

NOT FOR RELEASE, PUBLICATION OR DISTRIBUTION IN WHOLE OR IN PART IN OR INTO JAPAN OR AUSTRALIA OR ANY OTHER JURISDICTION WHERE TO DO SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE RELEVANT LAWS OF SUCH JURISDICTION

Offre Publique d'Échange

de

DSV A/S, Hedehusene, Danemark

portant sur toutes les actions nominatives en mains du public d'une valeur nominale de CHF 0.10 chacune

de

Panalpina Weltransport (Holding) AG, Bâle, Suisse

(l'"**Offre**" ou l'"**Offre d'Échange**")

Rapport d'Échange:

DSV A/S, Hedehusene, Danemark ("**Offrante**" ou "**DSV**") offre 2.375 actions de DSV d'une valeur nominale de DKK 1 chacune ("**Actions DSV**", et chacune une "**Action DSV**") pour chaque action nominative de Panalpina Weltransport (Holding) AG, Bâle, Suisse ("**Société**" ou "**Panalpina**") d'une valeur nominale de CHF 0.10 chacune ("**Actions Panalpina**", et chacune une "**Action Panalpina**"). Les rompus d'Actions DSV seront payés en espèces en CHF.

Le Rapport d'Échange sera réduit ou augmenté du montant brut de tout effet dilutif affectant les Actions Panalpina et/ou les Actions DSV avant l'exécution de l'Offre (l'"**Exécution**"). Sont entre autres considérées comme ayant un effet dilutif les distributions en tout genre (p. ex. les paiements de dividendes, les distributions suite à une réduction de capital, etc.), les augmentations de capital (à l'exception d'augmentations de capital de Panalpina et/ou DSV découlant de l'exercice de droits d'options ou d'autres droits d'acquisition similaires portant sur des Actions Panalpina, respectivement DSV, et existant à la date de l'annonce préalable ("**Annnonce Préalable**") au titre de plans de participation destinés aux employés ou de régimes similaires, et qui sont exerçables sous le régime concerné à la date de leur exercice, et à l'exception de l'augmentation de capital de DSV aux fins de créer

les Actions DSV à livrer sous l'Offre), les séparations, divisions, fusions et transactions similaires, la vente d'actifs à un prix inférieur ou l'acquisition d'actifs à un prix supérieur à leur valeur de marché, la vente d'Actions Panalpina par la Société ou par ses filiales, respectivement la vente d'Actions DSV par DSV ou par ses filiales ou des personnes agissant de concert avec DSV, à un prix d'émission ou de vente inférieur, ou l'acquisition de ces titres à un prix supérieur, au cours de bourse, ou l'émission de droits d'option et/ou de conversion ou d'autres instruments financiers se rapportant aux Actions Panalpina et/ou aux Actions DSV, à l'exception de la vente et/ou livraison par la Société d'Actions Panalpina ou d'instruments financiers y afférant, ou par DSV d'Actions DSV ou d'instruments financiers y afférant, au titre de quelque plan d'intéressement de la Société ou de DSV que ce soit.

Durée de l'Offre:	Du 28 mai 2019 jusqu'au 26 juin 2019, 16:00 Heure Avancée d'Europe Centrale (HAEC) (sous réserve de toute prolongation de la Durée de l'Offre).
Conseiller financier:	J.P. Morgan Securities plc, 25 Bank Street, Canary Wharf, Londres, E14 5JP, Royaume-Uni (" J.P. Morgan ")
Offer Manager:	Banque Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8002 Zurich, Suisse (" Vontobel ")

Actions nominatives de Panalpina non présentées (première ligne de négoce)	No. de valeur: 216.808	ISIN: CH0002168083	Symbole de valeur: PWTN
Actions nominatives de Panalpina présentées (deuxième ligne de négoce)	No. de valeur: 47.231.271	ISIN: CH0472312716	Symbole de valeur: PWTNE
Actions nominatives de Panalpina présentées par Retail U.S. Shareholders (troisième ligne; pas de négoce)	No. de valeur: 47.572.467	ISIN: CH0475724677	Symbole de valeur: n/a
Actions de DSV	No. de valeur: n/a	ISIN: DK0060079531	Symbole de valeur: DSV

Prospectus d'offre du 13 mai 2019 ("**Prospectus d'Offre**")

Restrictions à l'Offre

1 Général

L'annonce, la publication ou la distribution de ce Prospectus d'Offre, le formulaire d'acceptation et de tout autre document relatif à l'Offre et la présentation de l'Offre peuvent, dans certaines juridictions (incluant notamment l'Australie et le Japon) ("**Juridictions Restreintes**"), être restreintes par la loi, être considérées comme illicites ou enfreindre de toute autre manière des lois ou réglementations en vigueur, ou exiger de la part de DSV ou de l'une de leurs filiales directes ou indirectes de changer ou modifier les termes ou les conditions de l'Offre de quelque manière que ce soit, de déposer une requête supplémentaire auprès d'une autorité gouvernementale, régulatrice ou de toute autre autorité, ou d'effectuer des démarches supplémentaires en lien avec l'Offre. Par conséquent, les personnes qui obtiennent le présent Prospectus d'Offre, le *EU Listing Prospectus*, le formulaire d'acceptation et/ou tout autre document relatif à l'Offre ou entrent en possession de toute autre manière de ce Prospectus d'Offre et/ou de tout autre document relatif à l'Offre, sont tenues de se conformer à, et devraient s'informer au sujet de, toutes ces restrictions. Ni DSV ni l'agent réceptionnaire n'acceptent ou n'assument une quelconque responsabilité pour toute violation d'une telle restriction par qui que ce soit.

L'Offre n'est pas et ne sera pas faite, directement ou indirectement, dans ou vers une Juridiction Restreinte. Il n'est pas prévu d'étendre l'Offre à une des Juridictions Restreintes. Ce Prospectus d'Offre et tout autre document relatif à l'Offre, ainsi que tout document qui y est lié, ne devraient pas être envoyés ou autrement distribués dans ou vers des Juridictions Restreintes et l'Offre ne peut pas être acceptée par de tels voies ou moyens dans ou à partir des Juridictions Restreintes. Par conséquent, des copies de ce Prospectus d'Offre et tout autre document relatif à l'Offre ne sont pas et ne doivent pas être envoyés ou autrement distribués dans ou vers une quelconque Juridiction Restreinte ou à des personnes qui, en qualité de *Custodians, Nominees* et *Trustees* détiennent des actions pour des personnes dans une quelconque Juridiction Restreinte, et les personnes qui reçoivent de tels documents (incluant les *Custodians, Nominees* et *Trustees*) ne doivent ni les distribuer ni les envoyer dans, vers ou depuis une quelconque Juridiction Restreinte. Toute prétendue acceptation de l'Offre résultant directement ou indirectement d'une violation de ces restrictions sera nulle. Aucune acquisition ou vente d'action de la part ou à un résident de Juridictions Restreintes n'est sollicitée, et si une acceptation est envoyée en réponse par un résident de Juridictions Restreintes, DSV se réserve le droit de la refuser. Aucun document relatif à l'Offre ne doit être utilisé dans le but de solliciter l'achat ou la vente d'Actions Panalpina ou d'Actions DSV par une personne résidant ou une entité incorporée dans une Juridiction Restreinte.

2 Notice to U.S. Shareholders

The Offer relates to the shares of a Swiss company by a Danish company and it is subject to Danish and Swiss disclosure and procedural requirements, which are different from those of the United States of America. The Offer will be made in the

U.S. in reliance on the Tier II exemption pursuant to Rule 14d-1(d) of, and otherwise in compliance with Section 14(e) of, and Regulation 14E under the U.S. Exchange Act of 1934 (the "**U.S. Exchange Act**"), and otherwise in accordance with the requirements of Danish law and Swiss law. Accordingly, the Offer will be subject to disclosure and other procedural requirements, including with respect to settlement and withdrawal rights that are different from those applicable under U.S. domestic tender offer procedures and laws.

The DSV Shares have not been and will not be registered under the U.S. Securities Act of 1933 (the "**U.S. Securities Act**") or the securities laws of any state or other jurisdiction in the United States. A person who receives the DSV Shares pursuant to the Offer may not resell such securities without registration under the U.S. Securities Act or without an applicable exemption from registration or in a transaction not subject to registration (including a transaction that satisfies the applicable requirements of Regulations S under the U.S. Securities Act).

None of the DSV Shares, this Offer Prospectus, the EU Listing Prospectus or any other document relating to the Exchange Offer of the DSV Shares have been approved or disapproved by the U.S. Securities and Exchange Commission, any state securities commission or any other U.S. regulatory authority, nor have any of the foregoing authorities passed upon or determined the adequacy or accuracy of the information contained in this Offer Prospectus and the merits of the Exchange Offer. Any representation to the contrary is a criminal offence in the United States.

Shareholders who are resident in or otherwise located in the United States (or persons acting as agent, nominee custodian, trustee or otherwise for or on behalf of shareholders resident in or otherwise located in the United States) (the "**U.S. Shareholders**") are encouraged to consult with their legal, financial and tax advisors regarding the Offer.

Unless DSV is satisfied, in its sole discretion, that DSV Shares can be offered, sold or delivered to a U.S. Shareholder, or for its account or benefit, in a transaction not subject to the registration requirements of the U.S. Securities Act, each U.S. Shareholder who validly accepts the Offer will receive, in lieu of DSV Shares to which it would otherwise be entitled under the terms of the Offer, the *pro rata* portion of the net cash proceeds of the sale in the open market at the prevailing prices of all DSV Shares held by all such accepting U.S. Shareholders made pursuant to a vendor placement (the "**Vendor Placement**"). The sale of DSV Shares pursuant to the Vendor Placement will occur after the Settlement, outside of the United States pursuant to a centralized sale process and will be subject to applicable fees and expenses to be paid by the U.S. Shareholder. U.S. Shareholders may be able to receive DSV Shares if they are qualified institutional investors ("**QIBs**") (as defined in Rule 144A under the U.S. Securities Act). Such shareholders will be required to make such acknowledgments and representations to, and agreements with, DSV as DSV may require establishing that they are entitled to receive DSV Shares in a transaction not subject to the registration requirements of the U.S. Securities Act. For further information, see Annex 1 (*Additional Information for U.S. Shareholders*) of this Offer Prospectus.

The DSV Shares have not been, and will not be, registered under the securities laws of any state or jurisdiction in the United States and, accordingly, will only be issued to the extent that exemptions from the registration or qualification requirements of state "blue sky" securities laws are available or such registration or qualification requirements have been complied with. U.S. Shareholders should closely read Annex 1 (*Additional Information for U.S. Shareholders*) of this Offer Prospectus, for further details.

The receipt of cash pursuant to the Offer by a U.S. Shareholder may be a taxable transaction for U.S. federal income tax purposes and under applicable U.S. state and local, as well as foreign and other, tax laws. Each Shareholder is urged to consult his independent professional adviser immediately regarding the tax consequences of accepting the Offer. U.S. Shareholders should closely read Annex 2 (*Tax Considerations for U.S. Shareholders*) of this Offer Prospectus, for further details.

IN ACCORDANCE WITH, AND TO THE EXTENT PERMITTED BY, DANISH AND SWISS LAW, NORMAL MARKET PRACTICE AND RULE 14 E-5(B)(12) UNDER THE U.S EXCHANGE ACT, DSV RESERVES THE RIGHT TO ACQUIRE OR AGREE TO ACQUIRE PANALPINA SHARES OR RIGHTS TO PANALPINA SHARES OUTSIDE THE OFFER PRIOR TO THE SETTLEMENT OF THE OFFER. ANY OF THE PURCHASES REFERRED TO IN THIS PARAGRAPH MAY OCCUR EITHER IN THE OPEN MARKET AT PREVAILING PRICES OR IN PRIVATE TRANSACTIONS AT NEGOTIATED PRICES. INFORMATION ABOUT SUCH PURCHASES WILL BE DISCLOSED AS AND IF REQUIRED BY APPLICABLE SECURITIES LAWS. TO THE EXTENT THAT SUCH INFORMATION IS REQUIRED TO BE PUBLICLY DISCLOSED IN SWITZERLAND OR DENMARK IN ACCORDANCE WITH APPLICABLE REGULATORY REQUIREMENTS, THIS INFORMATION WILL, AS APPLICABLE, ALSO BE PUBLICLY DISCLOSED IN THE UNITED STATES.

It may be difficult for U.S. Shareholders to enforce their rights and any claims they may have arising under the U.S. federal securities laws in connection with the Offer, since DSV and Panalpina are located in countries other than the United States, and some or all of their officers and directors may be residents of countries other than the United States. U.S. Shareholders of DSV or Panalpina may not be able to sue DSV, Panalpina or their respective officers or directors in a non-US court for violations of U.S. Securities laws. Further, it may be difficult to compel DSV, Panalpina and their respective affiliates to subject themselves to the jurisdiction or judgment of a U.S. court.

As used herein, the "United States" or the "U.S." means the United States of America, its territories and possessions, any state of the United States of America and the District of Columbia.

3 United Kingdom

This Offer Prospectus and any other offer documents relating to the Offer is being distributed to, and is directed only at, persons in the United Kingdom who: (i) have professional experience in matters relating to investments falling within art. 19(5) of the Financial Services and Market Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, as amended (the "**Order**"), (ii) are persons falling within art. 49(2)(a) to (d) ("**high net worth companies, unincorporated associations, etc.**") of the Order, or

(iii) are persons to whom it may otherwise lawfully be communicated under the Order (all such persons together being referred to as "**Relevant Persons**"). This Offer Prospectus is directed at Relevant Persons and must not be acted on or relied on by persons who are not Relevant Persons. Any investment or investment activity to which this Offer Prospectus relates is available in the United Kingdom only to Relevant Persons and will be engaged in only with Relevant Persons.

4 European Economic Area

The Offer described in this Offer Prospectus is only being made within the European Economic Area ("**EEA**") pursuant to existing exemptions under Directive 2003/71/EC (as amended and together with any applicable adopting or amending measures in any relevant member state (as defined below), the "**Prospectus Directive**"), as implemented in each member state of the EEA (each a "**Relevant Member State**"), from the requirement to publish a prospectus that has been approved by the competent authority in that Relevant Member State and published in accordance with the Prospectus Directive as implemented in that Relevant Member State or, where appropriate, approved in another Relevant Member State and notified to the competent authority in that Relevant Member State, all in accordance with the Prospectus Directive.

Forward-looking Statements

This Offer Prospectus contains statements that are, or may be deemed to be, forward-looking statements. In some cases, these forward-looking statements can be identified by the use of forward-looking terminology, including the words "aims", "believes", "estimates", "anticipates", "expects", "intends", "may", "will", "plans", "continue" or "should" or similar terminology. These forward-looking statements include matters that are not historical facts or which may not otherwise be provable by reference to past events. By their nature, forward-looking statements involve known and unknown risks and uncertainties because they relate to events, and/or depend on circumstances, that may or may not occur in the future. These statements are only predictions based upon our current expectations and projections about future events. Risks and uncertainties include: the ability of DSV to integrate Panalpina into DSV's operations; unknown risks due to limited due diligence; delay or change in the combination; change of control resulting from the combination; the performance of the global economy and changes in volume of trade; competition; changes in customer production setup or insourcing; ability to manage growth through acquisitions; failure to retain or attract customers; dependency on agents, local partners or subcontractors; risks associated with managing international operations and reliance on local management; ability to maintain and update IT systems or IT failures; technological developments; oil price; preferences of suppliers who are also competitors; dependency on key personnel; credit risk; reputational risk; legal and regulatory risks, financial risks; capital markets risks as well as other risk factors listed from time to time in DSV's and Panalpina's public disclosure.

The forward-looking statements should be read in conjunction with the other cautionary statements that are included elsewhere, including the risk factors included in any public disclosure of DSV or Panalpina. Any forward-looking statements made

in this Offer Prospectus are qualified in their entirety by these cautionary statements, and there can be no assurance that the actual results or developments anticipated by DSV will be realized or, even if substantially realized, that they will have the expected consequences to, or effects on, DSV or DSV's business or operations. Except as required by law, DSV undertakes no obligation to publicly update or revise any forward-looking statements, whether as a result of new information, future events or otherwise.

A Contexte et but de l'Offre d'Échange

L'Offrante est une société anonyme de droit danois (*Aktieselskab*) ayant son siège social à Hedehusene, Danemark. Elle est un fournisseur global de services de transport et de logistique dont les actions sont cotées au NASDAQ Copenhague (ISIN: DK0060079531; symbole de valeur: DSV). En 2018, DSV a généré un chiffre d'affaires d'environ 79 milliards DKK et un bénéfice d'exploitation avant amortissements, dépréciations et éléments particuliers d'environ 6.2 milliards DKK et a employé plus de 47'000 salariés. DSV dispose de bureaux dans plus de 75 pays et d'un réseau international de partenaires et d'agents. Les activités de DSV sont divisées en trois divisions: *Air & Sea*, *Road* et *Solutions* (logistique contractuelle). Au fil des années, DSV a réalisé un certain nombre d'acquisitions, les plus importantes étant Samson Transport (1997), DFDS Dan Transport (2000), Frans Maas (2006), ABX LOGISTICS (2008) et UTi Worldwide (2016).

Panalpina est une société anonyme de droit suisse (*Aktiengesellschaft*) ayant son siège social à Bâle, Suisse. Les actions de Panalpina sont cotées à la SIX Swiss Exchange ("**SIX**") (numéro de valeur: 216.808 ; ISIN: CH000216168083 ; symbole de valeur: PWTN) depuis le 22 septembre 2005. Panalpina est un fournisseur de *Supply Chain*-solutions dans le domaine du fret aérien, du fret maritime et de la logistique contractuelle. En 2018, elle a réalisé un chiffre d'affaires d'environ CHF 6 milliards et un EBIT d'environ CHF 118 millions grâce à plus de 14'800 employés répartis sur plus de 500 sites. Panalpina est présente dans plus de 70 pays.

L'objectif de l'Offre est de combiner deux réseaux mondiaux de transport et de logistique en un seul, afin de tirer parti de la taille et d'une infrastructure commune et en fin de compte d'améliorer la rentabilité et la croissance future au profit des actionnaires, des clients, des fournisseurs et des employés.

Le 1er avril 2019, DSV et la Société ont conclu un accord transactionnel (l'"**Accord Transactionnel**"). Selon les termes de cet Accord Transactionnel, le conseil d'administration de la Société a convenu, entre autres, de recommander que les actionnaires de la Société acceptent l'Offre (pour plus de détails, voir section E3.1 (*Accords entre DSV et Panalpina en rapport avec l'Offre*)).

De plus, DSV a conclu en date du 1er avril 2019 des conventions d'apport à l'Offre distinctes (les "**Conventions d'Apport**") avec chacun d'entre Ernst Göhner Stiftung ("**EGS**"), Cevian Capital II Master Fund LP ("**Cevian**") et Artisan Partners Limited Partnership ("**Artisan**"), à teneur desquelles chacun de ces trois derniers s'est notamment engagé à apporter à l'Offre d'Échange toutes les Actions Panalpina qu'il détient (pour plus de détails, voir section E3.2 (*Accords entre DSV et les Actionnaires de Panalpina en rapport avec l'Offre*)).

Le 29 avril 2019, à la demande de DSV, la Commission des OPA a rendu une décision (décision 0726/01), indiquant entre autre que ni Cevian ni Artisan sont réputés agir de concert avec l'Offrante au sens de l'art. 11 al. 1 de l'Ordonnance de la

Commission des OPA sur les offres publiques d'acquisition ("**Ordonnance sur les OPA**" ou "**OOPA**").

B L'Offre

1 Annonce Préalable

Une Annonce Préalable de l'Offre a été faite conformément aux art. 5 ss OOPA.

L'Annonce Préalable a été publiée le 1er avril 2019 avant l'ouverture du négoce à la SIX en anglais, allemand et français sur les sites internet de DSV et de la Commission des OPA et a en outre été diffusée conformément à l'Ordonnance sur les OPA.

2 Objet de l'Offre

Sous réserve de ce qui suit et des restrictions à l'Offre figurant ci-dessus, l'Offre porte sur toutes les Actions Panalpina en mains du public.

L'Offre ne portera pas sur les Actions Panalpina détenues par DSV ou l'une de ses filiales.

En outre, l'Offre ne s'étendra pas aux porteurs d'ADS. Les porteurs d'ADS qui souhaitent participer à l'Offre doivent restituer leurs ADS pour recevoir des Actions Panalpina.

Par conséquent, l'Offre s'étend à 23'750'000 Actions Panalpina.

En sus du total de 23'750'000 Actions Panalpina, aucune Action Panalpina supplémentaire ne sera émise. Les Actions Panalpina à livrer dans le cadre des plans et programmes de participation par actions de la Société, en particulier le *Deferred Bonus Share Plan* (DBSP), le *Management Incentive Plan* (MIP), le *Performance Share Unit Plan* (PSUP) et le *Roadmap Performance Share Unit Plan* (Roadmap PSUP) ("**Plans d'Intéressement**"), seront couvertes par la réserve des propres actions de la Société (à la date du 10 mai 2019, Panalpina détient 5'426 actions propres) et achetées par la Société sur le marché, pour autant que la Commission des OPA ait confirmé, à la demande de la Société, que les achats par la Société d'Actions Panalpina jusqu'à six (6) mois après l'expiration du Délai Supplémentaire (tel que défini à la section B6 (*Délai Supplémentaire*) ci-dessous) dans le but de couvrir les obligations de livraison des actions découlant des Plans d'Intéressement ne déclenchent pas la *Best Price Rule* conformément aux art. 12 al. 1 (b) et 10 OOPA ni l'obligation de DSV d'offrir aux actionnaires de Panalpina une alternative en espèces conformément à l'art. 9a OOPA.

3 Actions offertes / Rapport d'Échange

3.1 Général

DSV offre 2.375 Actions DSV pour une Action Panalpina ("**Rapport d'Échange**").

Les rompus d'Actions DSV résultant de la position globale d'un actionnaire de Panalpina ne seront pas émises. Tous les rompus d'Actions DSV auxquelles un actionnaire qui accepte l'Offre aurait droit sont cumulés. Si le cumul résulte à nouveau en un rompu d'Actions DSV, le nombre d'Actions DSV que cet actionnaire obtiendra sous l'Offre sera arrondi au prochain nombre complet inférieur d'Actions DSV. Le montant résiduel résultant de l'arrondissement sera payé, sans intérêts, en espèces en CHF. La valeur des rompus sera calculée comme suit: le rompu d'Actions DSV (rompus arrondis à la troisième décimale supérieure) à laquelle un actionnaire qui accepte l'Offre aurait droit sera multiplié par le cours de clôture de l'Action DSV au NASDAQ Copenhague le troisième (3^e) jour de négoce au NASDAQ Copenhague précédant l'Exécution et ce montant sera converti en CHF sur la base du taux de change DKK/CHF selon WM/Reuters 16:00 GMT Fixing (selon Bloomberg) le troisième (3^e) jour de négoce au NASDAQ Copenhague précédant l'Exécution.

