



AEGA ASA INFORMASJONSMØTE

7. desember 2017

Disclaimer

IMPORTANT INFORMATION

This presentation (the **Presentation**) has been prepared by Aega ASA (**Aega** or the **Company**) solely for information purposes. The Presentation and any information provided do not constitute or form part of, and should not be construed as, an offer, solicitation or invitation to subscribe for, underwrite or otherwise acquire, any securities of Aega nor should it or any part of it form the basis of, or be relied on in connection with, any contract to purchase or subscribe for any securities of Aega. The contemplated rights offering in Aega (the "Offering") will be based on a prospectus prepared for that purpose. Any decision to purchase or subscribe for any securities of Aega should be made solely on the basis of the information contained in such prospectus. The information in this Presentation and any other material discussed is subject to change.

This Presentation does not include all information relevant for any potential investor in the Offering. A decision to purchase shares in the Offering, if any, should be made solely on the basis of information contained in the prospectus to be prepared in connection with the Offering, including the risk factors described therein. No representation, warranty, or undertaking, express or implied, is made to, and no reliance should be placed on, any information, including projections, estimates, targets and opinions, contained herein, and no liability whatsoever is accepted as to any errors, omissions or misstatements contained herein, and, accordingly, neither the Company nor any of its affiliates or their respective members, directors, officers, representatives, employees or advisors, accept any liability whatsoever arising directly or indirectly from the use of this Presentation, or its contents or otherwise arising in connection therewith. All information in this Presentation is subject to verification, correction, completion and change without notice. In giving this Presentation, neither the Company or its respective affiliates or agents undertake any obligation to provide the recipient with access to any additional information or to update this Presentation or any information or to correct any inaccuracies in any such information.

Any investment in shares or other securities of Aega is associated with significant risks.

The presentation is furnished to you solely for your information and may not be reproduced or redistributed, in whole or in part, to any other person.

FORWARD-LOOKING STATEMENTS

Matters discussed in this Presentation may constitute forward-looking statements. Forward-looking statements are statements that are not historical facts and may be identified by words such as "believe", "expect", "anticipate", "intend", "estimate", "will", "may", "continue", "should" and similar expressions. Forward-looking statements include statements regarding: objectives, goals, strategies, outlook and growth prospects; future plans, events or performance and potential for future growth; liquidity, capital resources and capital expenditures; economic outlook and industry trends; and developments in Aega's markets. The forward-looking statements in this Presentation are based upon various assumptions, many of which are based, in turn, upon further assumptions, including without limitation, management's examination of historical operating trends, data contained in Aega's records and other data available from third parties. Although Aega believes that these assumptions were reasonable when made, these assumptions are inherently subject to significant known and unknown risks, uncertainties, contingencies and other important factors which are difficult or impossible to predict and are beyond Aega's control. Such risks, uncertainties, contingencies and other important factors could cause the actual results of Aega or the industry to differ materially from those results expressed or implied in this Presentation by such forward-looking statements. No representation is made that any of these forward-looking statements or forecasts will come to pass or that any forecast result will be achieved and you are cautioned not to place any undue influence on any forward-looking statement.

NO REPRESENTATIONS AND NO UPDATES

Nothing contained in this Presentation is or should be relied upon as a promise or representation as to the future. Except where otherwise expressly indicated, this Presentation speaks as of the date hereof. Neither the delivery of this Presentation nor any purchase of any of the securities, assets, businesses or undertakings of Aega shall, under any circumstances, be construed to indicate or imply that there has been no change in the affairs of Aega since the date hereof. In addition, no responsibility or liability or duty of care is or will be accepted by Aega or its respective representatives for updating this Presentation (or any additional information), correcting any inaccuracies in it which may become apparent or providing any additional information. The information contained in this Presentation is necessarily based on economic, market and other conditions as in effect on the date hereof or as stated herein. It should be understood that subsequent developments may affect such information and that Aega has no obligation to update or revise such information.

DISTRIBUTION AND SELLING RESTRICTIONS

Aega does not expect to register any securities that it may offer under the U.S. Securities Act of 1933, as amended, and any such securities may not be offered or sold in the United States absent registration under that Act or an available exemption from it. Neither this Presentation nor any copy of it are intended for distribution to, or use by, any person in any jurisdiction where such distribution or use would be contrary to local laws or regulations. The Company does not accept any liability to any person in relation to the distribution or possession of these materials in or from any jurisdiction.

