
FUSJONSPLAN

Merger Plan

for fusjon av
for the merger of

**ODFJELL NEWCO AS
(ORG.NR. 998 735 653)**

**Adresse: Conrad Mohrs veg 29, 5072 BERGEN
Forretningskommune: Bergen**

som det Overdragende selskap
as the Transferor company

og

**ODFJELL TERMINALS SE
(ORG.NR. 982 110 572)**

**Adresse: Conrad Mohrs veg 29, 5072 BERGEN
Forretningskommune: Bergen**

som det Overtakende selskap
as the Transferee company

1. Innledning

Styret i Odfjell NewCO AS, org. nr. 998 735 653 (heretter kalt "ONAS"), og styret i Odfjell Terminals SE, org. nr. 982 110 572 (heretter kalt "OTSE"), er i dag blitt enige om å inngå følgende plan for fusjon ("Fusjonsplanen") med OTSE som det Overtakende selskap og ONAS som det Overdragende selskap, med utstedelse av vederlag i Odfjell SE, org. nr. 930 192 503 (heretter kalt "OSE").

2. Begrunnelse for fusjonen

Fusjonen med ONAS som det Overdragende selskap og OTSE som det Overtakende selskap gjennomføres som et ledd i en intern omstrukturering av OSE ("**Fusjonen**"). Forut og parallelt med Fusjonen er det foreslått å gjennomføre en fisjon med OSE som det overdragende selskap og ONAS som det overtakende selskap ("**Fisjonen**").

Ved Fisjonen av OSE overdras OSE's beholdning av aksjer i Oiltanking Odfjell Terminals Singapore Pte Ltd (heretter kalt "OOTS") til ONAS.

Parallelt med Fisjonen foreslås det at OTSE fusjonerer med ONAS, med OTSE som det Overtakende selskap.

OTSE og ONAS er i dag begge heleide datterselskaper av OSE. ONAS er et midlertidig selskap som er opprettet for å gjennomføre omstruktureringen. ONAS vil bli oppløst og slettet i forbindelse med ikrafttreddelsen av Fusjonen.

Ved gjennomføring av Fisjonen vil aksjeeierne i OSE som vederlag motta nye aksjer i ONAS. Ved gjennomføring

1. Introduction

The Board of Odfjell NewCO AS, with org. no. 998 735 653, (hereinafter called "ONAS") and the Board of Odfjell Terminals SE, org. no. 982 110 572 (hereinafter called "ONAS") have today agreed to conclude the following plan for the merger (the "Merger Plan") of OTSE as the transferee company and Odfjell NewCo AS as the transferor company, with issuance of remuneration in Odfjell SE, org. no. 930 192 503 (hereinafter called "OSE").

2. Reason for the Merger

Merger with OSE as the transferor company and OTSE as the transferee company is conducted as part of a internal restructuring of OSE (the "Merger"). In advance and in parallel with the Merger it is proposed to carry out a demerger with OSE as the transferor company and ONAS as the transferee company (the "Demerger").

By the Demerger OSE transfers OSE's shares in Oiltanking Odfjell Terminals Singapore Pte Ltd (hereinafter called "OOTS") to ONAS.

In parallel with the Demerger it is proposed that OTSE merge with ONAS, OTSE being the acquiring company.

OTSE and ONAS are today both wholly owned subsidiaries of OSE. ONAS is a temporary company established to implement the restructuring. ONAS will be dissolved and deleted during the implementation of the Merger.

Upon completion of the Demerger, the shareholders of OSE will in return receive new shares in ONAS. Upon

av Fusjonen vil aksjeeierne i ONAS motta som vederlag økning av pålydende på sine aksjer i OSE. Fusjonen behandles etter reglene om trekantfusjon i Allmennaksjeloven § 13-2 annet ledd med oppgjør i form av økning av pålydende på utstedte aksjer i morselskapet, OSE.

I forbindelse med Fusjonen må det således også besluttet en kapitalforhøyelse i OSE som grunnlag for vederlagsøkning av pålydende på utstedte aksjer i OSE til aksjeeierne i ONAS.

Formålet med omstruktureringen er å samle eierskapet av tank terminaler i et felles holdingselskap under Odfjell SE. Som en konsekvens av dette, ønsker OSE å forflytte eierskapet i OOTS lengre ned i konsernstrukturen, noe som vil gi en mer strategisk og operasjonell optimal struktur for konsernet.

3. Metode for fusjonen

Fusjonen foretas overensstemmende med reglene i lov av 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper ("**Allmennaksjeloven**") kapittel 13. Vederlag til aksjeeierne i ONAS skal ytes i form av påskrivning av utstedte aksjers pålydende i det Overtakende selskaps morselskap, OSE, jf. Allmennaksjeloven § 13-2, annet ledd. OTSE er et heleid datterselskap av OSE.

4. Vederlag og bytteforhold

Som vederlag for alle eiendeler, rettigheter og forpliktelser i ONAS som overføres til OTSE ved Fusjonen, skal aksjeeierne i ONAS som vederlag få økt

completion of the Merger, the shareholders of ONAS will receive compensating increase of nominal value on their shares in OSE. The Merger falls under the rules of group mergers in the Norwegian Limited Liability Companies Act § 13-2, second paragraph with settlement in the form of increase of nominal value of issued shares in the parent company, OSE.

In connection with the Merger it must therefore also be resolved a capital increase in OSE as basis for compensational increase of nominal value of issued shares in OSE to the shareholders of ONAS.

The purpose of the restructuring is to concentrate the ownership of tank terminals in a joint holding company under Odfjell SE. As a consequence of this, OSE wants to shift the ownership of OOTS down the corporate structure, which will provide a more strategic and operational optimal structure for the Group.

3. Method of the Merger

The Merger is carried out in accordance with the provisions of the Norwegian Public Limited Liability Act of 13 June 1997 No. 45 relating to public limited liability companies ("the Public Limited Liability Act") chapter 13. Remuneration to the shareholders in ONAS is granted by the increase of nominal value of issued shares in the acquiring company's parent company, OSE, cf. the Public Limited Liability Act § 13-2, second paragraph. OTSE is a wholly owned subsidiary of OSE

4. Consideration and terms of trade

As compensation for all assets, rights and liabilities transferred from ONAS to OTSE by the Merger, the shareholders of ONAS shall in return

pålydende på sine aksjer i OSE, jf. Allmennaksjeloven § 13-2, annet ledd.

receive increased nominal value of their shares in the OSE, cf the Public Limited Liability Act § 13-2, second paragraph.

Etter en samlet vurdering er styrene kommet til at det nevnte fusjonsvederlag er rimelig og rettferdig for begge involverte selskapers aksjeeiere. Fusjonsvederlaget er beregnet med utgangspunkt i estimerte virkelige verdier. For nærmere detaljer om denne verdivurderingen vises det til redegjørelser fra uavhengig sakkyndig vedlagt denne fusjonsplan.

After an overall assessment, the Boards have concluded that the above mentioned merger consideration is fair and reasonable for both parties' shareholders. The merger consideration is calculated based on estimated fair values. For further details on this valuation it is referred to the Reports from independent experts attached to this Merger Plan.

Fusjonsvederlaget ytes ved en kapitalforhøyelse i ved økning av utstedte aksjers pålydende i OSE.

The Merger consideration is granted by a capital increase by increasing the nominal value of issued shares in OSE.

Som fusjonsvederlag - for den kapitalforhøyelse som skal gjennomføres i det overtakende selskaps morselskap, OSE - skal det utstedes en fordring på OTSE til OSE. Fordringens totale pålydende er NOK 777 615 250. Fordringens størrelse tilsvarer egenkapitalverdien av de eiendeler, rettigheter og forpliktelser OTSE tilføres i forbindelse med Fusjonen. Fordringen står tilbake for OTSE's øvrige fordringshavere, jf. Allmennaksjeloven § 13-2, annet ledd, tredje setning.

