

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

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 fisjonsplanen i overtakende selskap (Q-Free Tolling AS) ved fisjonsfusjon

På oppdrag fra styret i Q-Free Tolling AS avgir vi som uavhengig sakkyndig, i samsvar med allmennaksjeloven § 14-4, jf. § 13-10, en redegjørelse om fisjonsplanen for Q-Free Tolling AS og Q-Free ASA. Ved fisjonen overtar Q-Free Tolling AS de eiendeler, rettigheter og forpliktelser som fremgår av fisjonsplanen mot at det utstedes vederlag i aksjer i Q-Free Tolling AS.

Styrets ansvar for redegjørelsen

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

Uavhengig sakkyndiges oppgaver og plikter

Vår oppgave er å utarbeide en redegjørelse om fisjonsplanen 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 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.

Del 1: Opplysninger om innskuddet

Selskapet skal ved fisjonen overta alle eiendeler, rettigheter og forpliktelser knyttet til Q-Free ASA

Statement on the demerger plan

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 on the demerger plan and express an opinion on the valuation of the consideration.

The statement consists of three parts. The first part is a presentation of information in compliance with the requirements in the Public Limited Liability Companies Act section 13-10 and section 2-6 first subsection No 1-4. The second part explains the methods used for determination of the consideration to shareholders in the transferring company. The third part is our opinion.

Part 1: Information about the contribution

The Company shall, at the time of the demerger, acquire all assets, rights and liabilities relating to

sin operative virksomhet i Norge (Virksomheten), slik den fremkommer av bilag 1 i Fisjons- og Trekantfusjonsplan.

Virksomheten hadde i årene 2015-2017 en omsetning på henholdsvis NOK 352,7 millioner, 420,0 millioner og NOK 496,1 millioner. I samme periode utgjorde driftsresultatene henholdsvis NOK -33,3 millioner, NOK 40,1 millioner og NOK 88,7 millioner. Per 30. juni 2018 har Virksomheten en estimert omsetning på NOK 170,0 millioner og et estimert driftsresultat på NOK 5,2 millioner.

Del 2: Fremgangsmåte(r) ved fastsettelse av vederlaget

Gjennom fisjonen i Q-Free ASA mottar aksjonærene 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 2017. 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 330,42065 millioner.

Verdien av den utfisjonerte Virksomheten utgjør ca. 46,5237 % av totalverdien i Q-Free ASA. Dette forholdstallet er lagt til grunn ved

Q-Free ASA's operating activities in Norway ("The Business"), as set out in Appendix 1 of The Demerger and Three-Party Merger Plan.

The Business had a turnover of NOK 352.7 million, NOK 420 million and NOK 496.1 million in the years 2015- 2017. Operating income from the same period amounted to NOK -33.3 million, NOK 40.1 million and NOK 88.7 million, respectively. As of 30 June 2018, the Business has an estimated turnover and operating profit of NOK 170 million and NOK 5.2 million respectively.

Part 2: Method(s) for determination of consideration

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

nedsettelse av aksjekapitalen i Q-Free ASA. Den eksterne verddivurderingen 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.

Regnskapsmessig anses fisjonen å være en omorganisering som skal gjennomføres til kontinuitet. Dette innebærer at de eiendeler og forpliktelser som Q-Free Tolling AS mottar gjennom fisjonen skal regnskapsføres til de samme verdier som de hadde i Q-Free ASA sin balanse, tilsvarende NOK 123,5 millioner per 30. juni 2018. Denne verdien danner også grunnlaget for kapitalforhøyelsen i Q-Free Tolling AS, jf. aksjelovens og allmennaksjelovens § 2-7.

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, rettigheter 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 Q-Free ASA. 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 mening har de eiendeler selskapet skal overta ved fisjonen en verdi som minst svarer til det avtalte vederlaget i aksjer i Q-Free Tolling AS pålydende NOK 15.773.819,70, samt

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.

In accounting terms, the demerger is considered as a reorganisation that shall be implemented with full accounting continuity. This implies that the assets and liabilities received by Q-Free Tolling AS via the demerger are accounted for at the same value as in Q-Free ASA's balance sheet, equivalent to NOK 123.5 million as of 30 June 2018. This value also forms the basis for the capital increase in Q-Free Tolling AS, in accordance to The Public Limited Companies Act and Public Limited Companies act, section 2-7.

Part 3: The independent expert's opinion

We have performed our procedures and issue our opinion 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 assets, rights and liabilities the company shall take over have a value that is at least equivalent to the agreed consideration, and to enable us to express an opinion about the consideration to the shareholders of Q-Free ASA. Our procedures include an assessment of the valuation of the contribution and the consideration, including valuation principles, existence and ownership. We have also assessed the valuation methods used and the assumptions that form the 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 assets the company shall take over in the demerger have a value that is at least equivalent to the agreed consideration in Q-Free Tolling AS shares, nominal value NOK 15,773,819.70, and share premium NOK

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

overkurs NOK 107.763.525,60, og 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 i ovenfor.

107,763,525.60, and in our opinion the grounds for the consideration 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)