

Selskabsmeddelelse nr. 5 | 25. marts 2019

Redegørelse for Spar Nords overtagelsestilbud. Meddelelse om emission

- Bestyrelsen vurderer, at Spar Nords overtagelsestilbud ikke er attraktivt
- Bestyrelsen anbefaler aktionærerne ikke at acceptere tilbuddet
- Bestyrelsen vurderer, at et "stand alone-scenarie" er mere attraktivt end tilbuddet, og at der er bedre alternativer for Danske Andelskassers Bank end Spar Nords tilbud, herunder mere ligeværdige sammenlægninger med andre pengeinstitutter end Spar Nord
- Danske Andelskassers Bank offentliggør nye forventninger til 2019:
 - Basisindtjening forventes i intervallet DKK 135-165 mio. mod tidligere DKK 120-160 mio.
 - Resultat før skat forventes i intervallet DKK 300-355 mio. mod tidligere DKK 70-130 mio.
- Bestyrelsen har fastsat langsigtet målsætning om 10 % egenkapitalforrentning før skat
- Bestyrelsen har vedtaget ny udbyttepolitik svarende til 30-50 % af årets resultat (efter renter på hybrid kapital)
- Danske Andelskassers Bank har gennemført en rettet emission med et nettoprovenu på DKK 241.294.919,10 med henblik på at refinansiere højt forrentede kapitalelementer og styrke bankens kapitalgrundlag

Bestyrelsen i Danske Andelskassers Bank har vurderet den meddelelse om overtagelsestilbud, som Spar Nord den 1. marts 2019 offentliggjorde, og de yderligere oplysninger om pris og vilkår, som blev offentliggjort den 20. marts 2019. Bestyrelsen anbefaler, at aktionærerne ikke accepterer overtagelsestilbuddet, når det fremsættes.

Anders Howalt-Hestbech, formand for bestyrelsen, siger: "Vi anbefaler aktionærerne at sige nej tak til Spar Nords tilbud om at overtage banken. Vi mener ikke, at tilbuddet er attraktivt. Vi vurderer, at der er mere perspektiv og værdi for aktionærer i, at DAB udvikler sig selvstændigt eller i ligeværdige konsolideringer, som bestyrelsen allerede meldte ud før købstilbuddet fra Spar Nord blev offentliggjort den 1. marts 2019."

"I bestyrelsens redegørelse påviser vi en række u hensigtsmæssigheder i Spar Nords tilbud. Herunder også udsigten til forventede masseafskedigelser og nedlukning af regionale filialer. Disse handlinger vurderer vi ikke er i hverken aktionærernes, bankens eller vores kunders og medarbejders interesse", siger Anders Howalt-Hestbech endvidere.

Bestyrelsens vurdering af fordele og ulemper ved Spar Nords overtagelsestilbud, nye forventninger for 2019, langsigtet målsætning og ny udbyttepolitik samt oplysninger om vilkår og forløb i den gennemførte emission er nærmere beskrevet i det følgende.

| | | |
|------|--|----|
| 1 | Indledning | 3 |
| 1.1. | Spar Nords overtagelsestilbud | 3 |
| 1.2. | Formål med bestyrelsens redegørelse | 4 |
| 1.3. | Udarbejdelsen af redegørelsen | 4 |
| 2 | Konklusion | 4 |
| 3 | Baggrund | 5 |
| 3.1. | Danske Andelskassers Bank | 5 |
| 3.2. | Strategi | 5 |
| 3.3. | Nye forventninger til 2019 | 6 |
| 3.4. | Nye langsigtede mål | 6 |
| 3.5. | Ny udbyttepolitik | 6 |
| 3.6. | Spar Nords køb af aktier og efterfølgende dialog | 7 |
| 3.7. | Forløb fra Spar Nords meddelelse om overtagelsestilbud | 8 |
| 3.8. | Konsekvenser af ændring i kontrol | 9 |
| 4 | Danske Andelskassers Banks interessenter | 9 |
| 4.1. | Tilkendegivelser fra aktionærer | 9 |
| 4.2. | Lokationer og kunder | 9 |
| 4.3. | Medarbejderne i Danske Andelskassers Bank | 9 |
| 5 | Fairness Opinion | 10 |
| 6 | Bestyrelsens vurdering | 10 |
| 6.1. | Tilbudskurs | 10 |
| 6.2. | Fordele for Aktionærerne | 11 |
| 6.3. | Ulemper for Aktionærerne | 12 |
| 7 | Rettet emission | 12 |

1 Indledning

1.1. Spar Nords overtagelsestilbud

Den 1. marts 2019 offentliggjorde Spar Nord Bank A/S, CVR-nr. 13 73 75 84 ("Spar Nord"), en beslutning om at fremsætte et betinget frivilligt tilbud om køb af alle udestående aktier i Danske Andelskassers Bank ("Aktierne") i henhold til § 4, stk.1, i bekendtgørelse nr. 1171 af 31. oktober 2017 om overtagelsestilbud ("Overtagelsesbekendtgørelsen").

