

Til generalforsamlingen i EAM Solar ASA
To the General Meeting of EAM Solar ASA

RSM Norge AS

Filipstad Brygge 1, 0252 Oslo
Pb 1312 Vikå, 0112 Oslo
NO 982 316 588 MVA

T +47 23 11 42 00
F +47 23 11 42 01
www.rsmnorge.no

Redegjørelse om avtale med aksjeeier, konsernselskap mv.

På oppdrag fra styret avgir vi som uavhengig sakkyndig en redegjørelse i samsvar med allmennaksjeloven § 3-8, jf. § 2-6.

Styrets ansvar for redegjørelsen

Styret er ansvarlige for de verdsettelsene som er gjort.

Uavhengig sakkyndiges oppgaver og plikter

Vår oppgave er å utarbeide en redegjørelse om avtalen («Avtalen») av 15. august 2019 mellom EAM Solar ASA og Energeia AS om salg av samtlige aksjer («Aksjene») i EAM Solar Norway Holding AS til Energeia AS («Transaksjonen») mot et estimert vederlag på NOK 134 484 363 («Vederlaget»). Deler av Vederlaget skal gjøres opp med selgerkreditt («Selgerkreditten») og redegjørelsen dekker også denne delen av Avtalen. Vi skal uttale oss om det er rimelig samsvar mellom verdien av det vederlaget selskapet skal yte, og det vederlaget selskapet skal motta.

Den videre redegjørelsen består av to deler. Den første delen er en presentasjon av opplysninger i overensstemmelse med de krav som stilles i allmennaksjeloven § 2-6 første ledd nr. 1 til 4. Den andre delen er vår uttalelse om det er rimelig samsvar mellom verdien av det vederlaget selskapet skal yte, og det vederlaget selskapet skal motta.

Statement regarding agreement with shareholder, group company etc.

At the board of directors' request we, as independent experts, issue this statement in compliance with the Public Limited Liability Companies Act Section 3-8, refer Section 2-6.

The Board of Directors' responsibility for the statement

The board of directors is responsible for the valuations performed.

The independent experts' responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the agreement ("the Agreement") dated 15 August 2019 between EAM Solar ASA and Energeia AS regarding the sale of all shares ("the Shares") in EAM Solar Norway Holding AS ("the Transaction") against an estimated consideration of NOK 134,484,363 ("the Consideration"). The Consideration will partly be settled through a seller credit ("the Seller Credit") and our statement also covers that part of the Agreement. We will express an opinion about whether there is reasonable correspondence between the value of the consideration the company shall provide and the consideration the company shall receive.

The statement consists of two parts. The first part is a presentation of information in compliance with the requirements in the Public Limited Liability Companies Act section 2-6 first subsection No 1-4. The second part is our statement regarding whether there is reasonable correspondence between the value of the consideration the company shall provide and the consideration the company shall receive.

THE POWER OF BEING UNDERSTOOD

AUDIT | TAX | CONSULTING

RSM Norge AS is a member of the RSM network and trades as RSM. RSM is the trading name used by the members of the RSM network. Each member of the RSM network is an independent accounting and consulting firm which practices in its own right. The RSM network is not itself a separate legal entity in any jurisdiction.

RSM Norge AS er medlem av/ is a member of Den norske Revisorforening.

Del 1: Opplysninger om eiendelene og Selgerkreditten

EAM Solar ASA selger gjennom Transaksjonen samtlige aksjer i EAM Solar Norway Holding AS til Energeia AS. Energeia AS og aksjonærene i Energeia AS er også aksjonærer i EAM Solar ASA og salget av Aksjene og etableringen av Selgerkreditten er dermed omfattet av allmennaksjelovens regler i § 3-8. Det økonomiske virkningstidspunktet for Transaksjonen vil være 1. august 2019, mens gjennomføring skjer umiddelbart etter inngåelsen av Avtalen. Vederlaget vil være gjenstand for justering for avvik mellom arbeidskapital og rentebærende gjeld i estimert balanse lagt til grunn for beregning av Vederlaget og konsolidert balanse per 31. juli 2019 for EAM Solar Norway Holding AS. Balansen per 31. juli 2019 vil bli gjenstand for begrenset revisjon.

EAM Solar Norway Holding AS eier aksjene i EAM Solar Italy Holding II Srl, som igjen eier aksjene i EAM Solar Italy 1 Srl og EAM Solar Italy 2 Srl. De to sistnevnte selskapene eier henholdsvis solcellekraftsverkene Varmo og Codroipo. Varmo hadde oppstart i 2010 og har en produksjonskapasitet på 1,52 MW, mens Codroipo startet opp i 2011 og har en produksjonskapasitet på 3,13 MW.

Verdien av Aksjene er satt til estimert markedsverdi, hvor verdien av solcellekraftverkene er basert på neddiskonterte estimerte fremtidige kontantstrømmer. Det er benyttet en diskonteringsrente på 9 %.

