

Til generalforsamlingen i / To the General Meeting of
Q-Free ASA

RSM Norge AS

Filipstad Brygge 1, 0252 Oslo
Pb. 1312 Vikta, 0112 Oslo
Org.nr: 982 316 588 MVA

T +47 23 11 42 00

F +47 23 11 42 01

www.rsmnorge.no

Redegjørelse for delingsforholdet (vederlaget) i Q-Free ASA

På oppdrag fra styret i Q-Free ASA avgir vi som uavhengig sakkyndig, i samsvar med allmennaksjeloven § 14-4, jf. § 13-10, en redegjørelse for fisjonsplanen datert 30. juni 2018 for Q-Free ASA. Ved fisjonen overdras de eiendeler, rettigheter og forpliktelser som fremgår av fisjonsplanen til Q-Free Tolling AS.

Styrets ansvar for redegjørelsen

Styret i selskapet er ansvarlige for informasjonen redegjørelsen bygger på og de verdsettelse som ligger til grunn for vederlaget.

Uavhengig sakkyndiges oppgaver og plikter

Vår oppgave er å utarbeide en redegjørelse om fastsettelse av vederlaget.

Den videre redegjørelsen består av to deler. Den første delen angir hvilke fremgangsmåter som er brukt ved fastsettelsen av vederlaget til aksjeeierne i det overdragende selskapet. Den andre delen er vår uttalelse om vederlaget.

Del 1: Redegjørelse om fastsettelse av vederlaget

Gjennom fisjonen i Q-Free ASA fisjoneres alle eiendeler, rettigheter og forpliktelser knyttet til selskapets operative virksomhet i Norge (Virksomheten) ut og overføres til Q-Free Tolling AS. For nærmere beskrivelse av de eiendeler,

Statement in regards to the demerger (consideration)

At the Board of Directors in Q-Free Tolling AS's request we, as independent experts, issue this statement regarding the demerger plan for Q-Free Tolling AS and Q-Free ASA in compliance with the Public Limited Liability Companies Act section 14-4, refer section 13-10. In the demerger Q-Free Tolling AS takes over the assets, rights and liabilities stated in the demerger plan against compensation in Q-Free Tolling AS shares.

The Board's responsibility for the statement

The Board of Directors in each company is responsible for the information the statement is based on and the valuations which form basis for the consideration.

The independent experts' responsibility

Our responsibility is to prepare a statement about the determination of the consideration.

The statement consists of two parts. The first part explains the methods used for determination of the consideration to shareholders in the transferring company. The second part is our opinion.

Part 1: Statement on the determination of the consideration

Through the demerger of Q-Free ASA, all assets, rights and liabilities related to the Company's operating activities in Norway ("The Business") will be separated out from Q-Free ASA and transferred to Q-Free Tolling AS. For a more detailed description of the assets, rights

rettigheter og forpliktelser som fisjoneres ut viser vi til bilag 1 i Fisjons- og Trekantfusjonplan.

Aksjonærene i Q-Free ASA mottar en aksje i Q-Free Tolling AS for hver aksje i Q-Free ASA.

Ved fisjonen fordeles aksjekapitalen i Q-Free ASA i samme forhold som Q-Free ASAs nettoverdier fordeles ved fisjonen. Fastsettelsen av Virksomhetens nettoverdier er basert på en ekstern verdivurdering foretatt per 30. juni 2018. Ved verdivurderingen er det benyttet anerkjente verdsettelsesprinsipper og det er i hovedsak lagt vekt på forventet fremtidig inntjening.

Verdien av Q-Free ASA før fisjonen er beregnet ut fra børsverdien på Oslo Børs, som utgjør NOK 710,22 millioner per 28. juni 2018. Virksomhetsverdien av den delen som skal skilles ut gjennom fisjonen er verdsatt ved å neddiskontere forventede fremtidige kontantstrømmer. De fremtidige kontantstrømmene er basert på informasjon fra ledelsen i Q-Free ASA. Ved beregning av virksomhetsverdien er det lagt til grunn flere forutsetninger knyttet til avkastningskrav til totalkapitalen, vekst, netto arbeidskapital og investeringsbehov (CapEx). Basert på disse forutsetningene har den eksterne verdivurderingen kommet frem til en virksomhetsverdi på NOK 327,5 millioner for Virksomheten. Justert for nåverdien av fremførbare underskudd og estimert netto rentebærende gjeld per 30. juni 2018 utgjør verdien av egenkapitalen som skilles ut ved fisjonen NOK 330,40265 millioner.