Spar Nords beslutning om at fremsætte et overtagelsestilbud er ikke truffet i forståelse med ledelsen i Danske Andelskassers Bank.

Efter Overtagelsesbekendtgørelsens § 4, stk. 2, skal Spar Nord hurtigst muligt og senest 4 uger efter meddelelsen af 1. marts 2019, dvs. senest den 29. marts 2019, offentliggøre et tilbudsdokument ("Tilbudsdokumentet"). Tilbudsdokumentet foreligger endnu ikke pr. 25. marts 2019.

Hovedindholdet af det tilbud, som Spar Nord har besluttet at fremsætte ("Tilbuddet", omfattende nedennævnte præcisering af 20. marts 2019), er forklaret i Spar Nords meddelelse af 1. marts 2019. I denne meddelelse tilkendegav Spar Nord, at aktionærerne i Danske Andelskassers Bank ("Aktionærerne") vil få tilbudt at sælge alle deres Aktier mod et vederlag ("Grundvederlaget") i form af en (1) aktie i Spar Nord á nominelt DKK 10 samt et kontant vederlag på DKK 13,35 for ni (9) Aktier á nominelt DKK 2 i Danske Andelskassers Bank. I meddelelsen opgjorde Spar Nord værdien af Grundvederlaget til i alt DKK 7,75 pr. aktie baseret på lukkekursen på Spar Nords aktier den 28. februar 2019.

Efterfølgende har Spar Nord i et brev af 20. marts 2019 til ledelsen i Danske Andelskassers Bank, som Danske Andelskassers Bank offentliggjorde, tilkendegivet, at tilbudskursen under visse betingelser vil blive forhøjet. Spar Nord har anført, at tilbudskursen vil blive forhøjet "fra DKK 7,75 til DKK 9,00 – i en kombination af aktier og kontanter – "såfremt en due diligence-undersøgelse finder, at der ikke er et behov for yderligere nedskrivninger på mere end DKK 15 millioner på Danske Andelskassers Banks kundeengagementer sammenholdt med det senest aflagte regnskab.

Der er flere uklare komponenter i opgørelsen af det betingede forhøjelsesbeløb på maksimalt DKK 1,25 pr. aktie ("Det Betingede Vederlag"). Blandt andet er det uklart, hvor meget af forhøjelsesbeløbet der tilbydes i Spar Nord aktier, og hvor meget der tilbydes udbetalt kontant.

Spar Nords gennemførelse af Tilbuddet og størrelsen af Det Betingede Vederlag vil være undergivet en række betingelser, hvoraf ikke alle fremgår af Spar Nords meddelelse af 1. marts og efterfølgende brev af 20. marts 2019. Tilbuddet og Det Betingede Vederlag vil bl.a. være betinget af, at Spar Nords due diligence team og en uafhængig finansiel rådgiver får adgang til kreditdue diligence af Danske Andelskassers Bank, og af, at den uafhængige finansielle rådgiver ikke finder, at der er behov for yderligere nedskrivninger på Danske Andelskassers Banks kundeengagementer. Tilbuddet vil også være betinget af, at Danske Andelskassers Bank specificerer samtlige kontraktuelle og andre forhold (udover kreditter), hvor der består en forpligtelse eller eventualforpligtelse på DKK 7,5 mio. eller mere. Yderligere vil Tilbuddet være betinget af en række betingelser, som Spar Nord betragter som sædvanlige, og som ikke alle er oplyst endnu, herunder at Danske

Andelskassers Bank ikke udnytter bemyndigelsen i Danske Andelskassers Banks vedtægter til at udstede nye Aktier.

Efter offentliggørelsen af Spar Nords brev af 20. marts 2019 og til og med aktiemarkedets lukning den 22. marts 2019 har det omsætningsvægtede gennemsnit for handel med aktier i Danske Andelskassers Bank været DKK 8,26 pr. aktie, hvilket giver en samlet værdiansættelse af Danske Andelskassers Bank på ca. DKK 1.189 mio.

Det bemærkes, at den del af Grundvederlaget og Det betingede Vederlag, der tilbydes udbetalt i Spar Nord Aktier, skal korrigeres for foreslået udbytte til Spar Nords aktionærer på DKK 3,50 pr. Spar Nord-aktie. Dette udbytte vil være udbetalt inden en eventuel udbetaling af Grundvederlag og Det Betingede Vederlag til Aktionærerne, og værdien af disse vederlagskomponenter skal alt andet lige nedsættes med udbyttet. Spar Nord har ikke korrigeret for udbyttet i Spar Nords meddelelse af 1. marts 2019 og 20. marts 2019.

Spar Nord har i meddelelsen af 1. marts 2019 offentliggjort, at Spar Nord på daværende tidspunkt ejede 30,89 % af Aktierne.

1.2. Formål med bestyrelsens redegørelse

Denne redegørelse er udarbejdet af Bestyrelsen, og indeholder Bestyrelsens holdning til Tilbuddet og begrundelse herfor. Bestyrelsen har inddraget konsekvenserne af Tilbuddet for alle selskabets interessenter.

