



## 114

**Finansministeriet.** København, den 13. juni 2017.

- a. Finansministeriet anmoder om Finansudvalgets tilslutning til, at Finansministeriet bemyndiges til at sælge statens aktiepost i Vestjysk Bank til en pris på minimum 1 kr. pr. aktie svarende til ca. 122 mio. kr.

Nettoindtægten fra salget af aktier med fradrag af salgskostninger tilfalder statskassen og oppebæres på § 07.15.02. Salgsindtægter. Aktiesalget vil være en finansiel transaktion, som ikke vil påvirke den offentlige saldo.

- b. *Baggrund om Vestjysk Bank*

Som led i Kreditpakken (Bankpakke 2) indgik Aarhus Lokalbanc og Vestjysk Bank i 2009 aftaler med staten om statslige kapitalindskud af hybrid kernekapital med konverteringsret på henholdsvis 178 mio. kr. og 1.438 mio. kr. Vestjysk Bank har siden 2009 betalt ca. 660 mio. kr. i renter heraf til staten.

Aarhus Lokalbanc besluttede i begyndelsen af 2011 i medfør af de indgåede aftaler at konvertere 147 mio. kr. af det statslige kapitalindskud til aktier. Konverteringen blev gennemført den 25. februar 2011 med det resultat, at staten opnåede en ejerandel på 65,8 pct. af Aarhus Lokalbanc. Ejerandelen blev senere reduceret til 45,2 pct. som følge af en efterfølgende konvertering af privat hybrid kernekapital til aktier.

Vestjysk Bank besluttede i begyndelsen af 2012 at konvertere 296 mio. kr. af det statslige kapitalindskud til aktier. Konverteringen blev gennemført den 20. februar 2012, hvorefter staten fik en ejerandel i Vestjysk Bank på 53,1 pct.

I marts 2012 fusionerede Aarhus Lokalbanc med Vestjysk Bank. Efter fusionen var statens ejerandel 52 pct. i den fortsættende bank (Vestjysk Bank). I forbindelse med fusionen gennemførte Vestjysk Bank en finansiel omstrukturingsplan, der blandt andet indebar en kapitaludvidelse på i alt 319 mio. kr., hvor staten tegnede sin forholdsmæssige andel heraf (167 mio. kr.).

I oktober 2013 og januar 2014 valgte Vestjysk Bank at konvertere hhv. 339 mio. kr. og 588 mio. kr. i statslig hybridkapital til aktier, hvorfor staten nu ejer 80,62 pct. af aktierne i banken. Hertil kommer aktier svarende til 0,86 pct. af den samlede aktiepost, som er ejet af Finansiell Stabilitet.

Staten har således samlet set investeret ca. 1.780 mio. kr. i efterstillet kapital og aktiekapital i forsøget på at stabilisere banken. Heraf udgør den resterende del af det statslige hybride lån i dag 316 mio. kr. (inkl. overkurs ved indfrielse).

### *Udfordringer i Vestjysk Bank*

Vestjysk Bank har over en længere periode haft et svækket kapitalgrundlag, primært på grund af en stor eksponering over for især landbrugssektoren, som har været økonomisk udfordret. Hertil kommer, at bankens kapitalgrundlag som følge af nye kapitalkravsregler er svækket yderligere pr. 1. januar 2017, hvor banken havde en underdækning på 116 mio. kr. i forhold til den finansielle regulerings individuelle ("bløde") krav til egentlig kernekapital. Som en konsekvens af underdækningen har banken i henhold til § 125 i lov om finansiell virksomhed udarbejdet en kapitalbevaringsplan, som efterfølgende er vurderet og godkendt af Finanstilsynet.

Herudover er der fortsat en verserende statsstøttesag med EU-Kommissionen relateret til restruktureringsplanen for den fusionerede Vestjysk Bank i 2012. Efter Kommissionens opfattelse er følgende elementer i planen statsstøtte til banken: et kapitalindskud på 319 mio. kr. (heraf 167 mio. kr. i ny statslig aktiekapital), Nationalbankens tilbagekøb af DLR-aktier for 175 mio. kr. samt udstedelse af obligationer med individuel statsgaranti for op til 6.800 mio. kr.

Restruktureringen af Vestjysk Bank blev notificeret til EU-Kommissionen i 2012. EU-Kommissionen indledte i december 2015 en formel undersøgelse af statsstøtten, fordi Kommissionen var i tvivl om, hvorvidt statsstøtten kunne godkendes. Sagen er endnu ikke afsluttet. Kommissionen har i forbindelse med åbningen af den formelle undersøgelse af sagen bl.a. udtrykt tvivl om bankens levedygtighed på langt sigt. En positiv afgørelse i sagen forudsætter, at EU-Kommissionen betrygges i, at banken er levedygtig.

