

Fairness opinion

Avseende det offentliga uppköpserbudandet från Runway Safe Group AB och Tron Capital AB ("Budgivarna"), till aktieägarna i SARSYS AB ("SARSYS" eller "Bolaget"). Tron Capital AB ägs av Bolagets vd och finanschef, Fredrik och Ulrica Graflind.

Till den oberoende budkommittén för SARSYS AB ("SARSYS")

Den oberoende budkommittén för SARSYS har uppdragit åt Redeye AB ("Redeye") att avge ett utlåtande (en så kallad "Fairness Opinion") gällande den finansiella skäligheten för aktieägarna i det offentliga uppköpserbudandet som lämnats av Budgivarna till övriga aktieägare i SARSYS. Budgivarna erbjuder 2.70 kronor kontant per aktie till övriga aktieägare i SARSYS, motsvarande ett marknadsvärde för samtliga aktier om 37.8 miljoner kronor ("Erbjudandet").

Denna Fairness Opinion har utarbetats för att ge en oberoende och objektiv bedömning av den ekonomiska rättvisan i Erbjudandet. Syftet är att bedöma huruvida den föreslagna transaktionen är ekonomiskt rimlig och rättvis för Bolagets övriga aktieägare utifrån tillgängliga finansiella data och nuvarande utsikter för Bolaget.

Metodik och Värderingsmetoder

I samband med avgivandet av detta utlåtande har Redeye analyserat följande material och information:

- Erbjudandet.
- Diskussioner med SARSYS vd, finanschef, säljchef och eftermarknadschef gällande Bolagets verksamhet, finansiella ställning och framtidsutsikter
- Historisk finansiell information (inklusive årsredovisningar för verksamhetsåren 2018–2023 och delårsrapporter från Q2 2017 till Q1 2024) samt preliminära siffror för Q2 2024 och annan offentlig information som ansetts relevant.
- Information rörande utvalda bolag, vilka Redeye anser vara jämförbara med SARSYS.
- Annan information och analyser som Redeye har ansett relevanta som underlag för denna Fairness Opinion.

Även om påståenden och erhållen information har jämförts från de olika källorna har de erhållna uppgifterna förutsatts vara korrekta och fullständiga. Någon oberoende kontroll eller verifiering har inte genomförts av tillhandahållen information från SARSYS, information från databaskällor eller offentligt tillgänglig information. Redeye tar inte ansvar för eventuella felaktigheter eller brister i den erhållna informationen. Om det till Redeye erhållna informationsmaterialet visar sig vara felaktigt eller ofullständigt kan detta innebära att Redeyes slutsatser är felaktiga. Denna Fairness Opinion baseras på för Redeye tillgängliga uppgifter till och med dags dato och har avgivits med anledning av ovan beskrivet uppdrag och kan inte åberopas eller användas till något annat ändamål. Händelser eller omständigheter som inträffar eller blir kända efter dagen för denna Fairness Opinion kan göra utlåtandet inaktuellt. Redeye påtar sig inte något ansvar för att uppdatera eller revidera detta utlåtande på grund av sådana händelser eller omständigheter.

Redeye har, för syftet av detta utlåtande, använt sig av följande värderingsmetoder:

1. **Diskonterad kassaflödesanalys (DCF):**
 - En värdering baserad på en konservativ tolkning av ledningens prognoser.
 - En diskonteringsränta som tar hänsyn till den riskfria räntan, en svensk riskpremie och en lämplig justering givet Bolagets storlek och likviditeten i handeln med Bolagets aktie.
2. **Multipelvärdning:**
 - Jämförelse med noterade bolag i samma storlek och med liknande affärsmodeller.
 - Användning av multiplar som P/S och EV/S.
3. **Historisk värdering:**

- Genomgång av Bolagets egen historiska värdering.

Begränsningar och Antaganden

Denna Fairness Opinion antar så kallad "going concern", dvs att Bolagets verksamhet fortsätter i dess nuvarande form. Redeyes uppdrag och denna Fairness Opinion är endast avsett att utgöra underlag för den oberoende budkommittén för dess utvärdering av Erbjudandet.

Denna Fairness Opinion berör inte några andra villkor eller aspekter av Erbjudandet annat än, från en finansiell synvinkel och per datumet för utlåtandet avgivande, det vederlag som föreslagits betalas till de aktieägare som accepterar Erbjudandet. Denna Fairness Opinion berör således inte för- eller nackdelar i förhållande till andra alternativa affärsmöjligheter tillgängliga för SARSYS eller andra investeringsmöjligheter tillgängliga för SARSYS aktieägare. Denna Fairness Opinion utgör ej någon rekommendation till aktieägarna i SARSYS huruvida Erbjudandet skall accepteras eller ej.

Det är viktigt att notera följande begränsningar och antaganden som har gjorts i denna Fairness Opinion:

- Detta utlåtande bygger på offentligt tillgänglig information samt information tillhandahållen av Bolagets ledning.
- Prognoser och framtida antaganden bygger på nuvarande marknadsförhållanden och kan komma att förändras.
- Ingen granskning eller verifiering av den underliggande informationen har utförts.

Slutsats

Baserat på ovanstående information, analyser, antaganden och förbehåll anser vi, per dags dato, att Erbjudandet inte är skäligt ur ett finansiellt perspektiv för aktieägarna i SARSYS

Övrigt

Redeyes ersättning för detta uppdrag utgörs av en fast ersättning och är inte betingad av Erbjudandets storlek eller utfallet av Erbjudandet. Detta utlåtande får endast publiceras i sin helhet och är uteslutande riktat till den oberoende budkommittén för SARSYS för att tjäna som underlag för dess ställningstagande i fråga om Erbjudandet. Ingen annan part har rätt att förlita sig eller i övrigt grunda några rättigheter på detta utlåtande. Detta utlåtande skall tolkas i enlighet med svensk lag. Tvister rörande detta utlåtande skall exklusivt avgöras av svensk domstol.

Stockholm den 13 augusti 2024

Redeye AB