

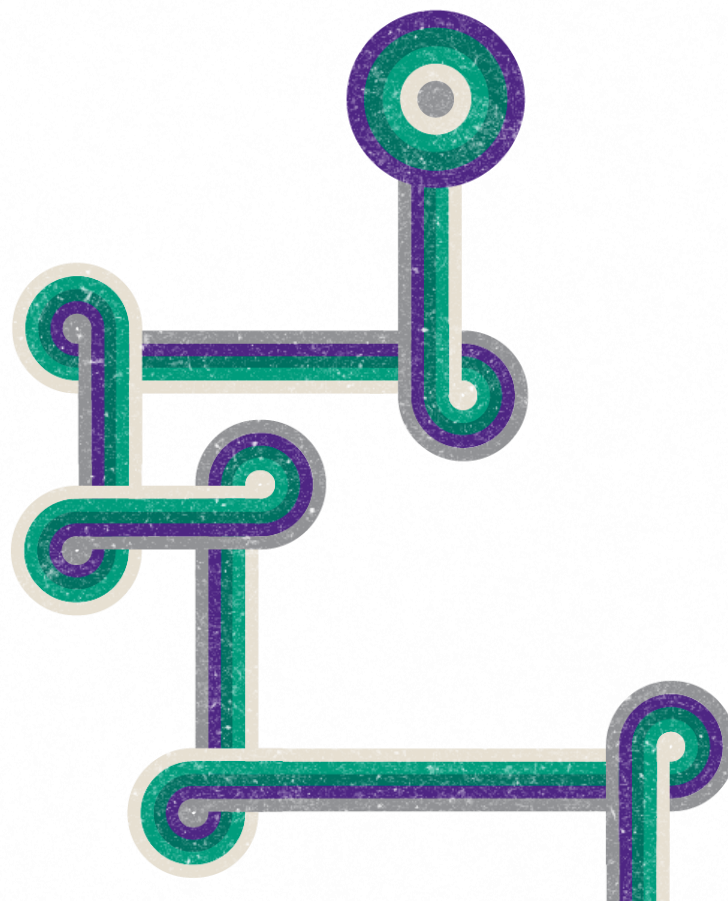
Industrial Internet of X AB

Sammanfattning av Second Opinion

November 2017

David Wastå
Partner
T +46 (0)706 76 37 21
E david.wasta@se.gt.com

Caroline Brandt
Associate
T +46 (0)702 71 94 00
E caroline.brandt@se.gt.com



Till

Styrelsen i Allgon AB (publ)
Kronborgsgränd 7
164 46 Kista

Grant Thornton Sweden AB
Sveavägen 20
P.O. Box 7623
SE-103 94 Stockholm

T +46 (0)8 563 070 00
F +46 (0)8 563 070 04
www.grantthornton.se

Stockholm den 2 november 2017

Second Opinion - IIOX**Bakgrund och uppdrag**

Grant Thornton Sweden AB ("Grant Thornton") har blivit kontaktade av Allgon AB ("Allgon" eller "Uppdragsgivaren") med anledning av Allgons förvärv av huvudägarens andel i Industrial Internet of X AB ("IIOX" eller "Bolaget").

Det totala värdet för transaktionen är 13 000 000 kronor med tillträdesdag den 31 december 2017 ("Transaktionen").

Inför tillträdet har Allgon uppdragit åt Grant Thornton att i egenskap av oberoende värderingsexpert avge en second opinion angående värdet av samtliga aktier i IIOX per 31 december 2017, givet en kassabehållning om 3 MSEK.

Värderingen skall baseras på IIOX:s finansiella situation som en del av Allgon-koncernen samt med hänsyn tagen till befintliga kundkontrakt.

Syftet med denna second opinion är att utgöra ett internt stöd för redovisning av Transaktionen.

Definition av marknadsvärde

Med marknadsvärde avses det pris till vilket en tillgång skulle överlåtas mellan hypotetiska säljare och köpare på en öppen marknad, på armslängds avstånd, där ingen av parterna agerar under tvång och där bägge parter har tillgång till likvärdig och relevant information.

