

Vurderingsmandsudtalelse om fusionsplanen afgivet af uafhængig revisor

Til kapitalejerne i Sydbank A/S, CVR-nr. 12 62 65 09.

I forbindelse med fusionen af Sydbank A/S, Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank og Vestjysk Bank A/S med Sydbank A/S som det fortsættende selskab har vi fået til opgave at udarbejde en uafhængig vurderingsmandsudtalelse om fusionsplanen efter selskabslovens § 241 med henblik på at afgive erklæring om, hvorvidt vederlaget for kapitalandelene i de ophørende selskaber samlet set er "rimeligt og sagligt begrundet", jf. selskabslovens § 241, stk. 4.

Ved "rimeligt og sagligt begrundet" forstås i denne erklæringsopgave, at vederlaget for kapitalandelene i de ophørende selskaber samlet set er fastsat på grundlag af vurderede dagsværdier for de i fusionen deltagende selskaber.

Vores konklusion udtrykkes med høj grad af sikkerhed.

Vores konklusion baserer sig på forholdene på tidspunktet for afgivelse af denne udtalelse.

Vores erklæring er udelukkende udarbejdet for at opfylde selskabslovens krav om en vurderingsmandsudtalelse om fusionsplanen, og er udelukkende til brug for kapitalejerne i Sydbank A/S. Erklæringen kan ikke anvendes til andre formål.

Som led i afregningen af vederlaget til kapitalejerne i de ophørende selskaber forhøjes kapitalen i Sydbank A/S fra nom. DKK 512.044.600 til nom. DKK 879.621.690. Som led i fusionen vil Sydbank A/S beholdning af egne aktier blive annulleret, således at aktiekapitalen efter fusionen udgør nom. DKK 857.884.160.

Fusionsplanen

Bestyrelserne i Sydbank A/S, Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank og Vestjysk Bank A/S har den 29. oktober 2025 i henhold til selskabslovens § 237 udarbejdet en fusionsplan om fusion af selskaberne Sydbank A/S, Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank og Vestjysk Bank A/S med Sydbank A/S som det fortsættende selskab. Ved fusionen overdrages alle aktiver og forpligtelser i de ophørende selskaber, Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank og Vestjysk Bank A/S, til det fortsættende selskab, Sydbank A/S.

Vederlaget for kapitalandelene i de ophørende selskaber

I henhold til den fælles fusionsplan og -redegørelse, afsnit 3, vederlægges kapitalejerne i Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank (AL) og Vestjysk Bank A/S (Vestjysk Bank) således:

3.1 Samtlige aktier i AL og Vestjysk Bank annulleres som følge af Fusionen.

3.2 Som vederlag for de annullerede aktier i AL modtager AL-aktionærerne aktier i Sydbank i bytteforholdet 62,47:1, således 62,47 aktier i AL á nominelt DKK 1 ombyttes til 1 aktie i Sydbank á nominelt DKK 10.

3.3 Som vederlag for de annullerede aktier i Vestjysk Bank modtager minoritetsaktionærerne i Vestjysk Bank aktier i Sydbank i bytteforholdet 100,52:1, således at 100,52 aktier i Vestjysk Bank á nominelt DKK 1 ombyttes til 1 aktie i Sydbank á nominelt DKK 10. I tillæg hertil modtager minoritetsaktionærerne i Vestjysk Bank et kontantbeløb på DKK 1,78 pr. Vestjysk

Bank-aktie. Vederlaget til minoritetsaktionærerne i Vestjysk Bank svarer således til 1,3 gange den indre værdi pr. Vestjysk Bank-aktie opgjort pr. 30. juni 2025.

3.4 I det omfang aktionærerne i AL's beholdning af aktier ikke er delelig med bytteforholdet, afregnes aktionærerne kontant for de overskydende aktier med et beløb på DKK 8,37 pr. overskydende aktie i AL.

3.5 I det omfang aktionærerne i Vestjysk Banks beholdning af aktier ikke er delelig med bytteforholdet, afregnes aktionærerne kontant for de overskydende aktier med et beløb på DKK 5,20 pr. overskydende aktie i Vestjysk Bank.

