havde 300.000 danskere downloadet appen, og blot få måneder senere kunne man også betale med appen i butikker. ”MobilePay” blev i 2014 kåret til årets ord af DR i samarbejde med Dansk Sprognævn. I 2017 blev MobilePay en selvstændig virksomhed, der fusionerede med norske Vipps i 2022.



på hvidt. Avisen kunne ovenikøbet fortælle, at Borgen var bekymret over sammenhængskraften i samfundet. Trump og Brexit var symptomer på en polarisering, der også kunne nå Danmark, hvis man ikke passede på. Derfor var han modstander af de topskattelettelser, som Liberal Alliance kæmpede så indædt for.<sup>57</sup>

Igen fik Borgen sagt det rigtige, og banken havde medvind. Så meget, at Borgen i februar 2017 kunne fremlægge et regnskab med et overskud på næsten 20 milliarder kr. og øget kundetilfredshed oveni. Måske havde han haft ret i, at fortællingen om øget fokus på kunderne ville bidrage til en øget indtjening. Egenkapitalen var forrentet med 13,1 procent, og denne gang blev aktionærerne tilgodeset med både dividende og aktietilbagekøb, helt efter bogen og ”shareholder value”-ideologien. Mere anderledes var han altså ikke, Thomas Borgen.<sup>58</sup>

Desværre var det også for godt til at være sandt. I foråret 2017 bragte Berlingske Tidende den første af en lang række afslørende artikler. Avisens gravergruppe kunne dokumentere mistænkelige transaktioner og formodet hvidvask i bankens filial i Estland, som var kommet til Danske Bank ved overtagelsen af Sampo Bank i 2006.

Det stigende pres på banken førte til, at den bestilte en advokatundersøgelse, som blev offentliggjort året efter. Undersøgelsen konkluderede, at der fra 2007 til 2015 var strømmet 1.500 milliarder kr. igennem den estiske filial. Langt størsteparten kom fra såkaldt mistænkelige kunder.<sup>59</sup>

Danske Bank havde fået flere advarsler, men nu var den i centrum af den største hvidvaskskandale, verden nogensinde havde set, og det ramte de internationale avissider. Det var et etisk, moralsk og ledelsesmæssigt sammenbrud, og fra at være på vej tilbage faldt tingene fuldstændig fra hinanden i 2018.

Thomas Borgen måtte træde tilbage som administrerende direktør, og få måneder senere forlod bestyrelsesformand



Hvis Danske Banks omdømme nogensinde har været værre end efter finanskrisen og de mange skandaler, skal vi tilbage til 1920'erne for at finde noget, der kan konkurrere. Det tager tid at komme tilbage, når man har svigtet sine kunder, sine ansatte og samfundet.

Ole Andersen også banken. Sådan en exit i unåde var ikke sket, siden Emil Glückstadt og Richelieu var blevet fyret i september 1922.

Som i 1928 trådte A.P. Møller-familien i karakter, og på en ekstraordinær generalforsamling i december 2018 blev tidligere departementschef i Statsministeriet og direktør for Dansk Industri Karsten Dybvad valgt til ny formand for Danske Banks bestyrelse. Ingen kunne beklikke hans integritet og ordentlighed, og det var der brug for. ”Det helt afgørende for mig er at genoprette tilliden til Danske Bank ... Og så må vi tage de år, det tager at få ryddet op i de sager, der nu ligger”, sagde Dybvad i en erkendelse af, at det ikke ville ske fra den ene dag til den anden.<sup>60</sup>

Til alles overraskelse afviste Finanstilsynet at godkende en enig bankbestyrelses indstilling af Jacob Aarup-Andersen som ny administrerende direktør. Tilsynet mente ikke, at han var erfaren nok i henhold til de såkaldte fit and proper-regler, og i stedet blev Jesper Nielsen udpeget som midlertidig direktør. Men selv om han tilsyneladende gjorde det godt, måtte han allerede i juni 2019 forlade posten, da det viste sig, at banken havde solgt investeringsprodukter til 87.000 kunder, vel vidende at det forventede afkast var negativt, den såkaldte Flex-invest-sag.

Berlingske Tidende kvitterede med en leder med den opsigtsvækkende overskrift ”Danske Banks rådne kultur skal væk. Helt væk.”<sup>61</sup> Og Finanstilsynet politianmeldte banken, der i november 2020 accepterede en bøde på ni millioner kr.

Den næste direktør for Danske Bank blev hollænderen Chris Vogelzang. Han havde rig bank- og ledelseserfaring bl.a. fra ABN AMRO, men han talte ikke dansk og kendte hverken banken eller dansk kultur, og han havde ikke noget netværk i den danske finanssektor. Om det alligevel kunne være gået i det lange løb, fik vi aldrig svar på, for i april 2021 kom han i de hollandske myndigheders søgelys for mulig deltagelse i hvidvask i ABN AMRO. Chris Vogelzang forlod banken efter mindre end to år på posten.

Inden da havde TV 2 og Berlingske i 2020 afsløret endnu en ubekvem sag. Danske Bank havde i årevis uberettiget opkrævet gæld fra tusindvis af inkassokunder, på trods af at bankens ledelse så vidt vi ved var bekendt med problemet.<sup>62</sup> Det var svært ikke at få den tanke, at det mangeårige kortsigtede fokus på ”shareholder value” havde ført til en negligering af den slags opgaver, som rettidig omhu og investeringer kunne have undgået.

Hvad grunden end var, kom bestyrelsesformanden Karsten Dybvad under beskyldning i pressen for at have forsøgt at dække over sagen. Det afviste han, med henvisning til at det



Kaminen, uret, lysestagerne og brændekurven i kobber. Hvis banken skal tilbage til fordums storhed, skal den huske sin tradition uden at hænge fast i historien. Carsten Egeriis bliver den sidste af 14 administrerende direktører, der har siddet i dette kontor med kaminen bag sig. Kaminen flytter ingen steder, den er nagelfast i en fredet bygning, men løsøret følger med til Danske Banks nye domicil i Postbyen.

var nødvendigt først at få rede på, hvad der var op og ned i sagen, før banken kunne informere offentligheden.<sup>63</sup>

På Finansrådets årsmøde i december 2018 sagde formanden Nykredits administrerende direktør Michael Rasmussen, at ”vi skal aldrig sætte profit før etik” og undskyldte på vegne af hele finanssektoren. Det viste, hvor presset sektoren var, men der var ikke mange, som troede, at det ville ændre noget. Hvis Danske Bank og finanssektoren nogensinde før havde været så upopulær i den danske befolkning, skulle man tilbage til 1920’erne for at opleve det. Det var Stunde Null, version 2.0.

## Jubilæum

Den 5. oktober 2021 kunne Danske Bank fejre sit 150-års jubilæum. Det var ikke det bedste tidspunkt at holde fest på, og der blev heller ikke gjort meget ud af det, men dog meget mere end ved 100-års-jubilæet i 1971. Få måneder før havde banken ansat den 44-årige Carsten Egeriis som ny administrerende direktør. Egeriis var uddannet på CBS og havde en MBA fra den prestigøse London Business School – den moderne erhvervsleders svar på en HD-uddannelse. Han havde arbejdet i finanssektoren siden 2000 og havde rig erfaring fra udlandet, bl.a. fra Barclays Bank i London, hvor hans speciale var risikostyring.

I 2017 kom Egeriis til Danske Bank som Chief Risk Officer og medlem af direktionen, og da han fire år senere indtog den administrerende direktørs kontor i Holmens Kanal 12, var det med hele pakken i form af kamin, kaminur og lysestager samt brændekurven i kobber. De refererede hele vejen tilbage til 1875, da banken var flyttet ind i Holmens Kanal 12. Carsten Egeriis sad i det samme kontor, som alle hans forgængere på posten havde gjort.

Han valgte imidlertid ret konsekvent ikke at lade sig fotografere med den 150-årige kamin i baggrunden. Det var i sig selv en markering af en ny start. Hans opgave var monumental. At genskabe tilliden til Danske Bank, og som Karsten Dybvad havde gjort klart få år tidligere, var det ikke noget, der kunne ordnes på en dag. Det ville tage år.

Det var et godt tegn, at bankens topledelse endelig begyndte at interessere sig for bankens historie. Der blev ikke udgivet tykke bøger, men den historiske del af bankens hjemmeside blev udvidet gevaldigt. I et indledende videoklip fremhævede Carsten Egeriis, at ”som bank har vi aldrig spillet hovedrollen, men vi har altid været med.”<sup>64</sup>

Det var måske ikke helt korrekt, men det var en god programerklæring, som mindede om Julius Schovelins konstatering i bankens 50-års jubilæumsskrift fra 1921, at ”en storbank har først og fremmest en samfundsopgave – den

skal være tjener og ikke herre. Forstås dette, vil en bank som nu Landmandsbanken utvivlsomt gå en ny æra i møde.”<sup>65</sup>

Helt sådan gik det som bekendt ikke i 1920’erne. Som i 1928 er der sat et nyt team, selv om de seneste års udrensning gjorde det svært at rekruttere internt. Karsten Dybvad takkede af som formand efter at have peget på Carsten Egeriis som topchef. Som ny formand blev Martin Blessing valgt. Han var først kommet i bestyrelsen i 2020, men havde en lang karriere bag sig i bl.a. Commerz Bank og UBS.