As Merger consideration - for the capital increase in the Transferee Company's parent company, OSE, a claim held by OSE on OTSE shall be issued. The par value of the claim is NOK 777 615 250. The claim's face value is equivalent with the capital value of the assets, rights and obligations contributed to OTSE in connection with the Merger. The claim ranks after OTSE's other creditors, cf The Public Limited Liability Act § 13-2, second paragraph, third sentence.

5. Tidspunkter

5. Time Schedule

5.1. Melding av Fusjonsplanen til Foretaksregisteret

5.1 Notification of the Merger Plan to the Register of Business Enterprises

Fusjonsplanen skal meldes til Foretaksregisteret senest en måned før generalforsamlingene skal behandle planen, jf. Allmennaksjeloven § 13-13 første ledd.

The Merger Plan is to be reported to the Register no later than one month before the general meetings discussions of the Plan, cf the Public Limited Liability Act § 13-13 first paragraph.

5.2. Godkjenning av Fisjonsplanen

Beslutningen om fisjon treffes ved at generalforsamlingene i OTSE og ONAS godkjenner fisjonsplanen med nødvendig flertall, jf. Allmennaksjeloven § 13-3. Styrets forslag om fusjon vil bli fremlagt på ekstraordinær generalforsamling i OTSE tentativt den 4. oktober 2012. Samme dag behandles forslaget på ekstraordinær generalforsamling i ONAS.

Fusjonsbeslutningen skal registreres i Foretaksregisteret så snart som mulig, og senest innen 1 – en – måned etter generalforsamlingens beslutning, jf. Allmennaksjeloven § 13-13.

5.2. Approval of the Merger Plan

The decision to merge is made by the general meetings' of OTSE and ONAS approval of the merger plan with the necessary majority, cf the Public Limited Liability Act § 13-3. The boards' proposed merger will be proposed at the Extraordinary General Meeting of the OTSE tentatively 4th of October 2012. Same day proposed merger will be discussed at the Extraordinary General Meeting of ONAS.

Resolution to merge shall be registered as soon as possible and no later than 1 - a - month after the general meeting, cf the Public Limited Liability Act § 13-13.

5.3. Fusjonens selskapsrettslig ikrafttredelse

Fusjonen trer selskapsrettslig i kraft når melding om fisjonens ikrafttredelse er registrert i Foretaksregisteret, ("**Ikrafttredelsestidspunktet**") jf. Allmennaksjeloven § 13-17. Slik melding skal sendes til Foretaksregisteret så snart kreditorenes tomånedersfrist for å fremme innsigelser mot Fisjonen etter Allmennaksjeloven §§ 13-15 og 13-16, er utløpt og forholdet til disse kreditorene er avklart. Det tas sikte på slik registrering primo desember 2012.

På Ikrafttredelsestidspunktet inntre følgende virkninger av fusjonen:

(i) ONAS er oppløst og slettet fra Foretaksregisteret

(ii) Eiendeler, rettigheter og forpliktelser som angitt i Fusjonsplanen er overført fra ONAS til OTSE

(iii) Aksjekapitalen i OSE er forhøyet og aksjeeierne i ONAS har som vederlag fått økt pålydende på sine aksjer i OSE.

5.3. Effective date of Merger pursuant to the The Public Limited Liability Act

The Merger becomes legally effective when notice of the demerger is registered in the Register ("Completion Date") cf the Public Limited Liability Act § 13-17. Such notice shall be sent to the Register as soon as the creditors two-month deadline for submitting objections to the demerger pursuant to the Public Limited Liability Act § § 13-15 and 13-16 is expired and the relationship to these creditors are settled. The aim of such registration early December 2012.

On the effective date the following effects of the Merger:

(i) ONAS is dissolved and deleted from the Business Register

(ii) Assets, rights and obligations as referred to in the Merger plan are transferred from ONAS to OTSE

(iii) Share capital in OSE is increased and the shareholders in ONAS have as compensation increased the nominal

5.4. Forholdet til Oslo Børs

Registrering av fusjonsbeslutningen i Foretaksregisteret vil bli foretatt utenfor Børsens åpningstid. Tilsvarende vil registrering av ikrafttredelse av fusjonen skje utenfor Børsens åpningstid. Tilsvarende vil gjelde for Fisjonen.

5.4. Concerning Oslo Stock Exchange

Registration of the Merger decision in the Register will be made outside trading hours. Similarly, the registration of the effectuation of the Merger will be made outside trading hours. Same applies to the Demerger.

6. Regnskapsmessige forhold

Fusjonen gjennomføres med regnskapsmessig kontinuitet med virkning fra 10.08.2012. Det er utarbeidet utkast til åpningsbalanse for OTSE pr. 10. august 2012.

Eventuell avregning og oppgjør mellom ONAS og OTSE i perioden etter 10.08.2012, foretas når Fisjonen er registrert i Foretaksregisteret, jf. Allmennaksjeloven § 13-17.

6. Accounting issues

The Merger implemented with accounting continuity with effect from 10.08.2012. A draft opening balance for ONAS dated 10. August 2012 has been prepared.

Any adjustment or settlement between ONAS and OTSE in the period after 10.08.2012, is done when the Merger is registered in the Register of Businesses, cf the Public Limited Liability Act § 13-17.

7. Skattemessige forhold

Fusjonen gjennomføres med skattemessig virkning fra 01.01.2012.

Fusjonen gjennomføres med skattemessig kontinuitet i Norge.

Fusjonen gjennomføres som en skattefri fusjon i henhold til Allmennaksjeloven § 13-2, annet ledd, jf. skatteloven § 11-2. Fusjonen vil dermed ikke utløse skatt for norske aksjeeiere. Skattemessige virkninger for utenlandske aksjeeiere reguleres av rettsreglene i det land der den enkelte aksjeeier er bosatt eller hjemmehørende.

7. Tax issues

The Merger is carried out with tax effect as from 01.01.2012.

The Merger is carried out with fiscal continuity in Norway.

The Merger is carried out as a tax-free merger pursuant to The Public Limited Liability Act § 13-2, second paragraph, cf the Tax Act § 11-2. The Merger will therefore not trigger any tax for Norwegian shareholders. Tax effects on foreign shareholders are governed by the law of the country in which each shareholder is resident or domiciled.

8. Utkast til åpningsbalanse

Utkast til åpningsbalanse for ONAS pr

8. Draft of Opening Balance

Draft of Opening Balance for ONAS

10. august 2012 følger som vedlegg 3 til denne fusjonsplan og er å anse som en del av denne. Ernst & Young har avgitt erklæring om at utkast til åpningsbalanser gjort opp i overensstemmelse med gjeldende regnskapsregler, vedlegg 7.

dated 10 August 2012 is attached as Appendix 3 to this Merger plan and is considered to be a part of this Plan. Ernst & Young has issued a statement that the draft opening balance is made up in accordance with applicable accounting rules, Annex 7.

9. Betingelse for gjennomføring av Fusjonen og Fusjonen

9. Condition for the implementation of the Demerger and Merger

9.1. Gjensidighet

Gjennomføringen av Fusjonen er gjensidig betinget av at Fusjonen også gjennomføres.

9.1. Reciprocity

The implementation of the Merger is mutually conditioned by the Demerger also being implemented.

10. Særlige rettigheter for aksjeeierne, styret eller daglig leder

10. Special rights of shareholders, board of directors or chief executive

Det foreligger ikke særlige rettigheter eller tegningsrettigheter som nevnt i Allmennaksjelovens §§ 11-1, 11-10 og 11-12 i noen av selskapene.

There are no special rights or warrants as referred to in the Public Limited Liability Act § § 11-1, 11-10 and 11-12 in any of the companies.

