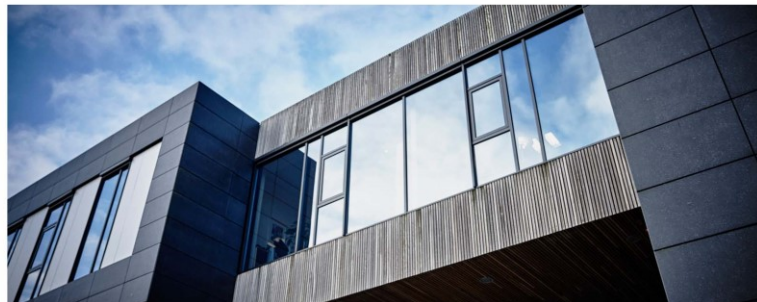
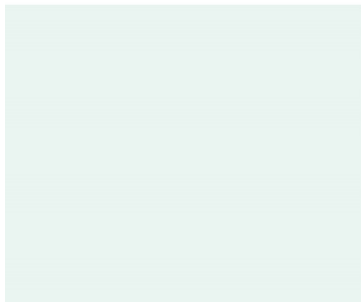


REDEGØRELSE FRA BESTYRELSEN I DANSKE ANDELSKASSERS BANK A/S

om det pligtmæssige overtagelsestilbud afgivet af Spar Nord Bank A/S den
9. september 2021



16. september 2021

Denne redegørelse må ikke offentliggøres, distribueres, eller udleveres helt eller delvis, direkte eller indirekte, i eller til USA, Australien, Canada, Japan, Sydafrika, Hongkong eller nogen anden jurisdiktion, hvor dette ville udgøre en overtrædelse af pågældende jurisdiktions relevante love eller bestemmelser.

Du opfordres til at udvise forsigtighed i forhold til det pligtmæssige tilbud, der er fremsat af Spar Nord. Hvis du er i tvivl om nogen del af indholdet af denne redegørelse, bør du søge professionel rådgivning. Bestyrelsen har ikke vurderet aktionærernes skattemæssige forhold, da dette kræver individuel analyse af den enkeltes beskatningsgrundlag. Hvis du er i tvivl om skattemæssige forhold, bør du søge egen rådgivning.

Denne redegørelse indeholder udsagn vedrørende fremtidige forhold, herunder udsagn om fremtidige resultater, vækst og andre forventninger til udviklingen. Udsagnene er forbundet med usikkerheder og risici, der kan medføre, at faktiske resultater og udvikling afviger væsentligt fra de forventede resultater i forhold til de forventninger, som er indeholdt i redegørelsen.

Indholdsfortegnelse

1.	Indledning	4
1.1	<i>Spar Nords pligtmæssige tilbud</i>	4
1.2	<i>Formål med bestyrelsens redegørelse</i>	5
1.3	<i>Bestyrelsens udarbejdelse af redegørelsen</i>	5
2.	Bestyrelsens anbefaling til aktionærerne	5
3.	Baggrund	6
3.1	<i>Danske Andelskassers Bank</i>	6
3.2	<i>Strategi</i>	7
3.3	<i>Regnskabsoplysninger</i>	8
3.4	<i>Forventninger til 2021</i>	8
3.5	<i>Udbyttepolitik. Udlodning af udbytte</i>	9
3.6	<i>Risikoforhold og risikostyring</i>	9
3.7	<i>Aktiekapital og aktionærkreds</i>	9
3.8	<i>Ophør eller ændring af kontrakter</i>	11
3.9	<i>Spar Nords køb af aktier</i>	11
4.	Det pligtmæssige tilbuds konsekvenser for Danske Andelskassers Bank og bankens interessenter	12
4.1	<i>Spar Nords hensigter med køb af aktier i Danske Andelskassers Bank</i>	12
4.2	<i>Konsekvenser for beskæftigelsen</i>	13
4.3	<i>Spar Nords indflydelse i Danske Andelskassers Bank</i>	13
4.4	<i>Efterfølgende købstilbud</i>	14
4.5	<i>Tvangsindløsning</i>	15
4.6	<i>Potentiel afnotering</i>	15
5.	Tilkendegivelser fra Danske Andelskassers Bank interessenter	15
5.1	<i>Tilkendegivelser fra aktionærerne</i>	15
5.2	<i>Medarbejderne i Danske Andelskassers Bank</i>	16
6.	Bestyrelsens vurdering	17
6.1	<i>Tilbudskurs</i>	17
6.2	<i>Fordele for interessenterne</i>	18
6.3	<i>Ulemper for interessenterne</i>	19
7.	Oplysning om visse interesser	20
8.	Ordliste	21

Redegørelse dateret 16. september 2021 fra bestyrelsen i Danske Andelskassers Bank A/S i henhold til § 22 i bekendtgørelse nr. 636 af 15. maj 2020 om overtagelsestilbud ("**overtagelsesbekendtgørelsen**")

1. Indledning

1.1 Spar Nords pligtmæssige tilbud

Ved selskabsmeddelelse af 17. august 2021 offentliggjorde Spar Nord Bank A/S, CVR-nr. 13737584, at Spar Nord havde erhvervet yderligere aktier i Danske Andelskassers Bank A/S, CVR-nr. 31843219, og efter erhvervelsen ejede 36,67% af aktiekapitalen i Danske Andelskassers Bank. Samtidig offentliggjorde Spar Nord en hensigt om at fremsætte et pligtmæssigt tilbud til øvrige aktionærer om erhvervelse af aktier i Danske Andelskassers Bank.