Sur la base du cours de clôture des actions DSV au NASDAQ Copenhague et du taux de change DKK/CHF selon WM/Reuters 16:00 GMT Fixing (selon Bloomberg) le dernier jour de négoce au NASDAQ Copenhague avant la publication de l'Annonce Préalable, le Rapport d'Échange correspond à un prix d'offre de CHF 195.80 par Action Panalpina ("**Cash Equivalent**"). Sur la base du cours moyen pondéré par les volumes des transactions en bourse sur les Actions DSV au NASDAQ Copenhague durant les soixante (60) jours de négoce au NASDAQ Copenhague précédant la publication de l'Annonce Préalable, et du taux de change DKK/CHF selon WM/Reuters 16:00 GMT Fixing (selon Bloomberg) le dernier jour de négoce au NASDAQ Copenhague précédant la publication de l'Annonce Préalable, le Rapport d'Échange correspond à un prix de l'offre de CHF 186.63 par Action Panalpina.

Le Rapport d'Échange sera réduit ou augmenté du montant brut de tout effet dilutif affectant les Actions Panalpina et/ou les Actions DSV avant l'Exécution. Sont entre autres considérées comme ayant un effet dilutif les distributions de tout genre (p. ex. les paiements de dividendes, les distributions suite à une réduction de capital, etc.), les augmentations de capital (à l'exception d'augmentations de capital de Panalpina ou DSV découlant de l'exercice de droits d'options et d'autres droits d'acquisition similaires portant sur des Actions Panalpina, respectivement DSV, et existant à la date de l'Annonce Préalable au titre de plans de participation destinés aux employés ou de régimes similaires, et qui sont exerçables sous le régime concerné à la date de leur exercice, et à l'exception de l'augmentation de capital de DSV aux fins de créer les Actions DSV à livrer sous l'Offre), les séparations, divisions, fusions et transactions similaires, la vente d'actifs à un prix inférieur ou l'acquisition d'actifs à un prix supérieur à leur valeur de marché, la vente d'Actions Panalpina par la Société ou par ses filiales, respectivement la vente d'Actions DSV par DSV ou par ses filiales ou des personnes agissant de concert avec DSV, à un prix d'émission ou de vente inférieur, ou l'acquisition de ces titres à un prix supérieur, au cours de bourse, ou l'émission de droits d'option et/ou de conversion ou d'autres instruments financiers se rapportant aux Actions Panalpina et/ou aux Actions DSV, à l'exception de la vente et/ou livraison par la Société d'Actions Panalpina ou d'instruments financiers y afférant ou par DSV d'Actions DSV ou d'instruments financiers y afférant, au titre de quelque plan d'intéressement de la Société ou de DSV que ce soit.

3.2 Respect des règles sur le prix minimum

Selon l'art. 135 al. 2 lit. a de la Loi fédérale sur les infrastructures des marchés financiers et le comportement sur le marché en matière de négociation de valeurs mobilières et de dérivés ("**LIMF**") en conjonction avec l'art. 42 al. 2 de l'Ordonnance sur les infrastructures des marchés financiers et le comportement sur le marché en matière de négociation de valeurs mobilières et de dérivés ("**OIMF-FINMA**"), le prix offert doit être au moins égal au plus élevé des montants suivants: (i) le cours de bourse et (ii) le prix le plus élevé payé par l'offrant pour des titres de participation de la société visée au cours des douze (12) derniers mois. Le cours de bourse selon l'art. 135 al. 2 LIMF correspond au cours moyen calculé en fonction de la pondération des volumes ("**VWAP**"), des transactions en bourse durant les soixante (60) jours de négoce ayant précédé la publication de l'offre ou de l'annonce préalable (ajusté pour neutraliser les effets des influences importantes sur les prix déclenchées par des événements spéciaux). L'Offre remplit ces conditions: Le VWAP des Actions Panalpina des soixante (60) derniers jours de négoce à la SIX (chaque jour de négoce à la SIX un "**Jour de Négoce**") précédant la publication de l'Annonce Préalable s'élève à CHF 165.76 (aucun événement particulier ayant une influence significative sur les cours n'étant survenu) et le Cash Equivalent implique donc une prime de 18,1%. En outre, DSV et ses filiales n'ont acheté aucun titre de participation de Panalpina au cours des douze (12) mois précédant la publication de l'Annonce Préalable.

Par ailleurs, le Cash Equivalent implique une prime de 18,1% par rapport au cours de clôture en bourse de l'Action Panalpina à la SIX le 29 mars 2019 (le Jour de Négoce précédant immédiatement la publication de l'Annonce Préalable), qui s'élevait à CHF 165,80, et une prime de 42,92% par rapport au cours de clôture en bourse de l'Action Panalpina à la SIX le 15 janvier 2019 (le Jour de Négoce précédant l'annonce par la Société de la première offre de DSV), qui était de CHF 137.

Les Actions Panalpina et les Actions DSV sont considérées comme des titres liquides aux fins de l'application des règles relatives au prix minimum stipulées dans les lois boursières applicables (c'est-à-dire qu'aucune évaluation des Actions Panalpina et des Actions DSV par un organe de contrôle indépendant n'est requise).

La performance de l'Action Panalpina à la SIX et de l'Action DSV au NASDAQ Copenhague depuis 2015 est la suivante (les prix en CHF ou DKK se réfèrent au cours de clôture le plus bas et le plus haut):

Action Panalpina	2015	2016	2017	2018	2019***
Bas*	106.1	90.4	117.8	114.1	127.6
Haut*	146.9	137.6	151.7	162.2	182.9
Action DSV	2015	2016	2017	2018	2019***
Bas**	187.5	230.7	311.6	429.2	428.7
Haut**	287.7	337.7	496.6	605.8	567.6

* Cours de clôture quotidien en CHF

** Cours de clôture quotidien en DKK

*** du 3 janvier 2019 au 29 mars 2019 (dernier Jour de Négoce avant la publication de l'Annonce Préalable)

Cours de clôture de l'Action Panalpina le 29 mars 2019 (dernier Jour de Négoce avant la publication de l'Annonce Préalable): CHF 165.80

Cours de clôture de l'action DSV le 29 mars 2019 (dernier Jour de Négoce avant la publication de l'Annonce Préalable): DKK 550.40

Source: SIX, Bloomberg

3.3 Traitement des U.S. Shareholders

A moins que DSV n'estime, à sa seule discrétion, que les Actions DSV peuvent être offertes, vendues ou livrées à un U.S. Shareholder, ou pour son compte ou à son profit, dans le cadre d'une opération non soumise aux exigences d'enregistrement du U.S. Securities Act, chaque U.S. Shareholder qui accepte valablement l'Offre recevra, au lieu des Actions DSV auxquelles il aurait droit aux termes de l'Offre, la quote-part du produit net en espèces de la vente sur le marché libre aux cours en vigueur de toutes les Actions DSV détenues par tous ces U.S. Shareholders qui acceptent l'Offre. La vente des Actions DSV se fera dans le cadre d'un Vendor Placement en-dehors des États-Unis au moyen d'un processus de vente centralisé et sera assujettie aux commissions et frais applicables. Les U.S. Shareholders qui souhaitent recevoir des Actions DSV dans le cadre de l'Offre et ne pas participer au Vendor Placement seront tenus de faire les déclarations et attestations vis-à-vis de DSV, et passer avec elle les conventions, que DSV pourrait exiger afin d'établir qu'ils ont le droit de recevoir des Actions DSV dans une opération non soumise aux exigences d'enregistrement prévues par le U.S. Securities Act. Les U.S. Shareholders peuvent être autorisés à recevoir des Actions DSV dans le cadre de l'Offre après avoir établi leur éligibilité en remplissant un questionnaire d'éligibilité joint au formulaire d'acceptation et en retournant toute pièce justificative requise à l'agent réceptionnaire. Pour de plus amples informations, se reporter à l'Annex 1 (*Additional Information for U.S. Shareholders*) du présent Prospectus d'Offre.

4 Délai de Carence

Sous réserve d'une prolongation éventuelle par la Commission des OPA, le délai de carence durera dix (10) Jours de Négoce après la publication du Prospectus d'Offre, soit du 14 mai 2019 au 27 mai 2019 (le "**Délai de Carence**"). L'Offre ne peut être acceptée qu'après l'expiration du Délai de Carence.

5 Durée de l'Offre

Sous réserve d'une prolongation du Délai de Carence par la Commission des OPA, l'Offre restera ouverte à l'acceptation pendant une période de vingt (20) Jours de Négoce après l'expiration du Délai de Carence. L'Offre devrait donc être ouverte à l'acceptation du 28 mai 2019 au 26 juin 2019, 16:00 HAEC (la "**Durée de l'Offre**").

L'Offrante se réserve le droit de prolonger la Durée de l'Offre à une ou plusieurs reprises jusqu'à un maximum de quarante (40) Jours de Négoces. Une prolongation au-delà de quarante (40) Jours de Négoces requerrait l'approbation préalable de la Commission des OPA

6 Délai Supplémentaire

Après l'expiration de la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée) et si l'Offre aboutit, un délai supplémentaire d'acceptation de dix (10) Jours de Négoces commencera à courir pour l'acceptation ultérieure de l'Offre. Si le Délai de Carence et/ou la Durée de l'Offre ne sont pas prolongés, le délai supplémentaire commencera vraisemblablement à courir le 3 juillet 2019 et prendra vraisemblablement fin le 16 juillet 2019, 16:00 HAEC (le "**Délai Supplémentaire**").

7 Conditions de l'Offre, renonciation à des Conditions de l'Offre, durée des Conditions de l'Offre et Report de l'Exécution

7.1 Conditions de l'Offre

L'Offre est soumise aux conditions suivantes (les "**Conditions de l'Offre**", et chacune une "**Condition de l'Offre**"):

- a) Taux d'acceptation minimum: À l'expiration de la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée), l'Offrante doit avoir reçu des déclarations d'acceptation valables et irrévocables pour un nombre d'Actions Panalpina qui, additionné au nombre d'Actions Panalpina détenues par DSV et ses filiales (sans compter toutefois les Actions Panalpina détenues par la Société ou ses filiales), représente au moins 80% de toutes les Actions Panalpina qui auront été émises à l'expiration de la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée).
- b) Autorisations des autorités en matière de concurrence et autres autorisations: Tous les délais d'attente applicables à l'acquisition de la Société par l'Offrante seront expirés ou il y aura été mis fin, et toute autorité compétente en matière de concurrence, de même que toute autre autorité (y compris le *Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*) et, le cas échéant, tous tribunaux, dans toutes les juridictions concernées, auront approuvé (ou autorisé) l'Offre, son Exécution et l'acquisition de la Société par l'Offrant, sans imposer à DSV et/ou à la Société et/ou à l'une de leurs filiales respectives un engagement ou une condition quelconque, ni soumettre leurs approbations et/ou autorisations à la satisfaction de quelque condition ou de quelque engagement que ce soit qui, selon l'opinion d'une société d'audit indépendante ou d'une banque d'investissement de renommée internationale devant être désignée par DSV ("**Expert Indépendant**"), considérés de manière isolée ou conjointement avec toute autre condition ou engagement ou circonstance ou événement, seraient raisonnablement à même d'avoir l'un des effets suivants (chacun un "**Effet**

Préjudiciable Important") sur la Société et ses filiales (dans leur ensemble) ou sur DSV et ses filiales (dans leur ensemble):

- (i) une diminution du bénéfice annuel consolidé avant intérêts et impôts ("**EBIT**") d'un montant de CHF 26 millions (ce qui correspond, selon le rapport annuel de la Société pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2018, à approximativement 22% de l'EBIT consolidé de la Société pour l'exercice 2018) ou plus; ou
 - (ii) une diminution du chiffre d'affaires annuel consolidé d'un montant de CHF 543.2 millions (ce qui correspond, selon le rapport annuel de la Société pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2018, à approximativement 9% du chiffre d'affaires consolidé de la Société pour l'exercice 2018) ou plus; ou
 - (iii) une diminution des capitaux propres consolidés d'un montant de CHF 68.5 millions (ce qui correspond, selon le bilan simplifié, consolidé et non audité de la Société au 31 décembre 2018, à approximativement 12% des capitaux propres consolidés de la Société à cette date) ou plus.
- c) Absence d'Effet Préjudiciable Important: D'ici l'expiration de la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée), il ne sera survenu, ni révélé par la Société, ni autrement porté à l'attention de l'Offrante une quelconque circonstance ou un quelconque évènement qui, considérés de manière isolée ou conjointement avec toutes autres exigences, obligations, circonstances ou évènements, selon l'opinion de l'Expert Indépendant, soit raisonnablement à même d'avoir un Effet Préjudiciable Important sur la Société, y compris sur ses filiales directes ou indirectes.
- d) Abrogation de l'art. 5 al. 2 et de l'art. 12 al. 2 des statuts de la Société: Une assemblée générale ordinaire ou extraordinaire de la Société dûment convoquée aura valablement décidé d'abroger sans remplacement (i) la restriction d'inscription selon l'art. 5 al. 2 des statuts de la Société et (ii) la limitation du droit de vote selon l'art. 12 al. 2 des statuts de la Société, et ces modifications des statuts de la Société auront été inscrits au registre du commerce du canton de Bâle-Ville.
- e) Inscription au registre des actions de la Société: Sous condition qu'une assemblée générale ordinaire ou extraordinaire de la Société ait pris la décision selon la condition (d) (i) ci-dessus, le conseil d'administration de la Société aura décidé d'inscrire DSV et/ou toute autre société contrôlée et désignée par DSV au registre des actions de la Société comme actionnaire(s) avec droits de vote en relation avec toutes les Actions

Panalpina que DSV ou l'une de ses filiales a acquises ou pourrait acquérir, et DSV et/ou toute autre société contrôlée et désignée par DSV auront été ainsi inscrits au registre des actions de la Société.

- f) Démission et élection des membres du conseil d'administration de la Société: À condition que toutes les autres Conditions de l'Offre aient été satisfaites ou qu'il y ait été renoncé, (i) tous les membres actuels du conseil d'administration de la Société auront démissionné de leurs postes au sein des conseils d'administration de la Société et de ses filiales au plus tard avec effet à la date d'Exécution, et (ii) une assemblée générale extraordinaire de la Société dûment convoquée aura élu les personnes désignées par DSV en tant que membres du conseil d'administration de la Société représentant DSV avec effet à la date d'Exécution (et aucune autre personne n'aura été élue au conseil d'administration de la Société).
- g) Augmentation de capital de DSV: une assemblée générale de DSV aura décidé et approuvé d'autoriser le conseil d'administration de DSV à décider d'une augmentation de capital de DSV aux fins de créer les Actions DSV à livrer sous cette Offre.
- h) Approbation d'un prospectus de cotation: La *Danish Financial Supervisory Authority* aura approuvé un prospectus requis pour la cotation et l'admission au négoce des Actions DSV à livrer sous cette Offre.
- i) Cotation des Actions DSV: NASDAQ Copenhague aura approuvé la cotation et l'admission au négoce des Actions DSV à livrer sous cette Offre.
- j) Absence de décisions défavorables de l'assemblée générale de la Société: Aucune assemblée générale de la Société n'aura:
 - (i) décidé ou approuvé un quelconque dividende ou une quelconque autre distribution, réduction de capital, acquisition, scission par séparation, ni aucun transfert de patrimoine ou autre acte de disposition sur des actifs (x) d'une valeur totale ou pour une contrepartie totale de plus de CHF 225.4 millions (ce qui correspond, selon le rapport annuel de Panalpina pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2018, à approximativement 10% des actifs consolidés de Panalpina au 31 décembre 2018), ou (y) contribuant au total plus de CHF 17.8 millions à l'EBIT de la Société (ce qui correspond, selon le rapport annuel de Panalpina pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2018, à approximativement 15% de l'EBIT consolidé de Panalpina pour l'exercice 2018);
 - (ii) décidé ou approuvé une quelconque fusion, division ou augmentation ordinaire, autorisée ou conditionnelle du capital de la Société; ou

- (iii) adopté aucune modification des statuts de la Société introduisant des restrictions à la transmissibilité ou des limitations du droit de vote.
- k) Absence d'interdiction: Aucun jugement ou ordre ni aucune décision ou autre mesure d'une autorité ayant pour effet d'empêcher, d'interdire ou de déclarer l'Offre ou son Exécution illégale, n'aura été prononcé.
- l) Absence d'obligation d'acquérir ou d'aliéner des actifs importants ou de contracter ou rembourser des dettes importantes: À l'exception des obligations ayant été rendues publiques avant la date de cette Annonce Préalable ou qui sont en rapport avec l'Offre ou résultent de son Exécution, la Société et ses filiales ne se seront engagées, entre le 31 décembre 2018 et le moment du transfert du contrôle à l'Offrante, à acquérir ou aliéner des actifs, ni à contracter ou à rembourser des dettes pour un montant total ou une valeur totale de plus de CHF 225.4 millions (ce qui correspond, selon le rapport annuel de Panalpina pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2018, à approximativement 10% des actifs consolidés de Panalpina au 31 décembre 2018).

7.2 Renonciation à des Conditions de l'Offre

Dans les limites du droit applicable, l'Offrante se réserve le droit de renoncer, en tout ou en partie, aux Conditions de l'Offre énoncées ci-dessus.

7.3 Durée de validité des Conditions de l'Offre et Report de l'Exécution

Les conditions (a) et (c) restent en vigueur jusqu'à l'expiration de la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée).

Les conditions (b), (d), (e), (f), (g), (h), (i), (j), (k) et (l) restent en vigueur jusqu'à l'Exécution, les conditions (d), (e) et (f) restant toutefois en vigueur au plus tard jusqu'à la date à laquelle l'organe compétent de la Société prend la décision requise, si celle-ci est prise avant l'Exécution.

Si l'une des conditions (a) et (c) ou, si l'organe compétent de Panalpina décide des objets mentionnés aux conditions (d), (e) et (f) avant l'expiration de la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée), si l'une des conditions (d), (e) et (f) (en relation avec les décisions des organes qui y sont mentionnées) n'a pas été satisfaite et qu'il n'y a pas été renoncé d'ici la fin de la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée), l'Offrante a le droit de déclarer que l'Offre n'a pas abouti.

Comme on le sait déjà aujourd'hui que l'Exécution ne peut pas, en raison de la durée prévue des procédures réglementaires (voir la Condition de l'Offre (b)), survenir dans le délai ordinaire de dix (10) Jours de Négoce après l'expiration du Délai Supplémentaire, l'Offrante a soumis à la Commission des OPA une requête demandant le report de l'Exécution jusqu'au 2 octobre 2019, ce que la Commission des OPA a approuvé dans sa décision rendue le 10 mai 2019 (voir section J (*Deuxième décision de la Commission des OPA*)).

Si l'une des conditions (b), (d), (e), (f), (g), (h), (i), (j), (k) et (l) n'a pas été satisfaite et qu'il n'y a pas été renoncé d'ici le 2 octobre 2019, l'Offrante a le droit de déclarer que l'Offre n'a pas abouti ou de reporter davantage l'Exécution jusqu'à quatre (4) mois après l'expiration du Délai Supplémentaire. Si la condition (b) n'a pas été satisfaite et qu'il n'y a pas été renoncé d'ici au 2 octobre 2019, l'Offrante est obligée de reporter davantage l'Exécution jusqu'à quatre (4) mois après l'expiration du Délai Supplémentaire (chaque tel report, le "**Report**").

Pendant le Report, l'Offre reste soumise aux conditions (b), (g), (h), (i), (j), (k) et (l), et, si et dans la mesure où elles sont encore applicables (voir les paragraphes précédents), aux conditions (d), (e) and (f), pour autant que, et dans la mesure où, ces conditions ne sont pas satisfaites et qu'il n'y a pas été renoncé. À moins que l'Offrante ne requière, et que la Commission des OPA n'approuve, un report supplémentaire de l'Exécution, l'Offrante déclarera que l'Offre n'a pas abouti si ces conditions n'ont pas été satisfaites et qu'il n'y a pas été renoncé pendant le Report.

C Informations sur DSV A/S (Offrante)

1 Nom, domicile, actionnaires et activité commerciale

DSV est une société anonyme (*Aktieselskab*) de droit danois ayant son siège social à Hovedgaden 630, 2640 Hedehusene, Danemark, et qui est cotée au NASDAQ Copenhague. Le but de DSV est de fournir des services de transport et de logistique et des activités correspondantes au niveau mondial. DSV peut exercer ses activités soit directement, soit par des investissements dans d'autres entreprises.

Selon les annonces de participation reçues par DSV en vertu de la section 30 du *Danish Capital Markets Act*, au 8 mai 2019, les actionnaires ou groupes d'actionnaires suivants détenaient 5% ou plus des droits de vote et du capital-actions de DSV*:

BlackRock, Inc., New York, USA,	5.58%
Capital Group Companies Inc., Los Angeles, USA	5.09%
Morgan Stanley, Wilmington, USA	5.07%

* Les pourcentages annoncés par DSV ont été ajustés afin de refléter les participations après la réduction de capital de DKK 2'000'000 réalisée le 23 avril 2019.

Aucun autre actionnaire n'a informé DSV qu'il détient ou contrôle 5% ou plus du capital-actions de DSV.

2 Capital-actions actuel et futur

2.1 Capital-actions actuel

A la date du présent Prospectus d'Offre, DSV dispose d'un capital-actions entièrement libéré de DKK 186 millions, divisé en 186 millions d'actions d'une valeur nominale de DKK 1 chacune.

Conformément à l'art. 4a1 des statuts de DSV, le conseil d'administration de DSV est autorisé, jusqu'au 8 mars 2023, à augmenter le capital-actions au prix du marché par le biais d'une ou de plusieurs émissions d'actions nouvelles, sans droit préférentiel de souscription pour les actionnaires existants de DSV, jusqu'à concurrence d'une valeur nominale de DKK 37'600'000 (37'600'000 Actions DSV d'une valeur nominale de DKK 1 chacune). L'augmentation peut être réalisée par l'émission d'actions contre paiement en espèces ou autre contrepartie.

Conformément à l'art. 4a2 des statuts de DSV, le conseil d'administration est par ailleurs autorisé, jusqu'au 8 mars 2023, à augmenter le capital-actions à un prix de souscription fixé par le conseil d'administration par le biais d'une ou de plusieurs émissions d'actions nouvelles avec droit de souscription préférentiel pour les actionnaires existants de DSV, jusqu'à concurrence de DKK 37'600'000 (37'600'000 Actions DSV d'une valeur nominale de 1 DKK chacune). L'augmentation doit être effectuée contre paiement en espèces.