For at gøre banken mere robust og bringe den solvensmæssige overdækning på niveau med tilsvarende banker har banken brug for tilførsel af kapital. Det vurderes ikke muligt i lyset af den verserende statsstøttesag at opnå Kommissionens accept af, at staten som hovedaktionær skyder ny kapital ind i banken. Dels kan Kommissionen ikke forventes at acceptere, at en sådan ny kapital kan tilføres banken på markedsvilkår, dels kan Kommissionen ikke forventes at godkende, at staten yder ny statsstøtte til banken med henblik på at styrke dens levedygtighed som fortsættende bank. Hertil kommer, at statens muligheder for at skyde ny kapital i Vestjysk Bank under sådanne omstændigheder formentlig vil være begrænset af de nye EU-regler for afvikling af pengeinstitutter.

Staten er dermed gået fra at være en støtte for banken, som følge af konverteringen af den statslige hybridkapital, til at være en hindring i forhold til at sikre bankens fremadrettede levedygtighed.

Finansministeriet har derfor, på vegne af staten, sammen med banken gennem en længere proces arbejdet på at skaffe nødvendig kapital til banken og opnå et statsligt exit fra Vestjysk Bank.

### *Salgsproces 2013-2014*

I henhold til Aktstykke 60 af 21. februar 2012 er Finansministeriet bemyndiget til at kunne sælge tegningsretter i Vestjysk Bank til en pris, der afspejler markedsværdien samt til at sælge statens aktier løbende til markedskurs.

Med henblik på at finde en køber til statens aktiepost i Vestjysk Bank og finde nødvendig kapital til banken gennemførte Finansministeriet bistået af SEB Corporate Finance og i samarbejde med Vestjysk Bank i 2013-2014 en struktureret salgsproces. En række potentielle købere i form af en række kreditinstitutter blev kontaktet. Alle potentielle købere valgte dog at trække sig fra processen, således at det ikke var muligt at betale en positiv værdi for statens aktier, og processen endte således uden bud.

### *Salgsproces 2016*

På baggrund af bankens fortsat svage kapitalssituation iværksatte Finansministeriet bistøjet af SEB Corporate Finance og i samarbejde med Vestjysk Bank i begyndelsen af 2016 en åben, ikke-diskriminerende exitstrategi ad to spor, hhv. et samlet salg eller en rettet kapitaludvidelse.

En række potentielle købere i form af pengeinstitutter og finansielle investorer blev kontaktet og gennemførte due diligence. Ingen valgte imidlertid at afgive bud.

#### *Aftale om salg af statens aktiepost i Vestjysk Bank*

Uafhængigt af salgsforsøget i 2016 og på foranledning af Vestjysk Bank er det lykkedes Nykredit at samle en kreds af investorer (herefter investorgruppen), der har tilbudt at 1) købe statens aktiepost i Vestjysk Bank til 1 kr. pr. aktie svarende til ca. 122 mio. kr., 2) Indskyde ca. 600 mio. kr. i banken via udstedelse af nye aktier og yderligere garantere en udstedelse af nye aktier til bankens nuværende minoritetsaktionærer for ca. 145 mio. kr. og 3) udstede nyt hybridlån på ca. 150 mio. kr. og nyt Tier 2 lån for 150-225 mio. kr., hvilket dog kan struktureres på en anden måde, som Nykredit Bank måtte finde hensigtsmæssig. Som led heri indfries statens resterende hybridlån på 288 mio. kr. (316 mio. kr. inkl. overkurs).

Investorgruppen køber i samme omgang Finansiell Stabilitets aktiepost på 0,86 pct. svarende til ca. 1 mio. kr.

Investorgruppen består af:

- Nykredit Realkredit
- AP Pension
- Maj Invest
- Arbejdernes Landsbank
- Novo A/S
- ISP Pension
- C. L. Davids Fond og Samling
- Vestjyllands Forsikring

Finansministeriet underskrev således den 12. juni 2017 en betinget aftale med investorgruppen om køb af statens aktiepost i Vestjysk Bank med forbehold for Finansudvalgets godkendelse. Salgsprisen er 1 kr. pr. aktie svarende til ca. 122 mio. kr.

Transaktionen vil i sin helhed styrke kapitalgrundlaget og den solvensmæssige overdækning i Vestjysk Bank og vil samtidig sikre et fuldt statsligt exit fra banken. Løsningen skaber dermed fundamentet for en levedygtig bank også på længere sigt og bidrager dermed afgørende til at få afsluttet den verserende EU-statsstøttesag.

Finansministeriet lægger i forbindelse med salget vægt på, at Vestjysk Banks bestyrelse enstemmigt har erklæret, at bestyrelsen bakker op om transaktionen, og at den fremkomne løsning med investorgruppen er det absolut bedst opnåelige for Vestjysk Bank, hvortil kommer, at der ikke har foreligget alternative løsninger siden 2012.