Vilkårene for det pligtmæssige tilbud fremgår af tilbudsdokument af 9. september 2021, der er udarbejdet af Spar Nord som tilbudsgiver og godkendt af Finanstilsynet. Tilbudsdokumentet er offentliggjort på Danske Andelskassers Banks hjemmeside på: <https://www.andelskassen.dk/aktionaer/pligtmaessigt-overtagelsestilbud/>.

I henhold til tilbudsdokumentet tilbyder Spar Nord at erhverve alle udestående aktier i Danske Andelskassers Bank á nominelt 2 kr. til en tilbudskurs på kr. 10,35 kontant pr. aktie. I henhold til tilbudsdokumentet er tilbudskursen lig med den kurs, der er betalt ved det køb af aktier, der har udløst det pligtmæssige tilbud. Spar Nord har ikke erhvervet aktier i Danske Andelskassers Bank til en højere kurs i en periode på seks måneder forud for offentliggørelsen af tilbudsdokumentet.

Tilbudskursen nedsættes krone-for-krone for udbytte, der udbetales eller beslutes udbetalt af Danske Andelskassers Bank forud for gennemførelse af tilbuddet, hvis aktierne overdrages til Spar Nord uden udbytte. Såfremt Spar Nord opnår accept for alle aktier, som ikke ejes af Spar Nord, vil den samlede kontante købesum udgøre 1.218.648.475 kr. ifølge det pligtmæssige tilbud.

Det pligtmæssige tilbud er betinget. Hvis Spar Nord opnår accept af tilbuddet i et sådant omfang, at Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen skal godkende Spar Nords køb af aktierne, og godkendelse ikke opnås, bortfalder det pligtmæssige tilbud, uden at aktionærene kan rejse krav mod Spar Nord.

Det pligtmæssige tilbud gælder fra den 9. september 2021 og udløber den 11. oktober 2021 kl. 17.00 (CEST) eller ved udløbet af en eventuel forlængelsesperiode, som måtte blive besluttet af tilbudsgiver som anført i tilbudsdocumentet. Det pligtmæssige tilbud er finansieret ved midler, der er disponible for Spar Nord.

Som anført i afsnit 4.2 har Spar Nord ikke kontrollerende indflydelse i Danske Andelskassers Bank.

Hverken Spar Nords køb af aktier i Danske Andelskassers Bank eller fremsættelsen af det pligtmæssige tilbud er sket i forståelse med Danske Andelskassers Bank.

1.2 Formål med bestyrelsens redegørelse

I henhold til overtagelsesbekendtgørelsens § 22, stk. 1, skal bestyrelsen i et børsnoteret selskab, som er mål for et offentligt købstilbud, udarbejde en redegørelse indeholdende bestyrelsens holdning til tilbuddet og begrundelse herfor. Bestyrelsen skal bl.a. angive sin holdning til konsekvenserne for alle selskabets interesser og tilbudsgivers strategiske planer for selskabet og disses sandsynlige konsekvenser for beskæftigelsen og driftstederne.

Denne redegørelse afgives i henhold til dansk ret og er underlagt dansk ret.

1.3 Bestyrelsens udarbejdelse af redegørelsen

Bestyrelsen er i forbindelse med udarbejdelsen af redegørelsen og de bagvedliggende analyser blevet rådgivet af Danske Bank på det finansielle område og Moalem Weitemyer Advokatpartnerselskab på det juridiske område.

2. **Bestyrelsens anbefaling til aktionærerne**

Danske Andelskassers Bank har en strategi, der realiseres som selvstændig bank eller gennem ligeværdig konsolidering. Strategien giver ikke mulighed for en sammenlægning med Spar Nord. Strategien er bredt forankret i Danske Andelskassers Banks aktionærkreds blandt aktionærer, der tilsammen besidder en stemmeovervægt i forhold til Spar Nord, og som har tilkendegivet, at det pligtmæssige tilbud ikke vil blive accepteret.

Efter en samlet vurdering, herunder af de nedenfor i afsnit 6.2-6.3 anførte fordele og ulemper, anbefaler bestyrelsen aktionærene ikke at acceptere det pligtmæssige tilbud.

Anbefalingen om ikke at acceptere tilbuddet gælder også for aktionærer, der måtte ønske at sælge deres aktier. Hvis man ønsker at sælge, bør man sælge aktierne i almindelig børshandel, fordi noteringskursen for aktierne på Nasdaq Copenhagen pt. er højere end tilbudskursen. Noteringskursen var den 15. september 2021 (lukkekurs) kr. 10,90 pr. aktie.

3. Baggrund

3.1 Danske Andelskassers Bank

Danske Andelskassers Bank er et full-service pengeinstitut, der rådgiver privatkunder samt små og mellemstore erhvervs-kunder, herunder også landbrug. Banken har filialer og rådgivningscentre der dækker Jylland, Fyn og København. Banken har hovedsæde i Hammershøj i Midtjylland.

Banken har en historisk tilknytning til de mange danske andelskasser, som i godt hundrede år har været en væsentlig del af landbrugs- og handelslivet rundt om i landet.

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 under navnet Danske Andelskassers Bank.

Selskabets aktionærkreds består af knap 24.000 navnenoterede aktionærer, som for langt størstedelens vedkommende er kunder i banken. Selskabet har to ejerfonde, som har deres oprindelse fra omdannelsen til aktieselskab. Aktionærene er samlet i 6 aktionærkredse, hvor der i hver aktionærkreds er etableret et aktionærråd, der bl.a. sikrer en meget tæt kontakt mellem bankens ledelse og kundernes hverdag.

