

Styrelsen
Fortnox AB (publ)
Framtidsvägen 10A
351 06 Växjö

Stockholm den 12 mars 2016

Värderingsutlåtande

Vi har förstått att styrelsen för Fortnox AB (publ) ("**Fortnox**" eller "**Bolaget**") utvärderar ett offentligt erbjudande från Visma AS ("**Budgivaren**") enligt vilket aktieägarna i Fortnox erbjuds ett kontant vederlag om SEK 24,00 per aktie och innehavarna av teckningsoptioner erbjuds SEK 8,66 per teckningsoption ("**Erbjudandet**").

Med anledning av ovanstående har styrelsen för Fortnox uppdragit åt Navigo Partners AB ("**Navigo Partners**") att avge ett utlåtande rörande skäligheten ur ett finansiellt perspektiv av Erbjudandet, en så kallad fairness opinion.

Som underlag för utlåtandet har vi beaktat:

- (i) korrespondens mellan Budgivaren och Bolaget rörande villkoren för Erbjudandet;
- (ii) publik information rörande Fortnox;
- (iii) viss historisk affärsrelaterad och finansiell information rörande Fortnox, inklusive årsredovisningar och kvartalsrapporter;
- (iv) interna finansiella rapporter;
- (v) ledningens framtidsbedömningar för Fortnox avseende åren 2016-2020;
- (vi) diskussioner med ledande befattningshavare i Fortnox rörande historisk och nuvarande verksamhet, framtida produkter och tjänster, kostnadsstruktur, strategisk position och därmed sammanhängande framtida möjligheter och risker, finansiell ställning, investeringsbehov och framtida utsikter;
- (vii) uppgifter från Nordic Growth Market NGM AB avseende kurser och omsättning i Bolagets aktie;
- (viii) officiell information rörande vissa offentliga erbjudanden avseende aktier noterade på NASDAQ OMX Stockholm;
- (ix) uppgifter, bland annat från externa källor, om noterade bolag som bedöms vara jämförbara med Fortnox; samt
- (x) de ytterligare omständigheter avseende historisk och nuvarande verksamhet i Fortnox och andra omständigheter som Navigo Partners bedömt nödvändiga eller lämpliga som underlag för detta utlåtande.

Den information som ligger till grund för vårt utlåtande har inhämtats från offentligt tillgängliga källor eller tillhandahållits Navigo Partners av Fortnox med anledning av detta utlåtande. Navigo Partners har, utan att göra någon oberoende verifiering härav, förlitat sig på att denna information i allt väsentligt är korrekt och att ingen information som är av väsentlig betydelse för bedömningen av Fortnox intjäningsförmåga eller för Navigo Partners bedömning i övrigt utelämnats.

Med avseende på finansiella prognoser och annan framtidsinriktad information har vi utgått från att dessa vid tidpunkten för upprättande på ett rimligt sätt återspeglar de bästa tillgängliga uppskattningarna och omdömena avseende Bolagets framtida finansiella resultat och utveckling, utan att företa någon oberoende bedömning. Navigo Partners har inte gjort en oberoende värdering av tillgångarna och skulderna i Fortnox.

Detta utlåtande grundas på nuvarande marknadsmässiga, ekonomiska, finansiella och övriga förhållanden samt den information som inhämtats av och tillhandahållits Navigo Partners till och med dagen för detta utlåtande. Händelser eller omständigheter som inträffar eller blir kända efter dagen för detta utlåtande kan göra utlåtandet inaktuell. Navigo Partners påtar sig inte något ansvar för att uppdatera eller revidera detta utlåtande på grund av sådana händelser eller omständigheter.

Utlåtandet berör inte Erbjudandets för- eller nackdelar i förhållande till andra alternativa affärsmöjligheter tillgängliga för Fortnox, alternativet att förbli ett självständigt bolag, möjligheten att likvidera Bolaget eller andra investeringsmöjligheter tillgängliga för Fortnox aktieägare. Vidare utgör utlåtandet ingen rekommendation till Fortnox aktieägare och teckningsoptionsägare att acceptera Erbjudandet eller ej.

Mot bakgrund av ovanstående och sådana övriga omständigheter som Navigo Partners anser vara relevanta är det vår bedömning att Erbjudandet per denna dag är skäligt ur ett finansiellt perspektiv för innehavare av aktier och teckningsoptioner i Fortnox.

Detta utlåtande är riktat till styrelsen för Fortnox. Ingen annan part har rätt att förlita sig eller i övrigt grunda några rättigheter på detta utlåtande. Detta utlåtande får inte utan Navigo Partners skriftliga medgivande förmedlas till eller användas av någon annan eller för något annat ändamål. Detta utlåtande omfattas av det uppdragsavtal som ingåtts mellan Fortnox och Navigo Partners med anledning av detta utlåtande. Utlåtandet är avlämnat på svenska och skall vara underkastat och tolkas i enlighet med svensk rätt. Tvist rörande detta utlåtande skall avgöras av svensk domstol exklusivt.

Navigo Partners erhåller ett fast arvode för detta utlåtande. Navigo Partners ersättning för detta utlåtande är inte beroende av i vilken utsträckning Erbjudandet accepteras eller huruvida Erbjudandet fullföljs eller ej.

NAVIGO PARTNERS AB