Den 13. december 2022 kunne Danske Bank meddele, at den havde erklæret sig skyldig i overtrædelse af hvidvaskloven og lov om finansiel virksomhed i Danmark og banksvindel og værdipapirsvindel i USA. Aftalen med de amerikanske myndigheder var ikke køn læsning, og banken måtte acceptere en samlet bøde på i alt 15,3 milliarder kr.<sup>66</sup> Det var mange penge selv for en bank af Danske Banks størrelse, men i det mindste kunne den side af sagen nu lukkes ned.

Bankens tradition for konsolidering, flid, dygtighed, forsigtighed og innovation står til rådighed for den ny ledelse, selv om den skal støves lidt af. Verden blev kun mere usikker, mens Danske Banks moralske sammenbrud udspillede sig i fuld offentlighed. Det var tid at se fremad, men uden at glemme eller fortrænge fortiden, hverken ind- eller udadtil. Jubilæet var en god anledning til at bruge bankens historie til at navigere efter i en uvis og uformet fremtid. Og til at genindtræde i rollen som samfundets tjener, som de danske banker inklusive Danske Bank gjorde under covid-krisen.

Problemerne tårner sig op i form af krig i Europa og Mellemøsten, miljø- og klimakrise og nye geo-politiske udfordringer.

Da banken fyldte 150 år, blev der lavet et tv-show. Højdepunktet var, da Carsten Egeriis mødtes med den 86-årige Knud Sørensen, som gik på pension i 1998. Et kvart århundrede har forandret bankvirksomhed radikalt, så hvad binder dem sammen? Det må have gjort ondt dybt ind i sjælen på Knud Sørensen at følge bankens problemer fra sidelinjen. Det er op til Carsten Egeriis at finde den balancegang, der kan gøre banken til en succes igen.



Historien er ikke slut. Danske Banks opgave er at bidrage til en bedre verden ved at forny traditionen uden at give slip på dens grundlæggende fortælling. Så længe den har holdt sig til den, er det gået banken godt. Når den afveg fra den, gik det galt. Rigtig galt, og der er næppe plads til flere ’fejltrin’.

Ved Danske Banks jubilæumsarrangement var Knud Sørensen inviteret til at tale med Carsten Egeriis. Sammen favnede de 70 år af bankens 150-årige historie. Mødet blev streamet og vist i alle bankens afdelinger. Da den 86-årige Knud Sørensen til sidst blev spurgt, om han havde et råd til efterfølgeren på posten, lød det med endnu en oneliner ”at tjene nogle flere penge”. Det skulle ske ved at gøre medarbejderne stolte af banken igen.

Enhver bank skal tjene penge. Hvor mange er i skrivende stund omdiskuteret, og det fremgår ikke af den meget omtalte ’samfundskontrakt’. Det er værd at huske, at banker er private virksomheder. Men i kraft af deres funktion og rolle i samfundet er de mere end det, og det gælder i ganske særlig grad Danske Bank. Hvis bankens historie viser noget, er det, at det ikke er nok at tjene penge. Den skal også bidrage positivt til samfundet for at overleve og have en berettigelse. Den skal med et moderne ord, have et ”purpose”, et formål, der fortæller, hvorfor Danske Bank skal være her.<sup>67</sup>

Det er ikke blevet lettere at drive bank. Globalisering, finanskriser, grænseoverskridende finansiel kriminalitet og stadig stærkere og berettigede krav om, at finanssektoren tager hensyn til miljø og bæredygtighed, har ført til en lang række nye og stramme reguleringer af bankers virksomhed, ikke mindst i forhold til såkaldt compliance. Samtidig er en stor bank som Danske Bank udsat for konkurrence både i Danmark og i Norden, hvor den må kæmpe om markedsandele med andre storbanker som Nordea og SEB.

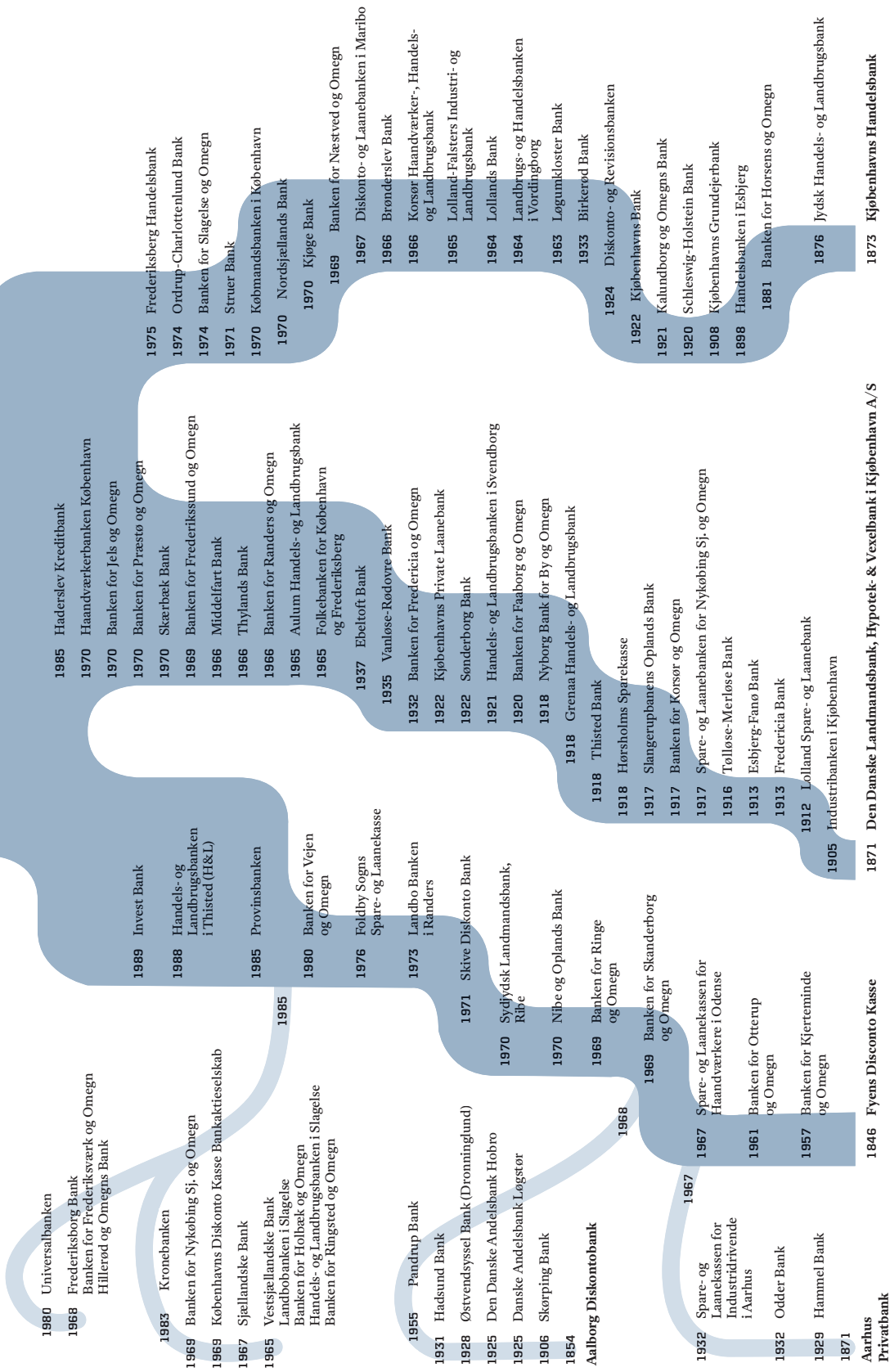
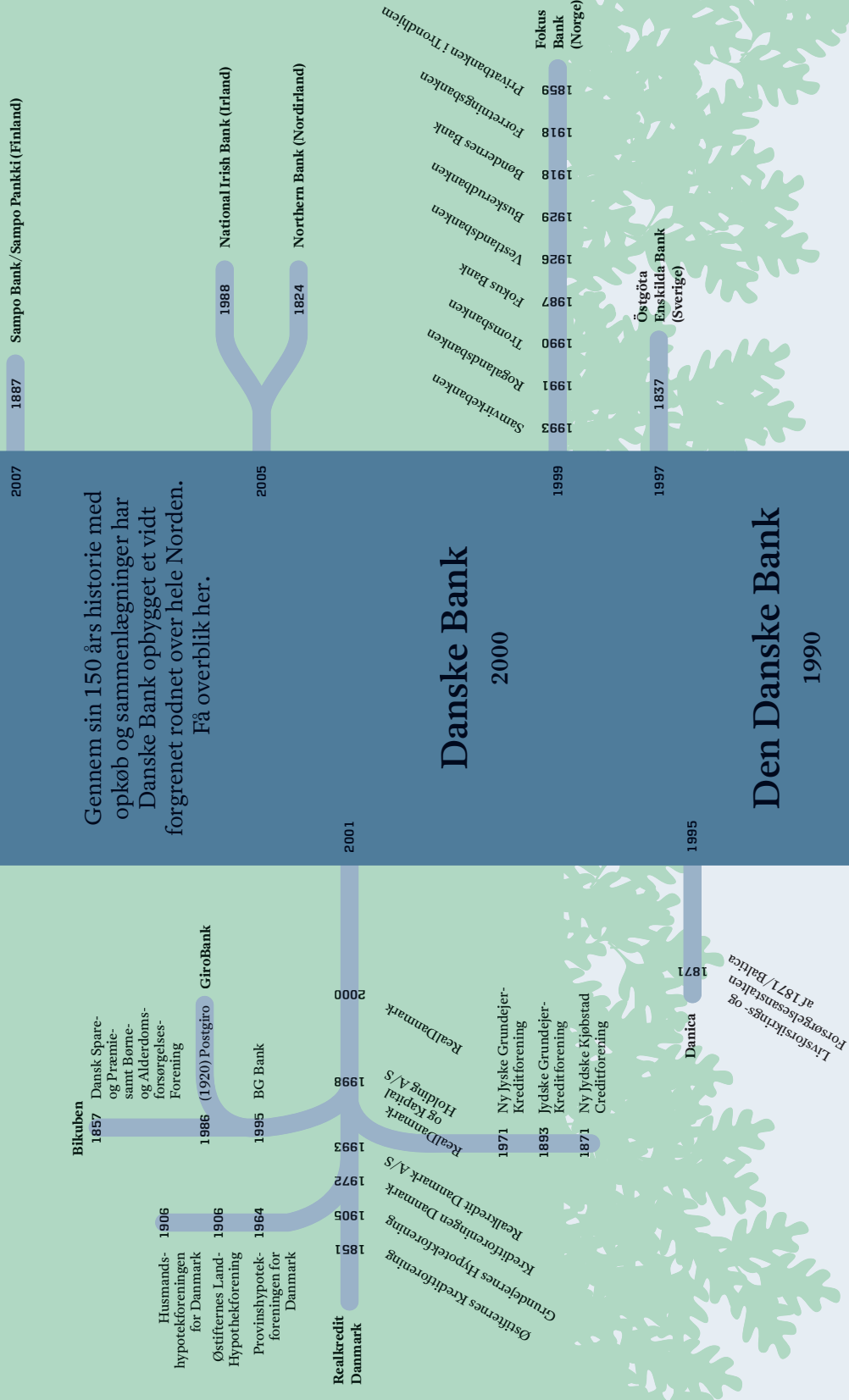
At kombinere etik og profit i et stærkt konkurrencepræget miljø og med rammevilkår, der næppe bliver lettere i de kommende år, er Carsten Egeriis’ og bankens mere end 20.000 ansattes største opgave i en tid, hvor udfordringerne står i kø.



