

Uafhængig revisors udtalelse om fusionsplanen

Til Erhvervsstyrelsen og kapitalejerne i Vestjysk Bank A/S

I forbindelse med fusionen af Sydbank A/S, CVR-nr. 12 62 65 09, Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank, CVR-nr. 31 46 70 12, og Vestjysk Bank A/S, CVR-nr. 34 63 13 28, med Sydbank A/S som det fortsættende selskab, har ledelsen i Vestjysk Bank A/S udpeget os som uvildige, sagkyndige vurderingsmænd efter selskabslovens § 37, stk. 1 til at udarbejde en udtalelse om fusionsplanen i henhold til selskabslovens § 241, stk. 4 indeholdende en erklæring om, hvorvidt vederlaget for kapitalandelene i det ophørende selskab, Vestjysk Bank A/S, er rimeligt og sagligt begrundet.

Ved "rimeligt og sagligt begrundet" forstås i denne erklæringsopgave, at vederlaget for kapitalandelene i det ophørende selskab, Vestjysk Bank A/S, er opgjort på baggrund af anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Vores konklusion udtrykkes med høj grad af sikkerhed.

Vores erklæring er udelukkende udarbejdet for at opfylde kravet i selskabslovens § 241 og kan ikke anvendes til andre formål.

Arbejdernes Landsbank A/S ejer ca. 73% af Vestjysk Bank A/S. Der ydes ikke vederlag for Arbejdernes Landsbanks aktier i Vestjysk Bank A/S, idet vederlaget for disse aktier indgår i vurderingen af vederlaget til Arbejdernes Landsbanks kapitalejere. Disse kapitalandele er dermed ikke omfattet af vores vurderingsmandsudtalelse.

Fusionsplanen

Ledelserne i Sydbank A/S, Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank og Vestjysk Bank A/S har den 29.10.2025 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.

Fusionen gennemføres regnskabsmæssigt ved anvendelse af overtagelsesmetoden.

Vederlaget for minoritets-kapitalandelene i Vestjysk Bank A/S

Vestjysk Banks minoritets-kapitalejere ejer 331.738.846 Vestjysk Bank-aktier, svarende til ca. 27 % af aktierne i Vestjysk Bank A/S. Der ydes ikke vederlag for Arbejdernes Landsbanks beholdning af aktier i Vestjysk Bank A/S, idet disse aktier annulleres ved fusionen og ikke ombyttes.

Vederlaget for minoritets-kapitalejernes aktier i Vestjysk Bank ("Vestjysk Bank-aktier") svarer til 6,98 kr. pr. Vestjysk Bank-aktie.

Vederlaget sammensættes af nyudstedte Sydbank-aktier og et kontant vederlag:

- Vestjysk Banks minoritets-kapitalejere modtager nyudstedte Sydbank-aktier svarerende til 5,20 kr. pr. aktie i Vestjysk Bank.
- Vestjysk Banks minoritets-kapitalejere modtager derudover et kontant vederlag på 1,78 kr. pr. aktie i Vestjysk Bank.

Antallet af nyudstedte Sydbank-aktier jf. vederlæggelsen ovenfor baseres på et ombytningsforhold fastsat på baggrund af forholdet mellem den volumenvægtede gennemsnitskurs på Nasdaq Copenhagen for henholdsvis

Vestjysk Bank-aktier og Sydbank-aktier den 24. oktober 2025, svarende til et bytteforhold på 100,52 : 1. Det betyder, at for hver 10.052 aktier i Vestjysk Bank får minoritets-kapitalejerne 100 nye aktier i Sydbank.

Ved fusionen modtager minoritets-kapitalejerne i Vestjysk Bank således tilsammen 3.300.227 nyudstedte Sydbank-aktier, som svarer til ca. 3,85% af aktiekapitalen i det fortsættende selskab.

I det omfang Vestjysk Banks minoritets-kapitalejeres beholdning af aktier ikke er deleligt med bytteforholdet, afregnes minoritets-kapitalejerne i Vestjysk Bank kontant for den overskydende del.