Bestyrelsen har valgt at offentliggøre redegørelsen, uanset at Tilbudsdokumentet ikke foreligger, bl.a. fordi Bestyrelsen ønsker at skabe ro om Danske Andelskassers Bank så hurtigt som muligt, og fordi der ikke er udsigt til at Spar Nords tilbud vil blive accepteret af Aktionærerne.

Ved Tilbudsdokumentets offentliggørelse vil Bestyrelsen afgive en lovpligtig redegørelse i henhold til Overtagelsesbekendtgørelsens § 22. Denne redegørelse vil blive offentliggjort inden udløbet af første halvdel af tilbudsperioden.

1.3. Udarbejdelsen af redegørelsen

Bestyrelsen er ved udarbejdelsen af redegørelsen og de bagvedliggende analyser blevet rådgivet af Danske Bank A/S ("Danske Bank") som finansiel rådgiver og Moalem Weitemeyer Bendtsen Advokatpartnerselskab ("Moalem Weitemeyer Bendtsen") som juridisk rådgiver.

2 Konklusion

Ud fra en samlet vurdering af fordele og ulemper anbefaler Bestyrelsen Aktionærerne ikke at acceptere Tilbuddet, når det fremsættes.

Bestyrelsen foreslår Spar Nord at ansøge Finanstilsynet om en dispensation for fremsættelse af Tilbuddet, da det ikke vurderes sandsynligt, at Spar Nord kan fremsætte et tilbud med henblik på at erhverve kontrollen med Danske Andelskassers Bank, jf. Overtagelsesbekendtgørelsens § 1, nr. 1.

3 Baggrund

3.1. Danske Andelskassers Bank

Danske Andelskassers Bank er bankforbindelse og rådgiver for såvel privatkunder som små og mellemstore erhvervs-kunder, herunder også landbrug. Banken har i dag en tydelig lokal forankring i Midt-, Vest-, Øst-, Syd- og Sønderjylland samt på Fyn. Banken har også fjernkunder i f.eks. København, der bl.a. betjenes via servicecenteret Andelskassen Direkte.

Banken har en særlig stærk historisk tilknytning til de mange danske andelskasser, som i godt hundrede år har været en væsentlig del af landbrugs- og handelslivet rundet om i landet. Danmarks første andelskasse, Outrup Andelskasse, blev stiftet i 1915 af gårdejer Niels H. Jessen for at holde lokale pengesager lokalt.

Sydvestjyske Outrup Andelskasse og resten af medlemmerne i foreningen Danske Andelskasser stiftede i 1969 Danske Andelskassers Bank som fælles bankforbindelse. Danske Andelskassers Bank var en realitet som pengeinstitut den 1. april 1970 og fik sæde i Hammershøj i Midtjylland.

I 1986 medførte øgede EF-krav til pengeinstitutter, at 47 af andelskasserne i Danske Andelskasser gik sammen i Sammenslutningen Danske Andelskasser. Det betød bl.a., at de selvstændige andelskasser begyndte at hæfte for hinanden i fællesskab.

Fra 1986 og frem mod 2011 blev 47 andelskasser via diverse fusioner til de i alt 16 andelskasser, som i 2011 besluttede sig for at omdanne sig til ét aktieselskab. Danske Andelskassers Bank blev optaget til handel på Nasdaq København i 2011. Bankens brand er "Andelskassen".

De 16 andelskassers virksomhed videreførtes i to erhvervsdrivende fonde, og de to fonde er i dag begge storaktionærer i Danske Andelskassers Bank. Ud over en række andre større aktionærer består ejerkredsen af næsten 27.000 navnenoterede Aktionærer, som for langt størstedelens vedkommende er kunder i banken. Aktionærerne er samlet i 6 aktionærråd, der bl.a. sikrer en meget tæt kontakt mellem bankens ledelse og kundernes hverdag. Aktionærrådene uddeler hvert år midler fra Lokallånspuljen, der skal sikre lokal vækst og udvikling.

Ved udgangen af 2018 havde Danske Andelskassers Bank 308 medarbejdere (omregnet til fuldtidsstillinger) i 14 filialer og rådgivningscentre. Banken er sund og veldrevet og er fri af statslige lån.

Danske Andelskassers Bank har et fortsat tydeligt lokalt fokus, hvilket bl.a. kommer til udtryk ved et betydeligt engagement i lokalområderne og ved uddeling af priser som anerkendelse af foreningers og enkeltpersoners lokale engagement.

3.2. Strategi

Danske Andelskassers Bank definerede primo 2019 fire strategiske målsætninger:

- Styrkelse af markedsværdien

- Fokuseret vækst af bankforretningen
- Nedbringelse af de relative omkostninger
- Udvidelse af produkttilbud til kunder og styrkelse af kunderelationer

Blandt de offentliggjorte væksttiltag er etablering af en filial i København samt en filial i Odense. Begge steder har Danske Andelskassers Bank i forvejen en solid kundebase.

Danske Andelskassers Bank har som en målsætning aktivt at søge indflydelse gennem ligeværdige konsolideringsmuligheder, når og hvis det giver mening for Danske Andelskassers Bank og skaber værdi for bankens aktionærer, kunder og øvrige interessenter.