Flytningen i 2024 til det nye domicil i Postbyen i det centrale København markerer endnu en stor forandring i bankens historie efter mere end 150 år i Holmens Kanal. Det nye kontor rummer 67.900 kvadratmeter. Med de åbne, lyse kontorer og et bæredygtigt byggeri vil banken signalere en moderne, fleksibel og transparent arbejdsplads, der møder kunderne i øjenhøjde og inviterer omverdenen ind.

# Danske Banks stamtræ

Gennem sin 150 års historie med  
opkøb og sammenlægninger har  
Danske Bank opbygget et vidt  
forgrenet rodnets over hele Norden.  
Få overblik her.



# Provinsbanken

# Den Danske Bank

## Handelsbanken



## Hvis du vil vide mere

Der er ikke skrevet meget om Danske Banks historie. Det til dato mest omfattende værk er Per H. Hansen og Søren Mørch, *Den Danske Bank* (1997). Man kan også finde mange interessante oplysninger om banken i tiden under Peter Straarup frem til 2007 i Ole Mikkelsen, *Straarup. Et portræt* (2007) og om bankens rolle i hvidvasksagen i Simon Bendtsen, Eva Jung og Michael Lund, *Beskidte milliarder. Da Danske Bank blev centrum i verdens største hvidvasksag* (2019) og advokatfirmaet Bruun & Hjejles *Report on the Non-Resident Portfolio at Danske Bank's Estonian branch* (19. september 2018).

Danske Banks rolle i finanskrisen i 2008 er beskrevet i den såkaldte Rangvid-rapport fra Udvalget om finanskrisens årsager, *Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring* (Erhvervs- og Vækstministeriet 2013). Finanskrisen, bankpakker og Finansiell Stabilitet etc. er beskrevet i Martin Jes Iversen, *Sidste udvej. Finansiell Stabilitet og Danmarks bankkrise* (2013) og Finn Østrup, *Danske finansielle kriser siden 2000* (2021).

For den tidligere periode, dvs. Landmandsbankens historie, er Julius Schovelin, *Den Danske Landmandsbank, Hypothek- og Vekselbank A/S, 1871-1921* (1921) ikke uinteressant, selv om den er skrevet i en stil, der er karakteristisk både for perioden og for forfatteren. Jeg har selv skrevet en række artikler om Landmandsbankens krise, f.eks. ”Finansernes Napoleon. Emil Glückstadt (1875-1923)” i Per H. Hansen og Kurt Jacobsen (red.), *Trangen til vækst. Danske erhvervsledere, 1870-2010* (2011). Endelig har jeg skrevet et par artikler om historiebrug og Landmandsbanken/Danske Bank i tidsskriftet *Finans/Invest*, nr. 5 og 6, 2021.

Du kan læse om bankens hovedsæde, Peschiers Gård og Erichsens Palæ, i den rigt illustrerede *Holmens Kanal – fra vandvej til pengestrøm*, udgivet af Danske Bank i 1996.

Om økonomisk historie og pengehistorie generelt kan man læse de af Nationalbanken udgivne bøger *Dansk Pengehistorie*, bind 1-7, som dækker perioden fra 1700 til 2020. En vis interesse for pengepolitik og kendskab til økonomisk teori er nok en fordel for bind 2-7, men i bind 1 fra 1968 skriver Svend Aage Hansen forståeligt og kyndigt om bl.a. bankernes historie og deres rolle i Danmarks udvikling. Det gør han også i den lille, men informationsfyldte, *Early Industrialization in Denmark* (1977). Nationalbanken har også udgivet en kort bog om sin historie i forbindelse med 200-års jubilæet i 2018, Kim Abildgren, *Danmarks Nationalbank*,

1818-2018 (2018). Hele molevitten kan downloades gratis på <https://www.nationalbanken.dk/da/om-os/national-bankens-og-pengenes-historie>

Man kan læse om bankkrisen i 1920’erne i Per H. Hansen, *På glidebanen til den bitre ende. Dansk bankvæsen i krise, 1920-1933* (1996). Jeg har skrevet om liberaliseringen af den finansielle lovgivning og ikke mindst af sparekasserne i *Da sparekasserne mistede deres uskyld. En historie om sparekasser og samfund i opbrud, 1965-90* (2001). Sammen med Kristoffer Jensen har jeg skrevet om Finansforbundets historie i *Vi kan, når vi skal. Finansforbundets historie* (2013).

Den for tiden bedste bog om Danmarks erhvervshistorie og økonomiske historie er Per Boje, *Vejen til velstand*, bind 1-2, som dækker perioderne 1730-1850 (2014) og 1850-1930 (2020). Bind 3, som dækker tiden fra 1930 til i dag, er på vej.

International finanshistorie har Richard S. Grossman skrevet om i *Unsettled account. The evolution of banking in the industrialized world since 1800* (2010). Den til dato mest interessante bog om finanskrisen er efter min mening Adam Tooze, *Crashed. How a decade of financial crises changed the world* (2018). Mellemkrigstidens finansielle og monetære sammenbrud er levende beskrevet i Liaquat Ahamed, *Lords of finance. The bankers who broke the world* (2009).

# Illustrationer

© The Economist Group Limited, London 2016 – 158, 201  
A.P. Møller Gruppen – 102  
Adresse-Avisen – 48  
Album/Alamy Stock Photo – 117  
Anders Sune Berg – 6, 17, 32, 49-51, 58, 61, 83-91, 130-131, 172, 206-207  
Arbejdersmuseet & ABA’s fotosamling – 153  
Berlingske – 19, 81, 178  
Cat Koppel – 52-53, 121-125, 167, 170-171, 214  
Danske Bank – 9-10, 26, 30-31, 33, 35, 39, 42-43, 46, 60, 70-71, 74, 79-80, 97, 99, 1110, 113, 119-120, 133, 138-145, 147-148, 154-155, 159-160, 168-169, 177, 189, 193, 196-199, 203  
Danske Banks jubilæumsfilm 2021 – 208  
Det Kgl. Bibliotek – 14, 24, 36, 69, 96, 116, 136, 182  
Emil Christensen/Ritzau Scanpix – 156  
Erik Gleie/Ritzau Scanpix – 135  
Hampus Berndtson – 210-211  
Hellebæk-Aalsgaard Egnshistoriske Forening – 28  
Holger Damgaard/Ritzau Scanpix – 54, 100  
iStock by Getty Images/CrazyD – 165  
Jakob Dall/Ritzau Scanpix – 161  
John Frost Newspapers/Alamy Stock Photo – 106-107  
John Stæhr/Ritzau Scanpix – 126m  
Karl Høver/Ritzau Scanpix – 151  
Kenneth Hougaard/NF/Ritzau Scanpix – 181  
Kurt Nielsen/Ritzau Scanpix – 1260  
Library of Congress Prints and Photographs Division Washington – 65, 72  
Michael Stub/Ritzau Scanpix – 126n  
Museet for Dansk Bladtegning – 111n  
Peer Pedersen/Ritzau Scanpix – 146  
Politiken d. 20. december 2008. Illustration af Mads P. Bjerre med fotos af: Thorkild Amdi, Erik Kragh, Torben Klint, Jens Dresling og Tobias Selnæs Markussen – 195  
Politiken d. 26. september 2020. Tegning af Roald Als – 204  
Social-Demokraten – 93  
Stacy Walsh Rosenstock/Alamy Stock Photo – 191  
Svømmøllen – 67, 75, 95  
Tietgens Begravelse (1901, Peter Elfelt). Frame grab. DFI/Det Danske Filminstituts Filmarkiv – 45  
Timo Jaakonaho/Ritzau Scanpix – 190  
Wikimedia Commons – 20-23, 37

