

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

Öffentliches Tauschangebot

von

DSV A/S, Hedehusene, Dänemark

für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien
mit einem Nennwert von je CHF 0.10

der

Panalpina Welttransport (Holding) AG, Basel, Schweiz

(das "**Angebot**" oder "**Tauschangebot**")

Umtauschverhältnis:

DSV A/S, Hedehusene, Dänemark ("**Anbieterin**" oder "**DSV**"), bietet 2.375 Aktien der DSV mit einem Nennwert von je DKK 1 ("**DSV Aktien**", und je einzeln eine "**DSV Aktie**") pro Namenaktie der Panalpina Welttransport (Holding) AG, Basel, Schweiz ("**Gesellschaft**" oder "**Panalpina**"), mit einem Nennwert von je CHF 0.10 ("**Panalpina Aktien**", und je einzeln eine "**Panalpina Aktie**"). Bruchteile von DSV Aktien werden in bar in CHF abgegolten.

Das Umtauschverhältnis wird um den Bruttobetrag allfälliger vor dem Vollzug des Angebots ("**Vollzug**") auftretender Verwässerungseffekte hinsichtlich der Panalpina Aktien und/oder der DSV Aktien reduziert oder erhöht. Als Verwässerungseffekte gelten unter anderem Ausschüttungen aller Art (z.B. Dividendenzahlungen, Ausschüttungen infolge Kapitalherabsetzung, etc.), Kapitalerhöhungen (mit Ausnahme von Kapitalerhöhungen von Panalpina und/oder DSV aufgrund der Ausübung von Optionen und ähnlichen Rechten zum Erwerb von Panalpina Aktien oder DSV Aktien, die unter Mitarbeiterbeteiligungs- und ähnlichen Plänen am Datum der Voranmeldung ("**Voranmeldung**") ausstehend sind und die am Tag ihrer Ausübung gemäss dem einschlägigen Plan ausübbar sind, und mit Ausnahme von Kapitalerhöhungen von DSV zur Schaffung der unter dem Angebot zu liefernden DSV Aktien), Abspaltungen, Aufspaltungen, Fusionen und ähnliche Transaktionen, Verkäufe von Vermögenswer-

ten unter oder Käufe von Vermögenswerten über deren Marktwert, der Verkauf von Panalpina Aktien durch die Gesellschaft oder ihre Tochtergesellschaften beziehungsweise von DSV Aktien durch DSV oder ihre Tochtergesellschaften oder mit DSV in gemeinsamer Absprache handelnde Personen zu einem Ausgabe- oder Verkaufspreis unter oder der Kauf derselben zu einem Preis über dem Börsenkurs, oder die Ausgabe von Options- und/oder Wandelrechten oder anderen Finanzinstrumenten, die sich auf Panalpina Aktien und/oder DSV Aktien beziehen, mit Ausnahme vom Verkauf oder der Auslieferung von Panalpina Aktien oder sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten durch die Gesellschaft oder von DSV Aktien oder sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten durch DSV nach Massgabe von Beteiligungsplänen der Gesellschaft bzw. von DSV.

Angebotsfrist:	Vom 28. Mai 2019 bis zum 26. Juni 2019, 16:00 Uhr mitteleuropäische Sommerzeit (MESZ) (vorbehältlich einer Verlängerung der Angebotsfrist).
Finanzberater:	J.P. Morgan Securities plc, 25 Bank Street, Canary Wharf, London, E14 5JP, Vereinigtes Königreich (" J.P. Morgan ")
Durchführende Bank:	Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, CH-8002 Zürich, Schweiz (" Vontobel ")

Panalpina Namenaktien nicht angedient (erste Handelslinie)	Valorenummer: 216.808	ISIN: CH0002168083	Ticker Symbol: PWTN
Panalpina Namenaktien angedient (zweite Handelslinie)	Valorenummer: 47.231.271	ISIN: CH0472312716	Ticker Symbol: PWTNE
Panalpina Namenaktien angedient durch Retail U.S. Shareholders (dritte Linie; kein Handel)	Valorenummer: 47.572.467	ISIN: CH0475724677	Ticker Symbol: n/a
DSV Aktien	Valorenummer: n/a	ISIN: DK0060079531	Ticker Symbol: DSV

Angebotsprospekt vom 13. Mai 2019 ("**Angebotsprospekt**")

Angebotsrestriktionen

1 Allgemein

Die Freigabe, Veröffentlichung oder Verbreitung dieses Angebotsprospekts, des Annahmeformulars und anderer Materialien, die das Angebot betreffen, und die Unterbreitung des Angebots können in bestimmten Rechtsordnungen (einschliesslich, aber nicht beschränkt auf, Australien und Japan) ("**Restricted Jurisdictions**") gesetzlichen Beschränkungen unterliegen, widerrechtlich sein, in anderer Weise anwendbares Recht verletzen oder DSV oder eine ihrer Tochtergesellschaften verpflichten, irgendwelche Änderungen oder Anpassungen der Bestimmungen oder Bedingungen des Angebots, ein zusätzliches Gesuch bei staatlichen, regulatorischen oder anderen Behörden oder zusätzliche Handlungen in Bezug auf das Angebot vorzunehmen. Deshalb müssen Personen, welche diesen Angebotsprospekt, den *EU Listing Prospectus*, das Annahmeformular und/oder andere das Angebot betreffende Materialien erhalten oder in deren Besitz dieser Angebotsprospekt und/oder andere das Angebot betreffende Materialien auf andere Weise gelangen, all diese Restriktionen einhalten und sich über diese informieren. Weder DSV noch die Empfangsstelle akzeptieren oder übernehmen die Verantwortung oder Haftung für jegliche Verletzungen solcher Restriktionen durch jegliche Personen.

Das Angebot wird weder direkt noch indirekt in einer oder in eine Restricted Jurisdiction gemacht oder gemacht werden. Es ist nicht beabsichtigt, das Angebot auf solche Restricted Jurisdictions auszudehnen. Dieser Angebotsprospekt und andere das Angebot betreffende Materialien und alle damit zusammenhängenden Materialien sollten nicht in die Restricted Jurisdictions gesendet oder anderweitig vertrieben werden und das Angebot kann nicht durch einen solchen Gebrauch, solche Mittel oder Instrumente in oder aus den Restricted Jurisdictions angenommen werden. Entsprechend werden keine Kopien dieses Angebotsprospekts oder anderer das Angebot betreffender Materialien in oder aus Restricted Jurisdictions versendet oder anderweitig vertrieben und dürfen nicht in oder aus Restricted Jurisdictions oder an *Custodians, Nominees* und *Trustees* (in deren Funktion als solche), welche Aktien für Personen in Restricted Jurisdictions halten, versendet oder anderweitig vertrieben werden. Personen, welche solche Dokumente erhalten (einschliesslich *Custodians, Nominees* und *Trustees*), dürfen diese nicht in oder aus einer Restricted Jurisdiction vertreiben. Jede geltend gemachte Annahme des Angebots, welche direkt oder indirekt aus einer Verletzung dieser Restriktionen resultiert, ist ungültig. Es wird nicht um den Kauf oder Verkauf von Aktien von oder an Personen, die in Restricted Jurisdictions ansässig sind, geworben, und falls eine in einer Restricted Jurisdiction ansässige Person Aktien als Antwort darauf andient, behält sich DSV vor, die Annahme abzulehnen. Alle das Angebot betreffenden Dokumente dürfen von niemandem zum Zweck der Werbung für Käufe oder Verkäufe von Panalpina Aktien oder DSV Aktien durch juristische oder natürliche Personen verwendet werden, die in einer Restricted Jurisdiction wohnhaft oder inkorporiert sind.

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 Hintergrund und Zweck des Tauschangebots

Die Anbieterin ist eine Aktiengesellschaft (*Aktieselskab*) nach Dänischem Recht mit Sitz in Hedehusene, Dänemark. Sie ist eine weltweite Anbieterin von Transport- und Logistikdienstleistungen und ihre Aktien sind an der NASDAQ Kopenhagen (ISIN: DK0060079531; Ticker Symbol: DSV) kotiert. 2018 hat DSV einen Umsatz von rund DKK 79 Milliarden und ein operatives Ergebnis vor Amortisationen, Abschreibungen und Sondereinflüssen von rund DKK 6.2 Milliarden generiert und über 47'000 Mitarbeiter beschäftigt. DSV ist in mehr als 75 Ländern vertreten und hat ein internationales Netzwerk von Partnern und Agenten. Die Tätigkeiten von DSV sind in drei Divisionen eingeteilt: *Air & Sea*, *Road* und *Solutions* (Vertragslogistik). Über die Jahre hat DSV einige Akquisitionen durchgeführt, von denen Samson Transport (1997), DFDS Dan Transport (2000), Frans Maas (2006), ABX LOGISTICS (2008) und UTi Worldwide (2016) die Wichtigsten sind.

Panalpina ist eine Schweizer Aktiengesellschaft mit Sitz in Basel, Schweiz. Die Panalpina Aktien sind seit dem 22. September 2005 an der SIX Swiss Exchange ("**SIX**") (Valorenummer: 216.808; ISIN: CH0002168083; Ticker Symbol: PWTN) kotiert. Panalpina ist eine weltweite Anbieterin von *Supply Chain*-Lösungen in den Bereichen Luftfracht, Seefracht und Vertragslogistik. 2018 hat sie einen Umsatz von rund CHF 6 Milliarden und ein EBIT von rund CHF 118 Millionen durch mehr als 14'800 Mitarbeiter an über 500 Standorten generiert. Panalpina hat eine globale Präsenz in mehr als 70 Ländern.

Mit dem Angebot wird bezweckt, zwei globale Transport- und Logistiknetzwerke in einem zu kombinieren durch die Nutzung von Grössenvorteilen und gemeinsamer Infrastruktur und schlussendlich die Profitabilität und das künftige Wachstum zugunsten der Aktionäre, Kunden, Lieferanten und Mitarbeitenden zu verbessern.

Am 1. April 2019 haben DSV und die Gesellschaft eine Transaktionsvereinbarung (die "**Transaktionsvereinbarung**") abgeschlossen. Gemäss den Bestimmungen der Transaktionsvereinbarung hat sich der Verwaltungsrat der Gesellschaft unter anderem dazu verpflichtet, den Aktionären der Gesellschaft die Annahme des Angebots zu empfehlen (siehe dazu im Detail Abschnitt E3.1 (*Vereinbarungen in Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und Panalpina*)).

Zudem hat DSV am 1. April 2019 separate Andienungsvereinbarungen (die "**Andienungsvereinbarungen**") mit der Ernst Göhner Stiftung ("**EGS**"), Cevian Capital II Master Fund LP ("**Cevian**") und Artisan Partners Limited Partnership ("**Artisan**") abgeschlossen, in welchen letztere drei sich je einzeln unter anderem dazu verpflichtet haben, alle von ihnen gehaltenen Panalpina Aktien in das Tauschangebot anzudienen (siehe dazu im Detail Abschnitt E3.2 (*Vereinbarungen im Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und Aktionären von Panalpina*)).

Am 29. April 2019 hat die Übernahmekommission auf Antrag von DSV eine Verfügung (Verfügung 0726/01) erlassen und unter anderem festgehalten, dass weder Cevian noch Artisan in Bezug auf das Tauschangebot in gemeinsamer Ab-

sprache mit DSV im Sinne von Art. 11 Abs. 1 der Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote ("**Übernahmeverordnung**" oder "**UEV**") handeln.

B Das Angebot

1 Voranmeldung

Das Angebot wurde gemäss Art. 5 ff. UEV vorangemeldet.

Die Voranmeldung wurde vor Eröffnung des Handels an der SIX am 1. April 2019 in Englisch, Deutsch und Französisch auf den Webseiten von DSV und der Übernahmekommission veröffentlicht und wurde darüber hinaus in Übereinstimmung mit der Übernahmeverordnung verbreitet.

2 Gegenstand des Angebots

Ausser wie nachstehend ausgeführt und unter Vorbehalt der oben aufgeführten Angebotsrestriktionen bezieht sich das Angebot auf alle sich im Publikum befindenden Panalpina Aktien.

Das Angebot wird sich nicht auf Panalpina Aktien beziehen, welche von DSV oder einer ihrer Tochtergesellschaften gehalten werden. Zudem wird sich das Angebot nicht auf Inhaber von ADS beziehen. Inhaber von ADS, welche am Angebot teilnehmen wollen, sollten ihre ADS abgeben um Panalpina Aktien zu erhalten.

Entsprechend bezieht sich das Angebot auf 23'750'000 Panalpina Aktien.

Zusätzlich zu den insgesamt 23'750'000 Panalpina Aktien werden keine weiteren Panalpina Aktien ausgegeben. Die Panalpina Aktien, welche unter den Aktienplänen und -programmen der Gesellschaft auszuliefern sind, insbesondere unter dem *Deferred Bonus Share Plan* (DBSP), dem *Management Incentive Plan* (MIP), dem *Performance Share Unit Plan* (PSUP) und dem *Roadmap Performance Share Unit Plan* (Roadmap PSUP) ("**Beteiligungspläne**"), wird die Gesellschaft aus dem Bestand eigener Aktien (per 10. Mai 2019 hält Panalpina 5'426 eigene Aktien) bedienen und am Markt beschaffen, vorausgesetzt die Übernahmekommission hat auf Antrag der Gesellschaft bestätigt, dass Käufe von Panalpina Aktien durch die Gesellschaft bis sechs (6) Monate nach Ablauf der Nachfrist (wie in Abschnitt B6 (*Nachfrist*) unten definiert) mit dem Zweck, ausstehende Aktienlieferverpflichtungen unter den Beteiligungsplänen zu erfüllen, weder die *Best Price Rule* gemäss Art. 12 Abs. 1 (b) und 10 UEV verletzt noch gemäss Art. 9a UEV eine Pflicht der DSV auslöst, den Aktionären der Panalpina eine Baralternative anzubieten.

3 Angebotene Aktien / Umtauschverhältnis

3.1 Allgemein

DSV bietet 2.375 DSV Aktien für eine Panalpina Aktie ("**Umtauschverhältnis**").

Bruchteile von DSV Aktien, die sich aus der Gesamtposition eines Aktionärs der Panalpina ergeben, werden nicht ausgegeben. Alle Bruchteile von DSV Aktien, auf die ein Aktionär, der das Angebot annimmt, Anspruch hätte, werden zusammengelegt. Ergibt sich aus der Zusammenlegung erneut ein Bruchteil an DSV Aktien, wird die Anzahl DSV Aktien, welche der betreffende Aktionär unter dem Angebot erhalten soll, auf die nächst tiefere, volle Anzahl DSV Aktien abgerundet. Der aus der Rundung folgende Schuldbetrag wird dem Aktionär zinslos in bar in CHF ausbezahlt. Der Wert der Bruchteile berechnet sich wie folgt: Der Bruchteil der DSV Aktie (Bruchteile auf drei Dezimalstellen gerundet), auf den ein Aktionär, der das Angebot annimmt, Anspruch hätte, wird mit dem Schlusskurs der DSV Aktie an der NASDAQ Kopenhagen am dritten (3.) Börsentag an der NASDAQ Kopenhagen vor dem Vollzug multipliziert und der resultierende Betrag wird auf Basis des DKK/CHF Wechselkurses gemäss WM/Reuters 16:00 Uhr GMT Fixing (gemäss Bloomberg) am dritten (3.) Börsentag an der NASDAQ Kopenhagen vor dem Vollzug in CHF umgerechnet.

Basierend auf dem Schlusskurs der DSV Aktie an der NASDAQ Kopenhagen und dem DKK/CHF Wechselkurs gemäss WM/Reuters 16:00 Uhr GMT Fixing (gemäss Bloomberg) am letzten Börsentag an der NASDAQ Kopenhagen vor der Veröffentlichung der Voranmeldung entspricht das Umtauschverhältnis einem Angebotspreis von CHF 195.80 pro Panalpina Aktie ("**Barwert**"). Basierend auf dem volumengewichteten Durchschnittskurs der börslichen Abschlüsse in DSV Aktien an der NASDAQ Kopenhagen der letzten sechzig (60) Börsentage an der NASDAQ Kopenhagen vor Veröffentlichung der Voranmeldung und dem DKK/CHF Wechselkurs gemäss WM/Reuters 16:00 Uhr GMT Fixing (gemäss Bloomberg) am letzten Börsentag an der NASDAQ Kopenhagen vor der Veröffentlichung der Voranmeldung entspricht das Umtauschverhältnis einem Angebotspreis von CHF 186.63 pro Panalpina Aktie.

Das Umtauschverhältnis wird um den Bruttobetrag allfälliger vor dem Vollzug auftretender Verwässerungseffekte hinsichtlich der Panalpina Aktien und/oder der DSV Aktien reduziert oder erhöht. Als Verwässerungseffekte gelten unter anderem Ausschüttungen aller Art (z.B. Dividendenzahlungen, Ausschüttungen infolge Kapitalherabsetzung, etc.), Kapitalerhöhungen (mit Ausnahme von Kapitalerhöhungen von Panalpina oder DSV aufgrund der Ausübung von Optionen und ähnlichen Rechten zum Erwerb von Panalpina Aktien oder DSV Aktien, die unter Mitarbeiterbeteiligungs- und ähnlichen Plänen am Datum der Voranmeldung ausstehend sind und die am Tag ihrer Ausübung gemäss dem einschlägigen Plan ausübbar sind, und mit Ausnahme von Kapitalerhöhungen von DSV zur Schaffung der unter dem Angebot zu liefernden DSV Aktien), Abspaltungen, Aufspaltungen, Fusionen und ähnliche Transaktionen, Verkäufe von Vermögenswerten unter oder Käufe von Vermögenswerten über deren Marktwert, der Verkauf von Panalpina Aktien durch die Gesellschaft oder ihre Tochtergesellschaften beziehungsweise von DSV Aktien durch DSV oder ihre Tochtergesellschaften oder mit DSV in gemeinsamer Absprache handelnde Personen zu einem Ausgabe- oder Verkaufspreis unter oder der Kauf derselben zu einem Preis über dem Börsenkurs, oder die Ausgabe von Options- und/oder Wandelrechten oder anderen Finanzinstrumenten, die sich auf Panalpina Aktien und/oder DSV Aktien beziehen, mit Ausnahme vom Verkauf oder der Auslieferung von Panalpina Aktien oder sich darauf

beziehenden Finanzinstrumenten durch die Gesellschaft oder von DSV Aktien oder sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten durch DSV nach Massgabe von Beteiligungsplänen der Gesellschaft oder von DSV.

3.2 Einhaltung der Mindestpreisregeln

Gemäss Art. 135 Abs. 2 lit. a des Finanzmarktinfrastukturgesetzes ("**FinfraG**") i.V.m. Art. 42 Abs. 2 der Finanzmarktinfrastukturverordnung-FINMA ("**FinfraV-FINMA**") muss der Angebotspreis mindestens gleich hoch sein wie der höhere der folgenden Beträge: (i) der Börsenkurs und (ii) der höchste Preis, den der Anbieter in den zwölf (12) letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat. Der Börsenkurs gemäss Art. 135 Abs. 2 FinfraG entspricht dem volumengewichteten Durchschnittskurs ("**VWAP**") der börslichen Abschlüsse der letzten sechzig (60) Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots beziehungsweise der Voranmeldung (bereinigt von erheblichen Kurseinflüssen durch besondere Ereignisse). Das Angebot erfüllt diese Voraussetzungen: Der VWAP der Panalpina Aktien der letzten sechzig (60) Börsentage an der SIX (jeder Börsentag an der SIX ein "**Börsentag**") vor Veröffentlichung der Voranmeldung beträgt CHF 165.76 (es sind keine besondere Ereignisse mit erheblichen Kurseinflüssen eingetreten), und der Barbetrag entspricht daher einer Prämie von 18.1%. Zudem haben DSV und ihre Tochtergesellschaften in den zwölf (12) letzten Monaten vor Veröffentlichung der Voranmeldung keine Beteiligungsrechte der Panalpina gekauft.

Weiter entspricht der Barbetrag einer Prämie von 18.1% gegenüber dem börslichen Schlusskurs der Panalpina Aktie an der SIX am 29. März 2019 (dem Börsentag unmittelbar vor Veröffentlichung der Voranmeldung), welcher CHF 165.80 betrug, und einer Prämie von 42.92% gegenüber dem börslichen Schlusskurs der Panalpina Aktie an der SIX am 15. Januar 2019 (dem Börsentag vor der Bekanntmachung von DSV's erstem Angebot durch die Gesellschaft), welcher CHF 137 betrug.

Die Panalpina Aktien und die DSV Aktien gelten als liquide Beteiligungspapiere für die Zwecke der Anwendung der börsenrechtlichen Mindestpreisregeln (d.h. eine Bewertung der Panalpina Aktien und der DSV Aktien durch eine unabhängige Prüfstelle ist nicht erforderlich).

Die Kursentwicklung der Panalpina Aktie an der SIX und der DSV Aktie an der NASDAQ Kopenhagen seit 2015 präsentiert sich wie folgt (Kursangaben beziehen sich auf den tiefsten bzw. höchsten bezahlten Schlusskurs in CHF bzw. DKK):

Panalpina Aktie	2015	2016	2017	2018	2019***
Tief*	106.1	90.4	117.8	114.1	127.6
Hoch*	146.9	137.6	151.7	162.2	182.9

DSV Aktie	2015	2016	2017	2018	2019***
Tief**	187.5	230.7	311.6	429.2	428.7
Hoch**	287.7	337.7	496.6	605.8	567.6

* Täglicher Schlusskurs in CHF

** Täglicher Schlusskurs in DKK

*** 3. Januar 2019 bis 29. März 2019 (letzter Börsentag vor Veröffentlichung der Voranmeldung)

Schlusskurs der Panalpina Aktie am 29. März 2019 (letzter Börsentag vor Veröffentlichung der Voranmeldung): CHF 165.80

Schlusskurs der DSV Aktie am 29. März 2019 (letzter Börsentag vor Veröffentlichung der Voranmeldung): DKK 550.40

Quelle: SIX, Bloomberg

3.3 Behandlung von U.S. Shareholders

Sofern DSV nach eigenem Ermessen nicht überzeugt ist, dass einem U.S. Shareholder, oder für dessen Rechnung oder zu dessen Gunsten, im Rahmen einer Transaktion, die nicht der Registrierungspflicht des U.S. Securities Act unterliegt, DSV Aktien angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden können, wird jeder U.S. Shareholder, welcher das Angebot gültig annimmt, anstelle der DSV Aktien, auf die er gemäss den Bestimmungen des Angebots Anspruch hätte, den *pro rata* Anteil des Nettoerlöses aus dem Verkauf aller DSV Aktien, welche die betreffenden das Angebot annehmenden U.S. Shareholders halten, am freien Markt zu den geltenden Preisen erhalten. Der Verkauf der DSV Aktien wird gemäss einem Vendor Placement ausserhalb der Vereinigten Staaten in einem zentralisierten Verkaufsprozess erfolgen und wird Gegenstand anfallender Gebühren und Kosten sein. U.S. Shareholders, welche unter dem Angebot DSV Aktien erhalten und nicht am Vendor Placement teilnehmen wollen, müssen gegenüber DSV jene Bestätigungen und Zusicherungen abgeben und mit DSV jene Vereinbarungen abschliessen, welche DSV benötigt um festzustellen, dass diese berechtigt sind, in einer Transaktionen, die nicht der Registrierungspflicht des U.S. Securities Act unterliegt, DSV Aktien zu erhalten. U.S. Shareholders ist es gestattet unter dem Angebot DSV Aktien zu erhalten, sofern sie ihre Berechtigung durch Ausfüllen eines Berechtigungsfragebogens, der dem Annahmeformular beigelegt ist, nachweisen und die erforderlichen Begleitunterlagen der Empfangsstelle zukommen lassen. Für zusätzliche Informationen siehe Annex 1 (*Additional Information for U.S. Shareholders*) dieses Angebotsprospekts.

