

## VURDERINGSBERETNING AFGIVET AF UAFHÆNGIG REVISOR

### *Til Erhvervsstyrelsen og kapitalejerne i Pharma Equity Group A/S*

#### **Indledning**

I forbindelse med kapitalforhøjelse i Pharma Equity Group A/S, CVR-nr. 26 79 14 13, har vi som uvildige vurderingsmænd fået til opgave efter selskabslovens § 37, jf. selskabslovens § 160, at udarbejde en vurderingsberetning efter selskabslovens § 36, stk. 1 med henblik på at afgive erklæring om, at den ”ansatte økonomiske værdi” af indskudte kapitalandele i Reponex Pharmaceuticals A/S, CVR-nr. 30 08 23 46, mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de kapitalandele, der udstedes med tillæg af overkurs.

Ved den ”ansatte økonomiske værdi” af de indskudte kapitalandele forstås i denne erklæringsopgave dagsværdien eller en eventuel lavere værdi end denne af de samlede nettoaktiver i den indskudte virksomhed.

Vores konklusion udtrykkes med høj grad af sikkerhed.

#### **Beskrivelse af de indskudte kapitalandele**

De indskudte kapitalandele omfatter den samlede selskabskapital i Reponex Pharmaceuticals A/S, CVR-nr. 30 08 23 46 ..... 1.534.435.711 kr.

Reponex Pharmaceuticals A/S (i visse tilfælde refereret til som «Reponex») er en klinisk-fase biofarmaceutisk virksomhed, der beskæftiger sig med udviklingen af nye behandlinger mod sygdomme, der har en betydelig indvirkning på patienter og samfundet og mod hvilke, der i dag ikke findes en behandling, eller hvor der er behov for bedre behandling. Sygdommene kan være akutte og livstruende, som for eksempel cancer, eller der kan være tale om kroniske sygdomme, som forringer patientens livskvalitet eller forkorter patientens liv.

Reponex har for nærværende 5 udviklingsprogrammer, der er i klinisk fase 2, og et udviklingsprogram, hvor kliniske tests endnu ikke er påbegyndt. Ingen udviklingsprogrammer er endnu så fremskredne, at programmerne er blevet kommercialiseret, og Reponex har således for nærværende endnu ingen indtægtsstrømme fra programmerne. Indtægtsstrømme påtænkes gennemført og opnået via partnerskabsaftaler. De første partnerskabsaftaler omkring udvikling, produktion og distribution af udviklingsprogrammerne forventes indgået i løbet af 2024.

Reponex er indtil nu blevet finansieret ved likviditet fra selskabets nuværende ejere. Pharma Equity Group A/S og Reponex har fremlagt dokumentation for, hvorledes den fortsatte udvikling kan finansieres ud af selskabernes arbejdskapital frem til de første programmer forventes at generere indtægter.

#### **Fremgangsmåde ved vurderingen**

Kapitalandelene overdrages til dagsværdi. Dagsværdien er et resultat af forhandlinger mellem repræsentanter for Pharma Equity Group A/S og repræsentanter for Reponex Pharmaceuticals A/S, og som nærmere beskrevet i betinget tilbudsdokument udstedt af Pharma Equity Group A/S (tidligere Blue Vision A/S) i april 2022 til aktionærene i Reponex, og som er tiltrådt af majoritet af aktionærene i Reponex i maj 2022.

Pharma Equity Group har til brug for forhandlingen fået udarbejdet en værdiindikation af en uafhængig 3. part, der angiver en prisindikation på alle aktierne i Reponex, der væsentligt overstiger den dagsværdi som parterne

har forhandlet sig frem til. Værdiindikationen er udarbejdet baseret på en risikovægtet vurdering af kapitalværdien for de respektive udviklingsprogrammer baseret på forventninger og forudsætninger om markedsandele, prissætning, løbetid for underliggende patenter, etc.

### **Fastsat vederlag for de indskudte kapitalandele**

Vederlaget for foranstående aktier erlægges således:

977.347.625 nyudstedte aktier i Pharma Equity Group A/S.....	977.347.625 kr.
Overkurs (baseret på at aktier udstedes til 1,57 kr. pr. aktie) .....	557.088.146 kr.
	<b>1.534.435.711 kr.</b>

Vores erklæring er udelukkende udarbejdet for at opfylde selskabslovens krav i § 36 om tilstedeværelsen af den indskudte selskabskapital i forbindelse med apportindskud af kapitalandelene i Reponex Pharmaceuticals A/S, CVR-nr. 30 08 23 46, og kan ikke anvendes til andre formål.

### **Kapitalejernes ansvar**

Kapitalejerne har ansvaret for, at den ansatte økonomiske værdi af de indskudte kapitalandele mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de kapitalandele, der udstedes med tillæg af overkurs.