Marknadsvärdet beräknas ur en oberoende finansiell investerarens perspektiv. Detta innebär att vi till exempel ej beaktar eventuella synergieffekter, strategiska värden, etc., som någon industriell köpare skulle kunna vara beredd att betala extra för eller beräknar ett värde ur någon specifik ägares perspektiv.

Värderingsansats

Vår Second Opinion baseras på följande ansatser och metoder:

- Analys och upprättande av kassaflödesvärdering (DCF)
- Kassaflödesvärderingen utgår från Allgons CFOs framtagna prognoser avseende 2018-2027.
- Analys av nuvarande samt kommande finansiella situation samt befintliga kontrakt.
- Den förvärvade verksamheten inkludering i Allgon-koncernens verksamhet.

Källförteckning

Till grund för vårt utlåtande har vi erhållit följande information:

- Årsredovisningar 2015-2016
- Prognos för räkenskapsåren 2017-2027
- Månadsrapport, jan-sept 2017
- Försäljning per kund 2016-2017
- Investeringspresentation av Birger Jarl Securities AB
- Avtal avseende DeLaval samt E.ON
- Business models Eon + DeLaval

Förutom denna information har följande externa källor använts:

- Finansiell databas: S&P Capital IQ
- Hemsida: <http://riksbank.se/>
- Riskpremien på den svenska aktiemarknaden mars 2017 (PwC)

Ansvarsbegränsning

Denna rapport har skrivits för det syfte som redovisats ovan och Grant Thornton accepterar inget ansvar för dess användning till andra ändamål. Kopior av, eller utdrag ur, denna rapport får endast användas i direkt anslutning till värderingens syfte.

Allt material och all information som Grant Thornton erhållit av Bolaget samt Uppdragsgivaren i samband med uppdraget skall behandlas konfidentiellt. Åtagandet gäller ej upplysning som är allmänt känd eller som kommer till allmän kännedom på annat sätt än genom brott mot sekretessplikten, eller som Grant Thornton mottagit från tredje man som inte är bunden av sekretessplikt, ej heller fall då Grant Thornton måste lämna information för att efterkomma myndighets- eller domstolsbeslut.

Faktauppgifter i denna rapport härrör från Bolaget samt Uppdragsgivaren. Grant Thornton kan inte garantera uppgifternas korrekthet eller fullständighet. Grant Thornton svarar således inte för den skada som kan uppkomma till följd av fel eller brist i rapporten som bygger på felaktig eller på annat sätt missvisande information som erhållits av Bolaget eller Uppdragsgivaren, inte heller för någon indirekt förlust som orsakats som ett resultat av användandet av material från denna rapport.

Vi har inom ramen för detta uppdrag inte utfört någon revision av det material och de uppgifter vi erhållit. Vår värdering baseras på ett antagande om att denna information är korrekt och att inte väsentlig information saknas. Mot bakgrund av tillgänglig information anser vi att den av oss genomförda bedömningen är både rimlig och försvarbar.

Vi vill särskilt lyfta fram att Bolagets historik ger mycket lågt stöd till de prognoser som ligger till grund för värderingen. Det gör värdet svårbedömt med högre osäkerhet än normalt.

Värderingsdatumet är satt till den 31 december 2017 ("Värderingstidpunkt"). Vänligen notera att information efter den 2 november 2017 har ej beaktats i denna rapport.