4 Karenzfrist

Die Karenzfrist dauert, unter Vorbehalt einer Verlängerung durch die Übernahmekommission, zehn (10) Börsentage ab der Veröffentlichung des Angebotsprospekts, also voraussichtlich vom 14. Mai 2019 bis zum 27. Mai 2019 (die "**Ka-**

renzfrist"). Das Angebot kann erst nach Ablauf der Karenzfrist angenommen werden.

5 Angebotsfrist

Unter Vorbehalt einer Verlängerung der Karenzfrist durch die Übernahmekommission wird das Angebot nach Ablauf der Karenzfrist für eine Dauer von zwanzig (20) Börsentagen zur Annahme offen sein. Das Angebot wird folglich voraussichtlich vom 28. Mai 2019 bis zum 26. Juni 2019, 16:00 Uhr MESZ, zur Annahme offen stehen (die "**Angebotsfrist**").

Die Anbieterin behält sich das Recht vor, die Angebotsfrist ein- oder mehrmals auf maximal vierzig (40) Börsentage zu verlängern. Eine Verlängerung der Angebotsfrist über vierzig (40) Börsentage hinaus bedarf der vorgängigen Zustimmung der Übernahmekommission.

6 Nachfrist

Nach Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist beginnt für den Fall, dass das Angebot zustande gekommen ist, eine Nachfrist von zehn (10) Börsentagen zur nachträglichen Annahme des Angebots. Sofern die Karenzfrist und/oder die Angebotsfrist nicht verlängert werden, beginnt die Nachfrist voraussichtlich am 3. Juli 2019 und endet am 16. Juli 2019, 16:00 Uhr MESZ (die "**Nachfrist**").

7 Angebotsbedingungen, Verzicht auf Angebotsbedingungen, Geltungsdauer der Angebotsbedingungen und Aufschub des Vollzugs

7.1 Angebotsbedingungen

Das Angebot unterliegt den folgenden Bedingungen (die "**Angebotsbedingungen**", und jedes eine "**Angebotsbedingung**"):

- a) Mindestandienungsquote: Der Anbieterin liegen bei Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist gültige und unwiderrufliche Annahmeerklärungen für Panalpina Aktien vor, die zusammen mit den von DSV und ihren Tochtergesellschaften gehaltenen Panalpina Aktien (aber unter Ausschluss der Panalpina Aktien, welche die Gesellschaft oder ihre Tochtergesellschaften halten) mindestens 80% aller Panalpina Aktien entsprechen, die bei Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist ausgegeben sind.
- b) Wettbewerbsrechtliche Freigaben und andere Bewilligungen: Alle Wartefristen, die auf die Übernahme der Gesellschaft durch die Anbieterin anwendbar sind, sind abgelaufen oder wurden beendet und alle zuständigen Wettbewerbs- und anderen Behörden (einschliesslich des *Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)*) und gegebenenfalls Gerichte in allen relevanten Rechtsordnungen haben das Angebot, dessen Vollzug und die Übernahme der Gesellschaft durch die Anbieterin bewilligt (oder freigegeben), ohne DSV und/oder der Gesellschaft und/oder einer ihrer jeweiligen Tochtergesellschaften

Auflagen oder Verpflichtungen aufzuerlegen oder ihre Bewilligungen und/oder Freigaben unter Vorbehalt der Erfüllung von Auflagen oder Verpflichtungen zu stellen, welche alleine oder zusammen mit anderen Auflagen oder Verpflichtungen oder Umständen oder Ereignissen, nach Auffassung einer von DSV zu bezeichnenden unabhängigen Revisionsgesellschaft oder international renommierten Investmentbank ("**Unabhängige Expertin**") vernünftigerweise geeignet sind, eine der folgenden Auswirkungen (je eine "**Wesentliche Nachteilige Auswirkung**") auf die Gesellschaft und ihre Tochtergesellschaften (als Ganzes) oder auf DSV und ihre Tochtergesellschaften (als Ganzes), zu haben:

- (i) eine Reduktion des konsolidierten Jahresgewinns vor Zinsen und Steuern ("**EBIT**") im Betrag von CHF 26 Millionen (was gemäss Geschäftsbericht der Gesellschaft für das am 31. Dezember 2018 endende Jahr rund 22% des konsolidierten EBIT der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2018 entspricht), oder mehr; oder
 - (ii) eine Reduktion des konsolidierten Jahresumsatzes im Betrag vom CHF 543.2 Millionen (was gemäss Geschäftsbericht der Gesellschaft für das am 31. Dezember 2018 endende Jahr rund 9% des konsolidierten Umsatzes der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2018 entspricht) oder mehr; oder
 - (iii) eine Reduktion des konsolidierten Eigenkapitals im Betrag von CHF 68.5 Millionen (was gemäss ungeprüfter, verkürzter und konsolidierter Bilanz der Gesellschaft per 31. Dezember 2018 ungefähr 12% des konsolidierten Eigenkapitals der Gesellschaft per diesem Datum entspricht) oder mehr.
- c) Keine Wesentlichen Nachteiligen Auswirkungen: Bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist sind keine Umstände oder Ereignisse eingetreten und es wurden keine Umstände oder Ereignisse durch die Gesellschaft mitgeteilt und die Anbieterin hat auch anderweitig von keinen Umständen oder Ereignissen Kenntnis erlangt, welche alleine oder zusammen mit anderen Auflagen, Verpflichtungen, Umständen oder Ereignissen nach Auffassung der Unabhängigen Expertin vernünftigerweise geeignet sind, eine Wesentliche Nachteilige Auswirkung auf die Gesellschaft einschliesslich ihrer direkten oder indirekten Tochtergesellschaften zu haben.
- d) Aufhebung von Art. 5 Abs. 2 und Art. 12 Abs. 2 der Statuten der Gesellschaft: Eine ordnungsgemäss einberufene ordentliche oder ausserordentliche Generalversammlung der Gesellschaft hat rechtsgültig die ersatzlose Aufhebung (i) der Vinkulierung gemäss Art. 5 Abs. 2 der Statuten der Gesellschaft und (ii) der Stimmrechtsbeschränkung gemäss Art. 12 Abs. 2 der Statuten der Gesellschaft beschlossen, und

diese Änderungen der Statuten der Gesellschaft wurden im Handelsregister des Kantons Basel-Stadt eingetragen.

- e) Eintragung ins Aktienregister der Gesellschaft: Unter der Bedingung, dass eine ordentliche oder ausserordentliche Generalversammlung der Gesellschaft den Beschluss gemäss Angebotsbedingung d) (i) oben fasst, hat der Verwaltungsrat der Gesellschaft beschlossen, DSV und/oder jede andere von DSV kontrollierte und bezeichnete Gesellschaft bezüglich aller Panalpina Aktien, welche DSV und ihre Tochtergesellschaften erworben haben oder noch erwerben werden, als Aktionär(e) mit Stimmrecht in das Aktienbuch der Gesellschaft einzutragen und DSV und/oder jede andere von DSV kontrollierte und bezeichnete Gesellschaft sind dementsprechend im Aktienbuch der Gesellschaft eingetragen worden.
- f) Rücktritt und Wahl von Mitgliedern des Verwaltungsrats der Gesellschaft: Vorausgesetzt, dass alle anderen Angebotsbedingungen erfüllt sind oder auf deren Erfüllung verzichtet wird, (i) sind alle bestehenden Mitglieder des Verwaltungsrats der Gesellschaft – spätestens mit Wirkung ab Vollzugstag – von ihren Ämtern in den Verwaltungsräten der Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften zurückgetreten, und (ii) eine ordnungsgemäss einberufene ausserordentliche Generalversammlung der Gesellschaft hat die von DSV bezeichneten Personen mit Wirkung ab Vollzug als Verwaltungsratsmitglieder, die DSV vertreten, in den Verwaltungsrat der Gesellschaft gewählt (und keine andere Person wurde als Mitglied des Verwaltungsrats der Gesellschaft gewählt).
- g) Kapitalerhöhung von DSV: Eine Generalversammlung von DSV hat eine Ermächtigung an den Verwaltungsrat von DSV beschlossen und genehmigt, eine Kapitalerhöhung von DSV zur Schaffung der unter diesem Angebot zu liefernden DSV Aktien zu beschliessen.
- h) Genehmigung des Kotierungsprospekts: Die *Danish Financial Supervisory Authority* hat einen für die Kotierung und die Zulassung zum Handel der unter diesem Angebot zu liefernden DSV Aktien erforderlichen Prospekt genehmigt.
- i) Kotierung von DSV Aktien: NASDAQ Kopenhagen hat die Kotierung und die Zulassung zum Handel der unter diesem Angebot zu liefernden DSV Aktien genehmigt.
- j) Keine nachteiligen Beschlüsse der Generalversammlung der Gesellschaft: Die Generalversammlung der Gesellschaft hat:
 - (i) keine Dividende oder andere Ausschüttung oder Kapitalherabsetzung, und keinen Kauf, keine Abspaltung, keine Vermögensübertragung und keine andere Veräusserung von Vermögenswerten (x) im Wert oder zu einem Preis von insgesamt

mehr als CHF 225.4 Millionen (was gemäss Geschäftsbericht von Panalpina für das am 31. Dezember 2018 endende Jahr rund 10% der konsolidierten Aktiven von Panalpina per 31. Dezember 2018 entspricht), oder (y) die insgesamt mehr als CHF 17.8 Millionen zum EBIT der Gesellschaft beitragen (was gemäss Geschäftsbericht von Panalpina für das am 31. Dezember 2018 endende Jahr rund 15% des konsolidierten EBIT von Panalpina für das Geschäftsjahr 2018 entspricht), beschlossen oder genehmigt;

- (ii) keine Fusion, keine Aufspaltung und keine ordentliche, genehmigte oder bedingte Kapitalerhöhung der Gesellschaft beschlossen oder genehmigt; und
 - (iii) keine Vinkulierungsbestimmungen oder Stimmrechtseinschränkungen in die Statuten der Gesellschaft eingeführt.
- k) Keine Untersagung: Es wurde kein Urteil, keine Entscheidung, keine Verfügung und keine andere hoheitliche Massnahme erlassen, welche das Angebot oder dessen Vollzug verhindert, verbietet oder für unzulässig erklärt.
- l) Keine Verpflichtung zum Erwerb oder zur Veräusserung wesentlicher Vermögenswerte oder zur Aufnahme oder Rückzahlung wesentlicher Fremdkapitalbeträge: Mit Ausnahme jener Verpflichtungen, welche vor dieser Voranmeldung öffentlich bekannt gegeben wurden oder die im Zusammenhang mit dem Angebot stehen oder sich aus dessen Vollzug ergeben, haben sich die Gesellschaft und ihre Tochtergesellschaften zwischen dem 31. Dezember 2018 und dem Kontrollübergang an die Anbieterin nicht verpflichtet, im Betrag oder Wert von insgesamt mehr als CHF 225.4 Millionen (was gemäss Geschäftsbericht von Panalpina für das am 31. Dezember 2018 endende Jahr rund 10% der konsolidierten Aktiven von Panalpina per 31. Dezember 2018 entspricht) Vermögenswerte zu erwerben oder zu veräussern oder Fremdkapital aufzunehmen oder zurückzubezahlen.

7.2 Verzicht auf Angebotsbedingungen

Unter Vorbehalt des anwendbaren Rechts behält sich die Anbieterin das Recht vor, ganz oder teilweise auf die vorgenannten Bedingungen zu verzichten.

7.3 Geltungsdauer der Angebotsbedingungen und Aufschub des Vollzugs

Die Bedingungen (a) und (c) gelten für den Zeitraum bis zum Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist.

Die Bedingungen (b), (d), (e), (f), (g), (h), (i), (j), (k) und (l) gelten für den Zeitraum bis zum Vollzug, die Bedingungen (d), (e) und (f) jedoch längstens bis

zum Datum, an welchem das jeweils zuständige Organ der Gesellschaft den erforderlichen Beschluss fasst, falls dieser Beschluss früher erfolgt.

Sofern eine der Bedingungen (a) und (c) oder, falls das jeweils zuständige Organ der Panalpina die in den Bedingungen (d), (e) und (f) erwähnten Beschlüsse vor dem Ablauf der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist gefasst hat, eine der Bedingungen (d), (e) und (f) (in Bezug auf die darin vorgesehenen Organbeschlüsse) bis zum Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist weder erfüllt ist noch auf eine solche nicht erfüllte Bedingung verzichtet wurde, hat die Anbieterin das Recht, das Angebot als nicht zustande gekommen zu erklären.

Da bereits heute bekannt ist, dass der Vollzug des Angebots aufgrund der erwarteten Dauer der regulatorischen Verfahren (siehe Angebotsbedingung (b)) nicht innerhalb der ordentlichen Frist von zehn (10) Börsentagen nach Ablauf der Nachfrist erfolgen kann, hat die Anbieterin bei der Übernahmekommission ein Gesuch gestellt und beantragt, dass der Vollzug bis am 2. Oktober 2019 aufgeschoben werden kann, was die Übernahmekommission mit Verfügung vom 10. Mai 2019 (siehe Abschnitt J (*Zweite Verfügung der Übernahmekommission*)) gutgeheissen hat.

Sofern eine der Bedingungen (b), (d), (e), (f), (g), (h), (i), (j), (k) und (l) bis am 2. Oktober 2019 weder erfüllt ist noch auf solche nicht erfüllten Bedingung verzichtet wurde, ist die Anbieterin berechtigt, das Angebot als nicht zustande gekommen zu erklären oder den Vollzug weiter aufzuschieben bis vier (4) Monate über den Ablauf der Nachfrist hinaus. Wenn Bedingung (b) bis am 2. Oktober 2019 weder erfüllt ist noch auf die Erfüllung dieser Bedingung verzichtet wurde, ist die Anbieterin verpflichtet, den Vollzug weiter aufzuschieben bis vier (4) Monate über den Ablauf der Nachfrist hinaus (jeder solche Aufschub, der "**Aufschub**").

Das Angebot steht während des Aufschubs weiterhin unter den Bedingungen (b), (g), (h), (i), (j), (k) und (l), und, sofern und soweit noch anwendbar (vgl. vorangehende Absätze), den Bedingungen (d), (e) und (f), solange und soweit diese Bedingungen nicht erfüllt sind und auf deren Erfüllung nicht verzichtet wurde. Sofern die Anbieterin keine weitere Verschiebung des Vollzugs des Angebots beantragt oder die Übernahmekommission diese weitere Verschiebung nicht genehmigt, wird die Anbieterin das Angebot als nicht zustande gekommen erklären, falls die genannten Bedingungen innerhalb des Aufschubs weder erfüllt sind noch auf deren Erfüllung verzichtet wurde.

C Angaben über DSV A/S (Anbieterin)

1 Firma, Sitz, Aktionäre und Geschäftstätigkeit

DSV ist eine Aktiengesellschaft (*Aktieselskab*) nach dänischem Recht mit Sitz in Hovedgaden 630, 2640 Hedehusene, Dänemark, und an der NASDAQ Kopenhagen kotiert. Der Zweck der DSV ist die weltweite Ausübung von Transport- und Logistiktätigkeiten und dazugehöriger Tätigkeiten. DSV kann ihre Tätigkeiten entweder direkt oder durch Investitionen in andere Unternehmen betreiben.

Gemäss den von DSV per 8. Mai 2019 erhaltenen Offenlegungsmeldungen unter Section 30 des *Danish Capital Markets Act* hielten folgende Aktionäre oder Gruppen von Aktionären 5% oder mehr der Stimmrechte und des Aktienkapitals der DSV*:

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

*Die durch DSV offengelegten Prozentzahlen wurden angepasst, um die Beteiligungen nach der am 23. April 2019 durchgeführte Kapitalherabsetzung von DSV im Umfang von DKK 2'000'000 zu reflektieren.

Keine anderen Aktionäre haben DSV darüber informiert, dass sie 5% oder mehr des Aktienkapitals der DSV halten oder kontrollieren.

2 Gegenwärtiges und zukünftiges Aktienkapital

2.1 Gegenwärtiges Aktienkapital

Per Datum dieses Angebotsprospekts verfügt DSV über ein vollständig einbezahltes Aktienkapital von DKK 186 Millionen, eingeteilt in 186 Millionen Aktien mit einem Nennwert von je DKK 1.

Gemäss Art. 4a1 der Statuten der DSV ist der Verwaltungsrat der DSV bis zum 8. März 2023 ermächtigt, das Aktienkapital zum Marktpreis durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von neuen Aktien ohne Bezugsrechte der bisherigen Aktionäre der DSV bis zu einem Nennwert von DKK 37'600'000 (37'600'000 DSV Aktien mit einem Nennwert von je DKK 1) zu erhöhen. Die Erhöhung kann durch die Ausgabe von Aktien gegen Barzahlung oder andere Gegenleistung durchgeführt werden.

Weiter ist der Verwaltungsrat gemäss Art. 4a2 der Statuten der DSV bis zum 8. März 2023 ermächtigt, das Aktienkapital zu einem vom Verwaltungsrat bestimmten Bezugspreis durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von neuen Aktien unter Wahrung der Bezugsrechte der bisherigen Aktionäre der DSV bis zu einem Nennwert von DKK 37'600'000 (37'600'000 DSV Aktien mit einem Nennwert von je DKK 1) zu erhöhen. Die Erhöhung muss durch Barzahlung erfolgen.

Gemäss Art. 4a3 der Statuten der DSV darf die aggregierte nominelle Kapitalerhöhung gemäss Art. 4a1 und 4a2 der Statuten der DSV gesamthaft DKK 37'600'000 nicht überschreiten (37'600'000 DSV Aktien mit einem Nennwert von je DKK 1).

Alle Aktien, welche in Übereinstimmung mit dem Vorstehenden gemäss den Ermächtigungen des Verwaltungsrates ausgegeben werden, müssen vollständig einbezahlt und im Namen der Halter registriert werden. Die auszugebenden Ak-

tien sind handelbare Wertpapiere und müssen dieselben Rechte haben wie die bisherigen Aktien der DSV.

2.2 Änderungen im Zusammenhang mit dem Tauschangebot

Falls alle Aktionäre der Panalpina das Angebot annehmen, wird DSV nominal DKK 56'406'250 (56'406'250 DSV Aktien mit einem Nennwert von je DKK 1) als Gegenleistung für die angedienten Panalpina Aktien ausgeben müssen.

Um die Ausgabe der neuen, unter diesem Angebot zu liefernden DSV Aktien zu ermöglichen, hat der Verwaltungsrat der DSV eine ausserordentliche Generalversammlung einberufen, welche am 27. Mai 2019 stattfinden wird, und beantragt, dass ihm eine Spezialermächtigung erteilt wird, um das Aktienkapital der DSV bis am 1. März 2020 in einem oder mehreren Schritten um bis zu nominal DKK 56'406'250 zu erhöhen, ohne Bezugsrechte der bisherigen Aktionäre der DSV, zu einem Bezugspreis, welcher dem Marktwert entspricht, und mit dem einzigen Zweck, das Tauschangebot zu vollziehen. Die Ermächtigung soll in Art. 4a3 der Statuten der DSV wiedergegeben werden und die gegenwärtig in Art. 4a3 der Statuten der DSV enthaltene Formulierung ersetzen.

Zudem setzt der Antrag betreffend die Änderung von Art. 4a3 der Statuten der DSV voraus, dass ein neuer Art. 4a4 in die Statuten der DSV aufgenommen wird. Gemäss diesem neuen Art. 4a4 kann die Kapitalerhöhung, welche der Verwaltungsrat der DSV gestützt auf Art. 4a1 und Art. 4a2 der Statuten der DSV beschliessen kann, im Gesamtbetrag DKK 37'600'000 nicht überschreiten und die Kapitalerhöhung, welche der Verwaltungsrat der DSV gestützt auf Art. 4a1, Art. 4a2 und Art. 4a3 der Statuten der DSV beschliessen kann, kann im Gesamtbetrag DKK 56'406'250 nicht überschreiten. Sofern der Verwaltungsrat beschliessen hat, unter Art. 4a3 der Statuten der DSV gesamthaft mehr als 37'600'000 DSV Aktien auszugeben, können die Ermächtigungen gemäss Art. 4a1 und Art. 4a2 nicht mehr genutzt werden.

Der beantragte Beschluss kann angenommen werden, wenn mindestens zwei Drittel der abgegebenen Stimmen und des an der ausserordentlichen Generalversammlung vertretenen Aktienkapitals für die Anträge stimmen.

Der Verwaltungsrat der DSV wird basierend auf der Ermächtigung der am 27. Mai 2019 stattfindenden ausserordentlichen Generalversammlung der DSV beschliessen, die DSV Aktien gemäss Art. 4a3 auszugeben, falls und wenn die Angebotsbedingungen erfüllt sind oder auf deren Erfüllung verzichtet wurde. Der Verwaltungsrat der DSV wird voraussichtlich am oder um den 30. September 2019 beschliessen, die DSV Aktien auszugeben, wobei die Zeichnung der DSV Aktien und die anschliessende Registrierung der Kapitalerhöhung bei der *Danish Business Authority* am selben oder am folgenden Tag erfolgen wird.

Die Ausgabe der DSV Aktien wird durch Sacheinlage der während der Angebotsfrist und der Nachfrist gültig angedienten Panalpina Aktien in DSV erfolgen.

DSV verfügt über eine (1) Aktienkategorie. Die neuen DSV Aktien werden in derselben Kategorie als normale Aktien ausgegeben mit Dividendenrechten und anderen Rechten an DSV ab dem Zeichnungsdatum.

