



## **FAIRNESS OPINION**

Aalto Capital Partners Oy:n lausunto Plc Uutechnic Group Oyj:n hallitukselle liittyen SPX Flow Technology Germany GmbH:n julkiseen vapaaehtoiseen ostotarjoukseen liittyen

Marraskuu 2020

## Sisällysluettelo

1	Johdanto .....	3
1.1	Taustaa.....	3
1.2	Toimeksianto.....	3
1.3	Johtopäätökset .....	3
2	Perustelut johtopäätöksille .....	3
2.1	Kassavirtapohjainen tarkastelu.....	4
2.2	Vertaileva suhteellinen arvostus.....	5
3	Vastuunrajoitus ja muut seikat.....	5

DH

## 1 Johdanto

### 1.1 Taustaa

Ymmärryksemme mukaan Uutechnic Group Oyj:n ("UTG" tai "Yhtiö") on vastaanottanut 23.9.2020 kirjallisen indikatiivisen tarjouksen SPX FLOW Inc.:ltä koskien koko Yhtiön osakekannan ostamista vapaaehtoisen julkisen ostotarjouksen kautta ("Ostotarjous"). Julkisessa ostotarjouksessa tarjousentekijänä toimisi SPX FLOW Inc.:n kokonaan omistama SPX Flow Technology Germany GmbH ("SPX"). Osakkeenomistajat, joiden hallussa on noin 85% Yhtiön osakkeista ovat ilmoittaneet antavansa peruuttamattoman myyntisitoumuksen tarjotulla EUR 0,6 osakekohtaisella hinnalla.

### 1.2 Toimeksianto

UTG ja Yhtiön hallitus on pyytänyt Aalto Capital Partners Oy:lta ("Aalto Capital") riippumattoman asiantuntijan lausunnon SPX:n tarjoaman vastikkeen kohtuullisuudesta.

Aalto Capital on analysoinut SPX:n Ostotarjouksen perusteluineen ja UTG:n toimittaman taloudellisen informaation sekä muun julkisesta lähteistä saatavilla olevan Yhtiön taloudelliseen tilanteeseen vaikuttavan informaation suhteessa tarjottuun vastikkeeseen.

Aalto Capital saa tämän lausunnon ("Lausunto") toimittamisesta kiinteän korvauksen, joka ei ole riippuvainen Ostotarjouksen lopputuloksesta.

### 1.3 Johtopäätökset

**Käytettävissä olleen dokumentaation ja informaation perusteella näkemyksemme on, että tarjottu Ostotarjouksen vastike on osakkeenomistajien kannalta taloudellisessa mielessä kohtuullinen. Myös tarjottu preemio Ostotarjouksen julkistamista edeltäneelle osakekurssille on näkemyksemme mukaan taloudellisesti kohtuullinen osakkeenomistajille.**

## 2 Perustelut johtopäätöksille

Aalto Capital on toimeksiannon yhteydessä keskittynyt arvioimaan toimitettua taloudellista ja muuta asiaan liittyvää informaatiota ajankohtana ennen kuin julkinen Ostotarjous on julkistettu. Tarkasteltu liiketoiminta on arvioitu sellaisena kuin se tarkasteluhetkellä on ollut, eikä liiketoimintamallin mahdollisia muutoksia tai järjestelyitä ole oletettu tapahtuvan.

Aalto Capitalin käytössä ja arvioitavana on ollut mm seuraavan informaatio:

1. Yhtiön historiallinen tilinpäätösinformaatio;
2. Yhtiön osavuositarkastukset ja julkistettu taloudellinen informaatio vuodelta 2020;
3. Osakekurssi- ja volyymitiedot;
4. Strategiset suunnitelmat vuosille 2020-2023;
5. Suunnitelma tulevista investointitarpeista.

Arvioidessaan julkisen Ostotarjouksen tasoa suhteessa Yhtiön osakekurssiin ("Markkina-arvo") Aalto Capital on soveltanut tavanomaisimpia lähestymistapoja Yhtiön arvonmäärityksessä.

