

PHASE ONE
TRIALS



Prospekt 2007

Introduktion af PhaseOneTrials A/S



på First North

Godkendt rådgiver for PhaseOneTrials A/S



Den Godkendte Rådgivers rolle på First North

Den Godkendte Rådgiver har rådgivet Selskabet i forbindelse med Selskabets aktiers optagelse til handel på First North. Som følge heraf har Ledelsen udarbejdet en virksomhedsbeskrivelse, som Selskabet er ansvarlig for. Den Godkendte Rådgiver har gennemgået virksomhedsbeskrivelsen og skønner på baggrund af de foreliggende oplysninger, som den Godkendte Rådgiver har modtaget fra Selskabet, at der ikke mangler informationer, der væsentligt kan ændre billedet af Selskabet. Den Godkendte Rådgiver har ikke pligt til og har ikke foretaget en egentlig efterprøvning af de udsagn, Ledelsen har givet i forbindelse med udarbejdelsen af denne virksomhedsbeskrivelse.

Den Godkendte Rådgiver hjælper Selskabet med at opfylde de forpligtelser, som følger af, at Selskabets aktier er optaget til handel på First North. Disse opgaver vil som minimum være: Løbende at være til rådighed for sparring med Selskabets bestyrelse og direktion – herunder eventuelt deltagelse på bestyrelsesmøder i det omfang, det skønnes relevant. At gennemgå meddelelser fra Selskabet inden offentliggørelse, uden at dette må forsinke tidspunktet for offentliggørelse, jf. afsnit 3.2 i Regelsæt for First North samt opdatering af Selskabet om dets forpligtelser på First North.

Den Godkendte Rådgiver kan alene rådgive omkring de forhold, som den Godkendte Rådgiver er blevet bekendt med, og der er ikke pligt til, at den Godkendte Rådgiver selv skal opsøge eller efterprøve informationer om Selskabet.

Vigtig information før investering på First North

Potentielle investorer, selskaber og rådgivere skal være opmærksomme på, at First North ikke kan sammenlignes med det eksisterende børsmarked. Investeringer i selskaber hvis aktier er optaget til handel på First North, kan være mere risikobetonede end investeringer i børsnoterede selskaber, idet selskaberne ofte er mindre og dermed mere følsomme over for ydre og indre påvirkninger. Ligeledes kan likviditeten, og dermed omsætteligheden i aktier, der er optaget til handel på First North, være mere begrænset end ved investeringer i børsnoterede aktier.

Udbud af mellem 1.300.000 og 1.685.000 stk. aktier i PhaseOneTrials A/S

Dette prospekt ("Prospekt") er udarbejdet i forbindelse med et offentligt udbud i Danmark af mellem 1.300.000 stk. og 1.560.000 stk. Nye Aktier à nominelt DKK 1 ("Nye Aktier") og op til 125.000 stk. Eksisterende Aktier à nominelt DKK 1 ("Eksisterende Aktier") i PhaseOneTrials A/S ("PhaseOneTrials" eller "Selskabet") (de Nye Aktier og de Eksisterende Aktier benævnes tilsammen de "Udbudte Aktier" eller "Udbuddet"). De Eksisterende Aktier udbydes af Hvidovre Hospital, Kettegårds Allé 30, 2650 Hvidovre. Salg af Eksisterende Aktier vil finde sted i det omfang der efterspørges mere end 1.560.000 stk. Nye Aktier.

De Udbudte Aktier og Selskabets øvrige eksisterende Aktier (tilsammen benævnt "Aktierne") er søgt optaget til handel på First North, der drives i regi af OMX. Aktierne er unoterede aktier.

De Udbudte Aktier udbydes i perioden fra den 10. maj 2007 til den 23. maj 2007, kl. 16.00 ("Tegningsperioden"), begge dage inklusive. Afslutning af Tegningsperioden kan, ved fuldtegning, finde sted før udløbet af Tegningsperioden, dog ikke tidligere end den 10. maj 2007, kl. 16.00.

De Udbudte Aktier udbydes til en fast kurs på DKK 38,50 pr. aktie à nominelt DKK 1 ("Tegningskursen") og afregnes franko.

Første dag for handel med Aktierne forventes at være den 30. maj 2007 under forudsætning af, at der tegnes minimum 1.300.000 stk. Nye Aktier. Såfremt Tegningsperioden slutter før den 23. maj, vil første dag for handel med Aktierne blive rykket tilsvarende frem.

Registrering af de Udbudte Aktier på investors konto i Værdipapircentralen forventes at ske mod betaling den 4. juni 2007, medmindre Tegningsperioden slutter før den 23. maj, i hvilket fald registrering mod betaling vil blive rykket tilsvarende frem.

Selskabet har indgået aftale om erhvervelse af anparterne i Larix ApS betinget af Selskabets optagelse til handel på First North. Der henvises til afsnittene "PhaseOneTrials - Erhvervelse af Larix ApS" og "PhaseOneTrials - Selskabets væsentlige aftaler" for en nærmere beskrivelse heraf. I Prospektets afsnit om "Risikofaktorer" samt afsnit og passager vedrørende Selskabets virksomhed efter Selskabets optagelse til handel på First North omfatter "Selskabet" og "PhaseOneTrials" også den af Larix ApS drevne virksomhed.

I forlængelse af Udbuddet forventes Selskabet at udvide aktiekapitalen med 149.350 stk. Aktier til Tegningskursen ("Larix-aktier"), der erlægges som betaling for den ikke-kontante del af den købesum, der skal betales for Larix ApS. Der henvises til afsnittet "PhaseOneTrials - Erhvervelse af Larix ApS" og "PhaseOneTrials - Selskabets væsentlige aftaler".

Der henvises til afsnittet "Aktiekapital og aktionærforhold" for en beskrivelse af de lock-up aftaler, der er indgået i forbindelse med Udbuddet.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en gennemgang af risici forbundet med en investering i Selskabets Aktier.

Udbuddet gennemføres i henhold til dansk lovgivning, og dette Prospekt er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lovgivning, EU Kommissionens forordning nr. 809 af 29. april 2004, Værdipapirhandelsloven og Regelsæt for First North.

Prospektet indeholder udtalelser og estimater om forventninger til fremtidige forhold samt den fremtidige udvikling i Selskabet. Sådanne udtalelser og estimater om forventninger til fremtidige forhold omfatter kendte og ukendte risici og usikkerheder og er baseret på en række forudsætninger, som kan vise sig ikke at holde, eller som kan ændre sig. Selskabets faktiske resultater kan således afvige væsentligt fra de forventninger og estimater mv., som er indeholdt i Prospektet.

Nogle af de regnskabsmæssige og statistiske oplysninger i Prospektet er opgivet i afrundede tal. Summen af tallene svarer derfor ikke nødvendigvis til det angivne totalbeløb, og procentangivelserne svarer ikke nødvendigvis præcist til de absolutte tal.

Dette Prospekt er ikke et tilbud eller en opfordring fra PhaseOneTrials eller HSH Corporate Finance A/S (den "Godkendte Rådgiver" eller "HSH Corporate Finance") til køb eller tegning af Aktier i PhaseOneTrials. Udlevering af dette Prospekt og Udbuddet kan være begrænset ved lov i visse lande. Personer, der kommer i besiddelse af dette Prospekt, opfordres af PhaseOneTrials og HSH Corporate Finance til selv at indhente oplysninger om og iagttage sådanne eventuelle begrænsninger. Investorer bør undersøge den lovgivning, herunder skattemæssige konsekvenser, som vil være relevant forud for erhvervelse af Aktierne.

Der er ikke givet nogen personer bemyndigelse til at afgive oplysninger vedrørende Selskabet bortset fra det, der er indeholdt i dette Prospekt, og evt. afgivelse af sådanne oplysninger kan ikke betragtes som autoriserede af PhaseOneTrials eller HSH Corporate Finance. Udlevering af dette Prospekt kan ikke tages som udtryk for, at der ikke er sket eller sker ændringer i Selskabets forhold efter dateringen af Prospektet eller for, at de i Prospektet anførte oplysninger er korrekte på ethvert tidspunkt efter denne dato. Såfremt Selskabet bliver bekendt med forhold, der nødvendiggør ændringer til Prospektet, vil disse blive offentliggjort via First North i henhold til gældende regler om tillæg til prospekter.

De Udbudte Aktier er ikke og vil ikke blive registreret i henhold til Securities Act of 1933 med senere ændringer ("Securities Act") og må ikke udbydes eller sælges i USA eller til, eller for regning eller i favør af, US persons som defineret i Regulation S i henhold til Securities Act ("US Persons"), undtagen i medfør af en undtagelse fra eller i en transaktion, som ikke er underlagt registreringskravene i Securities Act. Som følge heraf udbydes og sælges Aktierne kun i henhold til udbud og

salg, som finder sted uden for USA til personer, som ikke er US Persons, og dette Prospekt må ikke udleveres i USA eller til US Persons.

Prospektet udleveres kun til a) personer uden for Storbritannien og Nordirland og b) 1) personer i Storbritannien og Nordirland omfattet af paragraf 19(1) i The Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 ("Bekendtgørelsen") (personer, der har professionel erfaring med investeringer); eller 2) personer omfattet af paragraf 49(2) (a) til (d) i Bekendtgørelsen ("high net worth entities"); eller 3) personer til hvem det ellers retmæssigt er blevet formidlet i Storbritannien og Nordirland.

Forventet tidsplan for Udbuddet

Tegningsperiode:

De Udbudte Aktier udbydes i perioden fra den 10. maj 2007 til den 23. maj 2007, kl. 16.00, begge dage inklusive. Afslutning af Tegningsperioden kan, ved fuldtegning, finde sted før udløbet af Tegningsperioden, dog ikke tidligere end den 10. maj 2007, kl. 16.00.

Meddelelse om Udbuddets forløb:

Forventes offentliggjort den 25. maj 2007 via First North.

Første handelsdag:

Forventes at være den 30. maj 2007. Hvis Udbuddet lukkes tidligere end den 23. maj 2007, vil første handelsdag blive rykket tilsvarende frem.

Betaling for og registrering af de Udbudte Aktier:

Betaling for de Udbudte Aktier forventes at ske den 4. juni 2007 mod registrering af de Udbudte Aktier på investors konto i Værdipapircentralen. Hvis Udbuddet lukker før den 23. maj 2007, vil betaling og registrering blive rykket tilsvarende frem.

Forventet offentliggørelse af finansiel og anden information i 2007 og 2008

Kvartalsregnskab 2. kvartal 2007:	8. august 2007
Kvartalsregnskab 3. kvartal 2007:	31. oktober 2007
Årsregnskabsmeddelelse:	27. februar 2008
Generalforsamling:	26. marts 2008
Kvartalsregnskab 1. kvartal 2008:	7. maj 2008

Selskabets regnskabsår er kalenderåret.

Investor relations-politik

Ledelsen i PhaseOneTrials lægger vægt på at have en åben og kontinuerlig dialog med sine aktionærer, potentielle investorer og offentligheden i øvrigt. Derfor vil Selskabet på kvartalsvis basis offentliggøre status på Selskabets udvikling, herunder relevante regnskabsoplysninger, ligesom Selskabet løbende vil offentliggøre information om Selskabet, der ventes at have betydning for vurderingen af Selskabet. Selskabet fører, jf. afsnittet "Aktiekapital og aktionærforhold", et insiderregister og vil offentliggøre ændringer af insideres beholdning af aktier i henhold til de regler, der er gældende for OMX – Københavns

Fondsbørs, dvs. straks når handlen er gennemført. PhaseOneTrials har vedtaget interne regler, der beskriver, at insiders i Selskabet kun må købe og sælge Aktier i PhaseOneTrials i en periode på fire uger fra Selskabets offentliggørelse af regnskabsmeddelelser. Al sådan information vil først blive offentliggjort via First Norths hjemmeside (www.firstnorth.dk), for straks derefter at være tilgængelig på Selskabets hjemmeside (www.phaseonetrials.dk) og sendt til aktionærer og andre, der via Selskabets hjemmeside har udbedt sig at modtage e-mail-nyheder fra Selskabet.

Corporate governance

PhaseOneTrials tilstræber at leve op til en høj standard inden for corporate governance og søger at sikre, at Selskabets ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende. PhaseOneTrials' ledelse forholder sig løbende til udviklingen inden for corporate governance, herunder blandt andet lovgivning, god praksis og anbefalinger, og søger at forbedre Selskabets egne standarder på området.

PhaseOneTrials' corporate governance er helt overvejende i overensstemmelse med anbefalingerne udarbejdet af Københavns Fondsbørs Komité for god selskabsledelse. For yderligere oplysninger om Selskabets corporate governance henvises til afsnittet "PhaseOneTrials - Corporate Governance".

Indholdsfortegnelse

Ansvar og erklæringer.....	5
Resumé.....	8
Risikofaktorer.....	12
PhaseOneTrials.....	14
Markedsbeskrivelse	28
Anvendelse af provenu	31
Kvartalsregnskab for 1. kvartal 2007.....	33
Forventninger	39
Øvrige oplysninger om Selskabet.....	43
Aktiekapital og aktionærforhold.....	44
Aktiernes rettigheder.....	47
Ledelsens gennemgang af finansielle forhold	48
Årsrapport 2006.....	51
Proforma regnskabsoplysninger.....	66
Vurderingsberetning.....	70
Udbudsbetingelser	71
Vedtægter	74
Beskatning	77
Fagudtryk	79
Definitioner	80
Rådgivere	81
Tegningsblanket.....	83

Ansvar og erklæringer

Ansvar for Prospektet

Ledelsens erklæring

Vi erklærer hermed, at vi som ansvarlige for Prospektet har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i Prospektet efter vores bedste vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, der kan påvirke dettes indhold.

Vi erklærer ligeledes herved, at oplysningerne i Prospektet os bekendt er rigtige, og at Prospektet os bekendt ikke er behæftet med udeladelser, der vil kunne forvanske det billede, som Prospektet skal give, herunder at alle relevante oplysninger i bestyrelsesprotokoller, revisionsprotokoller og andre interne dokumenter er medtaget i Prospektet.

København, den 8. maj 2007

Direktion

Kim Krogsgaard
Adm. direktør

Bestyrelse

Søren Mouritsen
Formand

Torben Stentoft

Hans-Henrik Eriksen

Erik Juhl

Revisorernes erklæring

Årsrapporterne for 2003/04, 2005 og 2006

De af Ledelsen aflagte årsrapporter for PhaseOneTrials A/S for 2003/04 og 2005 er revideret af Addere, statsautoriseret revisionspartnerselskab.

Den af Ledelsen aflagte årsrapport for PhaseOneTrials A/S for 2006 er revideret af Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab.

Årsrapporterne for 2003/2004, 2005 og 2006 er forsynet med revisionspåtegning uden forbehold og uden supplerende oplysninger.

Som led i Selskabets forberedelse til optagelse til handel på First North skiftede Selskabet revisor fra Addere, statsautoriseret revisionspartnerselskab til Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab.

Prospektet

Vi har som generalforsamlingsvalgt revisor gennemgået det af Ledelsen udarbejdede Prospekt for PhaseOneTrials A/S. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med gældende love og bestemmelser, herunder regler for First North.

Selskabets Ledelse har ansvaret for Prospektet og for indholdet og præsentationen af informationerne heri. Vores ansvar er på grundlag af vores gennemgang at udtrykke en konklusion om oplysningernes af regnskabsmæssig karakter i Prospektet.

Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard for "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision og review af historiske finansielle oplysninger" (RS 3000). Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at Prospektet ikke indeholder væsentlig fejlinformation af regnskabsmæssig karakter.

Vi har gennemgået Prospektets oplysninger af regnskabsmæssig karakter, herunder opstilling af hoved- og nøgletal, som vi har påset er korrekt uddraget og gengivet fra de reviderede årsrapporter for PhaseOneTrials A/S for 2006 med tilhørende sammenligningstal for 2005 og for 2003/2004, fra perioderegnskabet for 1. januar til 31. marts 2007, fra fremskrivningen af regnskabsmæssige forventninger for 2007, 2008 og 2009 samt fra proforma regnskabsoplysningerne for perioden 1. januar – 31. december 2006 og pr. 31. december 2006.

Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

Vi skal herved bekræfte, at alle væsentlige forhold vedrørende PhaseOneTrials A/S, som er os bekendt, og som efter vores opfattelse kan påvirke vurderingen af Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling samt resultatet af Selskabets aktiviteter og pengestrømme, som angivet i årsrapporten for 2006 med tilhørende sammenligningstal for 2005 og for 2003/2004, fra perioderegnskabet for 1. januar til 31. marts 2007, fra fremskrivningen af regnskabsmæssige forventninger for 2007, 2008 og 2009 samt fra proforma regnskabsoplysningerne for perioden 1. januar – 31. december 2006 og pr. 31. december 2006 er indeholdt i Prospektet.

København, den 8. maj 2007

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jørgen Holm Andersen
statsautoriseret revisor

Reference til øvrige erklæringer afgivet af Selskabets revisor

Årsregnskaberne for regnskabsårene 2003/04, 2005, og 2006

De af Ledelsen aflagte årsrapporter for PhaseOneTrials A/S for 2003/04 og 2005 er revideret af Addere, statsautoriseret revisionspartnerselskab. I revisionspåtegninger til årsrapporterne, som fremgår af side 52 i dette Prospekt, er udtrykt konklusioner uden forbehold og uden supplerende oplysninger.

Deloitte har revideret den af Ledelsen for PhaseOneTrials A/S aflagte og offentliggjorte årsrapport for regnskabsåret 2006. I vores revisionspåtegning til årsrapporten har vi udtrykt en konklusion uden forbehold og uden supplerende oplysninger.

Perioderegnskab for perioden 1. januar – 31. marts 2007

Deloitte har afgivet reviewpåtegning på det af Ledelsen for PhaseOneTrials A/S aflagte perioderegnskab for perioden 1. januar – 31. marts 2007. Påtegningen, som fremgår af side 35 i dette Prospekt, beskriver ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til vores konklusion. Vores påtegning er uden forbehold eller supplerende oplysninger.

Regnskabsmæssige forventninger for 2007, 2008 og 2009

Deloitte har afgivet erklæring om den af Ledelsen udarbejdede fremskrivning af regnskabsmæssige forventninger for 2007, 2008 og 2009. Erklæringen, som fremgår af side 42 i dette Prospekt, beskriver ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til vores konklusion. Vores erklæring er uden forbehold men med supplerende oplysninger.

Proforma regnskabsoplysninger 2006

Deloitte har afgivet erklæring på de af Ledelsen for 2006 opstillede proforma regnskabsoplysninger for et sammenlagt PhaseOneTrials A/S og Larix ApS. Erklæringen, som fremgår af side 67 i dette prospekt, beskriver ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til vores konklusion. Vores erklæring er uden forbehold men med supplerende oplysninger.

Resumé

Nedenstående er et sammendrag af visse oplysninger indeholdt i nærværende Prospekt. Resuméet bør alene læses som en indledning til Prospektet og skal læses i sammenhæng med de mere detaljerede oplysninger indeholdt i Prospektet. Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en gennemgang af visse forhold, investor bør overveje i forbindelse med investering i de Udbudte Aktier. Enhver beslutning om investering i de Udbudte Aktier bør træffes på baggrund af Prospektet som helhed.

Hvis en sag vedrørende oplysningerne i dette Prospekt indbringes for en domstol, kan den sagsøgende investor være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af Prospektet, inden sagen indledes.

De fysiske eller juridiske personer, som har udfærdiget resuméet eller eventuelle oversættelser heraf og anmodet om godkendelse heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt det er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af Prospektet.

Selskabsoversigt

Den bioteknologiske og farmaceutiske industri outsourcer i stigende omfang gennemførelsen af kliniske forsøg til Contract Research Organisations (CRO'er). Det sker for at reducere udviklingstiden for nye lægemidler og for at effektivisere anvendelsen af forsknings- og udviklingsomkostningerne i den bioteknologiske og farmaceutiske industri.

PhaseOneTrials blev etableret i 2003 med det formål at tilbyde den bioteknologiske og farmaceutiske industri en højt specialiseret gennemførelse af kliniske fase I og tidlige fase II afprøvninger af nye lægemiddelkandidater.

For at opnå den højeste grad af sikkerhed for de raske forsøgspersoner og patienter, der indgår i de afprøvninger PhaseOneTrials gennemfører for sine kunder, er det PhaseOneTrials' strategi at placere sine klinikker i umiddelbar tilknytning til hospitaler, som desuden har et behandlings- og undersøgelsesmæssigt fokus, der kan understøtte efterspørgslen fra Selskabets kunder.

PhaseOneTrials indgik sin første aftale i august 2004 med Osteologix A/S. Siden har Selskabet indgået aftaler med anerkendte bioteknologiske og farmaceutiske selskaber såvel nationalt som internationalt, herunder Novo Nordisk A/S, H. Lundbeck A/S, Zymenex A/S, Fertin Pharma A/S, GlaxoSmithKline og Schering-Plough Research Institute.

Selskabet vil tilbyde et fuldt serviceudbud bestående af forsøgsdesign, protokolskrivning, planlægning og gennemførelse af kliniske forsøg, samt Biometri suppleret med Regulatorisk rådgivning og Medical writing. Selskabet vil på sigt etablere et netværk af klinikker med et medicinsk fokus, der til enhver tid matcher Ledelsens forventninger til den fremtidige efterspørgsel i den bioteknologiske og farmaceutiske industri.

PhaseOneTrials tilbyder i dag gennemførelse af kliniske forsøg i fase I og tidlig fase II med hovedvægten på stofskiftesygdomme og sygdomme i hjerne og nervesystemet. Som led i implementeringen af Selskabets strategi har PhaseOneTrials indgået aftale om at erhverve Larix ApS ("Larix"), som tilbyder ydelser inden for Biometri til den bioteknologiske og farmaceutiske industri. Larix har bl.a. leveret ydelser til Novo Nordisk A/S, Ferring Pharmaceuticals A/S, Nycomed A/S og ALK-Abelló A/S.

Larix erhverves af PhaseOneTrials på datoen for de Udbudte Aktiers betaling og registrering i Værdipapircentralen for DKK 11,5 mio. (med tillæg af en kontant regulering for hovedparten af Larix' frie reserver pr. erhvervelsesdagen), som finansieres med 50% kontant, i alt DKK 5,75 mio., og 50% aktier i PhaseOneTrials, svarende til 149.350 stk. Aktier i PhaseOneTrials a nominelt DKK 1, der udstedes til Tegningskursen.

Selskabet har indgået en hensigtserklæring med Lund Universitetssygehus om at etablere en onkologisk fase I/II enhed. Der henvises til afsnittene "Markedsbeskrivelse" og "Anvendelse af provenu" for en gennemgang af baggrunden for Selskabets etablering af onkologiske klinikker mv.

Oversigt over Udbuddet

Udbuddet	Der udbydes mellem 1.300.000 og 1.560.000 stk. Nye Aktier og op til 125.000 stk. Eksisterende Aktier. De Eksisterende Aktier udbydes af Hvidovre Hospital.
Tegningsperioden	De Udbudte Aktier udbydes i perioden fra den 10. maj 2007 til den 23. maj 2007, kl. 16.00, begge dage inklusive. Afslutning af Tegningsperioden kan, ved fuldtegning, finde sted før udløbet af Tegningsperioden, dog ikke tidligere end den 10. maj kl. 16. Lukning af Udbuddet vil blive meddelt via First North.
Tegningskurs	<p>De Nye Aktier og de Eksisterende Aktier udbydes til en fast kurs på DKK 38,50 pr. aktie à nominelt DKK 1 og afregnes franko.</p> <p>Tegningskursen er fastsat under hensyntagen til Selskabets historiske udvikling; at Selskabet som led i udvidelsen af sit serviceudbud erhverver Larix; at Selskabet forventer at etablere op til tre onkologiske klinikker, herunder at Selskabet har indgået en hensigtserklæring med Lund Universitetssygehus om etablering af den første af disse klinikker; at der eksisterer væsentlige risikofaktorer, og at Selskabets Aktier forventes optaget til handel på First North.</p>
Afgivelse af tegningsordrer	Tegningsordrer for op til DKK 500.000 skal afgives ved indlevering af vedlagte ordrebillet til investors eget kontoførende pengeinstitut, der videregiver denne til HSH Corporate Finance. Tegningsordrer på DKK 500.000 eller derover skal indleveres til HSH Corporate Finance på fax 32 72 94 99. Ved gennemførelse af Udbuddet er alle tegningsordrer bindende. Investorer kan kun gyldigt indlevere én tegningsordre.
Optagelse til handel	Aktierne er søgt optaget til handel på First North, der drives i regi af OMX. Første dag for handel med Aktierne forventes at være den 30. maj 2007 under forudsætning af, at der tegnes minimum 1.300.000 stk. Nye Aktier. Såfremt Tegningsperioden slutter før den 23. maj, vil første dag for handel med Aktierne blive søgt rykket tilsvarende frem.
Levering og betaling	<p>Efter Tegningsperiodens udløb modtager investorerne en nota med angivelse af det tildelte antal Aktier og den tilsvarende kursværdi.</p> <p>Registrering af Aktierne på investors konto i Værdipapircentralen forventes at ske mod betaling den 4. juni 2007. Hvis Tegningsperioden lukker tidligere end den 23. maj 2007, vil levering og betaling blive rykket tilsvarende frem.</p>
Udbud i forbindelse med erhvervelse af Larix	I forlængelse af Udbuddet forventes Selskabet at udvide aktiekapitalen med 149.350 stk. Aktier til Tegningskursen ("Larix-aktier"), der erlægges som betaling for den ikke-kontante del af den købesum, der skal betales for Larix ApS.
Kapitalforhøjelsen i forbindelse med Larix-aktierne	Larix-aktierne vil have samme rettigheder som de øvrige Aktier i Selskabet. Larix-aktierne forventes registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 4. juni 2007 og Larix-aktierne vil blive optaget til handel på First North snarest muligt herefter.
Antal Aktier efter gennemførelsen af Udbuddet og erhvervelse af Larix	Efter gennemførelsen af Udbuddet vil det samlede antal Aktier i Selskabet ved minimumsudbuddet udgøre 2.300.000 stk. Aktier og ved maksimumsudbuddet 2.560.000 stk. Aktier. Efter gennemførelse af Udbuddet og Selskabets erhvervelse af Larix vil det samlede antal Aktier i Selskabet ved gennemførelse af minimumsudbuddet udgøre 2.449.350 stk. Aktier og ved gennemførelse af maksimumudbuddet udgøre 2.709.350 stk. Aktier.

Lock-up	<p>Selskabets Direktion og KG42 ApS (der ejes af Klaus Juel Olsen, Selskabets kommende direktør for forretningsenheden "Biometri" og Grete Stærkind), der sælger anparterne i Larix, som Selskabet erhverver, har indgået en lock-up-aftale med den Godkendte Rådgiver, der begynder på Prospektdatoen og slutter 36 måneder efter Tegningsperiodens udløb. I alt 295.065 stk. Aktier er således underlagt lock-up i 36 måneder.</p> <p>Der er ikke indgået en lock-up-aftale mellem Hvidovre Hospital og den Godkendte Rådgiver, idet Hvidovre Hospitals Eksisterende Aktier i Selskabet, i forbindelse med Udbuddet, bliver udbudt på samme vilkår som de Nye Aktier.</p> <p>For så vidt angår de resterende aktionærer, der har Aktier i PhaseOneTrials inden Udbuddet, begynder lock-up-aftalen med den Godkendte Rådgiver på Prospektdatoen og slutter 12 måneder efter Tegningsperiodens udløb. I alt 729.285 stk. Aktier er således underlagt lock-up i 12 måneder.</p> <p>Vilkårene for lock-up-aftalerne bestemmer, at de omfattede aktionærer i de pågældende perioder ikke må sælge, indgå aftaler vedrørende salg, eller på anden måde, direkte eller indirekte overdrage de Aktier i Selskabet de ejer på Prospektdatoen eller modtager som betaling for anparterne i Larix, uden forudgående skriftligt samtykke fra den Godkendte Rådgiver.</p>				
Udbytte	<p>De Nye Aktier og Larix-aktierne bærer fuld ret til udbytte, der deklareres eller betales af Selskabet, efter de Nye Aktier, henholdsvis Larix-aktierne er udstedt og registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.</p> <p>Der vil ikke blive udbetalt udbytte for indeværende regnskabsår.</p> <p>Se afsnittet "Beskatning" for et resumé af visse danske skattemæssige konsekvenser i forbindelse med udbytte eller udlodninger til ejere af Udbudte Aktier. Der henvises i øvrigt til afsnittene "Aktiernes rettigheder" og "Aktiekapital og aktionærforhold".</p>				
Stemmeret	<p>Hvert aktiebeløb på nominelt DKK 1 giver én stemme.</p> <p>Aktionærer, der har erhvervet Aktier ved overdragelse, kan ikke udøve stemmeret for de pågældende Aktier på generalforsamlinger, der er indkaldt, medmindre den erhvervende aktionær er noteret i aktiebogen, eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse.</p> <p>Uanset at stemmeretten ikke kan udnyttes, anses den overdragne aktiepost dog som repræsenteret på generalforsamlingen, dersom aktierne forud for indkaldelse til generalforsamlingen er noteret i aktiebogen, eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse.</p>				
Beskatning	Der henvises til afsnittet "Beskatning".				
Anvendelse af provenu	Der henvises til afsnittet "Anvendelse af provenu".				
ISIN/Fondskode	<table border="0"> <tr> <td style="padding-right: 20px;">Eksisterende Aktier</td> <td>DK0060084531</td> </tr> <tr> <td>Nye Aktier (midlertidig fondskode)</td> <td>DK0060084457</td> </tr> </table>	Eksisterende Aktier	DK0060084531	Nye Aktier (midlertidig fondskode)	DK0060084457
Eksisterende Aktier	DK0060084531				
Nye Aktier (midlertidig fondskode)	DK0060084457				
Symbol på First North	"PHASEO"				

Risikofaktorer

Selskabet er underlagt risici, herunder vedr. Selskabets kunder, den fortsatte ekspansion af Selskabet, visse forsikringsforhold og konkurrencesituationen på de markeder hvor Selskabet udbyder sine serviceydelser, ligesom der kan være en risiko for at en aktionær i Selskabet ikke til enhver tid vil kunne købe eller sælge Aktier til den kurs der fremgår på First North.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en beskrivelse af risici, som bør overvejes ved en eventuel investering i Selskabets Aktier.

Finansielle oplysninger

De finansielle oplysninger i nedenstående gennemgang er udledt af henholdsvis den reviderede årsrapport for 2006 med tilhørende sammenligningstal for 2005 og den reviderede årsrapport for 2003/2004 samt af det ureviderede perioderegnskab for 1. kvartal 2007 med tilhørende sammenligningstal for 1.kvartal 2006. Årsrapporten for 2006 med tilhørende sammenligningstal for 2005 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for klasse B-virksomheder. Årsrapporten for 2003/2004 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder.

Perioderegnskabet for 1. kvartal 2007 med tilhørende sammenligningstal for 1. kvartal 2006 er aflagt i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i IFRS, som godkendt af EU.

Ud over de i nærværende afsnit nævnte oplysninger henvises til afsnittene "Ledelsens gennemgang af finansielle forhold" og "Årsrapport 2006".

Hoved- og nøgletal

	1.kvartal 2007 t.DKK	1.kvartal 2006 t.DKK	2006 t.DKK	2005 t.DKK	2003/04* t.DKK
Resultatopgørelse	Urevideret	Urevideret			
Nettoomsætning	4.135	2.398	13.195	4.004	1.053
EBIT	-615	-115	369	-3.880	-7.104
EBITDA	-483	-3	869	-3.471	-6.694
Finansielle poster, netto	18	4	18	1	132
Årets resultat	-597	-111	386	-3.879	-6.973
Balance					
Egenkapital	1.229	2.079	2.576	2.190	3.069
Balancesum	5.944	3.626	7.199	3.761	4.761
Pengestrømme					
Driftsaktivitet	-3.887	-296	3.865	-2.664	-
Investeringsaktivitet	-39	-402	-522	0	-
Heraf investering i immaterielle og materielle anlægsaktiver	-39	-402	-522	0	-
Finansieringsaktivitet	0	0	0	3.000	-
Medarbejdere					
Antal medarbejdere ultimo perioden	10	6	10	5	6
Nøgletal **					
EBIT-margin (%)	-15%	-5%	3%	-97%	-675%
EBITDA-margin (%)	-12%	0%	7%	-87%	-636%
Ændring i driftskapital (DKK)	-3.421	-297	2.979	807	-
Frit cash flow (DKK)	-3.943	-702	3.326	-2.664	-
Earnings per share (EPS)	-0,597	-0,111	0,386	-3,879	-6,973
Aktiver/egenkapital (gearing)	4,8	1,7	2,8	1,7	1,6
Forrentning af egenkapital (%)***	-31%	-5%	16%	-148%	-391%

* Regnskabsåret 2003/04 omfatter 18 måneder (opgjort efter årsregnskabsloven mens 2005 og 2006 er opgjort efter IFRS)

** Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005"

Seneste udvikling og forventninger

For en beskrivelse af den seneste udvikling samt Selskabets forventninger henvises til afsnittene "Kvartalsregnskab for 1. kvartal" og "Forventninger" i nærværende Prospekt.

Risikofaktorer

Investorer, der tegner eller erhverver Aktier i forbindelse med Udbuddet, påtager sig en stor risiko. Ved overvejelse om en potentiel investering i Selskabet bør potentielle investorer overveje alle de oplysninger, der fremgår af Prospektet, herunder nedenstående risikofaktorer.

De nævnte risikofaktorer samt andre risici og usikkerhedsfaktorer, der nævnes i dette Prospekt, kan have væsentlig negativ indvirkning, såvel direkte som indirekte, på blandt andet Selskabets aktiviteter, økonomiske stilling, medarbejdere, forventede omsætning og indtjening og andre fremtidsudsigter.

Nedenstående risikofaktorer er ikke udtømmende og ej heller prioriteret efter sandsynligheden for, at de indtræffer eller efter omfanget af konsekvenserne for PhaseOneTrials (herunder Larix), men er af Selskabet anset for at være de væsentligste. Øvrige risici og usikkerhedsfaktorer, som Selskabet på nuværende tidspunkt ikke har kendskab til, kan senere vise sig at blive væsentlige faktorer, der kan have indflydelse på Selskabet.

Selskabsspecifikke risici

Ledelsen i PhaseOneTrials har som mål at fortsætte udvidelsen af aktivitetsniveauet i Selskabet. Det er væsentligt for skabelsen af yderligere profitabilitet, at Selskabet også i fremtiden formår at skabe kontrolleret vækst, herunder at Selskabet kan tiltrække og fastholde de ressourcer der er nødvendige for gennemførelsen af den profitable vækst, der skitseres i afsnittet "Forventninger".