3 Personen, die mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handeln im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV

Im Zusammenhang mit diesem Angebot gelten alle (direkt oder indirekt) durch DSV kontrollierten Gesellschaften und Personen als mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnd im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV.

Zudem gelten EGS und alle (direkt oder indirekt) durch diese kontrollierten Gesellschaften und Personen einerseits und Panalpina und alle (direkt oder indirekt) durch diese kontrollierten Gesellschaften und Personen andererseits für den Zeitraum ab dem 1. April 2019, dem Datum an welchem DSV und EGS die in Abschnitt E3.2 (*Vereinbarungen im Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und Aktionären von Panalpina*) beschriebene Andienungsvereinbarung und DSV und Panalpina die in Abschnitt E3.1 (*Vereinbarungen in Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und Panalpina*) beschriebene Transaktionsvereinbarung unterzeichnet haben, als mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnd im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV.

In ihrer Verfügung 0726/01 vom 29. April 2019 hat die Übernahmekommission festgestellt, dass Cevian und Artisan, die je einzeln eine Andienungsvereinbarung mit DSV abgeschlossen haben (siehe Abschnitt E3.2 (*Vereinbarungen im Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und Aktionären von Panalpina*)), nicht als im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV in gemeinsamer Absprache mit DSV handelnd gelten.

4 Geschäftsberichte

Die Geschäftsberichte der DSV für die am 31. Dezember 2018, 31. Dezember 2017 und 31. Dezember 2016 endenden Geschäftsjahre sowie die Quartalsberichte der DSV sind auf der Webseite der DSV unter <http://investor.dsv.com/financials> abrufbar.

5 Käufe und Verkäufe von Aktien und Beteiligungsderivaten von Panalpina

Während der letzten zwölf (12) Monate vor dem Datum der Voranmeldung haben die Anbieterin und die mit ihr im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV in gemeinsamer Absprache handelnden Personen (ausgenommen EGS und ihre Tochtergesellschaften sowie Panalpina und ihre Tochtergesellschaften) weder Panalpina Aktien erworben noch veräußert. Während des gleichen Zeitraumes haben die Anbieterin und die mit ihr im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV in gemeinsamer Absprache handelnden Personen (ausgenommen EGS und ihre Tochtergesellschaften sowie Panalpina und ihre Tochtergesellschaften) keine Beteiligungsderivate mit Bezug auf Panalpina Aktien erworben oder verkauft.

Seit dem Datum der Voranmeldung bis zum 10. Mai 2019 haben die Anbieterin und die mit ihr im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV in gemeinsamer Absprache han-

handelnden Personen (ausgenommen EGS und ihre Tochtergesellschaften sowie Panalpina und ihre Tochtergesellschaften) keine Panalpina Aktien gekauft oder veräussert und keine Beteiligungsderivate mit Bezug auf Panalpina Aktien gekauft oder veräussert.

Gemäss EGS hat EGS seit dem 1. April 2019, dem Datum an welchem die Anbieterin und EGS die in Abschnitt E3.2 (*Vereinbarungen im Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und Aktionären von Panalpina*) beschriebene Andienungsvereinbarung unterzeichnet haben, bis zum 10. Mai 2019 keine Panalpina Aktien oder Beteiligungsderivate mit Bezug auf Panalpina Aktien gekauft oder veräussert.

Gemäss Panalpina haben seit dem 1. April 2019, dem Datum an welchem die Anbieterin und Panalpina die in Abschnitt E3.1 (*Vereinbarungen in Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und Panalpina*) beschriebene Transaktionsvereinbarung unterzeichnet haben, bis zum 10. Mai 2019 weder Panalpina noch ihre Tochtergesellschaften Panalpina Aktien oder Beteiligungsderivate mit Bezug auf Panalpina Aktien gekauft oder veräussert.

6 Beteiligung an Panalpina

Per 10. Mai 2019 beträgt das Aktienkapital der Panalpina (gemäss Eintrag im Handelsregister des Kantons Basel-Stadt per 10. Mai 2019) CHF 2'375'000, eingeteilt in 23'750'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10. Die Anbieterin und die mit ihr im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV in gemeinsamer Absprache handelnden Personen (ausgenommen EGS und ihre Tochtergesellschaften sowie Panalpina und ihre Tochtergesellschaften) halten per 10. Mai 2019 keine Panalpina Aktien.

Unter Berücksichtigung der 10'898'352 durch EGS gehaltenen Panalpina Aktien und der 5'426 Panalpina Aktien, welche von Panalpina gehalten werden, halten die Anbieterin und die mit ihr im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV in gemeinsamer Absprache handelnden Personen per 10. Mai 2019 45.91% des Aktienkapitals (und der Stimmrechte) der Panalpina.

Die Anbieterin und die mit ihr im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV in gemeinsamer Absprache handelnden Personen (ausgenommen Panalpina und ihre Tochtergesellschaften) halten keine Beteiligungsderivate mit Bezug auf Panalpina Aktien.

7 Zusätzliche Informationen gemäss Art. 652a des Schweizerischen Obligationenrechts

7.1 Statutenbestimmungen betreffend genehmigte und bedingte Kapitalerhöhungen und Beschlüsse betreffend die Ausgabe der im Zusammenhang mit dem Angebot benötigten DSV Aktien

Gemäss Art. 4a1 der Statuten der DSV ist der Verwaltungsrat der DSV bis zum 8. März 2023 ermächtigt, das Aktienkapital zum Marktpreis durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von neuen Aktien ohne Bezugsrechte der bisherigen Aktionäre der DSV bis zu einem Nennwert von DKK 37'600'000 (37'600'000 DSV Ak-

tionen mit einem Nennwert von je DKK 1) zu erhöhen. Die Erhöhung kann durch die Ausgabe von Aktien gegen Barzahlung oder andere Gegenleistung durchgeführt werden.

Weiter ist der Verwaltungsrat gemäss Art. 4a2 der Statuten der DSV bis zum 8. März 2023 ermächtigt, das Aktienkapital zu einem vom Verwaltungsrat bestimmten Bezugspreis durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von neuen Aktien unter Wahrung der Bezugsrechte der bisherigen Aktionäre der DSV bis zu einem Nennwert von DKK 37'600'000 (37'600'000 DSV Aktien mit einem Nennwert von je DKK 1) zu erhöhen. Die Erhöhung muss durch Barzahlung erfolgen.

Gemäss Art. 4a3 der Statuten der DSV darf die aggregierte nominelle Kapitalerhöhung gemäss Art. 4a1 und 4a2 der Statuten der DSV gesamthaft DKK 37'600'000 nicht überschreiten (37'600'000 DSV Aktien mit einem Nennwert von je DKK 1).

Um die Ausgabe der neuen, unter diesem Angebot zu liefernden DSV Aktien zu ermöglichen, wird der Verwaltungsrat der DSV einer ausserordentlichen Generalversammlung, welche am 27. Mai 2019 stattfinden wird, beantragen, dass dem Verwaltungsrat der DSV eine Spezialermächtigung erteilt wird, um das Aktienkapital der DSV bis zu nominal DKK 56'406'250 zu erhöhen, wie detailliert in Abschnitt C2.2 (*Änderungen im Zusammenhang mit dem Tauschangebot*) oben beschrieben.

Der Verwaltungsrat der DSV wird die Ausgabe der DSV Aktien gemäss dem neuen Art. 4a3 der Statuten der DSV beschliessen, falls und wenn die Angebotsbedingungen erfüllt sind oder auf deren Erfüllung verzichtet wurde. Die Ausgabe der DSV Aktien wird durch Sacheinlage der während der Angebotsfrist und der Nachfrist gültig angedienten Panalpina Aktien in DSV erfolgen.

Alle Aktien, welche in Übereinstimmung mit dem Vorstehenden gemäss den Ermächtigungen des Verwaltungsrates ausgegeben werden, müssen vollständig einbezahlt und im Namen der Halter registriert werden. Die auszugebenden Aktien sind handelbare Wertpapiere und müssen dieselben Rechte haben wie die bisherigen Aktien der DSV.

7.2 Weitere im Handelsregister enthaltenen Informationen

Die aktuellen Statuten der DSV datieren vom 15. März 2019.

Die Aktien der DSV werden zu einem Nennwert von DKK 1 ausgegeben. Am 27. Mai 2002 wurde bei der *Danish Business Authority* angemeldet, dass DSV nur eine Aktienkategorie hat, und entsprechend wurden alle zuvor bestehenden Aktienkategorien zu einer einzigen Aktienkategorie zusammengeführt, wobei jede Aktie dieselben Rechte verkörpert. Mit Ausnahme der für die Finanzierung des Angebots erforderlichen beabsichtigten Kapitalerhöhung durch Sacheinlage der unter dem Angebot angedienten Panalpina Aktien wurden seit der Einführung der einzigen Aktienkategorie keine Kapitalerhöhungen durch Sacheinlage oder Sachübernahme vorgenommen.

DSV hat keine Partizipationsscheine oder Genussscheine ausgegeben.

Der Verwaltungsrat der DSV setzt sich aus folgenden Mitgliedern zusammen:

- Kurt Kokhauge Larsen (Präsident), dänischer Staatsangehöriger, Hellerup, Dänemark
- Thomas Stig Plenborg (Vizepräsident), dänischer Staatsangehöriger, Frederiksberg, Dänemark
- Marie-Louise Aamund, dänische Staatsangehörige, Charlottenlund, Dänemark
- Robert Steen Kledal, dänischer Staatsangehöriger, Kopenhagen, Dänemark
- Annette Krumhardt Sadolin, dänische Staatsangehörige, Hellerup, Dänemark
- Birgit W. Nørgaard, dänische Staatsangehörige, Gentofte, Dänemark
- Jørgen Møller, dänischer und amerikanischer Staatsangehöriger, Daufuskie Island, South Carolina, USA

Die externe Revisionsstelle der DSV ist PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab (Registrationsnummer (CVR) 33 77 12 31), Strandvejen 44, DK-2900 Hellerup, Dänemark.

Alle Aktien der DSV müssen im Namen der Halter registriert und in das Aktionärsregister der DSV eingetragen werden. Gemäss Art. 7 der Statuten der DSV kann DSV in ihrer Kommunikation mit den Aktionären Dokumente elektronisch austauschen und den elektronischen Versand (E-Mail) benutzen.

Entsprechend kann DSV Mitteilungen an die Aktionäre betreffend die Einberufung von ordentlichen oder ausserordentlichen Generalversammlungen, einschliesslich den Volltext von Anträgen zur Änderung der Statuten, Traktanden, Geschäftsberichte, Zwischenabschlüsse, Bekanntmachungen, Zulassungsformulare und Formulare für die Stimmabgabe durch Vertretung oder durch Briefwahl, Protokolle von Generalversammlungen und andere gesellschaftsrechtliche Dokumente betreffend Generalversammlungen sowie andere Informationen genereller Natur von DSV an ihre Aktionäre elektronisch, einschliesslich per E-Mail, zirkulieren. Sofern durch den *Danish Companies Act* vorgeschrieben oder generell als sinnvoll erachtet, werden diese Dokumente auch auf der Webseite der DSV publiziert.

Gemäss den Statuten der DSV ist DSV verpflichtet, von den registrierten Aktionären eine elektronische Adresse zu verlangen, an welche Mitteilungen etc. gesendet werden können. Jeder Aktionär ist verantwortlich dafür sicherzustellen, dass DSV im Besitz der korrekten elektronischen Adresse ist. Aktionäre können auf der Webseite der DSV detaillierte Information zu den Systemanforderungen und zur Vorgehensweise betreffend die Nutzung elektronischer Kommunikation finden. Registrierte Aktionäre können zusätzliche Informationen zur Registrierung ihrer elektronischen Adresse (E-Mail) auch über das Investorenportal der DSV erhalten, siehe <http://investor.dsv.com/>.

Wie in Abschnitt K4 (*Sacheinlage und damit zusammenhängende Ermächtigungen*) beschrieben, haben die Aktionäre der Panalpina die Möglichkeit, ihre DSV Aktien direkt und dauerhaft in ihrem eigenen Namen (und nicht mittels eines *Nominee* Kontos) im Aktionärsregister zu registrieren und wie oben beschrieben zu verfahren. Wie in Abschnitt K4 (*Sacheinlage und damit zusammenhängende Ermächtigungen*) beschrieben haben Aktionäre der Panalpina, die wünschen, an einer Generalversammlung teilzunehmen oder auf Basis der DSV Aktien abzustimmen, ebenfalls die Möglichkeit, eine befristete Registrierung für die betreffende Generalversammlung zu erhalten. Aktionäre der Panalpina, die wünschen, an einer Generalversammlung teilzunehmen oder auf Basis der DSV Aktien abzustimmen, sollten sich an die Möglichkeiten gemäss Abschnitt K4 (*Sacheinlage und damit zusammenhängende Ermächtigungen*) halten und ihre Depotbank kontaktieren und entsprechend anweisen, unter Vorbehalt der Konditionen der betreffenden Depotbank.

7.3 Dividendenzahlungen

In den letzten fünf Jahren hat DSV die folgenden Dividenden ausbezahlt:

Jahr	Dividende pro DSV Aktie
2019 (für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr)	DKK 2.25
2018 (für das am 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr)	DKK 2.00
2017 (für das am 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr)	DKK 1.80
2016 (für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr)	DKK 1.70
2015 (für das am 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr)	DKK 1.60

7.4 Konzernrechnung und Jahresrechnung 2018 der DSV einschliesslich Revisionsbericht

Die Konzernrechnung und die Jahresrechnung der DSV für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr sind auf Seiten 42 ff./92 ff. und der Revisionsbericht auf Seite 89 des Geschäftsberichts der DSV enthalten, welcher auf der Webseite der DSV unter <http://investor.dsv.com/financials> abrufbar ist.

D Finanzierung

Die DSV Aktien, welche in Zusammenhang mit dem Angebot benötigt werden, werden im Rahmen einer Kapitalerhöhung geschaffen. Eine Generalversammlung der DSV wird über die Ermächtigung des Verwaltungsrats der DSV, eine solche Kapitalerhöhung zu beschliessen, entscheiden und diese genehmigen.

Für die im Zusammenhang mit dem Angebot zu bezahlenden Bruchteile wird DSV bestehende Kreditrahmen benutzen.

E Angaben über Panalpina Welttransport (Holding) AG (Zielgesellschaft)

1 Firma, Sitz, Aktienkapital, Geschäftstätigkeit und Geschäftsbericht

Panalpina ist eine Aktiengesellschaft mit unbeschränkter Dauer nach Schweizer Recht, deren Sitz an der Viaduktstrasse 42, Postfach, CH-4002 Basel, Schweiz, ist. Der Zweck der Gesellschaft ist der Erwerb, die Veräusserung und die Verwaltung von Beteiligungen aller Art, insbesondere auf dem Gebiet aller mit weltweiten Warentransporten zusammenhängenden Dienstleistungen.

Per 10. Mai 2019 hat Panalpina ein Aktienkapital von CHF 2'375'000, eingeteilt in 23'750'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10.

Die Aktien der Panalpina sind an der SIX gemäss dem *International Reporting Standard* kotiert (Valorenummer: 216.808; ISIN: CH0002168083; Ticker Symbol: PWTN).

Der Geschäftsbericht der Gesellschaft, bestehend aus dem Panalpina Management Report und dem Panalpina Financial Report, für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr ist abrufbar unter https://www.panalpina.com/www/global/en/home/investors/annual_report.html.

2 Absichten der Anbieterin betreffend Panalpina, deren Verwaltungsrat und Geschäftsleitung

Mit dem Angebot beabsichtigt die Anbieterin, die volle (100%) Kontrolle über Panalpina zu erlangen.

DSV plant, im Anschluss an den Vollzug des Angebots den Integrationsprozess zu starten und beabsichtigt, die Geschäfte der Panalpina mit DSV zu kombinieren um die Synergien und das Potential eines kombinierten Unternehmens zu realisieren. DSV beabsichtigt, sich mit der bestehenden Geschäftsleitung, den Arbeitnehmern und allen relevanten Stakeholders zusammenzuschliessen, um Werte zu schaffen und das kombinierte Unternehmen besser zu positionieren, um den Kunden bessere Leistungen bieten zu können. Nach dem Vollzug soll ein Integrationskomitee bestehend aus je zwei (2) Vertretern der DSV und Panalpina gegründet werden. DSV wird den Vorsitz im Integrationskomitee und den Stichtenscheid haben. Das Integrationskomitee soll den Integrationsprozess beaufsichtigen und ein Evaluierungssystem schaffen, welches bei der Nomination der regionalen- und Ländergeschäftsleitungen und spezialisierten Funktionen angewendet wird.

Die Anbieterin beabsichtigt, die Mitglieder des Verwaltungsrats der Panalpina per Vollzug zu ersetzen. In der Transaktionsvereinbarung hat sich Panalpina verpflichtet darum besorgt zu sein, dass alle amtierenden Mitglieder des Verwaltungsrats der Panalpina von ihren Funktionen im Verwaltungsrat von Panalpina und ihren Tochtergesellschaften mit Wirkung ab Vollzug zurücktreten. Zudem hat sich Panalpina in der Transaktionsvereinbarung verpflichtet, eine ausserordentli-

che Generalversammlung der Panalpina einzuberufen, welche während der Nachfrist stattzufinden hat und die Wahl der von DSV bestimmten Personen als Präsident und/oder Mitglieder des Verwaltungsrats der Panalpina mit Wirkung ab Vollzug zu beantragen und empfehlen.

Sollte die Anbieterin nach dem Vollzug mehr als 98% der Stimmrechte an Panalpina halten, beabsichtigt die Anbieterin beim zuständigen Gericht die Kraftloserklärung der verbleibenden Beteiligungspapiere gemäss Art. 137 FinfraG zu beantragen.

Sollte die Anbieterin infolge des Angebots nach dem Vollzug zwischen 90% und 98% der Stimmrechte an Panalpina halten, beabsichtigt sie, Panalpina mit einer direkt oder indirekt durch DSV kontrollierten Schweizer Gesellschaft zu fusionieren, wobei die verbleibenden Publikumsaktionäre von Panalpina durch DSV in bar oder in DSV Aktien (und Barzahlung in CHF für Bruchteile von Aktien – siehe Abschnitt B3.1 (*Allgemein*)) abgegolten und keine Anteile an der übernehmenden Gesellschaft erhalten würden (sogenannte Abfindungsfusion).

Nach dem Vollzug des Angebots und ungeachtet der Annahmquote beabsichtigt die Anbieterin, Panalpina dazu anzuhalten, bei der SIX die Dekotierung der Panalpina Aktien gemäss den Bestimmungen des Kotierungsreglements der SIX zu beantragen und, falls die Anbieterin nach dem Vollzug mehr als 98% der Stimmrechte an Panalpina halten sollte, eine Ausnahme von gewissen Offenlegungs- und Publizitätspflichten gemäss dem Kotierungsreglement der SIX bis zum Datum der Dekotierung der Panalpina Aktien zu beantragen.

3 Vereinbarungen zwischen DSV sowie deren Aktionären und Panalpina, deren Organen und Aktionären

3.1 Vereinbarungen im Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und Panalpina

Erste Vertraulichkeitsvereinbarungen: Am 1. und 12. Februar 2019 schlossen die Gesellschaft und DSV zwei erste Vertraulichkeitsvereinbarungen mit den üblichen Verpflichtungen in Bezug auf die ersten zwei Phasen ihrer Diskussionen hinsichtlich des unaufgeforderten und unverbindlichen Angebots von DSV ab.

Vertraulichkeits- und Standstill-Vereinbarung: Am 19. März 2019 schlossen die Gesellschaft und DSV eine für diese Phase und Art von Transaktion übliche Vertraulichkeits- und Standstill-Vereinbarung ab, worin sich die Parteien im Wesentlichen verpflichteten, einander offengelegte, nicht öffentlich zugängliche Informationen vertraulich zu behandeln und keine Transaktionen in Aktien oder anderen Titeln der anderen Partei oder in Beteiligungsderivaten mit Bezug auf solche Aktien oder Titel zu tätigen, mit Ausnahme von Transaktionen mit EGS, Cevian und/oder Artisan und anderen Grossaktionären. Am 25. März 2019 unterzeichnete EGS eine entsprechende Vertraulichkeits- und Standstill-Vereinbarung mit DSV und Cevian und Artisan bestätigten am 30. März 2019 gegenüber DSV, nicht öffentlich zugängliche Informationen, welche sie gegebenenfalls im Zusammenhang mit der Marktsondierung erhalten werden, als vertraulich zu behandeln.

Transaktionsvereinbarung: Am 1. April 2019 schlossen die Gesellschaft und DSV eine Transaktionsvereinbarung ab, worin die Parteien im Wesentlichen das Folgende vereinbarten:

- DSV hat sich verpflichtet, den Aktionären von Panalpina das Angebot zu unterbreiten, und Panalpina beziehungsweise deren Verwaltungsrat hat sich dazu verpflichtet, das Angebot zu unterstützen und den Aktionären von Panalpina das Angebot zur Annahme zu empfehlen, unter anderem mittels der im Bericht des Verwaltungsrats gemäss Abschnitt H (*Bericht des Verwaltungsrats von Panalpina gemäss Art. 132 FinfraG*) enthaltenen Empfehlung.
- Panalpina darf sich nicht um eine konkurrierende Transaktion bemühen oder andere Massnahmen vornehmen, welche eine konkurrierende Transaktion fördern, erleichtern oder unterstützen oder die Vorbereitung einer konkurrierenden Transaktion unterstützen. Bis zum fünften (5.) Börsentag vor Ablauf der Angebotsfrist darf Panalpina jedoch, wenn und soweit dies durch die vom Verwaltungsrat in guten Treuen bestimmten Sorgfalts- und Treuepflichten des Verwaltungsrats der Gesellschaft als erforderlich erachtet wird, als Antwort auf ein unerbetenes schriftliches Schreiben an Panalpina, welches die feste Absicht einer Drittpartei zur Unterbreitung eines höheren Angebots ausdrückt, gemäss einer üblichen Vertraulichkeits- und Standstill-Vereinbarung einer solchen Drittpartei Informationen in Bezug auf die Gesellschaft zur Verfügung stellen und an Diskussionen oder Verhandlungen mit einer solchen Drittpartei teilnehmen, falls und nachdem die Anbieterin durch die Gesellschaft innert vierundzwanzig (24) Stunden informiert worden ist. Dem Verwaltungsrat der Panalpina ist es nicht gestattet, (i) seinen Beschluss, das Angebot zur Annahme zu empfehlen, oder die Genehmigung des Berichts des Verwaltungsrats zu widerrufen, zurückzuziehen oder zu ändern, (ii) die Empfehlung des Angebots oder den Bericht des Verwaltungsrats zurückzuziehen, zu ändern oder in einer für die Anbieterin nachteiligen Weise einzuschränken, (iii) eine Absichtserklärung, einen Übernahmevertrag oder eine ähnliche Vereinbarung betreffend eine konkurrierende Transaktion zu genehmigen oder abzuschliessen, (iv) eine konkurrierende Transaktion zu genehmigen oder zu empfehlen und (v) in sämtlichen Fällen von (i) bis (iv) hiervor eine Mitteilung mit derselben Wirkung zu machen, ausser wenn bis zum fünften (5.) Börsentag vor Ablauf der Angebotsfrist ein höheres Angebot unterbreitet wird und der Verwaltungsrat von Panalpina in guten Treuen nach Rücksprache mit externen Beratern und seinem Finanzberater feststellt, dass das Versäumnis, eine derartige Massnahme zu ergreifen, seine Sorgfalts- und Treuepflichten gemäss Art. 717 OR oder anwendbare rechtliche Anforderungen verletzen würde.
- Panalpina hat sich verpflichtet, eine *Fairness Opinion*, welche die Angemessenheit des Umtauschverhältnisses aus finanzieller Sicht bestätigt, in Auftrag zu geben und dafür zu sorgen, dass diese als integraler Bestandteil des Berichts des Verwaltungsrats und gleichzeitig mit diesem veröffentlicht wird.

