

Vestjysk Bank

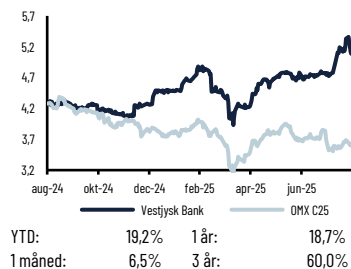
Marked: OMXC Mid Cap

Ticker: VJBA

Aktiekurs (DKK): 5,08

Markedsværdi (DKKm): 6.266

Aktieinformation



Note: Graferne er rebased til kursen på Vestjysk Bank d. 30/08-2024
Kilde: S&P Capital IQ

Regnskabstal

(DKKm)	2023	2024	2025*
Basisindtægter	2.182	2.157	N/A
Basisudgifter	983	1.012	N/A
Basisresultat	1.199	1.145	N/A
Resultat før skat	1.378	1.165	N/A
Årets resultat	1.035	877	600-800
Egenkapital	6.959	7.256	N/A
Udlån	18.528	20.771	N/A
Aktiver i alt	44.437	48.492	N/A

Note: *Bankens egen guidance
Kilde: S&P Capital IQ og Vestjysk Bank

Nøgletal

	2023	2024	Aktuel
P/E (x)	4,6	6,0	8,3*
P/B (x)	0,69	0,78	0,94**
ROE (%)	16,1	12,3	10,0
Udbytte / aktie (ord.)	0,42	0,36	N/A
Udbytteafkast (%)	10,8	8,0	N/A
Kapitalprocent	25,3%	24,5%	25,1%
Kernekapitalprocent	22,9%	22,1%	22,7%
CET 1 kapitalprocent	20,8%	20,2%	20,8%

Note: *Aktuel børskurs og rapporteret res. efter skat de seneste 4 kvartaler
Note: **Aktuel børskurs og senest rapporterede indre værdi
Kilde: S&P Capital IQ og Vestjysk Bank

Selskabsbeskrivelse

Vestjysk Bank er blandt de 10 største banker i Danmark. Banken har hovedsæde i Herning, beskæftiger lidt over 600 medarbejdere og kan dateres tilbage til 1874 under navnet Lemvig Bank. I dag er Vestjysk Bank sammen af en række fusioner – senest i 2021 med Den Jyske Sparekasse.

Vestjysk Bank har 26 filialer i Øst-, Midt- og Vestjylland og tilbyder en bred vifte af finansielle ydelser, herunder opsparing, finansiering og kapitalforvaltning, samt pension til både privat- og erhvervskunder.

Vestjysk Bank har ca. 50.000 navnenoterede aktionærer med Arbejdernes Landsbank som den største med en ejerandel på 72,7% af de udestående aktier.

Større hovedaktionær

Arbejdernes Landsbank (AL) overtog i maj 2021 Nykredits og AP Pensions aktier i Vestjysk Bank, hvilket bragte AL's samlede ejerandel op på 61% fra tidligere 32%. I den forbindelse fremsatte AL et pligtmæssigt tilbud på de resterende aktier i Vestjysk Bank på DKK 3,45 pr. aktie, hvorved ejerandelen i juli 2021 kom op på de nuværende 72,7%. Ved den lejlighed fremhævede AL også, at Vestjysk Bank vil fortsætte som et selvstændigt pengeinstitut med eget brand og egne filialer.

Seneste nyt

Regnskabet for 2. kvartal 2025 – Vestjysk Bank realiserede et resultat efter skat i Q2 2025 på DKK 184 mio., hvilket er en lille nedgang sammenholdt med DKK 193 mio. i Q2 2024, og tilsvarende et mindre plus i forhold til de DKK 175 mio. i Q1 2025.

Nedgangen sammenholdt med kvartalet for et år siden skyldes lavere nettorentindtægter, marginalt øgede omkostninger og negative kursreguleringer, imens nettogebyrindtægterne og specielt udbytte af aktier trækker den anden vej.

Forventninger til 2025 – For 2025 har Vestjysk Bank valgt at guide på resultat efter skat, hvor der tidligere er guidet på resultat før skat. Forventningerne til 2025 lyder på et resultat efter skat på DKK 600-800 mio. sammenholdt med det realiserede resultat efter skat på DKK 877 mio. i 2024. Disse forventninger fastholdes uændret ved Q2 2025.

Kommende regnskab: 3. kvartal 2025 – 25. november 2025

De positive argumenter

Vestjysk Bank's udbyttepolitik sigter efter at udbetale 25-50% af årets overskud. Da Vestjysk Bank i forbindelse med årsregnskabet for 2022 igen valgte at udbetale udbytte efter flere års pause, blev der lagt forsigtigt ud med et niveau på ca. 25%. Men med udbyttet for både 2023 og 2024 har bestyrelsen i Vestjysk Bank valgt en udbytteprocent på 50% af årets overskud – altså i toppen af intervallet. Det svarer til et udbytteafkast de seneste to år på henholdsvis ca. 11% og ca. 8%.

Med den aktuelle guidance for 2025, og en uændret udbytteprocent i den høje ende vil der igen kunne udbetales et attraktivt udbytte på omkring 5-7% af det aktuelle kursniveau. Det begynder dog også i en vis grad at være afspejlet på den nuværende kurs, men Vestjysk Bank handler fortsat med en vis rabat målt på både K/I og P/E relativt til peer group, jf. tabellen på side 2.