Redaktionen har forsøgt at finde alle rettighedshavere i forbindelse med de viste illustrationer. Skulle enkelte mangle, vil de ved henvendelse til forlaget blive honoreret, som om aftale var indgået på forhånd.

© Berit Heggenhougen-Jensen / VISDA  
© Bo Bojesen / VISDA  
© Herluf Jensenius / VISDA  
© Peder Bundgaard / VISDA  
© Roald Als / VISDA  
© Thomas Kluge / VISDA

| Noter til kapitel I |                                                                                                                                                                                                                                      | Noter til kapitel II |                                                                                                                                      | Noter til kapitel III |                                                                                                                                                                          |
|---------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1                   | Tidens Stemme, 1935                                                                                                                                                                                                                  | 1                    | Nationaltidende, 23/2 1912                                                                                                           | 1                     | Berlingske Tidende, 21/9 1921                                                                                                                                            |
| 2                   | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1873                                                                                                                                                                                         | 2                    | Politiken, 12/10 1913                                                                                                                | 2                     | København, 18/9 1922                                                                                                                                                     |
| 3                   | Dags-Telegraphen, 27/3 1877                                                                                                                                                                                                          | 3                    | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1911                                                                                         | 3                     | Beretning om Forholdene i Den danske Landmandsbank: Hypothek- og Vekselbank m.m.: afgivet af den ved Kgl. Ordre af 21. September 1921 nedsatte Kommission (1924), p. 316 |
| 4                   | Berlingske Tidende, 18/3 1880                                                                                                                                                                                                        | 4                    | Tilskueren, 29/3 1912                                                                                                                | 4                     | Politiken, leder, 30/9 1923                                                                                                                                              |
| 5                   | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1885                                                                                                                                                                                         | 5                    | Nationaltidende, 15/3 1912                                                                                                           | 5                     | Per H. Hansen, På glidebanen til den bitre ende. Dansk bank-væsen i krise, 1920-1933 (1996), p. 198                                                                      |
| 6                   | Politiken, 25/8 1885, Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1885                                                                                                                                                                   | 6                    | Politiken, 19/3 1912, 15/12 1912, politiken.dk, 4/5 2023                                                                             | 6                     | Per H. Hansen, På glidebanen til den bitre ende. Dansk bank-væsen i krise, 1920-1933 (1996), pp. 207-209                                                                 |
| 7                   | Politiken, 25/3 1886                                                                                                                                                                                                                 | 7                    | Politiken, 1/4 1913                                                                                                                  | 7                     | Per H. Hansen og Kristoffer Jensen, Vi kan, når vi skal. Finansforbundets historie, (2013), p. 34                                                                        |
| 8                   | Politiken, 5/9 1886                                                                                                                                                                                                                  | 8                    | Politiken, 1/4 1913                                                                                                                  | 8                     | Per H. Hansen og Kristoffer Jensen, Vi kan, når vi skal. Finansforbundets historie, (2013), p. 38                                                                        |
| 9                   | Politiken, 1/6 1887                                                                                                                                                                                                                  | 9                    | Politiken, 13/1 1912                                                                                                                 | 9                     | Politiken, 15/2 1929                                                                                                                                                     |
| 10                  | Politiken og Berlingske Tidende, 8/12 1887                                                                                                                                                                                           | 10                   | Berlingske Tidende Aften, 31/7 1913                                                                                                  | 10                    | Nationaltidende Morgen, 22/3 1929                                                                                                                                        |
| 11                  | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1895                                                                                                                                                                                         | 11                   | Social-Demokraten, 11/10 1914                                                                                                        | 11                    | Politiken, 2/10 1929;                                                                                                                                                    |
| 12                  | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1891                                                                                                                                                                                         | 12                   | Jørn Henrik Petersen, Klaus Petersen et al. (red.), Dansk velferdshistorie: Mellem skøn og ret: perioden 1898-1933 (2010), pp. 44-45 | 11                    | Jyllands-Posten, 14/5 1933                                                                                                                                               |
| 13                  | Dannebrog og Dagens Nyheder, 22/9 1895                                                                                                                                                                                               | 13                   | Politiken, 7/9 1915                                                                                                                  | 12                    | Finanstidende, 1939                                                                                                                                                      |
| 14                  | København og Aftenbladet, 1/10 1895                                                                                                                                                                                                  | 14                   | Politiken, 10/9 1916                                                                                                                 | 13                    | Jyllands-Posten, 15/5 1937                                                                                                                                               |
| 15                  | Politiken, 5/10 1896                                                                                                                                                                                                                 | 15                   | Berlingske Tidende, 27/10 1916, Politiken, 29/10 1916                                                                                | 14                    | Poul Nyboe Andersen, ”Liberalismen in memoriam”, Gads Danske Magasin, 1941, pp. 361-367.                                                                                 |
| 16                  | Nationaltidende, 5/10 1896                                                                                                                                                                                                           | 16                   | Jyllands-Posten, 2/11 1916                                                                                                           | 15                    | Nationaltidende, 4/2 1940                                                                                                                                                |
| 17                  | Dannebrog, 4/10 1896                                                                                                                                                                                                                 | 17                   | Politiken, 4/11 1916                                                                                                                 | 16                    | Jyllands-Posten, 23/5 1943                                                                                                                                               |
| 18                  | Fædrelandet, 28/4 1874                                                                                                                                                                                                               | 18                   | Social-Demokraten, 5/11 1916                                                                                                         | 17                    | Børsen, 6/11 1934                                                                                                                                                        |
| 19                  | Mads Fjendsbo, Iværksætter i frugt og grønt? Mads Rasmussen 1885-1895. Et studie i entreprenøraktivitet. (Speciale, Syddansk Universitet, Institut for Historie, 2001)                                                               | 19                   | Politiken, 7/1 1917                                                                                                                  | 18                    | John Maynard Keynes, The Economic Consequences of the Peace (1919)                                                                                                       |
| 20                  | Politiken, 25/8 1897                                                                                                                                                                                                                 | 20                   | Nationaltidende, 17/1 1917                                                                                                           | 19                    | Børsen, 19/8 1945                                                                                                                                                        |
| 21                  | Politiken, 2/9 1892                                                                                                                                                                                                                  | 21                   | Politiken, 14/3 1918                                                                                                                 | 20                    | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1946                                                                                                                             |
| 22                  | Politiken, 23/3 1897                                                                                                                                                                                                                 | 22                   | Jyllands-Posten, 9/8 1918                                                                                                            | 21                    | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1949                                                                                                                             |
| 23                  | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1897                                                                                                                                                                                         | 23                   | Politiken, 26/10 1918                                                                                                                | 22                    | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1951 og 1952                                                                                                                     |
| 24                  | Politiken, 23/10 1901                                                                                                                                                                                                                | 24                   | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1918                                                                                         | 23                    | Politiken, 20/3 1954                                                                                                                                                     |
| 25                  | Politiken, 29/3 1899                                                                                                                                                                                                                 | 25                   | Jyllands-Posten, 9/8 1918                                                                                                            | 24                    | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1954                                                                                                                             |
| 26                  | Politiken, 30/3 1900                                                                                                                                                                                                                 | 26                   | Politiken, 26/10 1918                                                                                                                | 25                    | Børsen, 30/12 1954                                                                                                                                                       |
| 27                  | Politiken, 30/3 1901                                                                                                                                                                                                                 | 27                   | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1918                                                                                         |                       |                                                                                                                                                                          |
| 28                  | Dannebrog, 30/7 1901                                                                                                                                                                                                                 | 28                   | Berlingske Tidende Morgen, 24/9 1918                                                                                                 |                       |                                                                                                                                                                          |
| 29                  | Denne og andre nutidsværdier er beregnet ved hjælp af https://www.dst.dk/en/Statistik/laer-om-statistik/prisberegner. De skal tages med et gran salt, men kan give et indtryk af, hvor mange penge et beløb var i nutidig købekraft. | 29                   | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1918                                                                                         |                       |                                                                                                                                                                          |
| 30                  | Politiken og Berlingske Tidende, 29/3 1905, Social-Demokraten og Nationaltidende, 30/3 1905, Politiken, 27/5 1905                                                                                                                    | 30                   | Per H. Hansen og Kristoffer Jensen, Vi kan, når vi skal. Finansforbundets historie (2013), p. 29                                     |                       |                                                                                                                                                                          |
| 31                  | Adresse-Avisen, 30/8 1905                                                                                                                                                                                                            | 31                   | Politiken, 1/4 1921                                                                                                                  |                       |                                                                                                                                                                          |
| 32                  | Jyllands-Posten og Politiken, 17/10 1908                                                                                                                                                                                             | 32                   | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1920                                                                                         |                       |                                                                                                                                                                          |
|                     |                                                                                                                                                                                                                                      | 33                   | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1920                                                                                         |                       |                                                                                                                                                                          |
|                     |                                                                                                                                                                                                                                      | 34                   | Per Boje, ”Opponentindlæg ved Per H. Hansens forsvar for den filosofiske doktorgrad”, Historisk Tidsskrift, vol. 96, nr. 2, 1996     |                       |                                                                                                                                                                          |
|                     |                                                                                                                                                                                                                                      | 35                   | Aarhuus Stiftstidende, 27/8 1922                                                                                                     |                       |                                                                                                                                                                          |