This Presentation shall be governed by Norwegian law. Any dispute arising in respect of this Presentation is subject to the exclusive jurisdiction of the Norwegian courts with Oslo City Court as legal venue

Bakgrunn

- Selskapet har kalt inn til en ekstraordinær generalforsamling den 18. desember 2017
- Forslaget fra styret er å vedta et emisjonsløp som sikrer vekst i selskapet
- Dette forslaget har etter våre beregninger den klart høyeste forventingen til fremtidig aksjeverdi:
 - ✓ 1,50 - 2,00 NOK/aksje for emisjonsalternativet
 - ✓ 1,00 – 1,25 NOK/aksje ved et salg
 - ✓ 0,60 – 0,80 NOK/aksje ved ikke å foreta seg noe
- Ergo håper vi at aksjonærene i selskapet støtter vårt syn og med det gir sin stemme til forslaget slik det foreligger enten ved selv å møte i EGF eller ved å utstede en fullmakt.
- Forslaget krever 2/3 flertall i EGF.

Agenda

- Fokus de siste 12 måneder
- Hvilket arbeid har blitt gjort for å hente inn kapital
- Hva forslaget til EGF innebærer
- Planer og forventninger fremover
- Alternativene til foreslått kapitalisering
- Styrets konklusjon
- Q & A

Fokus de siste 12 måneder

- Aega har siden oppstarten brukt mer penger enn selskapet har tjent. Det er hentet inn ca. 103MNOK i selskapet fra eksisterende aksjonærer; ca. 12MNOK er brukt i meglerhonorarer etc., ca. 61MNOK har blitt brukt til å kjøpe solparker og ca. 10MNOK er utbetalt i utbytte.
- Det siste året har vi hatt fokus på å stoppe kostnadslekkasjer, og samtidig sikre best mulig inntjening.
- Burn-rate for det samlede Aega ASA og Aega Solar AS (nå Solex AS) har det siste året gått ned fra 1,3MNOK/måned til nå (kun Aega ASA) ca. 0,7MNOK/måned (fra 2,2M til 1,0M hvis en inkluderer oppkjøps- og transaksjonskostnader).
- Per 30. november har vi i 2017 11,6% høyere strømproduksjon enn historisk produksjon ("Base Case")
- I tillegg har vi kjøpt én ny solpark – Casale på 1MWp i april 2017
- Likevel har aksjekursen gått fra 3,00NOK/aksje til 1,00NOK/aksje i 2017, og dette styres ubønnhørlig av markedet. Vi har ikke vokst i tråd med forventningene, og da har vi - tross bedret drift av selskapet - heller ikke klart å levere en avkastning som forsvarer en kurs på 3,00NOK/aksje.
- For å få selskapet til å levere en god avkastning, har vekst i antall MWp vært vårt klare og uttalte mål.

Arbeid for å hente inn kapital

Vi har det siste året jobbet aktivt med å skaffe vekstkapital til selskapet.

Meglerhus vi har jobbet inn mot;

- Vi har hatt møter med og jobbet inn mot fire av de største investeringsbankene/meglerhusene i Oslo
- Kun Sparebank 1 Markets (SB1M) har ønsket å jobbe med oss nå i høst, men det er til gjengjeld muligens et av de mest aktive corporate finance-hus i Oslo p.t.

Investorer vi har snakket med;

- Vi har det siste halvåret sammen med SB1M jobbet mot et stort antall potensielle investorer, av disse har 12-15 bedt om mer informasjon, men siden selskapet faller utenfor investeringsmandatet til mange, har vi kun hatt konkrete møter med 5 forskjellige investeringsmiljøer i Oslo – og alle har av ulike grunner takket nei til å gå inn i Aega.
- Vi har videre hatt diskusjoner med finansierings- eller investeringsmiljøer fra Italia, UK, Sveits, Finland, Frankrike – men ingen har ført frem til noe konkret

Vanlige tilbakemeldinger fra potensielle investorer;

- Skeptiske til Italia, siden ca. 80% av inntekten er subsidier fra staten er det viktig at en føler seg komfortabel med myndighetsrisikoen.
- Andre norske aktører innen solar PV har hatt problemer i Italia
- Selskapet er for lite

Hva forslaget til EGF innebærer

- Rettet emisjon på 35MNOK @ 0,70 NOK/aksje mot 22 nye investorer.
- Fortrinnsrettsemisjon på inntil 10MNOK @ 0,70 NOK/aksje rettet mot aksjonærer på datoen for EGF (som registrert i VPS 20.12.2017).
- Tegningsretter («Warrants») på inntil 27.5 MNOK @ 1,10 NOK/aksje mot de 22 nye investorene.