Vederlaget er fastlagt på baggrund af et forhandlet bytteforhold mellem partnernes bestyrelser og på de bogførte værdier i henhold til parternes halvårsregnskab for 1. halvår 2025 korrigeret for forskelle i nøgletal, resultatforventninger og de på Nasdaq Copenhagen noterede kurser.

Ledelsen har ikke alene baseret værdiansættelsen på Vestjysk Banks børskurs, da aktien er relativt illikvid og ikke følges fast af aktieanalytikere. For Vestjysk Banks vedkommende, har grundlaget for vederlaget derfor også været baseret på en model for diskontering af mulig fremtidig dividende ud fra overskydende kapital ift. kapitaldækningsreglerne for pengeinstitutter. Derudover har indgået honorering af omkostningssynergier og strategisk tillæg (præmie) ift. andre relevante markedstransaktioner. For Sydbanks vedkommende er markedsværdien lagt til grund, idet der er betydelig likviditet i aktien, der også løbende følges af et substantielt antal aktieanalytikere.

Ledelserne i de fusionerende selskaber har herunder vurderet den økonomiske udvikling i de fusionerende selskaber siden aflæggelsen af de seneste halvårsregnskaber 30.06.2025.

I henhold til fusionsredegørelsen udarbejdet af ledelserne i de fusionerende selskaber har der ikke udover ovenstående været særlige vanskeligheder forbundet med værdiansættelsen af kapitalandelene i selskaberne.

Ledelsens ansvar

Ledelserne i de fusionerende selskaber har ansvaret for de fastsatte vilkår ved fusionen, herunder at vederlaget for minoritetskaptalandelene i det ophørende selskab, Vestjysk Bank A/S, er rimeligt og sagligt begrundet, og har udtalt sig herom i fusionsplanen og i fusionsredegørelsen.

Revisors ansvar

Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelser at udtrykke en konklusion om, hvorvidt vederlaget for minoritets-kapitalandelene i det ophørende selskab, Vestjysk Bank A/S er rimeligt og sagligt begrundet, jf. selskabslovens § 241, stk. 4.

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med ISAE 3000, Andre erklæringer med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger, og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion.

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab 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 det samlede vederlag (nyudstedte Sydbank-aktier såvel som kontantbaseret vederlag) har vi taget stilling til, om de af ledelsen anvendte værdiansættelsesmetoder og rationaler er hensigtsmæssige og i overensstemmelse med almindeligt anerkendte værdiansættelsesprincipper, og om de væsentlige forudsætninger giver et rimeligt grundlag for værdiansættelsen. Vi har stikprøvevist efterprøvet, om værdiansættelsen er udarbejdet på grundlag af disse metoder og forudsætninger, ligesom vi stikprøvevist har efterprøvet de anvendte data. Vi har vurderet den økonomiske udvikling i de fusionerende selskaber siden

30.6.2025 i forhold til de forudsætninger, som er lagt til grund for værdiansættelserne.

Vores vurderinger er baseret på fusionsplanen, fusionsredegørelsen, de reviderede årsregnskaber for de fusionerende selskaber for regnskabsåret 2024 og selskabernes halvårsregnskaber for 2025, resultatfremskrivninger og kapitalplaner samt øvrige oplysninger fra selskabernes ledelse og advokater, herunder omkostningssynergier og strategisk tillæg (præmie) ift. andre nyere transaktioner.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at den af ledelsen anvendte fremgangsmåde ved vurderingen af minoritetskapitalandelenes værdi og fastsættelsen af bytteforholdet er hensigtsmæssig. På den baggrund er det vores opfattelse, at vederlaget for kapitalandelene i det ophørende selskab, Vestjysk Bank A/S er rimeligt og sagligt begrundet.

København, den 29.10.2025

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33963556



Anders Oldau Gjelstrup
Statsautoriseret revisor
MNE-nr. mne10777