Selon l'art. 4a3 des statuts de DSV l'augmentation agrégée du capital nominal en vertu des art. 4a1 et 4a2 des statuts de DSV ne peut excéder DKK 37'600'000 au total (37'600'000 Actions DSV d'une valeur nominale de DKK 1 chacune).

Les actions émises conformément à ce qui précède en vertu des autorisations du conseil d'administration doivent être entièrement libérées et inscrites au nom de leurs détenteurs. Les actions à émettre sont des instruments négociables et ont les mêmes droits que les actions actuelles de DSV.

2.2 Modifications liées à l'Offre d'Échange

Si tous les actionnaires de Panalpina acceptent l'Offre, DSV sera tenue d'émettre nominalement DKK 56'406'250 (56'406'250 Actions DSV d'une valeur nominale de 1 DKK chacune) en contrepartie des Actions Panalpina apportées.

Afin de faciliter l'émission des nouvelles Actions DSV devant être livrées dans le cadre de la présente Offre, le conseil d'administration de DSV a convoqué une assemblée générale extraordinaire des actionnaires devant être tenue le 27 mai 2019 et propose qu'il lui soit accordé une autorisation spéciale pour augmenter le capital-actions de DSV jusqu'au 1er mars 2020, à concurrence d'une valeur nominale de DKK 56'406'250 en une ou plusieurs étapes, sans droit préférentiel de souscription des actionnaires existants, à un prix de souscription égal à la valeur du marché, et uniquement pour réaliser l'Offre d'Échange. L'autorisation doit être reproduite à l'art. 4a3 des statuts de DSV et remplacer le libellé actuel de l'art. 4a3 des statuts de DSV.

En outre, la proposition concernant le remplacement de l'art. 4a3 des statuts de DSV implique qu'un nouvel art. 4a4 soit inséré dans les statuts de DSV. Selon ce nouvel art. 4a4, l'augmentation de capital que le conseil d'administration de DSV peut décider conformément à l'art. 4a1 et l'art. 4a2 des statuts de DSV ne peut excéder DKK 37'600'000 au total, et l'augmentation de capital que le conseil d'administration de DSV peut décider conformément aux art. 4a1, 4a2 et 4a3 des statuts de DSV ne peut dépasser DKK 56'406'250 au total. Au cas où le conseil d'administration aurait décidé d'émettre plus de 37'600'000 Actions DSV au total au

sens de l'art. 4a3 des statuts de DSV, les autorisations selon l'art. 4a1 et l'art. 4a2 des statuts de DSV ne peuvent pas être utilisées.

La résolution proposée sera adoptée si les deux tiers au moins des voix exprimées et du capital-actions représenté à l'assemblée générale extraordinaire votent en faveur de la proposition.

Le conseil d'administration de DSV décidera, sur la base de l'autorisation de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de DSV devant être tenue le 27 mai 2019, d'émettre les Actions DSV conformément à l'art. 4a3 si les Conditions de l'Offre sont remplies ou font l'objet d'une renonciation. Il est prévu que le conseil d'administration de DSV décide d'émettre les Actions DSV le, ou autour du, 30 septembre 2019 avec une souscription des Actions DSV et un enregistrement subséquent de l'augmentation du capital-actions auprès de la *Danish Business Authority* intervenant le même jour ou le jour suivant.

L'émission des Actions DSV sera effectuée par un apport en nature à DSV des Actions Panalpina valablement apportées pendant la Durée de l'Offre ou le Délai Supplémentaire.

DSV a une (1) catégorie d'actions. Les nouvelles Actions DSV seront émises dans cette catégorie en tant qu'actions ordinaires avec droit au dividende et autres droits dans DSV à compter de la date de souscription.

3 Personnes agissant de concert avec l'Offrante au sens de l'art. 11 al. 1 OOPA

Dans le cadre de cette Offre, toutes les sociétés et personnes (directement ou indirectement) contrôlées par DSV sont réputées agir de concert avec l'Offrante au sens de l'art. 11 al. 1 OOPA.

En outre, pour la période postérieure au 1er avril 2019, date à laquelle DSV et EGS ont signé la Convention d'Apport décrite à la section E3.2 (*Accords entre DSV et les Actionnaires de Panalpina en rapport avec l'Offre*) et DSV et Panalpina ont signé l'Accord Transactionnel décrit à la section E3.1 (*Accords entre DSV et Panalpina en rapport avec l'Offre*), EGS et toutes les sociétés et personnes (directement ou indirectement) contrôlées par elle, d'une part, et Panalpina, ainsi que toutes les sociétés et personnes (directement ou indirectement) contrôlées par elle, d'autre part, sont considérées comme agissant de concert avec l'Offrante au sens de l'art. 11 al. 1 OOPA.

Dans sa décision 0726/01 du 29 avril 2019, la Commission des OPA a constaté que Cevian et Artisan, qui ont chacun conclu un Contrat d'Apport avec DSV (voir la section E3.2 (*Accords entre DSV et les actionnaires de Panalpina en rapport avec l'Offre*)), ne sont pas considérés comme agissant de concert avec DSV au sens de l'art. 11 al. 1 OOPA.

4 Rapports annuels

Les rapports annuels de DSV pour les exercices clos les 31 décembre 2018, 31 décembre 2017 et 31 décembre 2016, ainsi que les rapports trimestriels de DSV sont disponibles sur le site internet de DSV sous <http://investor.dsv.com/financials>.

5 Achats et ventes d'actions et de titres de Panalpina

Au cours de la période de douze (12) mois précédant la date de l'Annonce Préalable, l'Offrante et les personnes agissant de concert avec l'Offrante au sens de l'art. 11 al. 1 OOPA (à l'exclusion d'EGS et de ses filiales et de Panalpina et de ses filiales) n'ont acheté ou vendu aucune Action Panalpina. Au cours de la même période, l'Offrante et les personnes agissant de concert avec l'Offrante au sens de l'art. 11 al. 1 OOPA (à l'exclusion d'EGS et de ses filiales et de Panalpina et de ses filiales) n'ont acheté ou vendu aucun dérivé sur actions relatif aux Actions Panalpina.

Après la date de l'Annonce Préalable, et jusqu'au 10 mai 2019, l'Offrante et les personnes agissant de concert avec l'Offrante au sens de l'art. 11 al. 1 OOPA (à l'exclusion d'EGS et de ses filiales et de Panalpina et de ses filiales) n'ont acheté ou vendu aucune Action Panalpina et n'ont acheté ou vendu aucun dérivé sur actions relatif aux Actions Panalpina.

Selon EGS, depuis le 1er avril 2019, date à laquelle l'Offrante et EGS ont signé la Convention d'Apport décrite à la section E3.2 (*Accords entre DSV et les actionnaires de Panalpina en rapport avec l'Offre*), et jusqu'au 10 mai 2019, EGS n'a acheté ou vendu aucune Action Panalpina ou dérivé sur actions relatif aux Actions Panalpina.

Selon Panalpina, depuis le 1er avril 2019, date à laquelle l'Offrante et Panalpina ont signé l'Accord Transactionnel décrit à la section E3.1 (*Accords entre DSV et Panalpina en rapport avec l'Offre*), et jusqu'au 10 mai 2019, ni Panalpina ni aucune de ses filiales n'a acheté ou vendu des Actions Panalpina ou des dérivés sur actions relatifs aux Actions Panalpina.

6 Participations dans Panalpina

Au 10 mai 2019, le capital-actions de Panalpina (tel qu'inscrit au registre du commerce du canton de Bâle-Ville au 10 mai 2019) s'élève à CHF 2'375'000, divisé en 23'750'000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.10. L'Offrante et les personnes agissant de concert avec l'Offrante au sens de l'art. 11 al. 1 OOPA (à l'exclusion d'EGS et de ses filiales et de Panalpina et de ses filiales) ne détiennent aucune Action Panalpina au 10 mai 2019.

En tenant compte des 10'898'352 Actions Panalpina détenues par EGS et des 5'426 Actions Panalpina détenues par Panalpina, l'Offrante et toutes les personnes agissant de concert avec l'Offrante au sens de l'art. 11 al. 1 OOPA détiennent au 10 mai 2019 45.91% du capital-actions (et des droits de vote) de Panalpina.

L'Offrante et les personnes agissant de concert avec l'Offrante au sens de l'art. 11 al. 1 OOPA (à l'exclusion de Panalpina et de ses filiales) ne détiennent aucun dérivé sur actions relatif aux Actions Panalpina.

7 Informations additionnelles selon l'art. 652a du Code des obligations suisse

7.1 Dispositions statutaires relatives aux augmentations de capital autorisées et conditionnelles et résolutions relative à l'émission des Actions DSV requises en lien avec l'Offre

Conformément à l'art. 4a1 des statuts de DSV, le conseil d'administration de DSV est autorisé, jusqu'au 8 mars 2023, à augmenter le capital-actions au prix du marché par le biais d'une ou de plusieurs émissions d'actions nouvelles sans droit préférentiel de souscription pour les actionnaires existants de DSV, jusqu'à concurrence d'un montant nominal de DKK 37'600'000 (actions de DKK 1 chacune). L'augmentation peut être réalisée par l'émission d'actions contre paiement en espèces ou autre contrepartie.

En outre, conformément à l'art. 4a2 des statuts de DSV, le conseil d'administration est autorisé, jusqu'au 8 mars 2023, à augmenter le capital-actions à un prix de souscription fixé par le conseil d'administration par le biais d'une ou de plusieurs émissions d'actions nouvelles avec droit de souscription préférentiel pour les actionnaires existants de DSV, jusqu'à concurrence d'un montant nominal de DKK 37'600'000 (actions de DKK 1 chacune). L'augmentation doit être effectuée contre paiement en espèces.

Conformément à l'art. 4a3 des statuts de DSV, l'augmentation agrégée du capital nominal conformément aux art. 4a1 et 4a2 des statuts de DSV ne peut excéder DKK 37'600'000 au total (37'600'000 Actions DSV d'une valeur nominale de 1 DKK chacune).

Afin de permettre l'émission de nouvelles Actions DSV à livrer dans le cadre de la présente Offre, le conseil d'administration de DSV proposera, à une assemblée générale extraordinaire devant être tenue le 27 mai 2019, qu'une autorisation spéciale d'augmenter le capital-actions de DSV jusqu'à concurrence d'un montant nominal de DKK 56'406'250 soit accordée au conseil d'administration de DSV, comme décrit en détail à la section C2.2 (*Modifications liées à l'Offre d'Échange*) ci-dessus.

Le conseil d'administration de DSV décidera d'émettre les Actions DSV conformément au nouvel art. 4a3 des statuts de DSV, si et lorsque les Conditions de l'Offre seront remplies ou feront l'objet d'une renonciation. L'émission des Actions DSV sera effectuée par un apport en nature à DSV des Actions Panalpina valablement apportées pendant la Durée de l'Offre et le Délai Supplémentaire.

Les actions émises conformément à ce qui précède en vertu des autorisations du conseil d'administration sont entièrement libérées et inscrites au nom de leurs détenteurs. Les actions à émettre sont des instruments négociables et ont les mêmes droits que les actions actuelles de DSV.

7.2 Informations supplémentaires figurant au registre du commerce

Les derniers statuts de DSV sont datés du 15 mars 2019.

Les actions de DSV sont émises à une valeur nominale de DKK 1. Le 27 mai 2002, il a été enregistré auprès de la *Danish Business Authority* que DSV ne dispose que d'une seule catégorie d'actions et, par conséquent, toutes les catégories d'actions existant avant cette date ont été fusionnées en une seule catégorie d'actions, chaque action comportant les mêmes droits. A l'exception de l'augmentation de capital envisagée par apport en nature des Actions Panalpina apportées dans le cadre de l'Offre nécessaire à financer l'Offre, aucune augmentation de capital par apport ou acquisition en nature n'a été réalisée depuis l'introduction d'une catégorie unique d'actions.

DSV n'a pas émis de bons de participation (*Partizipationsscheine*) ou de bons de jouissance (*Genussscheine*).

Le conseil d'administration de DSV est composé des membres suivants:

- Kurt Kokhauge Larsen (président), citoyen danois, Hellerup, Danemark
- Thomas Stig Plenborg (vice-président), citoyen danois, Frederiksberg, Danemark
- Marie-Louise Aamund, citoyenne danoise, Charlottenlund, Danemark
- Robert Steen Kledal, citoyen danois, Copenhague, Danemark
- Annette Krumhardt Sadolin, citoyenne danoise, Hellerup, Danemark
- Birgit W. Nørgaard, citoyenne danoise, Gentofte, Danemark
- Jørgen Møller, citoyen danois et américain, Daufuskie Island, Caroline du Sud, États-Unis

Le réviseur externe de DSV est PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab (numéro d'enregistrement de la société (CVR) n° 33 77 12 31), Strandvejen 44, DK-2900 Hellerup, Danemark.

Toutes les actions de DSV doivent être enregistrées au nom des détenteurs et inscrites au registre des actionnaires de DSV. Conformément à l'art. 7 des statuts de DSV, DSV peut, dans sa communication avec les actionnaires, échanger des documents par voie électronique et utiliser le courrier électronique (e-mail).

En conséquence, DSV peut diffuser par voie électronique, y compris par courrier électronique, les convocations aux assemblées générales annuelles ou extraordinaires, y compris le texte intégral des propositions de modification des statuts, les ordres du jour, les rapports annuels, les rapports financiers intermédiaires, les annonces de la société, les formulaires d'admission, de procuration et de vote par correspondance, les procès-verbaux des assemblées générales et autres documents sociaux relatifs aux assemblées générales, ainsi que toute autre information à caractère général que DSV fournit à ses actionnaires. Dans la mesure où cela est prescrit par la *Danish Companies Act* ou jugé opportun, ces documents seront également publiés sur le site internet de DSV.

Selon les statuts de DSV, DSV est tenue de demander aux actionnaires inscrits de fournir une adresse électronique à laquelle les avis, etc. peuvent être envoyés. Chaque actionnaire est responsable de s'assurer que DSV est en possession de l'adresse électronique correcte. Les actionnaires peuvent trouver des informations détaillées sur les exigences du système et sur la procédure d'utilisation de la communication électronique sur le site internet de DSV. Les actionnaires inscrits peuvent obtenir des informations supplémentaires sur l'enregistrement de leur adresse électronique (e-mail) aussi à travers le *investor portal* de DSV, voir <http://investor.dsv.com/>.

Telle que décrite à la section K4 (*Apports en nature et autorisations y afférentes*), les actionnaires de Panalpina ont l'option d'enregistrer leurs Actions DSV directement et durablement en leur nom propre dans le registre des actionnaires (et non par l'intermédiaire d'un compte de *nominee*) et d'utiliser la procédure susmentionnée. Telle que décrite à la section K4 (*Apports en nature et autorisations y afférentes*), les actionnaires de Panalpina qui souhaitent assister à une assemblée générale ou voter sur la base des Actions DSV ont aussi l'option d'obtenir un enregistrement temporaire pour l'assemblée générale concernée. Les actionnaires de Panalpina qui souhaitent assister à une assemblée générale ou voter sur la base des Actions DSV devraient se référer aux options telles que décrites à la section K4 (*Apports en nature et autorisations y afférentes*) et devraient contacter et ainsi instruire leur banque dépositaire, sous réserve des conditions de la banque dépositaire concernée.

7.3 Paiements de dividendes

Au cours des cinq dernières années, DSV a versé les dividendes suivants:

Année	Paiement de dividende par Action DSV
2019 (pour l'exercice clos le 31 décembre 2018)	DKK 2.25
2018 (pour l'exercice clos le 31 décembre 2017)	DKK 2.00
2017 (pour l'exercice clos le 31 décembre 2016)	DKK 1.80
2016 (pour l'exercice clos le 31 décembre 2015)	DKK 1.70
2015 (pour l'exercice clos le 31 décembre 2014)	DKK 1.60

7.4 États financiers consolidés et états financiers individuels 2018 de DSV, y compris le rapport du réviseur

Les états financiers consolidés et les états financiers individuels de DSV pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 se trouvent aux pages 43 ss/92 ss, et le rapport de l'organe de révision à la page 89 du rapport annuel de DSV, disponible sur le site internet de DSV sous <http://investor.dsv.com/financials>.

D Financement

Les Actions DSV requises en lien avec l'Offre seront créées par voie d'augmentation de capital. L'assemblée générale de DSV décidera de, et approuvera l'autorisation

donnée au conseil d'administration de DSV de décider une telle augmentation de capital.

Pour le paiement de rompus dans le cadre de l'Offre, DSV utilisera les facilités de crédit existantes.

E Informations concernant Panalpina Welttransport (Holding) AG (société cible)

1 Nom, siège social, capital-actions, activité commerciale et rapport annuel

Panalpina est une société anonyme de droit suisse (*Aktiengesellschaft*) à durée indéterminée, ayant son siège social à Viaduktstrasse 42, case postale, CH-4002 Bâle, Suisse. La Société a pour but l'acquisition, la cession et la gestion de participations de toute nature, et particulièrement dans le domaine de tous services relatifs au transport mondial de marchandises.

Au 10 mai 2019, Panalpina dispose d'un capital-actions de CHF 2'375'000, divisé en 23'750'000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.10 chacune.

Les Actions Panalpina sont cotées à la SIX selon l'*International Reporting Standard* (numéro de valeur 216.808 ; ISIN: CH000216168083 ; symbole de valeur: PWTN).

Le rapport annuel de la Société, qui comprend le Panalpina Management Report et le Panalpina Financial Report, pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 est disponible à l'adresse suivante https://www.panalpina.com/www/global/en/home/investors/annual_report.html.

2 Intentions de l'Offrante à l'égard de Panalpina, de son conseil d'administration et de sa direction

Par le biais de l'Offre, l'Offrante a l'intention d'obtenir le contrôle total (100%) de Panalpina.

Après l'Exécution de l'Offre, DSV prévoit d'entamer le processus d'intégration et a l'intention de regrouper les activités de Panalpina avec celles de DSV afin de réaliser les synergies et le potentiel d'une société fusionnée. DSV a l'intention d'unir ses forces avec la direction, les employés et toutes les parties prenantes pour créer de la valeur et pour permettre à la société fusionnée un meilleur positionnement afin d'offrir une valeur accrue aux clients. Après l'Exécution, un comité d'intégration sera établi, composé de deux (2) représentants de DSV et de Panalpina. DSV présidera le comité d'intégration et disposera de la voix prépondérante. Le comité d'intégration supervise le processus d'intégration et crée un cadre d'évaluation à appliquer pour la nomination des responsables régionaux et nationaux et des fonctions spécialisées.

L'Offrante a l'intention de remplacer les membres du conseil d'administration de Panalpina à compter de la date de l'Exécution. Dans l'Accord Transactionnel, Pa-

nalpina a convenu de faire en sorte que tous les membres actuels du conseil d'administration de Panalpina démissionnent de leurs fonctions au sein du conseil d'administration de Panalpina et de toute filiale de Panalpina à compter de la date de l'Exécution. En outre, dans l'Accord Transactionnel, Panalpina a accepté de convoquer une assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Panalpina devant se tenir durant le Délai Supplémentaire, et de proposer et recommander l'élection des personnes désignées par DSV au conseil d'administration de Panalpina comme président et/ou membres avec effet à compter de l'Exécution.

Dans le cas où l'Offrante détiendrait plus de 98% des droits de vote de Panalpina après l'Exécution, l'Offrante a l'intention de demander devant le tribunal compétent l'annulation des Actions Panalpina restantes conformément à l'art. 137 LIMF.

Si, en conséquence de l'Offre, l'Offrante détient entre 90% et 98% des droits de vote de Panalpina après l'Exécution, elle a l'intention de fusionner Panalpina avec une société suisse contrôlée directement ou indirectement par DSV, de sorte que les autres actionnaires publics de Panalpina recevraient un dédommagement en espèces ou en Actions DSV (et des paiements en espèces en CHF pour les rompus - voir section B3.1 (*Général*)), à l'exclusion de toute action dans la société absorbante (fusion dite *squeeze-out*).

Après l'Exécution de l'Offre, et indépendamment du taux d'acceptation, l'Offrante a l'intention de demander à Panalpina de soumettre à la SIX une demande de décotation des Actions Panalpina conformément aux règles de cotation de la SIX et, si l'Offrante détient plus de 98% des droits de vote dans Panalpina après l'Exécution, une demande d'exemption de certaines obligations d'annonce et de publicité selon les règles de cotation de la SIX jusqu'à la date de la décotation des Actions Panalpina.

3 Conventions entre DSV et ses actionnaires et Panalpina, ses organes et ses actionnaires

3.1 Accords entre DSV et Panalpina en rapport avec l'Offre

Accords de confidentialité initiaux: Les 1er et 12 février 2019, la Société et DSV ont conclu deux accords de confidentialité initiaux qui sont soumis aux obligations habituelles concernant les deux premières phases de leurs discussions relatives à l'offre non contraignante non sollicitée de DSV.

Accord de confidentialité et de moratoire: Le 19 mars 2019, la Société et DSV ont conclu un accord de confidentialité et de moratoire usuel pour cette phase et ce type de transaction, aux termes duquel les parties se sont essentiellement engagées à traiter comme confidentielles toutes les informations non publiques qui pourraient être échangées entre elles et à ne réaliser aucune transaction sur les actions ou autres titres de l'autre partie, ou sur des dérivés relatifs à ces actions ou titres, à l'exception de transactions avec EGS, Cevian et/ou Artisan et d'autres actionnaires importants. Le 25 mars 2019, EGS a signé un accord de confidentialité et de moratoire correspondant avec DSV et Cevian et Artisan ont confirmé le 30 mars 2019 à DSV qu'ils traiteraient comme confidentielles toutes les informations non publiques qu'ils pourraient recevoir en rapport avec le sondage du marché.