Tidspunkt	Type	Beløp	Kurs	antall aksjer	% eksisterende	% 22 nye	Kommentarer
Før emisjon desember 2017	Market Cap 24.11.17	kr 43 882 141	kr 1,00	43 882 141	100,0 %	0,0 %	Børskurs 24.11.17 før melding om emisjon
Desember 2017	Rettet emisjon	kr 35 000 000	kr 0,70	50 000 000	46,7 %	53,3 %	22 nye investorer vil tegne for disse
Februar 2018	Fortrinnsrettsemisjon	kr 10 000 000	kr 0,70	14 285 714	53,8 %	46,2 %	Forutsatt at alle nye aksjer tegnes av eksisterende
Mai 2018 - Februar 2019	Utøvelse av tegningsretter	kr 27 500 000	kr 1,10	25 000 000	43,7 %	56,3 %	Forutsatt at samtlige tegningsretter utøves

- Ergo vil minimum 35MNOK og maks 72,5MNOK tilføres selskapet de neste 14 måneder forutsatt at forslagene vedtas.
- Nye aksjonærer vil aldri komme over 56,3% eierandel basert på de ovennevnte transaksjonene gitt fulltegning av fortrinnsrettsemisjonen.
- Eksisterende aksjonærer vil ved inngang på snitt 2,50 NOK/aksje etter utbytter og full tegning i fortrinnsrettsemisjonen få en snittkurs på 2,06 NOK/aksje etter fortrinnsrettsemisjonen ved pro rata tegning.
- Eksisterende aksjonærer vil ved inngang på snitt 2,00 NOK/aksje etter utbytter og full tegning i fortrinnsrettsemisjonen få en snittkurs på 1,68 NOK/aksje etter fortrinnsrettsemisjonen ved pro rata tegning.

Planer og forventninger fremover

- Fra tegningsavtalen med de 22 nye investorene: «*The proceeds from the Private Placement and the Rights Issue shall be used to fund further growth in the Company and its subsidiaries through acquisitions of new solar parks and for general corporate purposes.*»
- Nøkkeltall for emisjonsløpet og strukturen som nå er foreslått:

Tidspunkt	Type	Beløp	Midler til kjøp	Pris EK per MWp (ink. DD kost)	Antall MWp	Akkumulert	Kommentar
Før emisjon desember 2017	Market Cap 24.11.17	43 882 141	-3 500 000	9 000 000	7,0	7,0	Børskurs 24.11.17 før melding om emisjon
Desember 2017	Rettet emisjon	35 000 000	29 000 000	9 000 000	3,2	10,2	22 nye investorer vil tegne for dette beløpet
Februar 2018	Fortrinnsrettemisjon	10 000 000	9 150 000	9 000 000	1,0	11,2	Forutsatt at alle tegningsretter blir benyttet
Mai 2018 - Februar 2019	Innløsning av tegningsretter	27 500 000	27 500 000	9 000 000	3,1	14,3	Forutsatt at alle warrants blir benyttet

- Vi forventer å kunne fortsette å kjøpe nye solparker i Italia som gir 15% IRR på egenkapitalinvesteringen
- Egenkapitalbehov per MWp er anslått til i gjennomsnitt 9MNOK inkl. due diligence, salærer, agentfee, revisor, juridisk bistand
- Basert på disse forutsetningene, vil vi kunne mer enn doble vår eksisterende portefølje; fra 7MWp til over 14MWp ved bruk av midlene angitt ovenfor.
- En slik "standard 1MWp solpark" antar vi gir en kontantstrøm på rundt 1,3MNOK i året
- Vi forventer ikke å øke administrativ «burn-rate» for å håndtere dette

Prisingsmatrise

Forventet pris per aksje (NOK) for varierende kontantstrøm per aksje og markedets forventning til avkastning (yield)

		Forventet yield							
		5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%
Kontantstrøm per aksje (NOK)	0.04	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3
	0.05	1.0	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
	0.06	1.2	1.0	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
	0.07	1.4	1.2	1.0	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6
	0.08	1.6	1.3	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7
	0.09	1.8	1.5	1.3	1.1	1.0	0.9	0.8	0.8
	0.1	2.0	1.7	1.4	1.3	1.1	1.0	0.9	0.8
	0.11	2.2	1.8	1.6	1.4	1.2	1.1	1.0	0.9
	0.12	2.4	2.0	1.7	1.5	1.3	1.2	1.1	1.0
	0.13	2.6	2.2	1.9	1.6	1.4	1.3	1.2	1.1
	0.14	2.8	2.3	2.0	1.8	1.6	1.4	1.3	1.2
	0.15	3.0	2.5	2.1	1.9	1.7	1.5	1.4	1.3
	0.16	3.2	2.7	2.3	2.0	1.8	1.6	1.5	1.3
	0.17	3.4	2.8	2.4	2.1	1.9	1.7	1.5	1.4