I overensstemmelse med Danske Andelskassers Banks strategi har Bestyrelsen efter Spar Nord's meddelelse af 1. marts 2019 undersøgt alternativer til Tilbuddet og agter at fortsætte hermed. Det er usikkert, hvilket udfald sådanne undersøgelser får, og med hvilken hastighed undersøgelserne vil foregå.

3.3. Nye forventninger til 2019

Basisindtjening forventes for 2019 i intervallet DKK 135-165 mio. mod tidligere DKK 120-160 mio.

Budgettering af nedskrivninger og kursreguleringer på fondsbeholdningen er forbundet med betydelig usikkerhed og kan derfor påvirke resultatet før skat. Med baggrund i disse usikkerheder forventes et resultat før skat for 2019 i intervallet DKK 300-355 mio. mod tidligere DKK 70-130 mio. I disse forventninger er indregnet den skattefrie indtægt på ca. DKK 161 mio. og den udbyttebetaling på ca. DKK 21 mio. efter skat, som realiseres ved det tidligere offentliggjorte salg af aktier i Sparinvest. Salget af aktier i Sparinvest er forsat betinget.

I ovennævnte forventninger indgår engangsudgifter til omkostninger, som Tilbuddet har påført Danske Andelskassers Bank, med DKK 15 mio.

3.4. Nyt langsigtet mål for egenkapitalforrentning

I forbindelse med redegørelsens udarbejdelse har Bestyrelsen drøftet bankens langsigtede indtjeningsmål. Bestyrelsen har fastsat en langsigtet målsætning om 10 % egenkapitalforrentning før skat.

3.5. Ny udbyttepolitik

Som anført i årsrapport 2018 har bestyrelsen overvejet Danske Andelskassers Banks anvendelse af overskydende kapital. Bestyrelsen har for regnskabsåret 2019 vedtaget ny udbyttepolitik svarende til 30-50 % af årets resultat (efter renter på hybrid kernekapital).

Danske Andelskassers Bank fastholder indstillingen til den kommende ordinære generalforsamling om, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2018.

3.6. Spar Nords køb af Aktier og efterfølgende dialog

Bestyrelsen kan oplyse følgende om den dialog og proces, der ledte op til og fulgte i kølvandet på Spar Nord Banks storaktionærmeddelelse den 26. september 2018. Her meddelte Spar Nord, at den i en enkelt handel den 26. september 2018 købte 27,05 % af Aktierne og stemmerne i Danske Andelskassers Bank og blev største aktionær.

Cirka en måned forud for Spar Nords køb af Aktierne afholdt Spar Nord og Danske Andelskassers Bank et møde, hvor Spar Nord tilkendegav deres interesse og spurgte til Danske Andelskassers Banks holdning til at indlede fusionsforhandlinger.

Danske Andelskassers Bank meddelte, at man arbejdede med forhold, som ville vanskeliggøre en dybere drøftelse, og at det ville være skadeligt for virksomheden og dens aktionærer, såfremt der kunne opstå tvivl om Danske Andelskassers Banks fremtidige position.

Hvad Danske Andelskassers Bank ikke kunne oplyse på dette tidspunkt, og hvilket fortsat vanskeliggjorde en dialog, var, at Danske Andelskassers Bank, gennem sit medejerskab og bestyrelsespost i Sparinvest, var langt i forhandlingerne med Nykredit om et delvist salg af sine aktier i Sparinvest Holdings SE. Det var bestyrelsens vurdering, at konkrete drøftelser med Spar Nord potentielt kunne medføre, at salget ville falde til jorden, idet Danske Andelskassers Bank er den største aktionær i Sparinvest og udgør en betydelig del af distributionskraften i Sparinvest. Såfremt handlen faldt til jorden, ville Danske Andelskassers Bank tabe en gevinst på omkring DKK 180 mio. efter skat.

På trods af dette valgte Spar Nord den 26. september 2018 at gennemføre købet af 27,05 % af Aktierne i Danske Andelskassers Bank uden forudgående drøftelse herom med Bestyrelsen. Danske Andelskassers Bank meddelte samme dag, via en selskabsmeddelelse, at det var Bestyrelsens strategi, at Danske Andelskassers Bank også i fremtiden skulle fremstå som en stærk regional bank, og at Bestyrelsens væsentligste opgave var at varetage alle Aktionærernes og bankens interesser.

Den 10. december 2018 mødtes Danske Andelskassers Bank med Spar Nord. Danske Andelskassers Bank gjorde igen Spar Nord opmærksom på forekomsten af intern viden hos Danske Andelskassers Bank. En viden, der fortsat ikke deltes med Spar Nords ledelse.

På mødet fremlagde Spar Nord dets begrundelse for en overtagelse samt muligheder for en optimering. Spar Nord meddelte samtidig, at Spar Nord havde en meddelelse om frivilligt købstilbud klar, såfremt der ikke kunne opnås enighed om en overtagelse af Danske Andelskassers Bank.