Verdien av den utfisjonerte Virksomheten utgjør ca. 46,5237 % av totalverdien i Q-Free ASA. Dette forholdstallet er lagt til grunn ved nedsettelse av aksjekapitalen i Q-Free ASA. Den eksterne verdivurderingen finner det rimelig at en endring i børsverdien mellom 28. juni 2018 og 30. juni 2018 vil påvirke verdien av Virksomheten tilsvarende og dermed ikke påvirke bytteforholdet. Vi mener at fremgangsmåten for å komme frem til vederlaget og bytteforholdet er hensiktsmessig. Det har ikke vært særlige vanskeligheter ved fastsettelsen av vederlaget.

and liabilities to be demerged see Appendix 1 of the Demerger and Three-Party Merger Plan.

Through the demerger of Q-Free ASA, shareholders are to receive one share in Q-Free Tolling AS for each share held in Q-Free ASA

At the time of the demerger, Q-Free ASA's share capital and net assets are to be distributed using the same ratio. The determination of The Business' net assets is based on an independent third party valuation carried out as of 30 June 2018. Said valuation uses recognised valuation principles and methods with emphasis placed on expected future earnings.

The value of Q-Free ASA prior to the demerger is calculated based on the value of total shares outstanding on the Oslo Stock Exchange, totalling NOK 710.22 million as of 28 June 2018. The value of the portion of The Business that is to be demerged is calculated using the Discounted Cash Flow (DCF) method. The future cash flows used in the model are based on information from Management in Q-Free ASA. When calculating the Enterprise Value several assumptions related to return requirements, growth, net working capital and CapEx have been made. Based on these assumptions, the independent valuation puts the value at NOK 327.5 million. Adjusted for present value of deferred tax losses and estimated net interest bearing debt as of 30 June 2018, the value of the equity attributed to the business is NOK 330.40265 million.

The value of the Business equals approx. 46.5237 % of the total value of Q-Free ASA. This ratio is used as the basis for reduction of the share capital of Q-Free ASA. The independent valuation finds it reasonable that any change in stock price between 28 June 2018 and 30 June 2018 will affect the assessed value of the business accordingly and thus will not affect the exchange ratio set out above. We believe that the steps used above are appropriate. There have been no particular difficulties in determining the consideration.

Aksjekapitalen i Q-Free ASA forut for fisjonen er NOK 33.904.909,48, fordelt på 89.223.446 aksjer, hver pålydende NOK 0,38. Som følge av fisjonen vil aksjekapitalen i Q-Free bli redusert med NOK 15.773.819,70, fra NOK 33.904.909,48 til NOK 18.131.089,78, ved at aksjenes pålydende reduseres med NOK 0,17679007491 fra NOK 0,38 til NOK 0,2032099251 pr aksje.

Del 2: Den uavhengige 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 vederlaget til aksjeeierne i Q-Free ASA er rimelig og saklig begrunnet. Arbeidet omfatter kontroll av verdsettelse 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 er begrunnelsen for vederlaget til aksjeeierne i Q-Free ASA på en aksje i Q-Free Tolling AS for hver aksje i Q-Free ASA rimelig og saklig basert på verdsettelsen av selskapene som beskrevet ovenfor.

The total share capital in Q-Free ASA prior to the demerger is NOK 33,904,909.48 divided into 89,223,446 shares, each with a nominal value of NOK 0.38. Post demerger, Q-Free ASA's total share capital will be reduced with NOK 15,773,819.70, from NOK 33,904,909.48 to NOK 18,131,089.78, by decreasing the nominal value with NOK 0.17679007491 from NOK 0.38 to NOK 0.2032099251 per share.

Part 2: The independent expert's opinion

We have performed review and deliver our statement in accordance with the Norwegian auditing standard NSAE 3802 "The auditor's assurance reports and statements required by Norwegian Company legislation¹" issued by the Norwegian Institute of Public Accountants. The standard requires that we plan and perform procedures to obtain reasonable assurance about whether the grounds for consideration to the shareholders of Q-Free ASA are reasonable and objective. Our procedures include an assessment of the valuation of the consideration. We have also assessed the valuation methods used and the assumptions that form basis for the valuation.

We believe that the evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Opinion

In our opinion the grounds for the consideration payable to the shareholders in Q-Free ASA of one share in Q-Free Tolling AS for each share in Q-Free ASA, is reasonable and objective based on the valuation of the companies as described above.

Note: This translation from Norwegian has been prepared for information purposes only.

Oslo, 30. juni 2018
RSM Norge AS



Vidar Haugen

Statsautorisert revisor / State Authorised Public Accountant (Norway)

¹ Norwegian name of standard: SA 3802-1 Revisors uttalelser og redegjørelser etter aksjelovgivningen