



KPMG AS  
P.O. Box 7000 Majorstuen  
Sørkedalsveien 6  
N-0306 Oslo

Telephone +47 45 40 40 63  
Internet [www.kpmg.no](http://www.kpmg.no)  
Enterprise 935 174 627 MVA

Gudbrandsdølen AS  
Att: Rune Alseth Olsen

15. januar 2023

## Verdivurdering av enkeltaksjene i Gudbrandsdølen AS

I forbindelse med at konsernstyret i Gudbrandsdølen AS («Gudbrandsdølen» eller «Oppdragsgiver») vurderer å fastsette ny gjenkjøpspris å tilby sine aksjonærer, har Oppdragsgiver engasjert KPMG for å bistå styret med en verdivurdering av enkeltaksjene i Gudbrandsdølen AS («Oppdraget» eller «verdivurderingen»). Det er styret som er ansvarlig for å fastsette ny gjenkjøpspris.

### Oppdragets omfang

Verdivurderingen av Gudbrandsdølen er basert på en kombinasjon av diskonterte kontantstrømmer, implisitte multipler, mottatt verdivurdering av eiendomsmasse, bokførte verdier og avtalt salgspris.

Verdivurderingen av enkeltaksjene er justert for aksjenes eier- og omsetningsbegrensninger samt en vurdering av Selskapets likvide posisjoner, drift og utbyttepolitikk. Verdivurderingsdato er satt til 1. desember 2022 («Verdivurderingsdato») og tar ikke hensyn til eventuelle hendelser eller forhold etter denne dato.

Verdivurderingen baserer seg på offentlig tilgjengelig informasjon og informasjon mottatt av ledelsen, inkludert fremtidige kontantstrømprognooser. Uten uavhengig verifisering har vi basert oss på denne informasjonen. Dersom deler av informasjonen er feil, ufullstendig og/ eller det er vesentlige utelatelser i informasjonen som er gitt til oss, kan dette endre verdien av aksjene vesentlig. Oppdragsgiver er ansvarlig for grunnlaget til verdsettelsen.

Ved bruk av allment akseptert verdivurderingsmetodikk har KPMG beregnet et verdiintervall for Gudbrandsdølen's enkeltaksjer. Verdivurderingen er beregnet under forutsetning om fortsatt drift. Virkelig verdi er definert som den pris som ville blitt oppnådd ved salg av en enkeltaksje i en velordnet transaksjon mellom markedsdeltakere på måletidspunktet.

### Ansvarsbegrensninger

Oppdraget representerer ikke et investeringsråd og KPMG er ikke ansvarlig for eventuelle disposisjoner som gjøres basert på dette Oppdraget. Den enkelte aksjeeier må selv gjøre egne vurderinger og konsultere en uavhengig ekspert ved behov. KPMG har ikke noen forpliktelser overfor den enkelte aksjeeier med hensyn til informasjonen i Oppdraget eller noen del av denne. Dersom den enkelte aksjeeier, for et hvilket som helst formål, handler i tillit til Oppdraget eller noen del av denne, skjer dette på egen risiko. Den enkelte aksjeeier aksepterer at KPMG ikke har noe ansvar for skade eller tap påført aksjeeier eller noen annen, som følge av disposisjoner som gjøres basert på Oppdraget.

#### Offices in:

© KPMG AS, a Norwegian limited liability company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

Statsautoriserte revisorer - medlemmer av Den norske Revisorforening

Oslo	Elverum	Molde	Straume
Alta	Finnsnes	Tromsø	Tynset
Arendal	Hamar	Trondheim	Ulsteinvik
Bergen	Haugesund	Skien	Sandefjord
Bodø	Knarvik	Sandnessjøen	Alesund
Bryne	Kristiansand	Stavanger	
Drammen	Mo i Rana	Stord	

Verdivurdering er ikke eksakt vitenskap og konklusjonene kan være subjektive og avhengig av skjønn. Prisen i en faktisk transaksjon kan derfor avvike fra beregnet verdi da prisen kan bli påvirket av faktorer som forhandlingsmakt hos selger og kjøper, markedssyn og synergier.

Vårt arbeid inkluderer ikke revisjon i henhold til revisjonsstandarder eller due diligence og vi utsteder derfor ingen beretning eller bekreftelse relatert til regnskapene, skatteposisjoner eller interne kontrollmekanismer. Dersom en slik revisjon eller due diligence blir gjennomført, kan det føre til at forhold av betydning blir oppdaget som igjen kan endre resultatet av vårt arbeid. KPMG, partnere og ansatte er ikke ansvarlige for eventuelle feil i beregninger og gir ingen garanti for nøyaktighet og fullstendighet i verdivurderingen.

Oppdraget er utført for konsernstyret i Gudbrandsdølen, i henhold til og i samsvar med de særskilte vilkår og rammer som avtalt mellom KPMG og Oppdragsgiver, for formålet beskrevet over og skal ikke brukes til annet bruk, formål eller av andre parter enn Oppdragsgiver.

KPMG er ikke ansvarlig overfor noen andre parter enn Oppdragsgiver for innholdet i Oppdraget.

KPMGs honoarer er verken helt eller delvis betinget av konklusjonene eller utfallet av Oppdraget. KPMG har ingen økonomisk interesse i Oppdragsgiver og har ikke opptredt som rådgiver for Oppdragsgiver utover tjenestene relatert til Oppdraget.

Oppdraget er utført per 1. desember 2022. KPMG er ikke forpliktet til å oppdatere eller gjennomgå verdivurderingen på noe tidspunkt. Uten å begrense det foregående, forbeholder KPMG seg retten til å endre verdivurderingen som følge av hendelser inntruffet etter Verdivurderingsdato. KPMG forbeholder også retten til å gjennomføre eventuelle tilleggsanalyser som kan bli nødvendig på et senere tidspunkt, etter mottak av ytterligere informasjon.

Verdivurderingen baseres på gjeldende markeds-, økonomiske- og andre forhold på Verdivurderingsdato. Covid-19 og krigen i Ukraina har ført til perioder med signifikant volatilitet i de globale finansmarkedene og stor makroøkonomisk usikkerhet. I den grad det er mulig har vi reflektert disse forholdene i vår verdivurdering, men vi gjør oppmerksom på at slike forhold kan endres på relativt kort tid.

## **Oppsummering**

Per Verdivurderingsdato har Gudbrandsdølen AS 181 180 utestående aksjer etter justering for egne aksjer. Etter justering for eier- og omsetningsbegrensning indikerer verdivurderingen en pris per enkeltaksje i intervallet NOK 750 til NOK 860.

Verdivurderingen er sensitiv for endringer i nøkkelforutsetninger som blant annet eiendomsverdier, ledelsens kontantstrømprognooser og justeringer for forhold knyttet til eier- og omsetningsbegrensninger. Beregnet verdi av enkeltaksjene vil endres dersom forutsetningene endres eller fremtidige resultater ikke møter forventninger. Oppdragsgiver har gjennomgått og verifisert faktum/grunnlaget for verdsettelsen.

Vennlig hilsen  
for KPMG AS

Tor Harald Johansen,  
KPMG AS