Det er Ledelsens vurdering, at den forventede tilførsel af kapital til Selskabet i forbindelse med Udbuddet, vil være tilstrækkelig til at bibringe Selskabet den omsætning og indtjening, der af Ledelsen forventes i forbindelse med gennemførelse af Selskabets strategi som beskrevet i dette Prospekt, men Ledelsen kan ikke garantere at Selskabet ikke kan få behov for at udvide aktiekapitalen.

Kunderisici

PhaseOneTrials er afhængig af indgåelse af aftaler med bioteknologiske og farmaceutiske selskaber, og manglende tilgang af ordrer på vilkår som estimeret af Ledelsen vil have negativ indflydelse på Selskabets omsætning og indtjening. Da Selskabet er i et tidligt udviklingsstadium er PhaseOneTrials afhængig af ordrer fra et relativt begrænset antal kunder. Hvis en eller flere af disse fravælger PhaseOneTrials som leverandør kan dette have væsentlig negativ indflydelse på Selskabets indtjening.

Der kan ikke gives sikkerhed for, at Selskabet også fremover vil være i stand til at indgå likviditetsskabende aftaler eller vil være i stand til at tiltrække nødvendig kapital fra andre kilder, som kan sikre Selskabets fortsatte drift, efter at det forventede provenu er anvendt. Selskabet kan derfor få brug for yderligere finansiering i fremtiden.

Den væsentligste risiko for, at PhaseOneTrials ikke modtager den fulde betaling for de aftaler Selskabet har indgået, opstår, hvis PhaseOneTrials ikke kan levere ydelser til aftalte terminer

og/eller ikke kan rekruttere de aftalte antal forsøgspersoner/patienter. Det er ligeledes en risiko, hvis Selskabets kunder eksempelvis ikke kan levere de aftalte ydelser (forsøgsprotokol og forsøgsmedicin), eller hvis kunden ikke evner at levere dokumentation, der tilfredsstillende myndighedskravene.

Kunder kan vælge at aflyse et forsøg som følge af strategiske overvejelser, f.eks. opkøb eller manglende økonomiske ressourcer. Desuden kan PhaseOneTrials påvirkes, hvis der ikke kan opnås godkendelse (eller en forsinket godkendelse) fra Den Videnskabetiske Komité og/eller Lægemiddelstyrelsen eller hvis der sker aflysning af andre årsager, f.eks. p.g.a. bivirkninger eller forsøgsresultater, der ikke er tilfredsstillende. Det vil kunne betyde, at PhaseOneTrials står med reserveret, men uudnyttet kapacitet.

Risici forbundet med den fortsatte udvikling af PhaseOneTrials

Det kan ikke garanteres, at Hvidovre Hospital til enhver tid vil være i stand til at imødekomme ændringer i Selskabets kapacitetsbehov. Dette vil kunne begrænse udviklingen i Selskabets indtjening.

Et væsentligt element i PhaseOneTrials strategi er at udvide aktiviteten bl.a. ved etablering af yderligere klinikker. Det kan ikke garanteres, at Selskabet vil være i stand til at indgå aftaler med hospitaler eller at eventuelle aftaler kan indgås på tilstrækkeligt attraktive vilkår.

Selskabet kan påvirkes negativt, såfremt der opstår ubalance mellem efterspørgslen og adgangen til forsøgspersoner/patienter, som er væsentlig i forhold til Selskabets forretningsmodel. Der kan forekomme begrænsninger i muligheden for at rekruttere forsøgspersoner/patienter, hvis offentlige myndigheder vælger at ændre praksis i deres vurderinger af kliniske afprøvninger. I Finland har "Etisk Komité" indført et økonomisk loft over kompensationen som forsøgspersoner/patienter kan tilbydes i forbindelse med kliniske afprøvninger, og lignende retningslinjer i Danmark vil kunne begrænse muligheden for rekruttering af forsøgspersoner.

Offentlige myndigheder har ofte hensyn at tage i samarbejdet med private selskaber, som ikke er forretningsmæssigt begrundet, hvilket kan være i modstrid med PhaseOneTrials' interesser. Hvis samarbejdet med Hvidovre Hospital ophører, kan det bl.a. betyde, at PhaseOneTrials kan miste adgang til patienter og ikke vil være i stand til at afvikle afprøvningerne med den højeste grad sikkerhed, hvilket vil reducere Selskabets konkurrencemæssige position og indtjening. Udvidelsen af Selskabets faciliteter på Hvidovre Hospital betales af PhaseOneTrials, hvilket betyder, at der kan opstå et økonomisk tab for Selskabet, hvis Hvidovre Hospital vælger at opsiges aftalen. Selskabet er ligeledes afhængigt af samarbejdet med Lægemiddelstyrelsen og den videnskabetiske komité - og tilsvarende udenlandske institutioner, herunder at disse overholder gældende tidsfrister for behandling af ansøgninger om at udføre de enkelte kliniske forsøg.

Det er nødvendigt for den fortsatte udvikling af PhaseOneTrials, at Selskabet kan tiltrække og fastholde kvalificeret arbejdskraft. Dette særligt indenfor områderne/faggrupperne: Klinisk udviklingsekspertise, regulatorisk rådgivning, biostatistik, databehandling samt læger og sygeplejersker.

Da PhaseOneTrials har et begrænset organisatorisk setup, betyder det, at PhaseOneTrials er afhængig af, at Direktionen, ledende medarbejdere og andre centrale skikkelser forbliver i Selskabet. En eventuel fratrædelse af de nævnte personer kan have en væsentlig negativ indflydelse på Selskabets omsætning og indtjening. Det kan ikke garanteres, at samtlige medarbejdere i Larix vil forblive i Selskabet efter Selskabets overtagelse af Larix.

Alvorlige - eventuelt livstruende – bivirkninger eller andre helbreds-mæssige problemer, der opstår i et klinisk forsøg forekommer meget sjældent. Hvis det forekommer, kan det være en trussel for både den pågældende forsøgsperson, men i yderste konsekvens også for lægemiddelfirmaet og for PhaseOneTrials.

Ansvarsforsikring

Larix er forsikringsmæssigt dækket af en erhvervsansvarsforsikring, der dækker erstatningskrav for skader konstateret indtil ophør af forsikringsperioden, såfremt kravet er anmeldt til forsikrings-selskabet inden 2 år efter ophør af forsikringen. Larix er frem til Larix' implementering i PhaseOneTrials' forsikringsprogram ikke forsikringsdækket for skader indtrådt efter udførelsen af deres hverv.

Selvom PhaseOneTrials har udvist stor omhu i forbindelse med købet af Larix, og selvom ansvarsforhold i forbindelse med Selskabets fremtidige drift er dækket af Selskabets forsikringer, kan det derfor ikke udelukkes, at der vil kunne blive rejst erstatningskrav, som ikke er forsikringsdækket, som relaterer sig til Larix' aktiviteter forud for implementering i PhaseOneTrials' forsikringsprogram.

Det firma som står for produktionen af det afprøvede lægemiddel har ansvaret for alle uønskede virkninger som kan henføres til lægemidlet. Firmaet skal have en produktansvarsforsikring som dækker dette ansvar. PhaseOneTrials har det lægefaglige ansvar for de forsøg, der foregår i Selskabets egen klinik. Problemer, der kan henføres til ukorrekt anvendelse af forsøgsmedicinen samt andre kliniske helbreds-mæssige problemer, der kunne opstå, er således PhaseOneTrials ansvar så længe forsøgspersoner eller patienter opholder sig i klinikken. Hvis forsøgspersoner bliver akut dårlige eller alvorligt syge eller hvis der er risiko herfor vil Hvidovre Hospital overtage behandlingen af den pågældende. Hvis dette sker, overtager Hvidovre Hospital det lægefaglige ansvar. PhaseOneTrials har forsikring, der dækker Selskabets professionelle ansvar herunder lægefaglige ansvar. Denne forsikring undtager særligt oplyste kemiske stoffer og produkter, som i markedet anses for ikke-forsikringsbare, hvorfor forsikringen ikke dækker Selskabets ansvar i forbindelse med kliniske forsøg med de pågældende stoffer og produkter.

Forsikringen undtager desuden krav, som hidrører fra særligt oplyste risici og kategorier af risici, herunder asbest, HIV og AIDS, humanbiologiske materialer, herunder ekstrakter såsom blod og plasma samt tobak og tobaksprodukter. I det omfang Selskabet gennemfører forsøg, der inkluderer anvendelsen af nævnte stoffer og produkter bæres forsikringsansvaret af det pågældende hospital, og Selskabet kan således ikke ifalde ansvar. Ved anvendelse af underleverandører indenfor laboratorieundersøgelser og biostatistik skal Selskabet sikre sig, at disse har behørig forsikringsdækning, ligesom Selskabet ikke ved aftale med underleverandører må afskære forsikrings-selskabets regresadgang overfor disse.

Markedsrisici

Konkurrence

Den farmaceutiske og bioteknologiske industri har de seneste år oplevet høje vækstrater bl.a. som resultat af stigende velfærd og demografiske ændringer i den vestlige verden. Hvis udviklingen med høj vækst aftager, vil det også ramme CRO-aktører som PhaseOneTrials. Denne udfordring vil blive forstærket, hvis farmaceutiske og bioteknologiske selskaber vælger at foretage større dele af de kliniske afprøvninger in-house og dermed stopper eller vender den stigende outsourcing tendens.

PhaseOneTrials kernekompetencer består bl.a. i at kunne håndtere meget komplicerede processer, som kan skræddersyes til kundens behov. En betydelig udfordring for Selskabet vil være, hvis markedet i stigende grad vælger at efterspørge mere simple kliniske afprøvninger, som primært konkurrerer på prisparameteren. CRO-aktørerne må i dette tilfælde vælge at henlægge en større del af forsøgene til udviklingslandene for dermed at være konkurrencedygtige på prisen.

Risici relateret til det finansielle marked

Optagelse af Selskabets Aktier til handel på First North

Likviditeten i et selskabs aktie, herunder PhaseOneTrials' Aktier, er af væsentlig betydning for prissætningen af denne samt for aktionærernes mulighed for at købe og sælge aktier til den pris, der findes på First North, hvorpå Selskabets Aktier forventes optaget til handel.

Der kan ikke gives sikkerhed for, at en aktionær til enhver tid kan købe eller sælge Aktier i Selskabet til den pris, der fremgår på First North, eller at en aktionær kan købe eller sælge Aktier i Selskabet, uden at dette påvirker kursen på aktien.

Valutarisiko

Selskabet forventer, at en del af de fremtidige indtægter kan blive faktureret i US dollars eller andre valutaer, men det er kutyme i Selskabets aftaler med udenlandske aktører enten at kurssikre eller afregne i DKK og derfor forventes den økonomiske stilling og driftsresultatet ikke at blive påvirket negativt af eventuelle udsving i valutakurserne.

PhaseOneTrials

Baggrund

Den bioteknologiske og farmaceutiske industri outsourcer i stigende omfang gennemførelsen af kliniske forsøg til Contract Research Organisations (CRO'er). Dette sker for at reducere udviklingstiden for nye lægemidler og for at effektivisere anvendelsen af selskabernes forsknings- og udviklingsomkostninger.

PhaseOneTrials blev etableret i 2003 med det formål at tilbyde den bioteknologiske og farmaceutiske industri en højt specialiseret gennemførelse af kliniske fase I og tidlige fase II afprøvninger af nye lægemiddelkandidater. Der henvises til afsnittet "Aktiekapital og aktionærforhold" for en yderligere beskrivelse af Selskabets ejerforhold.

For at opnå den højeste grad af sikkerhed for de raske forsøgspersoner og patienter, der indgår i de afprøvninger PhaseOneTrials gennemfører for sine kunder, placerer PhaseOneTrials' sine klinikker i umiddelbar tilknytning til hospitaler, der ligeledes har et behandlings- og undersøgelsesmæssigt fokus, der kan understøtte efterspørgslen fra Selskabets kunder.

Selskabets eksisterende klinik på 550m² er beliggende i ambulatorietagen på Hvidovre Hospital. Den rummer 12 senge med overvågningsudstyr, to ambulatorierum samt to laboratorier til behandling og pakning af blodprøver. Selskabet har 10 fuldtidsansatte og en tilkaldestab på ca. 50 personer, bestående af læger, sygeplejersker og bioanalytikere. PhaseOneTrials har desuden etableret et netværk af videnskabelige rådgivere, som omfatter 19 overlæger og professorer, alle internationalt anerkendte eksperter indenfor deres særlige fagområde. Ekspertterne kommer fra flere af Region Hovedstadens sygehuse, de fleste fra Hvidovre Hospital. Selskabet har jf. afsnittet "Anvendelse af provenu" indgået en aftale med Hvidovre Hospital om en betydelig udvidelse af PhaseOneTrials' faciliteter på Hvidovre Hospital.

PhaseOneTrials indgik sin første aftale i august 2004 med Osteologix A/S. Siden har Selskabet indgået aftaler med anerkendte bioteknologiske og farmaceutiske selskaber såvel

nationalt som internationalt, herunder Novo Nordisk A/S, H. Lundbeck A/S, Zymenex A/S, Fertin Pharma A/S, GlaxoSmith-Kline og Schering-Plough Research Institute. Den stigende efterspørgsel har jf. nedenstående illustration, medført en positiv udvikling i Selskabets omsætning og indtjening. Der henvises i øvrigt til afsnittene "Ledelsens gennemgang af finansielle forhold" samt "Årsrapport 2006" for en nærmere beskrivelse af udviklingen i Selskabets aktiviteter og økonomiske forhold.

I 2003/04 og 2005 blev omsætningen genereret i Danmark. I 2006 udgjorde omsætningen med internationale virksomheder DKK 5,5 mio. af den samlede omsætning på i alt DKK 13,2 mio., som Selskabet omsatte for. Eksporten i 2006 var til USA. Siden etableringen har omsætningen med internationale farmaceutiske og bioteknologiske virksomheder udgjort ca. 30% af Selskabets omsætning.

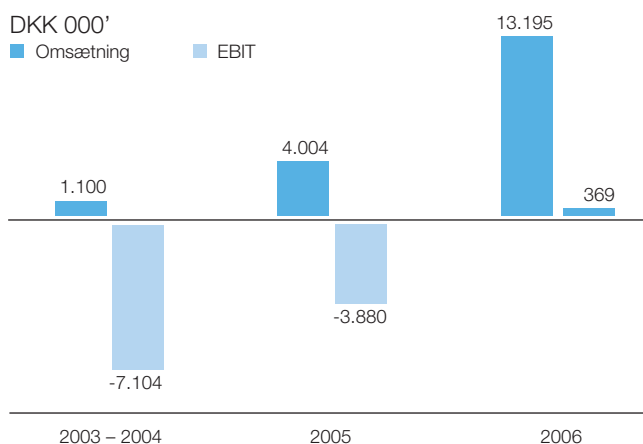
Målsætning og strategi

Selskabets målsætning er indenfor to år at være Foretrukken Samarbejdspartner for tre af de største regionale bioteknologiske og farmaceutiske selskaber og indenfor fire år at være Foretrukken Samarbejdspartner for tre af de største internationale farmaceutiske selskaber indenfor Selskabets fokusområder, som er stofskiftesygdomme, hjerne- og nervesygdomme samt kræftsygdomme.

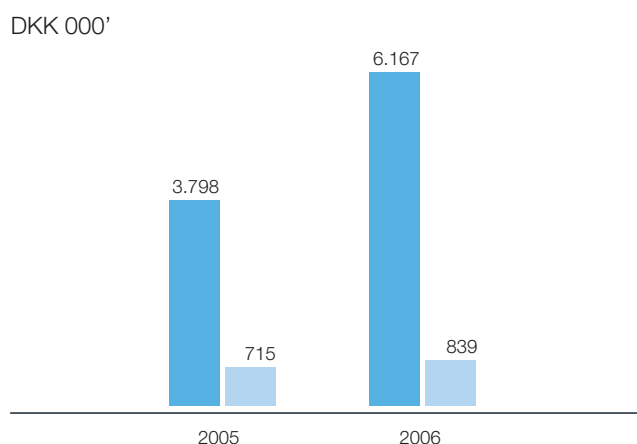
Selskabets strategi er at fokusere på tidlige kliniske forsøg og at placere sine klinikker i nær tilknytning til hospitaler for derigennem at opnå adgang til den rette ekspertise samt den højeste grad af sikkerhed for forsøgspersonerne.

Med udgangspunkt i PhaseOneTrials' ekspertise og kompetencer vil PhaseOneTrials levere et fuldt serviceudbud til den bioteknologiske industri og et fleksibelt sortiment af ydelser til den farmaceutiske industri. Det fulde serviceudbud består af forsøgsdesign, protokolskrivning, planlægning og gennemførelse af kliniske forsøg, Biometri (databehandling og biostatistik) samt Regulatorisk rådgivning og Medical writing.

Omsætning og indtjening for PhaseOne Trials



Omsætning og indtjening for Larix



Selskabet vil på sigt etablere et netværk af klinikker placeret på hospitaler med et medicinsk fokus, der til enhver tid matcher Ledelsens forventninger til den fremtidige efterspørgsel i den bioteknologiske og farmaceutiske industri. Selskabet har jf. afsnittet "PhaseOneTrials – Selskabets væsentlige aftaler" indgået en hensigtserklæring med Lund Universitetssygehus om etablering af Selskabets første onkologiske klinik, og Selskabet er i dialog med flere universitetshospital om etablering af en eller flere klinikker med fokus på gennemførelse af kliniske afprøvninger af medicin til behandling af kræftsygdomme.

Der henvises endvidere til afsnittene "Markedsbeskrivelse" og "Anvendelse af provenu" for en gennemgang af baggrunden for Selskabets etablering af onkologiske klinikker mv.

Erhvervelse af Larix ApS

Som led i implementeringen af Selskabets strategi har PhaseOneTrials indgået aftale om at erhverve Larix, som tilbyder ydelser inden for databehandling og biostatistik ("Biometri") til den bioteknologiske og farmaceutiske industri. Larix har bl.a. leveret ydelser til Novo Nordisk A/S, Ferring Pharmaceuticals A/S, Nycomed A/S og ALK-Abelló A/S.

Larix erhverves af PhaseOneTrials på datoen for de Udbudte Aktiers betaling og registrering i Værdipapircentralen for DKK 11,5 mio. (med tillæg af en kontant regulering for hovedparten af Larix' frie reserver pr. erhvervelsesdagen), som finansieres med 50% kontant, i alt DKK 5,75 mio., og 50% aktier i PhaseOneTrials, der udstedes til Tegningskursen, svarende til 149.350 stk. aktier i PhaseOneTrials a nominelt DKK 1. Der henvises til afsnittet "PhaseOneTrials – Selskabets væsentlige aftaler". Umiddelbart efter Selskabets overtagelse af Larix, vil Larix være et datterselskab til PhaseOneTrials. Det er Ledel-

sens hensigt at fusionere PhaseOneTrials og Larix med PhaseOneTrials som fortsættende selskab.

Stifteren af Larix Klaus Juel Olsen fortsætter i PhaseOneTrials som direktør for Biometri. Larix overtages med seks ansatte, og Ledelsen forventer, jf. afsnittet "Forventninger", at Larix vil bidrage væsentligt til Selskabets fremtidige omsætning og indtjening.

Der henvises til afsnittet "Proformaregnskab" for en opstilling af resultatopgørelse og balance for den kombinerede enhed samt til "Vurderingsberetning" for en gengivelse af den selskabsretlige vurderingsberetning, der af Selskabets revisor er udarbejdet i forbindelse med PhaseOneTrials' erhvervelse af Larix.

PhaseOneTrials erhverver Larix med henblik på at udvide Selskabets serviceudbud og for således at kunne tilbyde et væsentligt serviceudbud, som efter Ledelsens vurdering i stadig stigende omfang vil blive efterspurgt af især den bioteknologiske industri. Samtidig er det væsentligt for Selskabet at reducere afhængigheden af og have operationel kontrol over et væsentligt segment af underleverandørydelser. En væsentlig del af Larix's nuværende aktiviteter er konsulentytelser til den farmaceutiske industri, hvor arbejdet ofte foregår hos kunden. Dette forretningsområde vil blive fastholdt og udbygget. Der vil desuden blive fokuseret på at videreudvikle biometriservices i relation til kliniske fase I og II forsøg.

Udvikling af nye lægemidler

Nye lægemidler bliver til i en langvarig og kompliceret proces, der omfatter laboratorieforsøg, dyreforsøg samt afprøvning på mennesker, også kaldet kliniske lægemiddelforsøg. De enkelte

	Dyreforsøg	Fase I	Fase IIA	Fase IIB	Fase III	Post markedsføring (fase IV)
Fokus	Valg af dosis, sikkerhed og effekt	Sikkerhed og lægemiddelomsætning	Effekt og sikkerhed	Fastlæggelse af dosis, effekt og sikkerhed	Effekt og sikkerhed i en bredere population	Sikkerhed og markedsføring (efter registrering)
Art/population	Gnavere/ikke gnavere	12-24 raske forsøgspersoner (evt. patienter*)	20-50 patienter	50-200 patienter	200-1.000 patienter	1.000-5.000 patienter
Forsøgsdesign	Korttidtsforsøg: Dosiseskalering, biotilgængelighed. Langtidtsforsøg: Der undersøges for skadelige effekter i blod- og vævsprøver samt undersøgelse af organer	"First-in-man" forsøg, dosis- eskalering, biotilgængelighed og bioækvivalens. Undersøgelse af interaktion med føde eller andre lægemidler. Undersøgelse af omsætning hos patienter med nedsat lever- eller nyrefunktion	Kontrolleret forsøg (sml. med placebo eller registreret lægemiddel). Der undersøges for "Proof-of-principle" eller "Proof-of-concept"	Kontrolleret forsøg (sml. med placebo eller registreret lægemiddel). Der fastlægges optimal behandlingsdosis ud fra 3-4 dosis-niveauer	Kontrolleret forsøg (sml. med registreret lægemiddel eller evt. placebo). Er ny behandling bedre end den etablerede?	Kontrolleret forsøg (sml. med registreret lægemiddel)

Kilde: PhaseOneTrials A/S

* Lægemidler som er giftige eller skadelige også for normale celler f.eks. kræftkemoterapi og medicin til HIV smittede gives i fase I til patienter.

faser i forbindelse med udviklingen af nye lægemidler samt det generelle indhold af disse er illustreret i tabellen nedenfor.

Klinisk fase I og tidlig fase II omfatter desuden en række standardforsøg og et antal skræddersyede forsøg hvor lægemidlets ønskede virkning og evt. uønskede virkninger undersøges. Det undersøges f.eks. om lægemidlets omsætning og virkning påvirkes af særlige fødemidler eller af andre lægemidler. Der undersøges desuden, om lægemidlet påvirker særlige organer (hjerter, lunger, knoglemarv etc.) samt hvordan lægemidlet bliver omsat i den syge organisme.

I klinisk fase I forsøg testes de nye lægemidler for omsætning i kroppen, sikkerhed og tolerabilitet i raske forsøgspersoner. I tidlig fase II testes lægemidlet primært for sikkerhed og effekt ved afprøvning i patienter. Kliniske forsøg i fase I og tidlig fase II gennemføres oftest som såkaldt dobbeltblindede, placebo kontrollerede forsøg. Dette indebærer, at forsøgspersoner/patienter ved lodtrækning får enten det aktive lægemiddel eller et inaktivt "lægemiddel" (placebo). Dette sker for at undgå subjektiv vurdering af eventuelle bivirkninger og/eller effekt. I fase I forsøg afprøves et lægemiddel første gang på mennesker – "First-in-man". I tidlig fase II undersøges, om lægemidlet virker på den ønskede måde og/eller på den givne sygdom ("Proof-of-concept" eller "Proof-of-principle").

PhaseOneTrials' aktiviteter

Serviceudbuddet

PhaseOneTrials har specialiseret sig i at planlægge, gennemføre og rapportere kliniske fase I og tidlige fase II forsøg (de fleste i fase IIA).

Selskabet har i dag to terapeutiske fokusområder: Stofskiftesygdomme samt hjerne- og nervesygdomme, og jf. afsnittet

"PhaseOneTrials – Målsætning og strategi" er det Selskabets strategi at etablere et tredje fokusområde – kræftsygdomme. Selskabets erfaring med stofskiftesygdomme omfatter diabetes, fedme og knogleskørhed. Indenfor hjerne- og nervesygdomme, har især angst- og depressionslidelser været i fokus. Udover disse fokusområder bidrager Selskabet bl.a. via sit netværk og de samarbejdende kliniske afdelinger med højt kvalificeret videnskabelig rådgivning og efterfølgende klinisk gennemførelse af forsøg indenfor andre sygdomsområder.

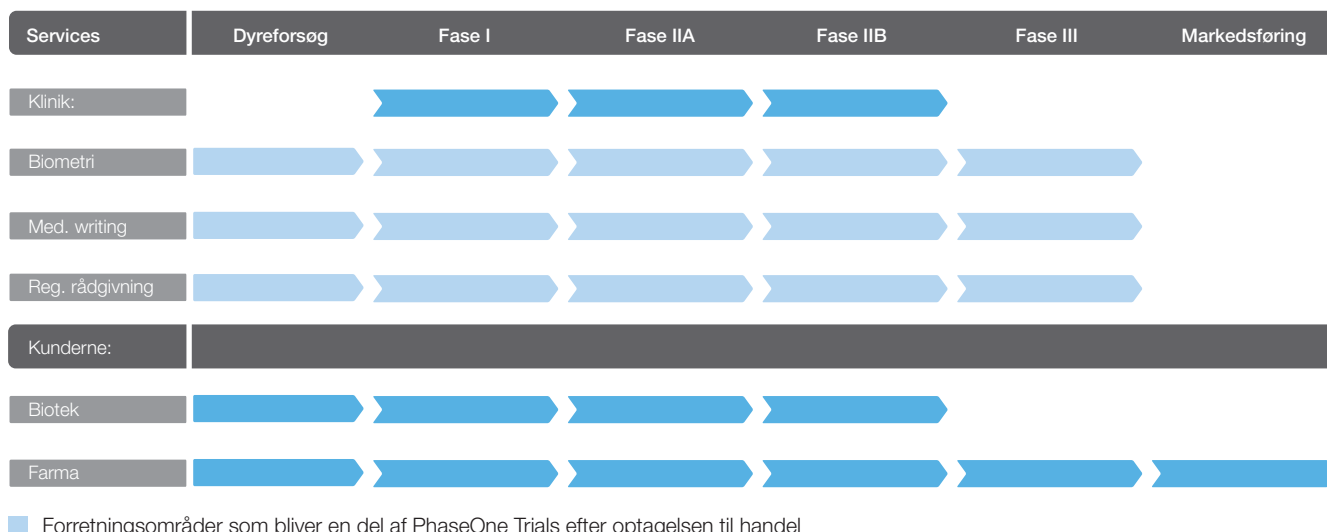
PhaseOneTrials' tilbyder de samme services, uanset om afprøvningen af lægemidler bliver udført for et bioteknologisk eller et farmaceutisk selskab. Typisk ønsker et bioteknologisk selskab at købe samtlige ydelser til og med fase IIB, hvorimod et farmaceutisk selskab typisk køber en eller flere delydelser, herunder også delydelser i fase III samt markedsføring. Et bioteknologisk selskab har desuden ofte et større behov for videnskabelig sparring, f.eks. i forbindelse med forsøgets design samt i form af anden praktisk rådgivning i den indledende planlægningsfase.

Kernekompetencerne

CRO-markedet består overordnet af selskaber, som sælger standardydelser, hvor prisen er en afgørende parameter, samt selskaber som PhaseOneTrials, der leverer komplekse ydelser. I den del af branchen, der efterspørger specialiserede ydelser, er det andre parametre end prisen, der er afgørende. De primære parametre for opnåelse af succes er:

- Levering inden for aftalt tidsramme.
- Flexibilitet i forhold til timelines og ydelser.
- Kvalitet af data.
- Maksimal sikkerhed for forsøgsdeltagerne.
- Adgang til patienter og raske forsøgspersoner i forbindelse med afvikling af forsøgene.

PhaseOneTrials' aktiviteter



PhaseOneTrials har opbygget en række kernekompetencer, der differentierer Selskabet fra det øvrige CRO-marked for komplekse ydelser. PhaseOneTrials' adgang til et netværk af viden, særlige kompetencer, særlige undersøgelser og adgang til patienter medfører, at Selskabet kan håndtere meget komplicerede processer, som kan skræddersyes til kundens behov.

PhaseOneTrials' organisatoriske platform og netværk gør Selskabet konkurrencedygtigt ikke mindst, hvad angår fleksibilitet, kvalitet og sikkerhed. Den fysiske placering på og tætte samarbejde med et hospital, giver Selskabet adgang til nødvendig ekspertise og viden, hvilket fremhæves af Selskabets kunder, som en af Selskabets væsentligste konkurrenceparametre. Desuden giver den fysiske placering på et hospital den højeste grad af sikkerhed for deltagerne i den kliniske afprøvning. Klinikken ligger tæt på f.eks. skadestue, operationsgang og intensivafdeling.

Klinisk gennemførelse af lægemiddelforsøg

PhaseOneTrials gennemfører aktuelt kliniske forsøg på 12 intensivt overvågede sengepladser i Selskabets egen klinik, beliggende på Hvidovre Hospital.

I forbindelse med den kliniske gennemførelse af lægemiddelforsøg identificerer PhaseOneTrials en kvalificeret læge, der kan påtage sig rollen som 'Principal investigator', der i henhold til 'Good Clinical Practice' guideline er den læge, der er overordnet ansvarlig for forsøgets gennemførelse. Rollen som "Principal investigator" har til dato primært været varetaget af Selskabets Direktion.

I forbindelse med udvidelsen af PhaseOneTrials' aktiviteter vil Selskabets ekspertise blive suppleret via ansættelse af en medical manager samt ansættelse af lægelige medarbejdere i takt med et øget behov.

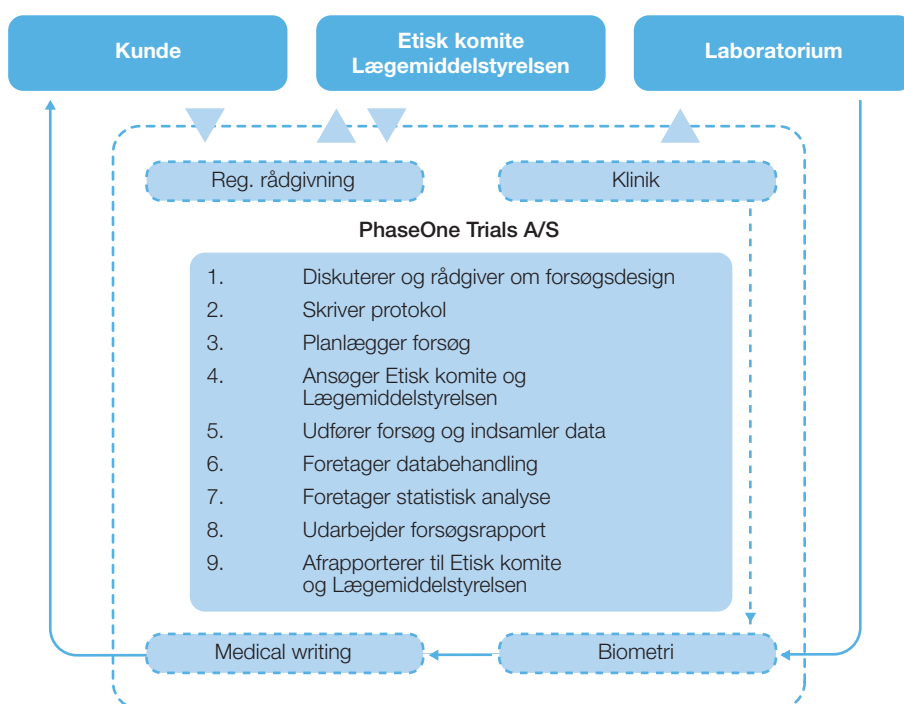
De kliniske lægemiddelforsøg, som PhaseOneTrials udfører, er dækket af en lægeansvarsforsikring, som omfatter almindelige erstatningsretlige regler for skade på forsøgspersoner og patienter. Der henvises til afsnittet "Øvrige oplysninger om Selskabet – Forsikringsforhold"

Rekruttering af forsøgspersoner

I forbindelse med den kliniske gennemførelse af forsøg har Selskabet behov for at rekruttere forsøgspersoner. Alle forsøgspersonerne, der deltager i forsøg, får en grundig individuel orientering, inden de starter i forsøget.

Til forsøgene rekrutteres enten raske forsøgspersoner eller patienter, afhængigt af hvilken fase forsøget gennemføres i. Til fase I forsøg rekrutteres raske forsøgspersoner, og til fase II forsøg rekrutteres patienter.

Rekrutteringen af både raske forsøgspersoner og patienter sker gennem annoncering og gennem henvisning fra læger, som er en del af Selskabets netværk. Kriterierne for deltagelse i de enkelte forsøg bliver oplyst i de pågældende annoncer. PhaseOneTrials har desuden etableret et kartotek omfattende raske forsøgspersoner, som Selskabets tilknyttede læger har undersøgt og som har erklæret ønske om at deltage i forsøg med lægemidler.



Til brug for kliniske forsøg inden for sygdomme er der behov for patienter, som opfylder særlige kriterier for så vidt angår eksempelvis tidligere behandling, længden af sygdomsperioden, anden medicinering m.m. Rekruttering af disse patienter sker som hovedregel via hospitalerne, hvorfor det er væsentligt at have PhaseOneTrials' kliniske faciliteter i nær tilknytning til hospitalerne. Som følge af de særlige kriterier, som patienterne skal opfylde, er det begrænset, hvor mange patienter, der kan rekrutteres på et enkelt hospital. Selskabet har derfor indledt forhandlinger med flere universitetshospitaler om etablering af en eller flere klinikker, som har fokus på at gennemføre kliniske afprøvninger inden for kræftområdet. Der henvises til afsnittene "Anvendelse af provenu" og "Markedsbeskrivelse" for en yderligere gennemgang heraf.

Selskabets arbejdsproces

Selskabets arbejdsproces er opdelt i rådgivning om forsøgsdesign, praktisk planlægning af forsøget, ansøgning til Lægemiddelstyrelsen, Videnskabetisk Komité m.v., rekruttering og screening af forsøgspersoner eller patienter, klinisk gennemførelse af forsøg i henhold til forsøgsprotokol, behandling og logistisk håndtering af blodprøver og andre prøvematerialer samt indsamling af data. Arbejdsprocessen er illustreret i nedenstående figur.