Ved udgangen af 2020 havde Danske Andelskassers Bank 296 medarbejdere (omregnet til fuldtidsstillinger) i 18 filialer og rådgivningscentre samt et landbrugscenter. Banken er sund og veldrevet.

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

3.2 Strategi

Danske Andelskassers Banks strategi bygger på fire strategiske hjørneflage, der danner rammen for de strategiske målsætninger og bankens udvikling. Bankens strategiplan har en tidshorisont frem til 2025. De fire hjørneflage er:

- (i) Styrkelse af markedsværdien
- (ii) Fokuseret vækst af bankforretningen
- (iii) Nedbringelse af de relative omkostninger
- (iv) Mere end en bank via strategiske partnerskaber

Bankens nuværende strategi frem mod 2025 bygger videre på den tidligere strategi. Hovedelementerne i strategien er, at udviklingen af banken skal ske via organisk vækst og partnerskaber.

Spar Nord offentliggjorde i marts 2019 en hensigt om at overtage Danske Andelskassers Bank. Bestyrelsen meldte i den forbindelse ud, at Danske Andelskassers Bank ønskede at udvikle banken som selvstændig stand-alone virksomhed, men gerne ville deltage i konsolideringer og fusioner, så længe de var ligeværdige.

Bankens mulige involvering i konsolidering og fusioner i den finansielle sektor er uændret med den nuværende strategi. Bestyrelsen har ikke ændret syn på, at en ligeværdig fusion er en mulighed, når og hvis det giver mening for Danske Andelskassers Bank og skaber værdi for aktionærerne, kunder og øvrige interessenter.

Strategien giver ikke mulighed for en fusion med Spar Nord.

3.3 Regnskabsoplysninger

Mio. kr.	1. halvår						
	2021	2020	2020	2019	2018	2017	2016
Netto rente- og gebyrindtægter	297	281	554	598	576	570	588
Omkostninger og andre driftsposter	238	226	454	435	431	431	425
Basisindtjening	59	55	100	163	145	139	163
Kursreguleringer	50	-48	52	223	-21	4	-22
Nedskrivninger	15	-2	27	24	8	42	65
Andre poster	0	0	1	18	10	0	26
Resultat før skat	124	5	124	344	106	101	50
Resultat efter skat	115	5	113	349	128	84	38
Renter til hybrid kernekapital	12	13	26	26	26	26	26
Udlån	6.607	6.225	6.316	6.409	6.247	6.132	5.836
Indlån eksklusiv puljer	10.246	9.268	9.410	9.077	8.602	8.482	8.407
Egenkapital	2.166	1.949	2.043	1.982	1.427	1.416	1.243
Balance	14.427	12.824	13.300	12.504	11.099	11.795	10.690
Garantier	3.458	2.594	2.864	2.635	2.316	2.217	2.009
Antal ansatte	316	311	311	317	328	336	361
Kapitalprocent	22,4%	22,9%	22,3%	20,6%	16,2%	16,4%	15,7%
Egenkapitalforrentning	12,4%	-1,0%	5,6%	22,1%	7,2%	7,0%	2,5%
Udbytte pr. aktie	0,00	0,00	0,00	0,56	0,00	0,00	0,00

Danske Andelskassers Bank har oplevet en god finansiell udvikling siden 2016, hvor bankens indtjening er blevet forøget og egenkapitalen er blevet næsten fordoblet fra 1.243 mio. kr. til 2.166 mio. kr. nu ved 1. halvår 2021. Samtidig er bankens kapitalprocent blevet væsentligt styrket fra 15,7% i 2016 til nu at udgøre 22,4% ved 1. halvår 2021.

Den gode finansielle udvikling har været tydelig i 2021, hvor Danske Andelskassers har opjusteret resultatforventningerne fire gange baseret på stor aktivitet på alle forretningsområder og stigning i indtægterne.

3.4 Forventninger til 2021

Danske Andelskassers Bank har senest opjusteret forventningerne til 2021 ved selskabsmeddelelse nr. 59/2021 af 14. september 2021:

"Banken opjusterer forventninger til årets resultat før skat for 4. gang i år.

Fortsat højt aktivitetsniveau, lave nedskrivninger samt fortsat positiv udvikling på de finansielle markeder medfører, at Danske Andelskassers Bank igen opjusterer forventningerne til resultatet før skat. Banken forventer nu et resultat før skat for 2021 i intervallet på 130-170 mio. kr. mod tidligere forventninger på 110-160 mio. kr.

Banken fastholder i den forbindelse det ledelsesmæssige tillæg på 40 mio. kr. vedrørende COVID-19.

Forventningerne til basisindtjeningen i 2021 fastholdes i intervallet 70-110 mio. kr.

Adm. direktør Jan Pedersen udtaler i forbindelse med opjusteringen:

”Vi oplever fortsat høj aktivitet på alle forretningsområder. Samtidig har vi fortsat ikke set væsentlige økonomiske konsekvenser som følge af COVID-19 hos vores privat- og erhvervskunder, hvilket er en medvirkende årsag til, at vi fortsat har et lavere nedskrivningsniveau end forventet.

Det er positivt, at bankens strategi og de tiltag vi har igangsæt i banken ses i resultaterne og at vi for fjerde gang i år kan opjustere forventninger til årets resultat.”