Dette er en teoretisk modell* som viser hvordan aksjekursen er ved ulik inntjening per aksje ved ulike krav til yield fra markedet. Eksempelvis dersom selskapet genererer en kontantstrøm på 0,12 NOK per aksje og markedet priser selskapet til en yield på 7%, vil aksjekursen være 1,70 NOK.

*forutsettes 0 vekst og en evig rekke.

Alternativ I – foreta emisjon

- Dette sikrer økonomien umiddelbart i selskapet; vi kan kvitte oss med all kortsiktig gjeld og investere i mellom 3-7MWp ny kapasitet avhengig av hvor mye kapital som kommer inn i fortrinnsrettsemisjonen og hvilken grad utøvelse av tegningsrettene foretas de neste 14 måneder.
- Det vil trolig muliggjøre refinansiering av nye og eksisterende parker på bedre betingelser
- Enkelte av driftskontraktene vil automatisk bli billigere per MWp i drift da vi passerer definerte volumkrav i driftskontrakter
- Administrasjonskostnadene forventes å bli tilnærmet uendret, dvs. overskuddet som genereres fra de nye parkene vil få 100% effekt i Aega ASA.
- Vi anslår ut fra våre beregninger og gitte forutsetninger at denne løsningen ved et fullt emisjonsbeløp på 72,5MNOK og 14MWp som ny total portefølje vil gi en **aksjekurs på 1,50-2,00NOK/aksje**. Dette er ingen garanti, men et anslag basert på vurderinger rundt både dividendekapasitet og transaksjonsverdier på lignende porteføljer i det italienske markedet.

Alternativ II – ikke foreta seg noe

- Aega hadde til tross for en bedret drift, et overheng på 3,0MNOK av forfalte og ubetalte regninger til kreditorer ved utgangen av Q3 som har økt til anslagsvis 3,5MNOK primo desember 2017.
- Vi har hatt og har fornuftige dialoger og avtaler med hovedkreditorene, men selskapet trenger tilførsel av penger prompte siden dette har vedvart noen måneder.
- Selv om vi p.t. genererer positiv cash-flow, vil det ta anslagsvis 12-18 måneder å kvitte seg med overhendet organisk, noe kreditorene verken har blitt forespeilet eller normalt vil godta.
- Et salg av én av solparkene kan løse opp i dette, men dette vil også ta tid og vil naturlig nok redusere inntektene.
- En annen og sannsynligvis bedre løsning vil være en fortrinnsrettsemisjon rettet mot nåværende aksjonærer for å hente inn brutto 4,4MNOK. I praksis vil dette gi en tilleggs kostnad per aksje– alternativet er å bli vannet ut.
- Dividendekapasiteten til selskapet i et scenario hvor man opprettholder 7MWp, stopper alle vekstinitiativer, og samtidig henter inn netto ca.4MNOK i en emisjon for å dekke kortsiktig gjeld, er estimert til 0.04-0.05 NOK/aksje.
- Antar man at aksjonærene er «fornøyde» med 7% årlig avkastning, så er følgelig en realistisk aksjekurs i dette scenariet i området 0,60-0,80NOK/aksje (etter en emisjon som nevnt over). Det må her påpekes at denne aksjekursen ikke kan garanteres, men det er selskapets beste anslag.

Alternativ III – lukke og slukke

- For å pakke sammen porteføljen og selge den samlet, trenger vi tid, innsats og noe tilførsel av midler, og av samme grunner som for Alternativ II, vil en fortrinnsrettsemisjon for å hente inn 4,4MNOK antagelig være den beste og billigste løsningen for aksjonærene/selskapet.
- Da vil selskapet være i stand til å kvitte seg med kortsiktig gjeld og ha penger nok til å foreta en god salgsprosess
- Et salg av porteføljen vil typisk kunne gjøres 3. kvartal-4. kvartal 2018. Dog vil et salg typisk ha forpliktelser som earn-outs, escrow og andre garantiforpliktelser som vil binde oppgjøret over lengre tid. Alternativt kan en akseptere en lavere pris mot å slippe noen av disse forpliktelsene.
- Det er kjøpt parker (7MWp) for i overkant av 61 MNOK med dagens kurs EUR/NOK
- Verdien på parkene vil normalt falle lineært over levetiden. Typisk er det kjøpt parker med gjenværende levetid på 15 år. Dermed faller gjenværende kontantstrøm ca. 6,7% i året, og før en får solgt vil det kun være igjen sikker kontantstrøm for ca. 12 år. Videre har vi antatt at verdiene øker noe ved å gjøre et samlet salg av en portefølje slik at vårt estimat gir anslått aksjeverdi på 1,00-1,25NOK/aksje.
- Det understrekes at dette er et anslag, og at det ikke kan gis noen garanti for tallene i tabellen på neste side.

