

[N.B. Den svenska texten är en inofficiell översättning av fairness opinion vilken offentliggjorts på engelska. Vid eventuella avvikelser ska den engelska texten gälla.]

Till: Den oberoende budkommittén i Concordia Maritime AB:s styrelse (den "Oberoende Budkommittén")

Oslo, 8 dec 2023

Fairness opinion

Vi, Fearnley Securities AS, har förstått att Concordia Maritime AB ("Bolaget") har mottagit ett indikativt budbrev ("Erbjudandet") enligt vilket Stena Sessan AB ("Budgivaren") erbjuder att förvärva samtliga utestående B-aktier i Bolaget ("B-aktierna") som inte redan ägs av Budgivaren. Enligt Erbjudandet kommer Budgivaren att erbjuda ett kontant vederlag om 9,8 kronor ("Vederlaget") för varje B-aktie som inte ägs av Budgivaren. De fullständiga villkoren för Erbjudandet kommer att inkluderas i den formella erbjudandehandlingen, och i detta utlåtande förutsätts att villkoren i den formella erbjudandehandlingen i alla väsentliga avseenden kommer att överensstämma med villkoren i Erbjudandet.

Ni har efterfrågat vårt utlåtande gällande huruvida Vederlaget i Erbjudandet är skäligt för innehavarna av B-aktierna ur ett finansiellt perspektiv.

För att komma fram till vår utlåtande har vi bland annat:

- (i) granskat Erbjudandet;
- (ii) granskat viss offentligt tillgänglig finansiell och annan information om Bolaget;
- (iii) granskat viss information som Bolagets ledning har tillhandahållit, inklusive finansiella prognoser och analyser avseende Bolagets verksamhet, drift och framtidsutsikter, samt externa värderingsbedömningar av Bolagets huvudsakliga tillgång Stena Polaris som genomförts på uppdrag av Bolaget;
- (iv) haft diskussioner med Bolagets ledning avseende de frågor som beskrivs i punkterna (ii) och (iii) ovan;
- (v) genomfört olika finansiella studier, analyser och undersökningar som vi ansett lämpliga, inklusive, utan begränsning:
 - a. granskat den historiska kursutvecklingen för B-aktierna på Nasdaq Stockholm;
 - b. granskat värderingsmultiplarna för B-aktierna och jämfört dem med motsvarande multiplar för andra noterade bolag som vi ansett vara relevanta;
 - c. utfört beräkningar för att bedöma det värde som adderats, eller dragits från, det "charterfria" värdet på Bolagets huvudsakliga tillgång Stena Polaris genom dess befintliga certeparti;

- d. utfört "sum of the parts"-beräkningar för att bedöma nettovärdet av Bolagets tillgångar, befintliga intäktsströmmar och förväntade framtida intäktsströmmar under olika antaganden, inklusive Bolagets möjlighet att tillgodoräkna sig tidigare ej aktiverade underskottsavdrag; och
- e. utfört känslighetsanalyser för att utvärdera "sum of the parts"- och NPV-beräkningar med olika antaganden gällande framtida kontraktspriser, restvärde och kapitalkostnader samt beaktat effekterna av vissa rättsliga anspråk.

I vår granskning och analys och vid framtagandet av detta utlåtande har vi förlitat oss på och antagit, utan att åta oss något ansvar för att självständigt undersöka eller verifiera, riktigheten och fullständigheten i all finansiell och annan information som tillhandahållits eller på annat sätt gjorts tillgänglig av Bolaget eller som varit allmänt tillgänglig, eller som på annat sätt granskats av oss. Vi har förlitat oss på Bolagets lednings försäkran om att de inte känner till några fakta eller omständigheter som skulle göra denna information felaktig eller vilseledande. I vår granskning, och med undantag för den externa värderingen av Bolagets huvudsakliga tillgång Stena Polaris, har vi inte erhållit någon oberoende värdering eller uppskattning av någon av Bolagets tillgångar eller skulder, och vi har inte heller genomfört någon fysisk inspektion av Stena Polaris.