|    |                                                                   |    |                                                                                                                                                                                                          |
|----|-------------------------------------------------------------------|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 45 | Det Fri Aktuelt, 19/6 1987                                        |    | vækst. Danske erhvervsledere, 1870-2010 (2011)                                                                                                                                                           |
| 46 | Jyllands-Posten, 19/9 1987                                        | 33 | https://danskebank.com/da/news-og-insights/nyhedsarkiv/press-releases/2000/smpm22092000 (tilgået 13/9 2023), Ole Mikkelsen, Straarup. Et portræt (2007), pp. 149-150                                     |
| 47 | Politiken, 19/2 1988                                              |    | Børsen, 26/2 2001                                                                                                                                                                                        |
| 48 | Børsen, 18/12 1989                                                |    | Jyllands-Posten, 27/11 2004, Ole Mikkelsen, Straarup. Et portræt (2007), pp. 90-93                                                                                                                       |
| 49 | Per H. Hansen og Søren Mørch, Den Danske Bank (1997), pp. 535-540 | 36 | https://danskebank.com/da/news-og-insights/nyhedsarkiv/company-announcements/2004/sm14122004 (tilgået 13/9 2023)                                                                                         |
|    |                                                                   | 37 | Børsen, 10/11 2006                                                                                                                                                                                       |
|    |                                                                   | 38 | Jesper Rangvid et al., Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring (2013), kapitel 8                                                                                               |
|    |                                                                   | 39 | Jesper Rangvid et al., Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring (2013), pp. 20-21, 209. Se også Børsen, 15/9 2023.                                                              |
|    |                                                                   | 40 | Politiken, 11/11 2009                                                                                                                                                                                    |
|    |                                                                   | 41 | Ole Mikkelsen, Straarup. Et portræt (2007), p. 143                                                                                                                                                       |
|    |                                                                   | 42 | Peter Straarup, ”Finansielle kriser. Hvad har den finansielle sektor lært af 90’erne.” Indlæg ved Finanstilsynets konference om ”Finansielle kriser – hvordan opstår de – hvordan kan de bekæmpes.” 2006 |
|    |                                                                   | 43 | Børsen, 17/12 2008                                                                                                                                                                                       |
|    |                                                                   | 44 | Berlingske Tidende, 12/1 2010                                                                                                                                                                            |
|    |                                                                   | 45 | Jesper Rangvid et. al., Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring (2013), p. 15                                                                                                  |
|    |                                                                   | 46 | Berlingske.dk, 16/1 2012                                                                                                                                                                                 |
|    |                                                                   | 47 | Berlingske, Business Magasin, 16/2 2012                                                                                                                                                                  |
|    |                                                                   | 48 | Børsen, 20/12 2011                                                                                                                                                                                       |
|    |                                                                   | 49 | https://hbr.org/2012/12/when-an-ad-campaign-goes-wrong (tilgået 13/9 2023), Børsen, 14/8 2013                                                                                                            |
|    |                                                                   | 50 | Berlingske, Business Magasin, 16/5 2013                                                                                                                                                                  |
|    |                                                                   | 51 | Politiken, 29/11 2012, Børsen, 2/10 2013                                                                                                                                                                 |
|    |                                                                   | 52 | Børsen, 17/9 2013                                                                                                                                                                                        |
|    |                                                                   | 53 | Børsen, 1/10 2013                                                                                                                                                                                        |
|    |                                                                   | 54 | David Carr, “Narrative and the Real World. An Argument for Continuity”. History and Theory (1986), pp. 117–131                                                                                           |
|    |                                                                   | 55 | Børsen, 3/10 2013                                                                                                                                                                                        |
|    |                                                                   | 56 | https://danskebank.com/news-and-insights/news-archive/press-releases/2018/pro2022018a (tilgået 5/4 2024)                                                                                                 |
|    |                                                                   | 57 | Jyllands-Posten, 16/9 2016                                                                                                                                                                               |
|    |                                                                   | 58 | Jyllands-Posten, 3/2 2017                                                                                                                                                                                |
|    |                                                                   | 59 | Report on the Non-Resident                                                                                                                                                                               |

| Noter til kapitel IV |                                                                               | Noter til kapitel V |                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1                    | ”Danske Bank 150 års tv-show”, Danske Bank 2021, minut 24.03-24.06            | 1                   | Per H. Hansen og Søren Mørch, Den Danske Bank (1997), p. 555                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2                    | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1957                                  | 2                   | Børsen, 1/3 1995                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 3                    | Nationaltidende, 31/5 1951                                                    | 3                   | Udtrykket ”masters of the universe” stammer fra Tom Wolfes roman The Bonfire of the Vanities fra 1987. Politologerne Stephen Bell og Andrew Hindmoors bog Masters of the universe, slaves of the market fra 2015 har tilføjet det paradoks, at finansfolk også er underlagt markedets regler. |
| 4                    | Information, 3/5 1958                                                         | 4                   | Wall Street Journal, 8/12 1997                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 5                    | Børsen, 31/8, 28/10, 31/10 1959                                               | 5                   | Politiken, 15/12 1989                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 6                    | Børsen, 2/12 1964                                                             | 6                   | Jyllands-Posten, 9/2 1990                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 7                    | Erik Hoffmeyer, Dansk Pengehistorie, bind 2, pp. 278-281                      | 7                   | Børsen, 24/8 1990                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 8                    | Børsen, 28/11 1958                                                            | 8                   | Jyllands-Posten, 30/6 1991                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 9                    | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1957                                  | 9                   | Politiken, 12/12 1990, Jyllands-Posten, 30/6 1991                                                                                                                                                                                                                                             |
| 10                   | Børsen, 1/10 1958                                                             | 10                  | Per H. Hansen og Kristoffer Jensen, Vi kan, når vi skal. Finansforbundets historie (2013), p. 135, Børsen, 21/2 1992                                                                                                                                                                          |
| 11                   | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1959                                  | 11                  | Per H. Hansen og Kristoffer Jensen, Vi kan, når vi skal. Finansforbundets historie (2013), p. 138                                                                                                                                                                                             |
| 12                   | Den Danske Landmandsbank, Beretning for 1958                                  | 12                  | Børsen, 1/4 1992                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 13                   | Politiken, 28/8 1963, Jyllands-Posten, 30/8 1963                              | 13                  | Børsen, 1/6 1992                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 14                   | Se f.eks. Jyllands-Posten, 17/2 1966, Børsen, 15/9 1967                       | 14                  | Det Fri Aktuelt, 17/12 1992, Jyllands-Posten, 28/3 1993                                                                                                                                                                                                                                       |
| 15                   | Børsen, 27/1 1967                                                             | 15                  | Børsen, 25/8 1993                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 16                   | Politiken, 10/4 1968                                                          | 16                  | Børsen, 19/1 1998, Berlingske Tidende, 16/2 2012                                                                                                                                                                                                                                              |
| 17                   | Politiken, 29/4 1968                                                          | 17                  | TV2, Her&Nu, 19/2 1996                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 18                   | Børsen, 30/9 1964, Politiken, 20/10 1964                                      | 18                  | Kirsten Jacobsen, Svanholm (1997), p. 114                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 19                   | Berlingske Tidende, 29/10 1965                                                | 19                  | Jyllands-Posten, 15/2 1996                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 20                   | Jyllands-Posten, 13/11 1964                                                   | 20                  | Børsen, 25/3 1998                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 21                   | Børsen, 1/9 1966                                                              | 21                  | Børsen, 24/5 1996                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 22                   | Berlingske Tidende, 6/12 1966                                                 | 22                  | Børsen, 24/5 1996                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 23                   | Børsen, 20/3 1967                                                             | 23                  | Børsen, 13/3 1998                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 24                   | Politiken, 8/1 1967                                                           | 24                  | Kirsten Jacobsen, Svanholm (1997), p. 113                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 25                   | Berlingske Tidende, 14/5 1970                                                 | 25                  | Jyllands-Posten, 28/2 1992                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 26                   | Jyllands-Posten, 21/5 1970                                                    | 26                  | Måneds Børsen, 7/8 1980                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 27                   | Jyllands-Posten, 11/2 1972                                                    | 27                  | Børsen, 9/3 1994                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 28                   | Per H. Hansen og Søren Mørch, Den Danske Bank (1997), p. 452                  | 28                  | Børsens Nyhedsmagasin, 30/8 1999                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 29                   | Børsen, 9/4 1976                                                              | 29                  | Jyllands-Posten, 8/11 1994                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 30                   | Børsen, 2/11 1976                                                             | 30                  | Børsens Nyhedsmagasin, 30/8 1999                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 31                   | Richard Mikkelsen, Dansk Pengehistorie, 1960-1990, bind 3 (1993), pp. 364-365 | 31                  | Børsens Nyhedsmagasin, 30/8 1999                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 32                   | Børsen, 2/11 1976                                                             | 32                  | Per H. Hansen og Kurt Jacobsen (red.), Trangen til                                                                                                                                                                                                                                            |
| 33                   | Børsen, 17/11 1976                                                            |                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 34                   | Børsen, 14/3 1977                                                             |                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 35                   | Børsen, 19/9 1977                                                             |                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 36                   | Berlingske Tidende, 23/2 1979                                                 |                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 37                   | Børsen, 18/5 1980                                                             |                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 38                   | Måneds Børsen, nr. 11, 1980                                                   |                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 39                   | Jyllands-Posten, 17/2 1984, Måneds Børsen, nr. 10, 1980                       |                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 40                   | Jyllands-Posten, 13/1 1983                                                    |                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 41                   | Jyllands-Posten, 18/2 1983                                                    |                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 42                   | Jyllands-Posten, 1/12 1985, 28/2 1988, Børsens Nyhedsmagasin, 24/4 1986       |                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 43                   | Jyllands-Posten, 4/4 1987                                                     |                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 44                   | Børsens Nyhedsmagasin, 24/10 1986                                             |                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