Accord Transactionnel: Le 1er avril 2019, la Société et DSV ont conclu un Accord Transactionnel aux termes duquel les parties ont essentiellement convenu ce qui suit:

- DSV a accepté de soumettre l'Offre aux actionnaires de Panalpina, et respectivement Panalpina et son conseil d'administration ont accepté de soutenir l'Offre et de recommander que les actionnaires de Panalpina acceptent l'Offre, entre autres, par le biais de la recommandation contenue dans le rapport du conseil d'administration inclus dans la section 0 (*Rapport du conseil d'administration de Panalpina en vertu de l'article 132 LIMF*) ci-après.
- Panalpina ne peut solliciter aucune transaction concurrente ni prendre aucune autre mesure susceptible d'encourager, de faciliter, de soutenir ou d'assister dans la préparation d'une transaction concurrente. Toutefois, en réponse à une lettre écrite non sollicitée adressée à Panalpina exprimant la ferme intention d'un tiers de lancer une offre supérieure, Panalpina peut, jusqu'au cinquième (5e) Jour de Négoce précédant l'expiration du Délai de l'Offre, et dans la mesure jugée de bonne foi nécessaire par le conseil d'administration au regard de ses obligations de diligence et de fidélité, fournir des renseignements sur la Société à ce tiers en vertu d'un accord de confidentialité et de moratoire usuel et participer à des discussions ou à des négociations avec ce tiers, si et après que l'Offrante a été informée par la Société dans les vingt-quatre (24) heures. Le conseil d'administration de Panalpina n'est pas autorisé (i) à révoquer, retirer ou modifier sa décision visant à recommander l'acceptation de l'Offre ou son approbation du rapport du conseil d'administration, (ii) à retirer, modifier ou qualifier de manière défavorable pour l'Offrante la recommandation de l'Offre ou le rapport du conseil d'administration, (iii) à approuver ou conclure toute lettre d'intention, convention d'acquisition ou entente semblable relative à une transaction concurrente, (iv) à approuver ou recommander toute transaction concurrente et (v) à faire, dans chacun des cas énoncés sous (i) à (iv) ci-dessus, une quelconque annonce à cet effet, à moins que jusqu'au cinquième (5ème) Jour de Négoce précédant l'expiration de la Durée de l'Offre, une offre supérieure ne soit soumise et que le conseil d'administration de Panalpina détermine de bonne foi, après consultation de son conseil juridique externe et de son conseiller financier, que l'omission de prendre une telle mesure constituerait une violation de ses devoirs de diligence et de fidélité en vertu de l'art. 717 CO ou d'autres règles légales applicables.
- Panalpina s'est engagée à demander une attestation d'équité (*fairness opinion*) confirmant que le Rapport d'Échange est équitable d'un point de vue financier, et à faire en sorte que cette attestation soit publiée en même temps que le rapport du conseil d'administration et fasse partie intégrante de celui-ci.
- Les parties ont pris l'engagement habituel de s'efforcer de satisfaire aux Conditions de l'Offre.

- Panalpina s'est engagée à déployer ses meilleurs efforts raisonnables pour faire en sorte que ses actionnaires, y compris tous les membres du conseil d'administration de Panalpina et du comité exécutif du groupe, apportent leurs Actions Panalpina à l'Offre.
- Panalpina s'est engagée, en tout temps à partir de la date de signature de l'Accord Transactionnel jusqu'à la survenance de la première des échéances ou éventualités suivantes: (i) le jour suivant le sixième (6ème) mois après la fin du Délai Supplémentaire et (ii) la fin de l'Accord Transactionnel, à respecter les obligations, et à faire en sorte que toutes ses filiales et autres sociétés affiliées se conforment aux obligations énoncées à l'art. 12 al. 1 OOPA, et, sans s'y limiter, à s'abstenir, et à faire en sorte que toutes ses filiales s'abstiennent, de faire quoi que ce soit qui puisse déclencher la *Best Price Rule* selon l'art. 12 al. 1 (b) et 10 OOPA.
- Panalpina s'est engagée à faire en sorte que tous les membres en exercice de son conseil d'administration démissionnent de leur fonction et, le cas échéant, des conseils d'administration (ou organes équivalents) de toutes filiales de la Société, au plus tard à la fin de la Durée de l'Offre et avec effet à compter de l'Exécution.
- Panalpina s'est engagée à convoquer en temps utile une assemblée générale extraordinaire des actionnaires devant se tenir pendant le Délai Supplémentaire, et à proposer et recommander à cette assemblée générale (i) la suppression sans condition et sans remplacement de la restriction de transfert prévue à l'art. 5 al. 2 des statuts de la Société et de la restriction du droit de vote selon l'art. 12 al. 2 des statuts de la Société ainsi que (ii) l'élection des candidats désignés par DSV pour l'élection au conseil d'administration de Panalpina en tant que président et/ou membres avec effet à compter de l'Exécution.
- A la condition que l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Panalpina ait approuvé les résolutions visées au point (i) ci-dessus, Panalpina s'est engagée à inscrire sans délai DSV et toutes ses sociétés affiliées au registre des actions de Panalpina comme actionnaires avec droit de vote pour toutes les actions Panalpina détenues et acquises par DSV ou toutes ses sociétés affiliées avec effet dès l'Exécution.
- Panalpina a convenu de poursuivre ses activités en continuité d'exploitation (*going concern*) dans le cours ordinaire des affaires, conformément à ses pratiques antérieures et à son budget et à ses plans d'affaires actuels, et de ne prendre certaines mesures qu'avec le consentement de l'Offrante, sauf si les lois et règlements applicables l'exigent.
- Le conseil d'administration de Panalpina ne peut, le cas échéant, utiliser son pouvoir discrétionnaire pour que des Actions Panalpina ou les instruments financiers s'y rapportant soient acquis ou débloqués aux termes des régimes d'intéressement par actions ou options de la Société avant l'Exécution de l'Offre.

- Les parties ont fait certaines déclarations et donné certaines assurances usuelles pour ce type de transaction. En particulier, Panalpina a déclaré et donné l'assurance qu'à la date de l'Accord Transactionnel, elle n'avait connaissance d'aucun fait ou circonstance (i) qui n'aurait pas été divulgué de manière adéquate à DSV ou diffusé au public conformément aux lois et réglementations applicables ou (ii) qui pourrait significativement compromettre ou empêcher le succès de l'Offre, l'intérêt de Offrante à conclure l'Offre ou la réalisation des Conditions de l'Offre. Panalpina a convenu qu'immédiatement avant chaque publication d'une modification de l'Offre (s'il devait y en avoir), l'expiration du Délai de l'Offre et l'expiration du Délai Supplémentaire, le président de son conseil d'administration et son CEO remettront à DSV un certificat daté du jour en question confirmant par écrit que, à leur connaissance, les déclarations sont toujours exactes et correctes à cette date.
- DSV s'est engagée à convoquer une assemblée générale extraordinaire des actionnaires dans les six (6) semaines suivant l'Exécution de l'Offre afin de se prononcer sur une proposition visant à changer sa raison sociale de DSV A/S en DSV Panalpina A/S et à conserver cette raison sociale, sauf en cas d'événement transformateur.
- DSV s'est engagée à ce que, après l'Exécution, les opérations locales suisses de la *Air & Sea Division* soient gérées par le management de la Société (les membres pouvant démissionner ou être remplacés de temps à autre dans le cours ordinaire des affaires) en fonction le jour précédant l'Annonce Préalable de l'Offre, sous réserve de la Condition de l'Offre décrite à la section B7.1 f) (*Démission et élection des membres du conseil d'administration de la Société*). En outre, moyennant la réalisation d'un examen approfondi, DSV s'engage à éventuellement maintenir d'autres compétences en Suisse après l'Exécution.
- DSV s'est engagée à prendre, après l'Exécution, toutes les mesures raisonnables pour mettre en place un comité d'intégration composé de deux (2) de ses représentants et de deux (2) représentants de la Société, dans le but de superviser le processus d'intégration et de créer un cadre d'évaluation à appliquer pour la nomination des responsables régionaux et nationaux et des fonctions spécialisées. DSV présidera le comité d'intégration et aura la voix prépondérante. De plus, pendant une période maximale de douze (12) mois à compter de l'Exécution, Panalpina aura le droit de désigner deux observateurs du conseil d'administration pour assister aux réunions du conseil d'administration de DSV, à condition que ces observateurs soient soumis aux mêmes restrictions de confidentialité et d'initiés que les membres du conseil d'administration de DSV. Si l'un des observateurs est élu comme membre du conseil d'administration de DSV, aucun observateur supplémentaire ne peut être proposé.
- Les parties ont convenu qu'une liste des employés clés de la Société sera déterminée de bonne foi entre les deux CEO de DSV et la Société dans les cinq (5) jours suivant l'Annonce Préalable. Les employés clés seront éligibles pour une indemnité de rétention visant leur contribution à la Société et la

continuation de leur collaboration jusqu'à six (6) mois après le l'Exécution de l'Offre (cette période ayant été prolongée pour certains employés), à condition qu'ils acceptent les clauses restrictives habituelles.

- Sous réserve des dispositions légales applicables et de considérations commerciales, DSV est prête à proposer aux actionnaires de DSV, lors de la prochaine assemblée générale annuelle, de porter le taux de distribution de dividendes à environ 15% du bénéfice de l'exercice.
- Pour autant que l'Offre soit exécutée, DSV s'est engagée, et ce dans toute la mesure permise par les lois applicables, à s'abstenir de faire valoir toute prétention et à renoncer à toute prétention contre, ainsi qu'à libérer et décharger de toute prétention les membres individuels du conseil d'administration de la Société et de ses filiales et les membres du comité exécutif du groupe, pour tout dommage que la Société ou ses filiales ont ou pourraient avoir subi du fait de toute affaire, cause ou événement survenant lors ou avant l'Exécution, étant entendu que ce qui précède ne s'appliquera pas à l'égard de toute affaire, cause ou événement en lien avec tout acte ou omission commis de manière intentionnelle ou par négligence grave par un administrateur ou, le cas échéant, par un membre du comité exécutif du groupe. Après l'Exécution et sous réserve de tout acte ou omission intentionnel, frauduleux ou commis par négligence grave, ou de toute mesure prise en violation de l'Accord Transactionnel ou incompatible avec celui-ci, l'Offrante donnera décharge à chaque membre actuel du conseil d'administration et du comité exécutif du groupe Panalpina à la prochaine assemblée générale ordinaire pour leur mandat jusqu'à l'Exécution.
- Panalpina s'est engagée à verser à l'Offrante un montant de CHF 20 millions à titre de remboursement forfaitaire de frais si l'Offre n'aboutit pas ou ne devient pas inconditionnelle pour une raison imputable (a) au manquement de réaliser les Conditions de l'Offre liées (i) à la suppression des art. 5 al. 2 et 12 al. 2 des statuts de la Société, (ii) la démission de membres du conseil d'administration de Panalpina, (iii) l'absence de décisions défavorables à l'assemblée générale des actionnaires ou (iv) les restrictions relatives aux acquisitions et cessions importantes et à l'endettement ou (b) le retrait ou la modification de quelque manière défavorable à DSV de l'Offre par le conseil d'administration de Panalpina, ou l'approbation ou la recommandation par le conseil d'administration de Panalpina d'une transaction concurrente, ou l'approbation ou la conclusion d'un accord définitif avec un tiers pour une transaction concurrente, ou l'annonce ou le lancement public d'une transaction concurrente pendant la durée de l'Offre et son exécution.
- DSV s'engage à verser à la Société un montant de CHF 20 millions à titre de remboursement forfaitaire de frais si l'Offre n'aboutit pas ou ne devient pas inconditionnelle du fait que l'assemblée générale des actionnaires de DSV (prévue pour le 27 mai 2019) n'approuverait pas l'augmentation de capital requise dans le cadre de l'Offre conformément aux Conditions de l'Offre décrites à la section B7.1 g) (*Augmentation de capital de DSV*).

- L'Accord Transactionnel peut être résilié avec effet immédiat moyennant avis écrit à l'autre partie: (i) par consentement mutuel écrit de DSV et de la Société, (ii) par l'une ou l'autre des parties, si, après l'Annonce Préalable, l'Offrante déclare publiquement que l'Offre ne sera pas poursuivie ou n'a pas abouti, ou si l'Offrante se retire autrement du lancement, de la poursuite ou de l'exécution de l'Offre conformément aux lois et règlements suisses en matière d'offres publiques d'achat, et si la Commission des OPA accepte que l'Offre ne soit pas lancée, maintenue ou exécutée, et ce tant que la partie qui souhaite y mettre fin ne contrevient pas à l'Accord Transactionnel, (iii) par l'une ou l'autre des parties, si l'autre partie viole significativement ses obligations ou ses déclarations ou assurances au titre de l'Accord Transactionnel, à moins qu'elle n'y remédie promptement et intégralement, (iv) par l'une ou l'autre des parties si l'Offre n'aboutit pas ou est retirée conformément aux exigences légales applicables, (v) par DSV, si la Société conclut un accord définitif avec un tiers concernant une transaction concurrente, ou (vi) par DSV, si le conseil d'administration de Panalpina ou l'un de ses comités manque de recommander sans réserve l'Offre aux actionnaires de la Société comme le prévoit l'Accord Transactionnel, ou retire, modifie ou exprime des réserves quant à sa recommandation de l'Offre ou fait une annonce à cet effet, ou approuve ou recommande une transaction concurrente ou fait une annonce à cet effet. Si l'Accord Transactionnel est résilié conformément à ces dispositions, cette résiliation n'engage en rien la responsabilité de l'une ou l'autre des parties envers l'autre partie, étant toutefois entendu que si cette résiliation résulte du manquement important d'une partie à ses obligations aux termes de l'Accord Transactionnel, cette partie sera entièrement responsable de tous les dommages directs subis par l'autre partie, y compris des frais et dépenses encourus devenant inutiles en conséquence, et que la résiliation sera sans préjudice de la responsabilité de l'une ou l'autre des parties en cas de violation de l'Accord Transactionnel avant la résiliation en question.

3.2 Accords entre DSV et les actionnaires de Panalpina en rapport avec l'Offre

Le 1er avril 2019, DSV a conclu trois Conventions d'Apport séparées avec chacun d'entre EGS, Cevian et Artisan aux termes desquelles chacun de ces derniers s'est engagé vis-à-vis de DSV à apporter toutes les Actions Panalpina qu'il détenait à l'Offre d'Échange (10'898'352 Actions Panalpina, soit 45.89% du capital-actions de Panalpina, détenu par EGS ; 2'915'802 Actions Panalpina, soit 12.28% du capital-actions de Panalpina, détenu par Cevian ; l'ensemble des Actions Panalpina détenues ou gérées de manière discrétionnaire par Artisan dans le cadre de sa *International Value Strategy*, soit au moment de la signature de la Convention d'Apport 2'791'985 Actions Panalpina, soit 11.76% du capital-actions de Panalpina). En outre, chacun d'entre EGS, Cevian et Artisan s'est engagé dans sa Convention d'Apport respective à ne pas acquérir d'Actions Panalpina ou d'instruments financiers supplémentaires s'y rapportant à compter de la date du contrat jusqu'à l'expiration de la durée pendant laquelle la *Best Price Rule* s'applique. L'engagement respectif d'Artisan se limite aux Actions Panalpina détenues ou gérées de manière discrétionnaire dans le cadre de sa *International Value Strategy* et n'affecte pas le négoce dans le cadre d'autres stratégies.

Dans sa Convention d'Apport respective, EGS s'est en outre engagée à ne pas vendre les Actions DSV qu'elle recevra dans le cadre de l'Offre d'Échange pendant une période de vingt-quatre (24) mois suivant l'Exécution (sauf en cas de fusion, d'offre publique d'achat ou de toute opération similaire concernant DSV, pour autant que cette opération ait été recommandée par le conseil d'administration de DSV). EGS aura toutefois le droit de vendre des Actions DSV au cours de cette période de 24 mois dans le cadre de tout rachat d'actions effectué par DSV tant que sa participation dans DSV restera égale ou supérieure à 10% du capital-actions de DSV alors en circulation. En outre, DSV s'est engagée à nommer et à soutenir l'élection d'un candidat proposé par EGS au conseil d'administration de DSV lors d'une assemblée extraordinaire des actionnaires qui se tiendra après l'Exécution puis à chaque assemblée générale annuelle tant qu'EGS détiendra 10% ou plus du capital-actions en circulation de DSV, sous réserve de certaines exceptions. Par ailleurs, EGS s'est engagée à ce que ni elle ni ses filiales ne sollicitent, n'initient ou n'encouragent la soumission d'une transaction concurrente ou n'entament, ne participent dans, ou ne poursuivent des discussions ou des négociations concernant une transaction concurrente ou ne fournissent des informations à un tiers concernant Panalpina ou l'une de ses filiales ou ne coopèrent de quelque manière que ce soit avec un tiers qui cherche à effectuer, ou a effectué, une transaction concurrente.

3.3 Pas d'autres accords

Hormis les accords résumés ci-dessus, il n'existe aucun accord en rapport ou relatif à l'Offre entre DSV et ses actionnaires, d'une part, et Panalpina et les membres de son conseil d'administration et de sa direction et ses actionnaires, d'autre part.

4 Informations confidentielles

L'Offrante confirme conformément à l'art. 23 al. 2 OOPA que, à l'exception des informations qui ont été annoncées publiquement dans le présent Prospectus d'Offre et le rapport du conseil d'administration de Panalpina (voir section 0 (*Rapport du conseil d'administration de Panalpina conformément à l'article 132 LIMF*)), ni l'Offrante ni les personnes agissant de concert avec l'Offrante au sens de l'art. 11 al. 1 OOPA (sauf EGS et ses filiales ainsi que Panalpina et ses filiales), n'ont reçu directement ou indirectement de Panalpina des informations confidentielles concernant Panalpina qui pourraient influencer de manière significative la décision des destinataires de l'Offre.

F Informations complémentaires selon l'art. 24 OOPA

1 Informations concernant les Actions DSV (art. 24 al. 1 OOPA)

Forme et transfert des Actions DSV

Les Actions DSV ont une valeur nominale de DKK 1 chacune.

Aucune action n'a de droits spéciaux. Les actions sont émises sous forme dématérialisée par Danish VP Securities A/S, un dépositaire de titres agréé basé à Copenhague, par voie d'inscription en compte (*book entry*). Les actionnaires n'ont pas le droit d'exiger un certificat d'actions physique.

Les Actions DSV peuvent être transférées par inscription en compte (*book entry*) au crédit d'autres comptes de titres conformément aux dispositions légales du droit danois. Aucune restriction ne s'applique à la cessibilité des actions.

Registre des actionnaires

Toutes les Actions DSV doivent être enregistrées au nom des détenteurs et inscrites au registre des actionnaires de DSV. Le registre des actionnaires de DSV est tenu par Danish Computershare A/S, un prestataire de services professionnel. Pour être inscrits sous leur nom, les actionnaires doivent fournir des renseignements sur leur nom et autres détails à Computershare A/S.

Droits de vote et représentation aux assemblées générales

Les actionnaires détenant des actions dans DSV à la date d'enregistrement ont le droit d'assister à l'assemblée générale, à condition qu'ils aient enregistré leur présence au plus tard trois (3) jours avant l'assemblée générale. Lors des assemblées générales, chaque actionnaire dispose d'un droit de vote selon les règles suivantes: Les droits de vote des actionnaires aux assemblées générales de DSV ou les droits de vote par correspondance sont déterminés proportionnellement aux actions détenues par les actionnaires à la date d'enregistrement. Toute cession ou acquisition d'actions pendant la période comprise entre la date d'enregistrement et l'assemblée générale correspondante n'affecte pas les droits de vote à l'assemblée générale ni les droits de vote par correspondance pour l'assemblée générale.

La date d'enregistrement est la date qui précède d'une (1) semaine la date de l'assemblée générale. A la fin de la date d'enregistrement, les actions détenues par chacun des actionnaires de DSV à la date d'enregistrement doivent être calculées. Le calcul est effectué sur la base des inscriptions d'actions au registre des actionnaires et des communications dûment justifiées à DSV concernant toute acquisition d'actions non encore inscrites au registre des actionnaires, mais reçues par DSV avant la fin de la date d'enregistrement. Pour l'inscription au registre des actionnaires et la prise en compte dans le calcul, les déclarations de détention d'actions doivent être prouvées par la présentation d'un exemplaire imprimé de Danish VP Securities A/S ou d'autres documents similaires qui ne peuvent être antérieurs à un mois. Cette preuve doit avoir été reçue par DSV avant la fin de la date d'enregistrement.

Les actionnaires ont le droit de participer aux assemblées générales par le biais d'un mandataire, qui doit présenter un document de procuration écrit et daté. Aucune restriction de temps ou autre ne s'applique aux documents de procuration. Un document de procuration peut être révoqué par écrit à tout moment par l'actionnaire qui l'a établi. L'actionnaire ou le mandataire peut assister à l'assemblée générale avec un conseiller. Au lieu de voter à l'assemblée générale effective, les actionnaires peuvent choisir de voter par lettre, c'est-à-dire de voter par écrit avant

la date de l'assemblée générale. Les actionnaires qui choisissent de voter par correspondance doivent envoyer leur vote par correspondance à DSV afin que le vote par correspondance soit reçu par DSV au plus tard un jour avant la date de l'assemblée générale. Un vote par correspondance reçu par DSV ne peut pas être révoqué.

Les actionnaires qui détiennent des actions par l'intermédiaire de comptes de dépôt auprès de banques dépositaires ou de courtiers doivent s'adresser à leurs banques dépositaires ou à leurs courtiers pour toute question relative à l'enregistrement.

Chaque action d'un montant de DKK 1 donne droit à une voix aux assemblées générales.

Les détenteurs d'Actions DSV ont droit aux dividendes et autres distributions décidés par une assemblée générale de DSV au prorata de leur participation et, en cas de liquidation des actifs de DSV, ils ont droit à une part proportionnelle une fois que toutes les dettes ont été payées.

Assemblées générales

Les assemblées générales doivent se tenir dans la municipalité d'enregistrement de DSV (telle qu'enregistrée dans le système informatique de la *Danish Business Authority*), ou dans le Grand Copenhague.

Les convocations aux assemblées générales annuelles sont envoyées par le conseil d'administration avec un préavis d'au moins trois (3) semaines et d'au plus cinq (5) semaines. La convocation est envoyée par publication sur le site internet de DSV et par écrit aux actionnaires enregistrés de DSV s'ils ont fait la demande d'une convocation écrite.

La convocation des actionnaires aux assemblées générales annuelles et extraordinaire doit contenir au moins les informations énumérées à l'annexe 1 des statuts de DSV.

Au plus tard trois (3) semaines avant chaque assemblée générale (y compris la date de l'assemblée générale elle-même), les documents et informations suivants doivent être mis à la disposition des actionnaires sur le site internet de DSV:

- La convocation avec les informations énumérées à l'annexe 1 des statuts de DSV.
- Le nombre total d'actions et de droits de vote à la date de la convocation.
- Les documents à présenter à l'assemblée générale ; en ce qui concerne les assemblées générales annuelles, ils comprennent le rapport annuel révisé avec le rapport de révision et, le cas échéant, les états financiers consolidés.
- L'ordre du jour et l'entier des résolutions proposées.
- Le cas échéant, les formulaires de vote par procuration et de vote par correspondance, sauf s'ils sont envoyés directement aux actionnaires. Si, pour des raisons techniques, ces formulaires ne peuvent pas être mis à disposition sur le site internet de DSV, DSV doit indiquer sur son site internet comment

obtenir les formulaires en version papier. Dans ces cas, DSV enverra les formulaires à tout actionnaire qui en fera la demande. Les coûts y afférents seront pris en charge par DSV.