Det pligtmæssige tilbud forventes at påføre Danske Andelskassers Bank omkostninger på ikke over 5 mio. kr. Beløbet er indregnet i ovennævnte forventninger.

3.5 Udbyttepolitik. Udlodning af udbytte

I 2019 vedtog bestyrelsen en udbyttepolitik svarende til 30-50% af årets resultat (efter renter på hybrid kapital). Udbyttepolitikken er stadig gældende.

I 2020 udbetalte Danske Andelskassers Bank kr. 0,56 pr. aktie i udbytte, hvilket svarer til i alt kr. 97,7 mio.

På grund af COVID-19 pandemien og dens påvirkning på økonomien har Finanstilsynet henstillet til, at beslutning om udbetaling af udbytte skubbes til 4. kvartal 2021. Derfor blev der ikke på den ordinære generalforsamling i 2021 stillet forslag om udlodning af udbytte. Generalforsamlingen vedtog derimod en bemyndigelse til bestyrelsen om at beslutte uddeling af et ekstraordinært udbytte i perioden fra 1. oktober til 31. december 2021.

3.6 Risikoforhold og risikostyring

Danske Andelskassers Bank er eksponeret til forskellige risici. Læs venligst vores årsrapport for 2020 side 21-23 (med yderligere henvisninger) og bankens risikoreporter, der er tilgængelige på hjemmesiden www.andelskassen.dk/om-os/andet/risikoreporter. Den seneste risikoreport er offentliggjort ved H1 2021.

3.7 Aktiekapital og aktionærkreds

Danske Andelskassers Bank har en samlet aktiekapital på 371.824.624 kr. fordelt på 185.912.312 aktier à 2 kr. Hvert aktiebeløb på 2 kr. giver én stemme på selskabets generalforsamling.

Danske Andelskassers Bank ejer pr. 13. september 2021 239.192 egne aktier svarende til 0,1287% af den samlede aktiekapital.

Danske Andelskassers Bank har siden 1. oktober 2019 regelmæssigt iværksat aktietilbagekøbsprogrammer i henhold safe harbour reguleringen i Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 596/2014 af 16. april 2014 og EU-Kommissionens delegerede forordning nr. 2016/1052 af 8. marts 2016. Det nugældende program løber frem til 31. december 2021 og dækker opkøb af aktier for en maksimal værdi af 17 mio. kr. aktier, der tilbagekøbes under et safe harbour program, anvendes løbende til tildeling til bankens medarbejdere i aktielønsordninger.

Opgjort pr. 31. december 2020 havde Danske Andelskassers Bank 24.228 navne-noterede aktionærer.

Ifølge årsrapport 2020 og senere flagningsmeddelelser ejer følgende aktionærer 5% eller mere af aktiekapitalen i Danske Andelskassers Bank:

Aktionær	Beholdning i pct.
Spar Nord Bank A/S	36,67
Fonden for Andelskasserne i område Nord	14,63
Fonden for Andelskasserne i område Syd	14,63
Købstædernes Forsikring	10,09
Jyske Bank A/S	5,11

Kilde: Årsrapport for 2020 og seneste flagningsmeddelelser i 2021

Fonden for Andelskasserne i område Nord og Fonden for Andelskasserne i område Syd er begge etableret ved fusion af i alt 16 fonde, der er stiftet i forbindelse med omdannelse af Sammenslutningen af Danske Andelskasser til aktieselskab. Fondenes formål er gennem Danske Andelskassers Bank eller et andet selskab, som Danske Andelskassers Bank måtte fusionere med at videreføre den virksomhed, som før omdannelsen af Sammenslutningen af Danske Andelskasser til aktieselskab var placeret i de respektive andelskasser i Sammenslutningen af Danske Andelskasser, således at Danske Andelskassers Bank til stadighed fremstår

som et konkurrencedygtigt og velkonsolideret pengeinstitut. Fondene kan derudover ved uddelinger virke til gavn for almen nytte og velgørende formål inden for de lokalområder, hvori andelskasserne – forud for omdannelse til aktieselskab – drev pengeinstitut. Salg af fondenes aktier i Danske Andelskassers Bank vil således ikke være i overensstemmelse med fondenes formål om at videreføre Danske Andelskassers Banks virksomhed og sikre, at banken fremstår som et konkurrencedygtigt og velkonsolideret pengeinstitut.

Jyske Bank har givet Danske Andelskassers Bank en stemmefuldmagt til at stemme på Jyske Banks aktier på Danske Andelskassers Banks generalforsamlinger. Den stående fuldmagt er gældende indtil videre.

3.8 Ophør eller ændring af kontrakter

Danske Andelskasser Bank har indgået visse strategiske samarbejdsaftaler, der kan genforhandles eller opsiges i tilfælde af fusion.

Det kan heller ikke udelukkes, at aftaleparter, herunder strategiske samarbejdspartnere, ønsker at bringe aftaler med Danske Andelskassers Bank til ophør, hvis Spar Nord på et tidspunkt måtte få kontrol.

Bankens direktionsmedlemmer og visse ledende medarbejdere har ret til særlige fratrædelsesgodtgørelser ved ændring af status i tilfælde af fusion eller lignende sammenlægning.

3.9 Spar Nords køb af aktier

Spar Nord købte 27,05% af aktiekapitalen i Danske Andelskassers Bank i en enkelt handel den 26. september 2018 og blev bankens største enkeltaktionær.