60 *Portfolio at Danske Bank’s Estonian branch*, Bruun & Hjejle, 19 September 2018, og Simon Bendtsen, Eva Jung og Michael Lund, *Beskidte milliarder. Da Danske Bank blev centrum i verdens største hvidvasksag* (2019) <https://www.dr.dk/nyheder/penge/karsten-dybvad-ny-bestyrelsesformand-danske-bank> (tilgået 13/9 2023), Børsen, 18/3 2019

61 Berlingske Tidende, 26/6 2019

62 <https://finans.dk/erhverv/ECE12381357/danske-bank-kan-have-kendt-til-problemer-med-gaeldsinddrivelse-i-28-aar/> og <https://nyheder.tv2.dk/samfund/2023-05-11-stor-banker-har-i-aarevis-ulovligt-opkraevet-for-meget-gaeld-fra-deres-mest-saarbare-kunder> (tilgået 10/11 2023)

63 <https://www.berlingske.dk/virksomheder/saa-voldsomt-har-gaeldsskandalen-udviklet-sig>, <https://www.berlingske.dk/virksomheder/dybvad-beklager-danske-banks-handtering-af-gaeldssag>, <https://www.berlingske.dk/virksomheder/dybvad-kritiseres-for-at-tyse-skandalesag-ned-det-viser-at-banken> (tilgået 13/9 2023)

64 <https://danskebank.com/da/om-os/vores-historie> (tilgået 5/4 2024). For en mere udfoldet diskussion af bankens jubilæer, se “Når banker producerer og bruger historie: Danske Bank i 150 år”, *Finans/Invest*, 5. oktober 2021, pp. 5-13 og ”Danske Bank, 1871-2021: Herre eller tjener?”, *Finans/Invest*, no. 6, December, 2021, pp. 4-10, 26.

65 Julius Schovelin, *Den Danske Landmandsbank, Hypothek- og Vekselbank A/S, 1871-1921* (1921), p. 432

66 <https://www.justice.gov/opa/pr/danske-bank-pleads-guilty-fraud-us-banks-multi-billion-dollar-scheme-access-us-financial-hvorfra-den-fulde-aftale-ogsaa-kan-hentes> (tilgået 4/11 2023)

67 Onora O’Neill, “What is Banking For?” Remarks, Federal Reserve Bank of New York, October 20, 2016, <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/governance-and-culture-reform/ONeill-Culture-Workshop-Remarks-10202016.pdf> (tilgået 5/4 2024)

# Register

A

Aagesen, Vagn 97

Aarhus Stiftstidende 81

Aarup-Andersen, Jacob 205

ABN AMRO 205

Admiral Niels Juhl, statue af Theobald Stein 33, 129

Adresse-avisen 46, 48

Advis 145

Advokatundersøgelse 204

*En agitator*, maleri af Erik Henningsen 22

AIG 191

Aktiebrev fra 1976 144

Aktieemission 25, 31, 35, 42, 62, 70, 112, 143

Aktiemani 28

Aktieselskabslov 25, 95

Aktiespekulation 67

Albertikrisen 66

Alberti, P.A. 47, 57, 195

Aluminia 26

American Scandinavian Banking Corporation 163

Andelsbanken 100, 176

Andelsbevægelsen 29, 38, 58, 165

Anden Verdenskrig 113, 115, 117

Andersen, H.N. 42, 94, 96, 102

Andersen, Ole 200, 202, 204

Andersen, Poul Nyboe 113

Andersen, Tage 126, 149, 158-173, 176, 186, 195

Andersen, Tonny Thierry 198

A new normal 198

A.P. Møller 89, 102, 105, 112, 118, 143, 161, 184, 198, 202, 205

A.P. Møller Holding 103, 118

A.P. Møller, portræt af Johannes Glob 88

Arbejderbevægelsen 23, 44, 58, 70, 77, 104, 161

Arbejdsmandsforbundet 100

Asiatisk Kompagni 42

Assurandørsocietetet 134

Aulum Handels- og Landbrugsbank 142-144

B

Bagger, Stein 195

Ballin, Max 69-70

Baltica 180-181, 187

Bang, Herman 43-44

Bankbog 111, 138

Banken for Frederikssund og Omegn 144

Banken for Jels og Omegn 144

Banken for Præstø og Omegn 144

Banken for Randers og Omegn 144

Bankkassererske 149

Bankkomitéen af 9. februar 47-48

Bankkommissionen 92-97, 104, 183

Bankkrisen i 1908 47, 57, 63-64, 69, 71, 76

Banklov 25, 63, 80, 105-106, 112, 118, 134-135, 155

Bank of America 191

Bank of England 107, 117

Bankpakke 191-192

Bankrun 191

Banque de Paris et des Pays Bas 57

Banque de Pays du Nord 62

Banque Scandinave en Suisse 150

Basel III-aftalen 201

Beaujolais Nouveau-ræs 181

Benzon-Buchwald, J. 35

Berlingske Tidende 34, 40, 64, 94, 143, 157, 178, 200, 204-205

Berlinmuren 164-165, 201

BG Bank 189

Bikuben 164

Birck, Lauritz V. 48, 62, 65, 68-70, 73, 91-94

Bischoff, Hans V. 157

Blessing, Martin 208

Blå kantine 148

Boas, Anton 42

Bobleøkonomi 67, 71

Bojesen, P. 104

Bokssystem 30, 38

Bondekapitalisme 24-25, 29, 38, 44, 58, 101, 154

Borgen, Thomas 197-198, 201-204

Bramsnæs, C.V. 99

Brancheglidning 158, 175

Brandes, Edvard 33

Brandes, Ernst 33

Brandes, Georg 23

Bretton Woods system 151

Brexit 201, 204

Brodersen, Georg 32

Brogaard, Jakob 172

Bundgaard, Peder 182

Burmeister & Wain 20, 58

Bykapitalisme 24-25, 38, 44, 58, 65, 92, 154, 165

Børsen 30, 37, 66-70, 73, 75

Børsens Nyhedsmagasin 163

C

C&G Banken 164, 178

Carlsberg Bryggerierne 143, 161

Cayman Islands Branch 155

CDO 191, 193

Centralbanken for Norge 62

Chicagostil 132

Christensen, J.C. 47

Christian IX 58

Christiansen, Jeppe 188

Cigarkassen 129, 136, 149, 161, 163, 181, 198

Compliance 209

Corporate governance 41

Credit Default Swaps 191

D

Dagbladet Børsen 106, 116-117, 119, 136, 139, 150, 155, 158, 175, 178-181, 184, 190