I forbindelse med et klinisk forsøg bliver der taget en række prøver fra de forsøgspersoner, der deltager. Prøverne omfatter altid blodprøver og urinprøver. Der bliver taget blodprøver med henblik på at undersøge hvorvidt forskellige organfunktioner er påvirket af det aktuelle lægemiddel samt for at følge lægemidlets omsætning i organismen. Der kan desuden være behov for at udtage vævsprøver fra f.eks. hud, knoglemarv, nerver etc.

Når prøvematerialerne er udtaget og er blevet forbehandlet, bliver prøvematerialerne sendt til det laboratorium, som i det konkrete forsøg står for analysearbejdet.

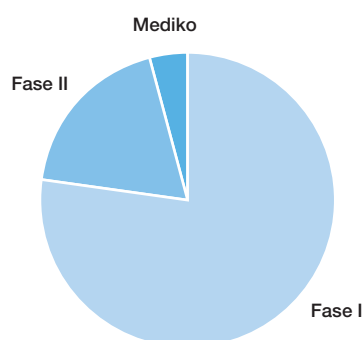
Analyseresultaterne og de mange indhentede data og observationer fra forsøgspersoner (som f.eks. puls, blodtryk og temperatur) udgør tilsammen datasættet i det kliniske forsøg. Databehandlingen omfatter indtastning, fejlfinding og rensning af datasættet samt efterfølgende biostatistisk beskrivelse og analyse af datasættet. Når databehandlingen er afsluttet, bliver forsøgsresultaterne skrevet sammen af en Medical writer til en komplet og meget detaljeret forsøgsrapport. Den endelige rapport, som er 'det færdige produkt', leveres til kunden – det bioteknologiske eller farmaceutiske selskab.

Selskabets salgs- og markedsføringsproces

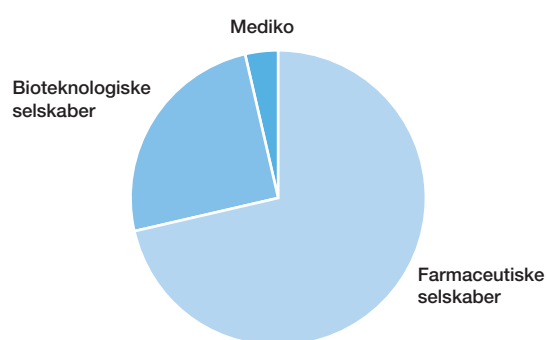
Selskabets services og ydelser er primært rettet mod bioteknologiske og farmaceutiske selskaber, som efterspørger højt specialiserede kliniske afprøvninger, og Selskabet tilbyder højt specialiserede forsøg, der retter sig mod at tilvejebringe mest mulig viden om lægemidlet. Selskabets ydelser prissættes i overensstemmelse hermed. PhaseOneTrials differentierer sine ydelser gennem specialviden og kompetence indenfor stofskiftesygdomme, nerve- og hjernesygdomme samt kræftsygdomme.

På det operationelle niveau er PhaseOneTrials markedsføring rettet mod det skandinaviske marked i resten af 2007. I 2008 vil markedsføringen internationaliseres yderligere til at omfatte resten af Europa samt USA. Selskabet gør opmærksom på sine ydelser gennem kontinuerlig annoncering i elektroniske life-science medier. I forlængelse heraf har PhaseOneTrials opgraderet Selskabets website, som nu giver en professionel præsentation af Selskabets terapeutiske fokusområder, serviceudbud, netværk af videnskabelige rådgivere, faciliteter og medarbejdere. Desuden deltager Selskabet i fagmesser, internationale partnering events, skriver artikler til skandinaviske life-science magasiner, udsender kvartalsvise nyhedsbreve samt arrangerer og sponsorerer videnskabelige seminarer indenfor tidlig klinisk lægemiddeludvikling.

Fordeling af aftaler (pr. omsætning) på faser



Fordeling af aftaler (pr. omsætning) på brancher



Et salg af Selskabets ydelser initieres oftest ved et møde med kunden, hvor kunden beskriver de vigtigste elementer i det påtænkte forsøg. Herefter underskriver parterne en fortløbighedserklæring, og kunden fremsender en kortfattet beskrivelse af forsøget (en synopsis) eller en foreløbig forsøgsprotokol. Materialet diskuterer PhaseOneTrials internt og med relevante rådgivere. På baggrund heraf afgiver PhaseOneTrials tilbud på projektet eller foreslår ændringer i forsøgsdesign eller forsøgsplanlægning, således at kunden får et bedre produkt. Kunden indhenter typisk tilbud fra PhaseOneTrials samt 1-3 andre CRO'er før der bliver taget en endelig beslutning.

Det er Selskabets hensigt at ansætte en account manager med kendskab til gennemførelse af kliniske lægemiddelforsøg samt biostatistik for dermed at styrke salgsindsatsen yderligere.

Aftaler og kunder

Siden etableringen i 2003 har PhaseOneTrials oplevet en betydelig interesse for sine ydelser. Selskabet har i perioden 2003/04-2006 indgået 17 aftaler med både danske og internationale bioteknologiske og farmaceutiske selskaber om gennemførelse af kliniske undersøgelser. Nedenstående tabel illustrerer antallet af indgåede aftaler fordelt på faser og brancher med udgangspunkt i omsætningen.

Ca. 70% af omsætningen er genereret af aftaler indgået med farmaceutiske selskaber, og aftaler indgået med bioteknologiske selskaber udgør ca. 25% af omsætningen. Endvidere er omsætningen fordelt med henholdsvis ca. 75% og ca. 20% på fase I og II. Mediko udgør ca. 5% af omsætningen fordelt på henholdsvis faser og brancher.

De seneste to år har PhaseOneTrials indgået aftaler med de danske farmaceutiske selskaber - Novo Nordisk A/S og H. Lundbeck A/S. Som en del af rammeaftalen med H. Lundbeck A/S har PhaseOneTrials gennemført flere undersøgelser i løbet af 2006 og den foreløbige del af 2007. Desuden har PhaseOneTrials indgået aftaler med og gennemført forsøg for store globale aktører som Schering-Plough Research Institute og GlaxoSmithKline.

Selskabet har i oktober 2006 indgået aftale med det danske bioteknologiske selskab Zymenex A/S, i januar 2007 med GlaxoSmithKline (fjerde aftale med denne kunde) og i februar 2007 med Schering-Plough Research Institute (anden aftale med denne kunde). Endvidere har Selskabet i marts 2007 indgået en aftale med Novo Nordisk A/S.

Betalingen for Selskabets services foretages typisk i form af fem milepælsbetalinger, der er relateret til planlægning, godkendelse, igangsætning, færdiggørelse og rapportering af forsøg. Aftalesummen kan være fordelt ligeligt på de fem milepæle eller - oftest - være justeret i forhold til den skønnede produktion (værdi) i projektet.

Fase I forsøg betales efter den ovenfor nævnte model, og det samme er gældende for fase II forsøg med få patienter, der udføres i Selskabets klinik. For fase II forsøg, der gennemføres parallelt på flere klinikker, vil betalingen ofte være fordelt på et beløb pr. patient, hvor der for den enkelte patient betales pr. gennemført besøg i forløbet af det kliniske forsøg.

Det er kutyme i branchen og således også gældende for Selskabet, at en kunde har ret til at opsige en aftale, f.eks. hvis der opstår uacceptable bivirkninger, eller hvis kunden af anden årsag, f.eks. at selskabet med hvem aftalen er indgået, bliver solgt. I sådanne tilfælde vil Selskabet blive betalt for de ydelser, der er leveret frem til datoen for aftalens opsigelse.

Regulatoriske krav

PhaseOneTrials er som andre CRO'er underlagt en række regulatoriske krav, herunder kravet om Good Clinical Practice ("GCP"). Under et "First-in-man" forsøg med et nyt biologisk lægemiddel i England i marts 2006 fik forsøgspersonerne meget alvorlige bivirkninger. Episoden førte til, at en særlig udvalgt komité udarbejdede en række anbefalinger for gennemførelse af "First-in-man" fase I forsøg. En af de vigtigste anbefalinger er, at "First-in-man" forsøg med biologiske lægemidler bør afvikles på en klinik beliggende på et hospital.

PhaseOneTrials har pligt til at føre ordnede optegnelser over deltagende forsøgspersoner/patienter og har desuden pligt til, at kompensation til frivillige forsøgspersoner ydes i overensstemmelse med de retningslinier, der er afstukket af Den Centrale Videnskabetiske Komité.

I Danmark skal lægemiddelforsøg inden de påbegyndes, godkendes af Lægemiddelstyrelsen, Den Regionale Videnskabetiske Komité samt Datatilsynet. De nævnte myndigheder har fri adgang til at udføre inspektion af forsøgsfaciliteter og -aktiviteter. Lægemiddelfirmaet eller PhaseOneTrials kan desuden selv iværksætte en audit, som er en kvalitetskontrol af klinikkens indretning, organisering og/eller af forsøgsaktiviteterne. PhaseOneTrials har etableret egen uafhængige kvalitetssikringsfunktion, som gennem løbende opdatering af Selskabets kvalitetsstyringssystemer og interne audits søger at sikre, at Selskabet bedst muligt lever op til myndighedernes krav og dermed er rustet til eksterne audits og myndighedsinspektioner.

Selskabets væsentlige aftaler

Selskabets aftale med Hvidovre Hospital

Selskabet indgik den 1. august 2003 aftale med Hvidovre Hospital vedrørende leje af Selskabets nuværende lokaler. Lejeaftalen omfatter lokaler og arealer beliggende i ambulatorietagen på adressen Kettegård Alle 30, 2650 Hvidovre og omfatter bl.a. to sengestuer (forsøgsrum), fem kontorer og laboratorium. Det lejede areal udgør i alt 550 m². Udlejer har ret til og krav på at flytte lejemålet indenfor Hvidovre Hospitals område under forudsætning af, at et tilsvarende areal med samme indretning stilles til rådighed for Selskabet. En sådan flytning skal gennemføres uden udgift for Selskabet. Lejemålet blev overtaget den 1. august 2003 og løber uopsigeligt fra udlejers side indtil

den 1. august 2008 på hvilken dato aftalen udløber uden varsel. Lejer kan opsigse lejemålet med 6 måneders varsel.

Selskabets hensigtserklæring med Hvidovre Hospital

Der er i forbindelse med Selskabets ekspansion og vækst indgået en hensigtserklæring med Hvidovre Hospital. Hensigtserklæringen indebærer, at der indgås en ny lejeaftale med Hvidovre Hospital. Det forventes, at den nye lejeaftale vil blive indgået inden den 1. juli 2007. I forbindelse med den nye lejeaftale vil der være løbende 5 års opsigelse fra udlejers side og uændret 6-måneders opsigelse fra lejers side, og den nye aftale vil sikre uændret adgang til det akutte beredskab, hjertestopberedskab samt adgang til intensivafdelingen. Den nye aftale omfatter et samlet areal på i alt ca. 1300 m², som bliver specielt indrettet til at imødekomme Selskabets særlige krav til funktionalitet herunder specialindrettede sengeposter, toilet og bedefaciliteter, laboratorium, apotek, kontorer, arkiv samt opholds- og møderum. Huslejen reguleres en gang årligt i overensstemmelse med udviklingen i nettoprisindekset. Omfattet af huslejen er el, varme og vand samt renovation, der også omfatter bortskaffelse af hospitalsaffald. Hvidovre Hospital vil endvidere sikre, at Selskabet fra 1. august 2007 får adgang til den nødvendige ekstra sengekapacitet indtil Selskabets egne lokaler er endeligt etableret og at medarbejdere indenfor biometriområdet vil kunne integreres med resten af Selskabet i løbet af efteråret 2007. Flytning og opgradering af Selskabets faciliteter forventes at beløbe sig til DKK 10 mio.

Det er desuden aftalt i hensigtserklæringen, at Hvidovre Hospital sikres en observatørpost i Selskabets bestyrelse, og at Selskabet forpligtes til at give Hvidovre Hospital en skriftlig meddelelse om forhold af betydning for Hvidovre Hospital.

Det forventes, at Selskabet vil kunne råde over det samlede areal fra 1. juli 2008.

De øvrige aftaler med hospitalets forskellige afdelinger og lægelige eksperter, der sikrer adgang til rådgivning, viden, patienter og særlige undersøgelser fortsætter på uændrede vilkår.

Selskabets hensigtserklæring med

Lund Universitetssygehus

Selskabet har indgået en hensigtserklæring med Lund Universitetssygehus om at etablere en onkologisk fase I/II enhed på Lund Universitetssygehus. I henhold til hensigtserklæringen forventes der indgået tre aftaler inden den 1. juli 2007, således at den fysiske etablering af enheden kan være på plads i fjerde kvartal 2007. De forventede tre aftaler er følgende: (i) en aftale vedrørende selve etableringen af den onkologiske fase I/II enhed på Lund Universitetssygehus, (ii) en lejeaftale vedrørende de fysiske rammer for den onkologiske fase I/II enhed, og (iii) en aftale vedrørende samarbejdet mellem Selskabet og Lund Universitetssygehus.

Aftaler vedrørende etablering og samarbejde

Det er hensigten, at der indgås aftaler mellem Selskabet og Lund Universitetssygehus i henhold til hvilke Selskabet er berettiget til at indrette en onkologisk fase I/II enhed på Lund

Universitetssygehus. I henhold til aftalerne skal en læge ansat ved Lund Universitetssygehus' afdeling for onkologi føre tilsyn med og lede den onkologiske fase I/II enhed. Lund Universitetssygehus skal sørge for al yderligere medicinsk personale som er nødvendigt for den onkologiske fase I/II enhed. Selskabet skal kompensere Lund Universitetssygehus for sygehusets udgifter til den ansvarlige læges arbejde i forbindelse med enheden samt sygehusets udgifter til øvrigt nødvendigt personale i forbindelse med enheden. Det er hensigten at aftalerne skal løbe i 7 år fra aftalernes indgåelse med mulighed for genforhandling indtil 2 år før aftalernes udløb.

Lund Universitetssygehus vil i henhold til hensigtserklæringen have det entydige lægefaglige ansvar for alle kliniske aktiviteter og vil stå for at rekruttere patienter til kliniske forsøg. Lund Universitetssygehus vil desuden give adgang til forskellige undersøgelser inklusive laboratorium. Selskabet vil stå for markedsføring, kontakt til kunder samt projektledelse og projektstyring. Selskabet vil være ansvarlig for kvalitetssikring, kvalitetskontrol samt al logistik i forhold til forsøgsmedicin, blodprøver samt papirarbejde i forhold til kunderne. Selskabet vil ansætte en projektleder, der som den første ansatte projektleder vil medvirke til at etablere funktionen. Med den aftalte samarbejdsstruktur har Lund Universitetssygehus ud over det kliniske ansvar for patienterne også arbejdsgiveransvaret for læger og sygeplejersker.

Det forventes, at Selskabet med den primære kontakt til kunderne vil være aftaleholder i de fleste forsøg, og at Lund Universitetssygehus hermed bliver underleverandør. I tilfælde af at Lund Universitetssygehus selv har den primære kontakt til en kunde forpligter Lund Universitetssygehus sig til at samarbejde med Selskabet om alle egnede opgaver, forudsat at kunden er indstillet herpå.

Aftale vedrørende fysiske rammer

Fysisk er det hensigten, at den onkologiske fase I/II enhed indplaceres på den onkologiske afdeling på Lund Universitetssygehus og enheden ved etableringen vil have fire sengepladser med mulighed for udvidelse til otte sengepladser. De fysiske faciliteter skal have en passende størrelse og funktionalitet og skal understøtte udførelsen af Selskabets virksomhed. I henhold til hensigtserklæringen forventes den indgåede aftale om Selskabets fysiske etablering af den onkologiske enhed på Lund Universitetssygehus at løbe i 7 år fra aftalens indgåelse og indgås i øvrigt på almindelige markedsvilkår.

Selskabets videnskabelige netværk

Når PhaseOneTrials gennemfører forsøg bliver Selskabets netværk anvendt på ad hoc basis. Netværkets funktion er f.eks. at drøfte generelle forskningsmæssige spørgsmål eller specifikke faglige spørgsmål i forbindelse med konkrete forsøg. Samarbejdet med netværkets eksperter er dækket af en række samarbejdsaftaler. I det omfang netværkets eksperter bidrager med konkrete konsulenttydelser bliver dette afregnet efter en aftalt konsulenttakst. Hvis de pågældende eksperter indgår i og har en særlig rolle i forbindelse med konkrete lægemiddelforsøg, aftales et særligt honorar.

Selskabets erhvervelse af Larix ApS

Selskabet har den 26. april 2007 indgået en betinget aftale med KG42 ApS, der er ejer af den samlede anpartskapital i Larix, om selskabets køb af samtlige anparter i Larix. KG42 er ejet af Klaus Juel Olsen (50%) og Grete Stærkind (50%). Ejer-kredsen har ingen relationer til PhaseOneTrials. Aftalen er betinget af Selskabets optagelse til handel på First North og skal opfyldes af parterne på datoen for de Udbudte Aktiers betaling og registrering i Værdipapircentralen. Købesummen for anparterne i Larix er i aftalen fastsat til DKK 11,5 mio. (med tillæg af en kontant regulering for hovedparten af Larix' frie reserver pr. erhvervelsesdagen) som vil blive finansieret med 50% (DKK 5,75 mio.) kontant og 50% aktier i PhaseOneTrials, svarende til 149.350 stk. Aktier i PhaseOneTrials a nominelt DKK 1, der udstedes til Tegningskursen.

KG42 ApS stiller i forbindelse med overdragelsen visse garantier for visse af Larix' forhold. Krav vedrørende de afgivne garantier er ved aftalen beløbsmæssigt begrænset til 65% af købesummens størrelse og skal gøres gældende overfor KG42 inden for 18 måneder efter aftalens opfyldelse.

KG42 ApS påtager sig ved aftalen en lock-up vedrørende de 149.350 stk. Aktier i PhaseOneTrials som KG 42 ApS mod-

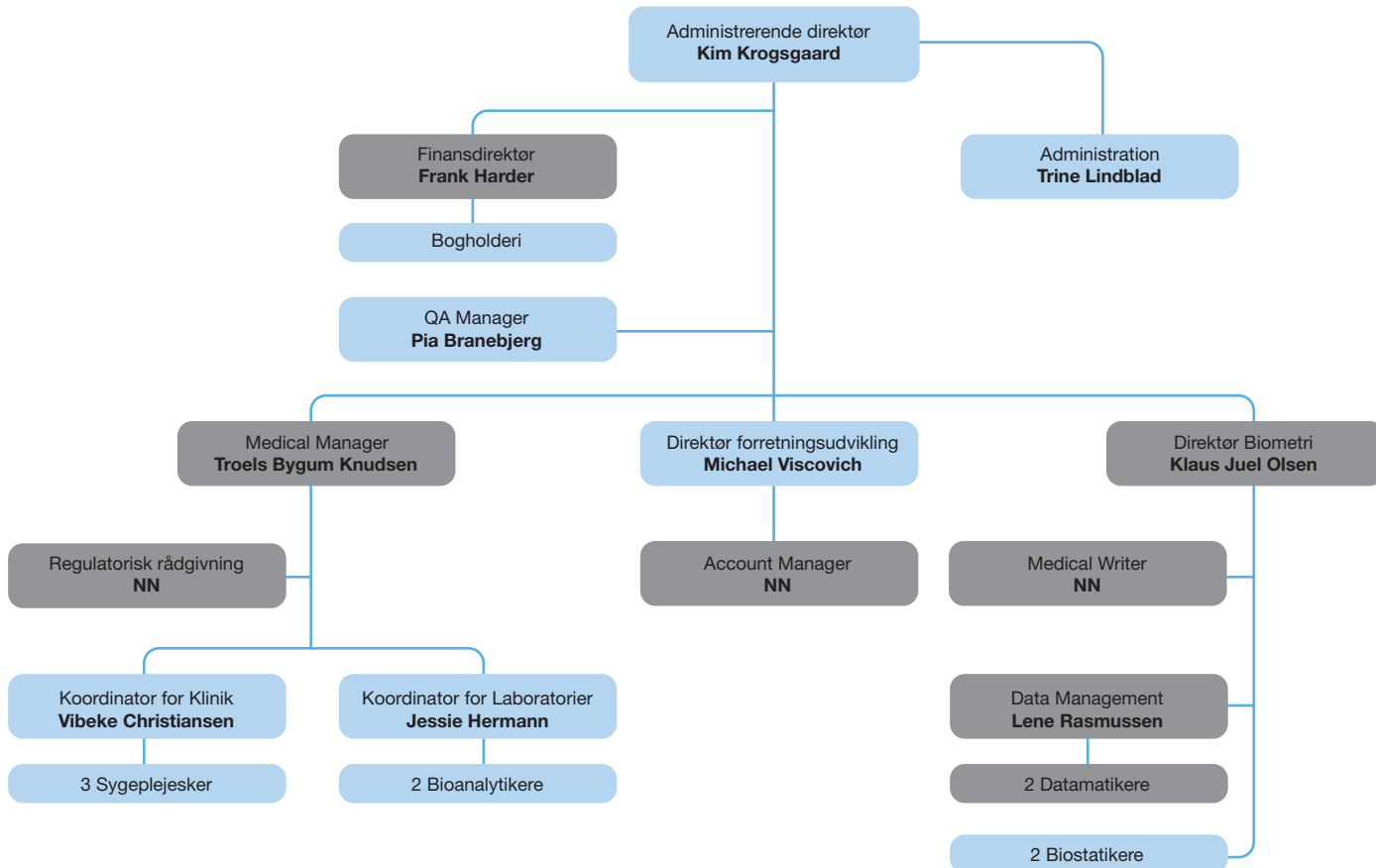
tager som led i købesummens berigtigelse. Der henvises til afsnittet "Aktiekapital og aktionærforhold" for en gennemgang af den lock-up aftale, KG42 ApS har indgået med den Godkendte Rådgiver.

I forbindelse med gennemførelsen af overdragelsen er det aftalt, at to af Larix' medarbejdere forlader Larix. KG42 ApS og KG42 ApS' anpartshavere underlægges konkurrenceklausuler i en periode på 36 måneder efter overdragelsen.

PhaseOneTrials' organisation

PhaseOneTrials' organisation er etableret under hensyntagen til, at Selskabets administration skal foregå forsvarligt og til fulde leve op til alle krav fra ejere, myndigheder og First North.

Selskabet inklusive Larix beskæftiger på Prospektdatoen 18 medarbejdere inklusive Direktionen. Selskabet forventer i løbet af 2007 at have udbygget organisationen på de poster, der fremgår af nedenstående figur. Endvidere vil Selskabets organisation blive udbygget i forbindelse med etableringen af en eller flere onkologiske klinikker. Denne udbygning af organisationen er nødvendig for at kunne tilvejebringe den i afsnittet "Forventninger" omtalte udvikling af Selskabet.



*Funktioner, der er markeret med grå farve, indgår ikke i Selskabets organisation før Udbuddet.

Bestyrelse

Den 20. april 2007 afholdt PhaseOneTrials generalforsamling, hvor Selskabets bestyrelse ("Bestyrelse") blev valgt. Bestyrelsen er, jf. Selskabets vedtægter, valgt for tiden indtil næste generalforsamling den 26. marts 2008, og består af følgende medlemmer:

Søren Mouritsen, formand

Fødselsdato: 24. juli 1956

Uddannelse: cand.med, dr.med. København Universitet

Stilling: Entrepreneur in Residence, MVM Life Science Partners

Adresse:

Gulmstrasse 57A
6315 Oberäger
Schweiz

Tillidshverv:

Søren Mouritsen er bestyrelsesmedlem i:

Symbion A/S og Jekoman. Indtrådt i Bestyrelsen for PhaseOneTrials A/S den 24 august 2005 og har siden 7. juni 2006 været bestyrelsesformand.

Søren Mouritsen har indenfor de seneste fem år været bestyrelsesmedlem i:

Inoxell A/S (en af grundlæggerne, selskabet trådte i likvidation 28. april 2004), NsGene A/S, Combio A/S (en af grundlæggerne), Cartificial A/S, Arpida A/S, Genesto A/S (selskabet er i likvidation 11. oktober 2006) og Genesto Research ApS (2002-2005).

Baggrund:

Reservelæge på Hvidovre og Hillerød Hospital 1983-1985, kandidatstipendiat på Statens Seruminstitut 1985-1986, seniorforsker på Københavns Universitet 1986-1988, grundlægger og CEO i GlueTech ApS 1987-1988, adjunkt på Københavns Universitet 1988-1992, grundlægger og CEO i Pharmexa A/S 1990-2004, direktør i Sofus Holding af 2002 ApS (selskabet opløst ved fusion i 2005). Er medforfatter til 50 videnskabelige publikationer.

Hans-Henrik Eriksen

Fødselsdato: 9. marts 1960

Uddannelse: Statsaut. revisor

Stilling: Adm. direktør, Vecata A/S, BioBedst ApS, 4Best Invest ApS, Bagger-Sørensen & Co. A/S.

Adresse:

Vecata A/S
Dandyvej 19
7100 Vejle

Tillidshverv:

Hans-Henrik Eriksen er bestyrelsesformand i: Lysholt Erhverv ApS og LE 1 ApS.

Hans-Henrik Eriksen er bestyrelsesmedlem i:

CEM Innovation A/S, Gudme Raaschou Vision A/S, Microsound A/S, Færch Ejendomme A/S, A/S R. Færchs Fabrikker, Færch Holding A/S, Chempaq A/S, Noise Limit ApS, Proxeon Biosystems A/S, Proxeon Bioinformatics A/S, Proxeon A/S, Recepticon ApS, Zoomio A/S, InfoChain A/S, Cardlab ApS, Vivolution ApS. Indtrådt i Bestyrelsen for PhaseOneTrials A/S den 24. august 2005.

Hans-Henrik Eriksen har inden for de seneste fem år været bestyrelsesmedlem i:

Kidspotter A/S (fratrådt 13. februar 2007), Vobio P/S (fratrådt 13. oktober 2006), LiPlasome Pharma A/S (fratrådt 21. september 2005), Anpartsselskabet af 24/12 1990 (og direktør), (selskabet opløst efter likvidation 19. december 2003, fratrådt som bestyrelsesmedlem og direktør 6. maj 2003), Dandy Switzerland A/S (og direktør fratrådt 14. juni 2006, fratrådt som bestyrelsesmedlem 01. juli 2003), Syddansk Venture A/S (fratrådt 7. september 2006), Cadbury Stimorol Danmark A/S (fratrådt 5. maj 2003), Dandy Management A/S (og direktør, fratrådt som direktør og bestyrelsesmedlem 6. maj 2003), Rurik Holding A/S (og direktør, fratrådt som direktør og bestyrelsesmedlem 6. maj 2003), Gum Services ApS (fratrådt 6. maj 2003).

Baggrund:

Revisorassistent/Manager i Arthur Andersen 1984-1991, Regnskabschef i Tele Danmark A/S 1991-1996, senere Underdirektør i Tele Danmark A/S 1996-1997, økonomidirektør for Dandy Group 1997-2002, direktør for Chew Tech I/S 24. september 2002 – 15. oktober 2002), direktør i Dandy A/S 2002-2003.

Erik Juhl

Fødselsdato: 22. april 1939

Uddannelse: cand.med., dr.med. Specialistanerkendelse i intern medicin

Stilling: Forskningschef i Lundbeckfonden

Adresse:

Kildevej 10, Øverød
2840 Holte

Tillidshverv:

Formand for Hvidovre Hospitals lægeforsamling 1978-79, for Selskabet for teoretisk og anvendt terapi 1982, for dansk selskab for hepatologi 1983-87, for dansk selskab for kvalitetssikring i sundhedsvæsnet 1991-93, forskningsministeriets strategikommission vedrørende sundhedsvidenskabelig forskning 1993-94. Medlem af regeringens sygehuskommision 1996-97, af udenrigs- og sundhedsministeriets rådgivende udvalg 2002, af bestyrelsen for Ebba Celinders legat 1984-95, af Friedmanns legat 1985-95, af Ella Alice Svendsens legat 1985-95, af Hindsgauls fond fra 1990, af det medicinske selskab i København 1976-78, af dansk Gastroenterologisk selskab 1972-74, dansk hepatologisk selskab 1981-83, af undervisningsministeriets råd for sundhedsuddannelserne 1990-

93, af Medicon Valley Academy 1997-2002, af dansk selskab for patientsikkerhed 2002-2004. Bestyrelsesmedlem i Center for Clinical and Basic Research A/S (2003-2006). Siden 2001 medlem af institutrådet for Statens Seruminstitut, Ruth Juhl ApS, Ferd. og Ellen Hindsgauls Fond. Indtrådt i Bestyrelsen for PhaseOneTrials A/S ved etableringen den 7. juli 2003.

Baggrund:

Adm. overlæge Hvidovre Hospital 1975-89, lægelig direktør samme sted 1979-80
Medical director King Fahad Central Hospital 1981-82, lægelig direktør Københavns hospitalsvæsen 1989-91 og for Københavns sundhedsvæsen 1991-92.
Sundhedsdirektør for Københavns Sundhedsvæsen 1992-95.
Adm. direktør for Hovedstadens Sygehusfællesskab 1995-2002
Direktør i EJ Consult ApS
Er medforfatter til 200 videnskabelige publikationer.

Torben Stentoft

Fødselsdato: 12.marts 1956
Uddannelse: Cand. scient. pol.
Stilling: Hospitalsdirektør

Adresse:

Belgiensgade 1b
2300 København S

Tillidshverv:

Torben Stentoft er bestyrelsesmedlem i: Quantibact A/S. Indtrådt i Bestyrelsen for PhaseOneTrials A/S ved etableringen den 7. juli 2003. Såfremt Hvidovre Hospital sælger sine Eksisterende Aktier, forventes der afholdt en ekstraordinær generalforsamling i forbindelse med hvilken, Torben Stentoft forventes at udtræde af Bestyrelsen.

Torben Stentoft har indenfor de seneste fem år været bestyrelsesmedlem i:

Promogenetics (selskabet er opløst), Chemogenetics ApS (selskabet i likvidation 2. november 2006) og Quantibact A/S.

Baggrund:

Fuldmægtig Aalborg Universitet 1985. Fuldmægtig og senere kontorchef i Amtsrådsforeningen i Danmark 1986. 1993 sygehusdirektør Roskilde Amts Sygehus Køge. 1996 Hospitalsdirektør Hvidovre Hospital.

Hvidovre Hospital er sikret en observatørpost i Selskabet så længe PhaseOneTrials fysisk er placeret på hospitalets ejendom.

Direktion

PhaseOneTrials direktion ("Direktion") udgøres af den administrerende direktør samt den kommende finansdirektør, som begge varetager den daglige ledelse:

Kim Krogsgaard

Fødselsdato: 19. januar 1955
Uddannelse: Cand.med. læge Speciallæge i Intern Medicin, Speciallæge i Infektionsmedicin, Diplomkursus i Tropemedicin
Stilling: Administrerende direktør

Adresse:

PhaseOneTrials A/S
Hvidovre Hospital, afs. 447
Kettegaard Allé 30
2650 Hvidovre

Tillidshverv:

Medlem af forskningsudvalget på Hvidovre Hospital 1984-1988. Sekretær i Dansk selskab for infektionsmedicin 1991-1993. Koordinator i det københavnske projekt vedrørende akut leverbetændelse (CHAP) 1983-1993. Medlem af Sundhedsstyrelsens vaccinationsudvalg 1995 og medlem af Sundhedsstyrelsens Transfusionsmedicinske Råd 1997-2003. Næstformand i Hvidovre Hospitals overlægeforsamling 2000-2003. Sekretær i Hvidovre Hospitals forskningsråd 1998-2003.

Baggrund:

Kim Krogsgaard tog initiativet til og var en af stifterne af PhaseOneTrials A/S i 2003. Kim Krogsgaard har været ansvarlig for etableringen og opbygningen af PhaseOneTrials og har samtidig haft det overordnede og daglige lægefaglige ansvar for forsøgsklinikken. Kim Krogsgaard har været ansvarlig for udformning af alle formelle aftaler vedrørende Selskabets stiftelse samt de aftaler, der knytter sig til Selskabets daglige drift. Kim Krogsgaard har internt og eksternt tegnet Selskabet i forhold til Selskabets kunder, samarbejdspartnere og offentlige myndigheder og har været chef for en voksende stab af faste og løst tilknyttede medarbejdere samt varetaget kontakten til Selskabets rådgivere herunder også de videnskabelige rådgivere. Endeligt har Kim Krogsgaard haft den primære kontakt til Selskabets kernekunder.

Tidligere ansat på Hvidovre Hospital som forskningschef (1998-2003) og var her ansvarlig for etablering og opbygning af hospitalets kliniske forskningsenhed.

Cand.med. fra Københavns Universitet og autorisation som læge 1981, Diplomkursus Københavns Universitet i Tropemedicin 1991, speciallæge i Infektionsmedicin 1994, speciallæge i Intern Medicin 1995. Konfereret den medicinske doktorgrad 1988 Københavns Universitet på en afhandling vedrørende akut og kronisk leverbetændelse. Har arbejdet med forskning herunder lægemiddelafrøvnninger gennem mere end 25 år. Er forfatter til mere end 100 videnskabelige artikler publiceret i anerkendte internationale videnskabelige tidsskrifter.

Frank Harder

Fødselsdato: 8. november 1962
Uddannelse: Forstkandidat fra Københavns Universitet, HD 1. del fra CBS, Leadership Development Program, North Carolina USA
Stilling: Finansdirektør. Tiltræder den 1. juni 2007

Adresse:

PhaseOneTrials A/S
Hvidovre Hospital, afs. 447
Kettegaard Allé 30
2650 Hvidovre

Tillidshverv:

Medstifter, aktionær og bestyrelsesformand for Chemtox A/S siden 1987. Medlem af bestyrelsen i CMC Biopharmaceuticals A/S (2001-2002).

Baggrund:

Fra slutningen af 2006 har Frank Harder været fungerende finansdirektør i BioPorto A/S, hvor han har været medvirkende i tilrettelæggelsen af virksomhedens nye strategi, en ny emission på i alt DKK 50 mio. samt etableret administrative rutiner i tilknytning til ændringer til virksomhedens regnskabspraksis. I perioden 2000-2006 ansat som finansdirektør hos Zymenex A/S med ansvar for alle administrative funktioner inklusiv økonomi, investor relations og IT. Fra 1989-2000 har Frank Harder været ansat hos Novo Nordisk A/S, senest som Director of Finance for et amerikansk datterselskab af Novo Nordisk A/S i North Carolina med ansvar for økonomi og logistik i perioden fra 1996-2000.