Ved fusjonen vil ikke særlige rettigheter eller fordeler tilfalle medlemmer av styret, daglig leder eller uavhengig sakkyndige i noen av selskapene, jf. Allmennaksjeloven § 13-6, første ledd nr. 6.

By the course of the Merger no special rights or benefits will not accrue to members of the board, chief executive or independent experts in any of the companies, cf the Public Limited Liability Act § 13-6, subsection 6.

11. Fullmakt til endringer i Fusjonsplanen

11. Authorization for changes in the Merger Plan

Styrene i OTSE og ONAS gis fullmakt til å gjennomføre eventuelle tilpasninger og presiseringer i denne fusjonsplan dersom dette skulle vise seg nødvendig for gjennomføringen av fusjonsprosessen, såfremt dette kan skje innenfor aksjelovens rammer. Styrene kan også forelegge slike problemstillinger for selskaperens generalforsamlinger.

The Boards of OTSE and ONAS are authorized to carry out any modifications and clarifications in this Merger plan, should this prove necessary for the completion of the merger process, if this as such is possible under the Public Limited Liability Act. The boards can also refer such issues to the companies' general meetings.

12. Betydning for de ansatte og organisasjon

Fusjonen skjer som ledd i en større omstrukturering av OSE.

Formålet med omstruktureringen er å samle eierskapet av tank terminaler i et felles holdingselskap under Odfjell SE. Som en konsekvens av dette, ønsker OSE å forflytte eierskapet i OOTS lengre ned i konsernstrukturen, noe som vil gi en mer strategisk og operasjonell optimal struktur for konsernet.

Fisjonen og Fusjonen vil ikke ha noen betydning for de ansatte.

Tillitsvalgte i de selskapene som skal fusjonere, skal ha informasjon og har rett til drøfting i samsvar med reglene i arbeidsmiljøloven § 16-5. Fusjonsplanen med vedlegg skal gjøres kjent for de ansatte.

ONAS har ingen ansatte.

12. Effect on employees and organization

The Merger is carried out as part of a larger restructuring of OSE.

The purpose of the restructuring is to concentrate the ownership of tank terminals in a joint holding company under Odfjell SE. As a consequence of this, OSE wants to shift the ownership of OOTS down the corporate structure, which will provide a more strategic and operational optimal structure for the Group.

The Demerger and Merger will have no impact on the employees.

Elected representatives in the merging companies shall have the right to information and discussion in accordance with the provisions of the Working Environment Act § 16-5. The Merger Plan with attachments shall be made known to the employees.

ONAS has no employees.

13. Dekning av fusjonsomkostninger

Omkostningene ved fusjonen skal dekkes av OSE. Som fusjonsomkostninger anses bl.a. gebyr til Foretaksregisteret, samt honorar til selskapenes revisor og advokat, samt til øvrige eksterne rådgivere.

13. Coverage of merger expenses

Merger expenses shall be covered by OSE. Regarded as merger expenses, are, including fee to the Register, auditor's fees and attorneys, as well as fees to other external advisors.

14. Underskift

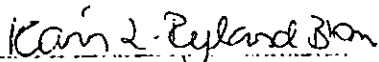
Denne Fusjonsplan er utarbeidet og undertegnet i 2 - to - eksemplarer, ett til hvert av selskapene.

14. Signatures

This Merger Plan has been prepared and signed in 2 - two - copies, one for each of the companies.

Bergen, 29. august 2012

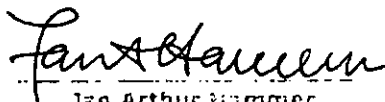
I styret for/Board of
Odfjell Terminals SE

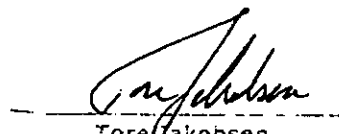

Karin Lisbeth Ryland Blom


Tore Jakobsen


Terje Iversen

I styret for/Board of
Odfjell NewCo AS


Jan Arthur Hamner

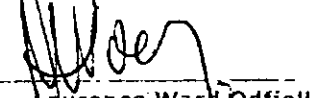

Tore Jakobsen

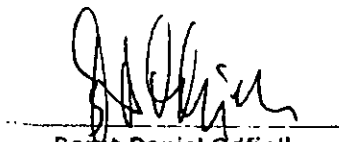

Terje Iversen

Denne fusjonsplan tiltredes av styret i OSE, som forplikter seg til å fremme forslag om
forhøyelse av selskapets aksjekapital for generalforsamlingen i OSF for å fremskaffe
vederlaget ved fusjonen.

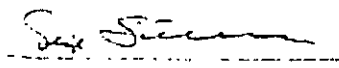
*This Merger plan is approved by the board of OSE, which undertakes to make proposals to
increase the company's share capital to the General Assembly of OSE to provide
consideration for the merger.*

I styret for/Board of
Odfjell SE


Laurence Ward Odfjell


Bernt Daniel Odfjell


Irene Waage Basili


Terje Daniel Storeng


Christine Rødsæther


Jannicke Nilsson

Oddjel Terminals SE

Aksjer i datterselskaper	742,837,698
Andre aksjer	313,753,299
Tilgode selskap i samme konsern	75,523,028
Sum anleggsmidler	1,132,114,026

Diverse kortsiktige fordringer	884,615
Tilgode selskap i samme konsern	120,935,751
Innestående i bank	5,852,328
Sum omløpsmidler	127,772,684

Sum eiendeler	1,259,886,720
---------------	---------------

Aksjekapital	100,000,000
Egne aksjer	18,405,405
Overkurs	127,969,575
Annen egenkapital	-147,044,349
Sum egenkapital	99,330,631

Gjeld til selskap i samme konsern	382,896,000
Sum langsiktige forpliktelser	382,896,000

Gjeld til kredittinstitusjoner	44,840
Gjeld til selskap i samme konsern	777,615,250
Sum kortsiktig gjeld	777,660,090

Sum gjeld og egenkapital	1,259,886,720
--------------------------	---------------

Note 1:

Fusjonen er regnskapsført som selskapskontinuitet hvor bokførte verdier videreføres. Presentasjon og klassifikasjon er i samsvar med de prinsipper beskrevet i årsregnskapet.

For å komme frem til balanse pr er det tatt utgangspunkt i selskapets regnskapsrapportering pr 10.08.2012

De viktigste avsetningene er hensyntatt. Skatt en hensyntatt og estimert med 28 %.

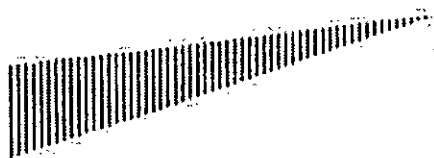
Regnskapsrapporteringen som ligger til grunn for fusjonsbalansen er urevidert.

Bergen, 29. august 2012

Karin L. Ryland Olsen
sign

Kjell Tverrø
sign

Tom Johnsen
sign



ERNST & YOUNG

Statsautoriserte revisorer
Ernst & Young AS

Thormøhlens gate 53 D, NO-5008 Bergen
Postboks 6163 Bedriftssenter, NO-5892 Bergen
Foretaksregisteret: NO 976 389 387 MVA
Tlf: +47 55 21 30 00
Fax: +47 55 21 30 01
www.ey.no

Til generalforsamlingen i Odfjell Newco AS

Medlemmer av Den norske Revisorforening

Uttalelse om utkast til åpningsbalanse ved fusjon

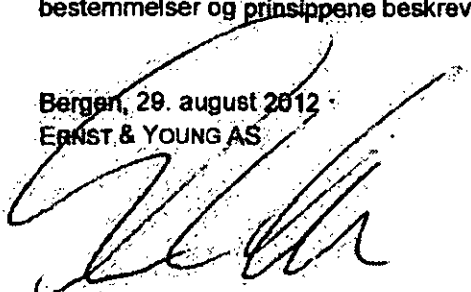
Vi har kontrollert utkast til åpningsbalanse pr. 31. august 2011 for Odfjell Newco AS med noter som viser en egenkapital på NOK 162 234 754. Utkastet til åpningsbalanse er sammenstilt, kun for illustrasjonsformål, basert på grunnlaget som er beskrevet i note for å gi informasjon om Odfjell Newco AS balanse med tillegg av de eiendeler selskapet skal overta i forbindelse med fusjonen. Informasjonen er sammenstilt for å illustrere hvordan balansen ville fremstått dersom fusjonen var gjennomført på den angitte balansedagen.