L'assemblée générale annuelle doit se tenir au plus tard quatre (4) mois après la fin de l'exercice annuel.

L'ordre du jour de l'assemblée générale annuelle doit comprendre les points suivants:

- Le rapport du conseil d'administration et de la du comité exécutif sur les activités de DSV au cours de l'exercice sous revue.
- Présentation du rapport annuel avec le rapport de révision pour approbation.
- Approbation de la rémunération proposée pour les membres du conseil d'administration pour l'exercice en cours.
- Décision sur l'affectation du bénéfice ou la couverture des pertes selon le rapport annuel adopté.
- Élection des membres du conseil d'administration.
- Élection du ou des réviseur(s).
- Toute proposition de résolution du conseil d'administration ou des actionnaires à prendre en considération.
- Tout autre objet.

Les propositions des actionnaires à prendre en compte à l'assemblée générale annuelle doivent être soumises par écrit au conseil d'administration au plus tard six (6) semaines avant la date de l'assemblée générale. Si le conseil d'administration reçoit une proposition moins de six (6) semaines avant la date d'une assemblée générale, le conseil d'administration détermine si la proposition a été soumise à temps pour néanmoins pouvoir être inscrite à l'ordre du jour.

Au plus tard huit (8) semaines avant la date prévue de l'assemblée générale annuelle, le conseil d'administration annonce aux actionnaires la date prévue de l'assemblée générale et la date limite pour la soumission des demandes d'inscription d'un objet spécifique à l'ordre du jour tel que prévu ci-dessus.

Le droit de décision des actionnaires s'exerce lors des assemblées générales de DSV. Aucun quorum de présence ne s'applique.

Toutes les décisions des assemblées générales sont prises à la majorité simple des voix, à moins que des règles spéciales du *Danish Companies Act* en matière de représentation et de majorité n'en disposent autrement.

Les décisions de modification des statuts doivent généralement être prises à la majorité des deux tiers des suffrages exprimés ainsi qu'à la majorité des deux tiers au moins du capital-actions représenté à l'assemblée générale. Certaines décisions doivent également satisfaire à d'autres exigences énoncées dans le *Danish Companies Act*.

Emission de nouvelles Actions DSV

L'assemblée générale peut décider d'augmenter le capital-actions à la majorité requise pour modifier les statuts. L'assemblée générale peut en outre autoriser le conseil d'administration à augmenter le capital-actions en incluant une disposition à cet effet dans les statuts. L'autorisation peut être donnée pour une ou plusieurs périodes pouvant aller jusqu'à cinq (5) ans chacune.

Réduction de capital

Une décision de réduction du capital-actions doit être adoptée par l'assemblée générale à la majorité des voix requises pour modifier les statuts.

Exigences relatives à la distribution de dividendes ordinaires

L'assemblée générale décide comment distribuer sous forme de dividendes le montant disponible pour une distribution tel qu'il résulte des comptes annuels. L'assemblée générale ne peut décider de distribuer un dividende supérieur à celui proposé ou accepté par le conseil d'administration. Les dividendes ne peuvent être distribués qu'à partir des réserves distribuables de DSV, c'est-à-dire des montants figurant comme bénéfices reportés dans les derniers états financiers approuvés de DSV et des réserves qui ne sont pas qualifiées de non distribuables en vertu d'une loi, déduction faite des pertes cumulées.

Exigences relatives à la distribution de dividendes extraordinaires

L'assemblée générale peut décider de distribuer des dividendes extraordinaires. L'assemblée générale ne peut décider de distribuer des dividendes extraordinaires d'un montant supérieur à celui proposé ou accepté par le conseil d'administration de DSV.

L'assemblée générale peut autoriser le conseil d'administration à décider la distribution de dividendes extraordinaires.

Ne peuvent être distribués à titre de dividendes extraordinaires que les fonds disponibles pour le paiement de dividendes ordinaires ainsi que le bénéfice réalisé et les réserves distribuables créées ou libérées après le dernier exercice pour lequel un rapport annuel a été établi.

Conditions requises pour une fusion, une dissolution ou une liquidation de DSV

Une fusion doit être réalisée conformément à un plan de fusion préparé par les sociétés qui fusionnent.

Lorsque DSV est la société reprenante, la décision de fusion peut être adoptée par le conseil d'administration, à moins que les statuts ne doivent être modifiés à des fins autres que l'adoption de la raison sociale ou de la dénomination sociale secondaire d'une société à responsabilité limitée reprise, auquel cas la résolution doit être adoptée par l'assemblée générale avec la majorité requise pour modifier les

statuts. Les actionnaires détenant 5% ou plus du capital-actions peuvent en tout état de cause demander que la résolution soit adoptée par l'assemblée générale

Lorsque DSV est la société reprise, la décision de fusion ne peut être adoptée par l'assemblée générale qu'avec la majorité requise pour modifier les statuts.

Une décision de dissolution de DSV par liquidation volontaire doit être adoptée par l'assemblée générale. La décision doit être prise à la majorité des voix requises pour modifier les statuts.

2 Informations sur la cotation des Actions DSV (art. 24 al. 2 OOPA)

Les Actions DSV sont cotées au NASDAQ Copenhague (ancienne Bourse de Copenhague) depuis le 25 juin 1987 (ISIN: DK0060079531; symbole de valeur: DSV).

Une demande sera faite au NASDAQ Copenhague pour admettre au négoce et à la cotation officielle les Actions DSV qui seront nouvellement créées par voie de résolution du conseil d'administration de DSV conformément à une autorisation d'augmenter le capital-actions dans le cadre de cette Offre.

Il n'est pas prévu de déceler les Actions DSV après l'Exécution de l'Offre.

La loi danoise exige des actionnaires qu'ils avisent de manière spécifique des changements dans leur participation conduisant à une augmentation au-dessus ou à une réduction en dessous de l'un des seuils de participation suivants: 5%, 10%, 15%, 15%, 20%, 25%, 50% et 90% du capital-actions total et des augmentations ou réductions à un tiers et aux deux tiers du capital ou des voix. Pour les actionnaires détenant 5% ou plus du capital-actions de DSV, voir la section C1 (*Nom, domicile, actionnaires et activité commerciale*) ci-dessus.

En vertu de la loi, une offre publique d'achat obligatoire doit être soumise pour toutes les actions d'une société cotée en bourse, si une personne (ou des personnes agissant de concert) acquiert un tiers des droits de vote, à moins que cette personne en raison de circonstances particulières puisse démontrer que le contrôle n'a pas été acquis.

Pour la valeur de l'Action DSV au NASDAQ Copenhague au cours des trois (3) dernières années, voir section B3.2 (*Respect des règles sur le prix minimum*) ci-dessus.

3 Rapports annuels de DSV et changements importants (art. 24 al. 3 et 4 OOPA)

Pour les rapports annuels de DSV des trois (3) dernières années, voir la section C4 (*Rapports annuels*) ci-dessus.

Depuis le 31 décembre 2018, à l'exception de ce qui est envisagé dans le cadre de l'Offre et tel que communiqué dans l'Annonce de la Société DSV n° 744 *Interim Financial Report Q1 2019*, aucun changement significatif n'est intervenu dans l'actif et le passif, la situation financière et/ou les résultats et perspectives de DSV.

4 Effets attendus d'une Offre ayant abouti

Chiffres clés

DSV suppose qu'une Offre ayant abouti basée sur les chiffres de 2018 (impact avant IFRS 16) aura les impacts suivants sur DSV*:

DKKm, (sauf mention contraire)	DSV (seule)	Panalpina (seule)**	Société combinée***	Change- ment
<i>Chiffre d'affaires</i>	79'053	38'977	118'030	+49%
<i>Résultat brut d'exploitation</i>	17'489	9'473	26'962	+54%
<i>Résultat d'exploitation avant éléments exceptionnels (EBIT)</i>	5'450	749	6'199	+14%
<i>Bénéfice de l'exercice</i>	3'988	510	4'498	+13%
<i>Total du bilan</i>	38'812	12'890	51'702	+33%
<i>ETP (FTE)s (#)</i>	47'394	14'847	62'241	+31%

* Ces informations sont données à titre indicatif et contiennent des effets d'arrondis ainsi que des simplifications. La présentation de ces informations financières est basée sur des transactions commerciales et des circonstances hypothétiques et ne reflète pas les actifs, la situation financière et les bénéfices réels de DSV. La situation patrimoniale, financière et des bénéfices de DSV dans les futurs états et rapports financiers peut s'écarter sensiblement des informations illustrées. Ceci dépend de plusieurs facteurs, par exemple l'évolution de l'activité, l'évolution des conditions du marché et du cadre juridique, réglementaire et/ou économique, ainsi que la révision de la réglementation comptable.

** Les montants en CHF ont été convertis en DKK sur la base du taux de change moyen annuel pour 2018, à l'exception du total du bilan, qui a été converti en DKK sur la base du taux de change de fin d'année 2018.

*** Sans ajustement.

Synergies attendues

La combinaison de DSV et de Panalpina offre la possibilité de réaliser des synergies en raison de similitudes dans les modèles d'affaires, les services et les stratégies. L'objectif est de porter la marge opérationnelle de l'entreprise combinée au niveau actuel de DSV.

Actionnaires importants

En supposant que tous les actionnaires de Panalpina acceptent l'Offre d'Échange et qu'aucun actionnaire n'achète ou ne vend des Actions DSV, respectivement des Actions Panalpina, les actionnaires ou groupes d'actionnaires suivants détiendront des droits de vote au sein de DSV de 5% ou plus au moment de l'Exécution*:

Ernst Göhner Stiftung, Bâle, Suisse

10.68%

* La répartition illustrée de la propriété au moment de l'Exécution est basée sur les informations contenues dans les rapports annuels 2018 de DSV et Panalpina et les annonces de participation que DSV et Panalpina ont reçues en vertu des sections 38-41 du *Danish Capital Markets Act* et de l'art. 120 LIMF jusqu'au 10 mai 2019.

G Rapport de l'organe de contrôle conformément à l'art. 128 LIMF

Rapport de l'organe de contrôle conformément à l'art. 128 de la loi fédérale sur les infrastructures des marchés financiers et le comportement sur le marché en matière de négociation de valeurs mobilières et de dérivés ("LIMF")

En notre qualité d'organe de contrôle reconnu pour la vérification d'offres publiques d'acquisition au sens de la LIMF, nous avons vérifié le prospectus d'offre de DSV A/S (l'"**Offrante**"). Le rapport du conseil d'administration de la société cible et la fairness opinion n'ont pas fait l'objet de notre vérification.

L'Offrante est responsable de l'établissement du prospectus d'offre. Notre mission consiste à vérifier et à apprécier le prospectus d'offre. Nous attestons que nous remplissons les exigences d'indépendance conformément au droit des offres publiques d'acquisition et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Notre vérification a été effectuée conformément à la Norme d'audit suisse 880 selon laquelle un contrôle en accord avec l'art. 128 LIMF doit être planifié et réalisé de telle manière que l'exhaustivité formelle du prospectus d'offre selon la LIMF, ses ordonnances et les décisions de la Commission des offres publiques d'acquisition ("**Commission des OPA**") soit établie et que les anomalies significatives soient constatées avec une assurance raisonnable, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs, même si les chiffres 5 à 9 suivants ne sont pas établis avec la même assurance que les chiffres 1 à 4. Nous avons vérifié les indications figurant dans le prospectus en procédant à des analyses et à des examens par sondages. Notre travail a par ailleurs consisté à évaluer dans quelle mesure la LIMF, ses ordonnances et les décisions de la Commission des OPA ont été respectées. Nous estimons que notre contrôle constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation

1. l'Offrante a pris les mesures requises afin que les actions offertes en échange soient disponibles le jour de l'exécution de l'Offre;
2. les ressources financières sont disponibles pour le paiement en espèces des rompus d'actions;
3. les dispositions concernant les offres de changement de contrôle, plus particulièrement celles sur le prix minimum, sont respectées;
4. la Best Price Rule est respectée jusqu'au 13 mai 2019.

De plus, nous n'avons pas constaté de faits desquels nous devrions conclure que

5. l'égalité de traitement des destinataires de l'Offre n'est pas respectée;
6. le prospectus d'offre n'est pas exhaustif et exact conformément à la LIMF et ses ordonnances;

7. le prospectus d'offre n'est pas conforme à la LIMF, ses ordonnances et les décisions de la Commission des OPA;
8. les dispositions relatives aux effets de l'annonce préalable de l'Offre ne sont pas respectées;
9. les dispositions concernant une offre alternative en espèces selon l'art. 9a para 1 OOPA ne sont pas remplies.

Le présent rapport ne saurait constituer une recommandation d'acceptation ou de refus de l'Offre ni une attestation (*fairness opinion*) portant sur l'adéquation financière du rapport d'échange.

Zurich, 10 mai 2019

Ernst & Young AG

Louis Siegrist
Partner

Marc Filleux
Director

H Rapport du Conseil d'administration de Panalpina conformément à l'art. 132 LIMF

Le conseil d'administration de Panalpina Welttransport (Holding) AG ("**Conseil d'Administration**"), ayant son siège social à Bâle, Suisse ("**Panalpina**" ou "**Société**"), prend position selon l'art. 132 de la Loi sur l'infrastructure des marchés financiers ("**LIMF**") et les art. 30 – 34 de l'Ordonnance sur les OPA ("**OOPA**") concernant l'offre publique d'échange volontaire ("**Offre**" ou "**Offre d'Échange**") de DSV A/S, ayant son siège social à Hedehusene, Danemark ("**DSV**" ou "**Offrante**"), pour toutes les actions nominatives de Panalpina en mains du public d'une valeur nominale de CHF 0.10 chacune ("**Actions Panalpina**" et individuellement une "**Action Panalpina**").

1 Recommandation du Conseil d'Administration

Sur la base d'un examen approfondi de l'Offre d'Échange, de ses considérations telles que résumées ci-après, et en tenant compte de l'analyse et des conseils obtenus de conseillers externes et de l'attestation d'équité (*Fairness Opinion*) de KPMG AG, Zurich ("**KPMG**"), le **Conseil d'Administration recommande** (avec deux membres s'abstenant lors des discussions et de la prise de décision (voir section 4.1.1 ci-dessous) et un membre dissident) aux actionnaires de Panalpina **d'accepter l'Offre d'Échange et d'apporter leurs Actions Panalpina à l'Offre d'Échange.**

2 Motifs

2.1 Actions offertes / Rapport d'Échange

DSV offre 2.375 actions de DSV d'une valeur nominale de DKK 1 chacune ("**Actions DSV**") pour une Action Panalpina ("**Rapport d'Échange**"). Les fractions d'Actions DSV seront réglées en espèces en CHF.

Sur la base du cours de clôture des Actions DSV au NASDAQ Copenhague et du taux de change DKK/CHF selon WM/Reuters 16:00 GMT Fixing (selon Bloomberg) le dernier jour de négoce au NASDAQ Copenhague avant la publication de l'annonce préalable de l'Offre d'Échange ("**Annnonce Préalable**"), le Rapport d'Échange correspond à un prix d'offre de CHF 195.80 par Action Panalpina ("**Valeur Monétaire**").

Sur la base du cours moyen pondéré en fonction du volume des transactions en bourse sur les Actions DSV au NASDAQ Copenhague au cours des soixante (60) derniers jours de négoce au NASDAQ Copenhague précédant la publication de l'Annonce Préalable et du taux de change DKK/CHF selon WM/Reuters 16:00 GMT Fixing (selon Bloomberg) le dernier jour de négoce au NASDAQ Copenhague précédant la publication de l'Annonce Préalable, le Rapport d'Échange correspond à un prix de l'offre de CHF 186.63 par Action Panalpina ("**DSV VWAP**").

La Valeur Monétaire d'un montant de CHF 195.80 et le DSV VWAP de CHF 186.63 représentent une prime d'environ 43%, respectivement d'environ 36%, par rapport au cours de clôture des Actions Panalpina à la SIX Swiss Exchange de CHF 137 le 15 janvier 2019, soit le jour précédant la publication de la proposition initiale de DSV.

En outre, Panalpina a effectué un audit (due diligence) financier, commercial et juridique limité sur DSV. Sur la base des évaluations et appréciations effectuées avec l'aide du management de Panalpina et de conseillers externes, le Conseil d'Administration est convaincu que l'Offre d'Échange permet aux actionnaires de Panalpina d'apporter leurs Actions Panalpina à des conditions attractives et que l'entreprise combinée DSV-Panalpina et ses actions représentent un potentiel important.

De plus, le Conseil d'Administration a mandaté KPMG à titre d'expert indépendant afin de préparer et émettre une attestation d'équité sur le caractère équitable du Rapport d'Échange offert par DSV ("**Attestation d'Équité**"), laquelle fait partie intégrante du présent rapport. Sur la base et sous réserve des hypothèses qui y sont énoncées, KPMG a déterminé dans son Attestation d'Équité datée du 9 mai 2019, une fourchette de valeur entre CHF 147.60 et CHF 161.60 par Action Panalpina (résultant de l'analyse DCF) et a en conséquence conclu que le Rapport d'Échange offert par DSV, correspondant à un cours de CHF 195.8 par Action Panalpina, est approprié et équitable sur le plan financier.

Cette évaluation a apparemment été partagée par les participants au marché, ce qui se reflète dans le cours implicite de l'Action Panalpina à la SIX Swiss Exchange,

qui a considérablement augmenté depuis la date de publication de l'Annonce Pré-alable et qui, à la date du présent rapport, est sensiblement plus élevé que la Valeur Monétaire.

L'Attestation d'Équité peut être commandée gratuitement en allemand, français et anglais auprès de Panalpina Welttransport (Holding) AG, Viaduktstrasse 42, Case postale, 4002 Bâle, Suisse, et est également disponible sous: https://www.panalpina.com/www/global/en/home/investors/fairness_opinion.html

2.2 Motivation commerciale

Telle qu'établie par le Conseil d'Administration, la stratégie de Panalpina a consisté à se concentrer sur l'atteinte de la meilleure rentabilité, à maximiser la productivité, à gagner en taille de façon organique et à jouer un rôle actif dans la consolidation de l'industrie par des acquisitions de petites tailles mais aussi de tailles plus importantes ou transformationnelles dans un secteur logistique très fragmenté.

Dans ce contexte, le Conseil d'Administration et le management de Panalpina, avec l'aide de conseillers professionnels, ont étudié en profondeur différentes initiatives stratégiques, y compris des discussions avec DSV sur un éventuel regroupement. Les opportunités et les risques respectifs, y compris les risques d'exécution transactionnelle, ont été évalués et les intérêts de toutes les parties prenantes de Panalpina ont été soigneusement pris en compte.

Le Conseil d'Administration est arrivé à la conclusion, sur la base de l'Offre d'Échange, que le regroupement avec DSV, tel qu'il est maintenant proposé, constitue la meilleure opportunité stratégique pour Panalpina de relever les défis futurs du marché dans une position de force et de créer une valeur substantielle pour toutes les parties prenantes. Il reconnaît la qualité des employés de Panalpina, la position déjà forte de l'entreprise en tant que l'un des principaux fournisseurs mondiaux de solutions de chaîne d'approvisionnement, ainsi que ses compétences et son savoir-faire particuliers dans le domaine du fret aérien et maritime. Si l'Offre d'Échange aboutit, l'entreprise combinée DSV-Panalpina deviendra l'une des plus grandes sociétés de transport et de logistique au monde, avec un chiffre d'affaires combiné d'environ DKK 118 milliards et un effectif combiné de plus de 60'000 employés (chiffres sans ajustement), présentant un réseau mondial solide et un service amélioré pour les clients DSV-Panalpina.

Le Conseil d'Administration a également considéré que Panalpina et DSV avaient en outre convenu dans l'Accord Transactionnel (tel que défini à la section 3 ci-dessous) d'établir un Comité d'intégration composé de représentants de Panalpina et de DSV pour superviser le processus d'intégration et créer un cadre d'évaluation à appliquer pour la nomination des responsables régionaux et nationaux et des fonctions de spécialistes. Cela inclura une évaluation approfondie visant à maintenir les fonctions et les compétences pertinentes de l'entreprise combinée en Suisse.

2.3 Squeeze-Out et décotation

Si, après l'exécution de l'Offre d'Échange ("**Exécution**"), l'Offrante détient plus de 98% des droits de vote de Panalpina, l'Offrante a l'intention de demander l'annulation des Actions Panalpina restantes selon l'art. 137 LIMF. Si l'Offrante détient entre 90% et 98% des droits de vote de Panalpina après l'Exécution, l'Offrante a l'intention de fusionner Panalpina avec une société suisse contrôlée directement ou indirectement par DSV, les actionnaires publics restants de Panalpina étant dédommagés par DSV en espèces ou en Actions DSV (et par des paiements en espèces en CHF pour les fractions - voir section E2 (*Intentions de l'Offrante concernant Panalpina, son Conseil d'Administration et sa direction*) du prospectus de l'Offre daté du 13 mai 2019 ("**Prospectus d'Offre**")) et ne recevraient aucune action de la société reprenante.

Les conséquences fiscales potentielles d'un squeeze-out par voie d'annulation ou de fusion squeeze-out sont décrites en détail à la section K9 (*Conséquences fiscales potentielles*) du Prospectus d'Offre.

Après le l'Exécution de l'Offre d'Échange, l'Offrante a l'intention de demander à Panalpina de requérir la décotation des Actions Panalpina auprès de la SIX Swiss Exchange.

2.4 Conclusion

Sur la base des considérations résumées ci-dessus, le Conseil d'Administration est parvenu à la conclusion que l'Offre d'Échange est dans l'intérêt de Panalpina et de ses parties prenantes et que le Rapport d'Échange proposé par l'Offrante est équitable et approprié. Par conséquent, le Conseil d'Administration recommande aux actionnaires de Panalpina d'accepter l'Offre d'Échange.

3 Accords avec l'Offrante

Après avoir consécutivement conclu deux accords de confidentialité initiaux le 1^{er} février et le 12 février 2019 pour les premières phases des discussions, Panalpina et l'Offrante ont ensuite conclu, le 19 mars 2019, un accord de confidentialité et de moratoire mutuel usuel afin de poursuivre l'évaluation de la transaction potentielle.