Frank er forstkandidat fra Københavns Universitet i 1989 og har afsluttet HD 1. del fra CBS samme år. Endvidere har Frank Harder gennemgået Leadership Development Program fra Centre for Creative Leadership, North Carolina, USA. Frank Harder startede sin karriere som medstifter af selskabet Chemtox A/S, som han stadig er aktionær og bestyrelsesformand for.

Ledende medarbejdere

Michael Viscovich

Fødselsdato: 2. august 1973
Uddannelse: Farmaceut, HD Finansiering fra CBS, Henley Executive MBA studerende
Stilling: Direktør for Forretningsudvikling

Adresse:

PhaseOneTrials A/S
Hvidovre Hospital, afs. 447
Kettegaard Allé 30
2650 Hvidovre

Tillidshverv:

Michael Viscovich er stifter og bestyrelsesformand for Sektion for Klinisk Lægemiddeludvikling, Danmarks Farmaceutiske Selskab (2006-). Bestyrelsesmedlem for Sektion for Klinisk Farmaci, Danmarks Farmaceutiske Selskab (2005-) samt

bestyrelsesmedlem for moderselskabet Danmarks Farmaceutiske Selskab (2005-). Bestyrelsesmedlem af Dansk Brættejler Organisation, waveudvalg (2000).

Baggrund:

Michael Viscovich har siden Selskabets etablering i 2003 været ansvarlig for forretningsudvikling, herunder være involveret i den operationelle og forretningsmæssige udvikling på strategisk og taktisk plan, etablere nye forretningsmuligheder, salg og marketing, PR, økonomi, projektledelse (+15 kliniske fase I og IIA forsøg) og porteføljeplanlægning.

Tidligere ansat i KLIFO A/S som Clinical Research Associate (2003), som projektleder på et nyt forretningsområde – KLIFO LAB.

Farmaceut fra Danmarks Farmaceutiske Universitet i 2002 med speciale i tidlig klinisk lægemiddelaufprøvnings, der resulterede i publicering af fire videnskabelige artikler. HD Finansiering fra Copenhagen Business School i 2006 med speciale i værdiansættelse af lægemiddelkandidater, der resulterede i publicering af to finansielle artikler. Executive MBA studerende på Henley Management College med start 2006.

Klaus Juel Olsen

(Indgår i organisationen fra Selskabets overtagelsen af Larix)

Fødselsdato: 24. april 1958
Uddannelse: Civilingeniør, Ph.D. i statistisk og digital billedanalyse, DTU
Stilling: Direktør for Biometri

Adresse:

PhaseOneTrials - Larix
Bymidten 78
DK-3500 Værløse

Tillidshverv:

Formand for Dansk Selskab for Biofarmaceutisk Statistik siden 2005. Medlem af organisationkomite for kommende konference for International Society for Clinical Biostatistics.

Baggrund:

Klaus Juel Olsen har i perioden 2002 - 2007 været grundlægger af og CEO for Larix. 2000 - 2001 Head of biometrics i Nycomed A/S med ansvar for statistik, data management og clinical reporting – alt sammen som en del af den kliniske udviklingsfunktion. 1994 – 1999 forskellige positioner som statistiker og projektstatistiker i Novo Nordisk. 1991 – 1994 udsendt med Mellemfolkeligt samvirke. 1988 – 1991 Statistiker i Statens Planteavlfsforsøg.

Netværk af rådgivere

Thomas Almdal, overlæge, dr.med. er specialist i intern medicin og endokrinologi. Thomas Almdal er ledende overlæge på Endokrinologisk afdeling Hvidovre Hospital. Thomas Almdal er forfatter til mere end 70 videnskabelige artikler.

Flemming Bendtsen, overlæge dr.med. er professor ved Københavns Universitet i somatisk alkoholskade og overlæge på Gastroenheden, medicinsk sektion Hvidovre Hospital. Flemming Bendtsen er forfatter til mere end 100 videnskabelige artikler.

Kim Dalhoff, overlæge, dr.med. er specialist i klinisk farmakologi og leversygdomme. Overlæge på klinisk farmakologisk afdeling på Bispebjerg Hospital og forfatter til mere end 90 videnskabelige artikler.

Dorthe Daugaard, overlæge, ph.d. er specialist i neurologiske sygdomme og overlæge på neuromedicinsk afdeling på Bispebjerg Hospital.

Finn Gyntelberg, overlæge, dr.med. er professor ved Københavns Universitet og specialist i intern medicin og arbejdsmedicin. Finn Gyntelberg er overlæge på arbejdsmedicinsk klinik, Bispebjerg Hospital og forfatter til mere end 200 artikler og lærebogskapitler.

Jens H. Henriksen, overlæge, dr.med er specialist i klinisk fysiologi og nuklearmedicin og ledende overlæge på klinisk fysiologisk og nuklearmedicinsk afdeling. Jens H. Henriksen er professor ved Københavns Universitet og forfatter til mere end 300 videnskabelige artikler.

Lars Hyldestrup, overlæge, dr.med. er specialist i intern medicin og endokrinologi. Overlæge på Endokrinologisk afdeling, Hvidovre Hospital og forfatter til mere end 60 videnskabelige artikler.

Gorm Jensen, overlæge, dr.med er specialist i intern medicin og kardiologi. Overlæge på Kardiologisk afdeling, Hvidovre Hospital og forfatter til mere end 230 videnskabelige artikler.

Lars Kjeldsen, overlæge, dr.med. er specialist i blodsygdomme og overlæge på leukæmiafsnittet, hæmatologisk afdeling, Rigshospitalet. Er forfatter til mere end 60 videnskabelige artikler.

Sten Madsbad, overlæge, dr.med. er professor ved Københavns Universitet og overlæge på endokrinologisk afdeling, Hvidovre Hospital. Sten Madsbad er forfatter til mere end 320 videnskabelige artikler og lærebogsafsnit.

Holger Mosbech, overlæge, dr.med. er lektor ved Københavns Universitet og specialist i allergologi, lungemedicin og intern medicin. Holger Mosbech er overlæge på allergiklinikken, Rigshospitalet.

Jens Ole Nielsen, overlæge, dr.med. er professor i intern medicin ved Københavns Universitet. Jens Ole Nielsen er ledende overlæge på infektionsmedicinsk afdeling, Hvidovre Hospital og forfatter til mere end 300 videnskabelige artikler.

Olaf B. Paulson, overlæge, dr.med. er specialist i neurologi og leder af Dansk Center for Magnetisk Resonans, Hvidovre Hospital samt overlæge på neurobiologisk forskningsenhed, Rigshospitalet og professor ved Københavns Universitet. Olaf B. Paulson er forfatter til mere end 300 videnskabelige artikler.

Ole Østergaard Thomsen, overlæge, dr.med. er specialist i medicinske mave-tarmsygdomme, overlæge på medicinsk gastroenterologisk afdeling, Herlev Hospital og forfatter til mere end 100 videnskabelige artikler.

Jørgen Vestbo, overlæge dr.med. er specialist i intern medicin og lungemedicin. Jørgen Vestbo er professor ved North West Lung Centre, Wythenshawe Hospital, Manchester, UK og professor ved Københavns Universitet. Jørgen Vestbo er overlæge på lungemedicinsk afdeling, Hvidovre Hospital og forfatter til mere end 130 videnskabelige artikler.

Mikkel Østergaard, overlæge, dr.med. er specialist i gigtsygdomme og professor ved Københavns Universitet og forfatter til mere end 100 videnskabelige artikler. Mikkel Østergaard er overlæge på de reumatologiske afdelinger på Hvidovre Hospital og Herlev Hospital

Claus Zachariae, overlæge, dr. med. er specialist i hudsygdomme og professor ved Københavns Universitet og overlæge på Dermatologisk afdeling Gentofte Hospital. Claus Zachariae er forfatter til mere end 80 videnskabelige artikler og bogkapitler og formand for Dansk Dermatologisk Selskab.

Samarbejdet med onkologerne på Lund Universitetssygehus

Den onkologiske fase I enhed på Onkologisk Klinik på Lund Universitetssygehus etableres og drives i et nært samarbejde med klinikkens kliniske forskningsenhed (OKFE) med overlæge Carsten Rose som øverste ansvarlige og med afdelingslæge, dr. med Niklas Loman, Onkologisk Klinik, Lund Universitetssygehus og PhaseOneTrials som daglige ledere.

Erklæring om tidligere levned

Inden for de seneste fem år har eller er ingen medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen eller ledende medarbejdere bortset fra, hvad der har været anført i ovenstående:

- blevet dømt for svigagtige lovovertrædelser
- deltaget i ledelsen af selskaber, som har indledt konkursbehandling eller bobehandling
- indgået frivillige ordninger med kreditorerne eller er trådt i likvidation, bortset fra det i biografierne i afsnittet "PhaseOneTrials – PhaseOneTrials' organisation" nævnte
- været genstand for offentlige anklager eller sanktioner fra tilsynsmyndigheder
- været erklæret inhabil af en kompetent domstol til at fungere som medlem af en udsteders ledelse, bestyrelse eller kontrolorganer eller til at varetage en udsteders ledelse eller andre anliggender

Erklæring om interessekonflikter

Der foreligger ingen interessekonflikter mellem de pligter, der påhviler Bestyrelsen, Direktionen og de Ledende medarbejdere og disse personers private interesser og/eller pligter over for andre. Endvidere foreligger der Selskabet bekendt ingen aftaler eller forståelser mellem Bestyrelsen, Direktionen og de Ledende medarbejdere og større aktionærer, kunder, leverandører eller øvrige interessenter.

Før Udbuddet er visse af de nuværende bestyrelsesmedlemmer blevet indstillet af bestemte aktionærer, og efter Udbuddet har alle aktionærer lige rettigheder til at indstille bestyrelsesmedlemmer.

Der eksisterer intet slægtskab mellem Bestyrelsen, netværk af rådgivere, Direktøren og/eller øvrige medarbejdere i PhaseOneTrials.

Resumé af vedtægternes bestemmelser vedrørende bestyrelse og direktion

Selskabets bestyrelse skal bestå af tre til fem medlemmer, der vælges på Selskabets ordinære generalforsamling for ét år ad gangen. På Prospektdatoen består Bestyrelsen af fem generalforsamlingsvalgte medlemmer. Bestyrelsesmedlemmerne kan genvælges for flere på hinanden følgende perioder.

Bestyrelsens arbejde udføres efter bestemmelser, der er fastlagt i forretningsordenen for Bestyrelsen, og Bestyrelsen træffer beslutning ved simpelt stemmeflertal, og i tilfælde af stemmelighed er formandens stemme afgørende. Bestyrelsen ansætter Direktionen.

Der henvises til pkt. 11 og 12 i Selskabets vedtægter, der fremgår af afsnittet "Vedtægter", for de nærmere bestemmelser om bestyrelse og direktion.

Vederlag til Bestyrelse

For 2007 (2006) forventes det samlede vederlag til Bestyrelsen maksimalt at udgøre DKK 500.000 (DKK 125.000).

Selskabets netværk af rådgivere honoreres for rådgivning og andre ydelser på markedsmæssige vilkår og i henhold til separate aftaler.

PhaseOneTrials har ikke og vil ikke fremover yde lån til eller stille nogen form for garanti til fordel for noget medlem af Bestyrelsen eller Selskabets netværk af rådgivere. Selskabet har ingen forpligtelser til pensioner, fratrædelser eller lignende goder over for Bestyrelsen og Selskabets netværk af rådgivere og har derfor ikke afsat beløb hertil i regnskabet.

Selskabets Bestyrelse og netværk af rådgivere modtager ingen former for aflønning eller godtgørelse fra Selskabet ud over det i Prospektet nævnte.

Vederlag til Direktionen

For 2007 (2006) forventes PhaseOneTrials' samlede vederlag til Direktionen inklusiv den kommende finansdirektør at udgøre DKK 1.880.000 (DKK 1.060.000).

Selskabet har ikke over for Direktion påtaget sig forpligtelser til pensioner, fratrædelsesgodtgørelse eller lignende goder og har derfor ikke afsat beløb hertil.

Direktionen modtager ingen former for aflønning eller godtgørelse fra Selskabet ud over det i Prospektet nævnte.

Incitamentsordninger

Der er på Prospektdatoen ikke etableret en aktiebaseret incitamentsordning, men Selskabet har en bemyndigelse til at udstede warrants til etablering af et incitamentsprogram for nogle eller samtlige af Selskabets medarbejdere, bestyrelsesmedlemmer og direktion efter Bestyrelsens nærmere vurdering og på af Bestyrelsen fastsatte vilkår til tegning ad én eller flere gange af i alt nom. DKK 256.000 stk. Aktier. Heraf kan warrants, der giver ret til tegning af op til 60.000 stk. Aktier udstedes til Bestyrelsen.

Selskabet har ikke over for medarbejdere eller andre påtaget sig forpligtelser til incitamentsordninger, pensioner, fratrædelsesgodtgørelse eller lignende goder og har derfor ikke afsat beløb hertil.

Corporate governance

PhaseOneTrials tilstræber at leve op til en høj standard inden for corporate governance og søger at sikre, at Selskabets ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende. PhaseOneTrials' Ledelse forholder sig løbende til udviklingen inden for corporate governance, herunder blandt andet lovgivning, god praksis og anbefalinger udarbejdet af Københavns Fondsbørs Komité for God Selskabsledelse.

Det er Ledelsens vurdering, at PhaseOneTrials' corporate governance helt overvejende er i overensstemmelse med anbefalinger fra København Fondsbørs Komité for God Selskabsledelse.

Samspil mellem aktionærer og andre interessenter

PhaseOneTrials' Ledelse ønsker og arbejder aktivt for at opretholde en god kommunikation og dialog med aktionærer og øvrige interessenter. Selskabet tilstræber en høj grad af åbenhed og effektiv formidling af information.

Dialogen med og information til aktionærer og interessenter vil finde sted via udsendelse af regnskaber på kvartalsvis basis og øvrige meddelelser fra Selskabet og via møder med investorer, analytikere og pressen. Kvartalsregnskaber og andre meddelelser vil være tilgængelige på PhaseOneTrials' hjemmeside umiddelbart efter offentliggørelsen. Hjemmesiden vil desuden indeholde materiale, som anvendes i forbindelse med investorpræsentationer.

PhaseOneTrials' Bestyrelse vurderer løbende, hvorvidt den valgte kapital- og aktiestruktur er i overensstemmelse med Selskabets og aktionærernes interesser.

Selskabets vedtægter indeholder ingen grænser for ejerskab eller stemmeret. Hvis der fremsættes et tilbud om overtagelse af Selskabets Aktier, vil Bestyrelsen – i overensstemmelse med lovgivningen – forholde sig åbent hertil og formidle tilbudet til aktionærerne, ledsaget af Bestyrelsens kommentarer.

Generalforsamlingen er PhaseOneTrials' øverste besluttede myndighed, og Bestyrelsen lægger vægt på, at aktionærerne får en grundig orientering om de forhold, der træffes beslut-

ning om på generalforsamlingen. Indkaldelse til generalforsamling offentliggøres og udsendes til navnenoterede aktionærer mindst otte dage forud for afholdelsen. Alle aktionærer har ret til at deltage og stemme på eller afgive fuldmagt på generalforsamlingen, hvis de jf. vedtægternes regler har løst adgangskort. Generalforsamlingen giver aktionærerne mulighed for at stille spørgsmål til Bestyrelse og Direktion, ligesom aktionærerne inden for en angiven frist kan stille forslag, der ønskes behandlet på generalforsamlingen.

Bestyrelsens arbejde

Bestyrelsens arbejde er i vidt omfang fastlagt i den danske lovgivning. Således varetager Bestyrelsen den overordnede ledelse af PhaseOneTrials og fastlægger Selskabets mål og strategier og godkender de overordnede budgetter og handlingsplaner. Desuden fører Bestyrelsen i bred forstand tilsyn med Selskabet og fører kontrol med, at dette ledes på forsvarlig vis og i overensstemmelse med lovgivning og vedtægter. De generelle retningslinier for Bestyrelsens arbejde er fastlagt i en forretningsorden, som mindst én gang årligt gennemgås og tilpasses PhaseOneTrials' behov. Forretningsordenen indeholder blandt andet procedurer for Direktionens rapportering, Bestyrelsens arbejdsform samt en beskrivelse af bestyrelsesformandens opgaver og ansvarsområder.

Der forventes afholdt 5 bestyrelsesmøder om året, og der er udarbejdet en fast plan for mødernes indhold. Bestyrelsen mødes derudover, når det er nødvendigt.

Der er ikke hidtil fundet behov for at etablere bestyrelsesudvalg, da Bestyrelsens størrelse sikrer mulighed for fælles drøftelse.

Bestyrelsen modtager en løbende orientering om selskabernes forhold – herunder en fast månedlig rapportering, der blandt andet indeholder en opfølgning på udviklingen og styringen af de væsentlige aktiviteter.

Bestyrelsens sammensætning

Ifølge Selskabets vedtægter skal Bestyrelsen bestå af tre til fem generalforsamlingsvalgte medlemmer. Bestyrelsen består for øjeblikket af fire medlemmer. Bestyrelsens medlemmer vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen med mulighed for genvalg. Oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmer findes tidligere i nærværende afsnit. Bestyrelsen vælger af sin midte en formand.

Bestyrelsen har en bred erfaring inden for generel selskabsledelse, udvikling, projektstyring, økonomisk styring, salg samt internationale forhold.

Ved indstilling til valg på generalforsamlingen vil Bestyrelsen fremover forinden udsende en beskrivelse af de enkelte kandidaters baggrund, relevante kompetencer samt eventuelle ledelseshverv, ligesom Bestyrelsen vil begrunde indstillingen i forhold til de fastlagte kriterier for rekrutteringen.

I henhold til Københavns Fondsbørs' Komité for God Selskabsledelse kan Bestyrelsen vurderes som værende uafhængig.

Direktionen

Direktionen ansættes af Bestyrelsen, der fastsætter Direktionens ansættelsesvilkår og rammerne for dens arbejde. Direktionen er ansvarlig for den daglige drift af Selskabet, herunder dens aktivitets- og driftsmæssige udvikling og resultater samt interne anliggender. Bestyrelsens delegering af ansvar til Direktionen er fastsat i Bestyrelsens forretningsorden.

Vederlag til Bestyrelsen og Direktion

For en uddybning af forhold omkring vederlag til Bestyrelsen og Direktionen henvises til afsnittene "PhaseOneTrials - Vederlag til Bestyrelse" og "PhaseOneTrials - Vederlag til Direktionen".

Evaluering af Bestyrelse og Direktion

PhaseOneTrials' Bestyrelse vil løbende vurdere Direktionens arbejde, resultater og sammensætning. Ligeledes sker der en løbende evaluering af samarbejdet mellem Bestyrelsen og Direktionen.

Der er endnu ikke indført en formaliseret evaluering af Bestyrelsens og Direktionens arbejde. Den første formaliserede evaluering vil finde sted i regnskabsåret 2007.

Risikostyring

Som led i styringen af Selskabets risici, har PhaseOneTrials etableret et omfattende og detaljeret sæt af Standard Operating Procedures ("SOPs"). Disse SOPs, der samtidigt sikrer Selskabets efterlevelse af Good Clinical Practice ("GCP"), omfatter både generelle forretningsmæssige forhold, herunder dokumentstyring, kontraktforhold og forsikring samt forsøgsspecifikke forhold, herunder samarbejdet med Selskabets kunder. Selskabets SOPs udarbejdes og revideres løbende i samarbejde med Selskabets egen uafhængige kvalitetssikringsfunktion. Bestyrelsen vurderer mindst en gang årligt om de interne kontrolsystemer er hensigtsmæssige og tilstrækkelige, ligesom det vurderes om de er i overensstemmelse med god praksis på området.

Revision

PhaseOneTrials' eksterne revisor vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen, og forud for indstilling til valg på generalforsamlingen foretager Bestyrelsen en kritisk vurdering af revisors uafhængighed og kompetence m.v.

Rammerne for revisors arbejde – herunder honorering, revisionsrelaterede arbejdsopgaver samt ikke-revisionsrelaterede arbejdsopgaver – er beskrevet i en aftale.

Bestyrelsens medlemmer modtager den eksterne revisors revisionsprotokollat vedrørende revisorernes revision af årsrapporten.

Bestyrelsen gennemgår årsrapporten og revisionsprotokollatet på et møde med den eksterne revisor, og revisors observationer og væsentlige forhold fremkommet i forbindelse med revisionen diskuteres. Herudover gennemgås de væsentligste regnskabsprincipper og revisionens vurderinger.

Markedsbeskrivelse

Markedsbeskrivelsen er baseret på offentlig tilgængelig information, herunder information downloaded den 18. april 2007 fra diverse websites, erhvervet information samt information fra Selskabets forretningspartnere. Det er Ledelsens vurdering, at de anførte oplysninger, som er fremkommet fra tredjemand er gengivet korrekt, og at der ikke er udeladt fakta, som kan medføre, at de fremstillede oplysninger er unøjagtige eller vildledende. .

Markedets størrelse og forventede udvikling

På globalt plan forventes investeringerne i forskning og udvikling (F&U) i den bioteknologiske og farmaceutiske industri fra 2003 til 2010 at have en gennemsnitlig årlig vækst på ca. 11%. I 2007 forventes de samlede investeringer i F&U at blive på ca. USD 41,2 mia. (PRA/Frost & Sullivan, Bear Stearns Healthcare Conference, www.praintl.com, 2006).

Samtidig med de øgede investeringer i F&U er de bioteknologiske og farmaceutiske selskaber i stadig stigende omfang begyndt at outsource gennemførelsen af deres F&U til CRO'er. Af illustrationen ovenfor fremgår det, at andelen af investeringer i forskning og udvikling, der outsources, stiger fra USD 8,3 mia. i 2003 til USD 18,5 mia. i 2010 svarende til 12% p.a. (Kilde: PRA/Frost & Sullivan, Bear Stearns Healthcare Conference, www.praintl.com, 2006).

Som følge af, at de bioteknologiske og farmaceutiske selskaber har prioriteret deres forretningsmæssige fokus, vælger stadig flere selskaber at outsource klinisk fase I og II. Den primære årsag hertil er, at selskaberne i de fleste tilfælde ikke har den fornødne kompetence og kapacitet til at håndtere disse kliniske forsøg.

Ved at outsource lægemiddeludviklingsprocesserne til CRO'erne reducerer selskaberne således de faste forsknings- og udviklingsomkostninger, ligesom udviklingstiden i visse tilfælde reduceres.

Det er væsentligt for selskaberne at få kvalitetssikrede, klare og fuldstændigt dækkende resultater af fase I og II forsøg, således at der ligger et entydigt og retvisende beslutningsgrundlag for at igangsætte de omkostningstunge fase III afprøvnin-ger. Selskaberne har således brug for en række forskellige specialitydelser. Bioteknologiske selskaber har desuden behov for, at CRO'erne kan levere et fuldt serviceudbud inden for de kliniske faser I og II.

Markedet for diabetes

Som nævnt i afsnittet "PhaseOneTrials" er et af Selskabets terapeutiske fokusområder stofskiftesygdomme, herunder diabetes. Diabetes er en sygdom i vækst blandt andet som følge af livsstilsændringer. Mere end 230 mio. mennesker verden over lever med sygdommen, og det tal forventes at stige til ca. 350 mio. i løbet af de næste 20 år (Kilde: Diabetesforeningen i Danmark).

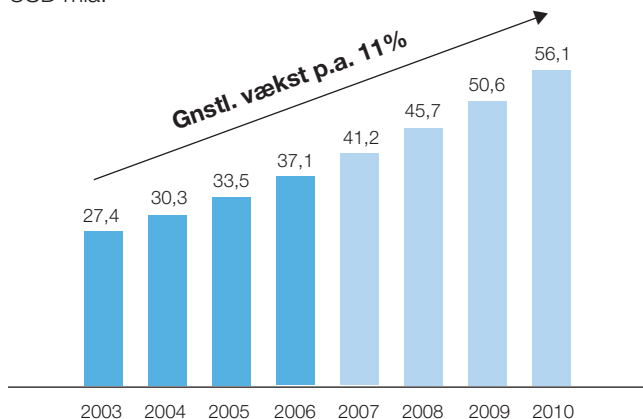
I 2005 var størrelsen af markedet i den vestlige verden for diabetes USD 17,9 mia. (Kilde: Novartis/Evaluate Pharma, www.novartis.com, 2006). Dette marked forventes at stige med gennemsnitligt 12% p.a. i perioden 2000-2007 (Kilde: Roche/Evaluate Pharma, www.roche.com, 2003).

En væsentlig årsag til væksten på diabetesmarkedet er den øgede opmærksomhed omkring sygdommen og dens senkomplikationer. Opsporing og tidlig identifikation af personer med type I og type II diabetes og personer med forstadier her-til betyder, at man har været i stand til at identificere flere nye tilfælde med behov for behandling. En anden årsag til vækst på dette marked er patienternes behov for ny medicin der kan erstatte eller supplere førstvalgsmedicinen, når den taber sin effekt. Det er således nødvendigt, at de farmaceutiske selskaber udvikler bedre og mere specifikt virkende medicin.

De bioteknologiske og farmaceutiske selskabers øgede outsourcing af investeringer i F&U kombineret med samme

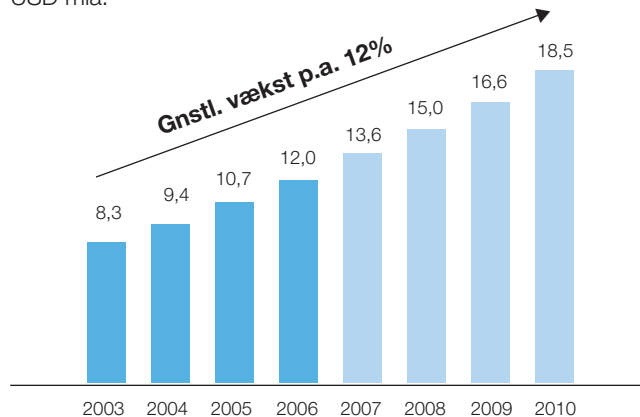
Globale Fase I - IV investeringer i F&U

USD mia.



Outsourcede Fase I - IV investeringer i F&U

USD mia.



Kilde: PRA/Frost & Sullivan, Bear Stearns Healthcare Conference, www.praintl.com, 2006.

Årsagerne til at bioteknologiske og farmaceutiske selskaber outsourcer

	Bioteknologiske selskaber	Farmaceutiske selskaber
Klinisk fase I og II	Har ikke egen klinik	Kun få store selskaber har egen klinik med begrænset kapacitet (f.eks. Pfizer, Eli Lilly og Astra Zeneca). H. Lundbeck og Schering-Plough har ikke egen klinik, hvorfor der er behov for outsourcing.
Statistik/data management	Har ikke in-house kompetencer	Begrænset kapacitet. Overskydende aktivitet outsources eller manglende ressourcer insources.
Medical writing	Har ikke in-house kompetencer	Begrænset kapacitet. Overskydende aktivitet outsources eller manglende ressourcer insources.
Regulatorisk rådgivning	Har ikke in-house kompetencer	Søger ekstern sparringspartner med generel og specifik viden

Kilde: PhaseOneTrials

selskabers øgede fokus på at udnytte det store markedspotentiale inden for diabetes, forventes af Ledelsen at bidrage yderligere til væksten for CRO'er, herunder PhaseOneTrials.

Markedet for sygdomme i centralnervesystemet

Et andet fokusområde for PhaseOneTrials, er sygdomme i centralnervesystemet ("CNS"). Markedet for CNS har en global størrelse på USD 93,8 mia. i 2005. (Kilde: H. Lundbeck/IMS Health, Investor presentation Q3 2006, www.lundbeck.com, 2006)

Inden for CNS-lægemidler er depressionsmidler de mest solgte og udgjorde i 2005 21% af det totale marked (Kilde: H. Lundbeck/IMS Health, Investor presentation, www.lundbeck.com, 2006). Den primære årsag til vækst inden for CNS-området er den tilgang af nye patienter, der sker som følge af ændret livsstil hos primært den vestlige verdens befolkning. Derudover er der en generel demografisk ændring i form af flere ældre, hvilket medfører en øget efterspørgsel efter lægemidler indenfor dette område.

Herudover er der et stigende behov for udvikling af bedre lægemidler til behandling af CNS sygdomme. En række eksisterende produkter på markedet har ikke den optimale virkning, og lægemidlerne medfører ofte alvorlige bivirkninger. Desuden virker flere eksisterende CNS lægemidler ikke med det samme, hvilket medfører u hensigtsmæssige konsekvenser for patienten.

Markedspotentialet understøttes således af ovennævnte problemer i forbindelse med eksisterende lægemidler, idet disse har medført en øget interesse for at udvikle nye lægemidler fra de bioteknologiske og farmaceutiske selskabers side. CNS-markedet forventes at vokse med gennemsnitligt 9,7% p.a. i perioden 2000-2007. (Kilde: Roche/Evaluate Pharma, www.roche.com, 2003.)

Den stærke vækst i markedet og det store behov for nye lægemidler på markedet er en fordel for PhaseOneTrials, eftersom producenter af CNS lægemidler i lighed med andre

producenter af Ledelsen forventes at outsource kliniske studier i øget omfang.

Markedet for kræftsygdomme

PhaseOneTrials har underskrevet hensigtserklæring med Lund Universitetssygehus om at etablere en klinik for gennemførelse af kliniske afprøvninger inden for kræftområdet og er i forhandling med flere universitetshospitaler om etablering af yderligere to lignende klinikker.

PhaseOneTrials ønsker at udvide Selskabets terapeutiske fokusområder til også at dække kræftområdet, fordi kræft er et stadig stigende problem. Kræft er i dag den hyppigste dødsårsag i den vestlige verden efter hjertekarsygdomme. Det skyldes primært demografiske ændringer i form af længere levetid samt usund livsstil.

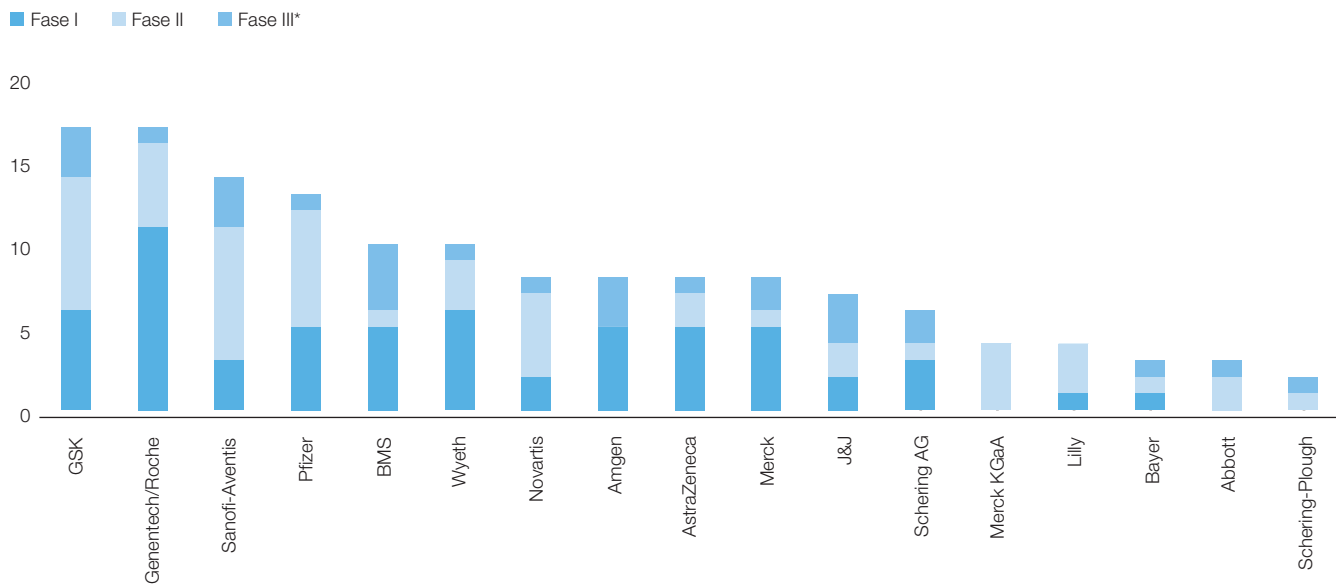
Ledelsen vurderer, at der således er et stort behov for udvikling af lægemidler til behandling af kræft i fremtiden. Hvilke lægemidler, der tages i brug i forbindelse med kræftbehandling afhænger bl.a. af udviklingen i sygdommen. På nuværende tidspunkt sker den grundlæggende behandling af kræft med lægemidler, der virker meget bredt, og som ofte er giftige.

Væksten inden for kræftbehandling er drevet af et stort behov for at udvikle bedre og mere specifikt virkende lægemidler, som er mere effektive, ugiftige for de normale celler i organismen og som har færre bivirkninger (Kilde: The cancer market outlook to 2011, Business Insights, 2006).

Kræftområdet er blevet det mest aktive og hurtigst voksende behandlingsmæssige forskningsområde. I Medicon Valley har man været meget opmærksom på denne udvikling, hvor 20% af Selskaberne har deres primære fokus på kræftområdet. (Kilde: Niels Gerner Larsen, projektleder Medicon Valley Academy, Arne Jacobsens Allé 15, 2., 2300 København S)

Markedet for kræftsygdomme forventes at vokse med gennemsnitlig 17% p.a. i perioden 2000-2007. Det svarer til, at størrelsen af markedet for kræftsygdomme ved udgangen af

Antal produkter fordelt på faser i selskabernes pipeline



Kilde: GSK/Pharmaprojects, GSK Oncology and Supportive Care Seminar, www.gsk.com, 2005.

*Fase III produkterne inkluderer også anmeldte produktkandidater

2007 er estimeret til at udgøre USD 52 mia. (Kilde: Roche/Evaluate Pharma, www.roche.com, 2003).

I takt med stigningen i forskningen inden for nye kræftbehandlinger, skal et øget antal produktkandidater afprøves i kliniske studier. Af illustrationen neden for fremgår antallet af lægemidler til kræftbehandling og andre relaterede produktkandidater fordelt på faser i de enkelte selskabers pipeline.

Konkurrencesituationen

I Danmark er der etableret et privat CRO (Cyncron A/S) og en offentlig enhed på Gentofte Amtssygehus (Zelo). Cyncron A/S tilbyder fuldt serviceudbud indenfor fase I-IV. Klinikken til fase I og fase II forsøg ligger uden for hospitalsregi og har 60 sengepladser. Zelo på Gentofte Amtssygehus ledes af en overlæge som det eneste fastansatte personale. I forbindelse med forsøg dækkes Zelo's behov for arbejdskraft via indlån af personale fra andre kliniske afdelinger. Derudover kan enkelte kliniske afdelinger på offentlige hospitaler gennemføre mindre fase I og fase IIA forsøg. Forsøgene vil dog ofte tage længere tid at afvikle på grund af afdelingernes begrænsede senge- og personalekapacitet til klinisk forskning.