Den 1. marts 2019 offentliggjorde Spar Nord, som nu oplyste at besidde 30,89% af aktierne, en beslutning om at fremsætte et betinget frivilligt købstilbud om køb af alle udestående aktier i Danske Andelskasser Bank. Beslutningen herom var ikke truffet i forståelse med Danske Andelskassers Bank. Efter at aktionærer med besiddelser på tilsammen 46,20% af aktierne og stemmerne havde tilkendegivet, at et købstilbud ikke ville blive accepteret, og bestyrelsen havde anbefalet aktionærerne ikke at acceptere et tilbud, når det blev fremsat, trak Spar Nord den 26. marts 2019 beslutningen om at fremsætte et tilbud tilbage.

Det pligtmæssige tilbud skyldes et enkeltstående køb af 8.548.439 aktier, som Spar Nord offentliggjorde den 17. august 2021. Handlen bragte Spar Nords samlede besiddelse op på 36,67% af aktierne.

På et møde den 24. juni 2021 modtog Danske Andelskassers Bank en tilkendegivelse om, at Spar Nord muligvis over tid ville købe aktier og overskride tærsklen på en tredjedel af Danske Andelskassers Banks aktiekapital. I givet fald ville Spar Nord fremsætte et pligtmæssigt tilbud.

Der har ikke været dialog mellem de to banker om en sammenlægning.

4. Det pligtmæssige tilbuds konsekvenser for Danske Andelskassers Bank og bankens interesser

4.1 Spar Nords hensigter med køb af aktier i Danske Andelskassers Bank

Det er Spar Nords mål at opnå en position, der giver Spar Nord mulighed for at sammenlægge Danske Andelskassers Bank med Spar Nord. Spar Nords aktiekøb og det pligtmæssige tilbud er et led i denne strategi.

Spar Nord er en landsdækkende bankkæde med 57 filialer og den femte største bank i Danmark med status som systemisk vigtigt finansielt institut (SIFI). Spar Nord er altså væsentligt større end Danske Andelskassers Bank og vil, hvis Spar Nord måtte få evne til at gennemtvinge en sammenlægning, kunne gennemføre integration af de to banker på den måde, Spar Nord selv vælger.

Spar Nord har tilkendegivet hensigt om at ville drive aktiviteterne i Danske Andelskassers Bank videre med henblik på at sikre en overgang med så få forandringer som muligt for Danske Andelskassers Banks kunder. Spar Nord har også tilkendegivet hensigt om at bevare den geografiske tilstedeværelse i de lokalområder, hvor Danske Andelskassers Bank er til stede i dag og bevare kunde-rådgiver-relationer uforandret. Ingen af disse hensigter er juridisk bindende, og hensigterne vil ikke blive forstået som et tilsagn fra Spar Nord, der kan håndhæves af domstolene.

Hverken kunder, medarbejdere, samarbejdspartnere eller minoritetsaktionærer kan altså gå ud fra, at Danske Andelskassers Bank eller bankens aktiviteter ved en sammenlægning vil blive videreført i udstrækning eller på den måde, som kendetegner banken i dag.

4.2 Konsekvenser for beskæftigelsen

Tilbudsdokumentet indeholder ikke oplysning om det pligtmæssige tilbuds konsekvenser for Danske Andelskassers Banks medarbejdere.

Spar Nords mål er imidlertid en sammenlægning mellem Danske Andelskassers Bank og Spar Nord. En sådan sammenlægning er ikke sandsynlig, men måtte den komme, vurderer bestyrelsen, at medarbejderne i Danske Andelskassers Bank er i risiko for reduktioner og omvæltninger.

Spar Nord har ikke endnu planlagt, hvordan en sammenlægning i givet fald ville ske, men erfaringsmæssigt er sammenlægninger i banksektoren stærkt drevet af synergier, der opnås ved at nedlægge hovedkontorfunktioner og sammenlægge filialer, i begge tilfælde med reduktion af medarbejderskaren til følge. Der er overlap mellem Danske Andelskassers Banks filialnet og Spar Nords filialnet i 10 danske byer, og Spar Nord vil i disse byer kunne nedlægge en af filialerne og bevare uændret geografisk tilstedeværelse.

Spar Nord har tilkendegivet, at en sammenlægning kunne føre til omrokering og ændring af arbejdsfunktioner og antal medarbejdere hos både Spar Nord og Danske Andelskassers Bank. Spar Nord har også tilkendegivet at ville foretage tilpasninger af medarbejderstaben med stor respekt for medarbejdernes situation. Disse tilkendegivelser er ikke juridisk bindende.

4.3 Spar Nords indflydelse i Danske Andelskassers Bank

Spar Nord erhvervede oprindeligt en større aktiepost i Danske Andelskassers Bank i september 2018 og har siden været største enkeltaktionær med en besiddelse på op imod en tredjedel af aktierne. Desuagtet har Spar Nord ikke nogen repræsentation i bestyrelsen, og Danske Andelskasser Bank har siden Spar Nords overtagelsesforsøg i marts 2019 opretholdt en strategi om vækst som selvstændig bank eller gennem ligeværdig konsolidering. Strategien giver ikke mulighed for en sammenlægning med Spar Nord og forventes opretholdt.

Fremmødet på Danske Andelskassers Banks generalforsamlinger i perioden, efter at Spar Nord købte aktier i september 2018, har uden undtagelse været sådan, at bestyrelsen har rådet over et absolut stemmeflertal i kraft af fuldmagter. Bestyrelsens forslag til de enkelte dagsordenspunkter, herunder forslag til ny- og genvalg af bestyrelsesmedlemmer, er da også blevet vedtaget; med en enkelt undtagelse, hvor vedtagelse krævede 2/3-dele af den repræsenterede aktiekapital og de afgivne stemmer.