En outre, le 1^{er} avril 2019, Panalpina et l'Offrante ont conclu un accord transactionnel ("**Accord Transactionnel**"). L'Accord Transactionnel contient des dispositions concernant la soumission par l'Offrante de l'Offre d'Échange, les recommandations du Conseil d'Administration d'accepter l'Offre d'Échange et les termes et conditions de l'Offre d'Échange. De plus, l'Accord Transactionnel prévoit d'importants droits et obligations des parties, qui comprennent notamment les suivants (sous forme résumée):

- Panalpina a convenu de faire en sorte que tous les membres en poste de son Conseil d'Administration démissionnent avec effet à l'Exécution.

- Panalpina s'est engagée à convoquer en temps utile une assemblée générale extraordinaire des actionnaires qui se tiendra durant le Délai Supplémentaire (tel que défini à la section B6 (*Délai Supplémentaire*) du Prospectus d'Offre) et à proposer et recommander à cette assemblée (i) la suppression sans condition et sans remplacement de la restriction au transfert prévue à l'art. 5 al. 2 des statuts de la Société et de la restriction au droit de vote selon l'art. 12 al. 2 des statuts et (ii) l'élection des candidats devant être désignés par DSV pour l'élection au Conseil d'Administration de Panalpina avec effet à compter de l'Exécution.
- Panalpina s'est engagée, à la condition que l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Panalpina ait pris les résolutions visées au point (i) ci-dessus, à inscrire sans délai DSV et toutes ses filiales au registre des actions de Panalpina en tant qu'actionnaire avec droit de vote pour toutes les Actions Panalpina détenues et acquises par DSV ou ses filiales avec effet à compter de l'Exécution.
- DSV s'est engagée à convoquer une assemblée générale extraordinaire des actionnaires dans les six (6) semaines suivant l'Exécution de l'Offre d'Échange afin de se prononcer sur une proposition visant à changer sa raison sociale de DSV A/S en DSV Panalpina A/S et à maintenir cette raison sociale, sauf en cas d'événement transformateur.
- DSV s'est engagée à ce que, après l'Exécution, les opérations locales suisses de la division *Air & Sea* soient gérées par le management de Panalpina, en place le jour précédant l'Annonce Préalable de l'Offre d'Échange. En outre, moyennant la réalisation d'un examen approfondi, DSV s'engage éventuellement à maintenir d'autres compétences en Suisse après l'Exécution.
- DSV s'est engagé à mettre en place, après l'Exécution, un comité d'intégration composé de représentants de DSV et de la Société dans le but de superviser le processus d'intégration et de créer un cadre d'évaluation à appliquer pour la nomination des responsables régionaux et nationaux et des fonctions de spécialistes. En outre, pendant une période maximale de douze (12) mois à compter de l'Exécution, Panalpina aura le droit de désigner deux observateurs pour assister aux réunions du conseil d'administration de DSV.
- Les parties ont convenu qu'une liste des employés clés de la Société soit déterminée de bonne foi entre les deux CEO de DSV et de la Société dans les cinq (5) jours suivant l'Annonce Préalable. Les employés clés seront éligibles à une indemnité de rétention visant leur contribution à la Société et de la continuation de leur collaboration (généralement) jusqu'à six (6) mois après l'Exécution de l'Offre d'Échange (cette période ayant été prolongée pour certains employés), à condition qu'ils acceptent les clauses restrictives habituelles.

- Sous réserve des dispositions légales applicables et de considérations commerciales, DSV est prête à proposer aux actionnaires de DSV, lors de la prochaine assemblée générale annuelle, de porter le taux de distribution de dividendes à environ 15% du bénéfice de l'exercice.
- Les parties ont convenu d'une indemnité de rupture (*break fee*) au profit de l'Offrante, respectivement d'une indemnité de rupture inversée (*reverse break fee*) au profit de Panalpina, de CHF 20 millions chacune, à titre de remboursement forfaitaire de coûts, si l'Offre d'Échange échoue ou ne devient pas inconditionnelle pour des raisons spécifiées dans l'Accord Transactionnel.

Un résumé détaillé du contenu des accords résumés ci-dessus ainsi que des conventions de l'Offrante avec les actionnaires de Panalpina se trouve aux sections E3.1 (*Accords entre DSV et Panalpina en rapport avec l'Offre*) et E3.2 (*Accords entre DSV et les actionnaires de Panalpina en rapport avec l'Offre*) du Prospectus d'Offre.

4 Informations supplémentaires requises par la droit suisse des OPA

4.1 Conflits d'intérêts potentiels

4.1.1 Membres du Conseil d'Administration

A la date de l'Annonce Préalable, le Conseil d'Administration de Panalpina était composé des huit membres suivants: Peter Ulber (président), Beat Walti (vice-président), Ilias Läber (membre), Knud Elmholdt Stubkjær (membre), Thomas E. Kern (membre), Pamela Knapp (membre), Dirk Reich (membre) et Sandra Emme (membre).

Suite à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société du 9 mai 2019 et à la démission du président Peter Ulber, le Conseil d'Administration de la Société est composé des sept membres suivants: Thomas E. Kern (président), Beat Walti (vice-président), Ilias Läber (membre), Knud Elmholdt Stubkjær (membre), Pamela Knapp (membre), Dirk Reich (membre) et Sandra Emme (membre).

Avant la conclusion de l'Accord Transactionnel avec DSV et en prévision d'un rôle potentiel de l'actionnaire majoritaire de Panalpina, Ernst Göhner Stiftung, Zug ("**EGS**"), dans des initiatives stratégiques alternatives examinées par le Conseil d'Administration, le président de Panalpina, Peter Ulber, et son vice-président, Beat Walti, le premier étant membre et le deuxième étant président du conseil de fondation d'EGS, s'étaient abstenus lors des discussions, évaluations et décisions du Conseil d'administration concernant ces initiatives stratégiques alternatives et l'Offre d'Échange, afin d'éviter tout conflit d'intérêts. En conséquence, M. Thomas E. Kern, membre indépendant du Conseil d'Administration, avait été nommé par les autres membres du Conseil d'Administration en qualité de président par intérim pour l'évaluation et le processus de prise de décision concernant l'Offre d'Échange et lesdites initiatives stratégiques.

Suite à la conclusion par DSV et EGS de la convention d'apport décrite à la Section E3.2 (*Accords entre DSV et les actionnaires de Panalpina en rapport avec*

l'Offre) du Prospectus d'Offre, Peter Ulber et Beat Walti ont poursuivi leur abstention lors des discussions, évaluations et décisions du Conseil d'Administration concernant l'Offre d'Echange, y compris celles portant sur le présent rapport.

Hormis le fait que Peter Ulber soit membre et que Beat Walti soit président du conseil de fondation d'EGS, aucun membre du Conseil d'Administration n'est employé ou membre d'un des organes sociaux de l'Offrante ou d'une société agissant de concert avec l'Offrante au sens de l'art. 11 al. 1 OOPA. Aucun membre du Conseil d'Administration n'a noué des relations contractuelles ou autres avec l'Offrante ou l'une de ses filiales, et aucun des membres du Conseil d'Administration n'a actuellement l'intention de nouer de telles relations. Hormis le fait que Peter Ulber soit membre et que Beat Walti soit président du conseil de fondation d'EGS, aucun membre du Conseil d'Administration n'a été élu à la demande de, ou qu'il exerce son mandat selon des instructions de l'Offrante ou d'une société agissant de concert avec l'Offrante au sens de l'art. 11 al. 1 OOPA.

En conséquence, à part Peter Ulber et Beat Walti, aucun membre du Conseil d'Administration n'est en situation de conflit d'intérêts dans le cadre de l'Offre d'Échange.

A l'exception des faits décrits à la section 4.2 ci-dessous, l'Offre d'Échange n'a aucune conséquence financière pour les membres du Conseil d'Administration.

4.1.2 Membres du Comité Exécutif

A la date du présent rapport, la direction générale de Panalpina ("**Comité Exécutif**") se compose de Stefan Karlen (président et directeur général (*Chief Executive Officer*)), Robert Erni (directeur financier (*Chief Financial Officer*)), Christoph Hess (directeur juridique et secrétaire de la Société (*Chief Legal Officer et Corporate Secretary*)), Karl Weyeneth (directeur commercial (*Chief Commercial Officer*)), Karsten Breum (directeur des ressources humaines (*Chief Human Resources Officer*)), Ralf Morawietz (directeur des systèmes d'information (*Chief Information Officer*)), Lucas Kuehner (chef mondial du fret aérien (*Global Head of Air Freight*)) et Peder Winther (chef mondial du fret maritime (*Global Head of Ocean Freight*)).

Aucun membre du Comité Exécutif n'a noué des relations contractuelles ou autres avec l'Offrante ou l'une de ses filiales, et aucun membre du Comité Exécutif n'a actuellement l'intention d'en nouer. Les membres du Comité Exécutif ne sont ni employés ni membres d'un des organes sociaux de l'Offrante ou de l'une de ses filiales ou des sociétés ayant des relations d'affaires importantes avec l'Offrante ou l'une de ses filiales. Ainsi, aucun membre du Comité Exécutif n'est en situation de conflit d'intérêts dans le cadre de l'Offre d'Échange. A l'exception des faits décrits à la section 4.2 ci-dessous, l'Offre d'Échange n'a aucune conséquence financière pour les membres du Comité Exécutif.

4.2 Conséquences Financières de l'Offre d'Échange pour les membres du Conseil d'Administration et du Comité Exécutif

4.2.1 Plans de participation par actions de Panalpina – Vue d'ensemble

Au moment de la publication de l'Annonce Préalable et au moment de la publication du présent rapport, Panalpina disposait de divers plans et programmes de participation par actions ("**Plans de Participation Panalpina**") pour les membres du Conseil d'Administration, les membres du Comité Exécutif et certains autres employés (collectivement "**Bénéficiaires**"). Dans la mesure où ces Plans de Participation Panalpina existants accordent aux Bénéficiaires le droit d'acquérir ou de se voir attribuer des Actions Panalpina, le nombre requis d'Actions Panalpina provient des actions propres de la Société. En fonction du nombre d'actions nécessaires pour couvrir les droits des Bénéficiaires au titre des Plans de Participation Panalpina, la Société doit augmenter son stock d'actions propres en acquérant de temps à autre des Actions Panalpina en bourse, tenant compte des "*Closed Periods*" imposées de temps à autre par la Société aux employés du groupe Panalpina et ses filiales ("**Groupe Panalpina**") pendant lesquelles aucun achat ou vente d'Actions Panalpina n'est autorisé.

Aux termes des Plans de Participation Panalpina existants actuellement en vigueur, la Société a l'obligation permanente de remettre un maximum théorique de 273'723 Actions Panalpina aux Bénéficiaires respectifs, assumant une réalisation complète de l'objectif et une durée complète des Plans de Participation Panalpina. En tenant compte d'une réalisation réaliste de l'objectif et d'un calcul au prorata du nombre correspondant d'actions Panalpina à remettre dès l'Exécution au titre des Plans de Participation Panalpina et conformément au calendrier indicatif figurant dans le Prospectus d'Offre, on peut raisonnablement s'attendre à ce que ce chiffre s'élève à 150'335 Actions Panalpina. Selon les hypothèses énoncées ci-dessus et en tenant compte du total de stock actuel de 5'426 actions propres de la Société, celle-ci aura ainsi besoin d'acquérir au total 144'909 Actions Panalpina, sous réserve d'une approbation préalable de la Commission des OPA suisse. Comme alternative à ses obligations respectives de remettre les Actions Panalpina aux Bénéficiaires, la Société peut envisager en vertu de tout ou de certains Plans de Participation Panalpina de fournir directement aux Bénéficiaires le nombre correspondant d'actions DSV (en appliquant la Rapport d'Échange) ou bien une indemnité pécuniaire équivalente.

Suite à la date de l'Annonce Préalable et jusqu'à la date du présent rapport, la Société et ses filiales n'ont acquis aucune Action Panalpina pour couvrir leurs obligations de livraison au titre des Plans de Participation Panalpina. La Société et ses filiales continueront à ne pas le faire jusqu'à ce que la Commission des OPA suisse, à la demande de la Société, ait confirmé que tout achat par la Société d'Actions Panalpina dans le but de couvrir les obligations existantes de livraison d'actions découlant des Plans de Participation Panalpina ne déclenchera ni la *Best Price Rule* selon les art. 12 al. 1 (b) et 10 OOPA, ni l'obligation pour DSV d'offrir aux actionnaires de Panalpina une alternative en espèces selon l'art. 9a OOPA.

4.2.2 Les conséquences de l'Offre d'Échange sur les créances en cours dans le cadre des Plans de Participation Panalpina CA/CE

Les Plans de Participation Panalpina suivants sont pertinents pour les membres du Conseil d'Administration:

- *Board of Directors Restricted Stock Award ("CA RSA")*.

Les Plans de Participation Panalpina suivants sont pertinents pour les membres du Comité Exécutif:

- *Performance Share Unit Plan ("PSUP")*.
- *Deferred Bonus Share Plan ("DBSP" et, conjointement avec le PSUP et le CA RSA, les "Plans de Participation Panalpina CA/CE")*.

Les conséquences de l'Offre d'Échange sur les créances en cours au titre des Plans de Participation Panalpina CA/CE peuvent être résumées comme suit :

- a) *Board of Directors Restricted Stock Award ("CA RSA")*.

Les membres du Conseil d'Administration reçoivent pour leurs services, en sus d'une rémunération en espèces, une rémunération supplémentaire sous forme d'une attribution d'Actions Panalpina ("**Actions CA RSA**") correspondant à un montant fixe en espèces de CHF 50'000 par membre du Conseil d'Administration (et jusqu'au CA RSA 2018/2019 CHF 350'000 pour le président). Ce faisant, le Comité de Rémunération et de Nomination du Conseil d'Administration qui procède à une telle attribution d'Actions CA RSA doit tenir compte de la bonne performance du Groupe Panalpina (voir art. 19 des statuts de la Société). Les Actions CA RSA sont soumises à une période de blocage d'un an ("**Période de Blocage CA RSA**").

Au moment de la publication du présent rapport, la Période de Blocage CA RSA pour les 5'164 Actions CA RSA attribuées aux membres actuels du Conseil d'Administration (y compris M. Peter Ulber) au titre du CA RSA 2017/2018 avait déjà expiré le 8 mai 2019 si bien que lesdites Actions CA RSA sont devenues librement disponibles pour les membres du Conseil d'Administration.

Pour le CA RSA 2018/2019, un total de 3'203 Actions CA RSA (sur la base du cours de clôture à la SIX Swiss Exchange au 30 avril 2019 de CHF 218.80 par Action Panalpina) ont été attribuées en février 2019 aux membres actuels du Conseil d'Administration (y compris Monsieur Peter Ulber) comme indiqué dans le tableau présenté au paragraphe d. (i) ci-dessous; ces Actions CA RSA seront soumises à une Période de Blocage CA RSA d'un an à compter du 9 mai 2019. Dans la mesure où le stock d'actions propres de la Société à ce moment-là ne sera utilisé pour cette fin, la Société devra acquérir ces Actions CA RSA (sous réserve de l'approbation préalable de la Commission des OPA suisse (voir section 4.2.1 ci-dessus)).

Pour le CA RSA 2019/2020, les membres du Conseil d'Administration auront un droit similaire de recevoir une partie de leur rémunération sous forme d'Actions CA RSA, à déterminer par le Comité de Rémunération et de Nomination du Conseil

d'Administration comme par le passé. Si le changement de contrôle intervient au cours de la période concernée, ce droit sera alloué au prorata. Dans l'hypothèse où l'Offre d'Échange sera réalisée le 1er octobre 2019 et qu'une conversion de CHF 50'000 de rémunération de chaque membre actuel en Actions Panalpina au prix de la Valeur Monétaire de CHF 195.80 par action intervient, ceci pourrait résulter en une attribution au prorata de 749 Actions CA RSA aux membres actuels du Conseil d'Administration (sans M. Peter Ulber) au titre du CA RSA 2019/2020, tandis que le droit aux 1'043 Actions CA RSA restants au titre du CA RSA 2019/2020 deviendrait caduc. Dans la mesure où le stock d'actions propres de la Société à ce moment-là ne sera utilisé pour cette fin, la Société devra acquérir ces Actions CA RSA (sous réserve de l'approbation préalable de la Commission des OPA suisse (voir section 4.2.1 ci-dessus)).

Conformément aux Règles CA RSA applicables, au moment d'un changement de contrôle, c'est-à-dire au moment de l'Exécution, les Périodes de Blocage CA RSA applicables aux Actions CA RSA prendront fin. Ainsi, lesdites 3'203 Actions CA RSA attribuées au titre du CA RSA 2018/2019 deviendront librement accessibles aux membres du Conseil d'Administration, ensemble avec les nouvelles Actions CA RSA attribuées aux membres actuels du Conseil d'Administration au titre du CA RSA 2019/2020.

b) *Performance Share Unit Plan* ("PSUP")

Dans le cadre du PSUP, les membres éligibles du Comité Exécutif de Panalpina et quelques autres participants ("**Bénéficiaires PSUP**") se voient attribuer un nombre correspondant de droits ("**PSUs**") qui leur permettent de recevoir gratuitement un certain nombre d'Actions Panalpina ("**Actions Gratuites PSUP**") lorsque certaines conditions sont réunies après une période de *vesting* de trois ans ("**Période de Vesting PSUP**").

Si, à la fin de la Période de Vesting PSUP de trois ans, les objectifs fixés à cette fin sont atteints, le nombre d'Actions Gratuites PSUP à émettre aux Bénéficiaires PSUP à la fin de la Période de Vesting PSUP concernée sera égal à un minimum de 0% et un maximum de 200% des PSUP attribués, le tout en fonction du degré d'atteinte des objectifs visés.

Au moment de la publication de l'Annonce Préalable et au moment de la publication du présent rapport, les 8'410 PSUs attribués aux termes du PSUP 2016/2018 ont été acquis le 28 février 2019; toutefois, la Société n'a pas pu acquérir et remettre le nombre correspondant d'Actions Gratuites PSUP aux Bénéficiaires PSUP en raison de restrictions de négoce. Dans la mesure où le stock d'actions propres de la Société à ce moment-là ne sera utilisé pour cette fin, la Société devra acquérir ces 8'410 Actions Gratuites PSUP (sous réserve de l'approbation préalable de la Commission des OPA suisse (voir section 4.2.1 ci-dessus)).

Au moment de la publication de l'Annonce Préalable et au moment de la publication du présent rapport, le nombre total de PSUs attribués au titre des PSUPs 2017/2019, 2018/2020 et 2019/2021 était de 89'536 unités (100%):

	PSUP 2017/2019	PSUP 2018/2020	PSUP 2019/2021	TOTAL
Nombre de PSUs encore soumis à une Période de Vesting PSUP	29'247	27'357	32'932	89'536

Ces 89'536 PSUs confèrent aux Bénéficiaires PSUP le droit de recevoir à l'expiration de la Période de Vesting PSUP de trois ans un minimum de zéro et un maximum de 179'072 (200%) Actions Gratuites PSUP, selon la réalisation des objectifs fixés pour cette période.

Conformément aux Règles PSUP applicables, au moment d'un changement de contrôle, le Comité de Rémunération et de Nomination du Conseil d'Administration aura le droit d'accélérer le *vesting* des PSUs attribués au prorata de la période écoulée entre la date d'attribution et le jour précédant la survenance du changement de contrôle, laquelle sera basée sur la performance atteinte jusqu'à la date d'un tel vesting anticipé (*early vesting*). Par conséquent, le nombre proportionnel correspondant d'Actions Gratuites PSUP sera mis gratuitement à la disposition des Bénéficiaires PSUP sans période de blocage. Si le Comité de Rémunération et de Nomination du Conseil d'Administration fera usage de ce pouvoir discrétionnaire et accélérera le *vesting* des PSUs attribués au prorata lors de l'Exécution, la Société devra à ce moment-là acquérir le nombre d'Actions Gratuites PSUP qui en résulte (sous réserve de l'approbation préalable de la Commission des OPA suisse (voir section 4.2.1 ci-dessus)), dans la mesure où le stock d'actions propres de la Société à ce moment-là ne sera pas utilisé pour cette fin.

Dans l'hypothèse où l'Offre d'Échange serait réalisée le 1er octobre 2019, le calcul au prorata ci-dessus aurait pour conséquence l'attribution de respectivement 50'964 Actions Gratuites PSUP (en supposant un taux de réalisation cible de 100%) ou 76'446 Actions Gratuites PSUP (en supposant un taux de réalisation cible de 150%), tandis que le taux de réalisation de l'objectif de 200% n'est plus jugé comme scénario réaliste dans les circonstances données.

c) *Deferred Bonus Share Plan* ("DBSP")

Dans le cadre du DBSP, qui remplaçait l'ancien *Mid-term Incentive Plan* ("**MTIP**") de Panalpina, les membres éligibles du Comité Exécutif et du Comité de direction ("**Bénéficiaires DBSP**") de Panalpina reçoivent respectivement 40% (pour les membres du Comité Exécutif) et 20% (pour les membres du Comité de direction) de leur bonus annuel non versé en espèces, mais utilisé automatiquement par la Société pour acquérir pour leur compte un nombre correspondant d'Actions Panalpina ("**Actions DBSP**"). Le prix d'achat pertinent des Actions DBSP correspond au cours de clôture des Actions Panalpina à la SIX Swiss Exchange le jour où le bonus est versé.

Les Actions DBSP sont immédiatement enregistrées sur un compte de titres bloqué, mais elles sont soumises à une période de blocage d'un an au maximum à compter

de la date de *vesting* ("**Période de Blocage DBSP**"). Pendant cette Période de Blocage DBSP, les Bénéficiaires DBSP ne sont pas autorisés à transférer, vendre ou nantir leurs Actions DBSP.

Au moment de la publication du présent rapport, la Période de Blocage DBSP des 16'508 Actions DBSP acquises par les Bénéficiaires DBSP aux termes du DBSP 2017/2018 (alors appelé *Mid-term Incentive Plan* (MTIP)) avait déjà expiré le 25 avril 2019, et lesdites Actions DBSP sont alors devenues librement accessibles aux Bénéficiaires DBSP.

Pour le DBSP 2018/2019, l'on peut s'attendre à ce que 16'258 Actions DBSP soient acquises par les Bénéficiaires DBSP, qui seront assujettis à une Période de Blocage DBSP d'un an. Dans la mesure où le stock d'actions propres de la Société à ce moment-là ne sera utilisé pour cette fin, la Société devra acquérir ces Actions DBSP (sous réserve de l'approbation préalable de la Commission des OPA suisse (voir section 4.2.1 ci-dessus)).

Conformément aux Règles DBSP applicables, au moment d'un changement de contrôle, il est laissé à la discrétion du Comité de Rémunération et de Nomination du Conseil d'Administration de mettre fin à la Période de Blocage DBSP. Si le Comité de Rémunération et de Nomination du Conseil d'Administration fera usage de ce pouvoir discrétionnaire et lèvera la période de blocage au moment de l'Exécution, les 16'258 Actions DBSP susmentionnées seraient à ce moment-là librement à disposition des Bénéficiaires DBSP.