Dagmarteatret 43

Dalhoff 104

Damm, P.N. 64, 70

D’Angleterre 181

Danica 181, 187

Danisco 143, 166

Dankort 145

DanskeBank-Nyt 163

Danske House 155

Danske Markets 195, 197

Dansk Erhverv 36

Danske Securities 189

Dansk Kvindesamfund 23

Dansk Sprognævn 203

Dansk Vin- og Konservesfabrik 41

Dansk-Østasiatisk Handelskompagni 42

Datterbank 155, 157

De Danske Sukkerfabrikker 20, 28, 143

Deflationspolitikken 99

Deflationskrisen 76, 78-79, 93, 156

De Forenede Skotøjsfabrikker 68, 70

Den amerikanske centralbank 191-192

Den asiatiske finansielle krise 158

Den Danske Banks PC bank 163

Den Overordentlige Kommission, 66, 114

Den Russiske Revolution 75

Den Sjællandske Bondestands Sparekasse 47, 57

Den Store Depression 29, 106-108

Deregulering 157, 160, 194

Detailhandlerbanken 47

Det Danske Kulkompagni A/S 37

Det Mosaiske Troessamfund 43, 75

Det Radikale Venstre 33, 66, 110-111

Det røde kabinet 43

Det Social-Demokratiske Forbund 38

Det Store Nordiske Telegrafselsskab 20, 27, 57, 82

Deuntzer, Johan Henrik 45

DFDS 20, 35-36, 57-58, 62, 64, 66, 113

Diskonto- og Revisionsbanken 100

DR 157, 203

Duch-Pedersen, Alf 194

du Plessis de Richelieu, A. 58, 60, 63, 65, 67, 78, 82, 205

Dybvad, Karsten 205, 207-208

Dyrberg, Gunnar 139

E

Ebeltoft Bank 144

EF 135, 152, 154

EFTA 135

Egeriis, Carsten 7-9, 206-209

Eksportkreditfonden 137

Emission 26-27, 31, 42, 62, 68, 70, 143, 180, 183, 184

Emissionsbank 62

Emissionsprospekt 183

Engrosvareomsætningen 136

Erichsen, Erich 113

Erichsens Palæ 12, 113, 129, 165, 176-177, 215

Estrup, J.B.S. 24, 34, 35, 38

EU 135, 201

Euronext 114

F

Fagoppositionens Sammenslutning 65, 77

Finansforbundet 77, 178

Finansialisering 158, 176

Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk FIH 134

Finanskrise 11, 27, 47-48, 176, 178-181, 183, 191-192, 194, 196-198, 200-204, 209, 215-216

Firkloverregeringen 151, 157, 161  
Flex-invest-sag 11, 205  
Fokus Bank 187  
Folkebanken for København og Frederiksberg 144  
Folkepension 138  
Fondsafdelingen 162  
Fondsbørsen 164  
Forfatningskampen 24, 31, 33-34, 38, 44  
Fortuna 58, 61  
Foss, Alexander 20, 58, 70, 112, 136-137  
*Fra Københavns børs*, maleri af P.S. Krøyer 37  
Fransk-Tyske Krig 18  
Frederiksen, N.C. 18-19, 35  
Frederik VIII 45  
Fredskrisen 91, 100  
Fremtidens Danmark 115-117, 133, 152  
Friedman, Milton 157  
Friehling, Bernhard 17  
Frihavnen 34-37, 42, 65  
Frihavnsaktieselskabet 35  
Fusion 148, 164-166, 176-178, 180, 182, 187, 189  
Færøsaen 182  
Føroya Banki 182  
Første Verdenskrig 60, 64-65, 67-68, 75, 94, 106-107, 112, 114-117, 132

G  
Garantiloven af 5. februar 1923 98, 100  
Gebyrgribben af Roald Als 196  
Gedalia, G.A. 17, 20, 26, 35  
Generallockout 44  
Gimletale 66, 73, 108  
Globalisering 23, 107, 158, 160, 165, 172, 175-176, 194, 209  
Glückstadt, Emil 42, 45, 47-48, 55, 57, 65, 68, 70-72, 74-80, 82, 91, 93-95, 97, 102-103, 106, 108, 110, 119, 126, 159-160, 179, 192-193, 205, 215  
Glückstadt, Isak 15, 17, 20, 23, 25-32, 34-37, 40-43, 45, 48, 57, 59, 62, 64, 67, 69, 79, 103, 110, 120, 132, 160, 162-163, 188, 195, 198, 201  
Glückstadt, Juliette 42  
Glückstadt, Laura 42  
Goldman Sachs 189  
Gomard, Bernhard 176  
Great merger movement 58  
Green, Holmer 80, 92-93, 98  
Grosserer-Societetet 36  
Grundejerbanken 47  
Guaranty Trust Co. 102  
Guldstandard 23, 66, 98, 107

H  
Hafnia 180-184, 187  
Hagemann, G.A. 20  
Hambros Bank 102  
Handelsbanken 12, 23, 29, 35, 40, 44, 46-47, 62, 64, 74, 102, 107, 113, 129, 135, 143-144, 148, 155-157, 160, 163-165, 175-177  
Handelsministeriet 99

Hansen, C.B. 113  
Hansen, Hans Ejvind 164, 176  
Hansen, Per Villum 158, 180  
Harhoff, C. 17, 60, 110  
Harhoff, Poul Christian 57  
Harsdorff, Caspar Frederik 113  
Hartling, Poul 151  
Hassenkam, Unni 139-140  
Hebe, skulptur af Thorvaldsen 53  
Heggenhougen-Jensen, Berit 172  
Heinesen, Knud 156  
Hellebæk Klædefabrik 27-28, 41  
*Hellebæk Klædefabrik*, maleri af Frederik Carsten Henrichsen 27  
Himmerlandsbanken 186  
Hobsbawm, Eric 126  
Hoffmeyer, Erik 156, 186  
Holmens Kanal 12 24, 26, 30, 32-33, 43, 45-46, 60, 119, 129, 146, 181, 195, 207  
Horsens Folkeblad 25  
Horwitz, Alfred 63, 74  
Hulkortdame 12, 149  
Hvidvaskskandale 11, 197, 204-205, 208, 215  
Hæveautomat 145  
Hørup, Viggo 33  
Håndværkerbanken København 144, 150

I  
Indekskonto 138  
Indskydergarantifonden 186  
Industribanken 27, 46  
*Industriens mænd*, maleri af P.S. Krøyer 20  
Industriland 58, 112, 116, 118, 132-133, 136-137, 154  
Industrisering 23, 107, 158, 160, 165, 172, 175-176, 194, 209  
Ingholt, Poul 89, 91, 102-103, 106, 109-110, 120, 126, 129, 131-132, 134, 138, 142-145, 157, 161, 166  
Innovationssprint 203  
Interessekontor for personale 78  
Invented tradition 126  
Investeringsbank 20, 175, 187, 189  
It 145, 156, 187, 189  
IT Factory 195-196

J  
Jacobsen, Andreas 118  
Jensen, Georg 82  
Jensen, Th. 132  
Jordskredsvalg 151  
Junigrundloven af 1849 21  
Jyllands-Posten 24-25, 38, 68-70, 73, 91, 152, 160-161, 176, 182-184, 187, 203  
Jørgensen, Anker 151, 157

K  
Kanslergadeforliget 110-111  
Kaptajn Andersen 42, se også Andersen, H.N.  
Kartoffelkur 164, 178-179, 194  
Kassekredit 20, 26, 38, 41  
Keynes, John Maynard 108, 116-117, 157  
Københavns Drosche Kompagni 27  
Københavns Flydedok og Skibsværft 37, 42, 70

Kjøbenhavns Frihavns-Aktieselskab 35-36, 57, 64  
Kluge, Thomas 172  
Knudtzon, Harald 131, 142, 157  
Kolding, Eivind 197-202  
Kommunernes Pensionsforsikring 184  
Kort af Frihavnen af Peter Haagen Jørgensen 36  
Krag, Jens Otto 114, 116, 135  
Krause, F.W. 19  
Kreditpolitik 41, 135, 137, 150, 172, 177, 194-196  
Kristensen, Thorkild 112, 137  
Kristiansen, Kjeld Kirk 166  
Kronebanken 164, 178  
Krøyer, P.S. 20, 37  
Kuponklipper 144  
Kuppelsalen 71, 132  
Kvartal 145  
Kvartalsregnskab 176, 185, 188  
Kvindebevægelse 22, 146  
Københavns Diskonto- og Revisions-bank 100, 103  
Københavns Private Laanebank 80

L  
Laksegade 8 62, 71  
Landmandsbankens jubilæum 38-40, 58, 78, 81, 110, 207  
Landmandsbankens personale-forening 149  
Lehman Brothers 191, 193  
Likviditetskrise 30, 193  
LO 152  
Lokalbank 74  
Lollands Spare- og Laanebank 62  
London Branch 157  
LOPI 144  
Loven om Landmandsbankens nyordning 101, 109  
Lundov, Johs. 172  
Lundovs drenge 172  
Lykketoft, Mogens 183  
Lynch, Merrill 191  
Lyngsie, M.C. 100  
Lønmodtagernes Dyrtidsfond 180, 188

M  
Madsen-Mygdal, Thomas 101  
Maleri af Willy Stöver 72  
Marcus, Palle 166  
Markedsøkonomi 66, 109, 165, 178  
Marmorkirken 45  
Marshallhjælp 116-117, 119  
Masseafskedigelser 178, 180  
Meyer, Ernst 81-82, 97-98  
Middelfart Bank 144  
Mik-Meyer, Philip 97, 110, 115  
Mini-crash 158  
M.J. Ballins Sønner og Hertz’ Garveri- og Skotøjsfabrikker 68, 70  
MobilePay 203  
Morgan, J.P. 47, 57, 63-64  
Morlon, Pierre-Alexandra 58  
Mølgaard, Eigil 181  
Møller, A.P. 89, 102, 105, 112, 118, 143, 161, 183, 198, 202