Ovennævnte viser, at Spar Nord ikke hidtil har haft kontrol over Danske Andelskassers Bank. Bestyrelsens forventning er, at Spar Nords forøgelse af aktiebesiddelsen til 36,67% af aktierne ikke vil ændre herpå, således at Spar Nord fortsat vil være en stor aktionær, men uden indflydelse på bestyrelsesvalg og strategi.

Af tilbudsdokumentet fremgår, at Spar Nord ikke har søgt godkendelse fra Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen. Det viser, at Spar Nord er enig i, at Spar Nord ikke har kontrol og heller ikke forventer at få det som følge af det pligtmæssige tilbud.

Med 36,67% af aktierne vil Spar Nord kunne blokere beslutninger på Danske Andelskassers Banks generalforsamlinger, som kræver 2/3 eller større flertal for at blive vedtaget. Det indebærer bl.a., at Spar Nord vil kunne forhindre:

- Vedtagelse af ændringer i Selskabets vedtægter
- Vedtagelse af beslutninger om udstedelse af nye aktier, konvertible gældsbreve, warrants mv.
- Vedtagelse af beslutninger om fusioner og spaltninger

4.4 Efterfølgende købstilbud

Kapitalmarkedsloven forstås på den måde, at en aktionær, der har opnået kontrol over et selskab, kan købe yderligere aktier uden at fremsætte et nyt pligtmæssigt tilbud, så længe tilbudsgiver vedblivende besidder mindst en tredjedel af alle aktier og stemmerettigheder, og så længe ingen anden person besidder de samme eller flere stemmerettigheder end tilbudsgiver. Dette gælder, uanset om tilbudsgiver, efter udløbet af en periode på 6 måneder efter det pligtmæssige tilbuds afslutning, måtte foretage yderligere opkøb af aktier til en pris, som er højere end tilbudskursen.

Denne regel gælder imidlertid kun, hvis en aktionær har opnået kontrol med et andet selskab. Kapitalmarkedsloven fastsætter en formodning om kontrol ved erhvervelse af en tredjedel af stemmerne og pålægger tilbudsgiver bevisbyrden for, at et sådant ejerforhold klart ikke giver kontrol.

Bestyrelsen har som nævnt den opfattelse, at Spar Nord ikke vil have kontrol med Danske Andelskassers Bank med en besiddelse på 36,67% af stemmerne. Det er

efter bestyrelsens vurdering tvivlsomt, om tilbudsgiver under disse omstændigheder frit vil kunne købe aktier i Danske Andelskassers Bank, uden at skulle fremsætte et nyt pligtmæssigt tilbud.

Eftersom Spar Nord kun har købt 36.67% af aktierne, kan aktiemajoriteten i Danske Andelskassers Bank erhverves af andre gennem almindelig handel eller ved købstilbud eller fusion på samme måde som for andre børsnoterede selskaber.

4.5 Tvangsindløsning

Hvis Spar Nord opnår en ejerandel på mere end 9/10 af aktierne, vil Spar Nord foretage en kommerciel vurdering af, om Spar Nord med fordel kan foretage tvangsindløsning, og i bekræftende fald har Spar Nord til hensigt at gennemføre en tvangsindløsning i henhold til de enhver tid gældende regler i Selskabsloven.

Med modtagne aktionærtilkendegivelser om afvisning af Spar Nord's tilbud er det ikke muligt for Spar Nord at få en ejerandel, der giver mulighed for tvangsindløsning.

4.6 Potentiel afnotering

Baseret på Spar Nord's forventninger til resultatet af det pligtmæssige tilbud forventer Spar Nord, at Danske Andelskassers Banks aktier fortsat vil være noteret på Nasdaq Copenhagen. Bestyrelsen er enig.

5. Tilkendegivelser fra Danske Andelskassers Bank interessenter

5.1 Tilkendegivelser fra aktionærerne

Aktionærer med besiddelser på tilsammen 48,7% af aktierne og stemmerne i Danske Andelskassers Bank har over for bestyrelsen tilkendegivet og på anden måde gjort det klart, 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.

Realiteten er således, at aktionærer, der overgår Spar Nords aktiebesiddelse, afviser det pligtmæssige tilbud. Bestyrelsen vurderer, at det ikke vil være muligt for Spar Nord at opnå kontrol.

5.2 Medarbejderne i Danske Andelskassers Bank

Fællestillidsrepræsentanten for medarbejderne i Danske Andelskassers Bank har afgivet følgende udtalelse i henhold til Overtagelsesbekendtgørelsens § 22, stk. 3:

"Vi er godt i gang med en strategi, der udvikler banken i en positiv retning. En rejse vi gerne vil fortsætte med vore kunder og samarbejdspartnere, og som skaber værdi for vore aktionærer.