Det amerikanske selskab Quintiles Transnational Corp. (Quintiles) har en fase I enhed beliggende i Uppsala, Sverige. Quintiles tilbyder fuldt serviceudbud indenfor fase I-IV. Quintiles' skandinaviske fase I aktiviteter foregår på Uppsala Universitetssygehus, hvor selskabet råder over 12 senge, inklusive seks onkologiske senge. Svenske Trial Form Support AB tilbyder ligeledes fuldt serviceudbud, og lejer sig ind på offentlige hospitaler, når selskabet skal afvikle fase I-IIA forsøg. Derudover tilbyder Berzelius Clinical Research Center AB, et offentligt 'non-profit' CRO, et fuldt serviceudbud (fase I-IV) i Linköping, Sverige.

Fra 1990 til 1999 tilbød ca. 129 europæiske CRO'er fase I undersøgelser. I 2005 var antallet 207 virksomheder. 93 CRO'er har egne klinikfaciliteter (Kilde: "The Contract Research Annual Review 2005", Biopharm Knowledge Publishing, 2006), hvoraf seks virksomheder har samme profil som PhaseOneTrials – dvs. kliniske fase I og IIA forsøg som kerneydelser (Kilde: PhaseOneTrials).

Ledelsen forventer efter samtale med bioteknologiske og farmaceutiske selskaber, at markedet i stadigt stigende grad vil efterspørge flere komplicerede og logistisk udfordrende lægemiddelforsøg. Markedet vil fokusere på adgang til viden, særlige kompetencer og undersøgelser samt ikke mindst sikkerhed for deltagende patienter og raske forsøgspersoner. Det forventes at efterspørgslen efter standardiserede ydelser samt snævre specialistkompetencer vil glide i baggrunden. Markedet har brug for leverandører, der evner at medvirke til at designe og gennemføre forsøg, der inddrager mange forskellige eksperter, der effektivt og med deltagelse af færrest muligt forsøgspersoner kan give entydige svar på de videnskabelige spørgsmål.

Det er Ledelsens vurdering, at PhaseOneTrials (jf. afsnittet "PhaseOneTrials") er strategisk ideelt placeret i forhold til udviklingen i markedet. I modsætning til mange andre CRO'er er PhaseOneTrials etableret på et hospital, hvilket har faciliteret en hurtig opbygning af et meget stærkt netværk og en betydelig anerkendelse blandt hospitalets eksperter og kliniske afdelinger. Kombineret med PhaseOneTrials' særlige kompetencer, jf. afsnittet "PhaseOneTrials", vurderer Ledelsen, at Selskabet har betydelige konkurrencemæssige fordele, der gør Selskabet i stand til at penetrere nye markeder og vinde markedsandele regionalt og internationalt.

Anvendelse af provenu

Med det formål at udvikle PhaseOneTrials til at blive en foretrukket samarbejdspartner for den regionale og den internationale bioteknologiske og farmaceutiske industri udvider Selskabet aktiekapitalen for at finansiere:

- Udvidelse af Selskabets faciliteter på Hvidovre Hospital for således at kunne efterkomme den forventede udvidelse af Selskabets forretningsomfang.
- Etablering af op til tre onkologiske enheder, herunder den onkologiske enhed på Lund Universitetssygehus, der skal fokusere på gennemførelse af kliniske forsøg med medicin til behandling af kræftpatienter.
- Udvidelse af Selskabets serviceudbud, således at Selskabet kan tilbyde alle de til gennemførelse af kliniske fase I og tidlige fase II afprøvninger relevante ydelser, herunder gennemføre den kontante del af erhvervelsen af Larix samt etablering af Medical writing og Regulatorisk rådgivning.
- Generel selskabsudvikling, herunder erhvervelse af software/hardware/telemetriudstyr samt udvikling af markedsføringsmateriale til international anvendelse.

Bruttoprovenuet fra Udbuddet vil maksimalt andrage DKK 60 mio. og forventes at finde anvendelse i henhold til nedenstående tabel:

Udvidelse af Selskabets faciliteter og erhvervelse af nyt medicinsk udstyr

For at udvide PhaseOneTrials' kapacitet inden for områderne stofskifte og hjerne-/nervesygdomme på Hvidovre Hospital og for at integrere Larix i Selskabet organisatorisk og fysisk, påtænker Selskabet at flytte fra sine nuværende 550m² til ca. 1.300m² nyindrettede lokaler, ligeledes på Hvidovre Hospital. I dag har PhaseOneTrials to sengestuer med i alt 12 intensivt monitorerede senge. Ved anvendelse af de nye lokaler vil Selskabet have 24 senge. PhaseOneTrials vil ligeledes udvide antallet af undersøgelsesrum (screenings- og ambulantbesøg) fra to til fem. Selskabet forventer at tage de nye lokaler i brug fra efteråret 2008, og forventer i overgangsfasen at kunne udvide sin kliniske kapacitet til samme niveau via adgang til 15 sengepladser i et afskærmet stationært sengeafsnit. Selskabets omkostninger i forbindelse med flytning og opgradering forventes

at beløbe sig til DKK 10 mio. Betaling for udvidelsen af Selskabets faciliteter forventes først at ske i 2008. I forlængelse heraf skal Selskabet investere DKK 8 mio. i nyt inventar, herunder EKG-apparater (hjersteovervågning) og EEG-apparater (måling af hjerneaktivitet).

I forlængelse af opkøbet af Larix vil PhaseOneTrials anvende DKK 2 mio. til erhvervelse og implementering af et velafprøvet data behandlingssystem, der giver mulighed for direkte indtastning af forsøgsdata i database. I tillæg skal data management systemet kunne håndtere bivirkningskodning efter seneste standarder. Derudover skal der investeres i nye computere til en række medarbejdere.

Onkologiske klinikker

Som beskrevet i afsnittet "Markedsbeskrivelse" er onkologi det behandlingsområde, der tilføres flest forsknings- og udviklingsmidler på globalt plan og det er Ledelsens vurdering, at der, jf. afsnittet "Forventninger" eksisterer attraktive indtjeningsmuligheder inden for forretningsområdet onkologi. PhaseOneTrials vil derfor etablere tre onkologiske klinikker i Nordeuropa, herunder Danmark. Det er Ledelsens vurdering, at Selskabet skal foretage investeringer på ca. DKK 5 mio. ved hver etablering, primært i indretning af eget ambulatorium og laboratorium. Selskabet er på nuværende tidspunkt yderligere i dialog med onkologiske afdelinger i Danmark og Storbritannien. Baseret på en hensigtserklæring indgået med Lund Universitetssygehus forventer Ledelsen, jf. afsnittet "PhaseOneTrials – Selskabets væsentlige aftaler", at den første onkologiske klinik kan etableres i fjerde kvartal 2007. I tilfælde af at Selskabet ikke skulle opnå maksimumprovenuet fra Udbuddet vil Ledelsen udskyde eller undersøge mulighederne for på anden vis at finansiere etableringen af Selskabets anden og tredje onkologiske enhed.

Udvidelse af Selskabets serviceudbud

Som led i PhaseOneTrials' målsætning om at tilbyde et fuldt serviceudbud indenfor gennemførelse af kliniske afprøvninger i fase I og tidlige fase II, har Selskabet, jf. afsnittet "PhaseOneTrials – Erhvervelse af Larix ApS" indgået aftale om erhvervelse af Larix, der leverer databehandling og biostatistik. Med er-

Anvendelse af provenu, DKKm

DKKm	2007	2008	Total
Ekspansionsomkostninger			
- Udvidelse af faciliteter og erhvervelse af nyt udstyr	4	16	20
- Onkologi	3	12	15
- Udvidelse af Selskabets serviceudbud	6		6
Arbejdskapital	13		13
Omkostninger vedrørende optagelse til handel	6		6
Total	32	28	60

hvervelsen af Larix kan PhaseOneTrials tilbyde databehandling og biostatistik som en integreret del af et fuldt serviceudbud. PhaseOneTrials erhverver Larix for DKK 11,5 mio. (med tillæg af en kontant regulering for hovedparten af Larix' frie reserver pr. erhvervelsesdagen). Den ene halvdel af købesummen betales kontant, i alt DKK 5,75 mio., mens den anden halvdel betales ved udstedelse af Aktier i PhaseOneTrials til Tegningskursen.

Udover erhvervelsen af Larix er det Ledelsens vurdering, at PhaseOneTrials' serviceudbud skal inkludere Regulatorisk rådgivning og Medical writing. Selskabet forventer at ansætte relevant personale i løbet af 2007 indenfor de nævnte områder.

Optagelse til handel på First North

PhaseOneTrials har ansøgt First North om optagelse af Selskabets Aktier til handel med det formål at give Selskabets kommende aktionærer mulighed for at handle deres aktier og således være medvirkende til at skabe en effektiv prisdannelse på Selskabets Aktier. Det er endvidere Ledelsens vurdering, at optagelse til handel kan være medvirkende til hurtigere at give Selskabet den troværdighed og bonitet, der kan være påkrævet ved indgåelse af samarbejdsaftaler med betydende bioteknologiske og farmaceutiske selskaber.

Placering af nettoprovenu

Selskabet vil placere nettoprovenuet fra kapitalforhøjelsen i kortfristede rentebærende værdipapirer og tilsvarende investeringer med lav risiko, indtil ovenstående investeringer gennemføres.

Kvartalsregnskab for 1. kvartal 2007

Den forløbne del af 2007 har for PhaseOneTrials været karakteriseret ved:

- Stor efterspørgsel efter Selskabets ydelser
- Selskabets har indgået sin hidtil største aftale
- Negativ påvirkning af resultatet som følge af kapacitetsudvidelse i form af øgede personale- og salgsomkostninger
- Underskrivelse af hensigtserklæring med Lund Universitetssygehus
- Indgåelse af ny aftale med Hvidovre Hospital
- Underskrivelse af aftale om erhvervelse af Larix
- Ansættelse af medical manager og finansdirektør (CFO)
- Forberedelse af Selskabets optagelse til handel på First North

I 1. kvartal har ordreindgangen fra såvel internationale som nationale farmaceutiske og bioteknologiske selskaber fulgt tendensen fra 2006. Som følge af den øgede interesse for PhaseOneTrials' ydelser steg Selskabets omsætning fra DKK 2,4 mio. i 1. kvartal 2006 til DKK 4,1 mio. i 1. kvartal 2007. Driftsresultatet i 1. kvartal 2007 blev et underskud på DKK 0,6 mio. Indtjeningen i 1. kvartal var påvirket negativt af forøgede personaleomkostninger, der var ca. 58% højere end i 1. kvartal 2006, samt engangsomkostninger på DKK 0,5 mio. som følge af brugen af eksterne konsulenter. Nettoresultatet i 1. kvartal blev et underskud på DKK 0,6 mio., hvilket er ca. DKK 0,5 mio. lavere end nettoresultatet for 1. kvartal 2006.

I april måned indgik PhaseOneTrials sin hidtil største aftale med Novo Nordisk, som omfatter planlægning og gennemførelse af en klinisk fase I afprøvning. Selskabet har i 1. kvartal indgået sin fjerde aftale med GlaxoSmithKline, ligesom Selskabet har modtaget ordrer fra Zymenex og Schering-Plough Research Institute.

I 1. kvartal har PhaseOneTrials indgået en hensigtserklæring med Lund Universitetssygehus om etablering af en onkologisk fase I/II enhed. Der er ligeledes i 1. kvartal indgået en hensigtserklæring mellem Hvidovre Hospital og PhaseOneTrials om udvidelse af Selskabets faciliteter på Hvidovre Hospital. Endelig har Selskabet indgået en aftale om erhvervelse af Larix. For en nærmere beskrivelse af aftalerne henvises til afsnittet "PhaseOneTrials – Selskabets væsentlige aftaler".

Efterfølgende regnskabstal for 1. kvartal 2007 med sammenligningstal for 2006 er ikke reviderede.

Ledelsens påtegning

Ledelsen har behandlet og godkendt perioderegnskabet for perioden 1. januar – 31. marts 2007. Perioderegnskabet aflægges i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, jf. også beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i Årsrapport 2006 på side 54-56 i nærværende Prospekt.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at perioderegnskabet giver et retvisende billede af PhaseOneTrials A/S' aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2007 og 31. marts 2006 samt af resultatet af PhaseOneTrials A/S' aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 31. marts 2007 og 1. januar – 31. marts 2006.

København, den 8. maj 2007

Direktion

Kim Krogsgaard
Adm. direktør

Bestyrelse

Søren Mouritsen
Formand

Torben Stentoft

Hans-Henrik Eriksen

Erik Juhl

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærerne i PhaseOneTrials A/S

Indledning

Vi har udført review af det af Ledelsen udarbejdede perioderegnskab for PhaseOneTrials A/S for perioden 1. januar – 31. marts 2007, omfattende ledelsespåtegning, resultatopgørelse, balance og pengestrømsopgørelse, herunder anvendt regnskabspraksis. Vores review har ikke omfattet sammenligningstallene for 1. kvartal 2006.

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et perioderegnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU. Vores ansvar er på grundlag af vores review at udtrykke en konklusion om perioderegnskabet.

Det udførte review

Vi har udført vores review i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om review af et perioderegnskab udført af selskabets uafhængige revisor (RS 2410). Et review af et perioderegnskab omfatter forespørgsler til primært personer med ansvar for økonomi og regnskabsaflæggelse, samt udførelse af analytiske handlinger og andre reviewhandling. Omfanget af et review er betydeligt mindre end revision udført i overensstemmelse med danske revisionsstandarder og giver derfor ikke sikkerhed for, at vi bliver bekendt med alle betydelige forhold, som kunne afdækkes ved en revision. Som følge heraf udtrykker vi ikke en revisionskonklusion.

Konklusion

Ved det udførte review er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at perioderegnskabet ikke giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2007 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 31. marts 2007 i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

København, den 8. maj 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jørgen Holm Andersen

Statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse for 1. kvartal 2007

	1. kvartal 2007 t.DKK	1. kvartal 2006 t.DKK
Nettoresultat	4.135	2.398
Direkte aktivitetsomkostninger	-1.763	-977
Andre eksterne omkostninger	-1.326	-457
Bruttofortjeneste	1.045	964
Personaleomkostninger	-1.529	-967
Af- og nedskrivninger	-132	-112
Driftsresultat	-615	-115
Finansielle indtægter	18	5
Finansielle omkostninger	-0	-1
Resultat før skat	-597	-111
Skat af periodens resultat	0	0
Periodens resultat	-597	-111

Balance pr. 31.03.2007

	1. kvartal 2007 t.DKK	1. kvartal 2006 t.DKK
Indretning af lejede lokaler	143	261
Tekniske anlæg og maskiner	600	766
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	262	339
Materielle anlægsaktiver	1.005	1.366
Andre tilgodehavender	116	116
Transaktionsomkostninger v. køb af Larix	250	
Finansielle anlægsaktiver	366	116
Langfristede aktiver	1.371	1.482
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	1.595	-
Igangværende arbejder for fremmedregning	854	-533
Andre tilgodehavender	2	839
Periodeafgrænsningsposter	159	-
Tilgodehavender	2.610	306
Likvide beholdninger	1.963	1.838
Kortfristede aktiver	4.573	2.144
Aktiver	5.944	3.626

	1. kvartal 2007 t.DKK	1. kvartal 2006 t.DKK
Aktiekapital	1.000	1.000
Andre reserver	229	1.079
Egenkapital	1.229	2.079
Kortfristede gældsforpligtelser	4.715	1.547
Forpligtelser	4.715	1.547
Passiver	5.944	3.626

Pengestrømsopgørelse for 1. kvartal 2007

	1. kvartal 2007 t.DKK	1. kvartal 2006 t.DKK
Driftsresultat	-615	-115
Afskrivninger	132	112
Ændring i driftskapital	-3.421	-297
	-3.905	-300
Modtagne renteindtægter mv.	18	5
Betalte rentekomkostninger mv.	-0	-1
Pengestrømme vedrørende drift	-3.887	-296
Køb af materielle anlægsaktiver	-39	-402
Pengestrømme vedrørende investeringer	-39	-402
Kapitalforhøjelse ved kontant indbetaling	0	0
Pengestrømme vedrørende finansiering	0	0
Ændring i likvide midler	-3.926	-698
Likvider 01.01	5.889	2.536
Likvider 31.03	1.963	1.838

Forventninger

De forventninger PhaseOneTrials udtrykker i nærværende Prospekt forudsætter, at Selskabet gennemfører de aktiviteter og det investeringsprogram, der er beskrevet i afsnittet "Anvendelse af provenu" og at Selskabet indgår aftaler om og faktisk gennemfører kliniske forsøg i et omfang og på vilkår som forudsat af Selskabet, herunder visse forudsætninger om fordelingen af omsætningen i de forsøg, der skal gennemføres med Selskabets samarbejdspartnere, herunder Lund Universitetssygehus. Der henvises i øvrigt til afsnittet "Risikofaktorer".

Selskabets forventning til omsætningen for 2007 er som nævnt nedenfor i væsentligt omfang baseret på allerede indgåede aftaler, mens forventningerne til omsætningen i henholdsvis 2008 og 2009 i det væsentligste bygger på fremskrivninger i forhold til 2007.

Det er Ledelsens vurdering, at Selskabet ved gennemførelse af Udbuddet, og med de investeringsplaner der angives i afsnittet "Anvendelse af provenu", har tilstrækkelig arbejdskapital til at dække Selskabets behov i perioden 2007 – 2009.

PhaseOneTrials' serviceudbud henvender sig, jf. afsnittet "Markedsbeskrivelse" til den del af CRO-markedet, der forventes at have den største vækst, og det er Ledelsens vurdering, at farmaceutiske og bioteknologiske selskaber i stigende omfang vil efterspørge de specialiserede ydelser, der indeholdes i PhaseOneTrials' serviceudbud, ligesom Selskabets kunder i stigende omfang forventes at efterspørge Selskabets fulde serviceudbud.

Klinik

Selskabet har historisk primært gennemført kliniske fase I og tidlige fase II forsøg inden for områderne stofskiftesygdomme og hjerne-/nervesygdomme. På nuværende tidspunkt har Selskabet for 2007 indgået aftaler med en forventet omsætning på ca. DKK 15 mio. For 2007 forventer Ledelsen en omsæt-

ning på DKK 18 mio. indenfor dette område. Det er Ledelsens vurdering, at Selskabets omsætning ved fuld udnyttelse af Selskabets faciliteter på Hvidovre Hospital vil udgøre ca. DKK 40 mio.

Onkologi

Den første af tre onkologiske klinikker forventes, jf. afsnittet "Anvendelse af provenu", etableret på Lund Universitetssygehus i december 2007. Ledelsen forventer medio 2008 at etablere Selskabets anden onkologiske enhed, og at Selskabets samlede omsætning inden for Onkologi i 2008 vil udgøre DKK 3 mio. Ledelsen forventer i 2009 at etablere Selskabets tredje onkologiske enhed, og at omsætning inden for onkologi i 2009 vil udgøre DKK 10 mio. Med etablering af tre onkologiske klinikker forventer Ledelsen, at væksten i omsætningen på onkologiområdet også vil fortsætte efter 2009. Omsætning ved fuld udnyttelse af tre onkologiske klinikker forventes at kunne udgøre godt DKK 20 mio.

Biometri, Medical writing og Regulatorisk rådgivning

Med erhvervelsen af Larix samt etableringen af funktionerne Medical writing og Regulatorisk rådgivning kan Selskabet fremover tilbyde kunderne et fuldt serviceudbud, og Selskabet forventer en omsætning fra dette område på ca. DKK 4 mio. i 2007 – en omsætning der forventes at stige til DKK 9 og 11 mio. i henholdsvis 2008 og 2009.

Den positive udvikling i 1. kvartal understøtter Ledelsens forventninger om at realisere en omsætning på DKK 22 mio for 2007. På nuværende tidspunkt har PhaseOneTrials en ordrebeholdning, der svarer til ca. 70% af den forventede omsætning i 2007. Selskabet forventer en negativ indtjening (årets resultat) i 2007 på DKK 0,5 mio., primært som følge af den forventede udvidelse af Selskabets omkostningsbase, der følger af Selskabets vækst.

Forventninger til omsætning og EBITDA, DKKm

DKKm	2007	2008	2009
Omsætning	22	35	49
- Klinik	18	23	28
- Onkologi	0	3	10
- Biometri mv.	4*	9	11
EBITDA	0	1	9

*7 måneders omsætning. Larix ApS overtages pr. 1/6 2007

Regnskabmæssige omkostninger til warrants er ikke indregnet

Ledelsens erklæring

Ledelsen har præsenteret ovenstående regnskabsmæssige forventninger for perioden 2007 – 2009, der er udarbejdet til brug for dette Prospekt. Disse forventninger er udarbejdet i henhold til Selskabets anvendte regnskabspraksis, der er beskrevet på side 54-56.

Ledelsens regnskabsmæssige forventninger for perioden 2007 – 2009 bygger på egne forudsætninger for Selskabets udvikling på baggrund af de i Prospektet angivne markeder og dermed også på faktorer, som Selskabet ikke har indflydelse på.

Det er Ledelsens opfattelse, at de væsentligste forudsætninger, som er lagt til grund for de fremførte regnskabsmæssige forventninger, er medtaget i ovenstående beskrivelse.

København, den 8. maj 2007

Direktion

Kim Krogsgaard
Adm. Direktør

Bestyrelsen

Søren Mouritsen
Formand

Torben Stentoft

Hans-Henrik Eriksen

Erik Juhl

Revisorerklæring om undersøgelser vedrørende Ledelsens fremskrivning af regnskabsmæssige forventninger for 2007, 2008 og 2009 for PhaseOneTrials A/S

Til aktionærer og potentielle investorer i PhaseOneTrials A/S

Vi har undersøgt det af Ledelsen udarbejdede budget for PhaseOneTrials A/S for 2007, 2008 og 2009 hvorfra Ledelsens fremskrivning af regnskabsmæssige forventninger for 2007, 2008 og 2009 og de tilhørende forudsætninger omtalt i nærværende Prospekts afsnit "Forventninger" er uddraget.

Vores erklæring på budgettet godkendt den 29. marts 2007 er gengivet nedenfor:

Uafhængig revisores erklæring på budget

Til bestyrelsen i PhaseOneTrials A/S

Vi har efter aftale undersøgt budgettet for PhaseOneTrials A/S for 2007, 2008 og 2009, omfattende drifts-, status- og likviditetsbudget samt budgetforudsætninger og andre forklarende noter. Budgettet for 2007, 2008 og 2009 er udarbejdet ved anvendelse af PhaseOneTrials A/S' regnskabspraksis, som er i overensstemmelse med de pr. 31. december 2006 udstedte og ikrafttrådte IFRS-bestemmelser om indregning og måling.

Selskabets Ledelse har ansvaret for budgettet og for de forudsætninger, som budgettet er baseret på. Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelser at afgive en konklusion om budgettet.

De udførte undersøgelser

Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om "Undersøgelse af fremadrettede finansielle oplysninger" (RS 3400). Denne standard kræver, at vi tilrettelægger og udfører undersøgelserne med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at de anvendte budgetforudsætninger er velbegrundede og ikke indeholder væsentlig fejlinformation og en høj grad af sikkerhed for, at budgettet er udarbejdet på grundlag af disse forudsætninger.

Vores undersøgelser har omfattet en gennemgang af budgettet med henblik på at vurdere, om de af Ledelsen opstillede budgetforudsætninger er dokumenterede, velbegrundede og fuldstændige. Vi har endvidere efterprøvet, om budgettet er udarbejdet i overensstemmelse med de opstillede budgetforudsætninger, ligesom vi har efterprøvet den indre talmæssige sammenhæng i budgettet.

Det er vores opfattelse, at de udførte undersøgelser giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

Ved vores undersøgelser er vi ikke blevet bekendt med forhold, der afkræfter, at budgetforudsætningerne giver et rimeligt grundlag for budgettet. Det er endvidere vores opfattelse, at budgettet er udarbejdet på grundlag af de opstillede forudsætninger og præsenteret i overensstemmelse med de pr. 31. december 2006 udstedte IFRS-bestemmelser om indregning og måling.

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra de budgetterede, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelserne kan være væsentlige.

Supplerende oplysninger

Idet PhaseOneTrials A/S er på et tidligt stadie i sin udvikling, og der derfor ikke er den nødvendige historik, er fremskrivningen udarbejdet ved anvendelse af et sæt forudsætninger, som omfatter forudsætninger om fremtidige begivenheder og Ledelsestiltag, som ikke nødvendigvis finder sted.

Vi henviser endvidere til afsnittet "Risikofaktorer", og skal særligt påpege, at idet PhaseOneTrials A/S er på dette tidlige udviklingsstadie, er de risici og usikkerheder, der er beskrevet i afsnittet "Risikofaktorer", større end de sædvanligvis vil være i mere veletablerede virksomheder."

Vi har påset, at Ledelsens fremskrivning af regnskabsmæssige forventninger for 2007, 2008 og 2009 og de tilhørende forudsætninger er korrekt uddraget og gengivet fra det af os undersøgte budget for PhaseOneTrials A/S for 2007, 2008 og 2009.

Selskabets Ledelse har ansvaret for præsentationen af de regnskabsmæssige forventninger for 2007, 2008 og 2009 og forudsætningerne for disse forventninger. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om uddraget og gengivelsen af de regnskabsmæssige forventninger for 2007, 2008 og 2009 og forudsætningerne for disse forventninger fra det af os undersøgte budget.

Det udførte arbejde

Vi har planlagt og udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard for "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger" (RS 3000) med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at fremskrivningen af regnskabsmæssige forventninger for 2007, 2008 og 2009 og forudsætningerne for disse forventninger er korrekt uddraget og gengivet fra det af os undersøgte budget.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at fremskrivningen af de regnskabsmæssige forventninger for 2007, 2008 og 2009 og forudsætningerne for disse forventninger i al væsentlighed er korrekt uddraget og gengivet fra det af os undersøgte budget for 2007, 2008 og 2009.

København, den 8. maj 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jørgen Holm Andersen

Statsautoriseret revisor

Øvrige oplysninger om Selskabet

Navn, hjemsted og stiftelsesdato

PhaseOneTrials A/S blev stiftet og registreret første gang den 7. juli 2003. Selskabets CVR-nr. er 2726 4263 med hjemsted i Hvidovre Kommune. Selskabets adresse er c/o Hvidovre Hospital, Kettegårds Alle 30, 2650 Hvidovre, tlf. 3634 4888.

Formål

Selskabets formål er, jf. vedtægternes § 3.1 at drive forskning, produktudvikling og lægemiddelafprøvning inden for sygdoms-bekæmpelse samt al virksomhed, som efter bestyrelsens skøn er beslægtet hermed.

Selskabsdokumenter

Selskabets stiftelsesdokument, årsrapporter og øvrige ikke fortrolige dokumenter vil efter forudgående aftale kunne besigtiges på Selskabets adresse.

Lovgrundlag

Selskabet er underlagt dansk lovgivning.

Regnskabsår

PhaseOneTrials' regnskabsår løber fra den 1. januar til den 31. december.

Bankforbindelse

Jyske Bank A/S
Vestergade 8-16
8600 Silkeborg

Aktieudstedende institut

Jyske Bank A/S
Vestergade 8-16
8600 Silkeborg

Aktiebogsfører

Aktiebog Danmark A/S
Kongevejen 118
2840 Holte

Godkendt Rådgiver

HSH Corporate Finance A/S
Strandgade 4a
1401 København K

Forsikringsforhold

PhaseOneTrials' forsikringsportefølje vurderes af Ledelsen at yde tilstrækkelig dækning i forhold til Selskabets forretningsaktiviteter. Ledelsen vil til stadighed tilse, at Selskabet har den nødvendige forsikringsdækning.

Transaktioner med nærtstående parter

Bortset fra vederlag til Ledelsen, er der ikke indgået væsentlige transaktioner med nærtstående parter.

Der har ikke været transaktioner mellem PhaseOneTrials og nærtstående parter, bortset fra PhaseOneTrials' køb af diverse administrative og it-relaterede ydelser i 2006 hos nærtstående til Direktionen for DKK 12.000. PhaseOneTrials forventer i 2007 at tilkøbe administrative og it-relaterede ydelser hos nærtstående til Direktionen for DKK 75.000.

Grunde og ejendomme

PhaseOneTrials ejer ingen ejendomme.

Retstvister

PhaseOneTrials er ikke involveret i stats, rets- eller voldgiftssager, og PhaseOneTrials er heller ikke bekendt med, at sådanne skulle være i vente.

Konkurrenceklausuler

PhaseOneTrials har indgået konkurrenceklausul med Kim Krogsgaard med en varighed på 12 måneder.

Kapitalbesiddelser

Selskabet har bortset fra aftalen om at købe den samlede anpartskapital i Larix ikke kapitalbesiddelser i andre selskaber.

Aktiekapital og aktionærforhold

Aktiekapitalen i PhaseOneTrials umiddelbart forud for Udbudet udgør nom. DKK 1.000.000 fordelt på 1.000.000 stk. Aktier à nominelt DKK 1.

Af nedenstående oversigt fremgår ændringerne i Selskabets aktiekapital fra stiftelsen i 2003 til Prospektdatoen.

Udvikling i aktiekapitalen indtil Prospektdatoen

Efter tegningen af de Nye Aktier og efter udstedelse af Larix-aktierne vil aktiekapitalen i PhaseOneTrials udgøre minimum nominelt DKK 2.449.350, bestående af 2.449.350 stk. Aktier à nominelt DKK 1 og maksimum nominelt DKK 2.709.350, bestående af 2.709.350 stk. Aktier à nominelt DKK 1.

Kapitalisering og gældssituation

Nedenstående oversigt viser Selskabets ureviderede faktiske kapitalisering og gældssituation pr. den 31. marts 2007.

DKK	31. marts 2007
	Urevideret
Langfristede forpligtelser	-
Kortfristede forpligtelser	4.715.164
Forpligtelser i alt	4.715.164
Aktiekapital	1.000.000
Frie reserver	229.000
Egenkapital i alt	1.229.000

Udvikling i aktiekapitalen indtil prospektdatoen

Dato	Transaktion	Kapitalforhøjelse, antal aktier á DKK 100	Brutto-provenu, DKK	Aktiekapital, antal aktier á DKK 100	Udstedt aktiekapital, nom. DKK
7. juli 2003	Stiftelse ⁽¹⁾			2.000	200.000
8. juli 2003	Kapitalforhøjelse til kurs DKK 3.333,33 ⁽²⁾	3.000	10.000.000	5.000	500.000
23. maj 2005	Kapitalforhøjelse til kurs 600 ⁽³⁾	5.000	3.000.000	10.000	1.000.000
28. marts 2007	Aktiernes nominelle stk. str. ændres til DKK 1				1.000.000

¹⁾ Selskabet blev stiftet som PhaseOneTrials ApS af Øresund Holding ApS. Øresund Holding ApS har indskudt DKK 75.000 til kurs pari, og Hvidovre Hospital har indskudt DKK 125.000 til kurs pari.

²⁾ Selskabet omdannes til aktieselskab og hedder PhaseOneTrials A/S. Nuværende aktionærer bortset fra Hvidovre Hospital tegner aktier

³⁾ Kapitalforhøjelse DKK 500.000 indbetalt kontant til kurs 600,00. Nuværende aktionærer bortset fra Hvidovre Hospital tegner aktier

Aktionærstruktur

Aktionærer	Antal aktier før Udbuddet	Ejerandel før Udbuddet	Antal aktier ved min. udbud	Ejerandel ved min. udbud	Antal aktier ved maks. udbud	Ejerandel ved maks. udbud	Ejerandel ved min. udbud og udnyttelse af warrants	Ejerandel ved maks. udbud og udnyttelse af warrants
Hvidovre Hospital	125.000	12,5%	125.000	5,1%	0	0,0%	4,6%	0,0%
OTK Holding ApS (1)	68.000	6,8%	68.000	2,8%	68.000	2,5%	2,5%	2,3%
Pensionskassen for Farmakonomer	136.000	13,6%	136.000	5,6%	136.000	5,0%	5,0%	4,6%
Industri Udvikling A/S	204.000	20,4%	204.000	8,3%	204.000	7,5%	7,5%	6,9%
Zimba Invest A/S (2)	296.285	29,6%	296.285	12,1%	296.285	10,9%	11,0%	10,0%
Øresund Holding ApS (3)	145.715	14,6%	145.715	5,9%	145.715	5,4%	5,4%	4,9%
Søren Mouritsen (4)	25.000	2,5%	25.000	1,0%	25.000	0,9%	0,9%	0,8%
Ejerne af Larix ApS			149.350	6,1%	149.350	5,5%	5,5%	5,0%
Nye aktionærer			1.300.000	53,1%	1.685.000	62,2%	48,1%	56,8%
Warrants (5)							9,5%	8,6%
I alt	1.000.000		2.449.350	100,0%	2.709.350	100,0%	100,0%	100,0%

¹⁾ OTK Holding ApS er ejet af Ole T. Krogsgaard, tidligere bestyrelsesformand for PhaseOneTrials

²⁾ Zimba Invest A/S er ejet af Holger Bagger Sørensen Co A/S

³⁾ Øresund Holding ApS er ejet af Kim Krogsgaard med 80%. Medstifter af PhaseOneTrials,

Arne Kaae, ejer de resterende 20% af Øresund Holding ApS. Arne Kaae har ingen relationer til PhaseOneTrials

⁴⁾ Søren Mouritsen er bestyrelsesformand for PhaseOneTrials

⁵⁾ Forventes tildelt i efteråret 2007

Selskabets kortfristede forpligtelser består af sædvanlige kortfristede kreditorer og er ikke garanterede.

Selskabet vil, bortset fra almindelige driftskreditter, hovedsageligt finansiere sin vækst ved anvendelse af egenkapital.

Aktionærstruktur

Af nedenstående oversigt fremgår aktionærstrukturen i Selskabet efter gennemførelse af Udbuddet, efter den udvidelse af Selskabets aktiekapital, der er en konsekvens af Selskabets erhvervelse af Larix og under forudsætning af, at ingen eksisterende aktionærer tegner eller erhverver aktier i forbindelse med Udbuddet. Der eksisterer ingen personlige relationer mellem Selskabets aktionærer.