Styret er ansvarlig for utkastet til åpningsbalanse. Vår oppgave er å uttale oss om utkastet til åpningsbalanse på grunnlag av vårt kontrollarbeid. Det er ikke vår oppgave å utføre revisjon av den informasjonen som ligger til grunn for utkastet til åpningsbalanse. Den finansielle informasjonen som er benyttet ved sammenstillingen av utkastet til åpningsbalanse, er urevidert slik det er beskrevet i note. Vi påtar oss ikke noe ansvar for finansiell informasjon vi ikke har revidert.

Vi har utført vår kontroll og avgir vår uttalelse i samsvar med standard for attestasjonsoppdrag SA 3802 "Revisors uttalelser og redegjørelser etter selskapslovgivningen". Standarden krever at vi planlegger og utfører kontroller for å oppnå betryggende sikkerhet for at informasjonen i utkastet til åpningsbalanse er tilbørlig sammenstilt basert på det angitte grunnlaget, og at utkastet til åpningsbalanse er klassifisert og presentert i samsvar med regnskapslovens regler og de beskrevne prinsippene. Vi har kontrollert sammenstillingen av, og vurdert innholdet i, klassifiseringen av postene og presentasjonen av utkastet til åpningsbalanse. Vi mener at vår kontroll gir et forsvarlig grunnlag for vår uttalelse.

Vi mener at utkastet til åpningsbalanse er tilbørlig sammenstilt basert på det angitte grunnlaget beskrevet i note og at klassifisering og presentasjon er i samsvar med regnskapslovens bestemmelser og prinsippene beskrevet i note.

Bergen, 29. august 2012
ERNST & YOUNG AS


Eirik Moe
statsautorisert revisor



ERNST & YOUNG

Statsautoriserte revisorer
Ernst & Young AS

Thormøhlens gate 53 D, NO-5008 Bergen
Postboks 6163 Bedriftssenter, NO-5892 Bergen

Foretaksregisteret: NO 976 388 387 MVA

Tlf.: +47 55 21 30 00

Fax: +47 55 21 30 01

www.ey.no

Til generalforsamlingen i Odfjell Terminals SE

Medlemmer av Den norske Revisorforening

Uttalelse om utkast til åpningsbalanse ved fusjon

Vi har kontrollert utkast til åpningsbalanse pr. 31. august 2011 for Odfjell Terminals SE med noter som viser en egenkapital på NOK 99 330 631. Utkastet til åpningsbalanse er sammenstilt, kun for illustrasjonsformål, basert på grunnlaget som er beskrevet i note for å gi informasjon om Odfjell Terminals SE balanse med tillegg av de eiendeler selskapet skal overta i forbindelse med fusjonen. Informasjonen er sammenstilt for å illustrere hvordan balansen ville fremstått dersom fusjonen var gjennomført på den angitte balansedagen.

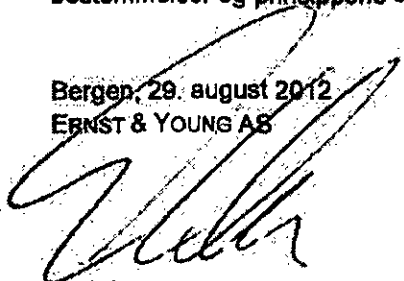
Styret er ansvarlig for utkastet til åpningsbalanse. Vår oppgave er å uttale oss om utkastet til åpningsbalanse på grunnlag av vårt kontrollarbeid. Det er ikke vår oppgave å utføre revisjon av den informasjonen som ligger til grunn for utkastet til åpningsbalanse. Den finansielle informasjonen som er benyttet ved sammenstillingen av utkastet til åpningsbalanse, er urevidert slik det er beskrevet i note. Vi påtar oss ikke noe ansvar for finansiell informasjon vi ikke har revidert.

Vi har utført vår kontroll og avgir vår uttalelse i samsvar med standard for attestasjonsoppdrag SA 3802 "Revisors uttalelser og redegjørelser etter selskapslovgivningen". Standarden krever at vi planlegger og utfører kontroller for å oppnå betryggende sikkerhet for at informasjonen i utkastet til åpningsbalanse er tilbørlig sammenstilt basert på det angitte grunnlaget, og at utkastet til åpningsbalanse er klassifisert og presentert i samsvar med regnskapslovens regler og de beskrevne prinsippene. Vi har kontrollert sammenstillingen av, og vurdert innholdet i, klassifiseringen av postene og presentasjonen av utkastet til åpningsbalanse. Vi mener at vår kontroll gir et forsvarlig grunnlag for vår uttalelse.

Vi mener at utkastet til åpningsbalanse er tilbørlig sammenstilt basert på det angitte grunnlaget beskrevet i note og at klassifisering og presentasjon er i samsvar med regnskapslovens bestemmelser og prinsippene beskrevet i note.

Bergen, 29. august 2012

ERNST & YOUNG AS


Eirik Moe

statsautorisert revisor

RAPPORT FRA STYRENE I ODFJELL SE, ODFJELL NEWCO AS OG ODFJELL TERMINALS SE OM FISJON AV ODFJELL SE OG OM FUSJON AV ODFJELL NEWCO AS OG ODFJELL TERMINALS SE

TIL GENERALFORSAMLINGENE I ODFJELL SE, ODFJELL NEWCO AS OG ODFJELL TERMINALS SE

Report from the Boards of Odfjell SE, Odfjell NewCo AS and Odfjell Terminals SE on the Demerger of Odfjell SE and Merger between Odfjell NewCo AS and Odfjell Terminals SE.

For the General Meetings of Odfjell SE, Odfjell NewCo AS and Odfjell Terminals SE

Please note that English translation is for informational purposes only

1. Begrunnelse for fisjon og fusjon ("Omstruktureringen")

Styret i Odfjell SE, heretter kalt "OSE", styret i Odfjell Newco AS, heretter kalt "ONAS" og styret i Odfjell Terminals SE, heretter kalt "OTSE", anbefaler at selskapenes generalforsamlinger vedtar fisjonsplanen og fusjonsplanen av 29. august 2012, utarbeidet av styrene i OSE, ONAS og OTSE.

I fisjonsplanen foreslås en fisjon av OSE som det Overdragende selskap og ONAS som det Overtakende selskap, heretter kalt "Fisjonen".

Samtidig med at Fisjonen av OSE gjennomføres, foreslås en fusjon med ONAS som det Overdragende selskap og OTSE som det Overtakende selskap, heretter kalt "Fusjonen".

Fisjonen og fusjonen omtales sammen som "Omstruktureringen".

Formålet med omstruktureringen er å samle eierskapet av tank terminaler i et felles holdingselskap under Odfjell SE. Som en

1. Reason of Demerger and Merger ("the Restructuring")

The Board of Odfjell SE, hereinafter referred to as "OSE", the Board of Odfjell Newco AS, hereinafter referred to as "ONAS" and the Board of Odfjell Terminals SE, hereinafter referred to as "OTSE", recommend that the general meeting approve the plan for Demerger and the plan for Merger per 29th of August 2012, prepared by the Board in OSE, ONAS and OTSE.

In the plan for Demerger it's proposed Demerger of OSE as the Transferor company and ONAS as the Transferor company, hereinafter referred to as "the Demerger".