Alternativ III – lukke og slukke forts.

NOK	PVO	DT	Collesanto	JER	Piano Mulino	Casale	Total
Investering	3,368,547	9,661,275	25,116,000	2,827,500	11,700,000	8,580,000	61,253,322
Verdifall per år							6.7%
Antall år Aega I gjennomsnitt har eid parkene ved salgstidspunkt							3
Totalt verdifall							20.0%
Verdifall I NOK							- 12,250,664
Substansverdi av parkene (verdi av parkene før portefølje betraktninger)							49,002,658
Portefølje-premium:							
5%							2,450,133
20%							9,800,532
Teoretisk verdi av porteføljen med 5% portefølje-premium							51,452,790
Teoretisk verdi av porteføljen med 20% portefølje-premium							58,803,189
Meglerhonorar ved salg							- 1,500,000
Forfalte regninger							- 3,500,000
Nedleggingskost							- 3,000,000
Totale kostnader							- 8,000,000
Kontanter til utdeling med 5% portefølje-premium							43,452,790
Kontanter til utdeling med 20% portefølje-premium							50,803,189
Antall aksjer I Aega ASA							43,882,141
Utdeling per aksje med 5% portefølje-premium							0.99
Utdeling per aksje med 20% portefølje-premium							1.16

Beløp investert i solparker

Parkene hadde i snitt 15 år igjen av Feed-in Tariff kontrakten da de ble kjøpt. Dermed faller gjenværende kontantstrøm fra parken med 6.7% hvert år (100%:15)

Før man får solgt parkene har det gått ca. 3 år fra anskaffelsestidspunktet, slik at gjenværende levetid er redusert fra 15 til ca. 12 år

Det er antatt at verdien av en portefølje på 7MW er noe høyere enn verdien av enkeltstående parker. Det skal sies at 7MW er ansett som en relativt liten portefølje og man skal ikke forvente noen stor "premium".

For å oppnå "premium" av betydning så må man opp på en portefølje på omlag 15-20MW. Dermed er nok 5% er mer realistisk i dette scenarioet enn 20%

Etter våre beregninger vil dette alternativet gi **0.99 – 1.16 NOK/aksje**. Dette er ingen garanti, men vårt beste anslag iht. realistiske forutsetninger og prisforventninger fra det italienske PV markedet. Denne verdien er og støttet opp av en cash flow beregning og avkastningskrav vi ha fått fra potensielle kjøpere av porteføljen aktive i det italienske marked.

I tillegg til dette kommer verdien av børsskallet som vi anslår å være mellom 0 og 4MNOK (0.00 – 0,09 NOK/aksje)

Etter vår oppfatning er en salg av porteføljen det nest beste alternativet på nåværende tidspunkt

Styrets konklusjon

- Styret er av den oppfatning at det foreslåtte emisjonsløpet er det beste alternativet for selskapet og dets aksjonærer.
- Dette alternativet gir den høyeste forventede aksjekursen ut fra våre beregninger pluss at oppsiden ikke blir begrenset som ved de andre løsningene.
- Alle andre reelle alternativer vil først kreve en kapitalinnsprøytning fra eksisterende aksjonærer på anslagsvis 4,4MNOK – eller 0,10NOK per aksje eid i dag slik vi vurderer det. Dette har en ingen garanti for at en vil kunne gjennomføres, og i tillegg vil de andre alternativene ha en lavere forventningsverdi på aksjekurs.
- Hvis EGF velger å ikke akseptere forslagene som er lagt frem, vil et samlet styre informere valgkomiteen og at de stiller sine plasser til disposisjon – og har et ønske om å erstattes allerede ved styrevalget den 28.12.17.
- Møt opp og stem på EGF 18.12.2017, alternativt gi fullmakt til noen som kan representere ditt syn. Enhver fullmakt kan i denne sammenheng når som helst trekkes eller erstattes av en ny.

Q & A