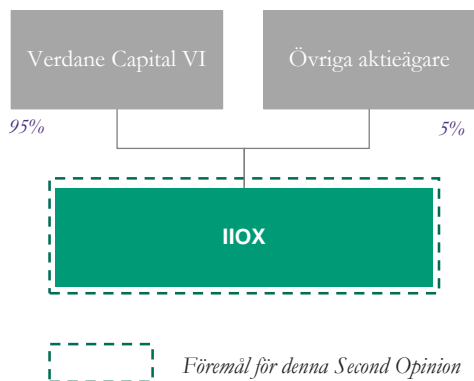
Grant Thornton, Valuation services

David Wastå

Caroline Brandt

Transaktionsbakgrund

Legal bolagsstruktur före förvärv



Verksamhet

- IIOX är ett av de ledande bolagen inom Internet of Things med huvudkontoret lokaliserat i Malmö.
- Bolaget riktar sig primärt mot industri- och energisektorn och tillhandahåller en molnbaserad informationshanteringsplattform som samlar in, harmoniserar och aggregerar samt distribuerar data i realtid samt omvandlar den till användbar information och kunskap.
- IIOX erbjuder sina kunder en helhetslösning som kombinerar en plattform med flera tilläggsfunktionaliteter samt konsulttjänster från start till slut i ett projekt.
- Bolaget har befintliga avtal med DeLaval och E.ON. Under 2016 genomfördes pilotprojekt både i Sverige samt utomlands med ett antal nya kunder.
- Bolagets nuvarande affärsmodell bygger på licens-, service och konsultförsäljning, innebärande att vid expansion är Bolagets verksamhet skalbar och därigenom har potential att bli lönsam.

Bolagsstruktur

- Fram till 31 december 2017 ägs IIOX till 95% av huvudägaren Verdane Capital VI samt till 5% av övriga aktieägare.
- Under 2015 separerades Bolaget från Wireless Maingate koncernen och under 2016 omprofileras företaget till IIOX.

Transaktionsbakgrund

- Den 21 september 2017 tecknade Allgon avtal med Verdane Capital VI om att förvärva huvudägarens andel i IIOX till värde på aktierna om 13 000 000 kronor. Tillträdet av aktierna skall ske den 31 december 2017.

Värderingsansats

Presentation av värderingsansats

Värderingsmetod	Tillvägagångssätt
<ul style="list-style-type: none"> Kassaflödesvärderingen baseras på Bolagets framtida prognostiserade kassagenerering, omfattande löpande kassaflöde från rörelsen samt behov av medel för investeringar och rörelsekapital. Rörelsens värde erhålls genom att de framtida kassaflödena diskonteras med en kalkylränta som motsvarar det vägda avkastningskravet på eget och lånat kapital. Värdet på aktierna erhålls genom göra justeringar kopplade till nettokassa (skuld) och rörelsekapital. 	<ul style="list-style-type: none"> För att bedöma värdet på IIOX har vi genomfört två kassaflödesvärderingar baserat på två scenarion. Båda kassaflödesvärderingarna baseras på IIOX finansiella utveckling som en del av Allgon-koncernen. Nedan presenteras de antagna scenarion: <ul style="list-style-type: none"> Scenario 1: Baseras på erhållen prognos under 2017-2027. Prognosen baseras primärt på befintliga avtal med en viss andel nyförsäljning. Scenario 2: Baseras på befintliga kundkontrakt per Värderingstidpunkt samt att Bolaget erhåller ytterligare ett kundkontrakt under perioden.

Kommentarer

Värderingsmetod

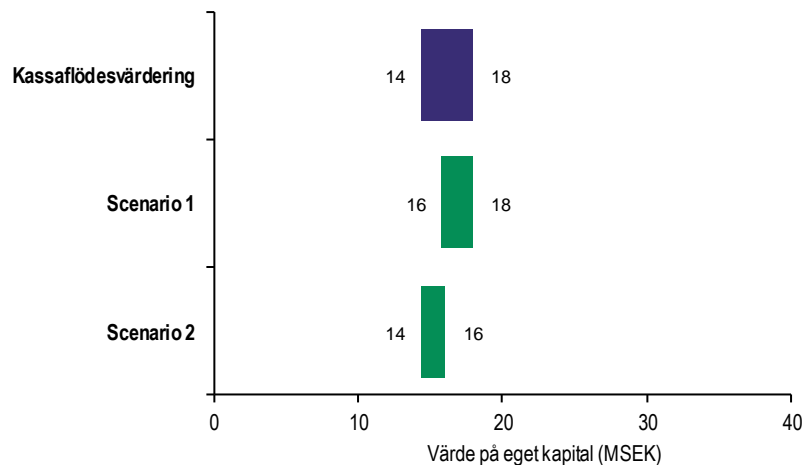
- För att bedöma värdet på IIOX har Grant Thornton valt att utgå ifrån kassaflödesvärdering som värderingsmetod.
- Kassaflödesvärdering är generellt den metod som genererar det mest tillförlitliga värdet givet att rätt förutsättningar föreligger.
- Vänligen notera att värdering grundar sig på matematiska beräkningar, men även analytiska moment som innehåller skattningar av framtida utvecklingstrender och prognoser, vilka till en del bygger på subjektiva bedömningar. Detta innebär att det kan finnas andra aktörer som inte instämmer i de slutsatser vi presenterar.