Bestyrelsen har løbende i dialogen – med henblik på at undersøge, om der kunne findes en model, som kunne forventes at få opbakning fra et flertal blandt Aktionærerne – foreslået Spar Nord at overveje alternative modeller til en simpel overtagelse. Dette har Spar Nord afvist.

Danske Andelskassers Bank deltog i endnu et dialogmøde med ledelsen i Spar Nord den 3. januar 2019.

I perioden 21.-24. februar 2019 gennemførtes en række telefonsamtaler mellem Spar Nord og Danske Andelskassers Bank.

Søndag den 24. februar 2019 om aftenen sendte Spar Nord et brev til Bestyrelsen. Brevet indledtes med en kvittering for den forudgående dialog.

I brevet tilkendegav Spar Nord, at Spar Nord havde til hensigt at fremsætte et købstilbud på alle udestående aktier i Danske Andelskassers Bank, hvis ikke Spar Nord den 27. februar 2019 modtog en positiv tilbagemelding på Spar Nords henvendelse.

Som supplement til brevet var der vedlagt et udkast til en meddelelse om, at Spar Nord havde besluttet at fremsætte et overtagelsestilbud. Spar Nord Bank meddelte samtidig, at Bestyrelsen i Danske Andelskassers Bank blev gjort til indsidere i Spar Nord.

Den 27. februar 2019 blev Spar Nords direktør, Lasse Nyby, af Sparinvest gjort til insider vedrørende Nykredits køb af Sparinvest og dermed den potentielt store kapitalgevinst for Danske Andelskassers Bank. Det skyldes, at Spar Nord har en mindre ejerandel i Sparinvest.

Danske Andelskassers Banks svar på Spar Nord brev af 24. februar 2019 blev fremsendt den 28. februar 2019. Danske Andelskassers Banks bestyrelse foreslog her bl.a., at Spar Nord fremsendte en såkaldt "due diligence request list". Bestyrelsen i Danske Andelskassers Bank efterspurgte desuden Spar Nords holdning til, om en eventuel kontant pris pr. aktie kunne være relevant. Konkret foreslog Danske Andelskassers Bank et møde med rådgivere i ugen efter (uge 10), hvor også øvrige betingelser, synergier og væsentlige forhold vedrørende Spar Nord kunne drøftes.

Spar Nord svarede først på brevet den 1. marts 2019 samtidig med selskabsmeddelelsen om fremsættelsen af frivilligt købstilbud. Dette tilbud fra Spar Nord udsendtes kl. 10.56 den 1. marts 2019, lidt over to timer efter at Danske Andelskassers Bank kl. 8.36 den 1. marts 2019 havde udsendt selskabsmeddelelse om det betingede salg af aktieposten i Sparinvest Holdings SE til Nykredit.

Danske Andelskassers Bank oplyste i meddelelsen, at et salg af aktieposten i Sparinvest ville styrke Danske Andelskassers Banks kapitalgrundlag væsentligt. Meddelelsen om salget og den forventede kapitalgevinst medførte, at kursen på DAB's aktier steg fra DKK 6,50 til DKK 6,80 i handlen fra kl. 09.00 til 10.39, hvorefter Spar Nord offentliggjorde sit købstilbud kl. 10.56, og aktien steg til omkring DKK 7,50. Som følge af den nære tidsmæssige sammenhæng mellem meddelelsen om Danske Andelskassers Banks forventede salg af Sparinvests aktierne og Spar Nords Tilbud, kan det ikke afvises, at Tilbuddet har overtaget en del af den kurstigning, som et salg af aktieposten i Sparinvest isoleret set kunne have medført.

3.7. Forløb efter Spar Nords meddelelse om overtagelsestilbud

Bestyrelsens rådgivere fra Danske Bank har været i dialog med Spar Nords rådgivere efter offentliggørelsen af Spar Nords beslutning om et betinget og frivilligt købstilbud. Fra Danske Andelskassers Banks side har dialogen haft til formål at få præciseret indholdet af Tilbuddet. Spar Nords brev af 20. marts 2019, som Danske Andelskassers Bank offentliggjorde, er angiveligt et resultat af denne dialog.

3.8. Konsekvenser af ændring i kontrol

Gennemførelse af Tilbuddet kan medføre, at visse strategiske samarbejdsaftaler kan genforhandles eller opsiges. Det gælder blandt andet Danske Andelskassers Banks forsikrings samarbejde med Købstædernes Forsikring.

Som tidligere offentliggjort er der med Danske Andelskassers Banks administrerende direktør indgået en aftale, der forpligter Danske Andelskassers Bank til at betale en særlig fratrædelsesgodtgørelse svarende til op til tre års gage, hvis direktørens status ændres, for eksempel hvis banken overdrages i forbindelse med en fusion.

4 Danske Andelskassers Banks interesser

4.1. Tilkendegivelser fra Aktionærer

Aktionærer med besiddelser på 46,2 % af de udestående Aktier og stemmerne i Danske Andelskassers Bank har over for Bestyrelsen tilkendegivet, at et overtagelsestilbud fra Spar Nord ikke vil blive accepteret.