### **Revisors ansvar**

Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelser at udtrykke en konklusion om, hvorvidt den ansatte økonomiske værdi af de indskudte kapitalandele i Reponex Pharmaceuticals A/S, CVR-nr. 30 08 23 46, mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de kapitalandele, der udstedes med tillæg af overkurs i selskabet, Pharma Equity Group A/S, CVR-nr. 26 79 14 13.

Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med ISAE 3000, Andre erklæringer med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion.

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab anvender International Standard on Quality Management 1, ISQM 1, som kræver, at vi designer, implementerer og driver et kvalitetsstyringssystem, herunder politikker eller procedurer vedrørende overholdelse af etiske krav, faglige standarder og gældende lov og øvrig regulering.

Vi har overholdt kravene til uafhængighed og andre etiske krav i International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorerets etiske adfærd (IESBA Code), der bygger på de grundlæggende principper om integritet, objektivitet, professionel kompetence og fornøden omhu, fortrolighed og professionel adfærd, samt etiske krav gældende i Danmark.

Vurderingen af værdiansættelsen er foretaget under hensyn til, at dagsværdien af kapitalandelene i Reponex er fastsat i en forhandling mellem indbyrdes uafhængige parter. Ved udarbejdelsen af vurderingsberetningen har vi blandt andet haft fokus på, udviklingsprogrammerne er i forskellige faser, og de repræsenterer hver for sig betydelige værdipotentialer, der overstiger den aftalte dagsværdi, men også betydelige risici for at potentialet ikke kan realiseres.

I forbindelse med vores vurdering har vi herunder forholdt os til den værdiindikation udarbejdet af 3. part, som parterne har haft til rådighed i forhandlingsforløbet. Vi har i den forbindelse vurderet 3. parts kompetencer og objektivitet. Vi har forholdt os til de forudsætninger der er anlagt, den anvendte finansielle model og de risikotillæg, der er anvendt ved fastlæggelsen af de potentielle kapitalværdier for de respektive udviklingsprogrammer under hensyntagen til blandt andet den usikkerhed, der er forbundet med at få godkendt nye lægemidler, fastlæggelse af markedspotentiale, prissætning, etc.

Som led i vores undersøgelser af kapitalandelens værdi har vi kontrolleret ledelsens anvendte værdiansættelsesmetode, og har herunder efterprøvet, at den af 3. part udarbejdede værdiindikation baserer sig på anerkendte værdiansættelsesprincipper for værdisætning af biofarmaceutiske udviklingsprogrammer, og om de væsentlige forudsætninger giver et rimeligt grundlag for værdiansættelsen af kapitalandelene. Vi har – under hensyntagen til at parterne i sidste ende har aftalt en lavere værdisætning end den værdisætning, der fremgår af den af 3. part udarbejdede værdiindikation - efterprøvet værdiindikationens bagvedliggende finansielle model og metode, herunder at beregninger baserer sig på anlagte forudsætninger.

Ved afgivelsen af nedenstående konklusion har vi forholdt os til, at Reponex' udviklingsprogrammer kan realiseres til værdier, der overstiger den fastlagte dagsværdi henholdsvis risikoen for, at værdierne ikke realiseres. Vi noterer, at værdiindikationen udarbejdet af 3. part inkluderer risikotillæg for at imødekomme risikoen for, at værdier ikke kan realiseres, og noterer, at parterne har anvendt en lavere værdi for Reponex end fastlagt i værdiindikationen fra 3. part. Vi vurderer samlet, at den fastlagte dagsværdi i forsvarligt omfang balancerer de forskellige udfaldsrum, som udviklingsprogrammerne i Reponex repræsenterer, og afgiver på det grundlag nedenstående konklusion.

### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at den ansatte økonomiske værdi af de indskudte kapitalandele mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de kapitalandele, der skal udstedes, med tillæg af overkurs som vederlag i forbindelse med kapitalforhøjelsen.

København, den 14. marts 2023

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
CVR-nr. 20 22 26 70

Kim Takata Mücke  
Statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne10944

Morten Christensen  
Statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne35626

# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registereret, og informationerne er listet herunder.

“Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument.”

## Morten Christensen

Partner

Serienummer: CVR:20222670-RID:1253785998846

IP: 77.243.xxx.xxx

2023-03-14 08:23:11 UTC

NEM ID 

## Kim Takata Mücke

Partner

På vegne af: BDO Statsautoriseret revisionsaktiesels...

Serienummer: 1c96e105-1faf-496c-a4b7-b70848f863ad

IP: 77.243.xxx.xxx

2023-03-14 08:23:37 UTC

Mit  

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstemplet med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

### Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

Dette dokument er beskyttet med et Adobe CDS certifikat. Når du åbner dokumentet

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service** <penneo@penneo.com>. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser i indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validator>