- d) Actions Panalpina détenues par, et droits relatifs aux Actions Panalpina des membres du Conseil d'Administration et du Comité Exécutif de Panalpina dans le cadre des Plans de Participation Panalpina CA/CE

Au moment de la publication du présent rapport, les membres du Conseil d'Administration et du Comité Exécutif détenaient les Actions Panalpina et les droits aux Actions Panalpina suivants dans le cadre des Plans de Participation Panalpina CA/CE:

(i) **Conseil d'Administration**

Nom	Nombre d'Actions Panalpina détenues sans restriction*	Nombre d'Actions CA RSA allouées, mais devant encore être acquises dans le cadre du CA RSA 2018/2019, soumises à une période de blocage commençant le 8 mai 2019)**	Droits de recevoir des Actions CA RSA conformément au CA RSA 2019/2020***
Peter Ulber	23'322	1'600	0
Beat Walti	2'949	229	107
Ilias Läber	1'958	229	107
Knud Elmholdt Stubkjær	2'522	229	107

Thomas E. Kern	1'664	229	107
Pamela Knapp	1'214	229	107
Dirk Reich	397	229	107
Sandra Emme	0	229	107
TOTAL	34'026	3'203	749

* Incluant un nombre total de 5'164 Actions CA RSA attribuées aux membres du Conseil d'Administration pour lesquelles la Période de Blocage CA RSA correspondante a pris fin le 8 mai 2019.

** Ces actions auraient dû être mises en dépôt bloqué à compter du 8 mai 2019, mais elles n'ont pas encore pu être acquises par la Société en raison de restrictions de négoce.

*** Les chiffres indiqués dans cette colonne sont basés sur l'hypothèse que les droits aux CA RSA 2019/2020 correspondent à ceux des membres du Conseil d'Administration selon le CA RSA 2018/2019 et calculé au prorata à la date d'Exécution prévue le 1^{er} octobre 2019.

(ii) Comité Exécutif

Nom	Nombre d'Actions Panalpina détenues sans restriction*	Nombre d'Actions Panalpina attribuées et acquises (<i>vested</i>), mais non encore acquises et remises, n'étant pas soumises à une période de blocage **	Nombre d'Actions Panalpina attribuées et acquises (<i>vested</i>), mais non encore acquises, étant soumises à une période de blocage commençant le 25 avril 2019***	Nombre d'Actions Panalpina prévu résultant des PSUs attribués mais pas encore acquis (<i>vested</i>)****
Stefan Karlen	7'278	650	3'139	16'132
Robert Erni	9'461	1'150	2'307	9'837
Christoph Hess	2'906	650	1'270	5'837
Karl Weyeneth	2'753	1'150	2'068	9'837
Karsten Breum	4'444	875	1'466	6'689
Ralf Morawietz	2'169	985	1'466	6'689
Lucas Kuehner	2'734	650	808	4'027
Peder Winther	0	0	0	1'028
Total	31'745	6'110	12'524	60'076

* Incluant un nombre total de 12'996 Actions DBSP attribuées aux membres du Comité exécutif pour lesquelles la Période de Blocage DBSP pertinente a pris fin le 25 avril 2019.

** Ces Actions Panalpina auraient dû être remises à la date de *vesting* le 28 février 2019, mais elles n'ont pas encore pu être acquises et remises par la Société en raison de restrictions de négoce.

*** Ces actions auraient dû être mises en dépôt bloqué à compter du 25 avril 2019, mais elles n'ont pas encore pu être acquises par la Société en raison de restrictions de négoce.

**** Les chiffres indiqués dans cette colonne correspondent au nombre d'Actions Panalpina résultant des PSUs accordés aux membres du Comité Exécutif au titre de PSUP, assumant une réalisation de l'objectif de 150% et calculé au prorata à la date d'Exécution prévue le 1^{er} octobre 2019.

e) **Résumé des conséquences de l'Offre d'Échange sur les créances en cours en vertu des Plans de Participation Panalpina CA/CE**

Dans le cadre des Plans de Participation Panalpina CA/CE, la Société a l'obligation continue de remettre un maximum théorique de 165'045 Actions Panalpina aux membres du Conseil d'Administration et du Comité Exécutif qui en sont les Bénéficiaires respectifs. En tenant compte du calcul au prorata du nombre correspondant d'Actions Panalpina devant être remises dans le cadre des Plans de Participation Panalpina CA/CE à partir de la date d'Exécution prévue le 1^{er} octobre 2019 et en assumant un taux réaliste de réalisation de l'objectif, ce nombre serait réduit à un nombre total de 82'662 Actions Panalpina raisonnablement prévu, dont 60'825 Actions Panalpina résulteraient d'un vesting anticipée (*early vesting*) en raison du changement de contrôle prévu dans les dispositions existantes des Plans de Participation Panalpina CA/CE relatifs.

4.2.3 Résumé des conséquences de l'Offre d'Échange sur les créances en cours dans le cadre des Plans de Participation Panalpina Non-CE

Les Plans de Participation Panalpina suivants concernent certains employés du Groupe Panalpina autres que les membres du Conseil d'Administration ou du Comité Exécutif:

- DBSP pour les Bénéficiaires DBSP qui ne sont pas membres du Comité Exécutif
- PSUP pour les Bénéficiaires PSUP qui ne sont pas membres du Comité Exécutif
- *Management Incentive Plan* ("**MIP**")
- *Roadmap Performance Share Unit Plan* ("**Roadmap PSUP**")
- *Special Restricted Share Units Agreements* ("**RSU Agreements**"), et, ensemble avec le MIP et le Roadmap PSUP, les "**Plans de Participation Panalpina Non-CE**", une telle définition comprenant aussi le DBSP et PSUP dans la mesure où elle est applicable aux Bénéficiaires non-membres du Comité Exécutif)

Dans le cadre de ces Plans de Participation Panalpina Non-CE, la société a l'obligation permanente de remettre un nombre maximal théorique de 108'178 Actions Panalpina aux Bénéficiaires de ces Plans. En tenant compte du calcul au prorata du nombre correspondant d'Actions Panalpina à remettre au titre des Plans de Participation Panalpina Non-CE à partir de la date d'Exécution prévue le 1^{er} octobre

2019 et en assumant un taux réaliste de réalisation de l'objectif, ce nombre serait réduit à un nombre total de 67'673 Actions Panalpina raisonnablement prévu.

4.2.4 Plan de Rétention

Conformément à son accord avec DSV dans l'Accord Transactionnel (voir section 3 ci-dessus), Panalpina a mis en place un plan de fidélisation global pour un certain nombre d'employés clés, y compris les membres du Comité Exécutif ("**Plan de Rétention**"). Le but du Plan de Rétention est d'inciter ces employés clés à rester au service du Groupe Panalpina pendant au moins six mois après l'Exécution ("**Période de Rétention**"), à condition que ceux-ci acceptent des clauses restrictives habituelles. Selon ses termes, les primes de rétention respectives ne seront payables que dans le mois suivant l'expiration de la Période de Rétention respective, et pour autant que l'employé n'ait pas démissionné ou n'ait pas été licencié pour juste motif pendant sa Période de Rétention au sein du Groupe Panalpina. La démission de l'employé ou le licenciement pour juste motif par Panalpina pendant la période de rétention entraînera la déchéance de la prime de rétention.

4.2.5 Rémunération et avantages

Les membres du Conseil d'Administration ne reçoivent aucune rémunération, indemnité de départ ou autre avantage du fait de l'Offre d'Échange.

Les membres du Comité Exécutif ne bénéficient d'aucune indemnité de départ et les contrats de travail des membres du Comité Exécutif ne contiennent aucune clause de changement de contrôle. Il est également fait référence au Plan de Rétention mentionné à la section 4.2.4 ci-dessus.

5 Intentions des actionnaires détenant plus de 3% du capital-actions

A la connaissance du Conseil d'Administration, au moment de la publication de ce rapport, les actionnaires suivants détiennent plus de 3% des Actions Panalpina:

Actionnaire	Nombre d'Actions Panalpina/droits de vote	Pourcentage
Ernst Göhner Stiftung	10'898'352*	45.89%
Cevian Capital II Master Fund LP	2'915'802**	12.28%
Artisan Partners Limited Partnership	2'822'337***	11.88%
PSquared Master SICAV Ltd.****	780'371	3.29%

* Sous réserve de la convention d'apport datée du 1^{er} avril 2019 (voir section E3.2 (*Accords entre DSV et les actionnaires de Panalpina en rapport avec l'Offre*) du Prospectus d'Offre).

** Sous réserve de la convention d'apport datée du 1^{er} avril 2019 (voir section E3.2 (*Accords entre DSV et les actionnaires de Panalpina en rapport avec l'Offre*) du Prospectus d'Offre).

*** Actions détenues ou gérées de manière discrétionnaire par Artisan Partners Limited Partnership, y compris les Actions Panalpina détenues par Artisan Partners Funds, Inc, dont 2'791'985 font l'objet d'une convention d'apport datée du 1^{er} avril 2019 (voir section E3.2 (*Accords entre DSV et les actionnaires de Panalpina en rapport avec l'Offre*) du Prospectus d'Offre)

**** Actionnaire direct, Patrick Schmitz-Morkramer, Zurich, et Patrick Bierbaum, Zurich, étant les actionnaires contrôlant directement Fund Management Co, PSquared Asset Management AG.

Le 1^{er} avril 2019, Ernst Göhner Stiftung, Cevian Capital II Master Fund LP et Artisan Partners Limited Partnership¹ ont chacun conclu une convention d'apport séparée avec DSV, aux termes de laquelle chacun d'entre eux s'est irrévocablement engagé à apporter ses Actions Panalpina à l'Offre d'Échange comme indiqué à la section E3.2 (*Accords entre DSV et les actionnaires de Panalpina en rapport avec l'Offre*) du Prospectus d'Offre.

Le Conseil d'Administration n'a pas connaissance des intentions des autres actionnaires qui détiennent 3% ou plus des Actions Panalpina par rapport à l'Offre d'Échange.

6 Mesures de défense selon l'art. 132 al. 2 LIMF

Le Conseil d'Administration n'a pris aucune mesure défensive à l'encontre de l'Offre d'Échange et ne compte pas en prendre à l'avenir ou en proposer à une assemblée générale extraordinaire.

7 Reporting financier; changements importants dans les actifs et passifs, situation financière, et pertes et profits

Le rapport de gestion au 31 décembre 2018 de Panalpina, composé du rapport annuel de Panalpina et du rapport financier de Panalpina, a été publié le 28 février 2019 et les états financiers consolidés intermédiaires condensés au 31 mars 2019 ont été publiés le 17 avril 2019. Ces rapports sont disponibles sous: https://www.panalpina.com/www/global/en/home/investors/annual_report.html et https://www.panalpina.com/www/global/en/home/investors/financial_presentations/interim_reports.html, respectivement.

Sous réserve de la transaction sur laquelle porte le présent rapport, le Conseil d'Administration n'a connaissance d'aucun changement significatif dans les actifs et passifs, la situation financière ou les pertes et profits de Panalpina depuis le 31 mars 2019, qui soit de nature à influencer la décision des actionnaires de Panalpina au sujet de l'Offre d'Échange de l'Offrante.

Bâle, le 9 mai 2019

¹ Artisan Partners Limited Partnership, agissant en qualité de *investment adviser* pour et au nom de ses clients dans sa *International Value Strategy*.

Pour le Conseil d'Administration de Panalpina Welttransport (Holding) AG

Thomas E. Kern
Président du Conseil d'Administration

I Droits des actionnaires de Panalpina

Le 30 avril 2019, la première décision (décision 0726/01 datée du 29 avril 2019) de la Commission des OPA concernant l'Offre d'Échange ("**Décision 1 de la COPA**") a été publiée (<http://takeover.ch/transactions/detail/nr/0726>). Également le 30 avril 2019, les actionnaires de Panalpina ont été informés de leurs droits au moyen d'un communiqué publié sur le site internet de DSV et diffusé conformément à l'OOPA.

A l'exception de Cevian, aucun actionnaire de Panalpina qui, depuis la publication de l'Annonce Préalable, détient au moins 3% des droits de vote de Panalpina, n'a déposé une demande d'obtention de la qualité de partie auprès de la Commission des OPA dans le délai de cinq (5) Jours de Négocier après la date de publication de la Décision 1 de la COPA ou a formé une opposition contre cette Décision 1 de la COPA dans ce même délai. En conséquence, à l'exception de Cevian, aucun actionnaire de Panalpina ne peut s'opposer à la deuxième décision de la Commission des OPA (décision 0726/02) relative à l'Offre d'Échange du 10 mai 2019 ("**Décision 2 de la COPA**").

J Deuxième décision de la Commission des OPA

Le 10 mai 2019, la Commission des OPA a rendu la Décision 2 de la COPA avec le dispositif suivant:

1. L'offre publique d'échange de DSV A/S aux actionnaires de Panalpina Welttransport (Holding) AG est conforme aux dispositions légales en matière d'offres publiques d'acquisition.
2. Il est constaté que l'accord d'exclusivité contenu dans l'accord transactionnel du 1er avril 2019 est illicite en ce qui concerne la recommandation de l'offre publique d'échange de DSV A/S aux actionnaires de Panalpina Welttransport (Holding) AG.
3. Une exception est accordée en ce sens que l'identité des actionnaires ou groupes d'actionnaires de DSV A/S et le pourcentage de leur participation ne doivent être déclarés qu'à partir d'un seuil de plus de cinq pour cent des droits de vote.
4. DSV A/S est autorisée à reporter l'exécution de l'offre publique d'échange de DSV A/S aux actionnaires de Panalpina World Welttransport (Holding) AG jusqu'au 2 octobre 2019.

5. La présente décision est publiée sur le site de la Commission des OPA le jour de la publication du prospectus d'offre.
6. L'émolument à charge de DSV A/S est fixé à CHF 300'000.

K Mise en œuvre de l'Offre

1 Information/enregistrement

Les actionnaires de Panalpina seront informés de la procédure d'acceptation de l'Offre par leur courtier ou leur banque dépositaire et devront agir conformément à ces instructions.

2 Conseiller financier et Offer Manager

J.P. Morgan a été désigné comme conseiller financier de l'Offrante et Vontobel a été désignée comme Offer Manager.

3 Actions Panalpina apportées à l'Offre

Les Actions Panalpina apportées à l'Offre (autres que les Actions Panalpina mentionnées dans le paragraphe suivant) seront enregistrées sous le numéro de valeur suisse séparé 47.231.271 (symbole de valeur: PWTNE). L'Offer Manager a demandé, au nom de l'Offrante, l'ouverture d'une deuxième ligne de négoce pour les Actions Panalpina apportées à l'Offre en date du 28 mai 2019. Il est prévu que le négoce sur la deuxième ligne de négoce prendra fin le ou autour du cinquième (5^e) Jour de Négoce précédant la réalisation de l'augmentation de capital de DSV par apport en nature des Actions Panalpina telle que décrite à la section C2.2 (*Modifications liées à l'Offre d'Échange*).

Les Actions Panalpina apportées à l'Offre par des U.S. Shareholders qui ont accepté de participer à l'Offre, mais (i) ne qualifient pas, tel que déterminé par DSV à son entière discrétion, comme QIB, (ii) omettent, à l'entière discrétion de DSV, de remplir le questionnaire d'éligibilité et/ou de fournir les documents justificatifs requis, ou (iii) sont pour d'autres raisons déterminées de manière discrétionnaire par DSV comme n'étant pas éligibles à recevoir des Actions DSV sans enregistrement conformément au U.S. Securities Act (les "**Retail U.S. Shareholders**"), participeront au Vendor Placement, et leurs Actions Panalpina apportées seront enregistrées sous le numéro de valeur suisse séparé 47.572.467. Ces Actions Panalpina apportées à l'Offre ne seront pas négociables à la SIX, qu'elles soient apportées pendant la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée) ou durant le Délai Supplémentaire. Jusqu'au cinquième (5^e) Jour de Négoce précédant la réalisation de l'augmentation de capital de DSV par apport en nature des Actions Panalpina comme décrit à la section C2.2 (*Modifications liées à l'Offre d'Échange*), si des Retail U.S. Shareholders ayant déjà apporté leurs Actions Panalpina enregistrées sous le numéro de valeur suisse séparé 47.572.467, souhaitent vendre ces Actions Panalpina, les Retail U.S. Shareholders peuvent demander à leur banque dépositaire d'échanger ces Actions Panalpina contre des Actions Panalpina enregistrées sous le numéro de

valeur suisse séparé 47.231.271 (symbole de valeur: PWTNE) et de les vendre sur la deuxième ligne de négoce.

Les Retail U.S. Shareholders ne seront pas autorisés à acheter des actions Panalpina présentées sur le numéro de valeur suisse séparé 47.231.271 (symbole de valeur: PWTNE). Après le cinquième (5^e) Jour de Négoce précédant la réalisation de l'augmentation de capital de DSV par apport en nature des Actions Panalpina comme décrit dans la section C2.2 (*Modifications liées à l'Offre d'Échange*), le Offer Manager donnera l'instruction aux banques dépositaires d'enregistrer toutes les Actions Panalpina présentées détenues le cas échéant par les Retail U.S. Shareholders, sous le numéro de valeur suisse séparé 47.572.467, et les actionnaires concernés en seront informés par la banque dépositaire concernée de l'actionnaire. Sur réception de cet avis, l'actionnaire peut s'y opposer en contactant sa banque dépositaire et peut établir son éligibilité, à la satisfaction de DSV à son entière discrétion, à recevoir des Actions DSV en remplissant un questionnaire d'éligibilité joint au formulaire d'acceptation et en retournant toute pièce justificative requise à l'agent réceptionnaire.

4 Apports en nature et autorisations y afférentes

En acceptant l'Offre d'Échange, les actionnaires de Panalpina acceptent que, dans le cadre de l'augmentation de capital par apport en nature d'Actions Panalpina telle que décrite à la section C2.2 (*Modifications liées à l'Offre d'Échange*), Vontobel, en sa qualité de Offer Manager, effectuera les apports en nature des Actions Panalpina en son propre nom, mais pour compte des actionnaires Panalpina qui auront accepté l'Offre d'Échange. Ainsi, chaque actionnaire de Panalpina qui apporte ses Actions Panalpina à l'Offre d'Échange sera réputé avoir autorisé Vontobel à apporter les Actions Panalpina apportées à l'Offre d'Échange et à souscrire les nouvelles Actions DSV agissant en son propre nom, mais pour le compte de l'actionnaire apportant, et à prendre toute autre mesure nécessaire ou souhaitable pour son compte afin de réaliser cet échange.

Conformément aux exigences de la loi danoise, Vontobel effectuera l'apport des Actions Panalpina et transférera la propriété de ces actions à DSV afin que DSV puisse émettre les nouvelles Actions DSV.

Les nouvelles Actions DSV à émettre et livrer aux actionnaires de Panalpina seront émises et livrées sous forme dématérialisée par l'intermédiaire de SIX SIS AG dans les deux (2) Jours de Négoce suivant l'apport des Actions Panalpina. En droit danois, ces Actions DSV seront réputées enregistrées au nom d'un *nominee* et ne sont généralement pas considérées comme remplissant les conditions d'enregistrement ci-dessus pour assister et voter aux assemblées générales, ni en personne, ni par vote postal ou par procuration.

Pour avoir le droit d'assister ou de voter sur la base des Actions DSV, les actionnaires de Panalpina doivent donc choisir l'une des options suivantes.

(1) Enregistrer leurs Actions DSV directement et durablement en leur nom propre dans le registre des actionnaires (et non par l'intermédiaire d'un compte de *nominee*). Les actionnaires cherchant à obtenir un enregistrement direct doivent

s'adresser et donner des instructions en conséquence à leur banque dépositaire, et il dépendra de la banque dépositaire si ce service est offert et à quelles conditions.

(2) Obtenir un enregistrement temporaire pour l'assemblée générale concernée. Pour voter sur la base des Actions DSV détenues par l'intermédiaire de SIX SIS SA ou d'une banque dépositaire en qualité de *nominee*, les actionnaires doivent s'assurer que le *nominee* dispose d'une procuration pour voter au nom de l'actionnaire. La notification du *nominee* qui identifie l'actionnaire de Panalpina, la position pertinente des actions de l'actionnaire de Panalpina et une procuration écrite en faveur du *nominee* doivent être reçues par DSV avant la fin de la date d'enregistrement comme indiqué ci-dessus. Si l'actionnaire de Panalpina souhaite assister personnellement à l'assemblée générale, il doit demander à sa banque dépositaire en tant que *nominee* les cartes d'admission. Aussi en cas d'enregistrement provisoire, de vote par procuration, de cartes d'admission, etc., il dépendra de la SIX SIS SA ou de la banque dépositaire si ce service est offert et quelles en sont les conditions.

5 Exécution de l'Offre d'Échange

5.1 Pour les non U.S. Shareholders

Les Actions Panalpina apportées durant la Durée de l'Offre ou le Délai Supplémentaire devraient faire l'objet d'une exécution le ou autour du 2 octobre 2019. Les Actions Panalpina valablement apportées seront échangées contre des Actions DSV, les rompus étant payés en espèces en CHF.

5.2 Pour les U.S. Shareholders

Toutes les Actions Panalpina valablement apportées et enregistrées sur la troisième ligne seront échangées contre des Actions DSV lors de l'Exécution. Immédiatement après l'Exécution, ces Actions DSV seront vendues sur le marché libre aux prix en vigueur et le produit net en espèces, en CHF, de ces ventes (de même que les rompus) seront distribués, après la vente de toutes les Actions DSV soumises au Vendor Placement, au prorata à chaque Retail U.S. Shareholder, ou à toute personne agissant comme agent, *nominee*, dépositaire, fiduciaire ou autre pour ou pour le compte d'un Retail U.S. Shareholder y ayant droit. Pour de plus amples informations, se reporter à l'Annex 1 (*Additional Information for U.S. Shareholders*) du présent Prospectus d'Offre.

Si DSV estime, à sa seule discrétion, que des Actions DSV peuvent être offertes, vendues ou livrées à un U.S. Shareholder, ou pour son compte ou à son profit, dans le cadre d'une opération non soumise aux exigences d'enregistrement du U.S. Securities Act, chacun de ces U.S. Shareholders aura le droit de recevoir des Actions DSV à l'Exécution simultanément avec les actionnaires non U.S. Shareholders. Pour de plus amples informations, se reporter à la section K5.1 (*Pour les non U.S. Shareholders*) du présent Prospectus d'Offre.