N  
Nationalbanken 20, 25, 30, 35, 44, 47, 66, 80-82, 92, 98-103, 107-109, 111-112, 117, 129, 133-134, 180, 186, 192, 215-216  
National Irish Bank 189  
Nationalteatret 43  
Nationaltidende 40, 63, 76, 81, 114, 131  
Neergaard, Niels 80, 92  
Neo-klassisk økonomisk teori 108, 157  
Neoliberalisme 152, 160, 175  
New Standards-kampagnen 198-200  
Nielsen, Axel 73, 106  
Nielsen, A.W. 143  
Nielsen, Jesper 205  
Nielsen, Oluf 62, 89, 91, 97-98, 102-103, 106, 109-110, 119-120, 129, 132, 143-145, 158, 161, 166, 188, 200-201  
Nixon, Richard 151  
Nordea 209  
Nordiske Kabel- og Traadfabrikker 62, 64  
Nordisk Fjer 177, 195  
Nordisk Trust Co. 68  
Norman, Montagu 107  
Northern Bank 189  
Nykredit 164, 207  
Næringsfrihedsloven 25

O  
OECD 116-117  
Oliekrise 150  
Olsen, Jens 82  
Oluf Nielsen, i bronze af Einar Utzon-Frank 91  
Östgöta Enskilda Bank 187

P  
Pagh, Mogens 143  
Panzer 46  
Pariforingskrisen 99-100, 115  
Parlamentarisme 24, 44  
Pedersen, Klaus Riskær 158  
Peschiers Gård 26, 131, 176, 215  
Petersen, Johannes 177  
Pio, Louis 23  
Plum, Harald 68, 70  
Polanyi, Karl 108  
Politiken 33-34, 38, 40-42, 44-45, 48, 63, 66, 68, 70, 72, 74, 95, 104, 139, 176, 192  
Pondus 140-142  
Postbyen 210  
Prikkerunde 178-179, 182  
Privatbanken 17-18, 20, 23, 26-29, 34-35, 40, 44, 46-48, 57, 62, 100-102, 129, 133, 135, 143, 154-156, 164  
Provinsbanken 12, 164-165, 175-176  
Provisorielov 38  
Public Relations-afdeling 139  
Puck 64  
Putin, Vladimir 201

R  
Radical uncertainty 201  
Rammer, John 161  
Rangvid-rapport 192, 197, 215  
Rasborg, Steen 180  
Rasmussen, Emil 76  
Rasmussen, Michael 207  
Rasmussen, Poul Nyrup 182  
Reagan, Ronald 157  
Realkredit 134, 180, 189  
Renteaftalen fra 1933 142  
Rentemarginallov 151, 156  
Riis-Hansen, K. 81, 94  
Rigsdagen 21, 24, 98, 104, 111  
Ringberg, Ove 57-58, 60, 71, 75-76, 80, 93-95, 110, 126, 193  
Rode, Ove 66, 73, 108  
Rom-traktaten 135  
Roskilde Bank 191  
Rothe, Tyge J. 80  
Rothschild-grupperne 38  
Rump, C.D. 92-93  
Rytter, Svenning 92  
Rød kantine 148

S  
Sampo Bank 189-190, 204  
Scandinavian Bank 150, 163, 186  
Schlüter, Poul 151, 157  
Schovelin, Julius 79, 91, 207, 215  
Schweizer 146  
SEB 209  
Septemberforliget 1899 44, 77  
Sjövinnubankin 182  
Skandia 180  
Skattereform 164, 179, 194  
Skærbæk Bank 144  
Social-Demokraten 38, 57, 64, 67, 69-70, 91-92  
Socialdemokratiet 38, 58, 65-66, 70, 77-78, 104, 108-111, 114, 116-118, 152, 157  
Sparekasse 12, 21, 24, 26-27, 44, 47, 58, 62, 108, 157, 164-165, 186, 216  
Sparekasseafdeling 20, 26, 38  
Sparekasseforeningen 134  
Sparekasseindskud 26, 34  
Sparekasselov 25, 151-152  
Sparekassen Nordjylland 186  
Sparekassen SDS 164  
Stagflation 150, 152, 157, 176  
Statsbankerotten 1813 111, 113  
Stauning, Thorvald 66, 99, 101, 104, 109-110  
Straarup, Peter 161, 172, 175, 181-182, 184, 186-190, 192-198, 200, 215  
Sternow, Anna 149  
Stockholms Enskilda Bank 62, 102  
*Stormen paa Sølyst*, af Ludvigsen 94  
Stunde Null 11, 82, 207  
Styringsøkonomi 66  
Sukkerfabrikken Lolland 27-28  
Svanholm, Poul 161, 166, 176, 179, 188, 194  
Svikmøllen 67, 75, 95  
Sydbank 180  
Systemskifte 24  
Søderberg, Jess 166  
Sørensen, Herluf 131

Sørensen, Knud 149-160, 163, 166, 172, 175-179, 181-188, 195, 208-209  
Sørensen, Svend Oluf 126, 129, 142-143, 146, 149-152, 157-158, 162, 166  
  
T  
Tantieme 26, 29  
Tegning af Bo Bojesen 136  
Tegning af Sven Brasch 67  
Tegning af Udo Keller 64  
Thatcher, Margaret 157  
The British Bank of Northern Commerce 62  
The Economist 158, 201  
Thufason, Henrik 161  
Thylands Bank 144  
Thyrring, Thorkild 181  
Tietgen, C.F. 17, 20, 25, 27-29, 35-37, 40, 42, 44-45, 57, 64, 101-102, 108, 143, 165  
Transatlantisk Kompagni 68, 70, 94  
Trump, Donald 93-94, 201, 204  
  
U  
Udbyttelov 156  
Udenlandsk Bankafdeling 132  
Udlånsloft 156  
Unibank 164-165, 180, 184  
United Export Co. 68, 70  
Universalbank 20, 28, 35, 38, 42, 57  
Ussing, Carl 80  
U.S. Steel 64  
  
V  
Valutacentralen 108-109, 114  
Varde Bank 180  
Velfærdssamfund 116, 133, 136-137, 149  
Venstre 24-25, 31, 38, 44, 58, 66, 101, 110-112  
Versailles-fredsftalen 106, 117  
Vipps 203  
Virksomhedsobligationslån 62  
Vogelzang, Chris 205  
VP Securities A/S 144  
  
W  
Wahlroos, Björn 190  
Wallenberg, Marcus 62, 102, 157  
Wall Street-krakket 105-106  
Wolter, E. 146  
  
Y  
Yuppier 151, 158  
  
Ø  
Økonomisk Demokrati 151-152  
Østasiatisk Kompagni 34, 43, 58, 64, 82, 97, 106, 113, 129  
  
Nr.  
6. juli Banken 162, 164, 178  
9. april 1940 113  
9. juli-erklæringen 80, 92  
12-mødesalen 17, 97

Danske Bank – Bankens historie gennem 150 år  
© 2024 Per H. Hansen, Danske Bank  
og Strandberg Publishing

*Forlagsredaktion:*

Louise Haslund-Christensen

*Billedredaktion:*

Bettina Sinnet Fornitz, Claudia Rebecca Juul

*Korrektur:*

Peder Norup

*Forsidemotiv:*

Anders Sune Berg

*Omslag og grafisk tilrettelæggelse:*

Rasmus Koch Studio

*Font:*

Antwerp / A2-TYPE

*Papir:*

Munken Lynx 130 g

*Billedbehandling:*

Garn Grafisk

*Tryk og indbinding:*

Jelgavas Tipogrāfija

Printed in Latvia 2024

1. udgave, 1. oplag

ISBN: 978-87-94418-16-4

Kopiering fra denne bog må kun finde sted på  
institutioner, der har indgået aftale med Copydan,  
og kun inden for de i aftalen nævnte rammer.

*Produceret af*

Strandberg Publishing A/S

Gammel Mønt 14

1117 København K

*Udgivet af*

Danske Bank

Bernstorffsgade 40

1577 København V



Danske Bank blev grundlagt i 1871 som Den Danske Landmandsbank i en tid med store økonomiske, sociale og teknologiske forandringer og opbrud. Med sin tradition for forsigtig og konservativ bankdrift og kreditpolitik har den været en del af alle de store omstillinger i samfundet lige siden.

*I Danske Bank – Bankens historie gennem 150 år* undersøger professor i erhvervshistorie Per H. Hansen, hvordan Danske Bank har udviklet sig i tæt samspil med det samfund, den har været en del af, og hvordan synet på Danske Bank både i og uden for banken løbende har forandret sig. Vi følger banken gennem mere end 150 års udvikling og fremskridt og gennem to store kriser, hvor den fraveg sin tradition for forsigtighed og de grundlæggende værdier, som den blev bygget på, og som har gjort Danske Bank til den bank, den er i dag.

Historien om Danske Bank er en historie om en verden i forandring og om bankens bestræbelser på løbende at udvikle sig i takt med samfundet og at forholde sig til sin egen tradition.