Avseende de ekonomiska prognoser som vi har tagit del av och granskat bör det understrykas att ett företags prognoser till sin natur alltid är behäftade med osäkerhet. Bolaget har dock informerat oss om, och vi har förutsatt, att dessa ekonomiska prognoser har upprättats på ett rättvisande sätt och återspeglar de för närvarande bästa tillgängliga uppskattningarna och bedömningarna beträffande Bolagets framtida ekonomiska resultat som Bolagets ledning lämnat i god tro. Vi uttalar oss inte om de ekonomiska prognoser som Bolaget har tillhandahållit eller om de antaganden som ligger till grund för dem.

Vårt utlåtande är baserat på de ekonomiska, monetära, regulatoriska, marknadsmässiga och andra förhållanden som råder och kan värderas per datumet för detta utlåtande. Vi frånsäger oss uttryckligen varje åtagande eller skyldighet att upplysa någon person om eventuella förändringar av fakta eller frågor som påverkar vårt utlåtande och som vi får kännedom om efter datumet för detta utlåtande.

Vi har inte gjort någon oberoende utredning av några legala eller redovisningsmässiga frågor som påverkar Bolaget och vi har utgått från att all legal och redovisningsmässig rådgivning som lämnats till Bolaget och den Oberoende Budkommittén, inklusive, men inte begränsat till, rådgivning avseende de legala, redovisningsmässiga och skattemässiga konsekvenserna av villkoren för och de transaktioner som avses med Erbjudandet, i alla för vår analys väsentliga avseenden är korrekt. Vidare har vi vid framtagandet av detta utlåtande inte tagit hänsyn till eventuella skattemässiga konsekvenser av transaktionen för någon innehavare av B-aktier. Vi har också antagit att i samband med erhållandet av nödvändiga godkännanden från myndigheter eller tredje part, samtycken och frisläppningar som krävs för att genomföra Erbjudandet, kommer ingen försening, begränsning, restriktion eller villkor att införas som skulle ha en negativ inverkan på Bolaget eller de planerade fördelarna med Erbjudandet.

Vi har inte fått mandat att undersöka och har inte heller efterfrågat något intresse från andra parter avseende en försäljning av hela eller delar av Bolaget eller någon annan alternativ transaktion.

Vårt utlåtande beaktar inte eventuella för- eller nackdelar med Bolaget på "stand alone"-basis jämfört med någon alternativ transaktion eller möjlighet som kan vara tillgänglig för Bolaget. Vidare har vi inte bitt oss ta ställning till, och detta utlåtande tar inte ställning till, skäligheten för, eller någon annan hänsyn till, innehavarna av någon typ av värdepapper, fordringsägare eller andra intressenter i Bolaget, andra än innehavarna av B-aktier. Vi uttrycker ingen åsikt om det pris till vilket B-aktierna kommer att handlas vid någon tidpunkt.

Vi har anlåtts av den Oberoende Budkommittén för att agera som dess finansiella rådgivare i samband med Erbjudandet och kommer att erhålla ett arvode för våra tjänster som inte är beroende av huruvida erbjudandet fullföljs eller ej. Vi kommer också att få ersättning för våra omkostnader. Bolaget har åtagit sig att hålla oss skadeslösa mot förpliktelser som uppstår på grund av eller i samband med de tjänster som vi har utfört och kommer att utföra enligt detta uppdrag. Inom ramen för vår löpande verksamhet kan vi och våra närstående handla med eller inneha värdepapper från Bolaget och/eller dess närstående för egen räkning och för våra kunders räkning och kan därför när som helst ha långa eller korta positioner i dessa värdepapper. Vidare kan vi i framtiden komma att tillhandahålla finansiell rådgivning och finansieringstjänster till Bolaget eller till företag som har anknytning till Bolaget, för vilka vi i sådant fall kan förväntas erhålla ersättning.

Baserat på och med förbehåll för ovanstående är vi av uppfattningen att Vederlaget i Erbjudandet, ur ett finansiellt perspektiv och per dagens datum, är skäligt för innehavarna av B-aktierna.

Med vänlig hälsning,
för Fearnley Securities AS