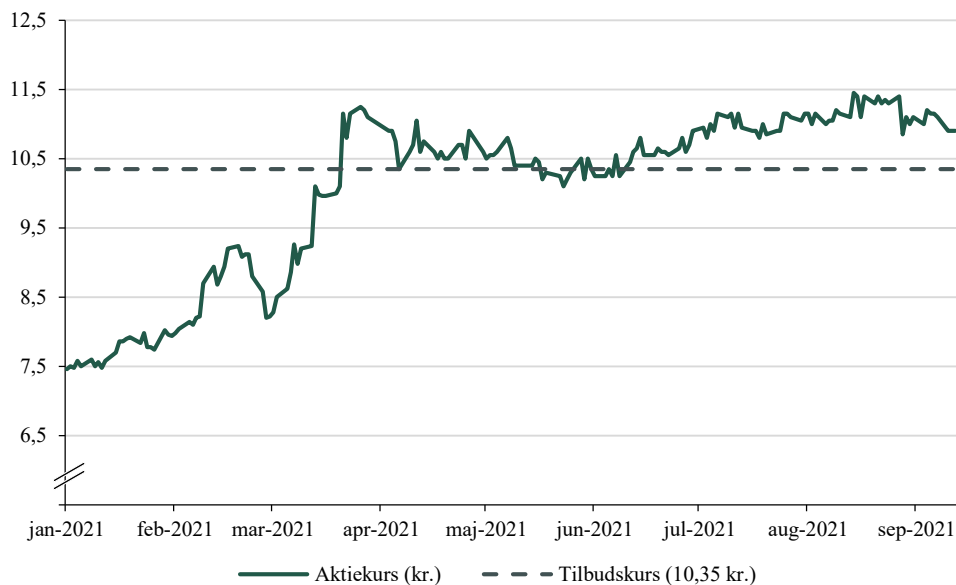
Dette kræver mest mulig ro om vores arbejdsplads.

En overtagelse frygtes at føre til betydelige reduktioner i antallet af medarbejdere som følge af filiallukninger og nedlæggelse af hovedkontor."

6. Bestyrelsens vurdering

6.1 Tilbudskurs

Noteringskurs for aktierne i Danske Andelskassers Bank på Nasdaq Copenhagen



Kilde: Nasdaq Copenhagen

Spar Nords tilbudskurs nedsættes krone-for-krone for udbytte, der udbetales eller besluttes udbetalt af Danske Andelskassers Bank forud for gennemførelse af tilbuddet, hvis aktierne overdrages til Spar Nord uden udbytte. Generalforsamlingen i Danske Andelskassers Bank har bemyndiget bestyrelsen til at træffe beslutning om ekstraordinært udbytte fra og med 1. oktober til og med 31. december 2021.

Discounttabel

Dato / periode	Kurs per aktie (DKK)	Kurspræmie (%)
Lukkekurs pr. aktie den 15. september 2021 (dagen før offentliggørelse af Bestyrelsens redegørelse)	10,90	-5%
Lukkekurs pr. aktie den 16. august 2021	11,10	-7%
Volumenvægtet gennemsnitskurs pr. aktie for perioden 16. juli 2021 til 16. august 2021 (begge dage inklusive)	10,96	-6%
Volumenvægtet gennemsnitskurs pr. aktie for perioden 16. maj 2021 til 16. august 2021 (begge dage inklusive)	10,62	-3%

Note: Den 16. august 2021 var den sidste handelsdag på Nasdaq Copenhagen forud for Spar Nords selskabsmeddelelse den 17. august 2021, hvori Spar Nord informerede om sin intention om at fremsætte det pligtmæssige tilbud.

Kilde: Nasdaq Copenhagen

Det kan ikke udelukkes, at den nuværende noteringskurs for aktierne på Nasdaq Copenhagen, kr. 10,90 pr. 15. september 2021 (lukkekurs dagen før afgivelse af redegørelsen), kan være påvirket af forventninger om overtagelsestilbud på de udestående aktier og kurspræmie. I det omfang redegørelsen eller andre forhold mindsker sandsynligheden for, at der fremsættes et overtagelsestilbud med en præmie, kan aktiekursen derfor vise nedadgående udsving.

6.2 Fordele for interessenterne

Det er bestyrelsens vurdering, at det pligtmæssige tilbud indebærer følgende fordel for bankens interessenter:

- På kort sigt frem til tilbudsperiodens udløb den 11. oktober 2021 skaber det pligtmæssige tilbud mulighed for afhændelse af aktier til en kurs, der kun nedsættes ved udbytteudlodninger

6.3 Ulemper for interessenterne

Det er bestyrelsens vurdering, at det pligtmæssige tilbud indebærer følgende ulemper for selskabets interessenter:

- Accept af det pligtmæssige tilbud kan bidrage til en sammenlægning af Danske Andelskassers Bank og Spar Nord. En sådan sammenlægning vil sandsynligvis medføre flytning af beslutningskompetence væk fra Danske Andelskassers Banks traditionelle lokalområder og modvirke Danske Andelskassers Banks historiske idegrundlag og mission om lokal varetagelse af lokalområdets behov
- Bestyrelsen vurderer, at en sammenlægning mellem de to banker ville blive kompliceret af betydelige forskelle i ledelserne på kultur og værdier og ikke mindst af Spar Nord's langvarige forsøg på at overtage Danske Andelskassers Bank
- Danske Andelskassers Bank har som strategisk målsætning at udvikle banken via partnerskaber. Inden for en række områder har Danske Andelskassers Bank og Spar Nord forskellige samarbejdspartnere. Det gælder bl.a. inden for kapitalforvaltning, leasing og forsikring. En sammenlægning vil sandsynligvis medføre en strategændring og afbrydelse af Danske Andelskassers Banks partnerskaber inden for områder, hvor der er forskellige leverandører
- En sammenlægning af de to banker forventes at medføre omrokering, ændring af arbejdsfunktioner og antal medarbejdere hos Danske Andelskassers Bank og – ifølge tilbuds dokumentet – tillige hos Spar Nord. Ved en sammenlægning forventer bestyrelsen, at der vil være overvejelser om flytning af hovedkontorfunktioner og lukning af filialer. Sammenlægningen vil, hvis Spar Nord måtte få kontrol, kunne besluttes af Spar Nord på den måde, Spar Nord vælger, uden andre begrænsninger end lovgivning.
- Tilbudskursen er ikke attraktiv for aktionærerne, da
 - Tilbudskursen på kr. 10,35 er lavere end pt. gældende markedskurs på kr. 10,90 den 15. september 2021 (lukkekurs), som var sidste handelsdag før afgivelsen af denne redegørelse, og ligeledes lavere end markedskursen på kr. 11,10 den 16. august 2021, som var sidste handelsdag forud for Spar Nord's meddelelse om det pligtmæssige tilbud