- Die Parteien haben übliche Verpflichtungen übernommen, um auf die Erfüllung der Angebotsbedingungen hinzuwirken.
- Panalpina hat sich verpflichtet, alle zumutbaren Anstrengungen zu unternehmen um zu veranlassen, dass ihre Aktionäre, einschliesslich sämtliche Mitglieder des Verwaltungsrats und der Konzernleitung der Panalpina, ihre Panalpina Aktien unter dem Angebot andienen werden.
- Panalpina hat sich verpflichtet, jederzeit ab Unterzeichnung der Transaktionsvereinbarung bis (i) sechs (6) Monate nach Ablauf der Nachfrist oder (ii), sofern die Transaktionsvereinbarung früher beendet wird, bis zu diesem früheren Zeitpunkt, den in Art. 12 Abs. 1 UEV enthaltenen Pflichten nachzukommen und dafür zu sorgen, dass sämtliche ihrer Tochtergesellschaften diesen nachkommen, einschliesslich (jedoch ohne Beschränkung) alles zu unterlassen, und dafür zu sorgen, dass sämtliche ihrer Tochtergesellschaften alles unterlassen, was zu einer Verletzung der *Best Price Rule* gemäss Art. 12 Abs. 1 (b) und 10 UEV führen würde.
- Panalpina hat sich verpflichtet dafür zu sorgen, dass alle amtierenden Mitglieder ihres Verwaltungsrats spätestens bis zum Ablauf der Angebotsfrist ihren Rücktritt von diesem und gegebenenfalls vom Verwaltungsrat (oder gleichwertigen Organen) der Tochtergesellschaften der Gesellschaft mit Wirkung per Vollzug erklären.
- Panalpina hat sich verpflichtet, rechtzeitig eine während der Nachfrist stattfindende ausserordentliche Generalversammlung einzuberufen und anlässlich dieser Generalversammlung (i) die ersatz- und bedingungslose Aufhebung der Vinkulierung gemäss Art. 5 Abs. 2 der Statuten der Gesellschaft und der Stimmrechtsbeschränkung gemäss Art. 12 Abs. 2 der Statuten der Gesellschaft und (ii) die Wahl der von DSV bezeichneten Kandidaten in den Verwaltungsrat der Panalpina als Präsident und/oder Mitglieder mit Wirkung ab Vollzug vorzuschlagen und zu empfehlen.
- Unter Vorbehalt, dass die ausserordentliche Generalversammlung von Panalpina die Beschlüsse gemäss (i) oben gefasst hat, hat sich Panalpina dazu verpflichtet, DSV und ihre Tochtergesellschaften mit Wirkung ab Vollzug bezüglich aller durch DSV oder ihre Tochtergesellschaften gehaltenen und erworbenen Panalpina Aktien umgehend als Aktionäre mit Stimmrecht in das Aktienbuch der Panalpina einzutragen.
- Panalpina hat sich verpflichtet, ihre Geschäfte im Rahmen des ordentlichen Geschäftsganges und in Übereinstimmung mit der bisherigen Praxis und dem gegenwärtigen Budget und Businessplan weiterzuführen und bestimmte Massnahmen nur mit vorgängiger Zustimmung der Anbieterin zu treffen, ausser gesetzlich oder regulatorisch anders vorgeschrieben.
- Der Verwaltungsrat der Panalpina darf vor dem Vollzug des Angebots kein Ermessen (sofern vorhanden) betreffend die Ausübung oder Entsperrung von Panalpina Aktien oder sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten unter Aktien- oder Optionsplänen der Gesellschaft ausüben.

- Die Parteien haben gewisse für diese Art von Transaktion übliche Zusicherungen und Gewährleistungen abgegeben. Insbesondere hat Panalpina zugesichert und gewährleistet, dass ihr per Datum der Transaktionsvereinbarung keine Fakten oder Umstände bekannt sind, welche (i) weder DSV hinreichend offengelegt noch gemäss den anwendbaren Gesetzen und Regularien öffentlich bekanntgemacht worden sind oder (ii) den Erfolg des Angebots, das Interesse der Anbieterin am Abschluss des Angebots oder die Erfüllung der Angebotsbedingungen wesentlich beeinträchtigen oder verhindern könnten. Panalpina hat sich dazu verpflichtet, dass ihr Verwaltungsratspräsident und ihr CEO DSV jeweils vor jeder allfälligen Veröffentlichung einer Angebotsänderung, dem Ablauf der Angebotsfrist und dem Ablauf der Nachfrist eine vom selben Tag datierte Bescheinigung ausstellen, in welcher sie schriftlich bestätigen, dass die Zusicherungen per diesem Datum nach ihrem bestem Wissen noch immer wahr und korrekt sind.
- DSV hat sich verpflichtet, innert sechs (6) Wochen nach Vollzug des Angebots eine ausserordentliche Generalversammlung einzuberufen, welche über den Antrag beschliessen soll, die Firma von DSV A/S zu DSV Panalpina A/S zu ändern und diese Firma beizubehalten, ausser im Falle eines transformativen Ereignisses.
- DSV hat sich verpflichtet, dass die lokalen Schweizer Aktivitäten der *Air & Sea Division* nach dem Vollzug von der am Tag vor der Voranmeldung des Angebots amtierenden Geschäftsleitung der Gesellschaft geleitet werden (wobei die Mitglieder im Rahmen des ordentlichen Geschäftsganges von Zeit zu Zeit zurücktreten oder anders ersetzt werden können), unter Vorbehalt der Angebotsbedingung gemäss Abschnitt B7.1 f) (*Rücktritt und Wahl von Mitgliedern des Verwaltungsrats der Gesellschaft*). Zusätzlich hat sich DSV unter Vorbehalt einer gründlichen Prüfung verpflichtet, nach dem Vollzug potenziell weitere Kompetenzen in der Schweiz zu erhalten.
- DSV hat sich verpflichtet, nach dem Vollzug alle angemessenen Schritte zur Gründung eines Integrationskomitees bestehend aus zwei (2) Vertretern ihrerseits und zwei (2) Vertretern der Gesellschaft zu unternehmen, mit dem Ziel des Integrationskomitees, den Integrationsprozess zu beaufsichtigen und ein Evaluierungssystem zu schaffen, welches bei der Nomination der regionalen- und Ländergeschäftsleitungen und spezialisierten Funktionen angewendet werden soll. DSV wird das Integrationskomitee präsidieren und den Stichtscheid haben. Zusätzlich soll Panalpina für bis zu zwölf (12) Monate ab Vollzug das Recht haben, zwei (2) Verwaltungsratsbeobachter zu bestimmen, welche an den Verwaltungsratssitzungen der DSV teilnehmen können unter der Bedingung, dass diese Verwaltungsratsbeobachter den gleichen Vertraulichkeits- und Insiderbeschränkungen unterliegen wie die Verwaltungsratsmitglieder der DSV. Sollte einer der Beobachter als Mitglied des Verwaltungsrats der DSV gewählt werden, kann kein zusätzlicher Beobachter vorgeschlagen werden.
- Die Parteien haben vereinbart, dass die zwei CEOs von DSV und der Gesellschaft in gutem Glauben innert fünf (5) Tagen nach der Voranmeldung eine

Liste mit den Schlüsselangestellten der Gesellschaft identifizieren. Die Schlüsselangestellten sollen mit Blick auf ihren Beitrag für die Gesellschaft und ihre anhaltenden Dienste Anspruch auf Retentionszahlungen bis zu sechs (6) Monaten nach dem Vollzug des Angebots haben (für bestimmte Angestellte wurde diese Periode verlängert), vorausgesetzt, dass sie den üblichen vertraglichen Beschränkungen (*Restrictive Covenants*) zustimmen.

- Unter Vorbehalt der anwendbaren rechtlichen Bestimmungen und wirtschaftlicher Überlegungen ist DSV bereit, den Aktionären von DSV anlässlich der nächsten ordentlichen Generalversammlung eine Erhöhung der Dividendenausschüttungsquote auf ungefähr 15% des Jahresgewinns vorzuschlagen.
- Unter der Voraussetzung des Vollzugs des Angebots hat sich DSV dazu verpflichtet, jedem Mitglied des Verwaltungsrats der Gesellschaft und der Tochtergesellschaften der Gesellschaft und den Mitgliedern der Konzernleitung gegenüber die Geltendmachung und Durchsetzung von Ansprüchen zu unterlassen und auf Ansprüche zu verzichten und sie, soweit unter anwendbarem Recht zulässig, von Ansprüchen freizustellen und zu entlasten für Schäden, welche die Gesellschaft oder eine ihrer Tochtergesellschaften aus irgendeiner/m am oder vor dem Vollzug auftretenden Grund, Ursache oder Ereignis hat oder haben kann, wobei das Vorstehende in Bezug auf jede/n Grund, Ursache oder Ereignis in Zusammenhang mit einem vorsätzlichen oder grobfahrlässigem Handeln oder Unterlassen eines Verwaltungsratsmitglieds oder Mitglieds der Konzernleitung nicht gilt. Nach dem Vollzug und unter Vorbehalt vorsätzlicher, arglistiger oder grob fahrlässiger Handlungen oder Unterlassungen oder Massnahmen, welche die Transaktionsvereinbarung verletzen oder sonst mit dieser unvereinbar sind, soll die Anbieterin jedem derzeitigen Mitglied des Verwaltungsrats und der Konzernleitung von Panalpina anlässlich der massgeblichen nächsten ordentlichen Generalversammlung für deren Amtszeit bis zum Vollzug die Entlastung erteilen.
- Panalpina hat sich verpflichtet, der Anbieterin einen Betrag von CHF 20 Millionen als pauschalen Kostenersatz zu bezahlen, sofern das Angebot aus einem Grund nicht zustande kommt oder nicht unbedingt wird, der zurückzuführen ist auf (a) ein Versäumnis, die Angebotsbedingungen zu erfüllen in Bezug auf (i) die Aufhebung von Art. 5 Abs. 2 und 12 Abs. 2 der Statuten der Gesellschaft, (ii) den Rücktritt von Mitgliedern des Verwaltungsrats der Panalpina, (iii) das Ausbleiben von nachteiligen Beschlüssen der Generalversammlung oder (iv) die Einschränkungen betreffend wesentlicher Erwerbe oder Veräusserungen oder die Aufnahme von Schulden, oder (b) den Widerruf oder die Änderung des Angebots durch den Verwaltungsrat der Panalpina in irgendeiner Weise zum Nachteil von DSV, oder die Genehmigung oder Empfehlung einer konkurrierenden Transaktion durch den Verwaltungsrat der Panalpina, oder die Genehmigung oder den Abschluss einer definitiven Vereinbarung mit einer Drittpartei für eine konkurrierende Transaktion durch den Verwaltungsrat der Panalpina, oder die öffentliche Bekanntgabe oder Unterbreitung einer konkurrierenden Transaktion während der Dauer des Angebots und deren Vollzug.

- DSV hat sich verpflichtet, der Gesellschaft einen Betrag von CHF 20 Millionen als pauschalen Kostenersatz zu bezahlen, sofern das Angebot nicht zustande kommt oder nicht unbedingt wird, weil die Generalversammlung von DSV (welche für den 27. Mai 2019 angesetzt ist) die Kapitalerhöhung, welche im Zusammenhang mit dem Angebot gemäss der in Abschnitt B7.1 g) enthaltenen Angebotsbedingung (*Kapitalerhöhung von DSV*) erforderlich ist, nicht genehmigt.
- Die Transaktionsvereinbarung kann durch schriftliche Mitteilung an die Gegenpartei mit sofortiger Wirkung gekündigt werden: (i) durch gegenseitige schriftliche Übereinstimmung von DSV und der Gesellschaft, (ii) seitens einer der Parteien, wenn die Anbieterin nach der Voranmeldung öffentlich erklärt, dass das Angebot nicht länger verfolgt wird oder nicht zustande gekommen ist oder wenn die Anbieterin auf eine andere Art von der Lancierung, Fortführung oder vom Vollzug des Angebots in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Übernahmerecht und dessen Verordnungen absieht, und sofern die Übernahmekommission erlaubt, dass das Angebot nicht lanciert, nicht fortgeführt oder nicht vollzogen wird, solange die Partei, welche die Kündigung anstrebt, nicht gegen die Transaktionsvereinbarung verstösst, (iii) seitens einer der Parteien, wenn die andere Partei ihre Verpflichtungen oder ihre Zusicherungen oder Gewährleistungen unter der Transaktionsvereinbarung wesentlich verletzt, (iv) seitens einer der Parteien, wenn das Angebot nicht zustande kommt oder in Übereinstimmung mit den anwendbaren gesetzlichen Bestimmungen zurückgezogen wird, (v) durch DSV, wenn die Gesellschaft eine definitive Vereinbarung mit einer Drittpartei betreffend eine konkurrierende Transaktion abschliesst, oder (vi) durch DSV, wenn der Verwaltungsrat der Panalpina oder ein Ausschuss davon es versäumt, das Angebot den Aktionären der Gesellschaft wie in der Transaktionsvereinbarung vorgesehen ohne Vorbehalt zu empfehlen, oder seine Empfehlung des Angebots zurückzieht, abändert oder einschränkt oder eine Mitteilung mit derselben Wirkung macht, oder eine konkurrierende Transaktion genehmigt oder empfiehlt oder eine Mitteilung mit derselben Wirkung macht. Sofern die Transaktionsvereinbarung nach diesen Bestimmungen gekündigt wird, so ist eine solche Kündigung ohne Haftungsfolgen für die Parteien, wobei, wenn eine solche Kündigung auf eine wesentliche Verletzung der Verpflichtungen unter der Transaktionsvereinbarung durch eine Partei zurückzuführen ist, diese Partei vollumfänglich für sämtlichen direkten Schaden haftet, welcher der anderen Partei entsteht, einschliesslich der angefallenen und zwecklos gewordenen Kosten und Auslagen, und wobei ferner eine solche Kündigung die Haftung einer der Parteien für eine Verletzung der Transaktionsvereinbarung vor einer solchen Kündigung nicht berührt.

3.2 Vereinbarungen im Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und Aktionären von Panalpina

Am 1. April 2019 schloss DSV drei separate Andienungsvereinbarungen mit EGS, Cevian und Artisan ab, in welchen sich jede der drei letztgenannten gegenüber DSV verpflichtet hat, sämtliche von ihr gehaltenen Panalpina Aktien in das

Tauschangebot anzudienen (10'898'352 Panalpina Aktien, entsprechend 45.89% des Aktienkapitals von Panalpina, gehalten durch die EGS; 2'915'802 Panalpina Aktien, entsprechend 12.28% des Aktienkapitals von Panalpina, gehalten durch Cevian; sämtliche durch Artisan in der *International Value Strategy* gehaltenen oder diskretionär verwalteten Panalpina Aktien, im Zeitpunkt der Unterzeichnung der Andienungsvereinbarung 2'791'985 Panalpina Aktien, entsprechend 11.76% des Aktienkapitals von Panalpina). Ferner haben sich EGS, Cevian und Artisan in ihrer jeweiligen Andienungsvereinbarung je einzeln gegenüber DSV verpflichtet, ab dem Datum der Andienungsvereinbarung bis zum Ablauf der Geltungsdauer der *Best Price Rule* keine weiteren Panalpina Aktien oder sich darauf beziehende Finanzinstrumente zu erwerben. Die diesbezügliche Verpflichtung von Artisan ist auf die von ihr in der sog. *International Value Strategy* gehaltenen oder diskretionär verwalteten Panalpina Aktien beschränkt und betrifft nicht den Handel im Rahmen anderer Strategien.

In der sie betreffenden Andienungsvereinbarung hat sich EGS zusätzlich verpflichtet, die DSV Aktien, welche sie nach Massgabe des Tauschangebots erhalten wird, während eines Zeitraums von vierundzwanzig (24) Monaten nach dem Vollzug des Angebots nicht zu veräussern (ausser im Falle einer Fusion von DSV, einem Übernahmeangebot betreffend DSV oder einer ähnlichen Transaktion im Zusammenhang mit DSV, vorausgesetzt, dass eine entsprechende Transaktion vom Verwaltungsrat der DSV empfohlen worden ist). EGS soll jedoch das Recht haben, während dieser 24-monatigen Periode DSV Aktien im Rahmen von durch DSV durchgeführten Aktienrückkäufen zu veräussern, solange ihre Beteiligung an DSV 10% oder mehr des dann ausstehenden Aktienkapitals der DSV beträgt. Ferner hat sich DSV verpflichtet, einen durch die EGS vorgeschlagenen Kandidaten für den Verwaltungsrat der DSV zu nominieren und dessen Wahl an einer nach dem Vollzug stattfindenden ausserordentlichen Generalversammlung – und danach, unter Vorbehalt gewissen Ausnahmen, an jeder ordentlichen Generalversammlung, solange EGS 10% oder mehr des ausstehenden Aktienkapitals der DSV hält – zu unterstützen. Ferner hat sich EGS verpflichtet, dass weder sie noch ihre Tochtergesellschaften ein konkurrierendes Angebot (oder eine ähnliche Transaktion) in die Wege leiten, fördern oder unterstützen oder diesbezügliche Diskussionen oder Verhandlungen initiieren, daran teilnehmen oder weiterführen werden und keine Informationen betreffend Panalpina oder ihre Tochtergesellschaften an Drittparteien geben werden und in keiner Weise mit einer Drittpartei kooperieren werden, die ein Konkurrenzangebot gemacht hat oder machen will.

3.3 Keine weiteren Vereinbarungen

Abgesehen von den vorstehend zusammengefassten Vereinbarungen bestehen keine Vereinbarungen in Bezug auf oder im Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und ihren Aktionären einerseits und Panalpina und deren Mitgliedern des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung und Aktionären andererseits.

4 Vertrauliche Informationen

Die Anbieterin bestätigt im Sinne von Art. 23 Abs. 2 UEV, dass mit Ausnahme von Informationen, die in diesem Angebotsprospekt und im Bericht des Verwal-

tungsrats von Panalpina (siehe Abschnitt H (*Bericht des Verwaltungsrats von Panalpina gemäss Art. 132 FinfraG*)) öffentlich bekannt gemacht worden sind, weder die Anbieterin noch die mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnden Personen im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV (ausgenommen EGS und deren Tochtergesellschaften sowie Panalpina und deren Tochtergesellschaften) von Panalpina direkt oder indirekt vertrauliche Informationen über Panalpina erhalten haben, welche die Entscheidung der Empfänger des Angebots massgeblich beeinflussen könnten.

F Zusätzliche Informationen gemäss Art. 24 UEV

1 Informationen betreffend die DSV Aktien (Art. 24 Abs. 1 UEV)

Form und Übertragung der DSV Aktien

Die DSV Aktien haben einen Nennwert von je DKK 1.

Keine Aktien haben besondere Rechte. Die Aktien werden von der Danish VP Securities A/S, einer lizenzierten Verwahrungsstelle mit Sitz in Kopenhagen, in entmaterialisierter Form mittels Buchungseintrag (*book entry*) ausgegeben. Die Aktionäre haben keinen Anspruch, ein physisches Aktienzertifikat zu verlangen.

Die DSV Aktien können in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des dänischen Rechts mittels Gutschrift eines Buchungseintrags (*book entry*) auf andere Wertschriftenkonti übertragen werden. Die Übertragbarkeit der Aktien unterliegt keinen Einschränkungen.

Aktionärsregister

Alle Aktien der DSV müssen im Namen der Halter registriert und in das Aktionärsregister der DSV eingetragen werden. Das Aktionärsregister der DSV wird von der Danish Computershare A/S, einem professionellen Dienstleistungsanbieter, geführt. Um mit Namen registriert zu werden, müssen Aktionäre der Computershare A/S Informationen über den Namen und weitere Details zur Verfügung stellen.

Stimmrechte und Vertretung an den Generalversammlungen

Aktionäre, welche am Registrierungsdatum DSV Aktien halten, sind zur Teilnahme an der Generalversammlung berechtigt, vorausgesetzt, dass sie ihre Teilnahme nicht später als drei (3) Tage vor der Generalversammlung registriert haben. Die Stimmrechte jedes Aktionärs an den Generalversammlungen ergeben sich aus den folgenden Bestimmungen: Die Stimmrechte des Aktionärs an den Generalversammlungen der DSV oder briefliche Stimmrechte werden im Verhältnis der von den Aktionären per Registrierungsdatum gehaltenen Aktien bestimmt. Jede/r Veräusserung oder Erwerb von Aktien im Zeitraum zwischen dem Registrierungsdatum und der betreffenden Generalversammlung hat keinen Einfluss auf die Stimmrechte an der Generalversammlung oder die brieflichen Stimmrechte zuhanden der Generalversammlung.

Das Registrierungsdatum ist eine (1) Woche vor dem Datum der Generalversammlung. Am Ende des Registrierungsdatums müssen die Aktien, welche von jedem Aktionär von DSV per Registrierungsdatum gehalten werden, berechnet werden. Die Berechnung erfolgt auf Grundlage der Registrierung der Aktien im Aktionärsregister und ordnungsgemäss belegte Bescheinigungen gegenüber DSV betreffend noch nicht im Aktionärsregister registrierte Aktienerwerbe, welche DSV vor dem Ende des Registrierungsdatums empfangen hat. Für den Eintrag im Aktionärsregister und den Einbezug in die Berechnung müssen die Bescheinigungen der Aktionäre durch Vorlage eines Ausdrucks der Danish VP Securities A/S oder anderen ähnlichen Dokumentationen belegt werden, welche nicht älter als ein (1) Monat sein dürfen. Diese Belege muss DSV vor dem Ende des Registrierungsdatums empfangen haben.

