

Vestjysk Bank

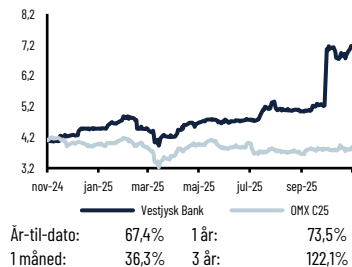
Market: OMXC Mid Cap

Ticker: VJBA

Aktiekurs (DKK): 7,13

Markedsværdi (DKKm): 8794,1

Aktieinformation



Note: Graferne er rebased til kursen på Vestjysk Bank d. 26/11-2024
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	700-800
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. Blev præciseret fra tidligere DKK 600-800 mio. ved Q3 2025 i slutningen af november 2025.
Kilde: S&P Capital IQ og Vestjysk Bank

Nøgletal

	2023	2024	Aktuel
P/E (x)	4,6	6,0	14,3*
P/B (x)	0,69	0,78	1,32**
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.

Seneste nyt

Fusion – Ultimo oktober i år meddelte Sydbank, Arbejdernes Landsbank og Vestjysk Bank, at de 3 banker planlægger en fusion, som vil blive indstillet til godkendelse på generalforsamlingerne i de 3 respektive banker, der alle afholdes i starten af december i år. Sydbank vil være den fortsættende bank i fusionen der vil få navnet AL Sydbank med hovedsæde i Aabenraa. AL Sydbank vil efter fusionen være blandt de 5 største banker i Danmark. Ombytningsforholdet er således, at aktionærerne i Vestjysk Bank, hvor Arbejdernes Landsbank i forvejen ejer ca. 73% af aktierne, vil få en præmie for sine aktier på omkring 34,2% sammenholdt med lukkekursen handelsdagen før meddelelsen om fusionen.

Regnskabet for 3. kvartal 2025 – Vestjysk Bank realiserede et resultat efter skat i Q3 2025 på DKK 196 mio., hvilket er en nedgang sammenholdt med DKK 258 mio. i Q3 2024, og omvendt et lille plus i forhold til de to foregående kvartaler i år der lå på DKK 175 mio. i Q1 2025, og DKK 184 mio. i Q2 2025.

Nedgangen sammenholdt med kvartalet for et år siden skyldes blandt andet lavere nettorenteindtægter, øgede omkostninger og lavere kursreguleringer, imens nettogebyrindtægterne trækker den anden vej.

Forventninger til 2025 – I forbindelse med regnskabet for 3. kvartal 2025 valgte Vestjysk Bank at præcisere sine forventninger til 2025, og venter nu et resultat efter skat på DKK 700-800 mio. (fra tidligere DKK 600-800 mio.) sammenholdt med det realiserede resultat efter skat på DKK 877 mio. i 2024.

Kommende regnskab: Årsregnskab 2025 – Dato ikke annonceret

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. Med den seneste kurstigning ovenpå fusionsplanerne er udbytteafkastet dog blevet betydeligt udvandet, og lyder pt. på omkring 4-4,5%.

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

Efter annonceringen af den planlagte fusion med Sydbank og Arbejdernes Landsbank, og med sidstnævnte som hovedaktionær med ca. 73% af aktierne i Vestjysk Bank er det meget svært at se hvad skal kunne øge kursen yderligere herfra. Det synes ikke realistisk med et modbud, og den ekstraordinære generalforsamling i starten i december er formentlig blot en formalitet. Alene manglende myndighedsgodkendelser synes at kunne forsinke eller hindre fusionen i at finde sted.

På trods af, at eksponeringen er kommet ned de seneste år, har Vestjysk Bank fortsat omkring 11% af sin lånebog indenfor "Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri", og samtidig kan 26% af de akkumulerede nedskrivninger relateres til denne sektor. Eksponeringen til "Fast ejendom" er med 12% ved udgangen af Q3 2025 også af en betydelig størrelse.

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 regnskabet for perioden Q1-Q3 2025 har omkostningsprocenten dog bevæget sig op på 52,1%, imod 45,8% i perioden Q1-Q3 2024. Altså kan det blive en udfordring at nå målet på de 50%, hvis indtjeningen kommer under pres.

Op- eller nedjusteringer, samt aktuelle forventninger (DKKm)

Bank/Sparekasse	Forventningsmål	Faktiske 2023 resultat	Vækst i 2023 resultat vs. 2022	Opjusteringer af 2024 forventninger	Faktiske 2024 resultat	Vækst i 2024 resultat vs. 2023	Opjusteringer af 2025 forventninger	Initielle 2025 forventninger		Aktuelle 2025 forventninger		Vækst i 2025 resultat ud fra seneste forventninger vs. realiseret 2024	
								Bund	Top	Bund	Top	Bund	Top
Vestjysk Bank	Resultat før/efter skat*	1378 / 1035	128% / 91%	0	1.165 / 877	-15%	0	600	800	700	800	-20%	-9%

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

Kilde: Bankernes regnskab

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 el. Q3 2025	P/E 12 mdr.	ROE 2024R	Div. Yield 2024R
Danske Andelskassers Bank A/S	16,00	3.569	12,3%	26,0%	56,1%	1,23	15,4	9,78%	2,53%
Djurslands Bank A/S	856,00	2.276	52,9%	66,2%	156,3%	1,22	9,4	14,61%	5,36%
Fynske Bank A/S	180,00	1.364	21,6%	30,4%	35,8%	0,93	13,9	8,89%	4,61%
Føroya Banki (tidligere BankNordik)	236,00	2.259	45,7%	48,0%	88,8%	1,16	7,8	15,22%	22,51%
GrønlandsBANKEN A/S	870,00	1.566	24,3%	27,0%	48,7%	1,00	8,5	13,60%	14,29%
Hvidbjerg Bank A/S	174,00	292	31,8%	47,5%	74,0%	1,01	10,6	12,77%	1,52%
Kreditbanken A/S	7.400,00	1.244	43,7%	46,5%	80,5%	1,06	8,6	13,66%	2,91%
Lån & Spar Bank A/S	1.150,00	3.985	66,7%	72,9%	75,6%	1,17	9,6	15,15%	2,90%
Lollands Bank A/S	790,00	853	35,0%	39,8%	41,6%	0,89	11,1	11,34%	2,56%
Møns Bank A/S	348,00	696	55,4%	61,1%	68,9%	0,97	NA	12,41%	2,68%
Nordfyns Bank A/S	605,00	994	79,0%	90,3%	181,4%	1,36	7,4	10,96%	3,85%
Skjern Bank A/S	248,50	2.366	18,3%	61,4%	109,7%	1,27	9,9	16,16%	1,43%
SJF Bank A/S	346,00	5.642	38,7%	65,2%	84,5%	1,22	10,1	13,49%	4,01%
Vestjysk Bank A/S	7,13	8.794	67,4%	73,9%	122,1%	1,32	14,3	12,33%	8,33%
Simpelt gennemsnit		2.564	42,3%	54,0%	87,4%	1,13	10,5	12,88%	5,68%
Medianen		1.913	41,2%	54,5%	78,0%	1,17	9,9	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. 26/11-2025

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.