- Tilbudskursen er tillige lavere end den omsætningsvægtede gennemsnitskurs i relevante perioder på 1 og 3 måneder forud for meddelelsen om det pligtmæssige tilbud den 16. august
- Tilbudskursen indeholder ingen kurspræmie, som normalt tilbydes aktionærer i forbindelse med overtagelsestilbud, men tværtimod en discount i forhold til gældende børskurs
- Accept af det pligtmæssige tilbud vil betyde, at accepterende aktionærer ikke vil få del i mulige værdistigninger, som fortsat selvstændig udvikling af Danske Andelskassers Bank eller en sammenlægning af Danske Andelskassers Bank med andre pengeinstitutter kan skabe
- Den strategi, som bestyrelsen har vedtaget, er bredt forankret i en aktionærkreds udenom Spar Nord og indbefatter ikke et samarbejde med Spar Nord. Med forhåndsafvisning af det pligtmæssige tilbud fra 48,7% af aktionærerne forventer bestyrelsen, at Spar Nord fortsat vil være uden indflydelse på bestyrelsens sammensætning og bankens strategi. Under de omstændigheder kan accept af det pligtmæssige tilbud bidrage til uønsket uklarhed om bankens beslutningsdygtighed.

7. Oplysning om visse interesser

Bestyrelsens og direktionens aktiebesiddelser angivet i bilag 1.

Bestyrelsesmedlemmer og direktionsmedlemmer modtager ingen bonus, betaling eller kompensation for gennemførelse af det pligtmæssige tilbud.

Bestyrelsens formand, Anders Hestbech, er tillige CEO i Købstædernes Forsikring, der er større aktionær i Danske Andelskassers Bank.

8. Ordliste

Aktier	betyder de til enhver tid af Danske Andelskassers Bank udstedte aktier á nominelt 2 kr. pr. aktie uden fradrag af egne aktier. Aktierne er optaget til handel og notering på Nasdaq Copenhagen under ISIN kode DK0060299063.
Aktionærer	betyder aktionærene i Danske Andelskassers Bank.
Bestyrelse	betyder Danske Andelskassers Banks bestyrelse.
Danske Andelskassers Bank eller "vi"	betyder Danske Andelskassers Bank A/S, CVR-nr. 31843219.
Kapitalmarkedsloven	betyder lovbekendtgørelse nr. 1767 af 27. november 2020 med efterfølgende ændringer.
Købstædernes Forsikring	Købstædernes Forsikring, Gensidig, CVR-nr. 51148819.
Overtagelsesbekendtgørelsen	betyder bekendtgørelse nr. 636 af 15. maj 2020 om overtagelsestilbud.
Person eller personer	betyder en eller flere fysiske eller juridiske personer, herunder selskaber, joint ventures, partnerskaber, foreninger, fonde, organisationer, der ikke drives i selskabsform, og alle andre enheder eller sammenlutninger.
Pligtmæssige tilbud	betyder det pligtmæssige overtagelsestilbud, der er afgivet af Spar Nord til Danske Andelskassers Banks aktionærer ved tilbudsdokument af 9. september 2021.
Redegørelsen	betyder denne redegørelse.

Selskabsloven	betyder lovbekendtgørelse nr. 763 af 23. juli 2019 om aktie- og anpartsselskaber.
Tilbudsdokument	betyder det tilbudsdokument, hvorved tilbudsgiver afgav det pligtmæssige tilbud af 9. september 2021 om køb af aktier i Danske Andelskassers Bank.
Spar Nord eller tilbudsgiver	betyder Spar Nord Bank A/S, CVR-nr. 13737584.
Tilbudskurs	betyder et kontant vederlag på kr. 10,35 pr. aktie á nominelt 2 kr. i Danske Andelskassers Bank
Udestående aktier	betyder de til enhver tid af Danske Andelskassers Bank udstedte aktier á nominelt 2 kr. pr. aktie med fradrag af egne aktier.

Bilag 1

Bestyrelsens og direktionens aktier i Danske Andelskassers Bank

	Antal aktier pr. 16.09.2021
Bestyrelsen	
Anders Howalt-Hestbech	6.000
Klaus Moltesen Ravn	51.970
Mikael Jakobsen	4.000
Jesper Dan Jespersen	10.000
Poul Erik Weber	2.640
Britta Rytter Eriksen	10.382
Tommy Skov Kristensen	8.640
Anette Holstein Nielsen	22.481
Niels Jørn Nielsen	95.800
<hr/> Bestyrelsen besiddelser i alt	<hr/> 211.913
Direktionen	
Jan Pedersen	299.061
Alma Lund Høj	49.505
<hr/> Bestyrelsens og Direktionens besiddelser i alt	<hr/> 560.479