Simultaneously with the effectuation of the Demerger of OSE, it's proposed a Merger between ONAS as the Transferor company and OTSE as the Transferee company, hereinafter referred to as "the Merger".

The Demerger and the Merger are together referred to as the "Restructuring".

The purpose of the restructuring is to concentrate the ownership of tank terminals in a joint holding company under

konsekvens av dette, ønsker OSE å forflytte eierskapet i Oiltanking Odfjell Terminal Singapore Pte Ltd ("OOTS") lengre ned i konsernstrukturen, noe som vil gi en mer strategisk og operasjonell optimal struktur for konsernet.

OOTS er et Singapore registrert selskap med registrert kontoradresse One Marina Boulevard #28-00, Singapore 018989. Selskapet er eid av Oiltanking GmbH, et tysk selskap, og Odfjell SE og som hver eier 50 % av aksjene. Selskapet driver terminalvirksomhet og inkluderer lagring og håndtering av kjemikalier og petrokjemiske produkter. Aksjene er vurdert til antatt virkelig verdi pr. 10. august 2012.

Ved ikrafttredelse av Fisjonen og Fusjonen blir aksjebeholdningen i OOTS utskilt til et eget datterselskap av OSE. ONAS vil ved Fisjonen overta aksjebeholdningen i OOTS. Ved Fusjonen overføres aksjebeholdningen i OOTS til OTSE.

2. Juridisk fremgangsmåte

Omstruktureringen av OSE gjennomføres ved en Fisjon av OSE som det Overdragende selskap og ONAS som det Overtakende selskap og en parallell og simultan Fusjon mellom ONAS som det Overdragende selskap og OTSE som det Overtakende selskap.

ONAS og OTSE er i dag begge heleide datterselskaper av OSE. ONAS er et midlertidig selskap som er opprettet utelukkende for å gjennomføre omstruktureringen. ONAS vil bli oppløst og slettet fra Foretaksregisteret i forbindelse med ikrafttredelsen av Omstruktureringen.

Som fisjonsvederlag vil aksjeeierne i OSE, ved gjennomføring av Fisjonen, motta nye aksjer i ONAS. Som fusjonsvederlag vil aksjeeierne i ONAS, ved gjennomføring av

Odfjell SE. As a consequence of this, OSE wants to shift the ownership of Oiltanking Odfjell Terminal Singapore Pte Ltd ("OOTS") down the corporate structure, which will provide a more strategic and operational optimal structure for the Group.

OOTS is a Singapore registered company with registered office address at One Marina Boulevard # 28-00, Singapore 018989. The company is owned by Oiltanking GmbH, a German company, and Odfjell SE - each owning 50% of shares. The company runs terminal operations and which includes the storage and handling of chemicals and petrochemicals. The shares are valued at assumed fair value as of 10th of August 2012.

Upon completion of the Demerger and the Merger the shareholding of OOTS will be transferred to a subsidiary of OSE. ONAS will acquire the shareholding of OOTS by the Demerger. Upon completion of the Merger the shareholding of OOTS will be transferred to OTSE.

2. Judicial procedure

The Restructuring of OSE will be carried out with a Demerger of OSE as the Transferor company and ONAS as the Transferee company and a parallel and simultaneous Merger between ONAS as the Transferor company and OTSE as the Transferee company.

ONAS and OTSE are today wholly owned subsidiaries of OSE. ONAS is a temporary company established only so that the Restructuring can be completed. ONAS will cease to exist from the Norwegian Register of Business Enterprises as the Restructuring is finally completed.

As Demerger consideration the shareholders of OSE, upon the completion of the Demerger, will get issued new shares in ONAS. As Merger consideration

Fusjonen, få økt eksisterende aksjers pålydende i OSE. Fusjonen vil bli gjennomført i henhold til reglene om trekantfusjon i allmennaksjeloven § 13-2 annet ledd med oppgjør i form av økning av utstedte aksjers pålydende i morselskapet, OSE. I forbindelse med Fusjonen må det således også besluttet en forhøyelse av aksjekapitalen i OSE som grunnlag for økning av utstedte aksjers pålydende i OSE.

the shareholders of OSE, upon the completion of the Merger, will get the par value of their shares in OSE increased. The Merger will be completed pursuant to the rules on group Mergers in The Norwegian Public Limited Liability Companies Act section 13-2, second subsection, with settlement in the form of increase of nominal value of issued shares in the parent company, OSE. In connection with the Merger it must therefore also be resolved an increase in the share capital of OSE as basis for the increase of the nominal value of the issued shares in OSE.

På denne bakgrunn foreslås OSE fisjonert ved at aksjebeholdningen i OOTS overføres til ONAS. Parallelt med Fisjonen av OSE, foreslås at ONAS fusjonerer med OTSE, med OTSE som det Overtakende selskap.

Based on this it is proposed that OSE is demerged by transferring its shareholding in OOTS to ONAS. In parallel with the Demerger of OSE, it is proposed that OTSE merges with ONAS, with OTSE being the Transferee company.

Etter at Fisjonen og Fusjonen er gjennomført i henhold til allmennaksjeloven §§ 14-8, jf. 13-17, vil aksjeeierne i OSE ha det samme antall OSE-aksjer med samme pålydende som de hadde før omstruktureringen.

After the completion of the Demerger and the Merger pursuant to the Norwegian Public Limited Liability Act section 14-8, cf. 13-17, the shareholders in OSE will have the same amount of shares with the same nominal value as prior to the Restructuring.

Fisjonen og Fusjonen skal gjennomføres med regnskapsmessig virkning fra 10.08.12. Selskapsrettslig vil Fisjonen og Fusjonen tre i kraft etter at fristen for selskapenes kreditorer til å komme med innsigelser mot fisjonen og fusjonen har passert og når melding om ikrafttredelse av Fisjonen og Fusjonen er registrert i Foretaksregisteret. Dette ventes å skje november 2012.

The Demerger and the Merger are to be completed with accounting effect as from the 10.08.12. For company law purposes the Demerger and the Merger will be completed after the deadline for the creditors of the companies to object to the completion of the Demerger and the Merger has passed, and when notification of completion of the Demerger and Merger is registered by the Norwegian Register of Business Enterprises.

Det antas ikke å foreligge juridiske forhold vedrørende noen av selskapene som er til hinder for verken Fisjonens eller Fusjonens gjennomføring, annet enn de forbehold som går frem av Fisjons- og Fusjonsplanen av 29. august 2012.

It's assumed that no judicial conditions in relation to any of the companies are in the way of the completion of the Demerger or the Merger, except the reservations in the plan for Demerger and Merger of 29th of august 2012.

For nærmere detaljer om fremgangsmåten vises det til Fisjons- og Fusjonsplanen.

3. Fastsettelse av fisjons- og fusjonsvederlaget og begrunnelse for bytteforholdet

Fisjonen gjennomføres overensstemmende med reglene i lov av 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskapet ("**Allmennaksjeloven**") kapittel 14, ved at aksjeholdningen til OSE i OOTS overføres til ONAS. Alle øvrige eiendeler, rettigheter og forpliktelser beholdes i OSE. OSE nedsetter sin aksjekapital og annen egenkapital i henhold til bytteforholdet. ONAS øker sin aksjekapital med samme beløp ved utstedelse av nye aksjer, og aksjene fordeles mellom aksjeeierne i OSE i samme forhold som de eier aksjer i OSE.

Bytteforholdet er basert på en verddivurdering foretatt av styrene i OSE, ONAS og OTSE.

Bytteforholdet og vederlaget ved fisjonen er fastsatt gjennom en verdsettelse der en inntjeningsbasert metode er lagt til grunn for virksomheten som skal fisjoneres ut. For Odfjell SE har man beregnet verdien ved å ta utgangspunkt i konsernets bokførte egenkapital pr. 30. juni 2012, justert for nettoresultat i perioden fra 1. juli 2012 til 10. august 2012, justert for uamortiserte aktuarielle gevinster og tap, mer-/mindreverdi knyttet til konsernets egne eide skip, konsernets tids charterpartier (TC kontrakter), konsernets bareboat avtaler og konsernets eierinteresser i tankterminaler.