6 Droit aux dividendes

Les Actions DSV à émettre dans le cadre de l'Offre d'Échange donneront droit au paiement de dividendes à compter de leur émission et seront assorties des mêmes droits de dividendes que les Actions DSV existantes.

7 Squeeze-out et décotation

Après l'Exécution de l'Offre, comme indiqué à la section E2 (*Intentions de l'Offrante à l'égard de Panalpina, de son conseil d'administration et de sa direction*), l'Offrante a l'intention de demander l'annulation des Actions Panalpina en circulation détenues par le public conformément à l'art. 137 LIMF, ou de fusionner Panalpina avec une société suisse contrôlée directement ou indirectement par DSV, de sorte que les actionnaires publics restants de Panalpina recevraient de DSV un dédommagement en espèces ou en Actions DSV (et des paiements en espèces en CHF pour les rompus - voir section B3.1 (*Général*)) mais ne recevraient aucune action dans la société reprenante. En outre, après l'Exécution de l'Offre, l'Offrante a l'intention d'exiger que Panalpina requière à la SIX la décotation des Actions Panalpina conformément aux règles de cotation de la SIX.

8 Coûts et frais

Pendant la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée) et le Délai Supplémentaire, les Actions Panalpina déposées auprès de banques en Suisse peuvent être apportées sans coûts ni frais.

Des frais de bourse et des commissions de courtage usuels s'appliqueront à l'achat et à la vente des actions enregistrées sur la deuxième ligne de négoce et seront à la charge des actionnaires acheteurs et vendeurs.

9 Conséquences fiscales potentielles

L'acceptation de l'Offre et la vente des Actions Panalpina entraînent généralement les conséquences fiscales suisses suivantes:

Les actionnaires de Panalpina qui sont assujettis à l'impôt en Suisse et qui détiennent leurs Actions Panalpina dans leur fortune privée réalisent, selon les principes généraux du droit suisse en matière d'impôt sur le revenu, un gain en capital privé exonéré d'impôt ou, le cas échéant, une perte en capital non déductible. Ceci est sans préjudice du cas où une participation d'au moins 20% du capital-actions de Panalpina est cédée par un ou plusieurs actionnaires de Panalpina détenant les actions dans sa/leur fortune privée et agissant conjointement, où dans certaines circonstances une imposition de dividendes peut être déclenchée (liquidation partielle indirecte).

Les actionnaires de Panalpina qui sont assujettis à l'impôt en Suisse et qui détiennent leurs Actions Panalpina dans leur fortune commerciale réalisent, selon les principes généraux du droit suisse de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur les bénéfices, un gain en capital imposable ou une perte en capital déductible. Ces conséquences fiscales s'appliquent de manière similaire, aux fins de l'impôt sur le

revenu, aux personnes qui remplissent les conditions d'un commerçant professionnel de titres. En ce qui concerne l'échange contre des Actions DSV, un bénéfice imposable ne devrait être réalisé que dans la mesure où une valeur supérieure à celle des Actions Panalpina est comptabilisée par l'actionnaire de Panalpina concerné.

Les actionnaires de Panalpina qui ne sont pas assujettis à l'impôt en Suisse ne réalisent aucun revenu soumis à l'impôt suisse sur le revenu ou sur les bénéfices, à condition que les Actions Panalpina ne soient pas attribuables à un établissement stable ou à une installation fixe d'affaires en Suisse.

La vente d'actions Panalpina dans le cadre de l'Offre n'entraîne aucune conséquence fiscale suisse en matière d'impôt anticipé, quel que soit le domicile fiscal de l'actionnaire de Panalpina qui accepte l'Offre.

L'Offre devrait être considérée comme une quasi-fusion (échange d'actions contre actions) et, par conséquent, l'acceptation de l'Offre devrait être exonérée du droit de timbre fédéral suisse pouvant s'élever jusqu'à 0.15% du prix de l'offre qui serait autrement applicable si une partie ou un intermédiaire devait être qualifié de commerçant de titres selon la Loi fédérale sur les droits de timbre du 27 juin 1973 ("**LT**"). En outre, le transfert des Actions DSV en échange des Actions Panalpina devrait être exonéré du droit de timbre fédéral suisse pouvant s'élever jusqu'à 0.3% du prix de l'offre, qui s'appliquerait autrement si une partie ou un intermédiaire devait être qualifié de commerçant selon la LT.

Si l'Offrante détient plus de 98% des droits de vote de Panalpina après l'Exécution de l'Offre et demande l'annulation des Actions Panalpina demeurant en mains du public en échange d'une indemnité par l'Offrante conformément à l'art. 137 LIMF (voir section E2 (*Intentions de l'Offrante à l'égard de Panalpina, de son conseil d'administration et de sa direction*)), les incidences fiscales pour les actionnaires de Panalpina qui n'ont pas accepté l'Offre seront essentiellement les mêmes que s'ils avaient apporté leurs Actions Panalpina à l'Offre.

Si DSV détient, après l'Exécution, 90% à 98% des droits de vote de Panalpina, l'intention est de fusionner Panalpina avec une société suisse contrôlée directement ou indirectement par DSV, selon l'art. 8 al. 2 et 18 al. 5 de la Loi sur la fusion, les actionnaires publics restants de Panalpina recevant de DSV un dédommagement sous forme d'Actions DSV et d'un montant en espèces en CHF pour les rompus. Les actionnaires publics restants de Panalpina ne recevraient en revanche pas d'actions de la société reprenante. Dans ces circonstances, les conséquences fiscales de la fusion *squeeze-out* pour les actionnaires de Panalpina qui n'ont pas accepté l'Offre seront essentiellement les mêmes que s'ils avaient apporté leurs Actions Panalpina dans le cadre de l'Offre.

Pour connaître les incidences fiscales pour les U.S. Shareholders, voir l'Annex 2 (*Tax Considerations for U.S. Shareholders*) du présent Prospectus d'Offre.

Il est expressément recommandé à tous les actionnaires de Panalpina et aux ayants droit économiques des Actions Panalpina de consulter leur propre conseiller fiscal au sujet des conséquences fiscales suisses et, le

cas échéant, des conséquences fiscales étrangères de la présente Offre (y compris les conséquences fiscales U.S.) qui leur sont applicables.

L Calendrier indicatif

13 mai 2019	Publication du Prospectus d'Offre
14 mai 2019	Début du Délai de Carence
27 mai 2019	Assemblée générale extraordinaire de DSV
27 mai 2019	Fin du Délai de Carence
28 mai 2019	Début de la Durée de l'Offre
28 mai 2019	Ouverture de la deuxième ligne de négoce à la SIX pour les Actions Panalpina apportées à l'Offre
26 juin 2019*	Fin de la Durée de l'Offre, 16:00 HAEC
27 juin 2019*	Publication de l'avis provisoire du résultat intermédiaire
2 juillet 2019*	Publication de l'avis final du résultat intermédiaire
3 juillet 2019*	Début du Délai Supplémentaire
16 juillet 2019	Assemblée générale extraordinaire de Panalpina
16 juillet 2019*	Fin du Délai Supplémentaire, 16:00 HAEC
17 juillet 2019*	Publication de l'avis provisoire du résultat définitif
22 juillet 2019*	Publication de l'avis final du résultat définitif
23 septembre 2019	Clôture de la deuxième ligne de négoce à la SIX pour les Actions Panalpina apportées à l'Offre
30 septembre 2019	Réunion du conseil d'administration de DSV adoptant l'augmentation de capital
30 septembre 2019	Apport en nature des Actions Panalpina apportées à DSV
1er octobre 2019	Cotation des Actions DSV nouvellement créées au NASDAQ Copenhague
2 octobre 2019**	Exécution de l'Offre d'Échange (livraison des Actions DSV nouvellement créées et du montant en espèces en CHF pour les rompus aux actionnaires de Panalpina ayant apporté leurs actions)

* L'Offrante se réserve le droit de prolonger la Durée de l'Offre conformément à la section B5 (*Durée de l'Offre*) une ou plusieurs fois, ce qui aurait pour effet de reporter les dates ci-dessus.

** L'Offrante se réserve le droit de reporter l'Exécution conformément à la section B7.3 (*Durée de validité des Conditions de l'Offre et Report de l'Exécution*). Pour l'Exécution concernant les Retail U.S. Shareholders, voir la section 2 des Restrictions de l'Offre et les sections B3.3 (*Traitement des U.S. Shareholders*), K5.2 (*Pour les U.S. Shareholders*) et l'Annex 1 (*Additional Information for U.S. Shareholders*) du présent Prospectus d'Offre.

M Droit applicable et for

L'Offre et tous les droits et obligations découlant de ou en relation avec l'Offre sont régis par le droit matériel suisse et interprétés conformément à celui-ci. Zurich 1, Suisse est le for exclusif pour tous les litiges découlant de l'Offre ou en rapport avec celle-ci.

N Documentation de l'Offre

Le présent Prospectus d'Offre et toutes les autres publications de l'Offrante en rapport avec l'Offre sont publiés sur les sites internet de DSV (<http://investor.dsv.com/>) et de la Société (<http://www.panalpina.com/www/global/en/home/investors.html>) et sont transmis électroniquement aux principaux médias suisses, aux importantes agences d'information opérant en Suisse, aux médias électroniques importants qui diffusent des informations boursières, ainsi qu'à la Commission des OPA.

Le présent Prospectus d'Offre est disponible gratuitement en allemand, français et anglais auprès de Bank Vontobel AG, Bleicherweg 21, CH-8002 Zurich, Suisse (tél.: +41 58 283 70 03, email: prospectus@vontobel.com).

O Annexes

Annex 1: Additional Information for U.S. Shareholders

Annex 2: Tax Considerations for U.S. Shareholders

Annex 1: Additional Information for U.S. Shareholders

Unless DSV is satisfied, in its sole discretion, that DSV Shares can be offered, sold or delivered to a U.S. Shareholder, or for its account or benefit, in a transaction not subject to the registration requirements of the U.S. Securities Act, each U.S. Shareholder who validly accepts the Offer will receive, in lieu of DSV Shares to which it would otherwise be entitled under the terms of the Offer, the *pro rata* portion of the net cash proceeds of the sale in the open market at the prevailing prices of all DSV Shares held by all such accepting U.S. Shareholders. The sale of DSV Shares pursuant to a Vendor Placement will occur after the Settlement outside of the United States pursuant to a centralized sale process and will be subject to applicable fees and expenses. U.S. Shareholders who wish to receive DSV Shares (and fractions in cash in CHF) in the Offer and not participate in the Vendor Placement will be required to make such acknowledgments and representations to, and agreements with, DSV as DSV may require to establish that they are entitled to receive DSV Shares in a transaction not subject to the registration requirements of the U.S. Securities Act. U.S. Shareholders may be permitted to receive DSV Shares in the Offer upon establishing their eligibility by completing an eligibility questionnaire attached to the form of acceptance and returning any required supporting documentation to the receiving agent.

In light of the foregoing. Each Shareholder that either:

- (i) warrants in the eligibility questionnaire attached to the form of acceptance that it is either (A) in the United States or (B) acting as agent, nominee, custodian, trustee or otherwise for or on behalf of a U.S. Shareholder;
- (ii) completes the form of acceptance with an address in the United States or has a registered address in the United States; or
- (iii) inserts in its form of acceptance the name and address of a person or agent in the United States to whom it wishes the consideration to which it is entitled under the Exchange Offer and/or any, documents to be sent,

shall be required to warrant that it is a QIB, make such acknowledgments and representations to, and agreements with, DSV as set forth in the eligibility questionnaire and provide the required supporting documentation to the receiving agent, in order to be considered for eligibility to receive DSV Shares in the Exchange Offer and not participate in the Vendor Placement.

All U.S. Shareholders that validly, execute the form of acceptance but:

- (i) do not qualify as a QIB, at DSV's sole discretion;
- (ii) fail to complete the eligibility questionnaire and/or provide the required supporting documentation, at DSV's sole discretion; or
- (iii) are otherwise determined by DSV to be not eligible to receive DSV Shares without a registration pursuant to the U.S. Securities Act,

will have their tendered Panalpina Shares booked on the third line. Those tendered Panalpina Shares will not be tradeable on SIX. Retail U.S. Shareholders may instruct their custodian bank to exchange such Panalpina Shares for Panalpina Shares booked to the separate Swiss securities number 47.231.271 (ticker symbol: PWTNE) and to sell them on the second trading line. Retail U.S. Shareholders will not be allowed to buy tendered Panalpina Shares on the second trading line. All Retail U.S. Shareholders whose Panalpina Shares are booked on the third line on the fifth (5th) Trading Day prior to the implementation of DSV's capital increase through contribution in kind of Panalpina Shares will be deemed to have irrevocably authorized DSV and/or the receiving agent to arrange for, or effect, the sale of the DSV Shares to which such Shareholders would otherwise be entitled to pursuant to the Exchange Offer and to remit the cash proceeds, in CHF, of such sale, net of expenses, to such U.S. Shareholder instead. In such event, U.S. Shareholders should be aware that such sale of DSV Shares will be made in the open market at prevailing prices following Settlement. This means that the amount of cash proceeds a U.S. Shareholder is entitled to receive in the Exchange Offer may differ depending on when a U.S. Shareholder tendered its Panalpina Shares and the then-prevailing prices.

The Offer Manager may act as selling agent in respect of the sales referred to above. None of DSV, Panalpina, the receiving agent or any selling agent will have any obligations whatsoever (subject to the duty of "best execution" under Swiss rules, to the extent applicable) in relation to the timing of the sales referred to above or the price obtained, and such sales may be made individually or together with other DSV Shares to which such provisions apply.

U.S. Shareholders should be aware that such sale of DSV Shares will not be underwritten and the net cash proceeds to be received as a result thereof is uncertain. None of DSV, the selling agent or the receiving agent or any of their respective directors, affiliates, associates or agents shall have any liability to U.S. Shareholders to achieve a particular price per DSV Share. The net cash proceeds, in CHF, of such sales (as well as the fractions) will be distributed, following the sale of all DSV Shares subject to the Vendor Placement, *pro rata* to each U.S. Shareholder, or person acting as agent, nominee, custodian, trustee or otherwise for or on behalf of a U.S. Shareholder, entitled thereto. In connection with any sale of the DSV Shares to which a U.S. Shareholder may otherwise be entitled pursuant to the Exchange Offer, amounts will be retained in respect of expenses (including, as applicable and without limitation, any brokerage fees and commissions, wire transfer fees, stamp duty or other miscellaneous fees and expenses, together with any applicable value added tax payable thereon) incurred by DSV, the selling agent or the receiving agent or any of their respective directors, affiliates, associates or agents acting on behalf of the relevant U.S. Shareholder, or person acting as agent, nominee, custodian, trustee or otherwise for or on behalf of a U.S. Shareholder, in connection with such sale.

Annex 2: Tax Considerations for U.S. Shareholders

I. U.S. Federal Income Tax Considerations of the Exchange Offer

The following is a discussion of the U.S. federal income tax consequences applicable to U.S. Shareholders (as defined below) that accept the Exchange Offer and receive solely cash for their Panalpina Shares. The following does not discuss the consequences to U.S. Shareholders who exchange their Panalpina Shares for DSV Shares. This discussion is not a complete analysis of all of the possible tax consequences of the Exchange Offer and does not address all tax considerations that may be relevant to you. Special rules that are not discussed in the general descriptions below may also apply. In particular, the description of U.S. federal income tax consequences deals only with U.S. Shareholders that hold Panalpina Shares as capital assets and that do not own, actually or constructively, 10% or more of the voting power of our aggregate shares outstanding, or any stock of DSV. In addition, this description of U.S. federal income tax consequences does not address the tax treatment of special classes of U.S. Shareholders, such as banks and other financial institutions, tax-exempt entities, insurance companies, persons holding shares as part of a "straddle", "hedge", "integrated transaction", or "conversion transaction", persons holding shares through partnerships or other pass-through entities, U.S. expatriates, persons liable for alternative minimum tax, broker-dealers or traders in securities or currencies, holders whose "functional currency" is not the U.S. dollar, regulated investment companies, real estate investment trusts, and traders in securities who have elected the mark-to-market method of accounting for their securities.

This discussion is based on the United States Internal Revenue Code of 1986, as amended, final, temporary and proposed Treasury regulations promulgated thereunder, judicial decisions, published rulings and administrative pronouncements as in effect on the date hereof, any of which may change, possibly with retroactive effect. There can be no assurance that the United States Internal Revenue Service ("**IRS**") will not disagree with or will not challenge any of the conclusions reached and described herein.

For purposes of this section, you are a "U.S. Shareholder" if you are a beneficial owner of Panalpina Shares and you are for U.S. federal income tax purposes: (i) an individual citizen of the United States or a resident alien of the United States; (ii) a corporation (or other entity treated as a corporation) created or organized under the laws of the United States or any state thereof or the District of Columbia; (iii) an estate the income of which is subject to U.S. federal income taxation regardless of its source; or (iv) a trust (A) if a court within the United States is able to exercise primary jurisdiction over its administration and one or more U.S. Persons have authority to control all substantial decisions of the trust or (B) that has a valid election in effect under applicable Treasury regulations to be treated as a U.S. Person.

If a partnership or other pass-through entity is a beneficial owner of Panalpina Shares, the tax treatment of a partner or other owner will generally depend upon the status of the partner (or other owner) and the activities of the entity. Partners (or other owners) of a pass-through entity that exchanges Panalpina Shares for cash pursuant to the Exchange Offer should consult their tax advisors.

This discussion does not address any tax consequences arising under the net investment income tax or the alternative minimum tax, nor does it address any tax consequences arising under the laws of any state, local or foreign jurisdiction, or under any U.S. federal laws other than those pertaining to income taxes.

This discussion assumes that Panalpina is not a passive foreign investment company (a "**PFIC**") for U.S. federal income tax purposes, which Panalpina believes to be the case. Panalpina's possible status as a PFIC must be determined annually and therefore may be subject to change. If Panalpina were a PFIC, materially adverse consequences could result for U.S. Shareholders.

This discussion is for general information only and is not intended to be, nor should it be construed to be, legal or tax advice, and no opinion or representation with respect to the U.S. federal income tax consequences to any person is made. U.S. Shareholders are urged to consult their tax advisors as to the particular consequences to them under U.S. federal, state and local tax laws of accepting the Exchange Offer.

Consequences of the Exchange Offer

The receipt of cash in exchange for Panalpina Shares pursuant to the Exchange Offer will be a taxable transaction for U.S. federal income tax purposes. Subject to the PFIC rules discussed below, a U.S. Shareholder will generally recognize capital gain or loss in an amount equal to the difference between the U.S. dollar value of the amount realized and the U.S. Shareholder's adjusted tax basis (determined in U.S. dollars) in the shares exchanged in the Exchange Offer.

Gain or loss must be calculated separately for each block of shares exchanged by a U.S. Shareholder. A U.S. Shareholder's adjusted tax basis in each block of shares generally will be the cost to such U.S. Shareholder of such block of shares. Capital gains of individuals derived with respect to shares held for more than one year at the time of the exchange may be eligible for preferential long-term capital gains rates. The deductibility of capital losses is subject to limitations. Capital gain or loss realized by a U.S. Shareholder upon a disposition of shares will constitute income or loss from sources within the United States for foreign tax credit limitation purposes.

The amount of any foreign currency a U.S. Shareholders receives will be translated into U.S. dollars for purposes of calculating the gain or loss described above using the exchange rate applicable on the date the foreign currency is received by the U.S. Shareholder, regardless of whether the foreign currency is converted into U.S. dollars. If the foreign currency received is not converted into U.S. dollars on the date of receipt, a U.S. Shareholder will have a basis in the foreign currency equal to the U.S. dollar value of the foreign currency on the date of receipt, and any gain

or loss realized on a subsequent conversion or other disposition will generally be treated as ordinary income or loss. A U.S. Shareholder should consult its own tax advisor regarding the United States federal income tax consequences of acquiring, holding and disposing of foreign currency.

Non-tendering U.S. Shareholders

As discussed above, if, as a result of the Exchange Offer, DSV holds more than 90% but not more than 98% of the Panalpina Shares, Panalpina will initiate appropriate measures to implement the new holding structure. Moreover, if DSV holds more than 98% of the Panalpina Shares after the completion of the Exchange Offer, DSV will file a request with the competent court to invalidate the Panalpina Shares of the remaining minority shareholders based on art. 137 FMIA. To comply with U.S. securities law, those U.S. Shareholders who were not entitled to receive DSV Shares in the Exchange Offer will, in either case, receive cash. For U.S. tax purposes, cash received for Panalpina Shares in a squeeze-out, or any other reorganisation having the same or a similar effect, will generally be treated the same as cash received in any other form of transaction as a result of the Exchange Offer.

Passive Foreign Investment Company Considerations

If Panalpina were classified as a PFIC with respect to any year during a U.S. Shareholder's holding period, special, possibly materially adverse, consequences will result for such U.S. Shareholder. A foreign corporation will be considered a PFIC for any taxable year in which (1) 75% or more of its gross income is "passive income" under the PFIC rules or (2) 50% or more of the average quarterly value of its assets produce (or are held for the production of) "passive income." For this purpose, "passive income" generally includes interest, dividends, certain rents and royalties, and certain gains. Moreover, for purposes of determining if the foreign corporation is a PFIC, if the foreign corporation owns, directly or indirectly, at least 25%, by value, of the shares of another corporation, it will be treated as if it holds directly its proportionate share of the assets and receives directly its proportionate share of the income of such other corporation. If a corporation is treated as a PFIC with respect to a U.S. Shareholder for any taxable year, the corporation will continue to be treated as a PFIC with respect to that U.S. Shareholder in all succeeding taxable years, regardless of whether the corporation continues to meet the PFIC requirements in such years, unless certain elections are made.

Panalpina believes that it has not been a PFIC in any prior taxable year, and it does not expect to become a PFIC in 2019. However, PFIC status is fundamentally factual in nature, generally cannot be determined until the close of the taxable year in question, and is determined annually (the average value of assets for each year being the average of the fair market values of the assets determined as of the end of each quarter). Consequently, no assurance can be given that Panalpina will not be or has not been a PFIC for any year. U.S. Shareholders are urged to consult their own tax advisers regarding the possible applicability of the PFIC rules and the consequences of PFIC status.

Information Reporting and Backup Withholding

Information returns may be required to be filed with the IRS in connection with the receipt of cash pursuant to the Exchange Offer. A U.S. Shareholder may be subject to U.S. backup withholding on such payments unless such shareholder provides proof of an applicable exemption or a correct taxpayer identification number and otherwise complies with the applicable requirements of the backup withholding rules. Any amount withheld under the U.S. backup withholding rules is not an additional tax and will generally be allowed as a refund or credit against the U.S. Shareholder's U.S. federal income tax liability provided that the required information is timely furnished to the IRS.