Blandt disse aktionærer er Fonden for Andelskasserne i område Nord og Fonden for Andelskasserne i område Syd, der efter Spar Nord er de to største aktionærer i Danske Andelskassers Bank, samt medlemmer af Bestyrelsen og direktionen i Danske Andelskassers Bank. Bestyrelsen og direktionens aktier er anført i bilag 1.

4.2. Lokationer og kunder

Spar Nord's meddelelse af 1. marts 2019 indeholder ikke detaljer om, hvorledes Spar Nord planlægger at integrere Danske Andelskassers Bank, hvis Tilbuddet måtte blive gennemført.

Spar Nord er den 5. største bank i Danmark med, ifølge årsrapporten fra 2018, 49 filialer og er markant større end Danske Andelskassers Bank med 14 filialer. Baseret på tidligere banksammenslutninger, der har været synergidrevet, og drøftelser med Spar Nord forud for meddelelsen af 1. marts 2019 forventer Bestyrelsen, at Spar Nord, hvis Tilbuddet måtte blive gennemført, vil nedlægge Danske Andelskassers Banks hovedkontor i Hammershøj og flytte en række funktioner og beslutningskompetence til Spar Nord's hovedkontor. Bestyrelsen forventer også, at Spar Nord, hvis Tilbuddet måtte blive gennemført, ville nedlægge op til 6 af Danske Andelskassers Banks filialer, hvor der er overlap med Spar Nord's nuværende filialer.

Spar Nord har i meddelelsen af 1. marts 2019 tilkendegivet, at en sammenlægning med Danske Andelskassers Bank kun vil føre til ubetydelige forandringer for kunderne. Spar Nord har ikke givet forpligtende tilsagn af nogen art. Bestyrelsen vurderer, at Danske Andelskassers Banks kunder aktivt har valgt Danske Andelskassers Bank som partner fremfor andre pengeinstitutter, og at en sammenlægning med Spar Nord på en række punkter ikke vil blive opfattet af kunderne som et ligeværdigt alternativ.

4.3. Medarbejderne i Danske Andelskassers Bank

Bestyrelsen forventer, at en sammenlægning af Danske Andelskassers Bank og Spar Nord vil føre til en væsentlig reduktion blandt medarbejderne i Danske Andelskassers Bank.

I dialogen før meddelelsen af 1. marts 2019 anslog Spar Nord en samlet reduktion i niveau på 120 medarbejdere. Spar Nord afviste forslag om at drive Danske Andelskassers Bank videre på en måde, som, efter Bestyrelsens vurdering, ville kunne forventes at opnå opbakning fra et flertal af stemmerettighederne.

Det er vigtigt for Danske Andelskassers Bank at bevare velmotiverede medarbejdere, og Spar Nord's meddelelse om overtagelse har givet anledning til uro. Bestyrelsen vil efter Tilbudsdokumentets offentliggørelse indhente en udtalelse fra medarbejderne i henhold til Overtagelsesbekendtgørelsens § 22, stk. 3.

5 Erklæring fra Danske Bank

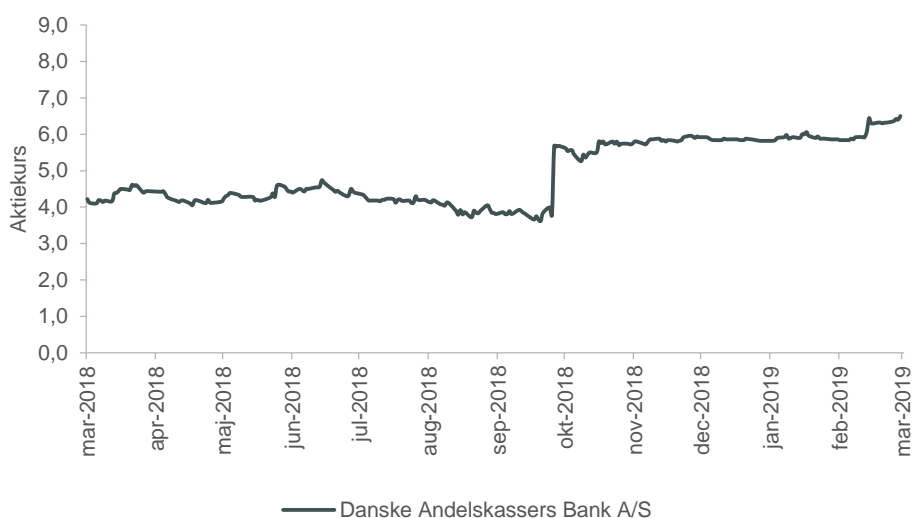
Som led i sin vurdering af Tilbuddet har Bestyrelsen modtaget en erklæring fra sin finansielle rådgiver, Danske Bank, dateret 25. marts 2019.