Fordeling av virkelig verdi mellom selskapene OSE og OTSE er 8,7% til OTSE og 91,3% til OSE.

For further details regarding the method see the Demerger and the Merger plan.

3. Fixing of Demerger and Merger consideration and reason for the exchange ratio

The Demerger is carried out in accordance with the provisions of the Act of 13 June 1997 No. 45 relating to public limited liability companies ("**The Public Limited Liability Companies Act**") Chapter 14, by OSE transferring its shareholding in OOTS to ONAS. All other assets, rights and obligations are retained in OSE. OSE reduces its share capital and other equity in accordance with the exchange ratio. ONAS increases its share capital by the same amount by the issuing of new shares, and the shares are divided between the shareholders of OSE in the same proportion as they hold shares in OSE.

The exchange ratio is based on a valuation considered by the Board in OSE, ONAS and OTSE.

The exchange ratio and the consideration as of the Demerger is determined through a valuation where an earning based method is used for the business which will be demerged. As for Odfjell SE one has estimated the value by the basis of the group's booked equity per 30th June 2012, adjusted for the net earnings in the period from 1st July 2012 to 10th August 2012, adjusted for unamortized profit and loss of current interest, related to the group's own possessed vessels, values related to the group's time charter parties (TC contracts), values related to the group's bareboat agreements, and values related to the group's proprietary interests in tank terminals.

Allocation of fair values between OSE and OTSE is 8,7% to OTSE and 91,3% to OSE.

Det har ikke vært særlige vanskeligheter ved fastsettelsen av vederlaget.

It has been no special difficulties in determining the consideration.

For nærmere beskrivelse av styrenes fastsettelse av bytteforholdet og vederlaget vises til sakkyndig redegjørelser utarbeidet av Ernst & Young AS.

For further description of the Boards fixing of the exchange ratio and the consideration see the expert statements prepared by Ernst & Young AS.

Vederlag for de overdratte eiendeler, rettigheter og forpliktelser fra OSE til ONAS ytes i aksjer i ONAS, ved at aksjeeierne i OSE mottar til sammen 86 768 948 aksjer i ONAS, hver pålydende NOK 0,217661111666345. Dette skjer ved en kapitalforhøyelse i ONAS på NOK 18 886 225,68. I tillegg tilføres selskapets overkursfond NOK 143 364 013,49.

The consideration for the transferred assets, rights and liabilities from OSE to ONAS is paid with shares in ONAS, by the shareholders of OSE receiving in total 86 768 948 shares in ONAS, each with nominal value of NOK 0,217661111666345. This is done through a capital increase of NOK 18 886 225,68. In addition the company's share premium fund is added NOK 143 364 013,49.

Samtidig nedsettes aksjekapitalen i OSE med NOK 18 886 225,68 fra NOK 216 922 370 til NOK 198 036 144,32 ved reduksjon av pålydende på utstedte aksjer med NOK 0,217661111666345 fra NOK 2,50 til NOK 2,28233888833366. I tillegg reduseres selskapets overkursfond med NOK 143 364 013,49.

At the same time the share capital of OSE is reduced with NOK 18 886 225,68 from NOK 216 922 370 to NOK 198 036 144,32 through the reduction of nominal value of issued shares with NOK 0,217661111666345 from NOK 2,50 to NOK 2,28233888833366. Furthermore, the company's share premium fund is reduced with NOK 143 364 013,49.

Aksjekapitalen i OSE fordeles i samme forhold som selskapets reelle nettoverdier fordeles ved fisjonen, dvs. at 8,7 % utdeles til ONAS.

The share capital of the OSE is distributed in the same proportion as its real net values are divided by the Demerger, i.e. that 8,7 % is distributed to ONAS.

Fordelingen skjer ved at det OSE's aksjekapital skytes inn som aksjekapital i ONAS. Utdeling skjer ved overføring av aksjebeholdningen i OOTS direkte fra OSE til ONAS.

The distribution occurs by proportionate part of OSE's share capital being contributed as share capital in ONAS. Distribution occurs by the transfer of the shareholding in OOTS directly from OSE to ONAS.

Den virkelige verdien av de eiendeler, rettigheter og forpliktelser som overføres ved Fisjonen svarer minst til den pålydende verdien av vederlagsaksjene, herunder pålydende med tillegg av overkurs. Det vises til egen redegjørelse fra uavhengig sakkyndig for ytterligere beskrivelse.

The actual value of the assets, rights and liabilities transferred in the Demerger match at least the par value of the consideration shares, with the addition of share premium. See separate expert statement for further description.

Fusjonen gjennomføres overensstemmende med reglene i allmennaksjeloven kapittel 13, ved at OTSE overtar ONAS's eiendeler, rettigheter og forpliktelser i sin helhet. Vederlag til aksjeeierne i ONAS ytes i form forhøyelse av aksjekapitalen med NOK 18 886 225,68 fra NOK 198 036 144,32 til NOK 216 922 370 i det Overtakende selskaps morselskap, OSE, ved økning av utstedte aksjers pålydende med NOK 0,217661111666345 fra NOK 2,28233888833366 til NOK 2,50, jf. allmennaksjeloven § 13-2 annet ledd. I tillegg tilføres OSE's overkursfond NOK 758 729 023,92.

The Merger is carried out in accordance with the provisions of The Public Limited Liability Companies Act Chapter 13, in such a manner that OTSE acquires all of ONAS's assets, rights and obligations as a whole. The consideration is paid with the increase of the share capital with NOK 18 886 225,68 from NOK 198 036 144,32 to NOK 216 922 370 in the Transferee Company's parent company, OSE, by increasing the par value of the issued shares with NOK 0,217661111666345 from NOK 2,28233888833366 to NOK 2,50, cf. the Norwegian Public Limited Liability Companies Act section 13-2 Second subsection. In addition OSE's share premium will increase with NOK 758 729 023,92.

Som aksjeinnskudd for den kapitalforhøyelse som skal gjennomføres i det Overtakende selskaps morselskap, OSE, skal det nyttes en fordring utstedt av det Overtakende selskap, dvs. at det utstedes en fordring til OSE mot det Overtakende selskap. Fordringens totale pålydende er NOK 777 615 250 og tilsvarer egenkapitaløkningen i det Overtakende selskap i forbindelse med fusjonen.

As share contribution for the increasing of capital in the Transferee Company's parent company, OSE, shall it be used a claim issued by the Transferee Company, i.e. it will be issued a claim to OSE against the Transferee Company. The par value of the claim is NOK 777 615 250 and is equivalent with the increase of capital in the Transferee company in connection with the Merger.

Bytteforholdet og vederlaget er beregnet på samme måte som for fusjonen.

The exchange ratio and the consideration are determined similar as for the Demerger.

Det har ikke vært særlige vanskeligheter ved fastsettelsen av vederlaget.

It has been no particular difficulties in determining the consideration.

Den virkelige verdien av de eiendeler, rettigheter og forpliktelser som overføres ved Fusjonen svarer minst til økningen av pålydende på utstedte aksjer (vederlaget), herunder pålydende med tillegg av overkurs. Fordringen utstedt av OTSE er likelydende egenkapitaløkningen i OTSE.

The actual value of the assets, rights and liabilities transferred in the Merger match at least increasing of par value in issued shares (the consideration), with the addition of share premium. The claim issued by OTSE is equivalent with the equity injected into OTSE.

Det vises til egen redegjørelse fra uavhengig sakkyndig for ytterligere beskrivelse.

See separate expert statement for further description.