Lock-up-aftaler

Selskabets Direktion og KG42 ApS (der ejes af Klaus Juel Olsen, Selskabets kommende direktør for forretningsenheden "Biometri" og Grete Stærkind), der sælger anparterne i Larix, som Selskabet erhverver, har indgået en lock-up-aftale med den Godkendte Rådgiver, der begynder på Prospektdatoen og slutter 36 måneder efter Tegningsperiodens udløb. I alt 295.065 stk. aktier er således underlagt lock-up i 36 måneder.

Der er ikke indgået en lock-up-aftale mellem Hvidovre Hospital og den Godkendte Rådgiver, idet Hvidovre Hospitals Aktier i Selskabet, i forbindelse med Udbuddet, bliver udbudt på samme vilkår som de Nye Aktier.

For så vidt angår de resterende aktionærer, der har Aktier i PhaseOneTrials inden Udbuddet, begynder lock-up-aftalen med den Godkendte Rådgiver på Prospektdatoen og slutter 12 måneder efter Tegningsperiodens udløb. I alt 729.285 stk. aktier er underlagt lock-up i 12 måneder.

Vilkårene for lock-up-aftalerne bestemmer, at de omfattede aktionærer i de pågældende perioder ikke må sælge, indgå aftaler vedrørende salg, eller på anden måde, direkte eller indirekte overdrage de Aktier i Selskabet de ejer på Prospektdatoen eller modtager som betaling for anparterne i Larix, uden forudgående skriftligt samtykke fra den Godkendte Rådgiver.

Udbyttepolitik

De Nye Aktier bærer fuld ret til udbytte, der deklareres eller betales af Selskabet, efter de Nye Aktier er udstedt og registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

I henhold til aktieselskabsloven vedtager et selskabs ordinære generalforsamling udlodning af udbytte på grundlag af den godkendte årsrapport for det seneste regnskabsår. Generalforsamlingen kan ikke vedtage udlodning af højere udbytte end det af Selskabets bestyrelse anbefalede. Betaling af ekstraordinært udbytte kan kun ske efter bemyndigelse fra generalforsamlingen og i henhold til en beslutning af Selskabets bestyrelse og en erklæring fra eksterne revisorer. Det er Selskabets ansvar at tilbageholde udbytteskat i henhold til gældende lovgivning.

Selskabet har ikke deklareret eller udbetalt udbytte og agter for tiden at anvende alle finansielle midler og eventuel driftsindtjening til den videre udvikling af Selskabet, ligesom Selskabet ikke forventer at udlodde udbytte inden for de kommende tre regnskabsår. Fremtidig udbetaling af udbytte afhænger af en række forhold, herunder, men ikke begrænset til, Selskabets fremtidige indtjening, kapitalbehov, økonomiske forhold og fremtidsudsigter, gældende begrænsninger vedrørende udbetaling af udbytte i henhold til dansk lovgivning samt andre forhold, som Selskabets Bestyrelse måtte anse for at være relevante. Selskabet kan ikke give sikkerhed for, at der vil blive foreslået eller deklareret udbytte i et givet år.

Der vil ikke blive udbetalt udbytte for 2007.

Der henvises til afsnittet "Beskatning" for et resumé af visse danske skattemæssige konsekvenser i forbindelse med udbytte eller udlodninger til ejere af Udbudte Aktier. Der henvises i øvrigt til afsnittet "Aktiernes rettigheder".

Regelsæt mod insiderhandel

Bestyrelse og alle relevante medarbejdere og den Godkendte Rådgiver har tiltrådt et af PhaseOneTrials udarbejdet regelsæt for handel med Selskabets Aktier. Formålet hermed er dels at udelukke, at intern viden videregives til uvedkommende, dels at der ikke sker overtrædelse af reglerne om insiderhandel.

Egne aktier

I henhold til aktieselskabsloven kan generalforsamlingen bemyndige Bestyrelsen til at lade PhaseOneTrials købe egne aktier, idet det samlede antal egne aktier dog ikke må overstige 10% af PhaseOneTrials' samlede aktiekapital. Selskabet har ikke en sådan bemyndigelse og ejer pr. Prospektdatoen ikke egne aktier.

Bemyndigelser

Bestyrelsen er bemyndiget til i perioden indtil 1. april 2012 at forhøje Selskabets aktiekapital ad én eller flere gange med i alt nom. DKK 3.100.000 (3.100.000 aktier à DKK 1). Forhøjelsen af aktiekapitalen kan ske såvel ved kontant indbetaling som på anden måde. Såfremt kapitalforhøjelsen sker ved kontant indbetaling til en tegningskurs, der er lavere end aktiernes værdi, har de hidtidige aktionærer fortrinsret til tegning af det beløb, hvormed aktiekapitalen forhøjes, forholdsmæssigt efter deres aktiebesiddelse. Ved forhøjelse af aktiekapitalen ved kontant indbetaling uden for de ovennævnte tilfælde, tilkommer der ikke selskabets hidtidige aktionærer nogen fortegningsret.

Bestyrelsen er bemyndiget til i perioden indtil 31. december 2008 at udstede tegningsoptioner (warrants) til nogle eller samtlige Selskabets medarbejdere, bestyrelsesmedlemmer og direktion efter Bestyrelsens nærmere vurdering og på af Bestyrelsen fastsatte vilkår til tegning ad én eller flere gange af i alt nom. DKK 256.000 aktier ved kontant indbetaling til en kurs, der fastsættes af Bestyrelsen, men som ikke må være lavere end kursen på selskabets aktier på First North på tidspunktet for udstedelsen af tegningsoptionerne, idet kursen i perioden

indtil 31. december 2007 dog ikke må være lavere end kursen som der blev tegnet aktier til i forbindelse med Selskabets optagelse til handel på First North, og uden fortegningsret for Selskabets aktionærer.

Aktionæraftaler

Selskabets aktionærer har overfor Bestyrelsen oplyst, at indgåede aktionæroverenskomster vedrørende PhaseOneTrials er blevet ophævet forud for Selskabets optagelse til handel på First North.

Øresund Holding ApS og Hvidovre Hospital har dog meddelt Bestyrelsen, at der eksisterer en mellem disse to aktionærer indgået aftale, der indeholder en købsforpligtelse for Øresund Holding ApS til Hvidovre Hospitals aktiepost i Selskabet samt en forpligtelse for Øresund Holding ApS til - i tilfælde af at Selskabet må standse sin virksomhed - at arbejde for at søge tilslutning til at det af Hvidovre Hospital som apportindskud indskudte inventar sælges til Hvidovre Hospital til en værdi, der ikke overstiger værdien af inventaret på tidspunktet for apportindskuddet.

Generalforsamlinger

Ifølge Selskabets vedtægter skal den ordinære generalforsamling afholdes på Selskabets hjemsted eller i Storkøbenhavn hvert år inden udgangen af april måned.

Ekstraordinær generalforsamling til behandling af et bestemt angivet emne skal indkaldes senest 2 uger efter, at det skriftligt er begæret af bestyrelsen, revisor eller aktionærer, der ejer 1/10 af aktiekapitalen.

Generalforsamlinger indkaldes af Bestyrelsen med mindst otte dages og højst fire ugers varsel ved annoncering i mindst et landsdækkende dagblad samt via First North. Indkaldelse sendes desuden til aktionærer, som er noteret i Selskabets aktiebog, og som har anmodet herom.

Hver aktionær er berettiget til at deltage i generalforsamlingen sammen med en rådgiver eller ved fuldmægtig, som kan udøve stemmeret på aktionærens vegne, såfremt aktionæren (eller dennes fuldmægtig) senest 5 kalenderdage forud for generalforsamlingens afholdelse har fået udleveret adgangskort. Adgangskortet udleveres til aktionærer noteret i selskabets aktiebog eller mod forevisning af en ikke mere end 8 kalenderdage gammel depotudskrift fra Værdipapircentralen eller det kontoførende institut som dokumentation for aktiebesiddelsen. Såfremt aktionæren møder ved en fuldmægtig, som ikke er selskabets bestyrelse, skal fuldmægtigen i forbindelse med rekvirering af adgangskort og ved adgangskontrollen i forbindelse med generalforsamlingen forevise skriftlig og dateret fuldmagt som ikke må være givet for mere end 1 år.

Seneste generalforsamling

PhaseOneTrials' seneste generalforsamling blev afholdt den 20. april 2007.

Selskabets næste ordinære generalforsamling forventes afholdt den 26. marts 2008.

Oplysningspligt

Aktionærer i selskaber, der har deres aktier optaget til handel på First North, skal straks indberette til Selskabet og First North, hvis deres aktiebeholdning i Selskabet når, kommer over, eller ikke længere når følgende niveauer: a) 5% af de til aktierne knyttede stemmer eller b) 5% af Selskabets registrerede aktiekapital. Aktionærerne skal ligeledes indberette, hvis deres aktiebesiddelse når, kommer over eller ikke længere når ethvert interval på 5% fra 10% til 100% eller en tredjedel eller to tredjedele af det samlede antal af de til Selskabets Aktier knyttede stemmer eller af Selskabets registrerede aktiekapital.

Beregning med hensyn til aktiebesiddelsen skal omfatte aktier, som den pågældende aktionær ejer, aktier, der kontrolleres direkte eller indirekte af aktionæren, samt aktier, der ejes af personer, som optræder som en gruppe med den pågældende aktionær. Indberetningen skal indeholde oplysning om den pågældende aktionærs navn og adresse samt for selskaber og juridiske enheder hjemsted, antallet af aktier samt deres pålydende værdi.

Aktiernes rettigheder

Aktiekapitalens størrelse

Størrelsen af aktiekapitalen før Udbuddet er DKK 1.000.000, jf. afsnittet "Aktiekapital og aktionærforhold". Aktiekapitalen andrager efter Udbuddet minimum nominelt DKK 2.300.000 fordelt på 2.300.000 stk. Aktier à nominelt DKK 1 og maksimum nominelt DKK 2.560.000 fordelt på 2.560.000 stk. Aktier à nominelt DKK 1. Efter gennemførelse af Udbuddet og Selskabets erhvervelse af Larix vil Selskabets samlede aktiekapital andrage nominelt DKK 2.449.350 fordelt på 2.449.350 stk. Aktier á nominelt DKK 1 ved gennemførelse af minimumsudbuddet og ved gennemførelse af maksimumudbuddet nominelt DKK 2.709.350 fordelt på 2.709.350 stk. Aktier á nominelt DKK 1.

Udbytte

I henhold til aktieselskabslovens bestemmelser godkender generalforsamlingen udlodning af udbytte på baggrund af den godkendte årsrapport for det seneste regnskabsår. Eventuelt udbytte udbetales i henhold til Værdipapircentralens til enhver tid gældende regler. Udbytte udbetales til aktionærens konto i det kontoførende pengeinstitut.

Efter gældende regler tilbageholder danske selskaber normalt 28% udbytteskat.

Der henvises i øvrigt til afsnittet "Aktiekapital og aktionærforhold".

Stemmeret

Hvert aktiebeløb på nominelt DKK 1 giver én stemme.

Aktionærer, der har erhvervet aktier ved overdragelse, kan ikke udøve stemmeret for de pågældende aktier på generalforsamlinger, der er indkaldt, medmindre aktionæren er noteret i aktiebogen, eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse.

Uanset at stemmeretten ikke kan udnyttes, anses den overdragne aktiepost dog som repræsenteret på generalforsamlingen, dersom Aktierne forud for indkaldelse til generalforsamlingen er noteret i aktiebogen, eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse.

Negotiabilitet og omsættelighed

Aktierne er omsætningspapirer. Der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed.

Notering på navn

Aktierne skal noteres på navn i PhaseOneTrials' aktiebog, jf. vedtægternes § 5.1. Navnenotering finder sted via aktionærens eget kontoførende pengeinstitut ved henvendelse til Selskabet. Selskabets aktier registreres i Værdipapircentralen A/S, Helgeshøj Allé 61, 2630 Taastrup, og Selskabets aktiebog føres af Aktiebog Danmark A/S, Kongevejen 118, 2840 Holte.

Indløsning

Aktionærerne er ikke forpligtet til at lade deres aktier indløse helt eller delvist, bortset fra hvad der følger af aktieselskabsloven.

Rettigheder

Ingen Aktier i Selskabet har særlige rettigheder.

Alle Selskabets aktionærer har fortegningsret i forbindelse med kapitalforhøjelser, der sker i form af kontant indskud til en tegningskurs under markedskursen. Generalforsamlingen kan med et flertal på to tredjedele af de afgivne stemmer og af den på generalforsamlingen repræsenterede, stemmeberettigede kapital vedtage at udstede Aktier uden fortegningsret for Selskabets aktionærer. Den ovenfor beskrevne fortegningsret gælder ikke for Udbuddet og for de Aktier, der udstedes i forbindelse med Selskabets erhvervelse af Larix, og det bemærkes, at Bestyrelsen i henhold til den bemyndigelse, der gives i vedtægterne, som beskrevet i afsnittet "Aktiekapital og aktionærforhold – Bemyndigelser", beslutter at udstede Aktier uden fortegningsret for Selskabets aktionærer. Desuden kan andre aktionærer uden for Danmark muligvis ikke udnytte fortegningsretten, da hverken Udbuddet eller noget fremtidigt Udbud af Aktier med fortegningsret kan forventes at blive registeret hos nogen myndighed uden for Danmark.

I tilfælde af solvent likvidation af Selskabet er aktionærerne berettiget til at deltage i udlodningen af overskydende aktiver i forhold til deres nominelle aktiebeholdning efter betaling af Selskabets kreditorer.

Der er ingen begrænsning med hensyn til, hvor mange aktier en person eller juridisk enhed kan eje.

Generalforsamlingsbeslutninger

Alle beslutninger på generalforsamlingen træffes ved simpel stemmeflerhed, medmindre vedtægterne eller aktieselskabsloven foreskriver særlige regler om repræsentation og majoritet.

Til vedtagelse af beslutninger om ændring af Selskabets vedtægter eller om Selskabets opløsning kræves – for så vidt der ikke ifølge aktieselskabsloven gælder krav om en større majoritet eller enstemmighed – at beslutningen vedtages med mindst 2/3 af såvel afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital.

Visse beslutninger, som medfører en begrænsning af aktionærernes ejer- eller stemmeret, skal vedtages med et flertal på ni tiendedele af stemmerne og af den på generalforsamlingen repræsenterede, stemmeberettigede aktiekapital. Beslutninger om at øge aktionærernes forpligtelser over for Selskabet kræver enstemmighed.

I forbindelse med ændring af aktionærernes rettigheder, foreligger der således ikke særlige foranstaltninger i forhold til lovgivningens krav, jf. ovennævnte.

Ledelsens gennemgang af finansielle forhold

I det følgende gives Ledelsens gennemgang af Selskabets finansielle forhold for regnskabsårene 2006, 2005 og 2003/04. Det bemærkes, at regnskabsåret 2003/04 er på 18 måneder.

De finansielle oplysninger i nedenstående gennemgang er udledt af henholdsvis den reviderede årsrapport for 2006 med tilhørende sammenligningstal for 2005 og den reviderede årsrapport for 2003/04. Årsrapporten for 2006 med tilhørende sammenligningstal for 2005 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU. Årsrapporten for 2003/04 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder.

Overgangen til IFRS har ikke betydet ændringer i indregnings- og målingsprincipperne.

Ud over de i nærværende afsnit nævnte oplysninger henvises til afsnittet "Årsrapport 2006".

Nettoomsætning

PhaseOneTrials' omsætning består af indtægter fra kliniske forsøg.

Omkostninger

PhaseOneTrials' omkostninger omfatter direkte aktivitetsomkostninger, andre eksterne omkostninger og personaleomkostninger.

De direkte aktivitetsomkostninger består af omkostninger, der er direkte relateret til de kliniske forsøg – dvs. ydelser, der er opstået i forbindelse med brugen af laboratoriet samt omkostninger til statistik og databehandling. Endvidere indeholder de

Hoved- og nøgletal

	2006 t.DKK	2005 t.DKK	2003/04* t.DKK
Resultatopgørelse			
Nettoomsætning	13.195	4.004	1.053
EBIT	369	-3.880	-7.104
EBITDA	869	-3.471	-6.694
Finansielle poster, netto	18	1	132
Årets resultat	386	-3.879	-6.973
Balance			
Egenkapital	2.576	2.190	3.069
Balancesum	7.199	3.761	4.761
Pengestrømme			
Driftsaktivitet	3.865	-2.664	-
Investeringsaktivitet	-522	0	-
Heraf investering i immaterielle og materielle anlægsaktiver	-522	0	-
Finansieringsaktivitet	0	3.000	-
Medarbejdere			
Antal medarbejdere ultimo perioden	10	5	6
Nøgletal **			
EBIT-margin (%)	3%	-97%	-675%
EBITDA-margin (%)	7%	-87%	-636%
Ændring i driftskapital (DKK)	2.979	807	-
Frit cash flow (DKK)	3.326	-2.664	-
Earnings per share (EPS)	0,386	-3,879	-6,973
Aktiver/egenkapital (gearing)	2,8	1,7	1,6
Forrentning af egenkapital (%)***	16%	-148%	-391%

* Regnskabsåret 2003/04 omfatter 18 måneder (opgjort efter årsregnskabsloven mens 2005 og 2006 er opgjort efter IFRS)

** Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005"

direkte aktivitetsomkostninger honorar til de læger og sygeplejersker, som er tilknyttet de enkelte forsøg.

Andre eksterne omkostninger er opdelt i indirekte aktivitetsomkostninger, salgsomkostninger, lokaleomkostninger, omkostninger til edb og administrationsomkostninger. De indirekte aktivitetsomkostninger består primært af omkostninger til kvalitetssikringen af de enkelte forsøg.

Personaleomkostningerne er opdelt i henholdsvis direkte personaleomkostninger, som indeholder omkostninger til aflønning af personalet, samt andre personaleomkostninger indeholdende udgifter til pension og andre sociale omkostninger.

Væsentlige elementer i regnskabspraksis og i de regnskabsmæssige skøn

Nettoomsætning

Nettoomsætning indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted. Nettoomsætning indregnes eksklusive moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget.

Indtægter fra aftaler og levering af tjenesteydelser indregnes som nettoomsætning i takt med at produktionen udføres, eller de aftalte tjenesteydelser leveres, således at nettoomsætningen svarer til salgsværdien af det i regnskabsåret udførte arbejde (produktionsmetoden), jf. nedenfor.

Igangværende arbejder for fremmed regning

Når udfaldet af en aftale kan skønnes pålideligt, måles aftalen til salgsværdien af det på balancedagen udførte arbejde (produktionsmetoden) fratrukket foretagne acontofaktureringer og nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter fra den enkelte aftale.

Færdiggørelsesgraden for det enkelte projekt beregnes normalt som forholdet mellem det anvendte ressourceforbrug og det totale budgetterede ressourceforbrug. For enkelte projekter, hvor ressourceforbruget ikke kan anvendes som grundlag, benyttes i stedet forholdet mellem afsluttede delaktiviteter og det samlede projekt.

Kan udfaldet af en aftale ikke skønnes pålideligt, måles aftalen til de medgåede omkostninger, hvis de kan genindvindes.

Når det er sandsynligt, at de samlede omkostninger vil overstige de samlede indtægter for en aftale, indregnes det forventede tab straks som en omkostning. Den enkelte igangværende aftale indregnes i balancen under tilgodehavender eller forpligtelser, afhængig af om nettoværdien udgør et tilgodehavende eller en forpligtelse.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Omstruktureringsomkostninger indregnes alene i overtagelsesbalancen, hvis de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag tillagt de omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse reguleringer kun i kostprisen, hvis den pågældende begivenhed er sandsynlig, og effekten på kostprisen kan opgøres pålideligt.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede virksomhed og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som et aktiv under immaterielle aktiver og testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvindingsværdi, nedskrives det til den lavere genindvindingsværdi.

Driftsresultater

Regnskabsårene fra 2003/04 til 2006

Nettoomsætning

Med en omsætning på DKK 13,2 mio. i 2006 har PhaseOneTrials haft en markant stigning i omsætningen i forhold til det første regnskabsår, 2003/04, hvor omsætningen kun androg DKK 1,1 mio. Stigningen i omsætningen skyldes den øgede interesse for Selskabets ydelser, hvilket har resulteret i indgåede aftaler med flere af de største internationale bioteknologiske og farmaceutiske selskaber. I alt er der i løbet af 2006 opstartet, gennemført og afsluttet 10 kliniske forsøg. Alle forsøg er gennemført til kundernes og Selskabets tilfredshed.

Direkte aktivitetsomkostninger

Omkostningerne relateret til de kliniske forsøg er over perioden steget i takt med den øgede aktivitet i Selskabet og udgør i 2006 DKK 4,6 mio. mod DKK 0,6 mio. i 2003/04. Andelen af omkostningerne i forhold til omsætningen er dog faldet betydeligt.

Andre eksterne omkostninger

Selskabets andre eksterne omkostninger udgjorde i 2003/04 DKK 2,8 mio., men er i 2005 faldet til DKK 1,8 mio. – et fald der skyldes, at regnskabsåret 2005 var på 12 måneder, mens regnskabsåret 2003/04 var på 18 måneder. I 2006 er primært administrations- og salgsomkostningerne steget som følge af øget salgsaktivitet i perioden, hvilket bidrager til en stigning i de totale andre eksterne omkostninger, der således udgør DKK 2,5 mio., men andrager en væsentlig mindre andel af omsætningen.

Personaleomkostninger

Selskabet har løbende ansat nye medarbejdere over perioden som følge af den øgede aktivitet. Siden stiftelsen er der således foretaget en betydelig udvidelse af medarbejderstaben. PhaseOneTrials havde ved udgangen af 2006 10 fastansatte medarbejdere samt 50 timelønsansatte medarbejdere. Denne udvidelse af medarbejderstaben over perioden har resulteret i en stigning i personaleomkostningerne fra DKK 4,3 mio. i 2003/04 til DKK 5,3 mio. i 2006. I forhold til udviklingen i omsætningen er andelen af personaleomkostningerne faldet signifikant. At der fra 2003/04 til 2005 er sket et fald i omkostningerne, skyldes at regnskabsåret 2003/04 er på 18 måneder.

Resultat af primær drift

På basis af udviklingen i omkostningsniveauet fra 2003/04 til 2006 er resultatet af den primære drift væsentlig forbedret og udgør således et resultat i 2006 på DKK 0,4 mio. i forhold til et resultat af primær drift på DKK -7,1 mio. i 2003/04. Selskabet har således i 2006 som planlagt opnået sit første positive resultat af den primære drift.

Finansielle poster

De finansielle poster i perioden består primært af renter af aftalekonti i banken. I 2006 udgjorde de finansielle poster DKK 0,02 mio. og er faldet fra DKK 0,13 mio. i 2003/04. Faldet i de finansielle poster skyldes en reduktion i størrelsen af aftaleindskuddet.

Resultat før skat

I 2003/04 havde Selskabet et resultat før skat på DKK -7,0 mio. – et resultat der i 2006 er steget til DKK 0,4 mio.

Skat

Selskabet har i 2003/04 og 2005 haft skattemæssige underskud. Den skattepligtige indkomst for 2006 er positiv, men som følge af modregning i tidligere års underskud, betales der heller ikke skat i 2006.

Årets resultat

Årets resultat i 2003/04 til 2006 er lig resultat før skat, idet der jf. omtalen ovenfor ikke er betalbar skat, og ej heller indregnet udskudt skat.

Likviditetsberedskab

Med udgangspunkt i Selskabets nuværende forretningsomfang, de i afsnittet "Forventninger" udtrykte forventninger, de i afsnittet "Anvendelse af provenu" omtalte investeringer mv., er det Ledelsens vurdering, at Selskabets drift samt provenuet fra gennemførelsen af Udbuddet vil være tilstrækkeligt til at finansierer Selskabets fortsatte drift. Forud for Udbuddet forventes likviditeten i Selskabet at være på DKK 2,5 mio.

Historiske pengestrømme

Selskabets likviditet udgjorde pr. 31. december 2006 DKK 5,9 mio. mod DKK 2,2 pr. 31. december 2004. Selskabets pengestrømsoplysninger for regnskabsårene 2003/04 – 2006, som fremgår af afsnittet "Årsrapport 2006", er præsenteret i

henhold til anvendt regnskabspraksis og afspejler udviklingen i Selskabet relateret til gennemførelsen af forretningsplanerne for perioden.

PhaseOneTrials' pengestrømme fra investeringsaktivitet i perioden 2003/04, 2005 og 2006 skyldes primært indretning af lejede lokaler samt køb af driftsmidler og inventar.

PhaseOneTrials' pengestrømme fra finansieringsaktivitet i perioden 2003/04 – 2006 vedrører indskud og kapitalforhøjelser fra eksisterende aktionærer.

Anlægsinvesteringer

Den store efterspørgsel og stærkt øgede aktivitet har krævet investeringer. Investeringerne består af køb af materielle anlægsaktiver, som i relation til gennemførelsen af Selskabets aktiviteter har omfattet køb af inventar, hospitals- og laboratorieudstyr samt andet teknisk udstyr.

Inflation

Inflation og prisændringer har ikke haft nogen væsentlig indflydelse på PhaseOneTrials' drift i de tre regnskabsperioder.

Oplysninger om markedsrisici

Hovedformålet med Selskabets investeringsaktiviteter vil fremover være at sikre kapitalen samtidig med, at indtægterne fra dets investeringer maksimeres uden, at en væsentlig forøgelse af risikoen sker. Selskabet vil placere overskydende likviditet i aftaleindlån eller kortfristende værdipapirer, og Ledelsen vurderer, at Selskabet ved en sådan disponering ikke vil have nogen væsentlig renterisiko i forbindelse med placering af overskydende likviditet.

Valutakursudsving

Selskabets funktionelle valuta er danske kroner. Effekten af omregninger indregnes i Selskabets resultatopgørelse under finansielle poster, og sådanne omregninger foretages i årets løb til transaktionsdagens kurs.

Selskabets likvide beholdning er i danske kroner, og Selskabet vurderer, at der ikke er et behov for at indgå specifikke aftaler for at reducere risikoen i forbindelse med valutakursændringer. Såfremt Selskabet skulle opnå omsætningen i anden valuta end danske kroner, vil der ske en vurdering af behovet for at etablere en egentlig kurssikringspolitik.

Ikke-balanceførte forpligtelser

Selskabet har bortset fra huslejeforpligtelser ingen ikke-balanceførte forpligtelser.

Kontraktlige og kommercielle forpligtelser

Kontrakter i forbindelse med erhvervelsen af Larix.

Kontrakter i forbindelse med etableringen af den onkologiske enhed i Lund.

Låneforpligtelser

Selskabet har ingen låneforpligtelser.

Årsrapport 2006

I det følgende gengives Selskabets reviderede årsrapport for 2006 med tilhørende sammenligningstal for 2005.

Påtegninger

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 for Phase-OneTrials A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for klasse B-virksomheder.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hvidovre, den 29. marts 2007

Direktion

Kim Krogsgaard
Adm. direktør

Bestyrelse

Søren Mouritsen
Formand

Torben Stentoft

Erik Juhl

Lars Buhl

Hans-Henrik Eriksen

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærerne i PhaseOneTrials A/S

Vi har revideret årsrapporten for PhaseOneTrials A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

København, den 29. marts 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jørgen Holm Andersen

statsautoriseret revisor

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

Selskabets aktivitet er lægemiddelafrøvelse i fase 1 og tidlig fase 2.

Aktiviteten er baseret på et nært samarbejde mellem selskabet og Hvidovre Hospital, hvor selskabets forsøgsklinik er placeret. Aktionærkredsen omfatter såvel Hvidovre Hospital som private virksomheder og personer.

Det er selskabets formål at drive sin virksomhed på grundlag af et højt fagligt niveau, høj troværdighed og uafhængighed.

Årets udvikling i aktivitet og økonomiske forhold

Selskabets tredje regnskabsperiode var 1. januar 2006 til 31. december 2006.

I løbet af 2006 indgik PhaseOneTrials A/S kontrakter med flere af de største internationale farmaceutiske virksomheder og gennemførte en række kliniske forsøg i både fase 1 og tidlig fase 2. Alle forsøg er gennemført til kundernes og selskabets tilfredshed.

Ved årets udgang har virksomheden gennemført forsøg for tre af verdens førende farmaceutiske virksomheder og for de to største regionale farmaceutiske virksomheder. Virksomheden har desuden indgået kontrakt med og startet et omfattende og logistisk kompliceret forsøg for en dansk biotekvirksomhed. Hermed har selskabet konsolideret sin position på det regionale marked og realiseret sit gennembrud på det internationale marked.

Der er i alt afsluttet, gennemført eller opstartet 10 kliniske forsøg i løbet af 2006. Den store efterspørgsel og stærkt øgede aktivitet har krævet en maksimal udvidelse af klinikken inden for de eksisterende rammer, investeringer i inventar og laboratorie- og hospitalsudstyr samt en betydelig udvidelse af medarbejderstaben. PhaseOneTrials A/S havde ved årets udgang 10 fastansatte medarbejdere samt 50 timelønsansatte medarbejdere.

Omsætningen udgjorde i perioden 13,2 mio.kr. Det regnskabsmæssige resultat var et overskud på 0,4 mio.kr. før skat mod et underskud på 4,1 mio.kr. i regnskabsperioden 1. januar 2005 til 31. december 2005. Selskabet har således i 2006 som planlagt opnået sit første positive regnskabsmæssige resultat. Perioden udviser endvidere en markant forbedring af pengestrømme vedrørende drift på 6,5 mio.kr.

Som følge af den betydelige aktivitet – og ikke mindst selskabets forventninger til stigende aktivitet på grund af fremtidig stigende efterspørgsel af komplekse forsøg inden for flere terapeutiske områder – har ledelsen taget skridt til at udvide virksomhedens kapacitet markant samt at tilbyde et bredere sortiment af ydelser. Virksomhedens fokus vil også fremover være leverance af komplekse ydelser inden for klinisk afprøvelse af lægemiddelkandidater i fase 1 og tidlig fase 2.

Udviklingen over året har indfriet ledelsens forventninger til 2006. Det er ledelsens vurdering, at der er etableret et vidtrækkende kendskab til virksomheden og virksomhedens ydelser, og at der med de etablerede kontakter og indgåede aftaler er skabt et solidt grundlag for yderligere vækst.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er efter årsregnskabsafslutning ikke indtruffet begivenheder, der påvirker årsrapporten.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for 2006 for PhaseOneTrials A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for klasse B-virksomheder.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB).

Årsrapporten for 2006 er den første der aflægges i overensstemmelse med IFRS. Ved overgangen til IFRS er anvendt IFRS 1, Førstegangsanvendelse af IFRS. Ifølge denne er åbningsbalancen pr. 1. januar 2005 og sammenligningstallene for 2005 udarbejdet i overensstemmelse med de standarder og fortolkningsbidrag, der er gældende pr. 31. december 2006. Åbningsbalancen pr. 1. januar 2005 er udarbejdet, som om disse standarder og fortolkningsbidrag altid havde været anvendt.

Overgangen til IFRS har ikke betydet ændringer i indregnings- og målingsprincipperne.

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der anses for at være den primære valuta for PhaseOneTrials A/S' aktiviteter og den funktionelle valuta.

Årsrapporten aflægges på basis af historiske kostpriser. Anvendt regnskabspraksis er i øvrigt som beskrevet nedenfor.

Standarder og fortolkningsbidrag der endnu ikke er trådt i kraft

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport er en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i årsrapporten.

Det er ledelsens vurdering, at anvendelse af disse nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag ikke vil få væsentlig indflydelse på årsrapporten for de kommende regnskabsår.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Materielle og immaterielle aktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære poster, som omvurderes til dagsværdi, omregnes ved brug af valutakursen på omvurderingstidspunktet.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Omsætning omfatter værdien af årets leverede serviceydelser med fradrag af moms og afgifter. Omsætningen indregnes, når den er realiseret eller realiserbar og og intjent. Omsætningen betragtes som indtjent, når PhaseOneTrials i det væsentligste har udført, hvad der er nødvendigt for at blive berettiget til omsætningen. Igangværende arbejder indregnes efter produktionsmetoden baseret på en vurdering af færdiggørelsesgraden på balancedagen.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. til selskabets personale.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, rentedelen af finansielle leasingydelser, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, amortiseringstillæg og -fradrag vedrørende prioritetsgæld mv. samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

Renteindtægter og -omkostninger periodiseres med udgangspunkt i hovedstolen og den effektive rentesats. Den effektive rentesats er den diskonterings-sats, der skal anvendes til at tilbagediskontere de forventede fremtidige betalinger, som er knyttet til det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse, for at nutidsværdien af disse svarer til den regnskabsmæssige værdi af henholdsvis aktivet og forpligtelsen.

Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Aktuelle skatteforpligtelser eller tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i fremtidige positive skattepligtige indkomster. Det vurderes på hver balancedag, om det er

sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Balancen

Materielle aktiver

Indretning af lejede lokaler, tekniske anlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For finansielt leasede aktiver udgør kostprisen den laveste værdi af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Indretning af lejede lokaler	5 år
Tekniske anlæg og maskiner	5 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5 år

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Nedskrivning af materielle aktiver

De regnskabsmæssige værdier af materielle aktiver med bestemte brugstider gennemgås på balancedagen for at fastsætte, om der er indikationer på værdiforringelse. Hvis dette er tilfældet, opgøres aktivets genindvindingsværdi for at fastslå behovet for eventuel nedskrivning og omfanget heraf.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Igangværende arbejder for fremmed regning

Når udfaldet af en kontrakt kan skønnes pålideligt, måles kontrakten til salgsværdien af det på balancedagen udførte arbejde (produktionsmetoden) fratrukket foretagne acontofaktureringer og nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter fra den enkelte kontrakt.

Færdiggørelsesgraden for det enkelte projekt beregnes normalt som forholdet mellem det anvendte ressourceforbrug og det totale budgetterede ressourceforbrug. For enkelte projekter, hvor ressourceforbruget ikke kan anvendes som grundlag, benyttes i stedet forholdet mellem afsluttede delaktiviteter og det samlede projekt.

Kan udfaldet af en kontrakt ikke skønnes pålideligt, måles entreprisekontrakten til de medgåede omkostninger, hvis de kan genindvindes.

Når det er sandsynligt, at de samlede omkostninger vil overstige de samlede indtægter for en kontrakt, indregnes det forventede tab straks som en omkostning. Den enkelte igangværende kontrakt indregnes i balancen under tilgodehavender eller forpligtelser, afhængig af om nettoværdien udgør et tilgodehavende eller en forpligtelse.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Pensionsforpligtelser o.l.