Aktionäre sind zur Teilnahme an den Generalversammlungen durch einen Vertreter berechtigt, welcher eine schriftliche und datierte Vollmacht vorlegen muss. Die Vollmachten unterliegen keinen zeitlichen oder anderen Einschränkungen. Eine Vollmacht kann vom betreffenden Aktionär zu jeder Zeit schriftlich widerrufen werden. Der Aktionär oder der Vertreter können an der Generalversammlung zusammen mit einem Berater teilnehmen. Anstelle der Stimmabgabe anlässlich der Generalversammlung können Aktionäre sich dafür entscheiden, brieflich abzustimmen, d.h. schriftlich vor dem Datum der Generalversammlung. Aktionäre, die sich für die Briefwahl entscheiden, müssen ihre Briefwahl an DSV so versenden, dass DSV die Briefwahl nicht später als einen (1) Tag vor dem Datum der Generalversammlung empfängt. Eine von DSV empfangene Briefwahl kann nicht widerrufen werden.

Aktionäre, die ihre Aktien mittels eines Depotkontos bei einer Depotbank oder einem Broker halten, sollten ihre Depotbank oder ihren Broker in Bezug auf Angelegenheiten betreffend die Registrierung kontaktieren.

Jeder Aktienbetrag von DKK 1 berechtigt den Aktionär zu einer Stimme an den Generalversammlungen.

Die Halter von DSV Aktien haben im Verhältnis ihrer Beteiligung das Recht auf Dividenden und andere Ausschüttungen, welche von einer Generalversammlung der DSV beschlossen werden, und im Falle der Liquidation der Vermögenswerte von DSV haben sie das Recht auf ihren verhältnismässigen Anteil nach Bezahlung sämtlicher Schulden.

Generalversammlungen

Generalversammlungen müssen in der von DSV registrierten Gemeinde (wie im IT System der *Danish Business Authority* erfasst) oder im Grossraum Kopenhagen durchgeführt werden.

Mitteilungen betreffend ordentliche Generalversammlungen werden vom Verwaltungsrat mindestens drei (3) und höchstens fünf (5) Wochen im Voraus verschickt. Die Mitteilungen werden auf der Webseite der DSV veröffentlicht und schriftlich an die registrierten Aktionäre der DSV gesendet, sofern diese eine schriftliche Mitteilung verlangt haben.

Die Mitteilungen, mit denen die Aktionäre zu ordentlichen und ausserordentlichen Generalversammlungen eingeladen werden, müssen mindestens die Informationen gemäss Anhang 1 der Statuten der DSV enthalten.

Nicht später als drei (3) Wochen vor jeder Generalversammlung (einschliesslich dem Datum der Generalversammlung) müssen die folgenden Dokumente und Informationen den Aktionären auf der Webseite von DSV zur Verfügung gestellt werden:

- Die Mitteilung mit den Informationen, welche in Anhang 1 der Statuten von DSV aufgeführt sind.
- Die Gesamtzahl der Aktien und der Stimmrechte per Datum der Mitteilung.
- Die Dokumente, welche an der Generalversammlung präsentiert werden; in Bezug auf ordentliche Generalversammlungen enthalten diese den geprüften Geschäftsbericht mit dem Revisionsbericht und den Konzernabschluss.
- Die Traktandenliste und sämtliche vorgeschlagenen Beschlüsse.
- Falls relevant, die zur Stimmabgabe durch Vertreter und zur Briefwahl benutzten Formulare, ausser diese Formulare werden den Aktionären direkt zugestellt. Falls diese Formulare aus technischen Gründen nicht auf der Webseite von DSV zur Verfügung gestellt werden können, muss DSV auf ihrer Webseite ausführen, wie sie in gedruckter Form erhältlich sind. In diesem Fall stellt DSV diese Formulare den Aktionären zu, welche sie verlangen. Die diesbezüglichen Kosten werden von DSV getragen.

Die ordentliche Generalversammlung muss spätestens vier (4) Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres durchgeführt werden.

Die Traktandenliste der ordentlichen Generalversammlung muss die folgenden Punkte beinhalten:

- Den Bericht des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung über die Aktivitäten der DSV während dem betreffenden Jahr.
- Die Präsentation des Geschäftsberichts mit dem Revisionsbericht zur Annahme.
- Die Genehmigung der beantragten Vergütung für die Mitglieder des Verwaltungsrats für das laufende Jahr.
- Den Beschluss über die Verwendung der Gewinne oder die Deckung der Verluste gemäss dem genehmigten Geschäftsbericht.
- Die Wahl der Mitglieder des Verwaltungsrats.
- Die Wahl des Revisors/der Revisoren.
- Vom Verwaltungsrat oder von Aktionären zur Berücksichtigung beantragte Beschlüsse.
- Varia.

Die an der ordentlichen Generalversammlung zu berücksichtigenden Aktionärsanträge müssen spätestens sechs (6) Wochen vor dem Datum der Generalver-

sammlung schriftlich beim Verwaltungsrat eingereicht werden. Falls der Verwaltungsrat einen Antrag später als sechs (6) Wochen vor dem Datum der Generalversammlung erhält, soll der Verwaltungsrat bestimmen, ob der Antrag rechtzeitig eingereicht worden ist, um doch in die Traktandenliste aufgenommen zu werden.

Nicht später als acht (8) Wochen vor dem beabsichtigten Datum der Generalversammlung soll der Verwaltungsrat den Aktionären das beabsichtigte Datum der Generalversammlung und den spätesten Termin für die Einreichung der oben umschriebenen Anträge zur Aufnahme eines konkreten Traktandums in die Traktandenliste mitteilen.

Das Recht der Aktionäre zur Beschlussfassung wird an den Generalversammlungen von DSV ausgeübt. Es gibt kein Präsenzquorum.

Sämtliche Beschlüsse der Generalversammlungen werden mit der einfachen Mehrheit der Stimmen gefasst, unter Vorbehalt spezifischer Bestimmungen des *Danish Companies Act* über Vertretung und Mehrheit.

Beschlüsse über die Änderung der Statuten müssen grundsätzlich von mindestens zwei Drittel der abgegebenen Stimmen sowie mindestens zwei Drittel des an der Generalversammlung vertretenen Aktienkapitals gefasst werden. Bestimmte Beschlüsse müssen auch andere Voraussetzungen gemäss dem *Danish Companies Act* erfüllen.

Ausgabe neuer DSV Aktien

Die Generalversammlung kann mit der für eine Statutenänderung erforderlichen Mehrheit einen Beschluss zur Erhöhung des Aktienkapitals fassen. Die Generalversammlung kann ferner mittels Einfügung einer entsprechenden Bestimmung in die Statuten den Verwaltungsrat ermächtigen, das Aktienkapital zu erhöhen. Die Ermächtigung kann für eine oder mehrere Zeiträume von bis zu fünf (5) Jahren gegeben werden.

Kapitalherabsetzung

Ein Beschluss zur Kapitalherabsetzung muss von der Generalversammlung mit der für die Änderung der Statuten verlangten Mehrheit gefasst werden.

Voraussetzungen für die Ausschüttung ordentlicher Dividenden

Die Generalversammlung beschliesst darüber, wie der gemäss Jahresrechnung für Ausschüttungen verfügbare Betrag als Dividenden ausgeschüttet wird. Die Generalversammlung kann keine Dividendenausschüttung beschliessen, die über dem vom Verwaltungsrat beantragten oder akzeptierten Betrag liegt. Dividenden können nur aus den ausschüttbaren Reserven ausgeschüttet werden, d.h. Beträge, welche in der letzten genehmigten Jahresrechnung von DSV als Gewinnreserven aufgeführt sind und Reserven, welche vom Gesetz nicht als nicht-ausschüttbar gelten, abzüglich des akkumulierten Verlusts.

Voraussetzungen für die Ausschüttung ausserordentlicher Dividenden

Die Generalversammlung kann die Ausschüttung ausserordentlicher Dividenden beschliessen. Die Generalversammlung kann keine ausserordentliche Dividendausschüttung beschliessen, welche über dem vom Verwaltungsrat beantragten oder akzeptierten Betrag liegt.

Die Generalversammlung kann den Verwaltungsrat ermächtigen, die Ausschüttung ausserordentlicher Dividenden zu beschliessen.

Als ausserordentliche Dividenden können lediglich Mittel ausgeschüttet werden, welche für ordentliche Dividenden zur Verfügung stehen sowie der erwirtschaftete Gewinn und ausschüttbare Reserven, welche nach dem letzten Geschäftsjahr, für welches ein Geschäftsbericht erstellt wurde, geschaffen oder freigegeben worden sind.

Voraussetzungen für eine Fusion, Auflösung oder Liquidation von DSV

Eine Fusion muss gemäss einem von den fusionierenden Gesellschaften erstellten Fusionsplan durchgeführt werden.

Wenn DSV die übernehmende Gesellschaft ist, kann der Fusionsbeschluss vom Verwaltungsrat gefasst werden, es sei denn die Statuten müssen zu einem anderen Zweck als der Annahme der Firma oder Zweitfirma einer nicht-weiterzuführenden Aktiengesellschaft geändert werden. In diesem Fall muss der Beschluss von der Generalversammlung mit der für eine Statutenänderung erforderlichen Mehrheit gefasst werden muss. Aktionäre mit einer Beteiligung von 5% oder mehr des Aktienkapitals können in jedem Fall eine Beschlussfassung durch die Generalversammlung verlangen.

Wenn DSV die zu übernehmende Gesellschaft ist, kann der Fusionsbeschluss durch die Generalversammlung nur mit der für eine Statutenänderung erforderlichen Mehrheit gefasst werden.

Ein Beschluss betreffend die Auflösung der DSV mittels freiwilliger Liquidation muss von der Generalversammlung gefasst werden. Der Beschluss muss mit der für eine Statutenänderung erforderlichen Mehrheit gefasst werden.

2 Informationen über die Kotierung der DSV Aktien (Art. 24 Abs. 2 UEV)

Die DSV Aktien sind seit dem 25. Juni 1987 an der NASDAQ Kopenhagen (vormals Kopenhagen Stock Exchange) kotiert (ISIN: DK0060079531; Ticker Symbol: DSV).

Bei der NASDAQ Kopenhagen wird ein Antrag eingereicht werden für die Zulassung zum Handel und die offizielle Kotierung der neu mittels eines Beschlusses des Verwaltungsrats der DSV gemäss einer Ermächtigung zur Kapitalerhöhung im Zusammenhang mit dem Angebot zu schaffenden DSV Aktien.

Es besteht keine Absicht, die DSV Aktien nach dem Vollzug des Angebots zu dekotieren.

Gemäss dänischem Recht müssen Aktionäre eine Änderung ihrer Beteiligung, welche zu einer Erhöhung über oder eine Reduktion unter einen der folgenden Grenzwerte führt, speziell melden: 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 50%, 90% des gesamten Aktienkapitals und Erhöhungen oder Reduktionen zu einem Drittel und zwei Dritteln des Kapitals oder der Stimmen. Für Aktionäre, die 5% oder mehr des gesamten Aktienkapitals von DSV halten, siehe Abschnitt C1 (*Firma, Sitz, Aktienkapital, Aktionäre und Geschäftstätigkeit*) oben.

Von Gesetzes wegen muss ein Pflichtangebot für sämtliche Aktien einer kotierten Gesellschaft unterbreitet werden, wenn eine Person (oder in gemeinsamer Absprache handelnde Personen) einen Drittel der Stimmrechte erwirbt, ausser diese Person kann aufgrund spezieller Umstände begründen, dass keine Kontrolle übernommen wurde.

Für die Entwicklung der DSV Aktien an der NASDAQ Kopenhagen während der letzten drei (3) Jahre, siehe Abschnitt B3.2 (*Einhaltung der Mindestpreisregeln*) oben.

3 Geschäftsberichte von DSV und bedeutende Veränderungen (Art. 24 Abs. 3 und 4 UEV)

Für die Geschäftsberichte von DSV der letzten drei (3) Jahre, siehe Abschnitt C4 (*Geschäftsberichte*) oben.

Seit dem 31. Dezember 2018 gab es ausser im Zusammenhang mit dem Angebot und wie im *DSV Company Announcement no. 744 Interim Financial Report Q1 2019* kommuniziert keine bedeutenden Veränderungen der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, der Finanzlage und/oder Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten von DSV.

4 Erwartete Auswirkungen eines erfolgreichen Angebots

Kennzahlen

DSV nimmt an, dass ein erfolgreiches Angebot basierend auf den Zahlen von 2018 (vor IFRS 16 Auswirkungen) die folgenden Auswirkungen auf DSV haben wird*:

DKKm, (falls nicht anders angegeben)	DSV (stand-alone)	Panalpina (stand-alone)**	Kombinierte Gesellschaft***	Veränderung
<i>Umsatz</i>	79'053	38'977	118'030	+49%
<i>Bruttogewinn</i>	17'489	9'473	26'962	+54%
<i>Operativer Gewinn vor Sondereinflüssen (EBIT)</i>	5'450	749	6'199	+14%
<i>Jahresgewinn</i>	3'988	510	4'498	+13%
<i>Bilanzsumme</i>	38'812	12'890	51'702	+33%

FTEs (#)	47'394	14'847	62'241	+31%
----------	--------	--------	--------	------

* Diese Informationen dienen der Veranschaulichung und enthalten Rundungseffekte sowie Vereinfachungen. Die Darstellung dieser finanziellen Informationen basiert auf hypothetischen Geschäftstransaktionen und Umständen und bildet nicht die aktuelle Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von DSV ab. Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von DSV in zukünftigen Jahresrechnungen und Berichten kann wesentlich von der illustrierten Darstellung abweichen. Diese basiert auf mehreren Faktoren, wie zum Beispiel der Geschäftsentwicklung, Veränderungen der Marktkonditionen und der gesetzlichen, regulatorischen und/oder wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie revidierten Rechnungslegungsregularien.

** Beträge in CHF wurden auf der Grundlage des jährlichen durchschnittlichen Wechselkurses für 2018 in DKK umgerechnet, mit Ausnahme der Bilanzsumme, welche basierend auf dem 2018 Jahresend-Wechselkurs in DKK umgerechnet wurde.

*** Ohne Anpassungen.

Erwartete Synergien

Die Kombination von DSV und Panalpina bietet die Möglichkeit, aufgrund ähnlicher Geschäftsmodelle, Dienstleistungen und Strategien Synergien zu realisieren. Es wird bestrebt, die operative Gewinnmarge der kombinierten Gesellschaft auf das bestehende Niveau von DSV anzuheben.

Bedeutende Aktionäre

Unter der Annahme, dass sämtliche Aktionäre von Panalpina das Tauschangebot annehmen und kein Aktionär DSV Aktien bzw. Panalpina Aktien erwirbt oder veräussert, werden per Vollzug die folgenden Aktionäre oder Aktionärsgruppen 5% oder mehr der Stimmrechte von DSV halten*:

Ernst Göhner Stiftung, Basel, Schweiz	10.68%
---------------------------------------	--------

*Die illustrierten Eigentumsverhältnisse per Vollzug basieren auf den Informationen in den Geschäftsberichten 2018 der DSV und Panalpina und den von DSV und Panalpina bis am 10. Mai 2019 erhaltenen Offenlegungsmeldungen gemäss den Abschnitten 38-41 des *Danish Capital Markets Act* und Art. 120 FinfraG.

G Bericht der Prüfstelle gemäss Art. 128 FinfraG

Bericht der Prüfstelle gemäss Art. 128 des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten und Derivatehandel ("FinfraG")

Als gemäss FinfraG anerkannte Prüfstelle für die Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten haben wir den Angebotsprospekt der DSV A/S ("**Anbieterin**") geprüft. Der Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft und die Fairness Opinion bildeten nicht Gegenstand unserer Prüfung.

Für die Erstellung des Angebotsprospektes ist die Anbieterin verantwortlich. Unsere Aufgabe besteht darin, den Angebotsprospekt zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die übernahmerechtlichen Anforderungen an die Unab-

hängigkeit erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbaren Sachverhalte vorliegen.

Unsere Prüfung erfolgte nach dem Schweizer Prüfungsstandard 880, wonach eine Prüfung nach Art. 128 FinfraG so zu planen und durchzuführen ist, dass die formelle Vollständigkeit des Angebotsprospektes gemäss FinfraG, dessen Verordnungen und den Verfügungen der Übernahmekommission ("**UEK**") festgestellt sowie wesentliche falsche Angaben im Angebotsprospekt als Folge von Verstössen oder Irrtümern erkannt werden, wenn auch bei nachstehenden Ziffern 5 bis 9 nicht mit derselben Sicherheit wie bei den Ziffern 1 bis 4. Wir prüften die Angaben im Angebotsprospekt mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Einhaltung des FinfraG, dessen Verordnungen sowie den Verfügungen der UEK. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unsere Aussage bildet.

Nach unserer Beurteilung

1. hat die Anbieterin die erforderlichen Massnahmen getroffen, damit die zum Tausch angebotenen Aktien am Vollzugstag zur Verfügung stehen;
2. sind die Finanzmittel für den Spitzenausgleich vorhanden;
3. sind die Bestimmungen über Kontrollwechsel-Angebote, insbesondere die Mindestpreisvorschriften, eingehalten;
4. ist die Best Price Rule bis zum 13. Mai 2019 eingehalten.

Ausserdem sind wir nicht auf Sachverhalte gestossen, aus denen wir schliessen müssten, dass

5. die Empfänger des Angebots nicht gleich behandelt werden;
6. der Angebotsprospekt gemäss den Vorschriften des FinfraG und dessen Verordnungen nicht vollständig und wahr ist;
7. der Angebotsprospekt nicht dem FinfraG, dessen Verordnungen sowie den Verfügungen der UEK entspricht;
8. die Bestimmungen über die Wirkungen der Voranmeldung des Angebots nicht eingehalten sind;
9. die Bestimmungen über ein Baralternativangebot gemäss Art. 9a Abs. 1 UEV nicht eingehalten sind.

Dieser Bericht ist weder eine Empfehlung zur Annahme oder Ablehnung des Angebots noch eine Bestätigung (*Fairness Opinion*) hinsichtlich der finanziellen Angemessenheit des Umtauschverhältnisses.

Zürich, 10. Mai 2019

Ernst & Young AG

Louis Siegrist
Partner

Marc Filleux
Director

H Bericht des Verwaltungsrats von Panalpina gemäss Art. 132 FinfraG

Der Verwaltungsrat der Panalpina Welttransport (Holding) AG ("**Verwaltungsrat**") mit Sitz in Basel, Schweiz ("**Panalpina**" oder "**Gesellschaft**") nimmt hiermit gemäss Art. 132 des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes ("**FinfraG**") und Art. 30 – 34 der Übernahmeverordnung ("**UEV**") Stellung zum freiwilligen Tauschangebot ("**Angebot**" oder "**Tauschangebot**") der DSV A/S mit Sitz in Hedehusene, Dänemark ("**DSV**" oder "**Anbieterin**"), für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Panalpina mit einem Nennwert von je CHF 0.10 ("**Panalpina Aktien**", und je einzeln eine "**Panalpina Aktie**").

1 Empfehlung des Verwaltungsrats

Nach eingehender Prüfung des Tauschangebots, seiner nachfolgend zusammengefassten Überlegungen und unter Berücksichtigung der von externen Beratern eingeholten Analysen und Empfehlungen sowie der Fairness Opinion der KPMG AG, Zürich ("**KPMG**") **empfiehlt der Verwaltungsrat** (unter Ausstand von zwei Mitgliedern bei der Beratung und Beschlussfassung (siehe Abschnitt 4.1.1 unten) und mit einer Gegenstimme) den Aktionären der Panalpina, **das Tauschangebot anzunehmen und ihre Panalpina Aktien in das Tauschangebot anzudienen**.

2 Begründung

2.1 Angebotene Aktien / Umtauschverhältnis

DSV bietet 2.375 Aktien der DSV mit einem Nennwert von je DKK 1 ("**DSV Aktien**") für eine Panalpina Aktie ("**Umtauschverhältnis**"). Bruchteile von DSV Aktien werden in bar in CHF abgegolten.

Basierend auf dem Schlusskurs der DSV Aktien an der NASDAQ Kopenhagen und dem DKK/CHF Wechselkurs gemäss WM/Reuters 16:00 Uhr GMT Fixing (gemäss Bloomberg) am letzten Börsentag an der NASDAQ Kopenhagen vor der Veröffentlichung der Voranmeldung des Tauschangebots ("**Voranmeldung**") entspricht das Umtauschverhältnis einem Angebotspreis von CHF 195.80 pro Panalpina Aktie ("**Barwert**").

Basierend auf dem volumengewichteten Durchschnittskurs der börslichen Abschlüsse in DSV Aktien an der NASDAQ Kopenhagen der letzten sechzig (60) Börsentage an der NASDAQ Kopenhagen vor Veröffentlichung der Voranmeldung und dem DKK/CHF Wechselkurs gemäss WM/Reuters 16:00 Uhr GMT Fixing (gemäss

Bloomberg) am letzten Börsentag an der NASDAQ Kopenhagen vor der Veröffentlichung der Voranmeldung entspricht das Umtauschverhältnis einem Angebotspreis von CHF 186.63 pro Panalpina Aktie ("**DSV VWAP**").

Der Barwert in der Höhe von CHF 195.80 und der DSV VWAP von CHF 186.63 entsprechen einer Prämie von ungefähr 43% bzw. von ungefähr 36% gegenüber dem börslichen Schlusskurs der Panalpina Aktien an der SIX Swiss Exchange von CHF 137 am 15. Januar 2019, dem Tag vor Veröffentlichung des ersten Vorschlags von DSV für ein Angebot.

Zudem hat Panalpina eine beschränkte *Financial, Business* und *Legal Due Diligence* betreffend DSV durchgeführt. Basierend auf die Bewertungen und Einschätzungen, die mit Unterstützung der Geschäftsleitung und externen Berater der Panalpina durchgeführt wurden, ist der Verwaltungsrat zur Überzeugung gelangt, dass das Tauschangebot den Aktionären der Panalpina erlaubt, ihre Panalpina Aktien zu attraktiven Konditionen anzudienen, und dass das kombinierte Unternehmen DSV-Panalpina und dessen Aktien über ein erhebliches Potential verfügen.

Weiter hat der Verwaltungsrat die KPMG als unabhängige Expertin mit der Erstellung und Unterbreitung einer Fairness Opinion zur Angemessenheit des von DSV angebotenen Umtauschverhältnisses aus finanzieller Sicht beauftragt ("**Fairness Opinion**"), welche integrierenden Bestandteil dieses Berichts bildet. Basierend auf und vorbehaltlich der darin enthaltenen Annahmen hat KPMG in ihrer Fairness Opinion vom 9. Mai 2019 eine Wertbandbreite von CHF 147.60 bis CHF 161.60 pro Panalpina Aktie ermittelt (die sich aus der DCF-Analyse ergibt) und ist entsprechend zum Schluss gekommen, dass das von DSV angebotene Umtauschverhältnis, welches einem Aktienpreis von CHF 195.80 pro Panalpina Aktie entspricht, aus finanzieller Sicht fair und angemessen ist.