I forbindelse med gjennomføringen av Transaksjonen overtar Energeia AS den gjelden EAM Solar ASA har til EAM Solar Norway Holding AS, estimert til NOK 43 685 826. Resterende del av Vederlaget, estimert til NOK 90 798 536, gjøres opp ved selgerkreditt med forfall 31. desember 2020. EAM Solar ASA kan i låneperioden anmode om at Energeia AS foretar betalinger på vegne av selskapet. Slik betaling går til fradrag i Selgerkreditten. Selgerkreditten er rentefri frem til 1. januar 2020, hvorefter det løper en rente på 9 % p.a. Rentesatsen er basert på det samme avkastningskravet som er benyttet i verdivurderingen av solkraftverkene. Dersom Energeia AS selger Aksjene før 31. desember 2020 skal 75% av salgssummen som overstiger Vederlaget tilfalle EAM Solar ASA.

Part 1: Information about the assets and the Seller Credit

Through the Transaction EAM Solar ASA sell all shares in EAM Solar Norway Holding AS to Energeia AS. Energeia AS and the shareholders of Energeia AS are shareholder in EAM Solar ASA, and therefore the sale of the Shares and the issuance of the Seller Credit are subject to the the Public Limited Liability Companies Act Section 3-8. The Agreement's economical effective date is 1 August 2019, while the closing of the Transaction is completed immediately after the entrance of the Agreement. The Consideration is subject to adjustments for deviation in working capital and interest bearing debt between the estimated balance sheet which forms the basis for the calculation of the Consideration and the consolidated balance sheet as at 31 July 2019 for EAM Solar Norway Holding AS. The balance sheet as at 31 July 2019 will be subject to a limited audit.

EAM Solar Norway Holding AS own the shares of Solar Italy Holding II Srl, which owns the shares of EAM Solar Italy 1 Srl and EAM Solar Italy 2 Srl. The latter two companies are the owners of the solar power plants Varmo and Codroipo, respectively. Varmo started up in 2010 and has a production capacity of 1.52 MW, while Codroipo started up in 2011 and has a production capacity of 3.13 MW.

The value of the Shares is based on estimated market value. The solar power plants have been valued based on discounted estimated future cashflows. A discount rate of 9 percent has been applied.

Through the Transaction Energeia AS will take over the position as debtor for EAM Solar Norway Holding AS' receivable on EAM Solar ASA, estimated to NOK 43,685,826. The remaining part of the Consideration, estimated to NOK 90,798,536, will be settled through a seller credit payable on 31 December 2020. During the term of the Seller Credit EAM Solar ASA may request that Energeia AS make payments on behalf of the company. Such payments will reduce the Seller Credit. The Seller Credit is interest-free until 1 January 2020. From that date the interest rate is 9 percent p.a. The interest rate is based on the same cost of capital as applied in the valuation of the solar power plants. If Energeia AS should sell the Shares before 31 December 2020, EAM Solar AS is entitled to 75 percent of the selling price exceeding the Consideration.

Del 2: 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 kontrollen for å oppnå betryggende sikkerhet for at det er rimelig samsvar mellom verdien av det vederlaget selskapet skal yte og det vederlaget selskapet skal motta. Arbeidet omfatter kontroll av verdsettelsen av både vederlaget, som består av Selgerkreditten og overdragelse av gjeld EAM Solar ASA har til EAM Solar Norway Holding AS, og Aksjene som skal avhendes. Videre har vi vurdert de verdsettelsesmetoder som er benyttet, og de forutsetninger som ligger til grunn for verdsettelsen av Aksjene og lånebetingelsene benyttet i Selgerkreditten.

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

Konklusjon

Etter vår mening er Aksjene som selskapet skal avhende, verdsatt i overensstemmelse med de beskrevne prinsipper og etter vår mening er det rimelig samsvar mellom verdien av det vederlaget selskapet skal yte og det vederlaget selskapet skal motta, estimert til NOK 134 484 363. Det er videre vår mening at lånebetingelsene knyttet til Selgerkreditten bygger på markedsmessige vurderinger og etter vår mening er det rimelig samsvar mellom verdien av det vederlaget selskapet skal yte og det vederlaget selskapet skal motta.

Oslo, 15. august 2019

RSM Norge AS



Vidar Haugen

Partner | statsautorisert revisor

Part 2: The independent expert's statement

We have performed our procedures and issue our opinion in accordance with the Norwegian auditing standard NSAE 3802-1 "The auditor's assurance reports and statements required by Norwegian Company legislation" issued by the Norwegian Institute of Public Accountants. The standard requires that we plan and perform our procedures to obtain reasonable assurance that there is reasonable correspondence between the value of the consideration the company shall provide and the consideration the company shall receive. Our procedures include an assessment of the valuation of both the consideration, which consists of the Seller Credit and the transfer of EAM Solar ASA's debt to EAM Solar Norway Holding AS, and the Shares. We have also assessed the valuation methods applied and the assumptions that form the basis for the valuation of the Shares and the terms of the Seller Credit.

We believe that our procedures provide a reasonable basis for our opinion.

Opinion

In our opinion the Shares the company shall provide are valued in compliance with the described principles and there is reasonable correspondence between the value of the consideration the company shall provide, and the consideration the company shall receive, estimated to NOK 134,484,363. In our opinion the terms used in the Seller Credit are based on market assumptions, and, in our opinion, there is reasonable correspondence between the value of the consideration the company shall provide, and the consideration the company shall receive.

Oslo, 15 August 2019

RSM Norge AS

Vidar Haugen

Partner | State Authorized Public Accountant

Note: This translation from Norwegian has been prepared for information purposes only. In case of any discrepancy the Norwegian text shall prevail.