#### *Salgspris*

Det bemærkes, at salgsprisen på 1 kr. pr. aktie er betydeligt lavere end den nuværende børskurs, som siden årsskiftet har været i intervallet 12-17 kr. Børskursen vurderes imidlertid ikke at være retvisende i forhold til aktiens fundamentale værdi. Dette skal ses i lyset af en række forhold, herunder at 1) Vestjysk Bank pr. 1. januar 2017 har en underdækning i forhold til den finansielle regulerings "bløde" krav til egentlig kernekapital på 116 mio. kr., 2) der er væsentlig usikkerhed omkring bankens fremtidige indtjening og derved om bankens fremadrettede overdækning i forhold til kapitalkravene, 3) markedet for øvrige købere har været afsøgt i 2013-2014 og igen i 2016, hvor ingen andre

investorer har været villige til at afgive bud, 4) den verserende statsstøttesag med Kommissionen indebærer risiko for krav om tilbagebetaling af statsstøtten fra 2012, hvilket vil kunne medføre lukning af banken, eller andre restriktioner, som kan påvirke bankens værdi betydeligt, 5) Vestjysk Banks aktie er illikvid med en begrænset mængde aktier til salg pga. statens betydelige ejerandel.

Den af SEB Corporate Finance udarbejdede Fairness Opinion konkluderer, at salgsprisen på 122 mio. kr. afspejler den værdi, som markedet på nuværende tidspunkt er villig til at betale.

#### *Betingelser ifm. aftale om salget af statens aktiepost*

Overdragelsen af statens aktier forventes gennemført ved, at investor-konsortiet fremsætter et frivilligt overtagelsestilbud til aktionærene i banken, herunder staten. Investorgruppen påtager sig ifm. salget følgende forpligtelser 1) pligt til at re-kapitalisere banken ved at sikre tilførsel af ca. 745 mio. kr. i ny egenkapital samt investere for ca. 150 mio. kr. i nyt hybridlån samt ca. 150-225 mio. kr. i nyt Tier 2 lån (lånekapitalen kan dog struktureres anderledes), 2) pligt til ikke at sælge de købte aktier i Vestjysk Bank til andre end medlemmer af investorgruppen eller deres koncernselskaber i en periode på 12 måneder efter transaktionens gennemførelse, og 3) pligt til ikke at tvangsindløse minoritetsaktionærer i Vestjysk Bank i en periode på 12 måneder efter transaktionens gennemførelse.

Overtagelsestilbuddet er både fra statens og investorgruppens side betinget af en række forhold, bl.a. i relation til relevante myndighedsgodkendelser. Aftalen er således betinget af, at investorgruppens investeringsplan godkendes af hhv. Finanstilsynet og Kommissionen. Disse godkendelser skal foreligge forud for den endelige transaktion.

Salget af statens aktier er for sælger og køber betinget af en række forhold. En væsentlig betingelse er, at staten og Finansiell Stabilitet i tilbudsperioden kan acceptere et økonomisk mere fordelagtigt overtagelsestilbud, medmindre investorgruppen matcher dette tilbud. Dette medvirker til at sikre, at tilbuddet fra investorgruppen reelt er det bedst opnåelige i markedet.

På baggrund af ovenstående anmodes om Finansudvalgets tilslutning til, at Finansministeriet bemyndiges til at kunne sælge statens aktiepost i Vestjysk Bank til minimum 1 kr. pr. aktie.

Bemyndigelsen indebærer, at Finansministeriet kan sælge statens aktiepost til investorgruppen til 1 kr. pr. aktie svarende til ca. 122 mio. kr., i henhold til den betingede aftale beskrevet ovenfor. Bemyndigelsen indebærer videre, at Finansministeriet alternativt kan sælge statens aktiepost til anden side, såfremt der i tilbudsperioden fremkommer et mere attraktivt tilbud end det, fremsat af investorgruppen.

I forbindelse med salsprocessen er der afholdt rådgivningsudgifter til finansiell og juridisk rådgivning. SEB Corporate Finance har bistået med finansiell rådgivning samt udarbejdelse af Fairness Opinion. Kammeradvokaten har bistået med juridisk rådgivning, herunder i forbindelse med spørgsmål vedrørende den verserende statsstøttesag med EU-Kommissionen. De samlede rådgivningsudgifter udgør således 11 mio. kr. som afholdes af den på finansloven opførte bevilling på § 07.15.02. Salgsindtægter ved direkte optag på TB.

- c. Aktstykket forelægges Finansudvalget nu med henblik på, at Finansministeriet bemyndiges til at sælge statens aktiepost i Vestjysk Bank til en pris på minimum 1 kr. pr. aktie svarende til ca. 122 mio. kr. eller alternativt til en anden køber, såfremt en sådan fremsætter et økonomisk mere attraktivt tilbud i tilbudsperioden.
- e. Under henvisning til ovenstående anmodes om tilslutning til, at Finansministeriet bemyndiges til at kunne sælge statens aktier i Vestjysk Bank til minimum 1 kr. pr. aktie svarende til ca. 122 mio. kr.

Udgifterne i forbindelse med salget afholdes af den på finansloven opførte bevilling på § 07.15.02. Salgsindtægter ved direkte optag på TB. Nettoindtægten fra salget af aktier med fradrag af salgsomkostninger tilfalder statskassen og oppebæres på § 07.15.02. Salgsindtægter. Aktiesalget vil være en finansiel transaktion, som ikke vil påvirke den offentlige saldo.

*København, den 13. juni 2017*

KRISTIAN JENSEN

/ Rasmus Lønborg

Til Finansudvalget.