4. Skattemessige og regnskapsmessige forhold

Fisjonen og fusjonen medfører ikke beskatning, verken av selskapene eller aksjeeierne bosatt eller hjemmehørende i Norge. Fisjonen og fusjonen gjennomføres således som en skattefri fisjon og fusjon i henhold til skatteloven kap. 11.

Fisjonen og fusjonen gjennomføres med skattemessig kontinuitet fra 01.01.2012.

Skattemessige virkninger for utenlandske aksjeeiere reguleres av rettsreglene i det land der den enkelte aksjeeier er bosatt eller hjemmehørende.

Fisjonen regnskapsføres til virkelige verdier, jf. IFRS, som formår utgangspunktet for regnskapene i Odfjell SE.

Fusjonen gjennomføres med regnskapsmessig kontinuitet i henhold til god regnskapsskikk, jf. NGAAP, jf. NRS (9) *Fusjon*.

Dette impliserer at alle inntekter og kostnader tilknyttet de overførte eiendeler vil godskrives og belastes selskapet som overtar de korresponderende eiendeler med virkning fra 10.08.2012.

Som et resultat vil ONAS overta OSE's skattemessige posisjoner i tilknytning til de overførte eiendeler, rettigheter og forpliktelser ved fisjonen, og OSE vil overta ONAS's regnskapsmessige og skattemessige posisjoner i tilknytning til de overførte eiendeler, rettigheter og forpliktelser ved fusjonen.

Alle transaksjoner tilknyttet de eiendeler som overføres anses som utført av det selskapet som overtar disse eiendelene med virkning fra 10.08.2012.

4 . Tax and accounting issues

The Demerger and Merger do not cause any taxation, neither for the companies nor the shareholders resident or domiciled in Norway. The Demerger and the Merger therefore as a tax-exempt Demerger and Merger pursuant to the Norwegian Tax Act of 26th of March 1999 NO. 14 Cap. 11.

The Demerger and the Merger are carried out with fiscal continuity with effect as from 01.01.2012.

Tax effects on foreign shareholders are governed by the law of the country in which each shareholder is resident or domiciled.

The Demerger will be accounted as of actual values, cf. IFRS which form basis of the annual accounts of Odfjell SE.

The Merger will be carried out with accounting continuity pursuant to generally accepted accounting principles, cf. NGAAP, cf. NRS (9) *Merger*.

This implies that the Income and the expenses related to the transferred assets will be credited and charged the company that acquires the corresponding assets with effect as from 10.08.2012.

As a result ONAS will acquire all of OSE's tax positions with regards to the transferred assets, rights and obligations by the Demerger and OSE will acquire all of ONAS's tax and accounting positions with regard to the transferred assets, rights and obligations by the Merger.

All transactions regarding the transferred assets are deemed made by the company that acquires these assets with effect as from 10.08.2012.

5. Betydningen for de ansatte i OSE

Omstruktureringen vil ikke ha betydning for de ansatte i OSE eller OTSE. Ingen av de ansatte skal overføres ved Omstruktureringen.

De tillitsvalgte skal ha informasjon og har rett til drøfting av fisjonen og fusjonen i samsvar med reglene i arbeidsmiljøloven § 16-5. Dette innebærer at det skal gis informasjon om grunnen til fisjonen og fusjonen, dato for fisjonen og fusjonen, rettslige, økonomiske og sosiale følger av omstruktureringen for arbeidstakerne med mer.

Fisjonsplanen med vedlegg og rapporten skal gjøres kjent for de ansatte i selskapene involvert.

ONAS har ingen ansatte.

6. Forholdet til Oslo Børs

Registrering av fisjonsbeslutningen i Foretaksregisteret vil bli foretatt utenfor Børsens åpningstid. Tilsvarende vil registrering av ikrafttredelse av fisjonen skje utenfor Børsens åpningstid. Tilsvarende vil gjelde for Fusjonen.

5. Consequences for the employees

The Restructuring will not have any signification for the employees in OSE or OTSE. No one of the employees will be transferred as a consequence of the restructuring.

The representatives of the employees shall be provided with information and be given the right to discuss the Demerger and the Merger in accordance with the rules set out in the Norwegian Working Environment Act Section 16-5. This means that it shall be given information about the reason of the Demerger and Merger, the date of Demerger and Merger, legal, financial and social results of the restructuring for the employees etc.

The plan for Demerger and Merger and the report shall be known to the employees of the companies involved.

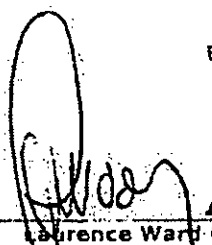
ONAS does not have any employees.

6. Concerning Oslo Stock Exchange

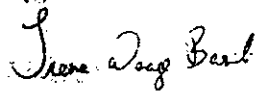
Registration of the Demerger decision in the Register will be made outside trading hours. Similarly, the registration of the effectuation of the Demerger will be made outside trading hours. Same applies to the Merger.

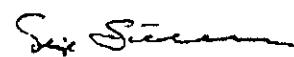
Bergen, 29. august 2012/29th of august 2012

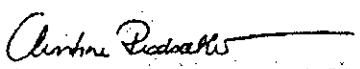
I styret for/the Board of
Odfjell SE

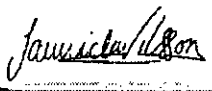

Laurence Ward Odfjell


Bernt Daniel Odfjell


Irene Waage Basili


Terje Daniel Storeng


Christine Rødsæther


Jannicke Nilsson

I styret for/the Board of
Odfjell NewCo AS


Jan Arthur Håmmar


Tore Jakobsen

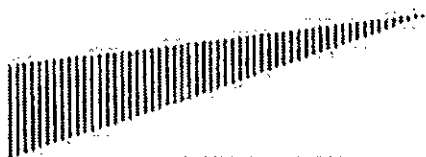

Terje Iversen

I styret for/the Board of
Odfjell Terminals SE


Terje Iversen


Tore Jakobsen


Karin Lisbeth Ryland
Blom



ERNST & YOUNG

Til generalforsamlingene i
Odfjell Newco AS

Statsautoriserte revisorer
Ernst & Young AS

Thormøhlens gate 53 D, NO-5008 Bergen
Postboks 6183 Bedriftssenter, NO-5892 Bergen
Foretaksregisteret: NO 978 389 387 MVA
Tlf.: +47 55 21 30 00
Fax: +47 55 21 30 01
www.ey.no

Medlemmer av Den norske Revisorforening

Uavhengig sakkyndig redegjørelse for fusjonsplan

På oppdrag fra styret i Odfjell Newco AS avgir vi som uavhengig sakkyndig, i samsvar med allmennaksjeloven § 13-10, en redegjørelse for fusjonsplanen datert 29. august 2012 mellom Odfjell Terminals SE og Odfjell Newco AS med Odfjell SE som verderlagsutstedende selskap i samsvar med allmennaksjeloven § 10-2. Ved fusjonen overtar Odfjell Terminals SE samtlige eiendeler og forpliktelser i Odfjell Newco AS. Aksjeeierne i Odfjell Newco AS mottar som vederlag påskrivning av utstedte aksjer i Odfjell SE.

Styrets ansvar for redegjørelsen

Styret i hvert selskap er ansvarlig for informasjonen redegjørelsen bygger på og de verdsettelsene som ligger til grunn for vederlaget.

Uavhengig sakkyndiges oppgaver og plikter

Vår oppgave er å utarbeide en redegjørelse om fusjonsplanen og å uttale oss om vederlaget.