Ved bidragsbaserede ordninger indbetales løbende faste bidrag til uafhængige pensionsselskaber o.l. Bidragene indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvori medarbejderne har udført den arbejdsydelse, der giver ret til pensionsbidraget. Skyldige betalinger indregnes i balancen som en forpligtelse. Selskabet har alene indgået bidragsbaserede ordninger.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser, herunder bankgæld og leverandørgæld, måles ved første indregning til dagsværdi. Efterfølgende måles forpligtelserne til amortiseret kostpris ved at anvende den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell omkostning over låneperioden.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultatet, reguleret for ikke-kontante driftsposter og ændringer i driftskapital, fratrukket den i regnskabsåret betalte selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle aktiver. Endvidere indregnes pengestrømme vedrørende finansielt leasede aktiver i form af betalte leasingydelser.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i selskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier samt udbetaling af udbytte.

Pengestrømme i anden valuta end den funktionelle valuta indregnes i pengestrømsopgørelsen ved at anvende gennemsnitlige valutakurser for månederne, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser for de enkelte dage.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko fratrukket eventuelle kassekreditter, der indgår som en integreret del af likviditetsstyringen.

Segmentoplysninger

PhaseOneTrials har alene aktiviteter inden for forretningssegment kliniske forsøg og har alene aktiviteter i Danmark.

Resultatopgørelse for 2006

	Note	2006 DKK	2005 t.DKK
Nettoomsætning	1	13.194.551	4.004
Direkte aktivitetsomkostninger		-4.577.391	-2.466
Andre eksterne omkostninger		-2.474.998	-1.792
Bruttofortjeneste		6.142.162	-254
Personaleomkostninger	2	-5.273.231	-3.217
Af- og nedskrivninger		-500.061	-409
Driftsresultat		368.870	-3.880
Finansielle indtægter		22.731	4
Finansielle omkostninger		-5.121	-3
Resultat før skat		386.480	-3.879
Skat af årets resultat	3	0	0
Årets resultat		386.480	-3.879
Resultat pr. aktie (EPS)	4	0,39	0
Forslag til resultatdisponering			
Overført til næste år		386.480	-3.879

Balance pr. 31.12.2006

	Note	2006 DKK	2005 t.DKK
Indretning af lejede lokaler	5	171.041	292
Tekniske anlæg og maskiner	5	666.429	411
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5	260.194	373
Materielle aktiver		1.097.664	1.076
Andre tilgodehavender		116.219	116
Finansielle aktiver		116.219	116
Langfristede aktiver		1.213.883	1.192
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		72.810	9
Igangværende arbejder for fremmed regning	6	467	24
Andre tilgodehavender		10.000	0
Periodeafgrænsningsposter		22.907	0
Tilgodehavender		106.184	33
Likvide beholdninger		5.878.728	2.536
Kortfristede aktiver		5.984.912	2.569
Aktiver		7.198.795	3.761

Balance pr. 31.12.2006

	Note	2006 DKK	2005 t.DKK
Aktiekapital	7	1.000.000	1.000
Andre reserver		1.576.315	1.190
Egenkapital		2.576.315	2.190
Leverandørgæld		1.704.620	723
Anden gæld	8	1.871.067	848
Modtagne forudbetalinger fra kunder	6	1.046.793	0
Kortfristede forpligtelser		4.622.480	1.571
Forpligtelser		4.622.480	1.571
Passiver		7.198.795	3.761
Udskudt skat	9		
Finansielle risici	10		
Leasingforpligtelser	11		
Eventualforpligtelser, pantsætninger og sikkerhedsstillelser	13		
Øvrige noter	14-15		

Egenkapitaloppgørelse for 2006

	Aktie- kapital t.DKK	Overkurs ved emission t.DKK	Andre reserver t.DKK	Forslag til udbytte for regn- skabsåret t.DKK	I alt t.DKK
Egenkapital 01.01.2006	1.000	-	1.190	-	2.190
Årets resultat	0	-	386	-	386
Egenkapital 31.12.2006	1.000	-	1.576	-	2.576
Egenkapital 01.01.2005	500	0	2.568	-	3.068
Emission	500	2.500	-	-	3.000
Overført til "andre reserver"	-	-2.500	2.500	-	-
Årets resultat	-	-	-3.878	-	-3.878
Egenkapital 31.12.2005	1.000	0	1.190	0	2.190

Pengestrømsopgørelse for 2006

	Note	2006 DKK	2005 t.DKK
Driftsresultat		368.870	-3.880
Afskrivninger og garantiforpligtelser		500.061	409
Ændring i driftskapital	12	2.978.626	807
		3.847.557	-2.664
Modtagne renteindtægter mv.		22.731	4
Betalte renteomkostninger mv.		-5.121	-3
Pengestrømme vedrørende drift		3.865.167	-2.663
Køb af materielle anlægsaktiver		-521.737	0
Pengestrømme vedrørende investeringer		-521.737	0
Kapitalforhøjelse ved kontant indbetaling		0	3.000
Pengestrømme vedrørende finansiering		0	3.000
Ændring i likvide midler		3.343.430	337
Likvider 01.01.2006		2.535.298	2.198
Likvider 31.12.2006		5.878.728	2.535

Noter

	2006 DKK	2005 t.DKK
1. Nettoomsætning		
Kliniske forsøg	13.131.151	3.980
Levering af tjenesteydelser	63.400	24
	13.194.551	4.004
2. Personaleomkostninger		
Lønninger og gager	4.627.401	2.830
Pensionsbidrag	375.907	276
Sociale omkostninger	269.923	111
	5.273.231	3.217
Heraf samlet vederlag til: Løn og gager, Direktion	1.060.000	960
Bestyrelseshonorar	125.000	75
Gennemsnitligt antal medarbejdere	7	5
3. Skat af årets resultat		
Aktuel skat	0	0
Ændring af udskudt skat	0	0
Regulering vedrørende tidligere år	0	0
	0	0
Skat af årets resultat kan forklares således:		
	2006 (%)	2005 (%)
Beregnet skat ved en skatteprocent på 28%	28	28
Skattemæssig værdi af ikke-fradragsberettigede omkostninger	-1	-1
Stigning i ikke indregnet skatteaktiv	-27	-27
	0	0
4. Resultat pr. aktie (EPS)		
Årets resultat	386.480	-3.879
Gennemsnitlig antal udstedte aktier efter gennemførelse af aktiesplit i 2007	1.000.000	1.000.000
Resultat pr. aktie	0,39	0

Noter

	Indretning af lejede lokaler DKK	Tekniske anlæg og maskiner DKK	Andre anlæg m.v. DKK
5. Materielle anlægsaktiver			
Kostpris 01.01.2006	572.275	690.538	632.229
Tilgang	0	497.075	24.662
Kostpris 31.12.2006	572.275	1.187.613	656.891
Af- og nedskrivninger 01.01.2006	-280.712	-279.023	-259.319
Årets afskrivninger	-120.522	-242.161	-137.378
Af- og nedskrivninger 31.12.2006	-401.234	-521.184	-396.697
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2006	171.041	666.429	260.194
Kostpris 01.01.2005	572.275	690.538	632.229
Tilgang	0	0	0
Kostpris 31.12.2005	572.275	690.538	632.229
Af- og nedskrivninger 01.01.2005	-159.033	-126.876	-123.745
Årets afskrivninger	-121.679	-152.147	-135.574
Af- og nedskrivninger 31.12.2005	-280.712	-279.023	-259.319
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2005	291.563	411.515	372.910
		2006	2005
		DKK	t.DKK
6. Igangværende arbejder for fremmed regning			
Igangværende arbejder for fremmed regning		557.000	1.994
Acontofaktureringer		-1.603.326	-1.970
		-1.046.326	24
Der indregnes således:			
Igangværende arbejder for fremmed regning (aktiver)		467	24
Indeholdt i forudbetalinger fra kunder (forpligtelser)		-1.046.793	-
		-1.046.326	24
7. Aktiekapital			
Aktiekapitalen består af 1.000 stk. aktier a nom. kr. 1.000. Aktierne er ikke opdelt i klasser.			
Ændringer i aktiekapitalen de seneste 5 regnskabsår:			
Aktiekapital 01.01.		1.000.000	500
Kapitalforhøjelse ved kontant indbetaling		-	500
Aktiekapital 31.12.		1.000.000	1.000

Noter

	2006 DKK	2005 t.DKK
8. Anden gæld		
Skyldige lønninger mv.	141.798	75
Skyldig A-skat og øvrig lønrelaterede forpligtelser	182.083	128
Feriepengeforpligtelse mv.	765.180	400
Moms og afgifter	372.017	196
Øvrige skyldige poster	409.989	49
	1.871.067	848
9. Udskudt skat		
Indretning af lejede lokaler	-13	-10
Tekniske anlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar	23	51
Fremførbare skattemæssig underskud	-2.979	-3.121
	-2.969	-3.080

Udskudte skatteaktiver, herunder fremførbare skattemæssige underskud, der fuldt ud kan fremføres tidsubegrænset, er ikke indregnet, da det ikke er vurderet tilstrækkeligt sandsynligt, at underskuddet kan udnyttes inden for en overskuelig fremtid.

10. Finansielle risici

Valutarisici

PhaseOneTrials har i 2006 og 2005 primært foretaget transaktioner i danske kroner. Indregnede tilgodeavender og forpligtelser pr. 31.12.2006 og 31.12.2005 er alle i i danske kroner.

Renterisici

PhaseOneTrials vurderes ikke at være eksponeret over for renterisici. Tilgodehavender er ikke-rentebærende.

Kreditrisici

Den primære kreditrisiko i PhaseOneTrials er relateret til tilgodehavender fra salg og igangværende arbejder. PhaseOneTrials har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner. PhaseOneTrials vurderer løbende større kunder og samarbejdsaftaler for nye aftaler indgås.

Dagsværdi

Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender og forpligtelser svarer til dagsværdien.

11. Leasingforpligtelser

For årene 2006 - 2009 er indgået operationelle leasingaftaler vedrørende leje af teknisk udstyr.

Årlige leasingydelse	10.000	10
----------------------	--------	----

Noter

	2006 DKK	2005 t.DKK
12. Ændring i driftskapital		
Ændring i tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	-63.510	667
Ændring i andre tilgodehavender	-9.374	262
Ændring i forudbetalinger mv.	3.051.510	-122
	2.978.626	807

13. Eventualforpligtelser, pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Selskabet har indgået aftale om leje af lokaler. Lejeaftalen kan opsiges med 6 måneders varsel.

Der er herudover ikke indgået eventualforpligtelser, foretaget pantsætninger eller stillet sikkerhed i selskabets aktiver.

14. Nærtstående parter

Ingen af selskabets nærtstående parter vurderes at have bestemmende indflydelse.

Øvrige nærtstående parter er PhaseOneTrials A/S' direktion og bestyrelse samt nærtstående hertil.

Vederlag til direktion og bestyrelse fremgår af note 2. Selskabet har i 2006 købt sædvanlige administrative og it-relaterede ydelser hos nærtstående til direktøren for i alt 12 t.kr. (2005: 0 t.kr.).

15. Aktionærforhold

Selskabet har registreret følgende aktionærer med mere end 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi:

Zimba Invest ApS, Dandyvej 19, 7100 Vejle
Hvidovre Hospital, Kettegårds Allé, 2650 Hvidovre
Industri Udvikling A/S, Gothersgade 175, 2.tv., 1123 København K
OTK Holding A/S, Parkovsvej 19, 2820 Gentofte
Pensionskassen for Farmakonomer, Amaliegade 16, 1256 København K
Øresund Holding ApS, Østre Paradisvej 35, 2840 Holte

Proforma regnskabsoplysninger

Det er Ledelsens vurdering, at Selskabets balancesum og egenkapital påvirkes væsentligt af akkvisitionen af Larix. På den baggrund har Ledelsen valgt at medtage en beskrivelse af, hvordan akkvisitionen ville have påvirket Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling såfremt den var indtruffet den 31. december 2006 samt påvirkningen på resultatet af PhaseOneTrials' aktiviteter såfremt akkvisitionen var indtruffet den 1. januar 2006. For en beskrivelse af transaktionen henvises i øvrigt til afsnittet "PhaseOneTrials – Selskabets erhvervelse af Larix ApS".

Udarbejdelse af proforma regnskabsoplysninger

Nedenstående regnskabsopstillinger viser udvalgte ikke-reviderede proforma regnskabsoplysninger for et sammenlagt PhaseOneTrials og Larix.

Det er Ledelsens overbevisning, at denne præsentation, der afgives udelukkende til brug for dette Prospekt, indeholder meningsfyldte sammenlignelige oplysninger om de eksisterende aktiviteter. Præsentationen skal ikke betragtes som en tilkendegivelse af de fremtidige samlede resultater eller den fremtidige finansielle stilling for PhaseOneTrials.

Proforma regnskabsoplysningerne, der indeholder en fordeling af købspris og andre reguleringer, som er tilknyttet akkvisitionen, er baseret på oplysninger, som er til rådighed på nuværende tidspunkt og visse forudsætninger, som vi anser for rimelige.

Omsætning og personaleomkostninger i resultatopgørelsen for Larix er korrigeret for den andel, der knytter sig til to medarbejdere, der ikke fortsætter efter akkvisitionen. Den afledte effekt heraf på den indregnede skat i resultatopgørelsen for Larix er ligeledes korrigeret for den andel, der knytter sig til de ikke forsættende medarbejderes nettobidrag.

Aktiver og forpligtelser for Larix er korrigeret for poster, der efter aftale, vil blive afregnet umiddelbart før den forventede overtagelse gennemføres.

Ved proforma sammenlægningen af de to selskaber betragtes disse som selvstændige juridiske enheder, der ikke er sambeskattede, hvorfor den beregnede skat i Larix's resultatopgørelse fastholdes i den sammenlagte opgørelse.

De udvalgte historiske regnskabsoplysninger for PhaseOneTrials er udledt af den reviderede årsrapport for 2006 aflagt efter IFRS. Den reviderede årsrapport for Larix for 2006 er aflagt efter årsregnskabslovens bestemmelser. Det er Ledelsens vurdering, at en omregning efter IFRS ikke ville have væsentlig indvirkning på Larix' årsrapport.

Ledelsens erklæring

Vi har udarbejdet nedenstående proforma regnskabsoplysninger, der er udarbejdet på grundlag af de i noterne til proforma regnskabsoplysningerne angivne reguleringer og forudsætninger, der er præsenteret på side 69, og efter den for PhaseOneTrials A/S for regnskabsåret 2006 anvendte regnskabspraksis jævnfør side 54-56 i Prospektet.

København, den 8. maj 2007

Direktion

Kim Krogsgaard
Adm. Direktør

Bestyrelse

Søren Mouritsen
Formand

Torben Stentoft

Hans-Henrik Eriksen

Erik Juhl

Erklæring afgivet af Selskabets revisor om proforma regnskabsoplysninger

Til aktionærer og potentielle investorer i PhaseOneTrials A/S

Vi har gennemgået proforma regnskabsoplysningerne, der er præsenteret på siderne 68-69 i Prospektet for PhaseOneTrials A/S. Proforma regnskabsoplysningerne er udarbejdet på grundlag af de i noterne til proforma regnskabsoplysningerne angivne reguleringer og forudsætninger, der er præsenteret på side 69, og efter den for PhaseOneTrials A/S for regnskabsåret 2006 anvendte regnskabspraksis jævnfør side 54-56 i Prospektet.

Proforma regnskabsoplysningerne er udarbejdet alene med det formål at illustrere påvirkningen på PhaseOneTrials A/S' aktiver, passiver og finansielle stilling, såfremt akquisitionen af Larix ApS, som beskrevet i afsnittet "PhaseOneTrials – Erhvervelse af Larix ApS", var indtruffet den 31. december 2006 samt påvirkningen på resultatet af PhaseOneTrials A/S' aktiviteter, såfremt akquisitionen var indtruffet den 1. januar 2006.

Selskabets Direktion og Bestyrelse har ansvaret for proforma regnskabsoplysningerne og for de reguleringer og forudsætninger, de er baseret på. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om proforma regnskabsoplysningerne.

Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske standard for "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger (RS 3000)" med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at proforma regnskabsoplysningerne er udarbejdet på det beskrevne grundlag og efter den for PhaseOneTrials A/S for regnskabsåret 2006 anvendte regnskabspraksis. Vore undersøgelser har hovedsageligt været begrænset til forespørgsler og giver derfor mindre sikkerhed end ved en opgave med høj grad af sikkerhed.

Som led i vort arbejde har vi sammenholdt de historiske regnskabsoplysninger med årsregnskabet for 2006, som er beskrevet på side 51-65. Vi har efterprøvet de foretagne proforma reguleringer og påset, at de er foretaget på grundlag af de af Direktionen og Bestyrelsen for PhaseOneTrials A/S oplyste forudsætninger. Vi har endvidere kontrolleret de talmæssige sammenhænge og vurderet den samlede præsentation af proforma regnskabsoplysningerne samt drøftet proforma regnskabsoplysningerne med Direktionen og Bestyrelsen for PhaseOneTrials A/S, med henblik på at vurdere om de er forsvarligt opgjort på det beskrevne grundlag.

Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

Vi er ved vores gennemgang ikke blevet bekendt med forhold, der afkræfter, at proforma regnskabsoplysningerne er udarbejdet på grundlag af de i noterne til proforma regnskabsoplysningerne angivne forudsætninger og efter den for PhaseOneTrials A/S for regnskabsåret 2006 anvendte regnskabspraksis.

Supplerende oplysninger

Som følge af den hypotetiske karakter af de forudsætninger, der ligger til grund for proforma regnskabsoplysningerne, giver disse ikke et faktisk billede af PhaseOneTrials A/S' aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af PhaseOneTrials A/S' aktiviteter for regnskabsåret 2006 i overensstemmelse med den for PhaseOneTrials A/S gældende regnskabspraksis.

København, den 8. maj 2007

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jørgen Holm Andersen
Statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse

For perioden 1. januar – 31. december 2006

	PhaseOne Trials A/S t.DKK	Larix ApS t.DKK	Proforma reguleringer relateret til akkvisition t.DKK	Proforma sammen- lægning t.DKK
Nettoomsætning	13.195	6.167		19.362
Direkte aktivitetsomkostninger	-4.578	0		-4.578
Andre eksterne omkostninger	-2.475	-441		-2.916
Bruttofortjeneste	6.142	5.726		11.868
Personaleomkostninger	-5.273	-4.850		-10.123
Af- og nedskrivninger	-500	-37		-537
Driftsresultat	369	839		1.208
Finansielle indtægter	23	127		150
Finansielle omkostninger	-5	-18		-23
Ordinært resultat før skat	387	948		1.335
Resultat før skat	387	948		1.335
Skat af årets resultat	0	-234		-234
Årets resultat	387	714		1.101

Balance

Pr. 31.12.2006

	PhaseOne Trials A/S t.DKK	Larix ApS t.DKK	Reguleringer til Larix' balance t.DKK	Proforma reguleringer relateret til akkvisition t.DKK	Koncern- eliminering t.DKK	Proforma sammen- lægning t.DKK
Immaterielle aktiver	0	36	-36 (a)	11.371 (c)		11.371
Øvrige anlægsaktiver	1.098	117				1.215
Finansielle anlægsaktiver	116	55		129 (c)	-129 (d)	171
Langfristede anlægsaktiver	1.214	208	-36	11.500	-129	12.757
Tilgodehavender	106	1.125				1.231
Likvide Beholdninger	5.879	2.249	-2.250 (b)			5.878
Kortfristede aktiver	5.985	3.374	-2.250			7.109
Aktiver i alt	7.199	3.582	-2.286	11.500	-129	19.866
Aktiekapital	1.000	158		5.750 (c)	-158 (d)	6.743
Andre reserver	1.576	7	-36 (a)		29 (d)	1.583
Egenkapital	2.576	165	-36	5.750	-129	8.326
Leverandørgæld	119	0				119
Anden gæld	4.504	1.167		5.750 (c)		13.671
Udbytte		2.250	-2.250 (b)			-
Kortfristede forpligtelser	4.623	3.417	-2.250	5.750		11.540
Passiver i alt	7.199	3.582	-2.286	11.500	-129	19.866

Proforma reguleringer

De ureviderede proforma regnskabsoplysninger for et sammenlagt PhaseOneTrials A/S og Larix ApS er blevet reguleret som følger:

- Indregnet goodwill på i alt 36 t.kr. i Larix ApS er nedskrevet i 0 t.kr. i overtagelsesbalancen.
- Foreslået udbytte i Larix ApS på i alt 2.250 t.kr. er forudsat udbetalt.
- Købsprisen er aftalt til i alt 11.500 t.kr. som erlægges ved udstedelse af aktier i PhaseOneTrials A/S for i alt 5.750 t.kr. samt kontant med i alt 5.750 t.kr. Efter modregning af den beregnede dagsværdi af nettoaktiverne i Larix ApS pr. 31.12.2006 på 129 t.kr. er der således opgjort en merværdi på 11.371 t.kr. som klassificeres som goodwill.
- Til brug for præsentation af proforma sammenlægningen er der foretaget koncerneliminering af investeringen i Larix ApS svarende til selskabets indre værdi efter reguleringer pr. 31.12.2006.

Noter til proforma regnskabsoplysninger

Proforma regnskabsoplysningerne er udelukkende udarbejdet til orientering, og gengiver således ikke selskabets faktiske økonomiske situation eller resultater.

Aktiver og forpligtelser i Larix er i overensstemmelse med Selskabets regnskabspraksis vurderet til dagsværdi på overtagelsestidspunktet uden, at dette har givet anledning til ændring i værdiansættelsen ved sammenlægningen. Fordelingen af købsprisen på identificerede aktiver og forpligtelser i Larix skal betragtes som foreløbig, hvorfor opgørelsen af immaterielle aktiver også er foreløbig.

Købsprisen er aftalt til 11,5 mio. kr. som vederlægges med aktier i PhaseOneTrials for 5,75 mio. kr. og 5,75 mio. kr. vederlægges kontant.

Til brug for præsentation af proforma sammenlægningen er der foretaget koncerneliminering af investeringen i Larix svarende til selskabets indre værdi.

Vurderingsberetning

Afgivet af uafhængig revisor

Til aktionærerne i PhaseOneTrials A/S, CVR-nr. 27 26 42 63

Ledelsen har udpeget os som uvildige, sagkyndige vurderingsmænd efter aktieselskabslovens § 6b, jf. aktieselskabslovens § 33. Vurderingsberetningen udarbejdes i forbindelse med den indgåede aftale om køb og indskud af alle anparter i Larix ApS, hvorefter det påtænkes at udvide selskabets aktiekapital ved indbetaling af andre værdier end kontanter.

PhaseOneTrials A/S' ledelse har selv ansvaret for de fastsatte vilkår, herunder for fastsættelse af de indskudte aktivers værdi og vederlagets rimelighed. Det er vores ansvar som vurderingsmænd at udtale os om den af ledelsen fastsatte værdi af de indskudte aktiver, herunder om værdien af de indskudte aktiver mindst svarer til det aftalte vederlag.

Vurderingsberetningen afgives i forbindelse med købet af Larix ApS og må således ikke anvendes til andre formål. Herunder må vurderingsberetningen ikke anvendes til bedømmelse af erhvervensens markedsværdi eller markedsværdien af PhaseOneTrials A/S, idet vurderingsberetningen angår erhvervensens mindsteværdi på erhvervestidspunktet (jf. ordlyden "mindst svarer til").

Beskrivelse af indskuddet

PhaseOneTrials A/S overtager ved indskuddet hele anpartskapitalen i Larix ApS, CVR-nr. 26 31 61 89 bestående af 315 anparter a kr. 500 svarende til nominelt 157.500 kr. og ansat til en værdi på mindst 11.500.000 kr.

Larix ApS tilbyder ydelser inden for databehandling og biostatistik til den bioteknologiske og farmaceutiske industri.

Vederlag

Det for indskuddet fastsatte vederlag udgør 11.500.000 kr., hvoraf 5.750.025 kr. betales kontant og den resterende købesum berigtiges ved udstedelse af aktier i selskabet, nom. 149.350 kr. a kurs 38,50 (med tillæg af en kontant regulering for hovedparten af Larix' frie reserver pr. erhvervesdagen).

Fremgangsmåde ved vurderingen

Vi har udført vurderingsopgaven i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om andre erklæringsopgaver med sikkerhed med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion.

Til bedømmelse af værdien af de erhvervede anparter har vi gennemgået de af PhaseOneTrials A/S udarbejdede opgørelser og beregninger samt drøftet de anvendte forudsætninger og værdier med ledelsen af PhaseOneTrials A/S. Vi har ligeledes fået forelagt revideret årsrapport for 2006 for Larix ApS, dateret 20. februar 2007, som er forsynet med en revisionspåtegning uden forbehold.

Til bekræftelse af de ved erhvervsen anvendte forudsætninger og værdier har vi desuden indhentet erklæringer fra ledelsen i PhaseOneTrials A/S, hvori det bl.a. bekræftes, at der ledelsen bekendt ikke er indtruffet begivenheder indtil afgivelsen af denne vurderingsberetning, der kan have væsentlig indflydelse på vurderingen af værdien af Larix ApS.

PhaseOneTrials A/S' ledelse har i forbindelse med erhvervsen bekræftet, at PhaseOneTrials A/S og Larix ApS ikke er nærtstående parter.

Konklusion

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

København, den 8. maj 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jørgen Holm Andersen
statsautoriseret revisor

Udbudsbetingelser

Udbuddet

Bestyrelsen har den 8. maj 2007, truffet beslutning om at udnytte en del af bemyndigelsen i vedtægternes § 6.1, med henblik på at udvide Selskabets aktiekapital med det antal Nye Aktier, der måtte blive efterspurgt i forbindelse med Udbuddet og optagelsen af Selskabets Aktier til handel på First North, dog minimum 1.300.000 stk. Nye Aktier og maksimum 1.560.000 stk. Nye Aktier.

De Nye Aktier vil efter udstedelse og registrering hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen have samme rettigheder som de eksisterende Aktier i Selskabet.

Udvidelsen af Selskabets aktiekapital vil maksimalt udgøre 1.560.000 stk. Nye Aktier à nominelt DKK 1, og Udbuddet gennemføres kun hvis der tegnes minimum 1.300.000 stk. Nye Aktier.

Udover de op til 1.560.000 stk. Nye Aktier i Selskabet, består Udbuddet af op til 125.000 stk. Eksisterende Aktier i Selskabet, der stilles til rådighed af Hvidovre Hospital, Kettegårds Allé 30, 2650 Hvidovre, med hvem Selskabet, jf. afsnittet "Phase-OneTrials – Selskabets væsentlige aftaler", har en lejeaftale. Der udbydes således i alt op til 1.685.000 stk. Aktier. Salg af Eksisterende Aktier i Selskabet vil kun finde sted i det omfang der i forbindelse med Udbuddet efterspørges mere end 1.560.000 stk. Nye Aktier.

Erhvervelse af Larix ApS

Prospektet er desuden udarbejdet i forbindelse med udstedelse af 149.350 stk. Aktier à DKK 1, der udstedes til Tegningskursen ("Larix-aktierne") uden fortegningsret for eksisterende aktionærer til sælgerne af Larix til en værdi pr. udstedelsesdagen på DKK 5.749.975, hvilket udgør betaling for den ikke-kontante del af købesummen for Larix. Larix-aktierne udgør ikke en del af Udbuddet. Larix-aktierne vil have samme rettigheder som de øvrige Aktier i Selskabet. Larix-aktierne vil blive tegnet og indbetalt på dagen for Aktiernes betaling og registrering i Værdipapircentralen. Kapitalforhøjelsen, som følge af Larix-aktierne, forventes registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen omkring den 4. juni 2007, og Larix-aktierne vil blive optaget til handel på First North snarest muligt herefter. Disse aktier er jf. afsnittet "Aktiekapital og aktionærforhold" underlagt lock-up i 36 måneder fra Prospektdatoen.

Larix-aktierne har samme rettigheder som Selskabets øvrige Aktier, og giver ret til udbytte og andre rettigheder i Phase-OneTrials fra tidspunktet for Larix-aktiernes registrering hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Lock-up aftaler

Der henvises til afsnittet "Aktiekapital og aktionærforhold" for en beskrivelse af de lock-up aftaler, der er indgået i forbindelse med Udbuddet.

Tegningskurs

De Nye Aktier og de Eksisterende Aktier udbydes til en fast kurs på DKK 38,50 pr. aktie à nominelt DKK 1 og afregnes franko.

Tegningskursen er fastsat under hensyntagen til Selskabets historiske udvikling; at Selskabet som led i udvidelsen af sit serviceudbud erhverver Larix; at Selskabet forventer at etablere op til tre onkologiske klinikker, herunder at Selskabet har indgået en hensigtserklæring med Lund Universitetssygehus om etablering af den første af disse klinikker; at der eksisterer væsentlige risikofaktorer, og at Selskabets Aktier forventes optaget til handel på First North.

Tegningsperiode

De Udbudte Aktier udbydes i perioden fra den 10. maj 2007 til den 23. maj 2007, kl. 16.00, begge dage inklusive. Afslutning af Tegningsperioden kan, ved fuldtegning, finde sted før udløbet af Tegningsperioden, dog ikke tidligere end den 10. maj 2007, kl. 16.00. Lukning af Udbuddet tidligere end den 23. maj vil blive meddelt via First North.

Afgivelse af tegningsordrer

Tegningsordrer for op til DKK 500.000 skal afgives ved indlevering af vedlagte ordrebillet til investors eget kontoførende pengeinstitut, der videregiver denne til HSH Corporate Finance. Tegningsordrer på DKK 500.000 svarende til 12.987 stk. aktier eller derover, skal indleveres til HSH Corporate Finance på fax 32 72 94 99. Ved gennemførelse af Udbuddet er alle tegningsordrer bindende. Investorer kan kun gyldigt indlevere én tegningsordre.

Tildeling og reduktion

I det omfang der måtte blive efterspurgt mere end 1.685.000 stk. Aktier, vil tegningsordrer for op til DKK 500.000 blive reduceret matematisk og tegningsordrer på DKK 500.000 eller mere vil blive tildelt individuelt. Meddelelse om tildeling forventes at finde sted den 25. maj 2007 og vil blive meddelt via Company News Service.

Levering og betaling

Efter Tegningsperiodens udløb modtager investorerne en nota med angivelse af det tildelte antal Aktier og den tilsvarende kursværdi.

Registrering af de Udbudte Aktier på investors konto i Værdipapircentralen forventes at ske mod betaling den 4. juli 2007. Hvis Tegningsperioden lukker tidligere end den 23. maj 2007, vil levering og betaling blive rykket tilsvarende frem.

Optagelse til handel på First North

Aktierne er søgt optaget til handel på First North. Første dag for handel med Aktierne forventes at være den 30. maj 2007 under forudsætning af, at der tegnes minimum 1.300.000 stk. Nye Aktier. Såfremt Tegningsperioden slutter før den 23. maj 2007, vil første dag for handel med Aktierne blive søgt rykket tilsvarende frem.

ISIN/fondskode og symbol

Eksisterende Aktierne	DK0060084531
Nye Aktier (midlertidig fondskode)	DK0060084457

Den midlertidige fondskode for de Nye Aktier forventes sammenlagt med fondskoden for Aktierne, når kapitalforhøjelsen er registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvilket sker hurtigt muligt efter optagelse af Aktierne til handel på First North.

Aktierne vil efter sammenlægning blive handlet under symbolet "PHASEO".

Omkostninger i forbindelse med Udbuddet

Omkostninger ved gennemførelse af Udbuddet og Selskabets Aktiers optagelse til handel på First North fremgår af nedenstående tabel.

Omkostninger (DKK mio.)	Ved minimums-udbuddet	Ved maksimums-udbuddet
Vederlag til finansielle formidlere	4,0	4,8
Honorarer til advokater og revisorer	0,7	0,7
Trykning og annoncering	0,5	0,5
Omkostninger i alt	5,2	6,0

Ved salg af Hvidovre Hospitals aktier, betaler Hvidovre Hospital sin forholdsmæssige andel af omkostningerne ved maksimumudbuddet. Omkostninger i forbindelse med udstedelse af Larix-aktierne anslås til DKK 0,5 mio.

Provenu

Selskabet forventer ved tegning af de Udbudte Aktier at opnå et bruttoprovenu på mellem ca. DKK 50 mio. og DKK 60 mio., og nettoprovenuet, som tilfalder Selskabet efter fradrag af ovennævnte omkostninger, forventes som minimum at udgøre ca. DKK 45 mio. og som maksimum at udgøre ca. DKK 54 mio.

Tilbagekaldelse af Udbuddet

Selskabet og HSH Corporate Finance har indgået en emissionsaftale ("Emissionsaftalen"), i henhold til hvilken Selskabet forpligter sig til at udstede op til 1.560.000 stk. Nye Aktier. Emissionsaftalen indgås med forbehold for opfyldelse af visse forudsætninger og giver HSH Corporate Finance ret til under visse helt ekstraordinære og upåregnelige omstændigheder, herunder 1) Force majeure og 2) at der i Selskabet eller på aktiemarkedet indtræffer begivenheder, der efter HSH Corporate Finance's opfattelse gør gennemførelsen af Udbuddet utilrådeligt, at blive fritaget for sine respektive forpligtelser i henhold til aftalen, før Aktierne optages til handel på First North. Selskabet giver i Emissionsaftalen visse indeståelser og garantier til

HSH Corporate Finance og forpligter sig til at holde HSH Corporate Finance skadesløs mod visse potentielle forpligtelser i forbindelse med Udbuddet.

Handel med og afregning af Aktier

I forbindelse med Udbuddet vil Aktierne blive registreret på konti, der føres af Værdipapircentralen. Kun danske autoriserede institutioner er bemyndiget til at føre konti for nærmere angivne investorer hos Værdipapircentralen. Der kan udpeges en nominee, der vil fremstå som registreret kontohaver. Værdipapircentralen stiller et centralt elektronisk register over Aktiernes ejerforhold til rådighed og vil fungere som clearingcenter for alle transaktioner, der er relateret til Udbuddet.

Afregning i forbindelse med handel med aktier på First North skal normalt finde sted på den tredje handelsdag efter, at en købs- eller salgstransaktion er effektueret. Ved afregningen sender det pågældende kontoførende institut en nota til aktionæren som bevis for, at handlen har fundet sted, og sender på Værdipapircentralens vegne en opgørelse, der viser, hvor mange aktier den pågældende besidder efter transaktionen.

Udvanding

Som anført i afsnittet "Aktiekapital og aktionærforhold – kapitalisering og gældssituation" var Selskabets egenkapital pr. den 31. marts 2007 DKK 1,2 mio. eller DKK 1,2 pr. aktie.