Bestyrelserne i de fusionerende selskaber har med støtte fra deres finansielle rådgiver fastsat vederlaget på grundlag af vurderede dagsværdier for selskaberne, ved anvendelse af forskellige anerkendte værdiansættelsesmetoder, herunder:

- Markedsværdien af de to børsnoterede pengeinstitutter (Sydbank A/S og Vestjysk Bank A/S).
- Aktuelle handelsmultipler for sammenlignelige børsnoterede pengeinstitutter.
- Betalte multipler ved opkøb af sammenlignelige pengeinstitutter.
- Dividendemodel (DDM) til vurdering af det fremtidige udbyttepotentiale.
- Bogført værdi af egenkapitalen, inklusiv relevante justeringer og korrektioner.
- Tilbudspræmier betalt i sammenlignelige offentlige tilbud i Danmark.

Værdiansættelser til dagsværdi, der i væsentligt omfang er baseret på indtjeningsprognoser, hviler på subjektive forventninger og skøn. Der er således iboende risici for, at ikke alle forudsætninger opfyldes, og der kan indtræffe uforudsete begivenheder og hændelser, som medfører væsentlige afvigelser fra det forventede. Dette kan medføre væsentlige ændringer i de opgjorte værdier.

Bestyrelserne ansvar

Virksomhederne fusioneres på vilkår, der er fastsat af bestyrelserne. Bestyrelserne har ansvaret for fusionsplanen og de fastsatte vilkår, herunder at vederlaget for kapitalandelene i de ophørende selskaber er rimeligt og sagligt begrundet.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtale os til kapitalejerne i Sydbank A/S om fusionsplanen, herunder hvorvidt vederlaget for kapitalandelene i de ophørende selskaber samlet set er rimeligt og sagligt begrundet, jf. selskabslovens § 241, stk. 4.

Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med ISAE 3000 (ajourført), Andre erklæringer med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion.

Vores revisionsfirma anvender International Standard on Quality Management 1, ISQM 1, som kræver, at vi designer, implementerer og driver et kvalitetsstyringssystem, herunder politikker eller procedurer vedrørende overholdelse af etiske krav, faglige standarder og gældende lov og øvrig regulering.

Vi har overholdt kravene til uafhængighed og andre etiske krav i International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code), der bygger på

de grundlæggende principper om integritet, objektivitet, professionel kompetence og fornøden omhu, fortrolighed og professionel adfærd samt etiske krav gældende i Danmark.

Ved vurderingen af virksomhedernes dagsværdi har vi taget stilling til, om de anvendte værdiansættelsesmetoder er passende efter omstændighederne, og om de væsentlige forudsætninger giver et rimeligt grundlag for værdiansættelserne.

Vores arbejde har omfattet en gennemgang af den fælles fusionsplan og -redegørelse i henhold til selskabslovens § 241. Selskabernes årsregnskaber for 2024, der er forsynet med en revisionspåtegning uden modificeret konklusion, har indgået i grundlaget for vores arbejde. Vi har endvidere vurderet de værdiansættelser, der er udarbejdet af bestyrelserne og deres finansielle rådgiver, og har vurderet de væsentlige forudsætninger og antagelser, der er anvendt i værdiansættelsen, herunder markedsværdien af de to børsnoterede pengeinstitutter, aktuelle handelsmultipler for sammenlignelige børsnoterede pengeinstitutter, betalte multipler ved opkøb af sammenlignelige pengeinstitutter, rimeligheden af anvendte parametre i de udarbejdede dividendemodeller, forventede synergier samt tilbudspræmier betalt i sammenlignelige offentlige tilbud i Danmark.

Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at den af bestyrelsen i Sydbank A/S anvendte fremgangsmåde ved vurderingen af selskabernes dagsværdi og fastsættelsen af vederlaget er hensigtsmæssig. På det grundlag er det vores opfattelse, at vederlaget for kapitalandelene i de ophørende selskaber samlet set er rimeligt og sagligt begrundet.

Herning, den 29. oktober 2025

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31



Per Rolf Larssen

statsautoriseret revisor

mne24822