Diese Einschätzung wird offensichtlich von den Marktteilnehmern geteilt, was sich im implizierten Aktienkurs der Panalpina Aktie an der SIX Swiss Exchange zeigt, welcher sich seit der Veröffentlichung der Voranmeldung deutlich erhöht hat und welcher per Datum dieses Berichts wesentlich höher ist als der Barwert.

Die Fairness Opinion kann kostenlos in Deutsch, Französisch und Englisch bei Panalpina Welttransport (Holding) AG, Viaduktstrasse 42, Postfach, 4002 Basel, Schweiz, bezogen werden und ist auch abrufbar unter: https://www.panalpina.com/www/global/en/home/investors/fairness_opinion.html

2.2 Wirtschaftliche Begründung

Die vom Verwaltungsrat festgelegte Strategie der Panalpina war auf die Erzielung einer erstklassigen Rentabilität, die Maximierung der Produktivität, ein organisches Wachstum und die Übernahme einer aktiven Rolle bei der Konsolidierung der Branche durch kleinere aber auch grössere oder transformatorische Akquisitionen im stark fragmentierten Logistiksektor ausgerichtet.

Vor diesem Hintergrund haben der Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung der Panalpina mit Unterstützung von professionellen Beratern verschiedene strategische Initiativen geprüft, einschliesslich Diskussionen mit DSV über einen potentiellen Zusammenschluss. Die diesbezüglichen Chancen und Risiken, einschliesslich der Risiken der Transaktionsausführung, wurden geprüft und die Interessen aller Interessengruppen der Panalpina sorgfältig abgewogen.

Der Verwaltungsrat kam nach Prüfung des Tauschangebots zum Schluss, dass ein Zusammenschluss mit DSV, wie er derzeit vorgeschlagen wird, die beste strategische Möglichkeit für Panalpina darstellt, um künftige Marktanforderungen aus einer gestärkten Position heraus zu begegnen und einen erheblichen Mehrwert für alle *Stakeholder* zu schaffen. Der Verwaltungsrat anerkennt die Qualität der Mitarbeitenden der Panalpina, die bereits jetzt starke Position der Gesellschaft als eine der weltweit führenden Anbieterinnen von *Supply-Chain*-Lösungen und ihre besonderen Kompetenzen und ihr *Know-How* in den Bereichen der Luft- und Seefracht. Wenn das Tauschangebot zustande kommt, wird das kombinierte DSV-Panalpina Unternehmen mit einem gemeinsamen Umsatz von ungefähr DKK 118 Milliarden und insgesamt über 60'000 Mitarbeitenden (Zahlen ohne Anpassungen) eines der weltweit grössten Transport und Logistik Unternehmen sein, welches den DSV-Panalpina Kunden ein starkes globales Netzwerk und erweiterte Dienstleistungen anbieten kann.

Der Verwaltungsrat hat auch berücksichtigt, dass Panalpina und DSV sich in der Transaktionsvereinbarung (wie in Abschnitt 3 unten definiert) darauf geeinigt haben, ein Integrationskomitee bestehend aus Panalpina- und DSV-Vertretern zu bilden, das den Integrationsprozess beaufsichtigen und ein Evaluierungssystem schaffen soll, welches bei der Nomination der Regional- und Ländermanagement- sowie Fachfunktionen angewendet wird. Dies wird eine sorgfältige Evaluierung beinhalten mit dem Ziel, relevante Funktionen und Kompetenzen des kombinierten Unternehmens in der Schweiz zu erhalten.

2.3 Squeeze-Out und Dekotierung

Sofern die Anbieterin nach dem Vollzug des Tauschangebots ("**Vollzug**") mehr als 98% der Stimmrechte der Panalpina hält, beabsichtigt die Anbieterin die Kraftloserklärung der verbleibenden Panalpina Aktien gemäss Art. 137 FinfraG zu beantragen. Sollte die Anbieterin nach dem Vollzug zwischen 90% und 98% der Stimmrechte der Panalpina halten, beabsichtigt die Anbieterin, Panalpina mit einer direkt oder indirekt durch DSV kontrollierten Schweizer Gesellschaft zu fusionieren, wobei die verbleibenden Publikumsaktionäre von Panalpina durch DSV in bar oder in DSV Aktien (und Barzahlung in CHF für Bruchteile – siehe Abschnitt E2 (*Absichten der Anbieterin betreffend Panalpina, deren Verwaltungsrat und Geschäftsleitung*) des Angebotsprospekt vom 13. Mai 2019 ("**Angebotsprospekt**")) abgegolten und keine Anteile an der übernehmenden Gesellschaft erhalten würden.

Die potentiellen Steuerfolgen eines *Squeeze-out* durch Kraftloserklärung oder einer Abfindungsfusion sind im Detail in Abschnitt K9 (*Potentielle Steuerfolgen*) des Angebotsprospekts beschrieben.

Nach dem Vollzug des Tauschangebots beabsichtigt die Anbieterin Panalpina dazu anzuhalten, bei der SIX Swiss Exchange die Dekotierung der Panalpina Aktien zu beantragen.

2.4 Fazit

Gestützt auf die vorstehend zusammengefassten Überlegungen ist der Verwaltungsrat zum Schluss gekommen, dass das Tauschangebot im Interesse von Panalpina und ihren Stakeholdern ist und dass das von der Anbieterin angebotene Umtauschverhältnis fair und angemessen ist. Deshalb empfiehlt der Verwaltungsrat den Aktionären der Panalpina, das Tauschangebot anzunehmen.

3 Vereinbarungen mit der Anbieterin

Nach zwei ersten Vertraulichkeitsvereinbarungen, welche nacheinander am 1. Februar und am 12. Februar 2019 für die ersten Phasen der Diskussionen abgeschlossen wurden, haben Panalpina und die Anbieterin anschliessend am 19. März 2019 eine für solche Transaktionen übliche gegenseitige Vertraulichkeits- und Standstill-Vereinbarung abgeschlossen, um die potentielle Transaktion weiter zu prüfen.

Zudem haben Panalpina und die Anbieterin am 1. April 2019 eine Transaktionsvereinbarung ("**Transaktionsvereinbarung**") abgeschlossen. Die Transaktionsvereinbarung enthält Bestimmungen betreffend die Unterbreitung des Tauschangebots durch die Anbieterin, die Empfehlung des Verwaltungsrats, das Tauschangebot anzunehmen sowie betreffend die Bestimmungen und Bedingungen des Tauschangebots. Zudem werden in der Transaktionsvereinbarung wichtige Rechte und Pflichten der Parteien geregelt, unter anderem die Folgenden (in zusammengefasster Form):

- Panalpina hat sich verpflichtet dafür zu sorgen, dass alle amtierenden Mitglieder des Verwaltungsrats mit Wirkung per Vollzug zurücktreten.
- Panalpina hat sich verpflichtet, rechtzeitig eine während der Nachfrist (wie in Abschnitt B6 (*Nachfrist*) des Angebotsprospekts definiert) stattzufindende ausserordentliche Generalversammlung einzuberufen und anlässlich dieser Generalversammlung (i) die ersatz- und bedingungslose Aufhebung der Vinkulierung gemäss Art. 5 Abs. 2 der Statuten der Gesellschaft und der Stimmrechtsbeschränkung gemäss Art. 12 Abs. 2 derselben und (ii) die Wahl der von DSV bezeichneten Kandidaten in den Verwaltungsrat von Panalpina mit Wirkung ab Vollzug vorzuschlagen und zu empfehlen.
- Unter Vorbehalt, dass die ausserordentliche Generalversammlung von Panalpina die Beschlüsse gemäss (i) oben gefasst hat, hat sich Panalpina dazu verpflichtet, DSV und ihre Tochtergesellschaften mit Wirkung ab Vollzug bezüglich aller durch DSV oder eine ihrer Tochtergesellschaften gehaltenen und erworbenen Panalpina Aktien umgehend als Aktionäre mit Stimmrecht in das Aktienbuch von Panalpina einzutragen.

- DSV hat sich verpflichtet, innert sechs (6) Wochen nach Vollzug des Tauschangebots eine ausserordentliche Generalversammlung einzuberufen, welche über den Antrag beschliessen soll, ihre Firma von DSV A/S zu DSV Panalpina A/S zu ändern und diese Firma beizubehalten, ausser im Falle eines transformativen Ereignisses.
- DSV hat sich verpflichtet, dass die lokalen Schweizer Aktivitäten der *Air & Sea Division* nach dem Vollzug von der am Tag vor der Voranmeldung des Tauschangebots amtierenden Geschäftsleitung der Gesellschaft geleitet werden. Zusätzlich hat sich DSV unter Vorbehalt einer gründlichen Prüfung verpflichtet, nach dem Vollzug potenziell weitere Kompetenzen in der Schweiz zu erhalten.
- DSV hat sich verpflichtet, nach dem Vollzug ein Integrationskomitee bestehend aus Vertretern der DSV und der Gesellschaft zu gründen mit dem Zweck, den Integrationsprozess zu beaufsichtigen und ein Evaluierungssystem zu schaffen, welches bei der Nomination der regionalen- und Ländergeschäftsleitungen und spezialisierten Funktionen angewendet werden soll. Zudem soll Panalpina für bis zu zwölf (12) Monate nach dem Vollzug berechtigt sein, zwei Verwaltungsratsbeobachter zu bestimmen, welche an den Verwaltungsratssitzungen der DSV teilnehmen können.
- Die Parteien haben vereinbart, dass die zwei CEOs von DSV und der Gesellschaft in gutem Glauben innert fünf (5) Tagen nach der Voranmeldung eine Liste mit den Schlüsselangestellten der Gesellschaft identifizieren. Die Schlüsselangestellten sollen mit Blick auf ihren Beitrag für die Gesellschaft und ihre anhaltenden Dienstleistungen (generell) einen Anspruch auf Retentionszahlungen bis zu sechs (6) Monaten nach dem Vollzug des Tauschangebots haben (für bestimmte Angestellte wurde diese Periode verlängert), vorausgesetzt, dass sie den üblichen vertraglichen Beschränkungen (*Restrictive Covenants*) zustimmen.
- Unter Vorbehalt der anwendbaren rechtlichen Anforderungen und wirtschaftlicher Überlegungen ist DSV bereit, den Aktionären der DSV anlässlich der nächsten ordentlichen Generalversammlung eine Erhöhung der Dividendenausschüttungsquote auf ungefähr 15% des Jahresgewinns vorzuschlagen.
- Die Parteien haben eine *Break Fee* zugunsten der Anbieterin und eine *Reverse Break Fee* zugunsten der Panalpina in der Höhe von je CHF 20 Millionen vereinbart als pauschalen Kostenersatz, sollte das Tauschangebot nicht zustande kommen oder aus in der Transaktionsvereinbarung genannten Gründen nicht unbedingt werden.

Für eine detaillierte Zusammenfassung des Inhalts der oben zusammengefassten Vereinbarungen sowie der Vereinbarungen der Anbieterin mit Aktionären der Panalpina kann auf Abschnitt E3.1 (*Vereinbarungen in Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und Panalpina*) und E3.2 (*Vereinbarungen im Zusammen-*

hang mit dem Angebot zwischen DSV und Aktionären von Panalpina) des Angebotsprospekts verwiesen werden.

4 Zusätzliche erforderliche Informationen gemäss schweizerischem Übernahmerecht

4.1 Potentielle Interessenkonflikte

4.1.1 Mitglieder des Verwaltungsrats

Per Datum der Voranmeldung setzte sich der Verwaltungsrat der Panalpina aus den folgenden acht Mitgliedern zusammen: Peter Ulber (Präsident), Beat Walti (Vizepräsident), Ilias Läber (Mitglied), Knud Elmholdt Stubkjær (Mitglied), Thomas E. Kern (Mitglied), Pamela Knapp (Mitglied), Dirk Reich (Mitglied) und Sandra Emme (Mitglied).

Nach der ordentlichen Generalversammlung der Gesellschaft vom 9. Mai 2019 und dem Rücktritt von Peter Ulber setzt sich der Verwaltungsrat der Gesellschaft aus den folgenden sieben Mitgliedern zusammen: Thomas E. Kern (Präsident), Beat Walti (Vizepräsident), Ilias Läber (Mitglied), Knud Elmholdt Stubkjær (Mitglied), Pamela Knapp (Mitglied), Dirk Reich (Mitglied) und Sandra Emme (Mitglied).

Vor Abschluss der Transaktionsvereinbarung mit DSV und im Hinblick auf eine potentielle Rolle der Mehrheitsaktionärin von Panalpina, der Ernst Göhner Stiftung, Zug ("**EGS**"), in Bezug auf vom Verwaltungsrat geprüfte alternative strategische Initiativen, haben sich Panalpinas Verwaltungsratspräsident, Peter Ulber, sowie der Vizepräsident, Beat Walti, die auch Mitglied bzw. Präsident des Stiftungsrats der EGS sind, jeglicher Diskussion, Beratung und Beschlussfassung des Verwaltungsrats in Bezug auf diese alternativen strategischen Initiativen und das Tauschangebot enthalten, um jeglichen Interessenkonflikt zu vermeiden. Als Folge davon wurde Herr Thomas E. Kern, der ein unabhängiges Mitglied des Verwaltungsrats ist, von den restlichen Mitgliedern des Verwaltungsrats für den Evaluations- und Entscheidungsfindungsprozess im Zusammenhang mit dem Tauschangebot und den genannten strategischen Initiativen als stellvertretender Präsident (*Acting Chairperson*) ernannt.

Nach Abschluss der in Abschnitt E3.2 (*Vereinbarungen im Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und den Aktionären von Panalpina*) des Angebotsprospekts beschriebenen Andienungsvereinbarung zwischen DSV und EGS sind Peter Ulber und Beat Walti weiterhin bei allen Diskussionen, Beratungen und Beschlussfassungen des Verwaltungsrats im Zusammenhang mit dem Umtauschangebot, einschliesslich betreffend diesen Bericht, in den Ausstand getreten.

Abgesehen von Peter Ulber und Beat Walti, als Mitglied bzw. Präsident des Stiftungsrates der EGS, ist kein Mitglied des Verwaltungsrats Arbeitnehmer oder Organ der Anbieterin oder einer mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnden Gesellschaft im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV. Kein Mitglied des Verwaltungsrats ist eine vertragliche oder andere Verbindung mit der Anbieterin oder

eine ihrer Tochtergesellschaften eingegangen, und derzeit besteht keine Absicht bei irgendeinem Mitglied des Verwaltungsrats, eine solche Verbindung einzugehen. Abgesehen von Peter Ulber und Beat Walti, als Mitglied bzw. Präsident des Stiftungsrates der EGS, wurde kein Mitglied des Verwaltungsrats auf Antrag der Anbieterin oder einer mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnden Gesellschaft im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV gewählt und kein Mitglied des Verwaltungsrats übt sein oder ihr Mandat gemäss Anweisungen der Anbieterin oder einer mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnden Gesellschaft im Sinne von Art. 11 Abs. 1 UEV aus.

Dementsprechend hat, abgesehen von Peter Ulber und Beat Walti, kein Mitglied des Verwaltungsrats einen Interessenkonflikt in Zusammenhang mit dem Tauschangebot.

Ausser in Bezug auf die in Abschnitt 4.2 unten beschriebenen Tatsachen hat das Tauschangebot keinerlei finanzielle Konsequenzen für die Mitglieder des Verwaltungsrats.

4.1.2 Mitglieder der Geschäftsleitung

Per Datum dieses Berichts besteht das *Top-Management* der Panalpina ("**Geschäftsleitung**") aus Stefan Karlen (Präsident und *Chief Executive Officer*), Robert Erni (*Chief Financial Officer*), Christoph Hess (*Chief Legal Officer* und *Corporate Secretary*), Karl Weyeneth (*Chief Commercial Officer*), Karsten Breum (*Chief Human Resources Officer*), Ralf Morawietz (*Chief Information Officer*), Lucas Kuehner (*Global Head of Air Freight*) und Peder Winther (*Global Head of Ocean Freight*).

Kein Mitglied der Geschäftsleitung ist eine vertragliche oder andere Verbindung mit der Anbieterin oder eine ihrer Tochtergesellschaften eingegangen, und derzeit besteht keine Absicht bei irgendeinem Mitglied der Geschäftsleitung, eine solche Verbindung einzugehen. Die Mitglieder der Geschäftsleitung sind weder Arbeitnehmer noch Mitglieder eines Organs der Anbieterin oder von Gesellschaften, die mit der Anbieterin oder eine ihrer Tochtergesellschaften in wesentlichen Geschäftsbeziehungen stehen. Dementsprechend hat kein Mitglied der Geschäftsleitung einen Interessenkonflikt in Bezug auf das Tauschangebot. Ausser in Bezug auf die in Abschnitt 4.2 unten beschriebenen Tatsachen hat das Tauschangebot keinerlei finanzielle Konsequenzen für die Mitglieder der Geschäftsleitung.

4.2 Finanzielle Folgendes Tauschangebots für die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung

4.2.1 Panalpina Beteiligungspläne – Übersicht

Zum Zeitpunkt der Voranmeldung und zum Zeitpunkt der Publikation dieses Berichts hatte Panalpina für seine Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung sowie für bestimmte andere Angestellte (zusammen "**Begünstigte**") verschiedene Beteiligungspläne und -programme ("**Panalpina Beteiligungspläne**"). Soweit diese vorhandenen Panalpina Beteiligungspläne den Begünstigten das Recht einräumt, Panalpina Aktien zu kaufen oder zugeteilt zu er-

halten, stammt die dazu notwendige Anzahl an Panalpina Aktien aus dem Vorrat der Gesellschaft an eigenen Aktien. Je nachdem, wie gross die Zahl der erforderlichen Aktien zur Deckung der Ansprüche der Begünstigten unter den Panalpina Beteiligungsplänen ist, muss die Gesellschaft von Zeit zu Zeit ihren Vorrat an eigenen Aktien durch den Zukauf von Panalpina Aktien erhöhen, unter Einhaltung der von der Gesellschaft, den Angestellten der Panalpina und ihren Tochtergesellschaften ("**Panalpina Gruppe**") von Zeit zu Zeit auferlegten "*Closed Periods*", während denen weder der Erwerb noch der Verkauf von Panalpina Aktien erlaubt ist.

Gemäss den derzeit bestehenden Panalpina Beteiligungsplänen hat die Gesellschaft laufende Verpflichtungen, den jeweiligen Begünstigten theoretisch maximal 273'723 Panalpina Aktien zu liefern, unter der Annahme einer vollständigen Zielerreichung und einer vollen Laufzeit der Panalpina-Aktienpläne. Unter Berücksichtigung einer realistischen Zielerreichung und einer anteiligen Berechnung der relevanten Anzahl von Panalpina Aktien, die im Rahmen der Panalpina Beteiligungspläne zum Zeitpunkt des Vollzugs gemäss dem im Angebotsprospekt dargelegten indikativen Zeitplan zu liefern sind, wird diese Anzahl voraussichtlich 150'335 Panalpina Aktien betragen. Unter den oben dargelegten Annahmen und unter Berücksichtigung des aktuellen Vorrats der Gesellschaft von insgesamt 5'426 eigenen Aktien, wird die Gesellschaft daher, unter Voraussetzung der vorgängigen Bewilligung der Übernahmekommission, insgesamt 144'909 Panalpina Aktien erwerben müssen. Als Alternative zu ihren jeweiligen Verpflichtungen zur Lieferung von Panalpina Aktien an die Begünstigten kann die Gesellschaft unter allen oder einzelnen der Panalpina Beteiligungspläne erwägen, den Begünstigten direkt eine entsprechende Anzahl von DSV Aktien (unter Anwendung des Umtauschverhältnisses) oder eine gleichwertige Barabfindung zu gewähren.

Seit dem Datum der Voranmeldung bis zum Datum dieses Berichts haben die Gesellschaft und ihre Tochtergesellschaften keine Panalpina Aktien erworben, um ihren Lieferverpflichtungen unter den Panalpina Beteiligungsplänen nachzukommen. Bis die Übernahmekommission auf Antrag der Gesellschaft bestätigt hat, dass jeglicher Erwerb von Panalpina Aktien durch die Gesellschaft zwecks Befriedigung der ausstehenden Lieferverpflichtungen unter den Panalpina Beteiligungsplänen weder die *Best Price Rule* gemäss Art. 12 Abs. 1 (b) und 10 UEV noch die Verpflichtung der DSV, den Aktionären der Panalpina eine Baralternative im Sinne von Art. 9a UEV anzubieten, auslöst, werden weder die Gesellschaft noch ihre Tochtergesellschaften Panalpina Aktien erwerben.

4.2.2 Folgen des Tauschangebots auf ausstehende Forderungen unter den Panalpina VR/GL Beteiligungsplänen

Die folgenden Panalpina Beteiligungspläne sind massgeblich für die Mitglieder des Verwaltungsrats:

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

Die folgenden Panalpina Beteiligungspläne sind massgeblich für die Mitglieder der Geschäftsleitung:

- *Performance Share Unit Plan* ("**PSUP**")
- *Deferred Bonus Share Plan* ("**DBSP**" und, zusammen mit dem PSUP und dem VR RSA, "**Panalpina VR/GL Beteiligungspläne**").

Die Folgen des Tauschangebots auf ausstehende Forderungen unter den Panalpina VR/GL Beteiligungsplänen können folgendermassen zusammengefasst werden:

a) *Board of Directors Restricted Stock Award* ("VR RSA")

Zusätzlich zu einer Barvergütung erhalten die Mitglieder des Verwaltungsrats für ihre Leistung eine Vergütung in Form einer Zuteilung von Panalpina Aktien ("**VR RSA Aktien**"), welche einem fixen Barbetrag von CHF 50'000 pro Mitglied (und bis zum VR RSA 2018/2019 CHF 350'000 für den Präsidenten) des Verwaltungsrats entspricht. Dabei muss der Kompensations- und Nominationsausschuss des Verwaltungsrats bei dieser Zuteilung von VR RSA Aktien den Unternehmenserfolg der Panalpina Gruppe berücksichtigen (siehe Art. 19 der Statuten der Gesellschaft). Die VR RSA Aktien unterstehen einer Sperrfrist (*lock-up period*) von einem Jahr ("**VR RSA Sperrfrist**").