Redegjørelse om fastsettelse av vederlaget

- Vederlaget ved fusjonen er fastsatt gjennom en verdsettelse av aksjeposten i Oiltanking Odfjell Terminals Singapore Pte Ltd. ut fra en inntjeningsbasert metode. Denne aksjeposten er eneste eiendel til Odfjell Newco AS. Metoden til grunn for verdsettelsen bygger på normalresultat multiplisert med en multiplikator. Multiplikator benyttet er valgt ut fra en vurdering av risiko og vekstpotensiale. Metoden vurderes som hensiktsmessig for verdsettelse av denne type virksomhet og er basert på en verdsettelsesmetode som er observert benyttet mellom uavhenglige aktører i samme marked.

Den uavhengig sakkyndiges uttalelse

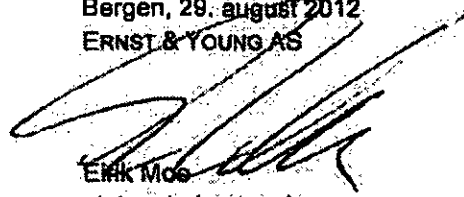
Vi har utført vår kontroll og avgir vår uttalelse i samsvar med standard for attestasjonsoppdrag SA 3802-1 "Revisors uttalelser og redegjørelser etter aksjelovgivningen". Standarden krever at vi planlegger og utfører kontroller for å oppnå betryggende sikkerhet for at redegjørelsen inneholder lovpålagte opplysninger og at vederlaget til aksjeeierne i Odfjell Newco AS er rimelig og saklig begrunnet. Arbeidet omfatter kontroll av verdsettelsene av vederlaget. Videre har vi vurdert de verdsettelsesmetoder som er benyttet og de forutsetninger som ligger til grunn for verdsettelsen.

Etter vår oppfatning er innhentet bevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Etter vår mening inneholder redegjørelsen for fusjonsplanen de opplysningene allmennaksjeloven § 13-10 krever, og begrunnelsen for vederlaget til aksjeeierne i Odfjell Newco AS med påskrivning av pålydende av aksjene i Odfjell SE, er etter vår mening rimelig og saklig basert på verdsettelsen av selskapene som beskrevet i redegjørelsen.

Bergen, 29. august 2012
ERNST & YOUNG AS



Erik Moe
statsautorisert revisor



ERNST & YOUNG

Til generalforsamlingen i
Odfjell Terminals SE

Statsautoriserte revisorer
Ernst & Young AS

Thormøhlens gate 53 D, NO-5008 Bergen
Postboks 8183 Bedriftsenter, NO-5892 Bergen

Foretaksregisteret: NO 976 389 387 MVA

Tlf.: +47 55 21 30 00

Fax: +47 55 21 30 01

www.ey.no

Medlemmer av Den norske Revisorforening

Uavhengig sakkyndig redegjørelse for fusjonsplan

På oppdrag fra styret i Odfjell Terminals SE avgir vi som uavhengig sakkyndig, i samsvar med allmennaksjeloven § 13-10, en redegjørelse for fusjonsplanen datert 29. august 2012 mellom Odfjell Terminals SE og Odfjell Newco AS med Odfjell SE som vederlagsutstedende selskap i samsvar med allmennaksjeloven § 10-2. Ved fusjonen overtar Odfjell Terminals SE samtlige eiendeler og forpliktelser i Odfjell Newco AS. Aksjeeierne i Odfjell Newco AS mottar som vederlag påskrivning av pålydende på aksjene i Odfjell SE.

Styrets ansvar for redegjørelsen

Styret i hvert selskap er ansvarlig for informasjonen redegjørelsen bygger på og de verdsettelsene som er gjort.

Uavhengig sakkyndiges oppgaver og plikter

Vår oppgave er å utarbeide en redegjørelse om fusjonsplanen og å uttale oss om vederlaget.

Den videre redegjørelsen består av tre deler. Den første delen er en presentasjon av opplysninger i overensstemmelse med de krav som stilles i allmennaksjeloven § 13-10 annet ledd og § 2-6 første ledd nr. 1 til 4. Den andre delen angir hvilke fremgangsmåter som er brukt ved fastsettelsen av vederlaget til aksjeeierne i det overdragende selskapet. Den tredje delen er vår uttalelse om vederlaget.

Del 1: Opplysninger om innskuddet

De eiendelene selskapet skal overta ved fusjonen, fremgår av utkast til åpningsbalanse datert 10. august 2012 og omfatter følgende:

- Aksjebeholdningen i terminalselskapet Oiltanking Odfjell Singapore Pte Ltd. Oiltanking Odfjell Singapore Pte Ltd er et Singapore registrert selskap med registrert kontoradresse One Marina Boulevard #28-00, Singapore 018989. Selskapet er eid av Oiltanking GmbH, et tysk selskap, og Odfjell SE og som hver eier 50 % av aksjene. Selskapet driver terminalvirksomhet og inkluderer lagring og håndtering av kjemikalier og petrokjemiske produkter. Aksjene er vurdert til virkelig verdi pr. august 2012, og som tar utgangspunkt i en beregnet verdi av selskapet basert på resultater rapportert 30. juni 2012 multiplisert med en multiippel, og hensyntatt rentebærende gjeld og bankbeholdning.
- Årsregnskap, årsberetning og revisjonsberetning for Oiltanking odfjell Singapore Pte Ltd for det siste året er inntatt i vedlegg. Årsregnskapet er utarbeidet i lokal valuta og som er Singapore dollar.

Del 2: Fremgangsmåte(r) ved fastsettelse av vederlaget

- Vederlaget ved fisjonen er fastsatt gjennom en verdsettelse av aksjeposten i Oiltanking Odffjell Terminals Singapore Pte Ltd. ut fra en inntjeningsbasert metode. Denne aksjeposten er eneste eiendel til Odffjell Newco AS. Metoden til grunn for verdsettelsen bygger på normalresultat multiplisert med en multiplikator. Multiplikator benyttet er valgt ut fra en vurdering av risiko og vekstpotensiale. Metoden vurderes som hensiktsmessig for verdsettelse av denne type virksomhet og er basert på en verdsettelsesmetode som er observert benyttet mellom uavhengige aktører i samme marked.
- Verdien av Odffjell Terminals SE er beregnet basert på samme metode som for Odffjell Newco AS. Det er gjort en konkret beregning av hver terminal som selskapet har eierinteresse i.

Del 3: Den uavhengig sakkyndiges uttalelse

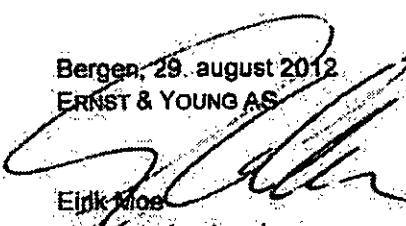
Vi har utført vår kontroll og avgir vår uttalelse i samsvar med standard for attestasjonsoppdrag SA 3802-1 "Revisors uttalelser og redegjørelser etter aksjelovgivningen". Standarden krever at vi planlegger og utfører kontroller for å oppnå betryggende sikkerhet for at de eiendeler og forpliktelser selskapet skal overta, har en verdi som minst svarer til det avtalte vederlaget, og for å kunne uttale oss om vederlaget til aksjeeierne i Odffjell Newco AS. Arbeidet omfatter kontroll av verdsettelsen av innskuddet og av vederlaget, herunder vurderingsprinsippene og eksistens og tilhørighet. Videre har vi vurdert de verdsettelsesmetoder som er benyttet og de forutsetninger som ligger til grunn for verdsettelsen.

Etter vår oppfatning er innhentet bevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Etter vår oppfatning har de eiendelene selskapet skal overta ved fusjonen en verdi som minst svarer til det avtalte vederlaget i form av en fusjonsfordring pålydende kr 777 615 250 og at begrunnelsen for vederlaget til aksjeeierne i Odffjell Newco AS med påskrivning av pålydende på aksjene i Odffjell SE, er rimelig og saklig, basert på verdsettelsen som beskrevet ovenfor.

Bergen, 29. august 2012
ERNST & YOUNG AS



Eirik Moe
statsautorisert revisor