

Styrelsen

Panion Animal Health AB (publ)  
c/o Er Redovisning i Skåne AB  
Järnåkravägen 3  
SE-222 25 Lund

**Grant Thornton Sweden AB**

Sveavägen 20  
Box 7623  
103 94 Stockholm

T 08-563 070 00  
F 08-563 070 04

[www.grantthornton.se/radgivning/](http://www.grantthornton.se/radgivning/)

17 maj 2019

CombiGene AB (publ) ("CombiGene") offentliggjorde genom ett pressmeddelande den 18 april 2019 ett offentligt uppköpserbjudande ("Erbjudandet") avseende samtliga aktier och teckningsoptioner i Panion Animal Health Care AB (publ) ("Panion"). Med anledning av detta har styrelsen för Panion, genom dess oberoende styrelseledamöter, uppdragit åt Grant Thornton att i egenskap av oberoende expert avge ett utlåtande avseende skäligheten i Erbjudandet för innehavare av aktier ("Aktierna") och teckningsoptioner ("Teckningsoptionerna") i Panion utifrån ett finansiellt perspektiv.

Erbjudandet till såväl aktieägare som teckningsoptionsinnehavare i Panion består till fullo av aktievederlag. Aktieägarna erbjuds 0,5426 aktier i CombiGene för varje Aktie och teckningsoptionsinnehavarna erbjuds 0,0559 aktier i CombiGene för varje Teckningsoption. Erbjudandets fullföljande är föremål för ett antal särskilda villkor som framgår av det offentliga uppköpserbjudandet, vara ett stipulerar att Erbjudandet skall accepteras till sådan utsträckning att CombiGene, efter full utspädning, blir ägare till mer än 90% av samtliga Aktier. Åtaganden att acceptera Erbjudandet hade per dagen för offentliggörandet lämnats av ägare till 18,2% av Aktierna och 0,2% av Teckningsoptionerna.

Vi har för denna analys beaktat:

- Historisk offentlig finansiell information avseende Panion,
- Budgetar, prognoser och annan framåtriktad information rörande Panion,
- Diskussioner med företrädare för Panion avseende Panions verksamhet, finansiella ställning och framtidsutsikter,
- Andra finansiella analyser och undersökningar som vi bedömt relevanta för detta utlåtande.

Erhållna uppgifter har förutsatts vara korrekta och fullständiga och någon oberoende kontroll eller verifiering har inte genomförts. Grant Thornton tar inte något ansvar för eventuella felaktigheter eller brister i den erhållna informationen. Om det till oss tillhandahållna informationsmaterialet visar sig vara felaktigt eller ofullständigt kan detta innebära att vår slutsats är felaktig.

Vår bedömning är baserad på de marknadsvillkor och andra förutsättningar, samt övrig information som gjorts tillgänglig för oss, per dags dato. Vi tar inget ansvar för händelser efter denna tidpunkt.

Vårt uppdrag och detta utlåtande är endast avsett för de oberoende styrelseledamöterna i Panions beaktande. Utlåtandet återspeglar inte några för- eller nackdelar jämfört med andra potentiella affärsmöjligheter som finns tillgängliga för Panion eller andra investeringsmöjligheter som finns

tillgängliga för innehavarna av Aktier och Teckningsoptioner. Utlåtandet utgör inte heller någon rekommendation till aktieägarna och teckningsoptionsinnehavarna i Panion avseende huruvida de skall acceptera Erbjudandet eller ej.

Baserat på ovan beskrivna analyser, antaganden och förbehåll anser vi, per dags dato, att Erbjudandet är skäligt ur ett finansiellt perspektiv för aktieägarna och teckningsoptionsinnehavarna i Panion Animal Health AB (publ).

Grant Thornton Sweden AB



David Wastå