



Vurderingsmandsudtalelse om Fusionsplanen afgivet af uafhængig revisor

Til aktionærerne i Vestjysk Bank A/S, CVR-nr. 34 63 13 28, og Aarhus Lokalbanc Aktieselskab, CVR-nr. 37 72 91 16.

Indledning

Bestyrelserne i Vestjysk Bank A/S og Aarhus Lokalbanc Aktieselskab har udpeget os som uvildige, sagkyndige vurderingsmænd i henhold til selskabslovens § 37, jf. § 241, i forbindelse med fusionen af Vestjysk Bank A/S og Aarhus Lokalbanc Aktieselskab med Vestjysk Bank A/S som fortsættende selskab.

Vi har accepteret opgaven og udarbejdet denne udtalelse om fusionsplanen i henhold til selskabslovens § 241.

Selskaberne fusioneres på vilkår, der er fastsat af bestyrelserne. Bestyrelserne har ansvaret for de fastsatte vilkår, herunder aktiernes bytteforhold.

Det er vores opgave som vurderingsmænd at udtale os om fusionsplanen, herunder hvorvidt vederlaget for aktierne i det ophørende selskab er rimeligt og sagligt begrundet.

Fusionsplanen

Bestyrelserne i Vestjysk Bank A/S og Aarhus Lokalbanc Aktieselskab har den 28. februar 2012 i henhold til selskabslovens § 237 udarbejdet en fusionsplan om fusion af selskaberne Vestjysk Bank A/S og Aarhus Lokalbanc Aktieselskab med Vestjysk Bank A/S som det fortsættende selskab. Ved fusionen overdrages alle aktiver og forpligtelser i det ophørende selskab, Aarhus Lokalbanc Aktieselskab, til det fortsættende selskab, Vestjysk Bank A/S. Fusionen vil have regnskabsmæssig virkning fra fusionstidspunktet, jf. fusionsplanens pkt. 6.1.

Der er i tilknytning til Fusionsplanen offentliggjort en kapitalplan, som skal gennemføres i forbindelse med fusionen med henblik på at styrke den fortsættende banks kapitalgrundlag. Gennemførelsen af kapitalplanen og dens enkelte elementer samt betingelserne herfor er beskrevet i den offentliggjorte selskabsmeddelelse om fusionen af 25. januar 2012. Kapitalplanens enkelte dele er indbyrdes afhængige, og flere elementer er uden for ledelsernes råderum.

Ledelserne har i den underskrevne fusionsplan nøje redegjort for risikofaktorer i forbindelse med fusionen. Ledelserne har endvidere over for os oplyst, at såfremt nogle af de beskrevne risikofaktorer bliver en realitet, vil det kunne få en væsentlig negativ indflydelse på den fortsættende banks drift, forventninger og økonomiske situation.

På baggrund af ledelsernes forhandlinger med relevante myndigheder og interessenter er det ledelsernes vurdering, at kapitalplanen vil blive gennemført i sin helhed. I vores vurdering af rimeligheden af vederlaget for aktierne i det ophørende selskab har vi forudsat, at kapitalplanen i sin helhed gennemføres.

Vederlaget for aktierne i det ophørende selskab - bytteforholdet

I henhold til fusionsplanen vederlægges aktionærerne i Aarhus Lokalbanc Aktieselskab således, at fire aktier á nominelt 10 kr. i Aarhus Lokalbanc Aktieselskab ombyttes med én ny aktie á nominelt 10 kr. i Vestjysk Bank A/S. Bytteforholdet er endeligt, og der kan således ikke ske efterfølgende regulering af vederlaget, herunder i tilfælde af fejl eller lignende i grundlaget for fastsættelsen af ombytningsforholdet.

Der henvises til Fusionsplanens afsnit 9 for en yderligere beskrivelse af vederlæggelsen med delaktier.

Fastlæggelse af bytteforholdet

På baggrund af en række forhold er bytteforholdet fastlagt ved forhandling mellem bestyrelserne i de fusionerende banker. Disse forhold består i hovedtræk af:

1. de to bankers aktuelle markedsværdi ud fra børskurser,
2. de to bankers værdi udtrykt ved egenkapitalernes størrelse i de seneste regnskaber,
3. de to bankers værdi udtrykt ved egenkapitalernes størrelse i de seneste regnskaber reguleret ud fra forventninger til fremtidig indtjening, herunder driftssynergier fra øget forretningsvolumen, kunder og filialer, samt kvaliteten af hver banks udlån, herunder nedskrivninger af udlån til skønnet dagsværdi,
4. de to bankers anvendelse af regnskabspraksis og regnskabsmæssige skøn,
5. øvrige forhold, der normalt indgår i en sådan forhandling.

Bestyrelserne har herudover lagt vægt på, at Vestjysk Bank A/S som følge af fusionen under Bankpakke IV og gennemførelsen af den efterfølgende kapitalplan forventes at opnå statsgarantier på lån på op til 8,6 mia. kr. frem til 2016.