Tehdessämme johtopäätöksiä Osakeannin hinnoittelun oikeudenmukaisuudesta olemme mm:

- I. Analysoineet julkisista lähteistä saatavilla olevaa Yhtiön liiketoimintaa ja taloutta koskevaa informaatiota;
- II. Analysoineet tiettyjä Yhtiön toimittamia ei-julkisia ja luottamuksellisia Yhtiötä koskevia taloudellisia tietoja kuten johdon toimittamia suunnitelmia, segmenttitietoja, ennusteita ja investointisuunnitelmaa, jotka on toimitettu meille tämän Lausunnon toteuttamista varten;
- III. Analysoineet Ostotarjoukseen liittyvää dokumentaatiota;
- IV. Keskustelleet Yhtiön toimitusjohtajan kanssa Yhtiön tulevaisuuden näkymistä;
- V. Analysoineet osakekurssin kehitystä yleisesti, suhteessa Yhtiön taloudelliseen menestykseen ja suhteessa yleiseen markkinatilanteeseen;
- VI. Analysoineet osakkeen likviditeettiä suhteessa muihin julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin samalle markkinapaikalle listattuihin Yhtiöihin;
- VII. Arvioineet Yhtiön liiketoiminnan arvonluontipotentiaalia perustuen Yhtiön omiin suunnitelmiin, Yhtiön historialliseen menestykseen ja toimialan yleiseen kehitykseen;
- VIII. Arvioineet Yhtiön markkina-arvostusta suhteessa muodostettuun listattujen vertailuyhtiöiden suhteelliseen arvostustasoon;
- IX. Arvioineet Yhtiön markkina-arvostusta suhteessa toimialalla toteutuneiden yritysjärjestelyiden arvostustasoihin.
- X. Arvioineet Yhtiöistä tehtyjä riippumattomia analyysyjä.

Lähestymistapoina Yhtiön liiketoiminnan ja oman pääoman arvostuksen arvioinnissa suhteessa Yhtiön osakkeen pörssikurssiin ja Ostotarjouksen hinnoitteluun, olemme tarkastelleet seuraavia tavanomaisia lähestymistapoja:

- Varojen tasearvo;
- Diskontatut kassavirrat (DCF);
- Vertailuyhtiöiden hinnoittelukertoimet;
- Vertailutransaktioiden hinnoittelukertoimet.

Lisäksi olemme muodostaneet Yhtiölle markkinaperusteisen tuottovaatimuksen (WACC) ja toteuttaneet tavanomaiset herkkyyssanalyysit tuottovaatimukselle ja terminaaliperiodin kasvulle kassavirtamallinnuksen yhteydessä.

## 2.1 Kassavirtapohjainen tarkastelu

Yhtiön vapaata kassavirtaa ("Free Cash Flow to Firm" tai "FCFF") arvioitaessa, Aalto Capital on toteuttanut kassavirtapohjaisen analyysin Yhtiön arvostuksesta koskien niitä liiketoimintoja, joita Yhtiö tarkasteluhetkellä harjoittaa.

Vapaa kassavirta on laskettu vähentämällä käyttökatteesta (EBITDA):

- Investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin
- Verot
- Investoinnit käyttöpääomaan

Vapaa kassavirta on kassavirta kaikille rahoittajille (vieraan ja oman pääoman ehtoinen). Ennustetut tulevat kassavirrat on diskontattu tarkasteluhetkeen Yhtiön painotetulla pääoman tuottovaatimuksella (WACC). WACC riippuu pääomarakenteesta ja Yhtiökohtaisesta oman sekä vieraan pääoman kustannuksesta.

Tulevaisuuden kassavirran ennustamisessa on sovellettu yllä mainittuja lähteitä, sillä oletuksella, että liiketoiminta jatkuu nykymuodossaan. Ennusteet perustuvat Yhtiön johdon toimittamiin ennusteisiin, Yhtiön toteumatietoihin sekä vertailuyhtiöiden ennustettuun kehitykseen.

## 2.2 Vertaileva suhteellinen arvostus

Aalto Capital on toimeksiannon yhteydessä toteuttanut myös vertailevan suhteellisen arvostuksen tarkastelun soveltaen tavanomaista käytäntöä tarkastella pörssilistattujen vertailuyhtiöiden hinnoittelukertoimia, sekä toimialalla tapahtuneiden relevanttien yritysjärjestelyiden hinnoittelukertoimia.