Zum Zeitpunkt dieses Berichts ist die VR RSA Sperrfrist für die unter dem VR RSA 2017/2018 zugeteilten 5'164 VR RSA Aktien an die derzeitigen Mitglieder des Verwaltungsrats (inklusive Herrn Peter Ulber) bereits am 8. Mai 2019 abgelaufen, womit die genannten VR RSA Aktien folglich für die Mitglieder des Verwaltungsrats frei verfügbar wurden.

Wie aus der Tabelle unter Absatz d. (i) unten ersichtlich ist, wurden den aktuellen Mitgliedern des Verwaltungsrats (inklusive Herrn Peter Ulber) im Februar 2019 für den VR RSA 2018/2019 total 3'203 VR RSA Aktien (basierend auf dem Schlusskurs an der SIX Swiss Exchange von CHF 218.80 pro Panalpina Aktie am 30. April 2019) zugeteilt; diese VR RSA Aktien unterstehen einer einjährigen VR RSA Sperrfrist, die am 9. Mai 2019 beginnt. Soweit der dann vorhandene Vorrat an eigenen Aktien der Gesellschaft nicht für diesen Zweck verwendet wird, wird die Gesellschaft diese VR RSA Aktien erwerben müssen (unter Voraussetzung der vorgängigen Bewilligung der Übernahmekommission (siehe Abschnitt 4.2.1 oben)).

Die Mitglieder des Verwaltungsrats werden für den VR RSA 2019/2020 einen vergleichbaren Anspruch darauf haben, gemäss der Entscheidung des Kompensations- und Nominationsausschusses des Verwaltungsrats Teile ihrer Vergütung in Form von VR RSA Aktien zu erhalten, wie es in der Vergangenheit gehandhabt wurde. Sofern der Kontrollwechsel in den massgeblichen Zeitraum fällt, wird der Anspruch auf einer *pro rata* Basis erfüllt. Unter der Annahme, dass das Tauschangebot am 1. Oktober 2019 vollzogen wird und die Umwandlung von CHF 50'000 der Vergütung eines jeden aktuellen Mitglieds in Panalpina Aktien zum Preis des Barwerts von CHF 195.80 pro Aktie erfolgt, würde dies folglich einer *pro rata* Zuteilung von 749 VR RSA Aktien an die aktuellen Mitglieder des Verwaltungsrats (ohne Herrn Peter Ulber) für den VR RSA 2019/2020 entsprechen, während der Anspruch auf die verbleibenden 1'043 VR RSA Aktien unter

dem VR RSA 2019/2020 verfallen würden. Soweit der dann vorhandene Vorrat an eigenen Aktien der Gesellschaft nicht für diesen Zweck verwendet wird, wird die Gesellschaft diese VR RSA Aktien erwerben müssen (unter Voraussetzung der vorgängigen Bewilligung der Übernahmekommission (siehe Abschnitt 4.2.1 oben)).

Gemäss den anwendbaren VR RSA Regeln werden die dann noch laufenden VR RSA Sperrfristen für VR RSA Aktien im Zeitpunkt des Kontrollwechsels, d.h. anlässlich des Vollzugs, enden; folglich werden die genannten unter dem VR RSA 2018/2019 zugeteilten 3'203 VR RSA Aktien für die Mitglieder des Verwaltungsrats, zusammen mit den neuen den aktuellen Mitgliedern des Verwaltungsrats unter dem VR RSA 2019/2020 zugeteilten VR RSA Aktien frei verfügbar.

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

Unter dem PSUP werden den berechtigten Mitgliedern der Geschäftsleitung der Panalpina sowie einigen anderen Teilnehmern ("**PSUP Begünstigte**") eine entsprechende Anzahl Rechte ("**PSUs**") zugeteilt, die sie berechtigen, bei Eintritt bestimmter Bedingungen nach einer dreijährigen Vesting-Periode ("**PSUP Vesting-Periode**") gratis eine bestimmte Anzahl Panalpina Aktien ("**PSUP Free Shares**") zu erhalten.

Falls die zu diesem Zweck gesetzten Ziele am Ende der dreijährigen PSUP Vesting-Periode erreicht werden, ist die Anzahl an PSUP Free Shares, welche an die PSUP Begünstigten am Ende der jeweiligen PSUP Vesting-Periode ausgegeben werden, minimal 0% und maximal 200% der zugeteilten PSUs, je nachdem, in welchem Umfang die massgeblichen Ziele erreicht werden.

Zum Zeitpunkt der Publikation der Voranmeldung und zum Zeitpunkt der Publikation dieses Berichts wurden die unter der PSUP 2016/2018 zugeteilten 8'410 PSUs am 28. Februar 2019 definitiv zugesprochen (*Vesting*); jedoch konnte die Gesellschaft aufgrund von Handelsrestriktionen die entsprechende Anzahl an PSUP Free Shares noch nicht erwerben und an die PSUP Begünstigten liefern. Soweit der dann vorhandene Vorrat an eigenen Aktien der Gesellschaft nicht für diesen Zweck verwendet wird, wird die Gesellschaft diese 8'410 PSUP Free Shares erwerben müssen (unter Voraussetzung der vorgängigen Bewilligung der Übernahmekommission (siehe Abschnitt 4.2.1 oben)).

Zum Zeitpunkt der Publikation der Voranmeldung und zum Zeitpunkt der Publikation dieses Berichts war die Gesamtzahl der unter PSUPs 2017/2019, 2018/2020 und 2019/2021 zugeteilten PSUs 89'536 (100%) *Units*:

	PSUP 2017/2019	PSUP 2018/2020	PSUP 2019/2021	TOTAL
Anzahl PSUs, die noch einer PSUP Vesting-Periode unterstehen	29'247	27'357	32'932	89'536

Diese 89'536 PSUs berechtigen die PSUP Begünstigten nach Ablauf der dreijährigen PSUP Vesting-Periode zum Erhalt von minimal null und maximal 179'072 (200%) PSUP Free Shares, abhängig von der Erreichung der für diese Periode gesetzten Ziele.

Zum Zeitpunkt des Kontrollwechsels ist der Kompensations- und Nominationsausschuss des Verwaltungsrats gestützt auf die anwendbaren PSUP Regeln berechtigt, die definitive Zusprennung (*Vesting*) für die zugeteilten PSUs abhängig von der zwischen dem Zuteilungsdatum und dem Tag vor dem Vollzug des Kontrollwechsels verstrichenen Zeit auf einer *pro rata* Basis gestützt auf die erreichte Zielerreichung bis zum Datum dieser vorgezogenen definitiven Zusprennung (*Early Vesting*) zu beschleunigen, mit der Folge, dass die entsprechende *pro rata* Anzahl der PSUP Free Shares für die PSUP Begünstigten ohne jegliche Sperrfrist frei verfügbar werden. Falls der Kompensations- und Nominationsausschuss des Verwaltungsrats vor dem Hintergrund des Tauschangebots von diesem Ermessen Gebrauch macht und die definitive Zusprennung (*Vesting*) für die zugeteilten PSUs auf einer *pro rata* Basis zum Zeitpunkt des Vollzugs beschleunigen wird, wird die Gesellschaft die daraus resultierende Anzahl PSUP Free Shares erwerben müssen (unter Voraussetzung der vorgängigen Bewilligung der Übernahmekommission (siehe Abschnitt 4.2.1 oben)), soweit der dann vorhandene Vorrat der Gesellschaft an eigenen Aktien nicht für diesen Zweck verwendet wird.

Unter Annahme des Vollzugs des Tauschangebots am 1. Oktober 2019, würde die oben vorgenommene *pro rata* Berechnung in der Zuteilung von 50'964 PSUP Free Shares (bei einer Zielerreichungsquote von 100%) bzw. 76'446 PSUP Free Shares (bei einer Zielerreichungsquote von 150%) bestehen (eine Zielerreichungsquote von 200% wird unter den gegebenen Umständen nicht mehr als realistisches Szenario eingestuft).

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

Unter dem DBSP, welcher den früheren Panalpina *Mid-term Incentive Plan* ("MTIP") ersetzte, wird der jährliche Bonus für die dazu berechtigten Mitglieder der Geschäftsleitung der Panalpina und des *Executive Committees* ("**DBSP Begünstigte**") zu 40% pro Person (für Mitglieder der Geschäftsleitung) beziehungsweise 20% pro Person (für Mitglieder des *Executive Committees*) nicht in bar ausbezahlt, sondern von der Gesellschaft automatisch dazu verwendet, für die DBSP Begünstigten eine entsprechende Anzahl an Panalpina Aktien zu erwerben ("**DBSP Aktien**"). Der massgebliche Kaufpreis für die DBSP Aktien entspricht dem Schlusskurs der Panalpina Aktien an der SIX Swiss Exchange am Tag, an welchem der Bonus bezahlt wird.

Die DBSP Aktien werden sofort in ein gesperrtes Wertpapierdepot gebucht, jedoch unterstehen sie einer Sperrfrist (*lock-up period*) von maximal einem Jahr seit dem Kaufdatum ("**DBSP Sperrfrist**"). Während der DBSP Sperrfrist dürfen die DBSP Begünstigten ihre DBSP Aktien weder übertragen, verkaufen noch verpfänden.

Zum Zeitpunkt der Publikation dieses Berichts ist die DBSP Sperrfrist für die 16'508 DBSP Aktien, die für die DBSP Begünstigten unter dem DBSP 2017/2018 (damals Mid-term Incentive Plan (MTIP) genannt) erworben worden sind, bereits am 25. April 2019 abgelaufen und die entsprechenden DBSP Aktien wurden für die DBSP Begünstigten frei verfügbar.

In Bezug auf den DBSP 2018/2019 kann erwartet werden, dass die DBSP Begünstigten 16'258 DBSP Aktien erwerben werden, die einer DBSP Sperrfrist von einem Jahr unterstehen werden. Soweit der dann vorhandene Vorrat an eigenen Aktien der Gesellschaft nicht für diesen Zweck verwendet wird, wird die Gesellschaft diese DBSP Aktien erwerben müssen (unter Voraussetzung der vorgängigen Bewilligung der Übernahmekommission (siehe Abschnitt 4.2.1 oben)).

Zum Zeitpunkt eines Kontrollwechsels steht es gemäss den anwendbaren DBSP Regeln im Ermessen des Kompensations- und Nominationsausschusses des Verwaltungsrats, die DBSP Sperrfrist zu beenden. Sofern der Kompensations- und Nominationsausschuss des Verwaltungsrats von seinem Ermessen Gebrauch macht und die Sperrfrist zum Zeitpunkt des Vollzugs aufhebt, werden die genannten 16'258 DBSP Aktien für die DBSP Begünstigten frei verfügbar.

- d) Panalpina Aktien und Ansprüche im Zusammenhang mit Panalpina Aktien der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung von Panalpina unter den Panalpina VR/GL Beteiligungspläne

Zum Zeitpunkt der Publikation dieses Berichts hielten die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung die folgenden Panalpina Aktien und Ansprüche auf Panalpina Aktien unter den Panalpina VR/GL Beteiligungsplänen:

(i) **Verwaltungsrat**

Name	Anzahl gehaltene Panalpina-Aktien, die keiner Beschränkung unterliegen*	Anzahl zugeteilter, jedoch noch zu erwerbender VR RSA Aktien unter dem VR RSA 2018/2019, unter Vorbehalt der am 8. Mai 2019 beginnenden Sperrfrist**	Erwartete Ansprüche auf VR RSA Aktien unter dem VR 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

* Inklusive einer aggregierten Anzahl von 5'164 VR RSA Aktien, die den Mitgliedern des Verwaltungsrats zugeteilt wurden und deren RSA Sperrfrist am 8. Mai 2019 geendet hat.

** Diese Aktien hätten am 8. Mai 2019 in ein gesperrtes Depot überführt werden sollen, konnten aber von der Gesellschaft aufgrund von Handelsrestriktionen noch nicht erworben werden.

*** Die in dieser Spalte angegebenen Zahlen basieren auf der Annahme, dass die Ansprüche unter VR RSA 2019/2020 den Ansprüchen der Mitglieder des Verwaltungsrats unter VR RSA 2018/2019 entsprechen und auf einer *pro rata* Basis zum voraussichtlichen Zeitpunkt des Vollzugs am 1. Oktober 2019 berechnet werden.

(ii) Geschäftsleitung

Name	Anzahl gehaltene Panalpina-Aktien, die keiner Beschränkung unterliegen*	Anzahl zugeteilter und definitiv zugesprochener (<i>Vesting</i>), jedoch noch zu erwerbender und zu liefernder Panalpina Aktien, die keiner Sperrfrist unterliegen**	Anzahl zugeteilter und definitiv zugesprochener (<i>Vesting</i>), jedoch noch zu erwerbender Panalpina Aktien, die einer am 25. April 2019 beginnenden Sperrfrist unterliegen***	Erwartete Anzahl Panalpina Aktien aus zugeteilten, jedoch noch nicht definitiv zugesprochenen (<i>Vesting</i>) PSUs****
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

* Inklusive einer aggregierten Anzahl von 12'996 DBSP Aktien, die den Mitgliedern der Geschäftsleitung zugeteilt wurden und deren Sperrfrist am 25. April 2019 geendet hat.

** Diese Panalpina Aktien hätten am 28. Februar 2019 (*Vesting Date*) geliefert werden sollen, konnten aber von der Gesellschaft aufgrund von Handelsrestriktionen noch nicht erworben und geliefert werden.

*** Diese Aktien hätten am 25. April 2019 in ein gesperrtes Depot überführt werden sollen, konnten aber von der Gesellschaft aufgrund von Handelsrestriktionen noch nicht erworben werden.

**** Die Zahlen in dieser Spalte entsprechen der Anzahl Panalpina Aktien aus den PSU's, welche den Mitgliedern der Geschäftsleitung unter dem PSUP definitiv zugesprochen wurden, unter Annahme einer Zielerreichungsquote von 150% und berechnet auf einer *pro rata* Basis zum voraussichtlichen Zeitpunkt des Vollzugs am 1. Oktober 2019.

e) Zusammenfassung der Folgen des Umtauschangebots für ausstehende Forderungen im Rahmen der Panalpina VR/GL Beteiligungspläne

Unter den Panalpina VR/GL Beteiligungsplänen hat die Gesellschaft laufende Verpflichtungen, den darunter begünstigten Mitgliedern des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung theoretisch maximal 165'045 Panalpina Aktien zu liefern. Unter Berücksichtigung einer *pro rata* Berechnung der entsprechenden Anzahl Panalpina Aktien, die unter den Panalpina VR/GL Beteiligungsplänen zum voraussichtlichen Zeitpunkt des Vollzugs am 1. Oktober 2019 geliefert werden müssen, und unter der Annahme einer realistischen Zielerreichungsquote würde sich diese Anzahl auf eine realistisch zu erwartete Gesamtzahl von 82'662 Panalpina Aktien reduzieren, wovon 60'825 Panalpina Aktien aufgrund des Kontrollwechsels, wie in den bestehenden Bedingungen der jeweiligen Panalpina VR/GL Beteiligungspläne vorgesehen, aus einer vorgezogenen definitiven Zuspreehung (*Early Vesting*) resultieren würden.

4.2.3 Zusammenfassung der Folgen des Tauschangebots auf ausstehende Ansprüche unter den Panalpina Nicht-GL Beteiligungsplänen

Die folgenden Panalpina Beteiligungspläne sind für gewisse Angestellte der Panalpina Gruppe relevant, die nicht Mitglieder des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung sind:

- DBSP für DBSP Begünstigte, die nicht Mitglieder der Geschäftsleitung sind
- PSUP für PSUP Begünstigte, die nicht Mitglieder der Geschäftsleitung sind
- *Management Incentive Plan* ("**MIP**")
- *Roadmap Performance Share Unit Plan* ("**Roadmap PSUP**")
- *Special Restricted Share Units Agreements* ("**RSU Agreements**" und zusammen mit dem MIP und dem Roadmap PSUP die "**Panalpina Nicht-GL Beteiligungspläne**", wobei diese Definition auch die DBSP und PSUP umfasst, soweit sie für Begünstigte gelten, die nicht Mitglieder der Geschäftsleitung sind).

Unter diesen Panalpina Nicht-GL Beteiligungsplänen hat die Gesellschaft laufende Verpflichtungen den jeweiligen Begünstigten theoretisch maximal 108'178 Panalpina Aktien zu liefern. Unter Berücksichtigung einer *pro rata* Berechnung der ent-

sprechenden Anzahl Panalpina Aktien, die unter den Panalpina Nicht-GL Beteiligungsplänen zum voraussichtlichen Zeitpunkt des Vollzugs am 1. Oktober 2019 geliefert werden müssen, und unter der Annahme einer realistischen Zielerreichungsquote würde sich diese Anzahl auf eine realistisch zu erwartete Gesamtzahl von 67'673 Panalpina Aktien reduzieren.

4.2.4 Retentionsplan (*Retention Plan*)

Im Einklang mit der Übereinkunft mit DSV in der Transaktionsvereinbarung (siehe Abschnitt 3 oben) hat Panalpina einen globalen Retentionsplan für eine Anzahl von Schlüsselangestellten, inklusive der Mitglieder der Geschäftsleitung, erlassen ("**Retentionsplan**"). Der Zweck des Retentionsplans ist es, diesen Schlüsselangestellten einen einmaligen Anreiz zu gewähren, damit sie – sofern sie den üblichen vertraglichen Beschränkungen (*Customary Restrictive Covenants*) zustimmen – für mindestens sechs Monate nach dem Vollzug ("**Retentionsperiode**") bei der Panalpina Gruppe angestellt bleiben. Die jeweilige Retention-Zahlung wird erst im Monat nach Ablauf der jeweiligen Retentionsperiode ausgerichtet, sofern der/die Angestellte während seiner/ihrer Retentionsperiode mit der Panalpina Gruppe nicht gekündigt hat oder nicht mit hinreichendem Grund entlassen wurde. Die Kündigung durch den/die Angestellte/n oder die Entlassung aus hinreichendem Grund durch Panalpina während der Retentionsperiode resultiert im Verlust des Retentionsanreizes.

4.2.5 Vergütungen und Vorteile

Die Mitglieder des Verwaltungsrats erhalten keine Vergütung, Abgangsentschädigung oder andere Vorteile aufgrund des Tauschangebots.

Die Mitglieder der Geschäftsleitung erhalten keine Abgangsentschädigungen und die Arbeitsverträge der Mitglieder der Geschäftsleitung enthalten keine Kontrollwechselklauseln. Des Weiteren wird auf den Retentionsplan gemäss Abschnitt 4.2.4 oben verwiesen.

5 Absicht der Aktionäre, die mehr als 3% des Aktienkapitals halten

Nach Kenntnis des Verwaltungsrats halten die folgenden Aktionäre zum Publikationszeitpunkt dieses Berichts mehr als 3% der Panalpina Aktien:

Aktionär	Anzahl Panalpina Aktien/ Stimmrechte	Prozentsatz
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%

* Vorbehältlich der Andienungsvereinbarung vom 1. April 2019 (siehe Abschnitt E3.2 (Vereinbarungen im Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und Aktionären von Panalpina) im Angebotsprospekt)

** Vorbehältlich der Andienungsvereinbarung vom 1. April 2019 (siehe Abschnitt E3.2 (Vereinbarungen im Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und Aktionären von Panalpina) im Angebotsprospekt)

*** Aktien, die von Artisan Partners Limited Partnership gehalten oder diskretionär verwaltet werden, somit inklusive den Panalpina Aktien, die von Artisan Partners Funds, Inc., gehalten werden, wovon 2'791'985 der Andienungsvereinbarung vom 1. April 2019 unterstehen (siehe Abschnitt E3.2 (Vereinbarungen im Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und Aktionären von Panalpina) im Angebotsprospekt)

**** Der unmittelbare Aktionär, mit Patrick Schmitz-Morkramer, Zürich, und Patrick Bierbaum, Zürich, als die direkten kontrollierenden Aktionäre von Fund Management Co., PSquared Asset Management AG.

Am 1. April 2019 haben die Ernst Göhner Stiftung, Cevian Capital II Master Fund LP und Artisan Partners Limited Partnership¹ mit DSV jeweils separate Andienungsvereinbarungen abgeschlossen, in welchen sie sich unwiderruflich verpflichtet haben, ihre Panalpina Aktien in das Tauschangebot anzudienen, wie in Abschnitt E3.2 (Vereinbarungen im Zusammenhang mit dem Angebot zwischen DSV und Aktionären von Panalpina) des Angebotsprospekts weiter beschrieben.

Der Verwaltungsrat kennt die Absichten der übrigen Aktionäre, die 3% oder mehr der Panalpina Aktien halten, im Zusammenhang mit dem Tauschangebot nicht.

6 Abwehrmassnahmen nach Art. 132 Abs. 2 FinfraG

Der Verwaltungsrat hat keine Abwehrmassnahmen gegen das Tauschangebot ergriffen und beabsichtigt nicht, solche Abwehrmassnahmen in Zukunft zu ergreifen oder solche Abwehrmassnahmen einer ausserordentlichen Generalversammlung vorzuschlagen.

7 Rechnungslegung; Wesentliche Änderungen in den Aktiven und Passiven, finanzielle Lage und Gewinn und Verlust

Der Jahresbericht der Panalpina vom 31. Dezember 2018, bestehend aus dem Panalpina Management Report und dem Panalpina Financial Report, wurde am 28. Februar 2019 publiziert und die gekürzten, konsolidierten und provisorischen *Financial Statements* per 31. März 2019 wurden am 17. April 2019 publiziert. Die genannten Berichte sind abrufbar unter: https://www.panalpina.com/www/global/en/home/investors/annual_report.html und https://www.panalpina.com/www/global/en/home/investors/financial_presentations/interim_reports.html.

Vorbehältlich der Transaktion, auf welche sich dieser Bericht bezieht, ist sich der Verwaltungsrat keiner wesentlichen Änderungen in Bezug auf die Aktiven und Passiven, die finanzielle Lage und den Gewinn oder den Verlust von Panalpina seit

¹ Artisan Partners Limited Partnership, handelnd als Anlageberater für und im Namen ihrer Kunden in ihrer *International Value Strategy*.

dem 31. März 2019 bewusst, welche die Entscheidung der Aktionäre von Panalpina im Zusammenhang mit dem Tauschangebot der Anbieterin beeinflussen könnten.

Basel, 9. Mai 2019

Für den Verwaltungsrat der Panalpina Welttransport (Holding) AG

Thomas E. Kern
Verwaltungsratspräsident

I Rechte der Aktionäre von Panalpina

Am 30. April 2019 wurde im Zusammenhang mit dem Tauschangebot die erste Verfügung (Verfügung 0726/01 vom 29. April 2019) der Übernahmekommission ("**UEK Verfügung 1**") veröffentlicht (<http://www.takeover.ch/transactions/detail/nr/0726>). Ebenfalls am 30. April 2019 wurden die Aktionäre von Panalpina mittels einer Mitteilung, welche auf der Webseite von DSV publiziert und gemäss den Bestimmungen der UEV verbreitet wurde, über ihre Rechte informiert.