Bytteforholdet er af bestyrelserne i forbindelse med forhandlingen af bytteforholdet fastsat efter en vurdering ved anvendelse af flere værdiansættelsesmetoder, herunder børskurser og regnskabsmæssige værdier samt reguleringer af mer- og mindreværdier. Mer- og mindreværdierne er baseret på prognoser, der hviler på subjektive forventninger og skøn. Der er således iboende risici for, at ikke alle forudsætninger opfyldes, og at der kan indtræffe uforudsete begivenheder og hændelser, som medfører væsentlige afvigelser fra det forventede. Dette kan medføre væsentlige ændringer i de opgjorte værdier.

Særlige vanskeligheder i forbindelse med vurderingen

Vores vurderinger har været forbundet med særlige vanskeligheder, jf. selskabslovens § 241, stk. 4, sidste pkt. Det skyldes, at de udøvede skøn er forbundet med særlig usikkerhed, eftersom børskursen eller de regnskabsmæssige indre værdier ikke alene kan bruges som målestok for værdien af de to selskaber. De særlige vanskeligheder, der har været i forbindelse med vurderingen, omfatter:

- værdiansættelsen af aktierne i Aarhus Lokalbanc Aktieselskab, som er meget følsom over for de indlagte parametre, herunder den relativt begrænsede omsætning i aktien, sammenholdt med de væsentlige risici og vanskeligheder banken står over for, såfremt banken drives videre som en selvstændig bank dvs. uden at indgå i den planlagte fusion med Vestjysk Bank A/S.
- selskabernes aktiver og forpligtelser fremgår af årsregnskabet for 2011 for henholdsvis Vestjysk Bank A/S og Aarhus Lokalbanc Aktieselskab. Bankernes årsregnskaber for 2011, som begge er forsynet med en revisionspåtegning uden forbehold men med supplerende oplysninger, har indgået i grundlaget for vores arbejde. Vi henleder opmærksomheden på de supplerende oplysninger i revisionspåtegningerne i årsregnskaberne for 2011 for Vestjysk Bank A/S og Aarhus Lokalbanc Aktieselskab.
- værdiansættelsen af bankernes kreditporteføljer og stillede sikkerheder, idet værdien af disse i høj grad kan påvirkes af udviklingen i de generelle økonomiske konjunkturer.
- adgang til fremtidig kort- og langsigtet funding i kraft af den forventede tildeling af nye individuelle statsgarantier på op til 8,6 mia. kr. til den fortsættende bank.
- forudsætningen om kapitalplanens gennemførelse i sin helhed, hvilket i sagens natur er forbundet med usikkerhed. På baggrund af parternes forhandlinger og de aktuelle omstændigheder er det dog ledelsernes og vores vurdering, at det må anses for sandsynligt, at kapitalplanen gennemføres.

- de i afsnit 4 nævnte "Risikofaktorer" i den offentliggjorte selskabsmeddelelse om fusionen af d.d. med beskrivelse af den fortsættende banks risici og herunder særligt i relation til afsnit 4.1 "Risici forbundet med den fortsættende banks aktuelle situation" samt afsnit 4.4 "Kreditrisici" og afsnit 4.6 "Risici relateret til likviditet og kapital".

På baggrund af ovenstående vurderinger, som er baseret på en række forudsætninger og risici, er det vores vurdering af bytteforholdet, som det er fastlagt af forhandlingen mellem bankernes bestyrelser, at det er rimeligt og sagligt, idet det fastlagte bytteforhold ligger inden for et acceptabelt interval.

Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske standard om andre erklæringsopgaver med sikkerhed med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion. Arbejdet har omfattet en gennemgang af fusionsplanen i henhold til selskabslovens § 241.

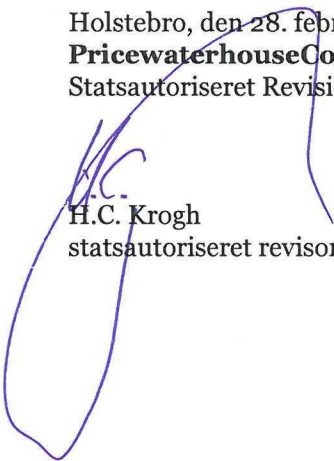
Ved vurderingen af selskabernes dagsværdi har vi taget stilling til, om de anvendte værdiansættelsesmetoder er passende efter omstændighederne, ligesom vi har vurderet rimeligheden af de forudsætninger, der ligger til grund for værdiansættelserne, samt stikprøvevist testet de data, som er anvendt ved værdiansættelserne. Vi har endvidere foretaget en undersøgelse af selskabernes økonomiske udvikling siden aflæggelsen af årsrapporterne for 2011 og frem til tidspunktet for afgivelse af vores erklæring. Som et led i vores arbejde har vi drøftet regnskabsoplysningerne og de øvrige forudsætninger i værdiansættelserne med ledelserne i Vestjysk Bank A/S og Aarhus Lokalbanc Aktieselskab med henblik på at vurdere, om de er foretaget på et sagligt grundlag.

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

Konklusion

Det er vores opfattelse, at den af selskabernes bestyrelser anvendte fremgangsmåde ved vurderingen af selskabernes værdi og fastsættelsen af bytteforholdet er hensigtsmæssig. På det grundlag er det vores opfattelse, at vederlaget for aktierne i Aarhus Lokalbanc Aktieselskab er rimeligt og sagligt begrundet.

Holstebro, den 28. februar 2012
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



H.C. Krogh
statsautoriseret revisor