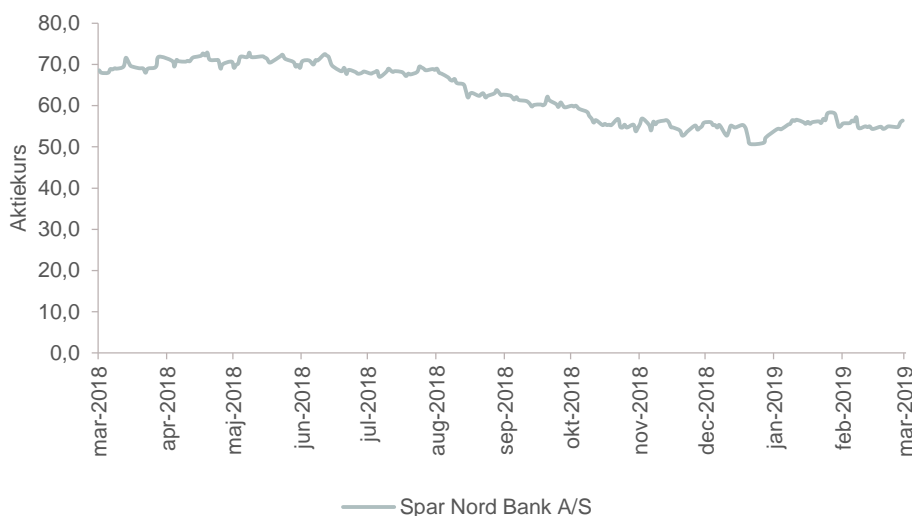
I erklæringen anfører Danske Bank, at Tilbuddet ikke er økonomisk attraktivt for aktionærerne i Danske Andelskassers Bank.

6 Bestyrelsens vurdering

6.1. Tilbudskurs

Aktiekursgraf for Danske Andelskassers Bank og Spar Nord i perioden 1. marts 2018 til og med 28. februar 2019.





Kilde: Nasdaq Copenhagen

Bestyrelsen vurderer, at kursen på Aktierne har været påvirket af forventning om et overtagelsestilbud siden Spar Nords storaktionærmeddelelse af 26. september 2018. Bestyrelsen vurderer imidlertid, at den lange periode efter 26. september 2018 og Danske Andelskassers Banks egne forhold også har påvirket kursen frem til Spar Nords meddelelse af 1. marts 2019. Dette fremgår bl.a. af det foreløbige kursløft på 4,6 % i forhold til lukkekursen den 28. februar 2019, som nåede at materialisere sig efter offentliggørelse af nyheden om salg af Sparinvest og inden Spar Nords meddelelse.

Danske Andelskassers Bank har i de seneste år været igennem en positiv udvikling, og med årsrapporten for 2018 samt forventet salg af Sparinvest aktieposten, vil Danske Andelskassers Bank stå med et styrket kapitalgrundlag. Bestyrelsen vurderer, at der er et betydeligt værdipotentielle i realisering af strategien om "fokuseret vækst", hvor Danske Andelskassers Bank, baseret på det stærke kapitalgrundlag, vil søsætte en række nye initiativer og indgå nye partnerskaber om attraktive kundetilbud. Udover stærk fokus på bankens regionale forankring vil Danske Andelskassers Bank søge fokuseret vækst gennem bl.a. etablering af filialer i København og Odense. I tillæg til dette har Danske Andelskassers Bank et betydeligt skattemæssigt underskud, som vil begrænse bankens effektive skattebetaling i de kommende år og være med til at sikre en attraktiv udbyttebetaling til Aktionærerne.

6.2. Fordele for Aktionærerne

Det er Bestyrelsens vurdering, at Tilbuddet indebærer følgende fordele for Aktionærerne:

- Tilbudskursen repræsenterer en præmie i forhold til den historiske handelskurs på Aktierne den 26. september 2018, da Spar Nord købte en større aktiepost, og ligger noget over handelskurserne efter dette tidspunkt. Handelskurserne efter 26. september må antages at være påvirket af en kombination af forventninger om et overtagelsestilbud fra Spar Nord og den gode udvikling for Danske Andelskassers Bank

- For kortsigtede investorer repræsenterer Tilbuddet en mulighed for at sælge Aktier i Tilbuddet eller i markedet til en kurs, der kan være højere end handelskursen vil være uden påvirkningen fra Tilbuddet

6.3. Ulemper for Aktionærerne

Det er Bestyrelsens vurdering, at Tilbuddet indebærer følgende ulemper for Aktionærerne:

- Tilbudskursen er ikke attraktiv for investorer med en flerårig investeringshorisont, da den ikke giver Aktionærerne et fair vederlag for den værdiskabelse, Danske Andelskassers Bank forventes at skabe i et "stand alone-scenarie"
- Accept af Tilbuddet vil betyde, at accepterende Aktionærer ikke vil få del i mulige værdistigninger, som en sammenlægning af Danske Andelskassers Bank med andre pengeinstitutter kan skabe
- Den betydelige aktiekomponent i Tilbuddet (80 % eller mere af vederlaget) giver mindre værdi end kontantdelen og indebærer, at accepterende Aktionærer fra accepttidspunktet finansielt har en betydelig del af deres investering i Spar Nord, og ikke vil få direkte andel i Danske Andelskassers Banks værdiudvikling. Da Tilbuddet ikke indeholder prisjustering, vil Aktionærerne ikke blive kompenseret for en relativt dårligere udvikling eller udbyttebetaling i Spar Nord
- Den præcisering af Tilbudskursen, som Spar Nord tilkendegav i brev af 20. marts 2019, er betinget og har som følge heraf lavere værdi end Grundvederlaget
- Der er ikke transaktionssikkerhed i Tilbuddet, primært på grund af Spar Nords krav om due diligence og forbehold om tilbagetræden, der er et usædvanligt vilkår for et going concern pengeinstitut. Accepterende Aktionærer risikerer således, at de er bundet i en periode, uden at Tilbuddet gennemføres, og ikke-accepterende Aktionærer udsættes for, at bl.a. fortrolige kundeoplysninger deles med en konkurrent, hvilket kan skade værdien af Danske Andelskassers Bank
- En sammenlægning af Danske Andelskassers Bank og Spar Nord vil medføre flytning af funktioner og beslutningskompetence væk fra Danske Andelskassers Banks traditionelle lokalområder
- Realiseringen af de forventede synergier forventes at medføre lukning af filialer i Danske Andelskassers Banks filialnet, hvor der er overlap, og forventes at føre til reduktion blandt Danske Andelskassers Banks medarbejdere

7 Rettet emission

Danske Andelskassers Bank har i dag gennemført en rettet emission af nominelt DKK 58.143.354 eller 29.071.677 stk. aktier á DKK 2 pr. aktie. De nye aktier er udstedt uden fortegningsret og er tegnet af en kombination af nye og eksisterende aktionærer til en pris på DKK 8,30 pr. Aktie. De nye aktier forventes optaget til notering på NASDAQ Copenhagen den 27. marts 2019.

Nettoprovenuet fra emissionen, DKK 241.294.919,10, skal på sigt anvendes til indfrielse af højt forrentede kapitalelementer og styrke bankens kapitalgrundlag. Bestyrelsen forventer derved at kunne nedbringe Danske Andelskassers Banks renteudgifter betragteligt.

Bestyrelsen har anset det for rigtigt at gennemføre emissionen nu, hvor kapitalmarkederne er gunstige, og Bestyrelsen har mulighed for at bruge den bemyndigelse, der er givet til Bestyrelsen. Bemyndigelsen udløber i april 2020, og Bestyrelsen forventer ikke, at bemyndigelsen vil blive forlænget, da dette ville kræve Spar Nords stemmer. Bestyrelsens restbemyndigelse efter emissionen udgør nominelt DKK 93.403.866 aktier.

De aktionærer, der har tegnet i emissionen, har påtaget sig en lock-up for 360 dage for eksisterende og nye aktier, hvilket dækker i alt 45,08% af Danske Andelskassers Banks udestående aktiekapital efter emissionen. Aktionærer med aktiebesiddelser på i alt 41,95 % af den udestående aktiekapital efter emissionen har yderligere givet Bestyrelsen en ret til at placere deres Aktier, hvis de måtte ønske at sælge efter lock-up periodens udløb.

Kontaktinformation

For spørgsmål vedr. denne meddelelse, kontakt formand Anders Howalt-Hestbech via telefon 87 99 30 33 / mobil 23 72 55 70 eller via mail tmp@dabank.dk

Denne selskabsmeddelelse indeholder visse fremadrettede udsagn, herunder udsagn om Danske Andelskassers Banks aktiviteter. Sådanne fremadrettede udsagn er baseret på oplysninger, antagelser og vurderinger, som Danske Andelskassers Bank finder rimelige. Disse fremadrettede udsagn omfatter kendte og ukendte risici, usikkerheder og andre væsentlige forhold, der kan få Danske Andelskassers Banks faktiske resultater, udvikling eller præstationer eller branchens resultater til at afvige væsentligt fra de fremtidige resultater, udvikling eller præstationer, der er udtrykt eller underforstået i forbindelse med disse fremadrettede udsagn. Hvis en eller flere af disse risikofaktorer eller usikkerhedsmomenter udløses, eller hvis en underliggende forudsætning viser sig at være forkert, kan Danske Andelskassers Banks faktiske økonomiske stilling eller driftsresultater afvige væsentligt fra det, der er beskrevet som forudsat, vurderet, skønnet eller forventet.

Bilag 1**Bestyrelsens og Direktionens beholdning af aktier**

| | Antal aktier (stk.) |
|---|----------------------------|
| Bestyrelsen | |
| Anders Howalt-Hestbech | 6.000 |
| Klaus Moltesen Ravn | 51.970 |
| Bent Andersen | 19.530 |
| Jørn Hjalmer Andersen | 200 |
| Heine Bach | 23.350 |
| Britta Rytter Eriksen | 2.640 |
| Tommy Skov Kristensen | 8.640 |
| Anette Holstein Nielsen | 10.464 |
| Michael Vilhelm Nielsen | 10.128 |
| Poul Erik Weber | 2.640 |
| Bestyrelsens besiddelser i alt | 135.562 |
| Direktionen | |
| Jan Pedersen | 143.401 |
| Bestyrelsens og Direktionens besiddelser i alt | 278.963 |