Ausser Cevian hat kein Aktionär von Panalpina, der seit dem Zeitpunkt der Veröffentlichung der Voranmeldung mindestens 3% der Stimmrechte an Panalpina hält, bei der Übernahmekommission innert der Frist von fünf (5) Börsentagen nach der Veröffentlichung der UEK Verfügung 1 einen Antrag um Erhalt der Parteistellung gestellt oder innert derselben Frist eine Einsprache gegen die UEK Verfügung 1 erhoben. Als Konsequenz kann ausser Cevian kein Aktionär der Panalpina Einsprache gegen die zweite Verfügung der Übernahmekommission (Verfügung 0726/02) im Zusammenhang mit dem Tauschangebot vom 10. Mai 2019 erheben ("**UEK Verfügung 2**").

J Zweite Verfügung der Übernahmekommission

Am 10. Mai 2019 hat die Übernahmekommission die UEK Verfügung 2 mit dem folgenden Dispositiv erlassen:

1. Das öffentliche Tauschangebot von DSV A/S an die Aktionäre von Panalpina Welttransport (Holding) AG entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote.
2. Es wird festgestellt, dass die in der Transaktionsvereinbarung vom 1. April 2019 enthaltene Exklusivitätsvereinbarung in Bezug auf die Empfehlung des öffentlichen Tauschangebots von DSV A/S an die Aktionäre von Panalpina Welttransport (Holding) AG unzulässig ist.
3. Es wird eine Ausnahme dahingehend gewährt, dass die Identität der Aktionäre oder Aktionärsgruppen von DSV A/S sowie der Prozentsatz ihrer Beteiligung erst ab einer Schwelle von mehr als fünf Prozent der Stimmrechte offen zu legen ist.

4. Es wird DSV A/S gestattet, den Vollzug des öffentlichen Tauschangebots von DSV A/S an die Aktionäre von Panalpina Welttransport (Holding) AG bis zum 2. Oktober 2019 aufzuschieben.
5. Die vorliegende Verfügung wird am Tag der Publikation des Angebotsprospekts auf der Webseite der Übernahmekommission veröffentlicht.
6. Die Gebühr zu Lasten von DSV A/S beträgt CHF 300'000.

K Durchführung des Angebots

1 Information/Anmeldung

Die Aktionäre von Panalpina werden durch ihren Broker oder ihre Depotbank über das Verfahren zur Annahme des Angebots informiert und müssen gemäss diesen Instruktionen verfahren.

2 Finanzberater und durchführende Bank

J.P. Morgan wurde als Finanzberater der Anbieterin und Vontobel als durchführende Bank ernannt.

3 Angediente Panalpina Aktien

Angediente Panalpina Aktien (ausser die im nächsten Absatz umschriebenen Panalpina Aktien) werden auf die separate Schweizer Valorenummer 47.231.271 (Ticker Symbol: PWTNE) gebucht. Die durchführende Bank beantragte im Auftrag der Anbieterin die Eröffnung einer zweiten Handelslinie für die angedienten Panalpina Aktien per 28. Mai 2019. Es wird erwartet, dass der Handel auf der zweiten Handelslinie am oder um den fünften (5.) Börsentag vor der Durchführung der Kapitalerhöhung von DSV mittels Sacheinlage von Panalpina Aktien, wie in Abschnitt C2.2 (*Änderungen im Zusammenhang mit dem Tauschangebot*) beschrieben, eingestellt werden wird.

Von U.S. Shareholders angediente Panalpina Aktien, welche am Angebot teilnehmen wollen, aber (i) wie von DSV nach eigenem Ermessen der DSV bestimmt, nicht als QIB qualifizieren, (ii) nach eigenem Ermessen der DSV den Berechtigungsfragebogen nicht ausgefüllt und/oder die erforderlichen Begleitunterlagen nicht zur Verfügung gestellt haben, oder (iii) in anderer Weise in eigenem Ermessen von DSV als nicht anspruchsberechtigt zum Empfang von DSV Aktien ohne Registrierung gemäss dem U.S. Securities Act eingestuft wurden (die "**Retail U.S. Shareholders**"), werden am Vendor Placement teilnehmen, und deren angedienten Panalpina Aktien werden auf die separate Schweizer Valorenummer 47.572.467 gebucht. Diese angedienten Panalpina Aktien werden nicht an der SIX handelbar sein, unabhängig davon, ob sie während der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist oder während der Nachfrist angedient werden. Falls bis zum fünften (5.) Börsentag vor der Durchführung der Kapitalerhöhung von DSV mittels Sacheinlage von Panalpina Aktien, wie in Abschnitt C2.2 (*Änderungen im Zusammenhang mit dem Tauschangebot*) beschrieben, Retail U.S. Shareholders,

welche ihre Panalpina Aktien bereits angedient haben und auf die separate Schweizer Valorenummer 47.572.467 gebucht wurden, diese Panalpina Aktien verkaufen wollen, können die Retail U.S. Shareholders ihre Depotbanken anweisen, solche Panalpina Aktien gegen Panalpina Aktien, welche auf der separaten Schweizer Valorenummer 47.231.271 (Ticker Symbol: PWTNE) gebucht sind, umzutauschen und sie auf der zweiten Handelslinie zu veräussern.

Retail U.S. Shareholders wird es nicht erlaubt sein, angediente Panalpina Aktien unter der separaten Schweizer Valorenummer 47.231.271 (Ticker Symbol: PWTNE) zu erwerben. Nach dem fünften (5.) Börsentag vor der Durchführung der Kapitalerhöhung von DSV mittels Sacheinlage von Panalpina Aktien, wie in Abschnitt C2.2 (*Änderungen im Zusammenhang mit dem Tauschangebot*) beschrieben, wird die durchführende Bank die Depotbanken instruieren, alle angedienten Panalpina Aktien, welche gegebenenfalls von Retail U.S. Shareholders gehalten werden, auf die separate Schweizer Valorenummer 47.572.467 zu buchen, und die betroffenen Aktionäre werden durch ihre jeweilige Depotbank benachrichtigt. Nach Erhalt dieser Mitteilung können die Aktionäre mittels Kontaktaufnahme mit ihrer Depotbank Einspruch erheben und ihre Anspruchsberechtigung zur Überzeugung der DSV nach deren eigenem Ermessen belegen, indem sie ihre Berechtigung durch Ausfüllen eines Berechtigungsfragebogens, der dem Annahmeformular beigelegt ist, nachweisen und die erforderlichen Begleitunterlagen der Empfangsstelle zukommen lassen.

4 Sacheinlage und damit zusammenhängende Ermächtigungen

Durch die Annahme des Tauschangebots erklären sich die Aktionäre der Panalpina damit einverstanden, dass Vontobel als durchführende Bank im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung mittels Sacheinlage von Panalpina Aktien, wie in Abschnitt C2.2 (*Änderungen im Zusammenhang mit dem Tauschangebot*) beschrieben, die Sacheinlage von Panalpina Aktien in eigenem Namen, aber auf Rechnung der Aktionäre der Panalpina, welche das Tauschangebot angenommen haben, vornehmen wird. Es wird somit angenommen, dass jeder Aktionär der Panalpina, welcher seine Panalpina Aktien unter dem Tauschangebot angedient hat, Vontobel ermächtigt hat, in eigenem Namen, aber auf Rechnung des andienenden Aktionärs, die im Tauschangebot angedienten Panalpina Aktien einzubringen und neue DSV Aktien zu zeichnen und andere notwendigen oder empfohlenen Massnahmen zur Durchführung des Tausches vorzunehmen.

In Übereinstimmung mit den Bestimmungen des dänischen Rechts wird Vontobel die Einlage von Panalpina Aktien vornehmen und das Eigentum an diesen Aktien an DSV übertragen, so dass DSV die neuen DSV Aktien ausgeben kann.

Es wird erwartet, dass die neuen an die Aktionäre von Panalpina auszugebenden und zu liefernden DSV Aktien durch die SIX SIS AG innert zwei (2) Börsentagen nach der Einlage der Panalpina Aktien in entmaterialisierter Form ausgegeben und ausgeliefert werden. Nach dänischem Recht gelten diese DSV Aktien als im Namen eines *Nominees* registriert und erfüllen grundsätzlich nicht die oben umschriebenen Registrierungs Voraussetzungen für die Teilnahme und die Stimmab-

gabe an Generalversammlungen, weder persönlich noch durch Briefwahl oder durch eine Vertretung.

Um berechtigt zu sein auf Basis der DSV Aktien teilzunehmen oder abzustimmen, müssen die Aktionäre von Panalpina folglich eine der folgenden Varianten auswählen:

(1) Ihre DSV Aktien direkt und dauerhaft in ihrem eigenen Namen im Aktionärsregister (und nicht mittels eines *Nominee* Kontos) registrieren. Aktionäre, welche eine direkte Registrierung beabsichtigen, sollten ihre Depotbank kontaktieren und entsprechend anweisen, und es wird von der Depotbank abhängen, ob diese Dienstleistung angeboten wird und zu welchen Konditionen.

(2) Eine befristete Registrierung für die betreffende Generalversammlung erhalten. Um auf Basis von DSV Aktien, welche durch die SIX SIS AG oder eine Depotbank als *Nominee* gehalten werden, abzustimmen, sollten die Aktionäre sicherstellen, dass der *Nominee* über eine Vollmacht zur Stimmabgabe im Namen des Aktionärs verfügt. DSV muss die Mitteilung des *Nominee*, welche den Aktionär der Panalpina und die entsprechende Aktienposition des Panalpina Aktionärs bezeichnet sowie die Vollmacht zuhanden des *Nominee* vor Ablauf des oben umschriebenen Registrierungsdatums empfangen. Falls der Aktionär von Panalpina persönlich an der Generalversammlung teilnehmen möchte, muss er die Depotbank als *Nominee* darum ersuchen, Teilnahmekarten zu beantragen. Auch im Falle einer befristeten Registrierung, einer Stimmrechtsvertretung, Teilnahmekarten etc. hängt es von der SIX SIS AG oder der Depotbank ab, ob diese Dienstleistung angeboten wird und zu welchen Konditionen.

5 Vollzug des Tauschangebots

5.1 Für nicht-U.S. Shareholders

Der Vollzug für die während der Angebotsfrist oder der Nachfrist angedienten Panalpina Aktien wird voraussichtlich am oder um den 2. Oktober 2019 stattfinden. Gültig angediente Panalpina Aktien werden in DSV Aktien umgetauscht, wobei Bruchteile in bar in CHF bezahlt werden.

5.2 Für U.S. Shareholders

Sämtliche gültig angedienten und auf der dritten Linie gebuchten Panalpina Aktien werden beim Vollzug gegen DSV Aktien umgetauscht. Unmittelbar nach dem Vollzug werden solche DSV Aktien auf dem freien Markt zu aktuellen Preisen veräussert und der Nettoerlös in CHF dieser Verkäufe (sowie die Fraktionen), wird nach dem Verkauf sämtlicher dem Vendor Placement unterliegender DSV Aktien anteilmässig jedem hierzu berechtigten Retail U.S. Shareholder, oder jeder Person, welche als Beauftragter, *Nominee*, Verwalter, Trustee oder anders im Namen eines Retail U.S. Shareholders handelt, verteilt. Für weitere Informationen, siehe Annex 1 (*Additional Information for U.S. Shareholders*) dieses Angebotsprospekts.

Falls DSV nach eigenem Ermessen davon überzeugt ist, dass einem U.S. Shareholder, oder für dessen Rechnung oder zu dessen Gunsten, im Rahmen einer Transaktion, die nicht Gegenstand der Registrierungspflicht des U.S. Securities Act ist, DSV Aktien angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden können, so ist jeder solche U.S. Shareholder dazu berechtigt, beim Vollzug gleichzeitig wie die nicht-U.S. Shareholder DSV Aktien zu erhalten. Für weitere Informationen, siehe Abschnitt K 5.1 (*Für nicht-U.S. Shareholders*) dieses Angebotsprospekts.

6 Dividendenanspruch

Die im Zusammenhang mit dem Tauschangebot auszugebenen DSV Aktien werden ab dem Zeitpunkt ihrer Ausgabe zu Dividendenausschüttungen berechtigt sein und die gleichen Dividendenrechte wie bestehende DSV Aktien haben.

7 Kraftloserklärung und Dekotierung

Die Anbieterin beabsichtigt, wie in Abschnitt E2 (*Absichten der Anbieterin betreffend Panalpina, deren Verwaltungsrat und Geschäftsleitung*) beschrieben, nach dem Vollzug des Angebots die Kraftloserklärung der im Publikum verbliebenen Panalpina Aktien gemäss Art. 137 FinfraG zu beantragen, oder Panalpina mit der Anbieterin oder einer von DSV direkt oder indirekt kontrollierten schweizerischen Gesellschaft zu fusionieren, wobei die verbliebenen Aktionäre von Panalpina durch DSV in bar oder mit DSV Aktien (und Barzahlungen in CHF für Bruchteile – siehe Abschnitt B3.1 (*Allgemein*)) entschädigt und keine Aktien der übernehmenden Gesellschaft erhalten würden. Zudem beabsichtigt die Anbieterin nach dem Vollzug des Angebots Panalpina dazu anzuhalten, bei der SIX die Dekotierung der Panalpina Aktien gemäss dem Kotierungsreglement der SIX zu beantragen.

8 Kosten und Abgaben

Panalpina Aktien, welche in einem Depot bei einer Bank in der Schweiz hinterlegt sind, können während der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist und der Nachfrist kostenlos und ohne Abgaben angedient werden.

Übliche Börsen- und Brokerggebühren fallen beim Erwerb und der Veräusserung von auf der zweiten Handelslinie gebuchten Aktien an und sind von den veräussernden und kaufenden Aktionären zu tragen.

9 Mögliche Steuerfolgen

Die Annahme des Angebots und der Verkauf von Panalpina Aktien ziehen im Allgemeinen die folgenden Schweizer Steuerfolgen nach sich:

Aktionäre von Panalpina, die in der Schweiz steuerpflichtig sind und ihre Panalpina Aktien im Privatvermögen halten, realisieren gemäss den allgemeinen Grundsätzen des schweizerischen Einkommenssteuerrechts einen steuerfreien privaten Kapitalgewinn oder, gegebenenfalls, einen nicht abzugsfähigen Kapitalverlust. Dies gilt unter Vorbehalt des Falles, in welchem eine im Privatvermögen gehaltene Beteiligung von mindestens 20% des Aktienkapitals von Panalpina durch einen oder mehrere gemeinsam handelnde Aktionäre von Panalpina ver-

äussert wird, wo unter gewissen Bedingungen eine Dividendenbesteuerung ausgelöst werden kann (indirekte Teilliquidation).

Aktionäre von Panalpina, die in der Schweiz steuerpflichtig sind und ihre Panalpina Aktien im Geschäftsvermögen halten, erzielen gemäss den allgemeinen Grundsätzen des schweizerischen Einkommens- und Gewinnsteuerrechts einen steuerbaren Kapitalgewinn oder einen abzugsfähigen Kapitalverlust. Diese Steuerfolgen sind für Einkommenssteuerzwecke auf Personen, welche als gewerbmässige Wertschriftenhändler qualifizieren, gleichermassen anwendbar. Mit Bezug auf den Umtausch gegen DSV Aktien sollte ein steuerbarer Gewinn nur insofern anfallen, als durch den betreffenden Panalpina Aktionär ein höherer Wert als für die Panalpina Aktien verbucht wird.

Aktionäre von Panalpina, die in der Schweiz nicht steuerpflichtig sind, erzielen kein der schweizerischen Einkommens- oder Gewinnsteuer unterliegendes Einkommen, vorausgesetzt, dass die Panalpina Aktien keiner schweizerischen Betriebsstätte oder keinem Geschäftsbetrieb in der Schweiz zuzurechnen sind.

Der Verkauf von Panalpina Aktien im Rahmen des Angebots löst keine schweizerischen Verrechnungssteuerfolgen aus, unabhängig vom steuerlichen Wohnsitz des andienenden Aktionärs von Panalpina.

Das Angebot sollte als Quasifusion (Aktientausch) zu qualifizieren sein, weshalb die Annahme des Angebots von der eidgenössischen Umsatzabgabe von bis zu 0.15% des Angebotspreises, welche ansonsten anfallen würde, falls eine der Vertragsparteien oder einer der Vermittler als Effekthändler gemäss dem Bundesgesetz über die Stempelabgaben vom 27. Juni 1973 ("**StG**") qualifiziert, befreit sein sollte. Ferner sollte die Lieferung von DSV Aktien im Tausch gegen Panalpina Aktien von der eidgenössischen Umsatzabgabe von bis zu 0.3% des Angebotspreises, welche ansonsten anfallen würde, falls eine der Vertragsparteien oder einer der Vermittler als Effekthändler gemäss dem StG qualifiziert, befreit sein.

Falls die Anbieterin nach dem Vollzug des Angebots mehr als 98% der Stimmrechte von Panalpina hält und die Kraftloserklärung der im Publikum verbleibenden Panalpina Aktien im Austausch für eine Abfindung durch die Anbieterin gemäss Art. 137 FinfraG beantragt (siehe Abschnitt E2 (*Absichten der Anbieterin betreffend Panalpina, deren Verwaltungsrat und Geschäftsleitung*)), so sind die Steuerfolgen für diejenigen Aktionäre von Panalpina, die das Angebot nicht angenommen haben, grundsätzlich dieselben, wie wenn sie ihre Panalpina Aktien im Rahmen des Angebots angedient hätten.

Hält DSV nach dem Vollzug 90% bis 98% der Stimmrechte von Panalpina, so besteht die Absicht, Panalpina mit einer durch DSV direkt oder indirekt kontrollierten schweizerischen Gesellschaft gemäss Art. 8 Abs. 2 und 18 Abs. 5 des Fusionsgesetzes zu fusionieren, wobei die verbleibenden Minderheitsaktionäre von Panalpina keine Aktien der übernehmenden Gesellschaft erhalten, sondern von DSV in bar oder mit DSV Aktien und einem Barbetrag in CHF für Bruchteile entschädigt würden. Unter diesen Umständen sind die Steuerfolgen der Abfindungsfusion für diejenigen Aktionäre von Panalpina, die das Angebot nicht angenom-

men haben, grundsätzlich dieselben, wie wenn sie ihre Panalpina Aktien im Rahmen des Angebots angedient hätten.

Betreffend steuerliche Aspekte für U.S. Shareholders, siehe Annex 2 (*Tax Considerations for U.S. Shareholders*) dieses Angebotsprospekts.

Allen Aktionären von Panalpina und wirtschaftlich Berechtigten von Panalpina Aktien wird ausdrücklich empfohlen, ihre eigenen Steuerberater hinsichtlich der sie betreffenden schweizerischen Steuerfolgen und gegebenenfalls ausländischen Steuerfolgen (einschliesslich sämtlichen U.S. Steuerfolgen) dieses Angebots zu konsultieren.

L Indikativer Zeitplan

13. Mai 2019	Publikation des Angebotsprospekts
14. Mai 2019	Beginn der Karenzfrist
27. Mai 2019	Ausserordentliche Generalversammlung der DSV
27. Mai 2019	Ende der Karenzfrist
28. Mai 2019	Beginn der Angebotsfrist
28. Mai 2019	Eröffnung der zweiten Handelslinie an der SIX für angediente Panalpina Aktien
26. Juni 2019*	Ende der Angebotsfrist, 16:00 Uhr MESZ
27. Juni 2019*	Publikation des provisorischen Zwischenergebnisses
2. Juli 2019*	Publikation des definitiven Zwischenergebnisses
3. Juli 2019*	Beginn der Nachfrist
16. Juli 2019	Ausserordentliche Generalversammlung der Panalpina
16. Juli 2019*	Ende der Nachfrist, 16:00 Uhr MESZ
17. Juli 2019*	Publikation des provisorischen Endergebnisses
22. Juli 2019*	Publikation des definitiven Endergebnisses
23. September 2019	Schliessung der zweiten Handelslinie an der SIX für angediente Panalpina Aktien
30. September 2019	Verwaltungsratssitzung von DSV: Beschlussfassung über Kapitalerhöhung

30. September 2019	Sacheinlage der angedienten Panalpina Aktien in DSV
1. Oktober 2019	Kotierung der neu geschaffenen DSV Aktien an der NASDAQ Kopenhagen
2. Oktober 2019**	Vollzug des Tauschangebots (Lieferung der neu geschaffenen DSV Aktien und des Barbetrags in CHF für Bruchteile an die andienenden Aktionäre von Panalpina)

* Die Anbieterin behält sich das Recht vor, die Angebotsfrist gemäss Abschnitt B5 (*Angebotsfrist*) ein- oder mehrmals zu verlängern, was zu einer Verschiebung der oben genannten Daten führen würde.

**Die Anbieterin behält sich das Recht vor, den Vollzug des Angebots gemäss Abschnitt B7.3 (*Geltungsdauer der Angebotsbedingungen und Aufschub des Vollzugs*) aufzuschieben. Für den Vollzug betreffend Retail U.S. Shareholders, siehe Abschnitt 2 der Angebotsrestriktionen und Abschnitte B3.3 (*Behandlung von U.S. Shareholders*), K5.2 (*Für U.S. Shareholders*) und Annex 1 (*Additional Information for U.S. Shareholders*) dieses Angebotsprospekts.

M Anwendbares Recht und Gerichtsstand

Das Angebot und sämtliche daraus resultierenden oder damit in Zusammenhang stehenden Rechte und Pflichten unterstehen schweizerischem materiellem Recht. Ausschliesslicher Gerichtsstand für sämtliche Streitigkeiten aus oder im Zusammenhang mit dem Angebot ist Zürich 1, Schweiz.

N Angebotsdokumentation

Dieser Angebotsprospekt und sämtliche anderen Veröffentlichungen der Anbieterin im Zusammenhang mit dem Angebot werden auf den Webseiten von DSV (<http://investor.dsv.com/>) und der Gesellschaft (<http://www.panalpina.com/www/global/en/home/investors.html>) veröffentlicht und in elektronischer Form den wichtigsten Schweizer Medien, den bedeutenden in der Schweiz tätigen Informationsdienstleistern, den bedeutenden Börseninformationen verbreitenden elektronischen Medien sowie der Übernahmekommission zugestellt.

Dieser Angebotsprospekt kann in deutscher, französischer und englischer Sprache kostenlos von der Bank Vontobel AG, Bleicherweg 21, CH-8002 Zürich, Schweiz (Tel.: +41 58 283 70 03, E-Mail: prospectus@vontobel.com) angefordert werden.

O Anhänge

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.