Centrala värderingsantaganden

- Värderingstidpunkt
 - Värdebedömningen av IIOX baseras på att Allgons förvärv genomförs och förutsätter att Bolaget har ett intakt eget kapital och en kassabehållning om 3 MSEK.
 - Som en del av Allgon-koncernen kommer IIOX rimligtvis ha möjlighet att utnyttja de skattemässiga underskottsavdrag som finns inom Allgon-koncernen. Vänligen notera att Grant Thornton inte har genomfört en utredning om Bolagets skattesituation då detta inte innefattas i uppdraget.
- ”Going concern”
 - Bolagets restvärde i kassaflödesvärderingarna antas uppgå till noll, likt rekommendationer för värdering av immateriella tillgångar, d v s värderingen förutsätter inte att Bolaget fortsätter verka i befintlig form i all evighet.
 - Antagandet grundar sig på att Bolagets teknologiska informationshanteringsplattform bedöms ha en begränsad produktivslängd på grund av teknologisk inkurans. Generellt för liknande produkter tillämpar man en nyttjandeperiod om 10-15 år, dock förekommer det svårigheter att uppskatta längd på nyttjandeperiod avseende dessa produkter. Av försiktighetsskäl har vi valt därför valt att tillämpa en nyttjandeperiod om 10 år avseende Bolagets informationshanteringsplattform och därmed att verksamheten i dess nuvarande karaktär uppgår till 10 år.

Sammanfattande värderingsutlåtande

Jämförelse värde på samtliga aktier



Kommentar

Sammanfattning - Kassaflödesvärdering

- Givet de genomförda kassaflödesvärderingarna uppskattas värdet på samtliga aktier i IIOX uppgå i intervallet om 14 MSEK – 18 MSEK givet en kassabehållning om 3 MSEK per Tillträdesdagen.

Viktiga faktorer att beakta avseende det sammanfattande värderingsutlåtandet

- Vänligen notera att då Bolaget har en begränsad finansiell historik tillsammans med bristfällig uppföljning avseende innevarande års utfall förekommer det svårigheter i rimlighetsbedöma lämpliga omsättnings- och lönsamhetsnivåer och därmed föreligger det en stor osäkerhet kopplat till presenterade prognoser och således det indikerade aktievärdet.
- Värderingen av samtliga aktier i IIOX förutsätter att Allgon har genomfört förvärvet av IIOX samt att Bolagets nettokassa uppgår till 3 MSEK per Värderingsdatum.
- Värderingen förutsätter att IIOX kan utnyttja Allgon-koncernens skattemässiga underskottsavdrag fem år efter förvärvet samt kan nyttja minst 10 MSEK av kvarvarande underskott efter genomfört förvärv. Grant Thornton har inte utrett Bolagets skattesituation närmre då detta inte inkluderas i Grant Thorntons uppdrag. Däremot har en känslighetsanalys genomförts, ur försiktighetsperspektiv, där Bolagets kassaflöden under de fem första prognosåren belastats av skattemässiga kostnader. Baserat på exempelberäkningen är det Grant Thorntons bedömning att värdet på IIOX aktier skulle fortfarande vara försvarbart.

Slutsats

- Baserat på ovanstående analyser, antaganden och förbehåll anser vi, per dags dato, att värdet på aktierna i IIOX om 13 MSEK kan försvaras, givet en försiktig ansats om 10 års livslängd på Bolagets plattform och därav även verksamheten.