Vaikka arvostuksessa käytettyjen vertailuyhtiöiden tai yritysjärjestelyiden ominaisuudet eivät kaikilta osin täysin vastaa UTG:ta, on Yhtiöiden hinnanmuodostus huomattavasti tehokkaampaa kuin UTG:n osakkeelle, jonka kaupankäynti Helsingin pörssissä on ollut hyvin vähäistä suhteessa useimpiin muihin Yhtiöihin. Vertailuyhtiöiden ja yritysjärjestelyissä toteutuneiden hinnoittelukertoimien kautta tarkasteltua arvostusta on arvioitu rinnakkain kassavirtapohjaisen lähestymistavan kanssa.

Vertailevassa arvonmäärityksessä on tarkasteltu soveltuvin osin pääasiassa seuraavia relevantteja hinnoittelukertoimia:

- Yrityksen velaton arvo (Enterprise Value) / Käyttökate (EBITDA);
- Yrityksen velaton arvo (Enterprise Value) / Liikevoitto (EBIT);
- Yrityksen velaton arvo (Enterprise Value) / Liikevaihto;
- Osakekurssi (Price) / Osakekohtainen tulos (Earnings);
- Osakekurssi (Price) / Oman pääoman kirja-arvo (Book Value).

Hinnoittelukertoimien osalta arvoa verrataan aina tulevaisuuden odotuksiin. Pörssilistattujen Yhtiöiden hinnoittelukertoimet perustuvat analytiikkoennusteiden konsensukseen.

Yritysjärjestelyiden osalta olemme analysoineet käytettävissä olevan tiedon puitteissa tarkasteltujen järjestelyiden soveltuvuutta tässä yhteydessä. Yritysjärjestelyiden osalta yleisesti on syytä huomioida, että jokainen yritysjärjestely on aina yksilöllinen tapaus ja hinnoittelu useimmiten sisältää oletuksia synergioista yms., joiden vaikutusta hinnoitteluperusteisiin on julkisen tiedon perusteella vaikea arvioida. Näin ollen yksittäisen järjestelyn hinnoitteluparametreja voi olla haastava soveltaa suoraan arvonmäärityksessä, mutta otoksen keskiluvut (keskiarvo, mediaani) antavat viitteitä yleisestä arvostustasosta, jota voidaan edelleen verrata muiden lähestymistapojen tuloksiin.

## 3 Vastuunrajoitus ja muut seikat

Aalto Capital on laatinut tämän Lausunnon riippumattomana asiantuntijana ja saanut työstään kertakorvauksen, joka ei ole millään tavalla riippuvainen työn lopputuloksesta.

Aalto Capital ei ole vastuussa mistään toimeksiannon yhteydessä toimitetun tai mahdollisen julkisista lähteistä peräisin olevan informaation oikeellisuudesta. Aalto Capital on toimeksiannon yhteydessä olettanut ja luottanut siihen, että toimitetut tiedot ovat oikeita ja paikkansa pitäviä.

Aalto Capital on myös olettanut, että järjestely toteutetaan yhdistymissopimuksen ("Combination Agreement") ehtojen mukaisesti.

Tarkastelu on tehty tarkasteluhetkellä 29.10.2020 käytettävissä ja yleisesti tiedossa olevan informaation perusteella sekä senhetkisen markkinatilanteen vallitessa. On syytä huomioida, että tarkasteluhetken jälkeisillä tapahtumilla voi olla merkittävä vaikutus tässä yhteydessä tarkasteltuihin asioihin sekä koko Lausunnon lopputulokseen.

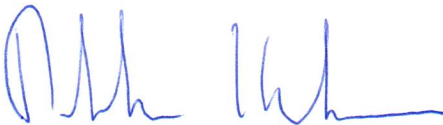
Aalto Capital ei ole tämän toimeksiannon yhteydessä suorittanut minkäänlaisia tarkastuksia varmistuakseen kirjanpidon tai eri tietojärjestelmien oikeellisuudesta. Ulkopuolisten tahojen tuottamien tietojen Aalto Capital on olettanut olevan oikeita.

Lausunto ei ota kantaa mihinkään juridisiin, verotuksellisiin tai kirjanpidollisiin seikkoihin. Olemme olettaneet, että Yhtiö on erikseen hankkinut asiantuntijapalveluita näihin seikkoihin liittyen.

Lausunto on laadittu yksinomaan pyynnöstä toimeksiannon yhteydessä tarkoitettuun käyttöön.

Helsingissä 19.11.2020

Kunniottavasti,



Pekka Halonen

Aalto Capital Partners Oy