Med AL i ryggen, og en langt mere solid udlånsbog, er der lille sandsynlighed for, at Vestjysk Bank løber ind i de problemer, der karakteriserede årene efter Finanskrisen. Fokus kan altså i dag være på udvikling af banken frem for overlevelse som karakteriserede situationen for år tilbage.

De negative argumenter

På trods af, at eksponeringen er kommet ned de seneste år, har Vestjysk Bank fortsat omkring 12% af sin lånebog indenfor "Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri", og samtidig kan 38% af de akkumulerede nedskrivninger relateres til denne sektor. Eksponeringen til "Fast ejendom" er med 12% ved udgangen af 2024 også af en betydelig størrelse, og er typisk et af de områder, hvor der kan opstå udfordringer i en økonomisk krise.

Vestjysk Bank har sænket omkostningerne de seneste år. Efter den markante vækst i indtjeningen i 2023 lå omkostningsprocenten ultimo året på 45,7%, og på 46,8% i 2024, og dermed under målet på 50%. Ved det seneste regnskab for Q1 2025 har omkostningsprocenten dog bevæget sig op på 54,6%, ligesom den i Q1 2025 landede på 51,9%. Altså kan det blive en udfordring at indfri målet på de 50%, såfremt indtjeningen kommer under pres.

Med Arbejdernes Landsbank som betydende hovedaktionær er et scenario med en (markant) overtagelsespræmie relativt usandsynligt. Samtidig er det usikkert, om AL senere kommer til at øge sit bud, og gennemføre en fuld overtagelse af frygt for at miste de kunder, der ønsker en mere lokal funderet bank.

Op- eller nedjusteringer af 2021, 2022, 2023 og 2024 forventninger (DKKm)

Bank/Sparekasse	Forventningsmål	Faktiske 2023 resultat	Vækst i 2023 resultat vs. 2022	Opjusteringer af 2024 forventninger	Initielle 2024 forventninger	Sidste 2024 forventninger	Faktiske 2024 resultat	Vækst i 2024 resultat vs. 2023	Initielle 2025 forventninger	Vækst i 2025 resultat ud fra seneste forventninger vs. 2024
				Bund	Top	Bund	Top		Bund	Top
Vestjysk Bank	Resultat før/efter skat*	1378 / 1.035	128% / 91%	0	1.000 1.200	1.000 1.200	1.185 / 877	-15%	600 800	-32% -8%

Note til Vestjysk Bank: *Guidede i 2022, 2023 og 2024 på Resultat før skat, men fra 2025 på Resultat efter skat

Kilde: Bankernes regnskaber

Appendix – Peer Group

Tabel 1: Mindre og mellemstore danske børsnoterede pengeinstitutter

PENGEINSTITUT	Aktuel kurs	MCAP DKK mio.	YtD Performance	1 års Performance	3 års Performance	K/I Q2 2025	P/E 12 mdr.	ROE 2024R	Div. Yield 2024R
Danske Andelskassers Bank A/S	15,00	3.346	5,3%	25,0%	42,2%	1,18	12,4	9,78%	2,53%
Djurslands Bank A/S	740,00	1.973	32,1%	43,7%	125,6%	1,10	8,7	14,61%	5,36%
Fynske Bank A/S	171,00	1.296	15,5%	12,5%	31,5%	0,90	12,4	8,89%	4,61%
Føroya Banki (tidligere BankNordik)	194,00	1.857	19,8%	26,4%	56,5%	0,99	5,8	15,22%	22,51%
GrønlandsBANKEN A/S	860,00	1.548	22,9%	27,4%	38,7%	1,02	8,9	13,60%	14,29%
Hvidbjerg Bank A/S	165,00	277	25,0%	41,0%	60,2%	1,00	8,4	12,77%	1,52%
Kreditbanken A/S	7.050,00	1.185	36,9%	41,6%	76,3%	1,04	8,3	13,66%	2,91%
Lån & Spar Bank A/S	875,00	3.032	26,8%	33,6%	34,6%	0,89	6,9	15,15%	2,90%
Lollands Bank A/S	795,00	859	35,9%	38,3%	37,5%	0,91	9,5	11,34%	2,56%
Møns Bank A/S	324,00	648	44,6%	42,1%	43,4%	0,93	8,1	12,41%	2,68%
Nordfyns Bank A/S	620,00	1.019	83,4%	77,1%	171,9%	1,36	15,6	10,96%	3,85%
Skjern Bank A/S	245,00	2.355	16,7%	28,6%	127,9%	1,33	9,4	16,16%	1,43%
SJF Bank A/S	329,00	5.386	31,9%	53,4%	104,3%	1,19	9,5	13,49%	4,01%
Vestjysk Bank A/S	5,08	6.266	19,2%	18,7%	60,8%	0,94	8,3	12,33%	8,33%
Simpelt gennemsnit		2.218	29,7%	36,4%	72,2%	1,06	9,4	12,88%	5,68%
Medianen		1.703	25,9%	35,9%	58,3%	1,01	8,8	13,13%	3,38%

Note: Tabellen indeholder børsnoterede pengeinstitutter i Finanstilsynets Gruppe 2 og 3 eksklusiv Ringkjøbing Landbobank, imens Føroya Banki er tilføjet

Kilde: S&P Capital IQ, data pr. 29/08-2025

Note: K/I er baseret på aktuel børskurs og senest rapporterede indre værdi. P/E er baseret på aktuel børskurs og rapporteret resultat efter skat de seneste 4 kvartaler.

Disclaimer: HC Andersen Capital modtager betaling fra Føroya Banki, GrønlandsBANKEN, Skjern Bank og Vestjysk Bank for en Digital IR/Corporate Visibility abonnementsaftale.