Forudsat udstedelse af minimum 1.300.000 stk. Nye Aktier i Udbuddet til Tegningskursen på DKK 38,50 pr. aktie, og efter fradrag af anslåede omkostninger vil Selskabets egenkapital efter tegning være ca. DKK 52,8 mio. eller DKK 21,5 pr. aktie. Forudsat udstedelse af maksimalt 1.560.000 stk. Nye Aktier til Tegningskursen på DKK 38,50 pr. aktie, og efter fradrag af anslåede omkostninger, vil Selskabets egenkapital efter tegning være ca. DKK 62,8 mio. eller DKK 23,2 pr. aktie. Dette svarer til en umiddelbar forøgelse af egenkapital pr. aktie med DKK 20,3 ved minimumsudbuddet og med DKK 22,0 ved maksimumsudbuddet, og en umiddelbar udvanding af den justerede egenkapital pr. aktie på DKK 17,0 ved minimumsudbuddet og på DKK 15,3 ved maksimumsudbuddet. Udvandingen beregnes som Tegningskursen med fradrag af egenkapital pr. aktie efter Udbuddet.

Dokumentationsmateriale

I forbindelse med kapitalforhøjelserne er der af Bestyrelsen udarbejdet beretning i henhold til aktieselskabslovens § 29, stk. 2, nr. 2, og i tilknytning hertil har Selskabets revisor udstedt en erklæring i henhold til aktieselskabslovens § 29, stk. 2, nr. 3.

Kopier af følgende dokumenter ligger til gennemsyn inden for almindelig kontortid på hverdage på Selskabets adresse i Tegningsperioden:

- Stiftelsesdokument og vedtægter
- Bestyrelsesprotokollat med bestyrelsens beslutning om gennemførelse af kapitalforhøjelse i henhold til vedtægternes pkt. 6.1 og
- Bestyrelsesprotokollat med bestyrelsens beslutning om gennemførelse af kapitalforhøjelse i forbindelse med udstedelse af Larix-aktierne
- Erklæringer fra Bestyrelsen og revisor i henhold til aktieselskabslovens § 29, stk. 2, nr. 2 og nr. 3 og § 33 i forbindelse med ovennævnte kapitalforhøjelser
- Vurderingsberegning fra revisor i forbindelse med udstedelse af Larix-aktierne
- Erklæring fra Selskabets eksterne revisorer, Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, om gennemgang af økonomiske oplysninger vedrørende forventninger til 2007, 2008, og 2009

Årsrapporter med reviderede regnskaber for Selskabet for regnskabsårene 2003/04, 2005 og 2006 samt Prospektet er tilgængelig på Selskabets hjemmeside, www.phaseonetrials.com. Årsrapporterne for Larix for regnskabsårene 2004, 2005 og 2006 er ligeledes tilgængelige på Selskabets hjemmeside.

Lovvalg

Udbuddet gennemføres i henhold til dansk lovgivning. Dette Prospekt er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lovgivning, herunder First Norths regler.

Finansielle formidlere

HSH Corporate Finance A/S
Strandgade 4A
1401 København K

Krydsreferencetabel PhaseOneTrials

Regnskabsår	Afsnit	Side
2003/04	Ledelsespåtegning	2
	Revisionspåtegning	3
	Selskabsoplysninger	4
	Ledelsesberetning	5
	Anvendt regnskabspraksis	6
	Resultatopgørelse	9
	Balance	10
	Noter	12
2005	Ledelsespåtegning	2
	Revisionspåtegning	3
	Selskabsoplysninger	4
	Ledelsesberetning	5
	Anvendt regnskabspraksis	7
	Resultatopgørelse	10
	Balance	11
	Noter	13
2006	Selskabsoplysninger	1
	Ledelsespåtegning	2
	Den uafhængige revisors påtegning	3
	Ledelsesberetning	5
	Anvendt regnskabspraksis	7
	Resultatopgørelse for 2006	15
	Balance pr. 31.12.2006	16
	Egenkapitalopgørelse for 2006	18
	Pengestrømsopgørelse for 2006	19
	Noter	20

Krydsreferencetabel Larix

Regnskabsår	Afsnit	Side
2004	Ledelsesberetning	2
	Ledelsespåtegning	3
	Revisionspåtegning	4
	Anvendt regnskabspraksis	5
	Resultatopgørelse	8
	Balance	9
	Pengestømsanalyse	11
	Noter	12
2005	Ledelsesberetning	2
	Ledelsespåtegning	3
	Revisionspåtegning	4
	Anvendt regnskabspraksis	5
	Resultatopgørelse	8
	Balance	9
	Pengestømsanalyse	11
	Noter	12
2006	Ledelsespåtegning	2
	Revisionspåtegning	3
	Ledelsesberetning og selskabsoplysninger	5
	Anvendt regnskabspraksis	6
	Resultatopgørelse	8
	Balance	9
	Noter	11

1. Navn

- 1.1 Selskabets navn er PhaseOneTrials A/S.

2. Hjemsted

- 2.1 Selskabets hjemsted er Hvidovre Kommune.

3. Formål

- 3.1 Selskabets formål er at drive forskning, produktudvikling og lægemiddelafprøvning inden for sygdomsbekæmpelse samt al virksomhed, som efter bestyrelsens skøn er beslægtet hermed.

4. Selskabets kapital

- 4.1 Selskabets aktiekapital udgør DKK 1.000.000 fordelt på aktier à DKK 1 og multipla heraf.

5. Selskabets aktier

- 5.1 Selskabets aktier er navneaktier og skal noteres på navn i selskabets aktiebog.
- 5.2 Aktierne er omsætningspapirer. Der gælder ingen begrænsninger i omsætteligheden af aktierne.
- 5.4 Der udstedes ikke aktiebrev medmindre selskabet eller en aktionær, der ejer mindst en tiendedel af aktiekapitalen konkret forlanger det. Transport af aktier kan kun ske på navn og skal for at være gyldig overfor selskabet være noteret i aktiebogen. Bestyrelsen er bemyndiget til at foranledige selskabets aktier udstedt gennem Værdipapircentralen i forbindelse med selskabets optagelse til handel på First North eller notering på et reguleret marked. Rettigheder vedrørende aktierne anmeldes i så fald til Værdipapircentralen efter de herom til enhver tid gældende regler. Hvis selskabet udsteder aktier gennem Værdipapircentralen, vil der ikke blive udstedt aktiebrev uanset ønske fra en eller flere aktionærer besiddende mere end en tiendedel af aktiekapitalen.

6. Bemyndigelse til udstedelse af aktier og tegningsoptioner

- 6.1 Bestyrelsen er bemyndiget til i perioden indtil 1. april 2012 til at forhøje selskabets aktiekapital ad én eller flere gange med i alt nom. DKK 3.100.000 (3.100.000 aktier af DKK 1). Forhøjelsen af aktiekapitalen kan ske såvel ved kontant indbetaling som på anden måde.

Såfremt kapitalforhøjelsen sker ved kontant indbetaling til en tegningskurs, der er lavere end aktiernes værdi, har de hidtidige aktionærer fortrinsret til tegning af det beløb, hvormed aktiekapitalen forhøjes, forholdsmæssigt efter deres aktiebesiddelse.

Ved forhøjelse af aktiekapitalen ved kontant indbetaling uden for de ovennævnte tilfælde eller på anden måde, herunder ved konvertering af gæld eller som vederlag for indskud af andre værdier end kontanter, skal der ikke tilkomme selskabets hidtidige aktionærer nogen fortegningsret. Ved forhøjelsen af aktiekapitalen på anden måde gælder reglerne i aktieselskabslovens § 33, og tegningskursen, respektive værdien af de aktier, der udstedes, fastsættes af bestyrelsen inden for de rammer, der afstikkes af aktieselskabslovens præceptive regler, herunder aktieselskabslovens §§ 79 og 80.

Vilkårene for aktietegningen fastsættes i øvrigt af bestyrelsen.

De nye aktier skal lyde på navn og skal noteres på navn i selskabets aktiebog og skal være omsætningspapirer. Der skal ikke gælde indskrænkninger i de nye aktiers omsættelighed, og ingen aktionær skal være forpligtet til at lade sine aktier indløse helt eller delvis.

- 6.2 Bestyrelsen er bemyndiget til i perioden indtil 31. december 2008 at udstede tegningsoptioner (warrants) til nogle eller samtlige selskabets medarbejdere, bestyrelsesmedlemmer og direktion efter bestyrelsens nærmere vurdering og på af bestyrelsen fastsatte vilkår til tegning ad én eller flere gange af i alt nom. DKK 256.000 aktier ved kontant indbetaling til en kurs, der fastsættes af bestyrelsen, men som ikke må være lavere end kursen på selskabets aktier på First North på tidspunktet for udstedelsen af tegningsoptionerne, idet kursen i perioden indtil 31. december 2007 dog ikke må være lavere end kursen som der blev tegnet aktier til i forbindelse med selskabets optagelse til handel på First North, og uden fortegningsret for selskabets aktionærer. Bestyrelsen må dog højst tildeles tegningsoptioner til tegning af nom. DKK 60.000 aktier.

De nye aktier, som måtte blive tegnet i henhold til tegningsoptionerne, skal have samme rettigheder som de hidtidige aktier efter vedtægterne, herunder således at de nye aktier skal lyde på navn og skal noteres på navn i selskabets aktiebog og skal være omsætningspapirer, at der ikke er indløsningspligt, og at der ikke gælder indskrænkninger i de nye aktiers omsættelighed.

Til gennemførelsen af den til udnyttelse af tegningsoptionerne hørende kapitalforhøjelse bemyndiges bestyrelsen til i perioden indtil 1. april 2012 at forhøje selskabets aktiekapital ad en eller flere gange med indtil i alt nom. DKK 256.000 ved kontant indbetaling og uden fortegningsret for selskabets hidtidige aktionærer. Vilkårene for aktietegningen fastsættes i øvrigt af bestyrelsen. De nye aktier, som måtte blive tegnet i henhold til tegningsoptionerne, skal lyde på navn og skal noteres på navn i selskabets aktiebog og skal være omsætningspapirer. Der skal ikke gælde indskrænkninger i de nye aktiers omsættelighed, og ingen aktionær skal være forpligtet til at lade sine aktier indløse helt eller delvist.

7. Generalforsamlingen, kompetence, sted og indkaldelse

- 7.1 Aktionærernes beslutningskompetence udøves på generalforsamlingen.
- 7.2 Generalforsamlingen har den højeste myndighed i alle selskabets anliggender, inden for de grænser lovgivningen og disse vedtægter fastsætter.
- 7.3 Selskabets generalforsamlinger skal afholdes på selskabets hjemsted eller i Storkøbenhavn. Den ordinære generalforsamling skal afholdes hvert år i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, så den er modtaget i styrelsen inden 4 måneder efter regnskabsårets udløb.
- 7.4 Ekstraordinær generalforsamling til behandling af et bestemt angivet emne skal indkaldes senest 2 uger efter, at det skriftligt er begæret af bestyrelsen, revisor eller aktionærer, der ejer 1/10 af aktiekapitalen.
- 7.5 Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen med mindst 8 dages og højst 4 ugers varsel ved almindeligt brev eller e-mail til alle i aktiebogen noterede aktionærer, som har fremsat begæring herom. Såfremt selskabet optages til handel på First North eller noteres på et reguleret marked skal indkaldelsen offentliggøres via Company News Service samt et landsdækkende dagblad.
- 7.6 Forslag fra aktionærene til behandling på generalforsamlingen skal være skriftlige og være modtaget af bestyrelsen i så god tid, at emnet kan optages på dagsordenen.
- 7.7 Selskabets generalforsamlinger er åbne for repræsentanter for pressen mod forevisning af pressekort.

8. Generalforsamlingen, dagsorden

- 8.1 Senest 8 dage før generalforsamlingen skal dagsordenen og de fuldstændige forslag, der skal behandles på generalforsamlingen, og for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige revideret årsrapport fremlægges til eftersyn for aktionærene på selskabets kontor og samtidig sendes til enhver noteret aktionær, som har fremsat begæring herom.
- 8.2 På den ordinære generalforsamling skal dagsordenen være følgende:
 1. Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne regnskabsår
 2. Forelæggelse af den reviderede årsrapport til godkendelse
 3. Anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport
 4. Valg af bestyrelsesmedlemmer
 5. Valg af revisor
 6. Eventuelle forslag fra bestyrelsen eller aktionærene

9. Generalforsamlingen, stemmeret og møderet

- 9.1 Hvert aktiebeløb på DKK 1 giver én stemme. Hver aktionær er berettiget til at deltage i generalforsamlingen sammen med en rådgiver eller ved fuldmægtig, som kan udøve stemmeret på aktionærens vegne, såfremt aktionæren (eller dennes fuldmægtig) senest 5 kalenderdage forud for generalforsamlingens afholdelse har fået udleveret adgangskort. Adgangskortet udleveres til aktionærer noteret i selskabets aktiebog eller mod forevisning af en ikke mere end 8 kalenderdage gammel depotudskrift fra Værdipapircentralen eller det kontoførende institut som dokumentation for aktiebesiddelsen. Såfremt aktionæren møder ved en fuldmægtig, som ikke er selskabets bestyrelse, skal fuldmægtigen i forbindelse med rekvirering af adgangskort og ved adgangskontrollen i forbindelse med generalforsamlingen forevise skriftlig og dateret fuldmagt som ikke må være givet for mere end 1 år.

10. Generalforsamlingen, dirigent, beslutninger og protokol

- 10.1 Bestyrelsen udpeger en dirigent, der leder forhandlingerne og afgør alle spørgsmål vedrørende sagernes behandling og stemmeafgivning.
- 10.2 På generalforsamlingen træffes alle beslutninger ved simpelt flertal, medmindre andet følger af aktieselskabsloven.
- 10.3 Over forhandlingerne på generalforsamlingen føres en protokol, der underskrives af dirigenten.

11. Bestyrelse

- 11.1 Selskabet ledes af en bestyrelse på 3-5 medlemmer valgt af generalforsamlingen for tiden indtil næste ordinære generalforsamling.
- 11.2 Bestyrelsen vælger en formand.
- 11.3 Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af samtlige bestyrelsesmedlemmer er til stede. Bestyrelsens beslutninger træffes ved simpelt flertal. Formandens stemme er afgørende ved stemmelighed.
- 11.4 Bestyrelsen skal vedtage en forretningsorden om udførelsen af sit hverv.
- 11.5 Referater af bestyrelsesmøder skal indsættes i en protokol, som skal underskrives af de bestyrelsesmedlemmer, som er til stede på møderne.

12. Direktion

- 12.1 Bestyrelsen ansætter en direktion, der består af 1 – 3 medlemmer, til at varetage den daglige ledelse af selskabets virksomhed.
- 12.2 Direktionen skal sørge for, at selskabets bogføring sker under iagttagelse af lovgivningens regler herom, og at formueforvaltningen sker på betryggende måde.

13. Tegningsregel

- 13.1 Selskabet tegnes af bestyrelsens formand i forening med en direktør, to bestyrelsesmedlemmer i forening eller af den samlede bestyrelse.

14. Revision

- 14.1 Selskabets årsrapport revideres af en statsautoriseret revisor valgt af generalforsamlingen for tiden indtil næste ordinære generalforsamling. Genvalg kan finde sted.

15. Regnskabsår, årsrapport mv.

- 15.1 Selskabets regnskabsår er kalenderåret.
- 15.2 Årsrapporten skal give et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, dets finansielle stilling samt resultatet, jf. årsregnskabsloven.

16. Ekstraordinært udbytte

- 16.1 Bestyrelsen er bemyndiget til at træffe beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte i overensstemmelse med aktieselskabslovens regler, såfremt selskabets økonomiske forhold giver grundlag herfor.

Beskatning

Dansk beskatning

I det følgende gives en generel beskrivelse af de væsentligste danske skatteregler, der har betydning i forbindelse med køb, besiddelse eller salg af aktier i Selskabet. Beskrivelsen omfatter alene skatteforhold i Danmark og ikke udenlandske skatteregler.

Det anførte tilsigter ikke at være en fuldstændig eller udtømmende beskrivelse af alle skattemæssige forhold. Beskrivelsen omfatter ikke investorer, for hvilke der gælder særlige skatteregler, herunder investorer, der er underlagt pensionsafkastbeskatningsloven (dvs. pensionsopsparing), pengeinstitutter, fondshandlere og andre næringskattepligtige.

Beskrivelsen er baseret på den lovgivning, der var gældende på tidspunktet for udarbejdelsen af Prospektet. Dansk skatte-lovgivning kan ændre sig, eventuelt med tilbagevirkende kraft. Nuværende og potentielle investorer opfordres til at søge rådgivning hos egne skatterådgivere med hensyn til de konkrete skattemæssige konsekvenser af at investere i, eje, forvalte og overdrage aktierne.

Beskatning af investorer der er fuldt skattepligtige i Danmark

Personer, der har bopæl i Danmark, eller som opholder sig i Danmark i mindst seks på hinanden følgende måneder inden for et år, samt selskaber, som enten er registreret i Danmark, eller hvis ledelse har sit sæde i Danmark, er normalt fuldt skattepligtige til Danmark. Personer eller selskaber, som desuden er fuldt skattepligtige i et andet land, kan være underlagt særlige regler, som ikke er beskrevet her.

Udbytte

For personer beskattes udbytte som aktieindkomst med 28% op til et samlet beløb på DKK 45.500 (2007). For ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb, gælder en beløbsgrænse på DKK 91.000 (2007) for anvendelse af satsen på 28%, uanset hvem af ægtefællerne, der modtager aktieindkomsten. Aktieindkomst herudover beskattes med 43%.

Ved udbetaling af udbytte indeholdes normalt 28% i udbytteskat. Hvis aktieindkomsten i det relevante år alene omfatter udbytte og ikke overstiger DKK 45.500 (2007) for personer eller DKK 91.000 (2007) for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb, er udbytteskatten endelig.

Der er fremsat et lovforslag (L 213), hvorefter aktieindkomst på mere end DKK 100.000 (2007 - DKK 200.000 for ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb) med virkning fra og med indkomståret 2008 vil blive beskattet med 45%. Der foreslås visse overgangsregler for aktieindkomst hidrørende fra selskabets overskud til og med selskabets indkomstår 2006.

Ved udbetaling af udbytte til danske selskaber indeholdes normalt 18,48% i effektiv udbytteskat.

I L 213 foreslås det, at den effektive udbytteskat med virkning for udbytte, der udloddes den 1. juli 2007 eller senere, ned-

sættes til 16,5%. Dette er en følge af forslaget i L 213 om at nedsætte selskabsskatten fra 28% til 25%.

Udbytte modtaget af et dansk moderselskab fra et datterselskab, hvori moderselskabet ejer mindst 15% af aktiekapital, er skattefrit, forudsat moderselskabet har ejet aktierne i en sammenhængende periode på mindst 12 måneder, og udbyttet deklarerer i denne periode. I henhold til EF-direktiv 90/435/EØF med senere ændringer som gennemført i dansk lovgivning nedsættes minimumsejerandelen til 10% fra 1. januar 2009.

I henhold til dansk lovgivning beskattes udlodninger i forbindelse med kapitalnedsættelse eller tilbagesalg til udstedende selskab normalt som udbytte og ikke som aktieavance. Såfremt et selskab ejer mindst 15% af aktiekapitalen (fra 2009 10%), kan udlodninger dog blive beskattet som aktieavance.

Afhændelse af aktier

Aktier i Selskabet vil fortsat være unoterede aktier, da den alternative markedsplads, First North, er en nordisk børs for ikke-børsnoterede selskaber.

Nye aktionærer efter 1. januar 2006

I forbindelse med avance ved afhændelse af aktier skelnes i skattereglerne mellem, om sælgeren er en person eller et selskab. For selskaber skelnes ydermere om aktierne er ejet i over eller under tre år.

Personer er skattepligtige af gevinst ved afståelse af aktier. Gevinst beskattes som aktieindkomst med 28% op til DKK 45.500 (2007). For ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb, gælder en beløbsgrænse på DKK 91.000 (2007), uanset hvem af ægtefællerne der modtager aktieindkomsten. Aktieindkomst ud over DKK 45.500 (2007) for personer eller DKK 91.000 (2007) for samlevende ægtefæller ved indkomstårets udløb beskattes med 43%. Der er fremsat et lovforslag, hvorefter aktieindkomst på mere end DKK 100.000 (2007 - DKK 200.000 for ægtefæller) med virkning fra og med indkomståret 2008 vil blive beskattet med 45%. Den maksimale effektive skattesats vil dog fortsat ligge omkring 59%. Der foreslås visse overgangsregler for aktieindkomst hidrørende fra selskabets overskud til og med selskabets indkomstår 2006. Disse vil ikke blive behandlet nærmere.

Personer kan fradrage tab ved afståelse af unoterede aktier i aktieindkomsten. Hvis der herved opstår negativ aktieindkomst, vil den beregnede skatteværdi blive modregnet i slutskatten.

Selskabers gevinst på aktier ejet i mindre end tre år medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst og beskattes med 28%. Tab kan modregnes i avance på aktier ejet i mindre end tre år. Tabet kan dog kun fradrages i det omfang, tabet overstiger summen af skattefri udbytter, som selskabet har modtaget i ejertiden. Tab kan fremføres uden begrænsning.

Selskabers gevinst på aktier ejet i mere end tre år er skattefri og tab kan ikke fradrages.

Såfremt et selskab ejer mindst 15% af aktiekapitalen (fra 2009 10%) kan afståelsessummen i forbindelse med kapitalnedsættelse eller tilbagesalg til udstedende selskab blive beskattet som aktieavance.

Nuværende aktionærer før 1. januar 2006

Der er vedtaget nye regler for aktieavancebeskatning med virkning fra og med 1. januar 2006. Det vil for eksisterende aktionærer betyde, at der kan være overgangsregler, der kan anvendes ved salg af aktier, der var i behold den 31. december 2005.

Det gælder for personer, der sælger deres aktier, hvor ejertiden på salgstidspunktet er under 3 år.

Overgangsregler

Personers avance ved salg af aktier, som har været ejet i mindre end tre år, beskattedes efter de gamle regler som kapitalindkomst. Såfremt aktier i selskabet sælges før 3 års ejertid, vil en skattepligtig avance blive beskattet som kapitalindkomst i stedet for aktieindkomst, hvis dette er mere optimalt for den pågældende person.

Det vil f. eks. være gældende hvis aktieindkomsten i afståelsesåret bliver beskattet med 43% og nettokapitalindkomsten ikke beskattes med mellem- eller topskat. I disse tilfælde vil beskatning som kapitalindkomst være mere lempelig end beskatning som aktieindkomst.

Der overføres en så stor del af avancen til kapitalindkomst som vil være optimal at flytte. En eventuel resterende avance vil blive beskattet som aktieindkomst.

Aktieindkomst beskattes med 28% op til DKK 45.500 (2007). For ægtefæller, der er samlevende ved indkomstårets udløb, gælder en beløbsgrænse på DKK 91.000 (2007), uanset hvem af ægtefællerne der modtager aktieindkomsten. Aktieindkomst ud over DKK 45.500 (2007) for personer eller DKK 91.000 (2007) for samlevende ægtefæller ved indkomstårets udløb beskattes med 43%. I L 213 foreslås det, at aktieindkomst på mere end DKK 100.000 (2007 – DKK 200.000 for samlevende ægtefæller ved indkomstårets udløb) med virkning fra og med indkomståret 2008 vil blive beskattet med 45%. Den maksimale effektive skattesats vil dog fortsat ligge omkring 59%. Der foreslås visse overgangsregler for aktieindkomst hidrørende fra selskabets overskud til og med selskabets indkomstår 2006. Disse vil ikke blive behandlet nærmere.

Investorer der ikke er hjemmehørende i Danmark og ikke er fuldt skattepligtige i Danmark

Ejes aktierne i forbindelse med udøvelse af begrænset skattepligtig aktivitet i Danmark, kan udbytte og avance indgå i den skattepligtige indkomst for sådanne aktiviteter.

Andre aktionærer, der ikke er fuldt skattepligtige i Danmark, er begrænset skattepligtige i Danmark af udbytte på aktier i danske selskaber.

Beskatning af udbytte

I forbindelse med udlodning af udbytte fra et dansk selskab til en person eller et selskab hjemmehørende i udlandet indeholdes som hovedregel udbytteskat på 28%. Har Danmark indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst med det land, hvori aktionæren er hjemmehørende, kan aktionæren ansøge de danske skattemyndigheder om tilbagebetaling af den indeholdte udbytteskat, der overstiger den udbyttekildeskat, som Danmark i henhold til dobbeltbeskatningsoverenskomsten er berettiget til at oppebære.

For personer hjemmehørende i visse lande er der på visse betingelser mulighed for, at der alene indeholdes skat efter satsen i dobbeltbeskatningsoverenskomsten med det pågældende land.

Der indeholdes normalt ikke udbytteskat af udbytte betalt til et selskab, som ikke er hjemmehørende i Danmark, og som ejer mindst 15% af aktiekapitalen i et dansk selskab, forudsat at det udenlandske selskab har ejet aktierne i en sammenhængende periode på mindst 12 måneder, og udlodningen sker inden for denne periode. I henhold til EF-direktiv 90/435/EØF med senere ændringer som gennemført i dansk lovgivning nedsættes minimumejersandelen til 10% fra 1. januar 2009. Dette gælder selskaber, som er hjemmehørende i EU eller i et land, som Danmark har indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst med, hvori udbyttebeskatning er behandlet.

I henhold til dansk lovgivning beskattes udlodning i forbindelse med kapitalnedsættelse normalt som udbytte og ikke som aktieavance.

Afhændelse af aktier

Aktionærer hjemmehørende i udlandet beskattes som hovedregel ikke i Danmark ved salg af aktier. Ejes aktierne i forbindelse med udøvelse af begrænset skattepligtig aktivitet i Danmark, kan avancen indgå i den skattepligtige indkomst for sådanne aktiviteter.

Aktieafgift/stempelafgift

Der er ingen dansk aktieafgift eller stempelafgift ved overdragelse af aktier.

Fagudtryk

Efterfølgende fagudtryk anvendes i dette Prospekt:

"Biometri"	Selskabets services (efter erhvervelse af Larix) – Omfatter databehandling og biostatistik i forbindelse med gennemførelse af de kliniske forsøg
"CNS"	Centralnervesystemet
"CRO"	Contract Research Organisation
"F&U"	Forskning og udvikling
"First-in-man"	I fase I forsøg afprøves et lægemiddel første gang på mennesker
"Foretrukken samarbejdspartner"	At være den af bioteknologiske og farmaceutiske selskabers mest ønskede partner i forbindelse med udførelsen af kliniske forsøg
"Good Clinical Practice" eller "GCP"	Den internationale etiske og videnskabelige standard for afvikling af lægemiddelforsøg i mennesker
"Medical writing"	Selskabets kommende services – Udarbejdelse af forsøgsprotokoller samt skriftlig rapportering af hele det kliniske forsøg, som fremsendes til kunden
"Onkologi"	Selskabets kommende services – omfatter kliniske forsøg inden for kræftområdet
"Placebo"	Inaktivt lægemiddel der benyttes som sammenligning under de kliniske forsøg
"Principal investigator"	Den læge, der har det lægefaglige ansvar i forbindelse med gennemførelsen af kliniske forsøg
"Proof-of-concept"	Et begreb der fortæller, hvorvidt lægemidlet virker på den ønskede måde
"Proof-of-principle"	Et begreb der fortæller, hvorvidt lægemidlet virker på den givne sygdom
"Regulatorisk rådgivning"	Selskabets kommende Services – Omfatter etablering af udviklingsplan for den tidlige kliniske udvikling (fase I og II)
"Standard Operating Procedure" eller "SOP"	Forretningsgang

Definitioner

Efterfølgende definitioner anvendes i dette Prospekt:

“Aktierne”	Samlet benævnelse for de Udbudte Aktier og Selskabets øvrige Aktier
“Bestyrelsen”	Bestyrelsen for PhaseOneTrials
“CFO”	Chief Financial Officer
“Deloitte”	Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
“Direktion”	Den administrerende direktør for PhaseOneTrials, Kim Krogsgaard
“EUR”	Euro
“Eksisterende Aktier”	Hvidovre Hospitals eksisterende aktier i PhaseOneTrials
“First North”	Den alternative markedsplads for mindre og mellemstore selskaber etableret af OMX – Københavns Fondsbørs den 12. december 2005
“Godkendt Rådgiver”	HSH Corporate Finance A/S
“HSH Corporate Finance”	HSH Corporate Finance A/S som er Godkendt Rådgiver for PhaseOneTrials
“Larix-aktier”	Selskabet udvider aktiekapitalen med 149.350 stk. Aktier, der erlægges som betaling for den ikke-kontante del af den købesum, der skal betales for Larix ApS.
“Ledelsen”	Bestyrelsen og Direktionen i PhaseOneTrials
“Ledende medarbejdere”	De ledende medarbejdere består af Michael Viscovich og Klaus Juel Olsen
“Nye Aktier”	Udbud af mellem 1.300.000 eller 1.560.000 stk. nye aktier à nominelt DKK 1 i PhaseOneTrials A/S
“PhaseOneTrials”	PhaseOneTrials A/S eller Selskabet
“Prospekt”	Nærværende dokument, der udstedes af PhaseOneTrials i forbindelse med
“Prospektdato”	Den 8.maj 2007
“Selskabet”	PhaseOneTrials A/S (CVR-nr. 2726 4263), Kettegårds Alle 30, 2650 Hvidovre
“Tegningsperioden”	Perioden, hvor tegning af Aktier kan foretages. Perioden forventes at løbe fra den 10. maj 2007 til senest den 23. maj, kl. 16.00
“Tegningskursen”	Den kurs, Aktierne udbydes til, dvs. DKK 38,50 pr. aktie à nominelt DKK 1
“USD”	Amerikanske dollar
“Udbuddet”	Samlet benævnelse for udbuddet af de Udbudte Aktier
“Udbudte Aktier”	Samlet benævnelse for de Nye Aktier og de Eksisterende Aktier
“Værdipapircentralen”	Værdipapircentralen A/S i Danmark
“Warrant”	Aktietegningsoption, der giver optionsholder ret men ikke pligt til at tegne aktier i Selskabet til en på forhånd fastsat tegningskurs

Rådgivere

Godkendt Rådgiver for PhaseOneTrials A/S

HSH Corporate Finance A/S
Strandgade 4a
1401 København K

Juridisk rådgiver vedrørende dansk ret for PhaseOneTrials A/S

Kromann Reumert
Sundkrogsgade 5
2100 København Ø

Juridisk rådgiver for HSH Corporate Finance A/S

Bech-Bruun
Langelinie Allé 35
2100 København Ø

Revisor for PhaseOneTrials A/S

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab (Medlem af FSR)
Weidekampsgade 6
2300 København S

Denne side er blank.

Tegningsblanket

Bindende tilbud om tegning af Aktier i PhaseOneTrials A/S

Udbud:	Der udbydes mellem 1.300.000 stk. og 1.560.000 stk. Nye Aktier og op til 125.000 stk. Eksisterende Aktier à nominelt DKK 1	
Tegningskurs:	Aktierne udbydes til fast kurs DKK 38,50 pr. aktie à nom. DKK 1	
Tegningsperiode:	Aktierne udbydes i perioden fra den 10. maj 2007 til den 23. maj 2007, kl. 16.00, begge dage inklusive. Afslutning af Tegningsperioden kan, ved fuldtegning, finde sted før udløbet af Tegningsperioden, dog ikke tidligere end den 10. maj 2007, kl. 16.00	
Indlevering af ordrebillet:	Ordre om tegning af Udbudte Aktier for mindre end DKK 500.000 indgives til investors eget kontoførende pengeinstitut (bank eller sparekasse)	
	Ordre om tegning af Udbudte Aktier for DKK 500.000 eller derover faxes til HSH Corporate Finance A/S på fax: 32 72 94 99	
	Spørgsmål om afgivelse af ordre kan rettes til HSH Corporate Finance A/S på telefon 32 72 94 00	
Forventet første handelsdag:	Første handelsdag forventes, ved gennemførelse af Udbuddet, at være den 30. maj 2007 under forudsætning af, at der tegnes minimum 1.300.000 stk. Nye Aktier, og at Udbuddet ikke lukkes tidligere end den 23. maj, kl. 16.00	
Betaling:	Betaling finder sted senest den 4. juni 2007 mod registrering på investors konto i Værdipapircentralen	
Fondskode:	Eksisterende Aktier	DK0060084531
	Nye Aktier (midlertidig fondskode)	DK0060084457

Bindende tilbud om tegning af Nye Aktier i PhaseOneTrials A/S

På vilkår som anført i Prospekt dateret den 1. maj 2007 afgiver jeg/vi herved bindende tilbud om tegning af Nye Aktier i PhaseOneTrials A/S. Jeg/vi accepterer, at HSH Corporate Finance kan kræve oplysninger om mit/vort navn og adresse samt er berettiget til at videregive denne information til Selskabet. Jeg/vi forpligter mig/os til at betale modværdien af de tildelte Aktier. Jeg/vi giver samtidigt hermed en uigenkaldelig fuldmagt til HSH Corporate Finance på vore vegne at tegne Aktier i PhaseOneTrials A/S i overensstemmelse med dette bindende tilbud om tegning af Nye Aktier i PhaseOneTrials A/S.

Jeg/vi ønsker at tegne _____ stk. Aktier til DKK 38,50 pr. aktie

Bankoplysninger

VP-kontoførende institut _____ VP-konto nr.: _____

Konto i pengeinstitut til afregning:

Reg.nr.: _____ kontonr.: _____ i (pengeinstitut): _____

Investoroplysninger

CPR/CVR nr.:	Investortype: (Sæt kryds) <input type="checkbox"/> Privatperson <input type="checkbox"/> Bank, sparekasse, kreditinstitut <input type="checkbox"/> Børsrådgiver <input type="checkbox"/> Forsikringselskab <input type="checkbox"/> Fonde, investeringsforeninger <input type="checkbox"/> Pensionskasse <input type="checkbox"/> Porteføljemanagers og øvrige institutionelle investorer <input type="checkbox"/> Anden erhvervsvirksomhed <input type="checkbox"/> Andre (anfør hvilken):	
Navn:		
Adresse:		
Postnr. og by:		
Telefon, e-mail og/eller telefax:		
Underskrift:	Dato:	Firmastempel:

Oprettelse af ny VP-konto

Denne rubrik udfyldes i forbindelse med oprettelse af ny VP-konto og/eller tilhørende afkastkonto

CPR/CVR nr.:

Afkast-/gebyrkonto:

Telefon:

Stilling:

Navn:

Gade:

Postnr.: By:

