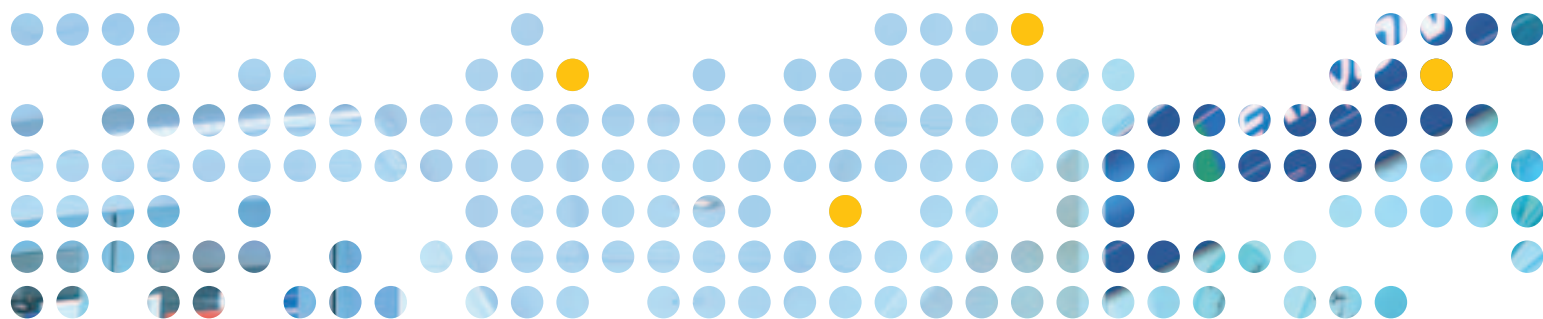


# BØRSROSPEKT 2007



**EXIQON**

Prospekt dateret den 14. maj 2007

# EXIQON

Exiqon A/S

(et dansk aktieselskab, CVR-nummer 18984431)

**Udbud af op til 8.690.000 stk. nye Aktier à nom. DKK 1**

**Udbudsinterval: DKK 32 til DKK 42 pr. Aktie**

Dette prospekt ("Prospektet") er udarbejdet i forbindelse med børsnoteringen af alle aktierne i Exiqon A/S ("Selskabet" eller "Exiqon") på Københavns Fondsbørs A/S ("Københavns Fondsbørs") og i forbindelse med et udbud og børsnotering af op til 8.690.000 nye aktier à nom. DKK 1 (de "Udbudte Aktier", der medmindre andet fremgår af sammenhængen, omfatter eventuelle yderligere aktier, der tegnes i forbindelse med den nedenfor omtalte Overallokeringsret). Selskabets aktier, herunder de Udbudte Aktier, benævnes "Aktierne". Exiqons aktiekapital udgør pr. Prospektdatoen, men før Udbuddet, (som defineret nedenfor) nom. DKK 14.280.990 bestående af 14.280.990 Aktier à nom. DKK 1, der alle er fuldt indbetalte. Udbuddet består af (1) et offentligt udbud til private og institutionelle investorer i Danmark (det "Danske Offentlige Udbud"), 2) en rettet emission til institutionelle investorer i visse andre jurisdiktioner (det "Internationale Udbud") der sammen med det Danske Offentlige Udbud samlet benævnes "Udbuddet"). Det Internationale Udbud rettes mod institutionelle investorer uden for USA i henhold til Regulation S i United States Securities Act of 1933, med senere ændringer ("U.S. Securities Act").

Udbudskursen ("Udbudskursen") fastlægges i et interval ("Udbudskursintervallet") efter bookbuilding metoden. Den endelige Udbudskurs fastsættes af Exiqons bestyrelse efter samråd med Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager (som defineret i afsnittet "Udbudsbetingelser") og forventes offentliggjort via Københavns Fondsbørs senest den 30. maj 2007.

Udbudsperioden ("Udbudsperioden") forventes at løbe fra den 22. maj 2007 til den 29. maj 2007 kl. 16.00 dansk tid, medmindre Udbuddet lukkes, helt eller delvist, tidligere. Hvis Udbuddet lukkes før den 29. maj 2007, vil offentliggørelsen af tildelingen, tidspunkt for betaling og første noteringsdag blive rykket tilsvarende frem. Potentielle investorer bør være opmærksomme på, at en investering i de Udbudte Aktier indebærer en høj risiko. For en beskrivelse af faktorer, der bør overvejes, før der investeres i de Udbudte Aktier, henvises til afsnittet "Risikofaktorer", der begynder på side 14.

Selskabet har givet Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager en overallokeringsret ("Overallokeringsretten"), der helt eller delvist kan udnyttes på ethvert tidspunkt fra den første dag, de Udbudte Aktier handles på Københavns Fondsbørs og indtil 30 kalenderdage herefter, til at tegne indtil i alt 1.303.500 yderligere nye Aktier til Udbudskursen, jf. afsnittet "Udbudsbetingelser".

Aktierne har ikke været handlet offentligt før Udbuddet. Alle Aktierne er søgt optaget til notering på Københavns Fondsbørs under symbolet "EXQ". Første noteringsdag for Aktierne forventes at være den 31. maj 2007. De Udbudte Aktier får samme rettigheder i enhver henseende indbyrdes samt i forhold til Selskabets øvrige Aktier. De Udbudte Aktier er ikke og vil ikke blive registreret i henhold til U.S. Securities Act eller værdipapirlovgivningen i nogen enkeltstater i USA eller værdipapirlovgivningen i nogen jurisdiktion uden for Danmark og må kun udbydes og sælges i transaktioner, der er fritaget fra, eller ikke er underlagt, registreringskravene i de pågældende jurisdiktioner. Der henvises til afsnittet "Udbudsbetingelser" for en beskrivelse af disse og visse yderligere begrænsninger vedrørende videresalg eller overdragelse af de Udbudte Aktier.

Det forventes, at levering mod kontant betaling af de Udbudte Aktier i henhold til Udbuddet vil finde sted omkring den 4. juni 2007 ("Closing Datoen"). De Udbudte Aktier leveres elektronisk på Closing Date til investorernes konti i Værdipapircentralen samt gennem Euroclear Bank, SA/NV, som driver Euroclear systemet ("Euroclear") og Clearstream Banking, S.A. ("Clearstream i Luxembourg"). Det endelige antal Aktier, der udbydes, og den endelige Udbudskurs vil blive fastlagt under hensyntagen til de i afsnittet "Udbuddet" beskrevne kriterier og forhold og offentliggjort via Københavns Fondsbørs. Udbuddet og børsnoteringen af Exiqon gennemføres i henhold til dansk ret. Prospektet er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lovgivning, herunder Københavns Fondsbørs' og Finanstilsynets regler.

Det danske Prospekt indeholder visse yderligere erklæringer, som kræves af Københavns Fondsbørs A/S og Finanstilsynet for børsprospekter i Danmark, herunder erklæringer vedrørende Selskabets direktion- og bestyrelsesansvar for indholdet af Prospektet, erklæringer fra revisoren og Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager, som ikke er medtaget i den engelske version af Prospektet.

Lead Manager & Bookrunner

Co-Lead Manager

**Danske Markets**

**Handelsbanken Capital Markets**

# Generel information

*Dette prospekt er udarbejdet i henhold til danske love og regler, herunder lov om værdipapirhandel m.v., Københavns Fondsbørs A/S' regler og Finanstilsynets bekendtgørelse 306 af 28. april 2005 vedrørende prospekter (Prospektbekendtgørelsen). Prospektet er undergivet dansk ret.*

*Dette Prospekt er udarbejdet på dansk og oversat til engelsk. Disse to versioner er enslydende bortset fra, at der i den danske version er medtaget erklæringer fra Selskabets Bestyrelse og Direktion samt revisor og de finansielle rådgivere krævet af Københavns Fondsbørs. I tilfælde af uoverensstemmelser er den danske tekst gældende.*

*Ingen personer er bemyndiget til at afgive oplysninger eller udtalelser i forbindelse med børsnoteringen af Exiqon, bortset fra hvad der er indeholdt i dette Prospekt. Afgivelse af sådanne oplysninger eller udtalelser kan i givet fald ikke betragtes som fremsat eller tiltrådt af Exiqon, Danske Markets eller Handelsbanken, som er uden ansvar herfor.*

*Udlevering af dette Prospekt kan under ingen omstændigheder tages som udtryk for, at der ikke er sket ændringer i Exiqons virksomhed, dets aktiver og passiver eller noget andet forhold efter datoen for Prospektet, eller at Prospektets oplysninger er korrekte på noget tidspunkt efter dets datering. Væsentlige ændringer i oplysningerne gengivet i dette Prospekt, som måtte indtræde mellem tidspunktet for offentliggørelse og første noteringsdag, vil blive offentliggjort i henhold til reglerne i Prospektbekendtgørelsen og Københavns Fondsbørs A/S' regler vedrørende prospektillæg.*

*Prospektet er udarbejdet med henblik på notering af Exiqons Aktier på Københavns Fondsbørs A/S samt gennemførelse af Udbuddet.*

*Investorer bør ved deres investeringsbeslutning henholde sig til deres egen undersøgelse af Selskabet og vilkårene for Udbuddet, herunder risikofaktorer.*

*Udleveringen af dette Prospekt og Udbuddet kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov, og dette Prospekt må ikke anvendes som eller i forbindelse med et tilbud eller en opfordring til personer i en jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud eller en sådan opfordring. Dette Prospekt udgør ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe de Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring er ulovlig. Selskabet og Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager forudsætter, at personer, som kommer i besiddelse af dette Prospekt, gør sig bekendt med og overholder alle sådanne begrænsninger. Hverken Selskabet eller Lead Manager & Bookrunner eller Co-Lead Manager har noget juridisk ansvar for eventuelle overtrædelser af disse begrænsninger fra*

*nogen persons side, uanset om denne person er en potentiel køber af de Udbudte Aktier. Der henvises til afsnittet "Udbudsbetingelser" for en mere detaljeret beskrivelse af visse begrænsninger i forbindelse med Udbuddet.*

## **MEDDELELSE VEDRØRENDE CANADA, AUSTRALIEN, JAPAN OG USA**

Prospektet må ikke sendes til eller på anden måde gøres tilgængeligt i Canada, Australien, Japan og USA.

## **MEDDELELSE VEDRØRENDE DET EUROPÆISKE ØKONOMISKE SAMARBEJDSOMRÅDE**

I relation til de enkelte medlemsstater i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, der har implementeret Prospektdirektivet (hver især en "Relevant Medlemsstat"), foretages intet udbud af Udbudte Aktier til offentligheden i nogen Relevant Medlemsstat inden offentliggørelse af et prospekt vedrørende de Udbudte Aktier, der er godkendt af den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat eller, hvor det er relevant, godkendt i en anden Relevant Medlemsstat og meddelt til den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat, alt i henhold til Prospektdirektivet, bortset fra at der med virkning fra og med den dato, hvor Prospektdirektivet implementeres i den pågældende Relevante Medlemsstat, kan foretages et udbud af Udbudte Aktier til offentligheden i den pågældende Relevante Medlemsstat til enhver tid:

- a) til juridiske enheder, der er bemyndiget eller bestemt til at operere på de finansielle markeder eller, hvis de ikke er bemyndiget eller bestemt hertil, hvis formål er udelukkende at investere i værdipapirer,
- b) til enhver juridisk enhed, som har to eller flere af følgende: 1) et gennemsnit på mindst 250 medarbejdere i det seneste regnskabsår, 2) en samlet balancesum på mere end EUR 43.000.000 og 3) en årlig nettoomsætning på mere end EUR 50.000.000, som anført i det seneste års- eller koncernregnskab,
- c) til færre end 100 fysiske eller juridiske personer (bortset fra "kvalificerede investorer" som defineret i Prospektdirektivet) under forudsætning af forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager, eller
- d) under alle andre omstændigheder, der ikke fordrer, at Selskabet offentliggør et prospekt i henhold til Artikel 3 i Prospektdirektivet.

I forbindelse med foranstående betyder udtrykket "udbud af Udbudte Aktier til offentligheden" vedrørende de Udbudte Aktier i en Relevant Medlemsstat den kommunikati-

on, i enhver form og med ethvert middel, af tilstrækkelige oplysninger om udbuddets vilkår og de Udbudte Aktier, der gør investor i stand til at træffe en beslutning om køb af de Udbudte Aktier, som denne måtte blive ændret i den pågældende Relevante Medlemsstat af ethvert tiltag, hvorved Prospektdirektivet implementeres i den pågældende Relevante Medlemsstat, og udtrykket "Prospektdirektiv" betyder direktiv 2003/71/EF og omfatter alle relevante implementeringsprocedurer i de enkelte Relevante Medlemsstater.

## **MEDDELELSE TIL INVESTORER I STORBRIANNIEN OG NORDIRLAND**

Udbuddet foretages alene til i) "investment professionals" som defineret i Article 19(5) i Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 ("Bekendtgørelsen") eller ii) "high net worth companies, unincorporated associations, partnerships, trusts" eller andre, til hvem Prospektet lovligt kan videreformidles i henhold til Article 49(2)(a) til (d) i Bekendtgørelsen (alle sådanne personer omfattet af i) og ii) benævnes "Kvalificerede Personer"). De Udbudte Aktier må udelukkende tilbydes Kvalificerede Personer, og enhver opfordring, ethvert tilbud, enhver tegning, ethvert køb eller enhver anden aftale om at erhverve de Udbudte Aktier må udelukkende foretages eller indgås med Kvalificerede Personer. Alle andre end Kvalificerede Personer må ikke handle ud fra eller i tillid til dette Prospekt. Prospektet må kun distribueres i overensstemmelse med de juridiske begrænsninger, der er indeholdt i dette Prospekt.

## **STABILISERING**

I forbindelse med Udbuddet kan Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager indtil 30 dage efter de Udbudte Aktiers første noteringsdag gennemføre transaktioner, der stabiliserer eller fastholder kursen på Aktierne på et højere niveau, end der ellers ville være gældende på det åbne marked. Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager er dog ikke forpligtet til at foretage stabilisering. Såfremt en sådan stabilisering påbegyndes, kan den til enhver tid afbrydes. Lead Manager & Bookrunner vil fungere som stabiliseringsmanager og stabiliseringsagent vedrørende transaktioner på Københavns Fondsbørs A/S og andre stabiliseringstransaktioner i Danmark.

## **BRANCHE- OG MARKEDSOPLYSNINGER SAMT OPLYSNINGER FRA TREDJEMAND**

Dette Prospekt indeholder oplysninger om de markeder, hvor Exiqon driver virksomhed. En betydelig del af oplysningerne stammer fra analyser udarbejdet af eksterne organisationer. Oplysningerne anses for at være pålidelige,

men der er ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af oplysningerne, og hverken Exiqon eller Lead Manager & Bookrunner eller Co-Lead Manager afgiver nogen erklæring om nøjagtigheden af disse oplysninger. Det kan således ske, at udviklingen i Exiqons aktiviteter afviger fra den markedsudvikling, der er angivet i dette Prospekt. Exiqon påtager sig ingen forpligtelse til at opdatere sådanne oplysninger. Såfremt oplysninger er indhentet hos tredjemand, bekræfter vi, at disse oplysninger er nøjagtigt gengivet, og efter Selskabets overbevisning og så vidt det kan konstateres på baggrund af oplysninger offentliggjort af denne tredjemand, er der ikke sket undladelser, som medfører, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller misvisende.

## **PRÆSENTATION AF REGNSKABSOPLYSNINGER OG ANDRE OPLYSNINGER**

Henvisninger til "DKK" er til danske kroner. Henvisninger til "EUR" eller "euro" er til den fælles valuta for de medlemsstater, der deltager i den tredje fase af den Europæiske Økonomiske og Monetære Union i henhold til de Europæiske Fællesskabers traktat med de til enhver tid gældende ændringer, og henvisninger til "USD" og "dollar" er til amerikanske dollar. Exiqon aflægger regnskab i danske kroner. De benyttede valutakurser i Prospektet er angivet de relevante steder i Prospektet. Såfremt intet er anført er anvendt en valutakurs på EUR 1 = DKK 7,5. Disse kurser er udelukkende medtaget af hensyn til læseren og er ikke nødvendigvis de kurser, som Selskabet anvender ved udarbejdelsen af de regnskaber, der er medtaget andetsteds i Prospektet. Der fremsættes ingen erklæring om, at EUR eller USD kunne være blevet omregnet eller kan omregnes til DKK til de ovenfor anførte kurser.

Exiqons årsregnskab for regnskabsåret 2006 med sammenligningstal for 2005 og 2004, som er medtaget i Prospektet, er uddrag af den officielle Årsrapport for 2006. Årsrapporten for 2006 er udarbejdet i henhold til International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter. Exiqons delårsregnskab for 1. kvartal 2007 med sammenligningstal for samme periode 2006, som er medtaget i dette dokument, er udarbejdet i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i IFRS, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsregnskaber for børsnoterede selskaber.

I dette Prospekt er diverse tal og procentangivelser afrundet, og det kan således ske, at de ikke stemmer overens med den angivne sum.

## ADVARSEL VEDRØRENDE FREMADRETTEDE UDSAGN

Dette Prospekt indeholder visse fremadrettede udsagn, herunder udsagn om Exiqons mål. Ud over udsagn, som er fremadrettede af natur eller på grund af konteksten, er fremadrettede udsagn kendetegnet ved ord som "vil", "vurderer", "har som målsætning", "forventer", "agter", "bør", "planlægger", "skønner", "anser", "ønsker", "kan" og lignende udtryk. Sådanne fremadrettede udsagn er baseret på oplysninger, antagelser og vurderinger, som Selskabet finder rimelige. De kan forandre sig eller blive ændret på grund af usikkerhed vedrørende den økonomiske, finansielle, konkurrencemæssige og lovgivningsmæssige situation.

Investorer bør omhyggeligt overveje de risikofaktorer, der er beskrevet i dette Prospekt i afsnittet "Risikofaktorer", før der træffes en investeringsbeslutning. Hvis en eller flere af disse risici materialiseres, kan det få negativ indvirkning på Exiqons aktiviteter, stilling, driftsresultater eller målsætninger. Endvidere kan andre risici, som endnu ikke er blevet identificeret, eller som Exiqon ikke har anset for væsentlige, få negativ indvirkning, og investorer kan tabe hele eller en del af deres investering.

Fremadrettede udsagn gælder kun pr. Prospektdatoen. Exiqon frasiger sig udtrykkeligt enhver forpligtelse til, og har ikke afgivet noget løfte om, at offentliggøre opdateringer eller ændringer af fremadrettede udsagn i dette Prospekt for at afspejle eventuelle ændringer i Exiqons forventninger i denne forbindelse eller ændringer i begivenheder, forhold eller omstændigheder, som de i Prospektet indeholdte fremadrettede udsagn er baseret på.

Fremadrettede udsagn og målsætninger i dette Prospekt kan blive påvirket af risici, kendte såvel som ukendte, usikkerhed og andre faktorer, som kan føre til, at Exiqons fremtidige driftsresultater, udvikling og præstationer afviger væsentligt fra de angivne eller underforståede målsætninger. Disse faktorer kan omfatte ændringer i økonomiske eller handelsvilkår og lovgivning samt de faktorer, der er angivet i dette Prospekt, jf. afsnittet "Risikofaktorer".

# Indholdsfortegnelse

Resumé .....	1
Risikofaktorer .....	14
<b>I. Virksomhedsbeskrivelse af Exiqon .....</b>	<b>22</b>
Ansvarlige .....	22
Revisor .....	23
Udvalgte regnskabsoplysninger & nøgletal .....	24
Risikofaktorer .....	27
Oplysninger om Exiqon .....	28
Virksomhedsbeskrivelse .....	30
Organisationsstruktur .....	50
Ejendomme, anlæg og udstyr .....	52
Gennemgang af drift og regnskaber .....	54
Kapitalberedskab .....	62
Forskning og udvikling, patenter og licenser .....	63
Patenterklæring .....	66
Trend information .....	68
Ledelsens gennemgang af regnskabsmæssige forventninger .....	69
Bestyrelse, Direktion og Nøglemedarbejdere .....	74
Aflønning og goder .....	79
Bestyrelsens arbejdspraksis .....	81
Større Aktionærer .....	84
Transaktioner med nærtstående parter .....	85
Oplysninger om udsteders aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater .....	86
Yderligere oplysninger .....	87
Oplysninger fra tredjemand, ekspertudtalelser og interesseerklæringer .....	96
Dokumentationsmateriale .....	97
Oplysninger om kapitalbesiddelser .....	98
Definitioner .....	99
Ordliste .....	100
Selskaber omtalt i Prospektet .....	102
<b>II. Oplysninger om Exiqons aktiver, passiver, finansielle stilling og resultater .....</b>	<b>104</b>
<b>III. Udbuddet .....</b>	<b>105</b>
Ansvarlige for Udbuddet .....	105
Risiko faktorer i forbindelse med Udbuddet .....	106
Nøgleoplysninger .....	107
Oplysninger om de værdipapirer, der udbydes .....	108
Udbudsbetingelser .....	112
Børsnotering .....	117
Lock-up aftaler .....	118
Omkostninger .....	119
Udvanding .....	120
Øvrige oplysninger .....	121
<b>Appendiks .....</b>	<b>A1</b>
Selskabets vedtægter .....	A1
Regnskabsoplysninger .....	F1

# Tabeloversigt

Tabel 1.	Potentielle kommende miRNA diagnostiske projekter .....	3
Tabel 2.	Hoved- og nøgletal for 2006, 2005 og 2004 .....	12
Tabel 3.	Hoved- og nøgletal for perioden 1. januar - 31. marts 2007 og 2006 .....	13
Tabel 4.	Hoved- og nøgletal for 2006, 2005 og 2004 .....	25
Tabel 5.	Hoved- og nøgletal for perioden 1. januar - 31. marts 2007 og 2006 .....	26
Tabel 6.	Investeringer .....	29
Tabel 7.	Karakteristika for Exiqons hovedmarkeder. ....	30
Tabel 8.	Exiqons nuværende produktportefølje til forskningsbrug .....	32
Tabel 9.	Potentielle kommende miRNA diagnostiske projekter. ....	41
Tabel 10.	Oversigt over udvalgte markedssegmenter inden for nukleinsyreanalyser (2007). ....	43
Tabel 11.	Oversigt over konkurrerende teknologier og deres anvendelighed. ....	45
Tabel 12.	Forventede nye kræfttilfælde i USA i 2007 .....	45
Tabel 13.	Fordele og ulemper ved en række forskellige kræftmarkører heriblandt miRNA .....	46
Tabel 14.	Exiqons datterselskaber, associerede selskaber og kapitalandele .....	50
Tabel 15:	Hoved- og nøgletal for 2006, 2005 og 2004 .....	55
Tabel 16:	Hoved- og nøgletal for perioden 1. januar - 31. marts 2007 og 2006 .....	56
Tabel 17.	Exiqons nettomsætning fordelt på aktivitet .....	60
Tabel 18.	Exiqons nettoomsætning er fordelt på følgende geografiske segment: .....	60
Tabel 19:	Exiqons kontraktlige forpligtelser pr. 31. marts 2007 .....	61
Tabel 20.	Exiqons kapitalberedskab .....	62
Tabel 21.	Selskabets Bestyrelse .....	74
Tabel 22:	Exiqons Direktion. ....	76
Tabel 23.	Bestyrelsens og Direktionens vilkår. ....	81
Tabel 24:	Antal medarbejdere pr. 31. december .....	82
Tabel 25.	Oversigt over bestyrelses- og direktionsmedlemmers samt Nøglemedarbejderes aktiebesiddelser samt antal tildelte warrants i Exiqon pr. Prospektdatoen. ....	83
Tabel 26.	Udvikling i aktiekapitalen fra stiftelsen til Prospektdatoen. ....	87
Tabel 27.	Ejerstruktur .....	88
Tabel 28:	Tildelte og udestående warrants pr. Prospektdatoen. ....	89
Tabel 29.	Oversigt over Exiqons kapital og gæld .....	107
Tabel 30.	Tegningsgarantier .....	115

# Figuroversigt

Figur 1.	Exiqon sælger produkter til måling og belysning af geners aktivitet. ....	31
Figur 2.	Figuren demonstrerer LNA's unikke evne til effektivt at måle genaktiviteten i celler og organer som i dette tilfælde i zebrafisklarver. ....	35
Figur 3.	Produktoversigt: Exiqons forskningsprodukter til måling af geners aktivitet. ....	36
Figur 4.	Produktoversigt: Exiqons forskningsprodukter til måling af miRNA aktivitet. ....	37
Figur 5.	Eksempel på Northern blot analyse .....	38
Figur 6.	Exiqons nuværende og potentielle mRNA produkter til forskningsbrug. ....	39
Figur 7.	Identifikation af primærtumor ved hjælp af miRNA aktivitetsprofiler. ....	42
Figur 8.	Exiqons funktionsstruktur. ....	50
Figur 9.	Exiqons patentstrategi .....	63



# Ansvarlige

vii

EXIQON | BØRS-PROSPEKT 2007

## Selskabets erklæring

Vi 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, som kan påvirke dets indhold.

Vedbæk, den 14. maj 2007

Exiqon A/S

## Bestyrelsen

Thorleif Krarup  
Formand

Henrik Lawaetz

Michael Nobel

Steinar J. Engelsen

Erik Walldén

Thorleif Krarup besidder en række bestyrelsesposter.  
Henrik Lawaetz er administrerende direktør i SLS Venture.  
Henrik Nobel besidder en række bestyrelsesposter.  
Steinar J. Engelsen er partner i Teknoinvest AS.  
Erik Walldén besidder en række bestyrelsesposter.

Adresse:  
Exiqon A/S  
Bygstubben 9  
DK-2950 Vedbæk

## Direktionen

Lars Kongsbak  
Administrerende direktør

Forretningsadresse:  
Exiqon A/S  
Staktoften 22D  
DK-2950 Vedbæk

**Erklæring fra de finansielle rådgivere**

I vor egenskab af Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager skal vi hermed bekræfte, at vi har fået forelagt alle de oplysninger, vi har anmodet om, og som vi har skønnet nødvendige, fra Exiqon og dets revisor. De udleverede eller oplyste data, herunder de data som ligger til grund for regnskabsoplysninger, oplysninger om markedsforhold m.v., har vi ikke foretaget en egentlig efterprøvelse af, men vi har foretaget en gennemgang af oplysningerne og har sammenholdt de nævnte oplysninger med de i Prospektet indeholdte informationer og har herved ikke konstateret ukorrektheder eller manglende sammenhænge.

København, den 14. maj 2007

Danske Markets  
(division af Danske Bank A/S, CVR-nummer. 61126228)

Handelsbanken Capital Markets  
(division af Svenska Handelsbanken AB (Publ), organisation-nummer 202007-7862)

### **Prospektet**

Vi har som generalforsamlingsvalgt revisor gennemgået det af Direktionen og Bestyrelsen udarbejdede Prospekt for Exiqon A/S, dateret den 14. maj 2007. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med gældende love og bestemmelser, herunder Københavns Fondsbørs' samt Finanstilsynets regler.

Selskabets Direktion og Bestyrelse 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 oplysninger 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 eller 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 årsrapporten for 2006, af delårsregnskabet for perioden 1. januar 2007 til 31. marts 2007 og de regnskabsmæssige forventninger til 2007.

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

### **Konklusion**

I henhold til Københavns Fondsbørs' regler skal vi bekræfte, at alle væsentlige forhold vedrørende Exiqon A/S, som er os bekendt, og som efter vores opfattelse kan påvirke vurderingen af Selskabets og Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling samt resultatet af Selskabets og Koncernens aktiviteter og pengestrømme, som angivet i årsrapporten for Exiqon A/S for 2006, i delårsregnskabet for perioden 1. januar til 31. marts 2007 og i de regnskabsmæssige forventninger til 2007, er indeholdt i Prospektet.

København, den 14. maj 2007

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Rudkjær  
Statsautoriseret revisor

Jørgen Holm Andersen  
Statsautoriseret revisor

## Reference til øvrige erklæringer afgivet af Selskabets uafhængige revisor

### Årsrapporterne for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004

Deloitte har revideret de af Direktionen og Bestyrelsen for Exiqon aflagte og offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004. I vores revisionspåtegning til årsrapporten for 2006 har vi udtrykt en konklusion uden forbehold og uden supplerende oplysninger. Vores revisionspåtegninger for 2005 og 2004 er uden forbehold men med supplerende oplysninger, som er gengivet i påtegningen på side F-14.

Deloitte har i erklæring, som fremgår af Prospektet side F-13 og F-14, med høj grad af sikkerhed erklæret, at de på siderne F-15 - F-43 indeholdte årsregnskaber (regnskabssammendrag) i al væsentlighed er i overensstemmelse med årsrapporten for regnskabsåret 2006, som de er udtaget af.

### Delårsregnskabet for perioden 1. januar til 31. marts 2007

Deloitte har afgivet reviewerklæring på det af Direktionen og Bestyrelsen for Exiqon A/S aflagte delårsregnskab for perioden 1. januar til 31. marts 2007. Erklæringen, som fremgår af side F-4 i dette prospekt, beskriver ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til vores konklusion. Vores erklæring er uden forbehold eller supplerende oplysninger.

### Regnskabsmæssige forventninger til 2007

Deloitte har afgivet erklæring om de regnskabsmæssige forventninger til 2007 for Exiqon A/S. Erklæringen, som fremgår af side 70-71 i dette Prospekt, beskriver ansvar, det udførte arbejde og den sikkerhed, der knytter sig til vores konklusion. Vores erklæring er uden forbehold eller supplerende oplysninger.

Denne side er blank

# Resumé

*Dette resumé skal læses som en indledning til Prospektet. Ved enhver beslutning om investering i de Udbudte Aktier bør hele Prospektet tages i betragtning, herunder de dokumenter, der indgår i form af henvisninger, samt de risici, der er forbundet med en investering i Aktier som anført i afsnittet "Risikofaktorer". Resuméet er ikke fuldstændigt og medtager ikke alle oplysninger, som bør tages i betragtning ved en beslutning relateret til de Udbudte Aktier.*

*Vi er ikke erstatningspligtige for civile krav på baggrund af dette resumé, herunder resuméet af Udbuddet og hoved- og nøgletalsoversigten indeholdt i resuméet, eller oversættelser heraf, medmindre det er misvisende, unøjagtigt eller uoverensstemmende, når det læses i sammenhæng med de øvrige dele af Prospektet. Hvis et krav vedrørende oplysninger i Prospektet indbringes for en domstol i et EØS-medlemsland, kan fordringshaver i henhold til den nationale lovgivning i det land, hvor kravet indbringes, blive tilpligtet at betale omkostningerne til oversættelse af Prospektet, inden retssagen indledes.*

## Oversigt

Exiqon er en bioteknologisk virksomhed, hvis kerneforretning er at udvikle, producere og markedsføre produkter til molekylærbiologiske analyser. Vores kunder omfatter primært molekylærbiologer i den farmaceutiske, diagnostiske og den agrotekniske industri samt molekylærbiologiske akademiske institutioner. Kunderne arbejder typisk inden for biologisk grundforskning, sygdomsforskning såsom kræft, metaboliske sygdomme, nervesygdomme mv. samt med stamceller.

Exiqons produkter er baseret på patentbeskyttet teknologi, der gør det muligt meget præcist og følsomt at måle aktiviteten af gener. Vores mål er at udbygge den nuværende produktbaserede forretning samt at anvende vores teknologi og analyseprodukter i fremtidig udvikling af nye proprietære molekylærdiagnostiske produkter.

### Kundernes behov for Exiqons produkter

Behovet for nukleinsyreanalyser har været voksende siden sekvenseringen og katalogiseringen af det humane genom blev færdiggjort i 2003. Behovet for at analysere aktiviteten af de opdagede gener (genaktivitetsmåling) er tilstede både i forskningssammenhæng og i klinisk diagnostiske sammenhænge (figur 1). Sekvensinformation er viden om genernes sammensætning og benyttes som basis i vores produktdesign gennem avancerede bioinformatiske analyser.

### Exiqons teknologi og produkter

Vi har med vores patentbeskyttede LNA (Locked Nucleic Acid) teknologi, der består af en række syntetisk fremstil-

lede DNA/RNA molekyler (DNA/RNA analoger), udviklet en portefølje af produkter til brug for analyse af såvel mRNA som miRNA, der i forhold til alternative teknologier har højere følsomhed, højere præcision, giver en øget frihed i produktdesign, øget produktstabilitet og i visse tilfælde endda giver mulighed for, at udvikle produkter som ikke kan laves med andre teknologier. Den mest benyttede konkurrerende teknologi er baseret på DNA, men DNA har en række begrænsninger, som er løst med vores patentbeskyttede LNA teknologi (se også afsnit om konkurrerende teknologier og tabel 11)

Vi leverer i dag reagenser og produkter (kits), der er baseret på LNA-teknologien til et stærkt voksende antal forskere i den biomedicinske industri samt forskningslaboratorier verden over. Ud over produktsalg har vi også indtægter fra salg af services, hvor vi udfører biologiske analyser for kunder samt fra licenser fra vores patentportefølje.

### Selskabets licensaftaler

Vi har indgået en række licens- og distributionsaftaler med flere meget anerkendte firmaer for at sikre en hurtig og effektiv markedsudbredelse af vores teknologi og produkter. De vigtigste aftaler er indgået med Roche Diagnostics om distribution af vores Universal ProbeLibrary™ og med Luminex Corporation, hvorunder vi udvikler og producerer produkter til miRNA analyse til Luminex's platform (se "Samarbejds- og licensaftaler" under afsnittet "Yderligere oplysninger"). Vi vurderer, at vi med vores position som en troværdig aktør på markedet på tilsvarende vis vil kunne indgå aftaler med henblik på at udvikle diagnostiske produkter baseret på vores teknologi i samarbejde med større internationale virksomheder inden for molekylærdiagnostik og medicinsk udvikling.

### Exiqons strategi

Exiqon er en produktorienteret virksomhed med stærkt stigende omsætning. Vores nuværende og forventede fremtidige produkter er molekylærbiologiske produkter til forskningsbrug samt diagnostisk. Vores mål er at være blandt de ledende leverandører i de markedssegmenter, i hvilke vi markedsfører vores produkter. Det er vores strategi at benytte vores patentbeskyttede teknologi (som beskrevet i afsnittet "Forskning og udvikling, patenter og licenser") og at gøre udbredt brug af bioinformatik, samt en yderst fokuseret produktudviklingsstrategi og målrettet markedsføring. Det er yderligere vores strategi at udvikle produkter, som for nuværende kun kan udvikles ved brug af vores patentbeskyttede teknologi som for eksempel vores Universal ProbeLibrary™ og miRCURY™ LNA Detection til *in situ* hybridisering for derved at distancere os fra konkurrenterne.

Vores produkter er rettet mod markedet for nukleinsyre-analyser, som dækker over produkter til analyse af gener til forskningsbrug men også til klinisk molekylærdiagnostik. Markedet er som helhed i dag domineret af nukleinsyreanalysereagenser baseret på DNA. Vores patentbeskyttede LNA teknologi gør det bl.a. muligt mere præcist og følsomt at måle aktiviteten af gener, og i mange tilfælde kan LNA teknologi med fordel erstatte eller supplere DNA teknologi med en række forbedrede produkttegenskaber til følge, eller endda "enable" produkter der for nuværende ikke kan udvikles med anden teknologi.

Vi markedsfører vores produkter og services til nukleinsyreanalyser verden over direkte fra vores hovedkvarter i Danmark og vores salgsorganisation i USA samt ved brug af nøje udvalgte distributører i Asien. Vores markedsstrategi er fokuseret på at tilbyde "state of the art" produkter med kompetent og ansvarlig teknisk support og kundeservice. Det er vores strategi at brande Exiqon som et selskab, der leverer innovative og teknisk førende produkter.

#### Produkter til molekylærbiologisk forskningsbrug

Med udgangspunkt i vores patentbeskyttede LNA teknologi er vores primære markedssegment genaktivitetsmåling. Vi har allerede en veludviklet produktportefølje til analyse af såvel mRNA som miRNA, som vi agter at udvikle yderligere.

Vores strategi er at levere komplette kitbaserede løsninger, dvs. vores produkter skal kunne dække arbejdsprocessen fra prøveudtagning til færdig analyse, samt kits der afdækker komplette laboratorieprocesser, og, når dette er formålstjenligt, webbaserede softwaresystemer som støtter brugen af kitprodukterne.

Kunderne til vores forskningsprodukter er molekylærbio- loger i den farmaceutiske, diagnostiske og den agro- tekniske industri samt molekylærbiologiske akademiske institutioner. Kunderne arbejder typisk inden for biologisk grundforskning, sygdomsforskning såsom kræft, metabo- liske sygdomme, nervesygdomme mv. samt med stamceller.

Da en række potentielle kunder ikke har den nødvendige ekspertise og/eller kapacitet til at udføre de ønskede ana- lyser, og for at øge produktværdien, forventer vi fortsat at tilbyde at udføre miRNA genaktivitetsmålinger i vores ISO 9001 certificerede laboratorier. Det totale marked for microarray baseret serviceforskning estimeres af Fuji- Keizai U.S.A. Inc. ("The Worldwide Biochip and Equipment market 2007") til DKK mio. 600 i 2007 med en anslået markedsvekst i USA, som er det største marked, på ca. 48% i 2007.

#### Produkter til molekylærdiagnostik

I den videnskabelige litteratur er det i de seneste år på- vist, at miRNA aktivitet ofte er associeret med en bestemt sygdomstilstand. Dette giver nye forretningsmæssige mu- ligheder, som vi ønsker at forfølge, da vi kan tage afsæt i de produkter, vi har udviklet til forskningsbrug. Den større biologiske forståelse og udviklingen af bedre systemer til genaktivitetsmåling har åbnet muligheden for at udvikle og markedsføre molekylærbiologiske produkter, der kan klassificere patientgrupper med henblik på at vælge den optimale behandling. Baseret på den videnskabelige litte- ratur, egne forsøg og et markedsbehov for bedre at kunne vælge den optimale behandling har vi valgt at fokusere vores fremtidige molekylærdiagnostiske forretning inden for kræft. Det nuværende marked for molekylærdiagnostik af kræft vurderes af Frost & Sullivan til ca. DKK mia. 2,4 i 2007.

Den fremtidige diagnostiske forretning vil vi aktivt forsøge at beskytte gennem egne patentansøgninger, gennem patentindlicensieringer og ved at opbygge know-how og myndighedsgodkendte laboratorier og processer i Europa og USA, hvor et sådant arbejde kan udføres.

Det amerikanske marked for molekylærdiagnostiske ana- lyser er det mest veludviklede, og derfor ønsker vi først at markedsføre denne produktkategori i USA og derefter i resten af verden, hvor der er efterspørgsel.

#### Teknologiplatform

Vores LNA teknologi – eller Locked Nucleic Acid – er en række syntetisk fremstillede DNA/RNA analoger. Når LNA teknologien benyttes i genetiske analyser øges identifi- kationsevnen af det, der ønskes målt betydeligt – faktisk er der ingen kendt analog, der giver en lige så stærk identi- fikationsevne som LNA teknologien– og samtidig er den yderst præcis.

Vores analyseteknologi giver en fordel over konkurrerende teknologier, idet vi kan opnå stærkere og mere præcis identifikation. Dette kan også visualiseres ved *in situ* identifikation af miRNA som vist i figur 2, hvor kun vores teknologi tillader måling af en given miRNAs aktivitet. Analysen vist her kan kun udføres med vores produkter, og ingen af vores konkurrenter har været i stand til at mar- kedsføre et lignende produkt.

## Produkter til forskningsbrug

Med udgangspunkt i vores patentbeskyttede LNA teknologi og vores indsigt og evne til at analysere store og komplekse mængder biologisk sekvensdata (bioinformatisk analyse), udvikler, producerer og markedsfører vi produkter til oprensning, måling og funktionel analyse af de to klasser RNA kaldet mRNA og miRNA.

Vores produkt design tager udgangspunkt i en bioinformatisk analyse af den store mængde genetisk sekvensinformation, der eksisterer på genernes kode. Baseret på denne bioinformatiske analyse udvikler vi produkter til analyse af genaktivitet. For at afdække den typiske arbejdsproces er ambitionen tillige at udvikle produkter til prøveudtagning samt til den funktionelle analyse (inaktivering af genaktivitet). Vores produkter, som er højt værdiberigede reagenskits, består af optimerede analysereagenser og gennemarbejdede protokoller, således at kunden hurtigt og effektivt kan benytte vores produkter i kundens eget laboratorium og opnå præcise resultater.

I 2005 blev vores første miRCURY™ LNA produkter til analyse af miRNA markedsført, rettet mod det voksende kundebehov for følsomme og præcise miRNA analysemetoder. miRCURY LNA produktserien, som er markedets mest fyldestgørende til miRNA detektion, tillader vores kunder effektivt og reproducerbart at studere miRNAs funktion. Gennem vores kendskab til kundernes arbejdsprocesser i laboratorier verden over, udvikler vi løsninger, som henvender sig til samtlige trin i analyseprocessen.

Vi har med Universal ProbeLibrary™ produktserien udviklet et enestående produkt, der leverer unik kundeværdi, idet kunden får:

- Høj dækningsgrad af humane gener (99%) med kun 90 prober
- Høj flexibilitet – mRNA splice varianter kan identificeres
- Simpel webbaseret forsøgsdesign ([www.universalprobelibrary.com](http://www.universalprobelibrary.com))
- Tiden fra forsøgsdesign til data er kun 24 timer

Produktserien giver gennem den omfattende webbaserede software kunden mulighed for at analysere genaktivitet i enhver organisme, hvor gensekvensinformationen er tilgængelig, samt diverse kontrolkits.

Produkterne bliver i dag solgt af Roche Diagnostics, men udvikles og produceres af os.

### Serviceydelser

I 2006 blev vores serviceforretning lanceret som led i vores strategi om at øge værdien af vores produktudbud. Med vores serviceydelser bevæger vi os op i værdikæden og tilbyder kunderne en mere komplet løsning, der inkluderer kvalitetskontrol af RNA prøven, miRNA analyse og dataanalyse ved brug af vores miRCURY™ LNA produkter. Kunden sender os sin prøve og undgår dermed at investere i kompliceret infrastruktur og ekspertise til gennemførelse af miRNA analyse. Vi leverer kvalitetskontrollerede og værdiberigede data tilbage til kunden udført i vores ISO 9001 certificerede laboratorium i Danmark. For at imødekomme et kundebehov om at analyser skal foretages i USA, forventer vi at etablere et lignende servicelaboratorium i USA.

Tabel 1: Potentielle kommende miRNA diagnostiske projekter.

Medicinsk Indikation	Produkt	Anvendelse	Status
Klassificering af brystkræft	5-20 miRNA analyse	Risiko for tilbagefald/ behandlingsvalg	Screening for markører
Identifikation af ukendt primær tumor	100+ miRNA analyse	Behandlingsvalg	Prøveindsamling/Screening for markører
Brystkræft	Endnu ukendt	Tidlig detektion	Prøveindsamling
Ovariekræft	Endnu ukendt	Tidlig detektion	Prøveindsamling
Tyktarmskræft	Endnu ukendt	Risiko for tilbagefald/ behandlingsvalg	Prøveindsamling
ASR <i>in situ</i> reagenser (flere indikationer)	Enkelt miRNAer	Tidlig detektion Tidlig analyse	Assayudvikling. Biomarkør identificeret

Kilde: Exiqon 2007



## Udvikling af diagnostiske produkter baseret på miRNA måling

Det er vores vurdering, at vi med vores patentbeskyttede teknologi har en fordelagtig position, der giver os gode muligheder for at udvikle og markedsføre unikke produkter inden for molekylær klassificering af sygdomme baseret på miRNA aktivitetsprofiler. Det er vores strategi at udnytte vores teknologiplatform, vores miRCURY™ LNA miRNA produkter og vores erfaring til udvikling af en række nye produkter til molekylær klassificering af sygdomme herunder kræft.

Vi planlægger at udvikle diagnostiske analyser til bedre klassificering af den enkelte patients kræft baseret på miRNA-målinger inden for 3 områder:

- Forudsigelse af behandlingsrespons – analyser der angiver det optimale behandlingsvalg
- Bedre prognose for kræftforløb – analyser der angiver risiko for tilbagefald
- Klinisk afprøvning – analyser der kan danne baggrund for mere fokuseret patientudvælgelse til kliniske lægemiddelafprøvningsforsøg.

Vi vurderer, at miRNA vil kunne anvendes både som prædiktive screeningsmarkører for tidlig detektion af ikke-erkendt kræft såvel som til forbedret klassificering af kræft hos den enkelte patient.

### Diagnostiske produkter i vores pipeline

I tabel 1 er skitseret nogle af de produktudviklingsprogrammer som kunne påtænkes at resultere i nye diagnostiske produkter.

### Udvikling af diagnostiske produkter via partnerskaber

Exiqon har kendskab til, at adskillige firmaer arbejder på lægemiddeludvikling, hvor miRNA aktiviteten kunne være af interesse ikke kun for den medicinske udvikling, men også som biomarkør til klassificering af patientgrupper i kliniske forsøg eller i forbindelse med diagnosen og behandlingen. Exiqon undersøger løbende muligheden for at indgå partnerskaber med farmaceutiske selskaber omkring udvikling af companion diagnostics produkter dvs. produkter, hvor ordineringen af en given medicin sker som følge af en diagnostisk test. Derudover vil Exiqon indgå i samarbejder omkring udvikling af diagnostiske produkter, i det omfang vi mener, det vil være fordelagtigt.

## Væsentligste markeder

Exiqons teknologi har potentialet til at blive benyttet i flere segmenter af nukleinsyreanalysemarkedet, men vi har valgt at fokusere vores egne produkter på specifikke markedssegmenter primært genekspressionsanalyse. Potentialet uden for vores kernemarkeder vil vi til dels søge at realisere gennem udlicensieringsaftaler af vores patentbeskyttede teknologi.

### Vores overordnede marked: Nukleinsyreanalyse

Vores patentbeskyttede LNA teknologi gør det muligt at måle både DNA og RNA, hvilket overordnet set gør markedet for nukleinsyreanalyser til vores væsentlige marked. Markedet er i dag domineret af analysereagenser baseret på DNA, men i mange tilfælde vil LNA med fordel kunne erstatte eller supplere DNA med en række forbedrede produkttegenskaber til følge.

Exiqons nuværende og kommende produkter adresserer markeder beskrevet i tabel 7.

Nukleinsyreanalysemarkedet kan funktionelt deles i 2 hovedsegmenter;

- produkter til forskning & udvikling samt
- produkter til reguleret såvel som ikke-reguleret diagnostik.

Nukleinsyreanalysemarkedet udgør et betydeligt markedssegment som af Business Communications Company Inc. er estimeret til en samlet værdi i 2007 på DKK mia. 57 fordelt med DKK mia. 35 på forskning og udvikling samt anvendt forskning og DKK mia. 22 på molekylærdiagnostiske analyser, hvoraf vi adresserer markedet for kræftdiagnostik.

Vi vurderer, at vi er godt positioneret til fortsat at udbygge vores markedsposition, da vi er blandt de teknologisk førende i markedet for aktivitetsmåling af RNA, har en stærk og patentbeskyttet teknologiplatform, har en bred produktportefølje, og fordi vores produkter anvendes i førende molekylærbiologiske laboratorier i akademiske institutioner verden over.

### Patenter, licenser og andre immaterielle rettigheder

Vi anser beskyttelse af vore produkter og teknologi for afgørende for vores forretningsmuligheder. Vi har et omfattende patentprogram i USA, Japan, Kina, Europa og andre lande og regioner, hvor vi vurderer, der eksisterer betydelige markedsmuligheder.

Som følge af vores patentstrategi ejer vi et stadigt stigende antal patenter og patentansøgninger, der i dag overstiger 150 aktive patenter og patentansøgninger, inklusive 75 udstedte patenter. Vor patentportefølje stammer fra 30 patentfamilier, herunder danske og amerikanske prioritetskabende patentansøgninger. Inden for de sidste 12 måneder er der indleveret 7 nye patentansøgninger, der vil kunne danne grundlag for nye patentfamilier. Selskabets strategi er løbende at udbygge patentporteføljen for derved at sikre patentbeskyttelse ud over løbetiden på de basale LNA patenter ved at ansøge om patenter på anvendelsen af LNA teknologien.

### Resumé af baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu

Nettoprovenuet (bruttoprovenu efter fradrag af skønnede omkostninger for Selskabet jf. afsnittet "Omkostninger") i forbindelse med Udbuddet forventes at udgøre ca. DKK mio. 294 (ca. EUR mio. 39), hvis Overallokeringsretten ikke udnyttes og ca. DKK mio. 339 (ca. EUR mio. 45) hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud.

Vi agter at anvende nettoprovenuet fra Udbuddet til videreudvikling af vores produktportefølje, opbygge yderligere produktionskapacitet og øge markedsføringsindsatsen på nuværende og fremtidige produkter. På nuværende tidspunkt agter vi at anvende nettoprovenuet fra Udbuddet samt vores eksisterende likvide beholdninger som følger:

Ca. DKK mio. 100-150 (ca. EUR mio. 13-20) til udviklingen af vores aktiviteter inden for produkter til forskningsbrug, herunder, til finansiering af yderligere produktudvikling, udbygning af yderligere produktionskapacitet, klassificering af laboratorier og processer, patentrelaterede formål herunder indkøb af nødvendige licenser samt til at udbygge vores markedsføring og salgsorganisation.

Ca. DKK mio. 150-200 (ca. EUR mio. 20-27) til udviklingen af vores diagnostiske produkter, herunder, til kliniske forsøg, indkøb af nødvendige licenser og patenter (biomarkører), myndighedsgodkendelse, sikring af godkendt produktionskapacitet samt til salg og marketing.

Resten af nettoprovenuet fra Udbuddet vil blive anvendt generelt i virksomheden herunder til administrative formål inklusiv forretningsudvikling. Den specifikke anvendelse af nettoprovenuet fra Udbuddet afhænger af en lang række faktorer, herunder størrelsen af det faktiske nettoprovenu fra Udbuddet, resultaterne af Selskabets generelle udvikling samt fremdriften i udviklingen af specifikke produkter. Exiqon kan blive nødt til at ændre i anvendelsen af nettoprovenuet på grund af uforudsete begivenheder, herunder fremdrift og resultat af produktudvikling, indgåelse af samarbejds- og licensaftaler samt den lovgivnings- og konkurrencemæssige udvikling. Selskabet vil derfor bevare en stor frihedsgrad med hensyn til anvendelsen af nettoprovenuet fra Udbuddet. Endvidere kan størrelsen og den tidsmæssige placering af de faktiske omkostninger vige fra vores skøn. Indtil nettoprovenuet fra Udbuddet anvendes, vil Exiqon anbringe midlerne i rentebærende værdipapirer med kort løbetid og andre tilsvarende investeringer med lav risiko i og uden for Danmark.

Nettoprovenuet fra Udbuddet afhænger af en lang række faktorer, herunder størrelsen af det faktiske nettoprovenu fra Udbuddet, resultaterne af Selskabets generelle udvikling samt fremdriften i udviklingen af specifikke produkter. Exiqon kan blive nødt til at ændre i anvendelsen af nettoprovenuet på grund af uforudsete begivenheder, herunder fremdrift og resultat af produktudvikling, indgåelse af samarbejds- og licensaftaler samt den lovgivnings- og konkurrencemæssige udvikling. Selskabet vil derfor bevare en stor frihedsgrad med hensyn til anvendelsen af nettoprovenuet fra Udbuddet. Endvidere kan størrelsen og den tidsmæssige placering af de faktiske omkostninger vige fra vores skøn. Indtil nettoprovenuet fra Udbuddet anvendes, vil Exiqon anbringe midlerne i rentebærende værdipapirer med kort løbetid og andre tilsvarende investeringer med lav risiko i og uden for Danmark.

### Resumé af risikofaktorer

*Investering i Exiqons Aktier indebærer høj risiko. Følgende risikofaktorer, der af Ledelsen vurderes som væsentlige, bør sammen med de øvrige oplysninger i dette Prospekt overvejes omhyggeligt, inden der træffes en investeringsbeslutning omkring de Udbudte Aktier. De beskrevne risikofaktorer er ikke de eneste, Exiqon står overfor. Hvis nogen af de nedenstående risici indtræffer, kan det få væsentlig negativ indflydelse på Exiqons drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller fremtidige vækstmuligheder. I sådanne tilfælde kan markedskursen på Exiqons Aktier, herunder de Udbudte Aktier, falde, og investorerne kan tabe hele eller en del af det beløb, de har investeret ved at købe Selskabets Aktier. Andre risici, som Exiqon på nuværende tidspunkt ikke har kendskab til eller i øjeblikket anser som uvæsentlige, kan imidlertid også få negativ indvirkning på Selskabets drift og udvikling.*

*Prospektet indeholder også fremadrettede udsagn, der er forbundet med risici og usikkerhed. Exiqons faktiske resultater kan afvige væsentligt fra dem, der indikeres i disse fremadrettede udsagn som følge af visse faktorer, herunder, men ikke begrænset til, de risici, som Exiqon er udsat for, og som er beskrevet nedenfor og andetsteds i dette Prospekt. Nedennævnte risikofaktorer er ikke anført i prioriteret rækkefølge efter vigtighed eller sandsynlighed. Det er ikke muligt at kvantificere betydningen af de enkelte risikofaktorer for Exiqon, idet hver af nedennævnte risikofaktorer kan materialisere sig i større eller mindre omfang og få uforudsete konsekvenser.*

## Resume af risikofaktorer

Exiqon har haft underskud, siden det blev grundlagt, og der er risiko for negative fremtidige resultater, hvilket kan få negativ indflydelse på Exiqon.

Exiqon får muligvis brug for yderligere finansiering, som kan være vanskelig at opnå og dermed kan påvirke Exiqon negativt.

Exiqon formår måske ikke at udvikle dets produkter, hvilket kan få negativ indflydelse på Exiqon.

Exiqon vil måske ikke være i stand til at opnå myndighedsgodkendelse af dets diagnostiske produkter, hvilket kan få væsentlig negativ indflydelse på Exiqon.

Hvis Exiqon eller dets produktionspartnere ikke opnår eller opretholder gældende standarder, vil Exiqon muligvis ikke være i stand til at kommercialisere dets produktkandidater.

Hvis gyldigheden af Exiqons egne eller dets indlicenserede rettigheder anfægtes, kan det få negativ indflydelse på Exiqons driftresultat og fremtidsudsigter samt værdien af Exiqons Aktier.

Hvis Exiqon eller Exiqons samarbejdspartnere ikke er i stand til at opnå og opretholde beskyttelse af deres immaterielle rettigheder, kan det få væsentlig negativ indflydelse på værdien af Exiqons teknologi og produkter.

Hvis Exiqon ikke er i stand til at beskytte fortroligheden af visse oplysninger, kan det få væsentlig negativ indflydelse på værdien af Exiqons teknologi og produkter.

Tredjemand kan eje eller kontrollere patenter eller patentansøgninger, som kan blive krænket af Exiqons teknologi, molekylære targets eller potentielle produkter.

Selskabet er afhængig af en række licenser, der kan opføre og måske ikke erstattes.

Exiqon og dets samarbejdspartnere formår måske ikke at fastholde markedsføringen af dets produkter, hvilket kan få negativ indflydelse på Exiqon.

Exiqon står over for skarp konkurrence, som kan medføre, at andre opdager, udvikler eller kommercialiserer produkter, før Exiqon gør det, eller med bedre resultat.

Prisregulering, refusionspraksis hos tredjemand eller sundhedsreformer kan begrænse Exiqons potentielle produktomsætning.

En række kunders finansiering fra myndighederne kan ikke garanteres i fremtiden, hvilket kan få negativ indflydelse på den fremtidige efterspørgsel på Exiqons produkter.

Exiqon risikerer at blive udsat for produktansvarskrav, og vil måske ikke kunne opnå tilstrækkelig forsikring, hvilket kan påvirke Exiqon negativt.

Hvis Exiqon anvender biologiske og farlige materialer på en måde, der forårsager skade eller er i modstrid med loven, kan Exiqon pådrage sig erstatningsansvar og/eller andre sanktioner, som kan påvirke Selskabet negativt.

Hvis Exiqon ikke er i stand til at tiltrække og fastholde kvalificerede videnskabelige og ledende medarbejdere, kan det få negativ indflydelse på Selskabet.

Da størstedelen af Exiqons hidtidige indtægter har været og fremtidige indtægter vil være i andre valutaer end DKK, er Exiqon udsat for valutarisici forbundet med EUR og USD, der kan påvirke Exiqon negativt.

Exiqons Større Aktionærer kontrollerer en væsentlig del af Exiqons Aktier, og deres interesser kan være i modstrid med andre aktionærers interesser, hvilket kan få en negativ betydning for Exiqon.

Likviditeten i Aktierne kan være begrænset, hvilket kan påvirke Aktiernes værdi negativt.

Exiqons Aktier har ikke tidligere været handlet offentligt, og der kan ikke gives sikkerhed for, at der vil opstå et likvidt marked for Aktierne, hvilket kan få negativ indvirkning på en investering i de Udbudte Aktier.

Tegnere af de Udbudte Aktier vil opleve umiddelbar og væsentlig udvanding af deres investering.

Bestyrelsen og Direktionen har store frihedsgrader vedrørende anvendelsen af nettoprovenu.

Exiqon har aldrig udbetalt udbytte.

Der kan ske store udsving i markedskursen på Exiqons Aktier, og investorer, der køber Exiqons Aktier, kan risikere væsentlige tab.

Exiqon vil måske udstede yderligere Aktier i fremtiden, hvilket kan få negativ indvirkning på Exiqons aktiekurs.

Ledelsens salg af Aktier kan også få negativ indvirkning på Exiqons aktiekurs.

Der er yderligere risici for investorer bosiddende uden for Danmark, der kan få indflydelse på Aktiernes værdi for de pågældende aktionærer.

Risiko for at en fortegningsret ikke kan udnyttes af aktionærer i jurisdiktioner uden for Danmark, hvilket kan få betydning for værdien af fortegningsretten.

Aktionærer uden for Danmark er udsat for valutarisici.

## Selskabsoplysninger

Exiqon A/S blev stiftet den 1. november 1995, men blev først operativt i løbet af foråret 1996. Selskabet er beliggende nord for København og har pr. Prospektdatoen 71 ansatte. Selskabets hjemsted er Bygstubben 9, DK-2950 Vedbæk (Rudersdal Kommune), Danmark. Vores telefonnummer er +45 45 66 08 88.

## De Udbudte Aktier

De Udbudte Aktier, der udstedes af Exiqon er af samme klasse som de Eksisterende Aktier.

De Udbudte Aktier vil blive registreret under en midlertidig fondskode og vil blive handlet særskilt på Københavns Fondsbørs A/S indtil registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvorefter den midlertidige kode og koden for de Eksisterende Aktier sammenlægges. Sammenlægning af koderne finder sted snarest muligt efter registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

## Resume af Udbuddet

Der henvises til Del III for en fuldstændig beskrivelse af Udbuddet

<b>Udsteder:</b>	Exiqon A/S, CVR-nummer 18984431	
<b>Udbud:</b>	Udbuddet omfatter op til 8.690.000 stk. Udbudte Aktier à nom. DKK 1. Hertil kommer en overallokeringsret på i alt op til 1.303.500 yderligere nye Aktier.	
<b>Provenu:</b>	Nettoprovenuet (bruttoprovenu efter fradrag af skønnede omkostninger for Selskabet vedrørende Udbuddet, jf. afsnittet "Omkostninger") forventes at udgøre ca. DKK mio. 294 (ca. EUR mio. 39) excl. Overallokeringsretten og ca. DKK mio. 339 (ca. EUR mio. 45) incl. Overallokeringsretten (i begge tilfælde under forudsætning af en udbudspris på DKK 37 og at der tegnes 8.690.000 Aktier).	
<b>Udbudskurs:</b>	Alle Udbudte Aktier udbydes i et interval mellem DKK 32 og DKK 42 pr. Aktie à nom. DKK 1, franko. Den endelige Udbudskurs fastsættes af Exiqons Bestyrelse efter samråd med Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager.	
<b>Udbudsperiode:</b>	De Udbudte Aktier kan tegnes i perioden 22.-29. maj kl. 16.00 dansk tid, medmindre Udbuddet lukkes, helt eller delvist tidligere.	
<b>Lead Manager &amp; Bookrunner:</b>	Danske Markets (division af Danske Bank A/S)	
<b>Co-Lead Manager:</b>	Handelsbanken Capital Markets (division af Svenska Handelsbanken AB (Publ))	
<b>Garanti:</b>	Ved Udbudsperiodens udløb forventes det, at Danske Markets (division af Danske Bank A/S), Lead Manager & Bookrunner, og Handelsbanken Capital Markets (division af Svenska Handelsbanken AB (Publ)), Co-Lead Manager, vil indgå en garantiaftale ("Garantiaftalen") med Exiqon A/S om, at de, under forbehold af opfyldelse af visse betingelser, hver for sig og ikke sammen, vil skaffe investorer til at tegne eller købe, eller i mangel heraf selv vil tegne eller købe (som tilfældet måtte være) og betale for de Udbudte Aktier, der er anført ud for deres navn i tabel 30 til Udbudskursen. Exiqon A/S har aftalt at betale Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager en provision på 6% af Udbudskursen pr. Udbudt Aktie samt at godtgøre Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager omkostninger i forbindelse med Udbuddet. Derudover kan Exiqon A/S vælge at betale Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager et diskretionært yderligere honorar på 1% af Udbudskursen pr. Aktie, jf. afsnittet "Udbudsbetingelser".	
<b>ISIN / Fondskoder:</b>	Eksisterende Aktier	DK0060077758
	Udbudte Aktier (midlertidig kode)	DK0060077832
<b>Handelssymbolet på Københavns Fondsbørs:</b>	"EXQ"	
<b>Stemmeret:</b>	En Aktionær har ret til en stemme på generalforsamlingen for hvert aktiebeløb à nom. DKK 1. Idet hver Aktie har en nominal værdi på DKK 1, giver hver Aktie ret til 1 stemme.	
<b>Ret til Udbytte:</b>	De Udbudte Aktier bærer ret til udbytte, der udloddes af Exiqon A/S efter registrering af de Udbudte Aktier i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og bærer således ret til eventuelt udbytte fra og med regnskabsåret 2007.	

- Aktieudstedende institut:** Danske Bank A/S
- Lock-up aftaler i forbindelse med Udbuddet:** Selskabet, Bestyrelsen, Direktionen, Nøglemedarbejdere og Større Aktionærer har over for Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager forpligtet sig til, at de ikke uden forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager & Bookrunner (hvilken tilladelse ikke uden rimelig grund kan tilbageholdes), vil udstede, sælge, udbyde til salg, indgå aftale om at sælge eller på anden måde, direkte eller indirekte, afhænde Aktier eller værdipapirer, der kan konverteres til Aktier i Selskabet, eller warrants eller andre rettigheder til at erhverve Aktier i Selskabet eller offentliggøre, at noget sådant vil ske. Undtaget herfra er udstedelse af de Udbudte Aktier og aktier ved udnyttelse af warrants udstedt i Selskabet pr. Prospektdatoen.
- Forpligtelsen for Selskabet, Bestyrelsen, Direktionen, Selskabets CFO og Større Aktionærer gælder i en periode fra Prospektdatoen indtil 365 dage efter Aktiernes første noteringsdag på Københavns Fondsbørs. Forpligtelsen for øvrige Nøglemedarbejdere gælder i en periode fra Prospektdatoen indtil 180 dage efter Aktiernes første noteringsdag på Københavns Fondsbørs.
- Lovvalg og værneting:** Udbuddet er underlagt dansk lovgivning. Enhver tvist, der måtte opstå som følge af Udbuddet, skal indbringes for Retten i Lyngby.
- Salgs- og overdragelsesbegrænsninger:** Generelle begrænsninger  
Der vil gælde visse salgs- og overdragelsesbegrænsninger for de Udbudte Aktier, jf. afsnittet "Jurisdiktioner hvor Udbuddet gennemføres og restriktioner knyttet til Udbuddet" under "Udbudsbetingelser".
- Bestilling af Prospekt:** Yderligere eksemplarer af Prospektet kan anmodes fremsendt af:
- Danske Bank  
Corporate Actions  
Holmens Kanal 2-12  
1092 København K  
Tlf: +45 7023 0833  
Fax: +45 4355 1223
- Handelsbanken Capital Markets  
Amaliegade 3  
1007 Copenhagen K  
Tlf: +45 3341 8200  
Fax: +45 3341 8264
- Prospektet vil også kunne hentes, med visse undtagelser, på Selskabets hjemmeside:  
[www.exiqon.com](http://www.exiqon.com)

**Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder**

Udbudsperiode	22.-29. maj 2007
Endelig Udbudskurs og Udbuddets størrelse	30. maj 2007
Dato for notering og handel	31. maj 2007
Betaling for de Udbudte Aktier	4. juni 2007

**Finanskalender**

Delårsrapport for perioden 1. januar – 30. juni 2007:	28. august 2007
Delårsrapport for perioden 1. januar – 30. september 2007:	27. november 2007
Offentliggørelse af helåret 2007	12. marts 2008

Den ordinære generalforsamling planlægges afholdt den 28. marts 2008.

## Resumé af udvalgte regnskabsoplysninger

Nedenfor er gengivet udvalgte hoved- og nøgletal for 2006, 2005 og 2004 samt for perioden 1. januar – 31. marts 2007 og 2006.

Nedenstående gennemgang bør læses i sammenhæng med Exiqons års- og delårsregnskaber med tilhørende noter, som er medtaget andetsteds i Prospektet.

Årsregnskaberne er uddraget af den reviderede årsrapport for 2006, der er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU ("IFRS") og yderligere danske oplysningskrav til års-

rapporter. Regnskabsåret 2006 er det første regnskabsår, hvor regnskabsaflæggelsen foretages i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstallene for 2005 og 2004 er ligeledes omarbejdet til IFRS og medtaget i den reviderede årsrapport for 2006.

Delårsregnskabet for perioden 1. januar – 31. marts 2007 med tilhørende sammenligningstal for 2006 er aflagt i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i IFRS som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsregnskab for børsnoterede virksomheder. Delårsregnskabet med sammenligningstal er ikke revideret.



Tabel 2. Hoved- og nøgletal for 2006, 2005 og 2004

Hovedtal (mio.)	2006		2005		2004	
	Koncern		Koncern		Koncern	
	DKK	EUR	DKK	EUR	DKK	EUR
	revideret	urevideret	revideret	urevideret	revideret	urevideret
<b>Resultatopgørelse:</b>						
Omsætning	43,1	5,8	16,0	2,1	10,3	1,4
Produktionsomkostninger	-11,9	-1,6	-5,4	-0,7	-4,7	-0,6
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-27,6	-3,7	-14,2	-1,9	-17,0	-2,3
Salgs- og markedsføringsomkostninger	-19,5	-2,6	-9,6	-1,3	-4,2	-0,6
Administrationsomkostninger	-9,6	-1,3	-6,8	-0,9	-6,0	-0,8
Resultat af primær drift	-25,5	-3,4	-20,0	-2,7	-21,6	-2,9
Finansielle poster	0,6	0,1	-3,2	-0,4	-7,2	-1,0
Resultat før skat	-24,9	-3,3	-23,3	-3,1	-28,7	-3,8
Årets resultat	-24,9	-3,3	-23,3	-3,1	-28,7	-3,8
<b>Balance:</b>						
<b>Aktiver</b>						
Immaterielle aktiver	8,1	1,1	0,6	0,1	0,7	0,1
Materielle aktiver	10,6	1,4	7,4	1	4,6	0,6
Finansielle aktiver	1,1	0,1	0,9	0,1	0,7	0,1
Langfristede aktiver i alt	19,7	2,6	8,9	1,2	6,0	0,8
Varebeholdninger	4,6	0,6	2,4	0,3	1,3	0,2
Tilgodehavender	22,2	3	2,3	0,3	1,0	0,1
Likvider	20,4	2,7	40,2	5,4	1,7	0,2
Kortfristede aktiver i alt	47,3	6,3	44,9	6	3,9	0,5
Aktiver i alt	67,0	8,9	53,8	7,2	9,9	1,3
<b>Passiver</b>						
Egenkapital	34,0	4,5	28,0	3,7	-43,9	-5,9
Langfristede gældsforpligtelser i alt	5,3	0,7	2,8	0,4	1,5	0,2
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	27,7	3,7	23,0	3,1	52,3	7,0
Forpligtelser i alt	33,0	4,4	25,8	3,4	53,8	7,2
Passiver i alt	67,0	8,9	53,8	7,2	9,9	1,3
<b>Pengestrømsopgørelse:</b>						
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-35,6	-4,7	-5,0	-0,7	-16,3	-2,2
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-9,9	-1,3	-2,4	-0,3	-2,0	-0,3
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	25,7	3,4	45,9	6,1	0,0	0,0
Likvider, ultimo	20,4	2,7	40,2	5,4	1,7	0,2
<b>Nøgletal:</b>						
Indtjening pr. aktie	-4	-0,5	-7	-0,9	-18	-2,4
Udvandet indtjening pr. aktie	-4	-0,5	-7	-0,9	-18	-2,4
Aktiver/Egenkapital (gearing)	2,0	0,3	1,9	0,3	(Neg.)	(Neg.)
Antal medarbejdere, gns.	62		42		30	

Note: Nøgletallene er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal" fra Den Danske Finansanalytikerforening.

Tabel 3. Hoved- og nøgletal for perioden 1. januar - 31. marts 2007 og 2006

Hovedtal (mio.)	2007 Koncern		2006 Koncern	
	DKK	EUR	DKK	EUR
	urevideret	urevideret	urevideret	urevideret
<b>Resultatopgørelse:</b>				
Omsætning	9,4	1,3	5,1	0,7
Produktionsomkostninger	-3,4	-0,5	-1,5	-0,2
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-4,9	-0,7	-5,5	-0,7
Salgs- og markedsføringsomkostninger	-6,7	-0,9	-3,0	-0,4
Administrationsomkostninger	-5,6	-0,7	-1,5	-0,2
Resultat af primær drift	-11,2	-1,5	-6,4	-0,9
Finansielle poster	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat før skat	-11,2	-1,5	-6,4	-0,9
Periodens resultat	-11,2	-1,5	-6,4	-0,9
<b>Balance:</b>				
<b>Aktiver</b>				
Immaterielle aktiver	7,9	1,1	0,7	0,1
Materielle aktiver	12,7	1,7	7,8	1,0
Finansielle aktiver	0,0	0,0	0,4	0,1
Langfristede aktiver i alt	20,6	2,8	8,9	1,2
Varebeholdninger	6,4	0,9	2,9	0,4
Tilgodehavender	10,4	1,4	24,1	3,2
Likvider	18,3	2,4	31,9	4,3
Kortfristede aktiver i alt	35,1	4,7	58,9	7,9
Aktiver i alt	55,7	7,5	67,8	9,1
<b>Passiver</b>				
Egenkapital	21,7	2,9	43,1	5,8
Langfristede gældsforpligtelser i alt	4,5	0,6	0,2	0
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	29,5	4,0	24,5	3,3
Forpligtelser ialt	34,0	4,6	24,7	3,3
Passiver i alt	55,7	7,5	67,8	9,1
<b>Pengestrømsopgørelse:</b>				
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-1,6	-0,2	-8,1	-1,1
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-1,0	-0,1	-0,6	-0,1
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	0,5	0,1	0,4	0,1
Likvider, ultimo	18,3	2,4	31,9	4,3
<b>Nøgletal:</b>				
Indtjening pr. aktie	-1,6	-0,2	-0,9	-0,1
Udvandet indtjening pr. aktie	-1,6	-0,2	-0,9	-0,1
Aktiver/Egenkapital (gearing)	2,6	0,3	1,6	0,2
Antal medarbejdere, gns.	67		37	

Note: Nøgletallene er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal" fra Den Danske Finansanalytikerforening.

# Risikofaktorer

Investering i Exiqons Aktier indebærer høj risiko. Følgende risikofaktorer, der af Ledelsen vurderes som væsentlige, bør sammen med de øvrige oplysninger i dette Prospekt overvejes omhyggeligt, inden der træffes en investeringsbeslutning omkring de Udbudte Aktier. De beskrevne risikofaktorer er ikke de eneste, Exiqon står overfor. Hvis nogen af de nedenstående risici indtræffer, kan det få væsentlig negativ indflydelse på Exiqons drift, økonomiske stilling, driftsresultat eller fremtidige vækstmuligheder. I sådanne tilfælde kan markedskursen på Exiqons Aktier, herunder de Udbudte Aktier, falde, og investorerne kan tabe hele eller en del af det beløb, de har investeret ved at købe Selskabets Aktier. Andre risici, som Exiqon på nuværende tidspunkt ikke har kendskab til eller i øjeblikket anser som uvæsentlige, kan imidlertid også få negativ indvirkning på Selskabets drift og udvikling.

Prospektet indeholder også fremadrettede udsagn, der er forbundet med risici og usikkerhed. Exiqons faktiske resultater kan afvige væsentligt fra dem, der indikeres i disse fremadrettede udsagn som følge af visse faktorer, herunder, men ikke begrænset til, de risici, som Exiqon er udsat for, og som er beskrevet nedenfor og andetsteds i dette Prospekt. Nedennævnte risikofaktorer er ikke anført i prioriteret rækkefølge efter vigtighed eller sandsynlighed. Det er ikke muligt at kvantificere betydningen af de enkelte risikofaktorer for Exiqon, idet hver af nedennævnte risikofaktorer kan materialisere sig i større eller mindre omfang og få uforudsete konsekvenser.

## Risiko forbundet med Exiqons aktiviteter

Exiqon er stadig i en tidlig kommercialiseringsfase, og det er ikke sikkert, at Selskabet kan realisere sin strategi som beskrevet i dette Prospekt. Såvel de eksisterende som påtænkte nye aktiviteter, der indgår som en del af Exiqons strategi, er inden for et marked i hurtig forandring, og udviklingen i markedet kontrolleres ikke af Selskabet. Exiqon har endnu kun en begrænset historik vedrørende salget af sin eksisterende produktportefølje, og dets forventninger til den fremtidige udvikling, som beskrevet i afsnittet "Ledelsens gennemgang af regnskabsmæssige forventninger", er behæftet med betydelig usikkerhed. Da Exiqons aktiviteter inden for "Forskningsprodukter" og "Services" er påbegyndt for få år siden, og Exiqon endnu ikke har udviklet produkter til markedet for molekylær diagnostik, er det endvidere behæftet med usikkerhed, hvorvidt Selskabet kan realisere sin strategi som beskrevet i dette Prospekt. For at kunne realisere sin strategi vil Exiqon foruden en fortsat gunstig markedsudvikling være afhængig af sine kompetencer til at kunne (i) udvikle nye produkter, (ii) øge produktionen og salget af eksisterende produkter og services væsentligt på konkurrencedygtige vilkår, (iii) opnå eventuelle påkrævede regulatorisk godkendelser af nye diagnostiske produkter, (iv) opbygge en

ny forretningsenhed inden for diagnostiske produkter, (v) fastholde og etablere strategiske alliancer, (vi) opretholde en stærk immaterialretlig beskyttelse af sine produkter og (vii) fastholde nødvendigt fokus på, at Selskabets omkostninger udvikler sig kontrolleret trods kraftig vækst. Hvis Exiqon ikke formår at realisere sin strategi som beskrevet i dette Prospekt, kan det få negativ effekt på Selskabets vækstmuligheder og driftresultat.

## Risici forbundet med Exiqons økonomiske resultater og økonomiske ressourcer

***Exiqon har haft underskud siden det blev grundlagt, og der er risiko for negative fremtidige resultater, hvilket kan få negativ indflydelse på Exiqon.***

Exiqon har haft underskud siden det blev grundlagt i 1996, og da der er usikkerhed om den fremtidige lønsomhed, udgør en investering i Exiqon en betydelig risiko. I 2006 havde Exiqon trods en omsætning på DKK mio. 43,096 (EUR mio. 5,746) et driftsunderskud på DKK mio. 25,505 (EUR mio. 3,400) og et nettounderskud på DKK mio. 24,918 (EUR mio. 3,322). For regnskabsåret 2007 forventes fortsat et driftsunderskud i niveauet DKK mio. 60,000 (EUR mio. 8,000) og et nettounderskud i niveauet DKK mio. 50,000 (EUR mio. 6,666) efter indregning af konsekvenserne af gennemførelsen af Udbuddet. Exiqon forventer ikke at generere et driftsoverskud før tidligst i år 2011, og det er usikkert, om den målsætning kan nås.

Der kan ikke gives sikkerhed for, at Exiqon overhovedet bliver overskudsgivende, eller at et fremtidigt overskud kan opretholdes. Der kan heller ikke gives sikkerhed for, at den forventede tilførsel af kapital til Exiqon i forbindelse med Udbuddet vil være et tilstrækkeligt kapitalgrundlag for, at Selskabet kan opnå den omsætning og indtjening, der forventes ved gennemførelsen af Selskabets strategi. Exiqons mulighed for at give overskud vil bl.a. afhænge af, hvorvidt der kan nås det forventede salg til kunder gennem opnåelse af de forventede markedsandele for Exiqons nuværende og fremtidige produkter. Om de hermed forbundne risici henvises særligt til afsnittene "Risiko forbundet med markedet Exiqon opererer på" og "Risiko forbundet med Exiqons produktion og produktionsfaciliteter".

***Exiqon får muligvis brug for yderligere finansiering, som kan være vanskelig at opnå og dermed kan påvirke Exiqon negativt.***

Exiqon kan få brug for yderligere finansiering i fremtiden. Der kan ikke gives sikkerhed for, at Exiqon vil være i stand til at tiltrække nødvendig kapital fra andre kilder, som kan sikre Selskabets fortsatte drift, efter at det forventede provenu fra Udbuddet er anvendt. Exiqon kan ønske at foretage opkøb af virksomheder eller teknologier som led i Selskabets strategi, som der måske ikke kan opnås kapital til at gennemføre.

## Risici forbundet med udvikling og myndigheds- og lovmæssige krav.

*Exiqon formår måske ikke at udvikle dets produkter, hvilket kan få negativ indflydelse på Exiqon.*

Exiqon formår måske ikke at udvikle dets nye produkter med tilfredsstillende resultat. Udvikling af nye produkter herunder kliniske afprøvninger er tids- og omkostningskrævende, og resultaterne heraf er usikre. Succes i de tidlige faser af udviklingen er ikke ensbetydende med senere succes. Exiqon har i dag udviklet en række produkter og har en række produkter under udvikling til forskningsbrug. Inden for det kræftdiagnostiske område er Selskabet i en tidlig fase, og der kan ikke gives sikkerhed for, at det vil være muligt at lancere eventuelle nye produkter på markedet.

*Exiqon vil måske ikke være i stand til at opnå myndighedsgodkendelse af dets diagnostiske produkter, hvilket kan få væsentlig negativ indflydelse på Exiqon.*

Hvis Exiqon ikke er i stand til at opnå godkendelse i henhold til FDA's regler for Selskabets produkter, vil Exiqon muligvis ikke kunne overholde dets forventede planer for udvikling og kommercialisering.

*Hvis Exiqon eller dets produktionspartnere ikke opnår eller opretholder gældende standarder, vil Exiqon muligvis ikke være i stand til at kommercialisere dets produktkandidater.*

Exiqon er afhængig af andre eksterne samarbejdspartnere til at fremstille produkter, der anvender Selskabets teknologi. Før kommercialiseringen af et nyt diagnostisk produkt skal fremstillerne overholde gældende GLP, CLIA og cGMP-bestemmelser fra FDA, de europæiske eller andre tilsynsmyndigheder, der bl.a. omfatter krav til kvalitetskontrol og kvalitetssikring samt vedligeholdelse af journaler og dokumentation. Fremstillingsfaciliteter er underlagt krav om forudgående besigtigelse samt løbende periodisk tilsyn fra FDA, de europæiske tilsynsmyndigheder og tilsvarende statslige myndigheder, herunder uanmeldte inspektionsbesøg, og de skal godkendes, før de kan anvendes til kommerciel fremstilling af produkter, der anvender Exiqons teknologi. Når der er indhentet myndighedsgodkendelse eller -tilladelse, kan en senere opdagelse af tidligere ukendte problemer i fremstillingen, kvalitetskontrol eller tilsynsdokumentation eller manglende overholdelse af myndighedskrav føre til restriktioner med hensyn til markedsføringen af et produkt, tilbagekaldelse af tilladelsen, tilbagetrækning af produktet fra markedet, beslaglæggelse, fogedforbud eller strafferetlige sanktioner. Der kan ikke gives sikkerhed for, at sådanne eksterne samarbejdspartnere vil være i stand til på behørig vis at overholde gældende bestemmelser, og hvis dette ikke er tilfældet, kan det få negativ indflydelse på Exiqons driftsresultat og fremtidsudsigter samt værdien af Selskabets Aktier.

## Risici forbundet med afhængighed af eksterne parter

Exiqon er afhængig af sine leverandørers position og evne til at levere de råvarer, som Exiqon efterspørger, og der kan ikke gives nogen sikkerhed for, at Exiqons leverandører til enhver tid kan levere de råvarer, som indgår i Exiqons planlagte produktion til tiden og i den nødvendige kvalitet. Markedet for nukleinsyreanalyser er nyt, og der kan ikke gives sikkerhed for, at Exiqon kan købe de råvarer, som er nødvendige for produktion af Exiqons nuværende og fremtidige produkter til priser, som ikke er væsentligt højere, end det historisk har været tilfældet. Exiqon er, for enkelte af de råvarer og komponenter der indgår i Selskabets produkter, afhængig af en enkelt eller enkelte leverandører, og der kan ikke gives sikkerhed for, at Exiqon med kort varsel kan erstatte sådanne leverandører uden tab for Selskabet.

Exiqon er for en del af sin afsætning inden for enkelte produktgrupper og i enkelte geografiske områder afhængig af distributører, herunder eksklusive distributører, og der kan ikke gives sikkerhed for, at disse distributører vil leve op til de forventninger, Exiqon har til de pågældende distributørers produktsalg. Der kan endvidere ikke gives sikkerhed for, at de pågældende distributørers økonomiske forhold ikke kan påvirke Exiqons økonomiske stilling negativt.

## Risici forbundet med immaterielle rettigheder

*Hvis gyldigheden af Exiqons egne eller dets indlicenserede rettigheder anfægtes, kan det få negativ indflydelse på Exiqons driftsresultat og fremtidsudsigter samt værdien af Exiqons Aktier.*

Biotek- og medicinalbranchen er præget af omfattende retssager vedrørende patenter og andre immaterielle rettigheder. Retssager vedrørende kontraktlige eller immaterielle rettigheder, indsigelsessager anlagt ved de amerikanske patentmyndigheder (United States Patent and Trademark Office) eller den europæiske patentmyndighed (European Patent Office) og relaterede retssager og administrative sager i USA, Europa og internationalt er meget komplekse såvel juridisk som fagligt. Sådanne sager kan derfor være både tids- og omkostningskrævende, og resultatet er usikkert. Retssager kan være nødvendige for at:

- beskytte og håndhæve indlicenserede patenter og eventuelle egne fremtidige patenter
- håndhæve eller klarlægge betingelserne for de licenser, Exiqon er blevet tildelt, eller som Exiqon måtte få tildelt i fremtiden
- beskytte og håndhæve egne eller indlicenserede forretningshemmeligheder, know-how samt andre immaterielle rettigheder
- afgøre, hvorvidt tredjemands rettigheder kan håndhæves, samt omfanget og gyldigheden af disse rettigheder og for at forsvare Exiqon mod påstande om krænkelse

Hvis Exiqon bliver part i retssager, indsigelsessager eller andre administrative sager, kan det være forbundet med store omkostninger for Exiqon, og det kan kræve væsentlige ledelsesmæssige ressourcer. En dom eller anden afgørelse til modpartens fordel kan medføre pålæg af betydelige forpligtelser eller tvinge Exiqon til at søge om licenser. Sådanne licenser vil muligvis ikke være tilgængelige fra tredjemand på rimelige kommercielle vilkår, om overhovedet. Der kan således ikke gives sikkerhed for, at Exiqon og dets samarbejdspartnere ikke helt eller delvist kan blive forhindret i at fremstille og sælge produkter, som anvender Exiqons teknologi.

***Hvis Exiqon eller Exiqons samarbejdspartnere ikke er i stand til at opnå og opretholde beskyttelse af deres immaterielle rettigheder, kan det få væsentlig negativ indflydelse på værdien af Exiqons teknologi og produkter.***

Exiqons succes afhænger af Exiqons evne til at opnå, opretholde og håndhæve dets patenter og andre immaterielle rettigheder i Europa, USA og andre steder. Der er risiko for at:

- fremtidige opfindelser og produktkandidater ikke kan patentbeskyttes
- patenter udstedt eller givet i licens til Exiqon eller dets samarbejdspartnere vil blive anfægtet og anset for ugyldige eller ikke kan håndhæves
- patenter, hvor ansøgninger i øjeblikket er ved at blive behandlet, ikke vil blive udstedt til Exiqon
- omfanget af patentbeskyttelse ikke vil være tilstrækkelig bredt til at give beskyttelse mod andre producenter
- andre vil fremsætte krav om rettigheder eller ejerskab med hensyn til patenter og andre immaterielle rettigheder, som Exiqon ejer eller har i licens.

Udstedelsen af et patent er ingen garanti for, at det er gyldigt eller kan håndhæves, og tredjemand kan udfordre begge aspekter. Udstedelsen af et patent og muligheden for at håndhæve det inden for Exiqons type af produkter er generelt meget usikker og involverer komplekse juridiske og videnskabelige forhold. Der findes endnu ikke nogen ensartet og verdensomspændende praksis vedrørende dette eller for omfanget af de krav, der gives eller tillades i bioteknologiske patenter. Exiqon besidder en omfattende portefølje af patenter og patentansøgninger. Exiqon kan ikke forudsige omfanget af de krav, der i sidste ende vil blive tilladt i dets patentansøgninger. Kravene i Exiqons verserende patentansøgninger vil måske skulle indskrænkes væsentligt for at sikre udstedelsen af patenter, hvorved omfanget af beskyttelsen fra sådanne patenter og dermed Exiqons kommercielle virkefelt reduceres. Det kan være nødvendigt at føre retssager eller andre sager for at håndhæve Exiqons immaterielle rettigheder, beskytte Selskabets forretningshemmeligheder og fastslå gyldigheden og omfanget af Selskabets immaterielle rettigheder. Enhver retssag kan medføre betydelige om-

kostninger, kan reducere Exiqons overskud og vil muligvis ikke beskytte Selskabets immaterielle rettigheder i tilstrækkeligt omfang. Konkurrenterne kan muligvis gennem retssager eller andre sager anfægte patenter udstedt eller givet i licens til Exiqon, hvilket kan begrænse Selskabets patenteres dækning. Patenter udstedt eller givet i licens til Exiqon kan endvidere blive krænket eller omgået. De rettigheder, der følger af et udstedt patent, kan således vise sig ikke at yde tilstrækkelig beskyttelse mod konkurrerende produkter eller processer.

Ændringer i eller afvigende fortolkninger af patentlovgivningen i Europa, USA og andre lande kan endvidere give andre adgang til at anvende Exiqons opfindelser og udvikle og kommercialisere dets teknologi og produkter, uden at Exiqon opnår nogen form for kompensation. I nogle lande beskytter lovgivningen ikke immaterielle rettigheder i samme udstrækning som i Europa eller USA, og disse lande har muligvis ikke tilstrækkelige regler og procedurer vedrørende et forsvar af Exiqons immaterielle rettigheder. Hvis Exiqon ikke opnår og opretholder patentbeskyttelse og beskyttelse af dets forretningshemmeligheder for dets produkter, egenudviklede teknologi og deres anvendelse, kan Exiqon miste konkurrencemæssige fordele og blive udsat for øget konkurrence, hvilket kan få en negativ indflydelse på Selskabets evne til at opnå eller opretholde lønsom drift.

***Hvis Exiqon ikke er i stand til at beskytte fortroligheden af visse oplysninger, kan det få væsentlig negativ indflydelse på værdien af Exiqons teknologi og produkter.***

Ud over patentbeskyttede produkter er Exiqon afhængig af ikke-patentbeskyttet egenudviklet teknologi, processer, know-how og data, som Exiqon betragter som forretningshemmeligheder. Exiqon søger at beskytte disse fortrolige oplysninger bl.a. gennem fortrolighedserklæringer underskrevet af Selskabets medarbejdere, konsulenter samt tredjemand. Disse erklæringer kan blive misligholdt, og Exiqon har muligvis ikke tilstrækkelige beføjelser mod sådanne misligholdelser. Exiqons forretningshemmeligheder kan endvidere på anden måde blive kendt eller udviklet selvstændigt af Selskabets konkurrenter på en måde, der ikke giver Exiqon nogen praktisk form for regres mod de andre involverede parter, hvilket kan få negativ indflydelse på Selskabets drift.

***Tredjemand kan eje eller kontrollere patenter eller patentansøgninger, som kan blive krænket af Exiqons teknologi, molekylære targets eller potentielle produkter.***

Exiqon risikerer at krænke andres immaterielle rettigheder med den teknologi, Exiqon anvender i dets forskning, de molekylære targets som Exiqon udvælger, eller de produkter, som Exiqon søger at udvikle og kommercialisere. En sådan tredjepart kan rejse krav mod Exiqon eller Exiqons samarbejdspartnere, som kan medføre betydelige omkostninger og medføre, at Exiqon skal betale betydelige

beløb i erstatning. Hvis et sagsanlæg om patentkrænkelser bliver anlagt mod Exiqons samarbejdspartnere eller Exiqon, vil de eller Exiqon endvidere kunne blive nødsaget til at afbryde eller udsætte forskningen, udviklingen, fremstillingen eller salget af det produkt eller den produktkandidat eller teknologi, som sagsanlægget vedrører.

Som følge af påstande om krænkelse af immaterielle rettigheder eller med henblik på at undgå potentielle påstande kan Exiqon eller Exiqons samarbejdspartnere vælge at indhente, eller blive afkrævet at indhente, en licens fra tredjemand og vil højst sandsynligt være nødsaget til at betale licensafgifter eller royaltyafgifter. Sådanne licenser vil måske ikke kunne opnås på tilfredsstillende vilkår, om overhovedet. Selv hvis Exiqons samarbejdspartnere eller Exiqon er i stand til at opnå en licens, kan rettighederne være ikke-eksklusive, hvilket vil give Exiqons konkurrenter adgang til de samme immaterielle rettigheder. I sidste ende kan Exiqon blive forhindret i at commercialisere et produkt eller blive tvunget til at standse en del af dets forretningsaktiviteter, hvis Exiqon eller dets samarbejdspartnere som følge af faktiske krav om patentkrænkelser, eller trusler herom, ikke er i stand til at indhente licenser på tilfredsstillende vilkår. Dette kan få væsentligt negativ indflydelse på Exiqon.

Foruden påstande om krænkelse over for Exiqon kan Exiqon blive part i andre patentsager eller andre sager, herunder indsigelsesprocedurer anlagt af US Patent Office ("interference proceedings") eller af Den Europæiske Patentmyndighed ("opposition proceedings") omfattende immaterielle rettigheder vedrørende Exiqons produkter og teknologi. Exiqon kan pådrage sig betydelige omkostninger ved eventuelle patentretssager eller andre sager, selvom disse afgøres til Exiqons fordel. Nogle af Exiqons konkurrenter er på grund af deres betydeligt større økonomiske ressourcer måske bedre i stand til at bære omkostningerne ved sådanne retssager end Exiqon. Patentretssager eller andre sager kan endvidere kræve en betydelig del af Ledelsens tid. Den usikkerhed, der måtte opstå ved anlæggelse eller videreførelse af patentretssager eller andre sager, kan få væsentlig negativ indvirkning på Exiqons evne til at konkurrere på markedet.

***Selskabet er afhængig af en række licenser, der kan ophøre og måske ikke erstattes.***

Exiqon er afhængig af at kunne opretholde en række indlicensieringsaftaler, der giver Selskabet adgang til at benytte tredjemands teknologi, og Exiqon må forventes fremover at behøve yderligere sådanne licenser, der hvis nogle af disse ikke kan opnås eller opretholdes på kommercielt acceptable vilkår, vil kunne få negativ indflydelse på Exiqons fremtidige muligheder for at udvikle og sælge produkter og services og dermed på Selskabets driftsresultat og fremtidsudsigter.

## Risici forbundet med Exiqons produktion og produktionsfaciliteter

Der kan ikke gives nogen sikkerhed for, at Exiqon vil være i stand til at producere og levere det efterspurgte antal produkter til forsknings- eller fremtidig diagnostisk brug i den efterspurgte kvalitet, til en konkurrencedygtig pris eller inden for de tidsterminer Exiqons kunder og samarbejdspartnere efterspørger.

Der kan ikke gives nogen sikkerhed for, at Exiqons nuværende eller fremtidige produktionsfaciliteter fremover kan leve op til de krav, der bliver stillet fra myndighedernes side. Der kan endvidere ikke gives nogen sikkerhed for, at Exiqon vil kunne efterleve de forhold, der skal sikre, at Exiqon opnår og bibeholder de nødvendige godkendelser til i fremtiden at producere produkter til diagnostisk brug.

Exiqon er pr. Prospektdataen afhængig af én produktionsfacilitet og såfremt denne på grund af ulykke, brand eller af anden årsag for en tid eller bestandigt ophører med at fungere helt eller delvis, vil dette få væsentlig negativ indflydelse på Selskabets driftsresultat og fremtidsudsigter.

## Risici forbundet med commercialisering

***Exiqon og dets samarbejdspartnere formår måske ikke at fastholde markedsføringen af dets produkter, hvilket kan få negativ indflydelse på Exiqon.***

Hvis det lykkes Exiqon og dets samarbejdspartnere at udvikle et produkt og opnå myndighedernes godkendelse, afhænger Exiqons mulighed for at generere indtægter af, hvorvidt Exiqons produkter opnår accept blandt kunderne.

Markedsaccepten af ethvert produkt afhænger af en række faktorer, herunder påvisning af produkteffektivitet og sikkerhed, omkostningseffektivitet, patientvenlighed og brugervenlig indgivelse, potentielle fordele i forhold til andre metoder, konkurrence samt støtte til markedsføring og distribution. Hvis Exiqons produkter ikke opnår markedsaccept, vil Exiqon måske ikke være i stand til at markedsføre og sælge dets produkter direkte eller gennem samarbejdspartnere, hvilket vil begrænse Exiqons evne til at generere omsætning.

Såfremt Exiqons marked for produkter til forskningsbrug bortfalder, eller Exiqon ikke kan levere de produkter, som kunderne efterspørger, kan det betyde, at Exiqons forventede omsætning ikke opnås, idet det er usikkert, om Exiqon kan finde anden anvendelse for sin teknologi og produkter, der kan erstatte den mistede indtjening helt eller delvis.

**Exiqon står over for skarp konkurrence, som kan medføre, at andre opdager, udvikler eller kommercialiserer produkter, før Exiqon gør det, eller med bedre resultat.** Medicinal- og biotekindustrien er under hastig udvikling, hvilket gør det svært at forudse den fremtidige konkurrencemæssige situation for Exiqons nuværende og kommende produkter. Der er skarp teknologisk konkurrence fra eksisterende selskaber og andre, som udvider deres forretningsområde til at omfatte produktområdet, Exiqon opererer inden for, og konkurrencen forventes at blive hårdere. Mange selskaber arbejder med forskning og udvikling af produkter, som muligvis vil konkurrere med Exiqons produkter, selvom der offentliggøres meget få oplysninger om disse aktiviteter. En række andre selskaber, der opererer inden for samme område som Exiqon, har væsentligt flere ressourcer end Exiqon, f.eks. inden for forskning og udvikling, fremstilling, markedsføring, finansiering og ledelse, og disse selskaber udgør væsentlige konkurrenter. Virksomhedssammenslutninger eller aftaler mellem konkurrerende selskaber kan forstærke sådanne konkurrenters økonomiske, markedsføringsmæssige og andre ressourcer. De konkurrenter, der kan afslutte kliniske studier og opnå de nødvendige godkendelser og påbegynde et kommercielt salg af deres produkter før Exiqon, kan opnå en væsentlig konkurrencemæssig fordel.

**Prisregulering, refusionspraksis hos tredjemand eller sundhedsreformer kan begrænse Exiqons potentielle produktomsætning.**

Inden for det kræftdiagnostiske område og det diagnostiske område i øvrigt har myndighedsregulering herunder prisregulering en væsentlig betydning for Exiqons evne til at kommercialisere sine produkter.

**En række kunders finansiering fra myndighederne kan ikke garanteres i fremtiden, hvilket kan få negativ indflydelse på den fremtidige efterspørgsel på Exiqons produkter.**

En del af Exiqons kunder til produkter, som anvendes til forskningsbrug, er universiteter i blandt andet USA, hvis efterspørgsel af Exiqons produkter afhænger af finansiering gennem tilskud til molekylærbiologisk forskning fra relevante finansierende myndigheder. Såfremt denne finansiering bortfalder, kan det få negativ indflydelse på Exiqons afsætning.

**Exiqon risikerer at blive udsat for produktansvarskrav, og vil måske ikke kunne opnå tilstrækkelig forsikring, hvilket kan påvirke Exiqon negativt.**

På grund af Exiqons aktiviteter inden for udvikling, fremstilling, markedsføring og anvendelse af kliniske analyseprodukter er Exiqon udsat for en potentiel risiko for produktansvarskrav. Selv i tilfælde, hvor Exiqon giver licens til eksterne parter til at fremstille og sælge Exiqons produkter, kan der ikke gives sikkerhed for, at der ikke kan forekomme produktansvarskrav mod Exiqon for disse produkter, eller at der ikke søges erstatning eller anden

afhjælpning fra Exiqon i forbindelse med sådanne eventuelle krav. Exiqon agter at udvide dets forsikringsdækning til at omfatte salg af alle dets kommercielle produkter. Det kan vise sig, at Exiqon ikke kan opnå eller opretholde tilstrækkelig beskyttelse mod mulige forpligtelser til acceptable omkostninger. Hvis Exiqon ikke er i stand til at opnå forsikring eller anden beskyttelse mod mulige produktansvarskrav, kan det medføre væsentlige forpligtelser for Exiqon, hvilket kan få væsentlig negativ indflydelse på dets virksomhed og økonomiske stilling. Sådanne forpligtelser kan forhindre eller forstyrre Exiqons produktudviklings- og kommercialiseringsarbejde. Hvis der anlægges sag imod Exiqon for en skade forårsaget af et af dets produkter eller procedurer, kan Exiqons forpligtelse overstige dækningen i henhold til dets produktansvarsforsikring og dets egne økonomiske evner.

**Hvis Exiqon anvender biologiske og farlige materialer på en måde, der forårsager skade eller er i modstrid med loven, kan Exiqon pådrage sig erstatningsansvar og/eller andre sanktioner, som kan påvirke Selskabet negativt.**

Exiqons forsknings- og udviklingsaktiviteter omfatter kontrolleret brug af potentielt skadelige biologiske stoffer samt farlige materialer, kemikalier og forskellige radioaktive stoffer. Exiqon anvender små mængder af radioaktive sporstoffer i visse laboratorieforsøg, og Exiqon anvender endvidere opløsningsmidler, som kan være brandfarlige, ved gennemførelsen af forsknings- og udviklingsaktiviteter. Exiqon kan ikke fuldstændig eliminere risikoen for forgiftning ved uheld eller tilskadekomst som følge af anvendelse, opbevaring, håndtering eller bortskaffelse af disse stoffer. Exiqon har ikke nogen separat forsikring for denne type risici. I tilfælde af forgiftning eller tilskadekomst kan Exiqon pådrage sig erstatningsansvar, og en eventuel forpligtelse kan overstige Exiqons ressourcer.

**Risici forbundet med markedet, Exiqon opererer på**

Markedet for produkter baseret på LNA er endnu nyt, og det er usikkert, hvorvidt markedet vil udvikle sig som Exiqon forventer, og hvor hurtigt det vil udvikle sig. Hvis markedet vokser mindre eller langsommere, end Exiqon forventer, kan det påvirke dets mulighed for at realisere sin strategi.

Exiqon har siden 2004, hvor Selskabet lancerede det første produkt baseret på LNA, oplevet et stadig stigende salg af de produkter, som Selskabet producerer og markedsfører, men der er ingen sikkerhed for, at udviklingen fortsætter, og at Exiqon kan fastholde sine nuværende markedsandele eller udvide dem sådan, som Exiqons forretningsplaner forudsætter.

Exiqon har nye produkter under udvikling til forskningsbrug, men det er endnu usikkert, hvorvidt disse kan produceres, sælges og markedsføres i det omfang, som Exiqon forventer.

Exiqon har ikke afsluttet udviklingen af noget produkt til diagnostikmarkedet og har endnu ikke genereret indtægter fra en kommerciel udnyttelse af sin teknologi i diagnostikmarkedet. Der kan ikke gives sikkerhed for, at Exiqon vil kunne positionere sig på diagnostikmarkedet, som forventet af Exiqon.

Der kan ikke gives sikkerhed for, at der ikke udvikles konkurrerende produkter, der vil være billigere og mere effektive end Exiqons eksisterende eller fremtidige produkter, hvilket kan få negativ indflydelse på Selskabets afsætningsmuligheder.

Historisk har Exiqon genereret indtægter i form af engangsbetalinger og royalties fra licenser, som Exiqon har meddelt tredjemand til Selskabets teknologi. Der kan ikke gives sikkerhed for, at disse indtægter kan opretholdes i fremtiden, idet dette blandt andet beror på Exiqons mulighed for at beskytte og opretholde sine immaterielle rettigheder (se afsnittet om "Risici forbundet med immaterielle rettigheder").

### Risici forbundet med medarbejdere

***Hvis Exiqon ikke er i stand til at tiltrække og fastholde kvalificerede videnskabelige og ledende medarbejdere, kan det få negativ indflydelse på Selskabet.***

Ansættelse og fastholdelse af kvalificerede videnskabelige medarbejdere til varetagelse af forskning og udvikling vil være af afgørende betydning for Exiqons succes. Exiqon forventer at skulle ansætte et større antal medarbejdere de kommende år. Der kan ikke gives sikkerhed for, at Exiqon vil være i stand til at tiltrække og fastholde sådanne medarbejdere, set i lyset af efterspørgslen efter erfarne forskere fra en lang række medicinalvirksomheder, kemivirksomheder, specialiserede biotekvirksomheder, universiteter og andre forskningsinstitutioner. Ydermere er der ingen konkurrenceklausuler i medarbejdernes ansættelseskontrakter, som forhindrer dem i at blive ansat hos Exiqons konkurrenter eller samarbejdspartnere, efter de har forladt Exiqon. Ledelsen og Nøglemedarbejderne er beskrevet i afsnittet "Bestyrelse, Direktion og Nøglemedarbejdere".

For at kunne gennemføre Exiqons strategiske tiltag vil det være nødvendigt med yderligere ekspertise og bemanning inden for områder som f.eks. styring af kliniske undersøgelser, regulatoriske forhold, fremstilling og markedsføring. Disse aktiviteter vil gøre det nødvendigt at ansætte nye medarbejdere, herunder ledende medarbejdere, samt øge den ekspertise, den nuværende Ledelse har.

### Risici forbundet med valuta- og andre finansielle risici

***Da størstedelen af Exiqons hidtidige indtægter har været og fremtidige indtægter vil være i andre valutaer end DKK, er Exiqon udsat for valutarisici forbundet med EUR og USD, der kan påvirke Exiqon negativt.***

Exiqons regnskaber aflægges i DKK. Exiqons indtægter fra samarbejdsaftaler med Roche Diagnostics og Luminex afregnes i henholdsvis EUR og USD. En styrkelse af DKK overfor disse valutaer vil medføre en negativ påvirkning af Exiqons indtjening og regnskabsmæssige resultat.

Exiqon vil investere en væsentlig del af dets likvider fra provenuet i kortfristede, fastforrentede værdipapirer med lav risiko. Exiqon er ikke desto mindre udsat for finansielle risici forbundet med markedsværdien af disse likvider.

### Risici forbundet med Udbuddet

***Exiqons Større Aktionærer kontrollerer en væsentlig del af Exiqons Aktier, og deres interesser kan være i modstrid med andre aktionærers interesser, hvilket kan få en negativ betydning for Exiqon.***

Exiqons Større Aktionærer kontrollerer en væsentlig del af Exiqons Aktier, og deres interesser kan være i modstrid med andre aktionærers interesser. Efter gennemførelsen af Udbuddet vil Exiqons Større Aktionærer, Bestyrelsen og Direktionen eje ca. 51,4%, 1,2% og 3,9% af Exiqons Aktier på fuldt udvandet basis, under forudsætning af at alle udstedte warrants udnyttes, og ca. 56,8%, 0,0% og 0,4% af Exiqons Aktier beregnet under forudsætning af, at ingen warrants udnyttes – i begge tilfælde under forudsætning af at Overallokeringsretten ikke udnyttes. Som en konsekvens heraf kan disse personer have mulighed for, enten alene eller samlet som en gruppe, at afgøre og/eller i væsentligt omfang udøve indflydelse på anliggender, der bliver forelagt aktionærerne til godkendelse, herunder valg og udskiftning af bestyrelsesmedlemmer, udbyttebetaling, vedtægtsændringer, inklusive ændringer i aktiekapitalen eller en eventuel fusion. Derudover har denne gruppe af aktionærer eventuelt mulighed for at kontrollere Exiqons Ledelse og virksomhed. Denne kontrol og koncentration af ejerskab kan påvirke markedskursen på Aktierne og kan hindre visse typer af transaktioner, herunder transaktioner, der indebærer faktiske eller potentielle ændringer i kontrollen over Exiqon (enten gennem fusion, sammenlægning, overtagelse eller en anden forretningskombination), som ellers kunne have en positiv indvirkning på Aktiernes markedskurs.

***Likviditeten i Aktierne kan være begrænset, hvilket kan påvirke Aktiernes værdi negativt.***

Efter Udbuddet vil 37,8% af Exiqons Aktier være ejet af personer, som ikke var aktionærer pr. Prospektdatoen, (i alle tilfælde under forudsætning af, at eksisterende aktionærer ikke tegner Aktier i Udbuddet, at indehavere af war-



rants ikke udnytter disse, og at Overallokeringsretten ikke udnyttes). Exiqon har indvilget i ikke at udstede yderligere Aktier i en periode fra Prospektdatoen til 365 dage efter Closing Datoen, Exiqons Bestyrelse og Direktion samt CFO, Hans Henrik Chrois Christensen har indvilget i, med visse undtagelser, ikke uden samtykke fra Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager at afhænde deres aktiebeholdninger i en periode gældende fra Prospektdatoen indtil 365 dage fra Closing Datoen, og Nøglemedarbejdere har indvilget i ikke uden samtykke fra Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager, at afhænde deres aktiebeholdninger i en periode på 180 dage gældende fra Prospektdatoen. Exiqons Større Aktionærer har indvilget i, at de ikke må afhænde deres aktiebeholdninger i en periode fra Prospektdatoen til 365 dage efter Closing Datoen uden samtykke fra Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager. Det begrænsede offentlige marked for Exiqons Aktier kan forhindre investorerne i at sælge deres Aktier på det tidspunkt eller de tidspunkter, de måtte ønske det, til en acceptabel kurs og kan øge kursudsvingene på Aktierne.

***Exiqons Aktier har ikke tidligere været handlet offentligt, og der kan ikke gives sikkerhed for, at der vil opstå et likvidt marked for Aktierne, hvilket kan få negativ indvirkning på en investering i de Udbudte Aktier.***

Aktierne har ikke før været handlet offentligt, og der kan ikke gives sikkerhed for, om der vil opstå et likvidt marked for Aktierne. Udbudskursen er fastsat ved forhandlinger mellem Bestyrelsen og Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager, og det vil måske ikke være muligt at sælge de Udbudte Aktier til eller over Udbudskursen. Den kurs, Aktierne vil blive handlet til, afhænger af en række forhold, herunder de risici, der beskrives i afsnittet "Risikofaktorer" samt under "Advarsel vedrørende fremadrettede udsagn", Exiqons driftsresultater, dets samarbejdspartnere og konkurrenter samt generelle markeds- og økonomiske forhold samt forventninger herom.

***Tegnere af de Udbudte Aktier vil opleve umiddelbar og væsentlig udvanding af deres investering.***

Den kurs, investorerne betaler for de Udbudte Aktier, vil være væsentligt højere end den bogførte værdi pr. Aktie efter Udbuddet. Investorer vil derfor opleve en umiddelbar og væsentlig udvanding af deres investering. Der er desuden 2.371.806 udestående warrants, hvoraf 1.309.240 warrants hver giver ret til at tegne én Aktie til en udnyttelseskurs på DKK 9,50. De resterende 1.062.566 warrants giver hver ret til at tegne én Aktie til en udnyttelseskurs svarende til Udbudskursen med et tillæg på 5% p.a. beregnet pr. kalenderdag fra tildelingstidspunktet frem til tidspunktet for udnyttelse. Hvis nogen af disse warrants udnyttes, vil tegnerne af de Udbudte Aktier opleve yderligere udvanding.

Bestyrelsen er bemyndiget til at udstede 2.437.434 warrants til Bestyrelsen, Direktionen, medarbejderne og Exiqons konsulenter og rådgivere. Disse warrants vil efter udstedelse give ret til at tegne én Aktie til en kurs svarende mindst til markedskursen på Aktierne på udstedelsesdatoen for warrants. Denne pris kan være lavere end Udbudskursen afhængigt af kursen på Aktierne på tildelingstidspunktet, jf. afsnittet "Yderligere oplysninger". Hvis nogen af disse warrants udstedes og udnyttes, vil tegnerne af de Udbudte Aktier muligvis opleve yderligere udvanding.

***Bestyrelsen og Direktionen har store frihedsgrader vedrørende anvendelsen af nettoprovenuet.***

Bestyrelsen og Direktionen har store frihedsgrader vedrørende anvendelsen af nettoprovenuet fra nærværende Udbud og vil måske ikke anvende det effektivt, hvilket kan have negativ indflydelse på Exiqons driftsresultat, fremtidsudsigt samt værdien af Aktierne.

***Exiqon har aldrig udbetalt udbytte.***

Exiqon har aldrig udbetalt udbytte eller foretaget udlodninger, og Exiqon planlægger ikke på nuværende tidspunkt at udbetale udbytte eller foretage udlodninger inden for en overskuelig fremtid. Exiqon er et aktieselskab registreret i Danmark. De rettigheder, der gælder for ejere af Aktierne, er derfor underlagt dansk lovgivning og Exiqons vedtægter. Sådanne rettigheder kan i væsentligt omfang afvige fra de rettigheder, aktionærer i andre jurisdiktioner typisk har.

***Der kan ske store udsving i markedskursen på Exiqons Aktier, og investorer, der køber Exiqons Aktier, kan risikere væsentlige tab.***

Markedskursen på Exiqons Aktier kan være meget svingende. Aktiemarkedet som helhed og markedet for biotek-selskaber i særdeleshed har oplevet store udsving, som ofte ikke har været forbundet med driftsresultaterne i de enkelte selskaber. Der kan ikke gives sikkerhed for, at sådanne udsving ikke kan få en væsentlig negativ indflydelse på kursen på Exiqons Aktier, selv om de i øvrigt ikke har noget med Exiqons aktiviteter at gøre.

Markedskursen på Exiqons Aktier kan blive påvirket af mange faktorer, herunder, men ikke begrænset til:

- udsving i Exiqons omsætning og indtjening samt økonomiske stilling i øvrigt
- Exiqons evne til at realisere sin strategi for salg af produkter og services til henholdsvis forskning og diagnostik, herunder udsving i markedet for nukleinsyreanalyser, og markedets accept af Exiqons produkter til diagnostisk brug
- Exiqons samarbejdspartneres udvikling
- Udviklingen i regulatoriske forhold
- Udvikling i eller tvister vedrørende patenter eller andre immaterielle rettigheder

- Exiqons evne til at fremstille produkter, som overholder kommercielle standarder
- bevågenhed i offentligheden omkring Exiqons produkter
- retstvister
- udskiftning af nøglemedarbejdere
- fremtidigt salg af Exiqons Aktier
- udsving i Exiqons økonomiske resultater eller resultater i sammenlignelige selskaber
- ændringer i sammensætningen af sundhedssektorens betalingssystemer
- generelle udsving på aktiemarkedet
- en ændring i Exiqons kreditvurdering eller gældsætningsgrad eller salg af aktiver
- anbefalinger fra aktieanalytikere og investorers syn på Exiqon
- generelle økonomiske-, branche- og markedsforhold.

***Exiqon vil måske udstede yderligere Aktier i fremtiden, hvilket kan få negativ indvirkning på Exiqons aktiekurs.***

Exiqon er efter Udbuddet begrænset af lock-up aftaler, som blandt andet regulerer Exiqons mulighed for at udstede yderligere Aktier i fremtiden. For en nærmere beskrivelse af aftalerne, herunder undtagelserne dertil, henvises til afsnittet "Lock-up aftaler". Efter afslutningen af lock-up perioderne vil Exiqon frit kunne udstede nye Aktier, hvilket kan få markedskursen på Exiqons Aktier til at falde. Et yderligere udbud af Aktier eller en opfattelse i offentligheden af, at et udbud kan komme på tale, kan få negativ indvirkning på Aktiernes markedskurs.

***Ledelsens salg af Aktier kan også få negativ indvirkning på Exiqons aktiekurs.***

Bestyrelse og Direktion og Nøglemedarbejdere er i forbindelse med transaktionen begrænset af lock-up aftaler (med visse deri indeholdte undtagelser). For en mere detaljeret beskrivelse af disse aftaler og undtagelser dertil henvises til afsnittet "Lock-up aftaler". Efter lock-up periodens udløb vil medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen og Nøglemedarbejdere frit kunne sælge deres Aktier, hvilket kan få markedskursen på Exiqons Aktier til at falde.

***Der er yderligere risici for investorer bosiddende uden for Danmark, der kan få indflydelse på Aktiernes værdi for de pågældende aktionærer.***

Exiqon er et aktieselskab registreret i henhold til dansk lov, hvilket kan gøre det svært for aktionærer i Exiqon bosiddende uden for Danmark at udnytte eller håndhæve visse rettigheder.

De rettigheder, der gælder for Selskabets aktionærer er underlagt dansk lovgivning og Exiqons vedtægter. Disse rettigheder kan afvige fra de rettigheder, aktionærer i USA og andre jurisdiktioner typisk har, jf. afsnittet "Udbudsbestemmelser".

Det kan f.eks. blive vanskeligt eller umuligt for investorer uden for Danmark at få forkyndt en stævning eller at få fuldbyrdet en dom mod Exiqon i forbindelse med Udbuddet eller i forbindelse med deres rettigheder som Aktionærer.

Hertil kommer, at medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen er bosiddende i andre lande end USA. Alle, eller en væsentlig del af Exiqons og sådanne personers aktiver befinder sig uden for USA. Som følge heraf kan investorerne muligvis ikke få forkyndt en stævning i USA mod Exiqon eller disse personer, eller ved de amerikanske domstole eller andre domstole uden for Danmark få fuldbyrdet domme, der er afsagt af sådanne domstole efter bestemmelserne om civile krav i USAs forbundslovgivning om værdipapirer.

Endelig kan aktionærer uden for Danmark få problemer med at udnytte deres stemmeret.

***Risiko for at en fortegningsret ikke kan udnyttes af aktionærer i jurisdiktioner uden for Danmark, hvilket kan få betydning for værdien af fortegningsretten.***

Ejere af de Udbudte Aktier hjemmehørende i jurisdiktioner uden for Danmark kan muligvis ikke udnytte en eventuel fortegningsret til at tegne værdipapirer på baggrund af deres aktiebesiddelse i Exiqon, medmindre de Udbudte Aktier eller eventuelle rettigheder eller andre værdipapirer, der udbydes, er registreret hos de relevante myndigheder i de pågældende jurisdiktioner. Exiqon har ingen forpligtelse til og har ikke til hensigt at indlevere en registreringserklæring i nogen anden jurisdiktion uden for Danmark vedrørende nogen af de Udbudte Aktier og afgiver ikke nogen erklæring vedrørende muligheden for at opnå dispensation fra registreringskravet i henhold til lovgivningen i andre jurisdiktioner uden for Danmark vedrørende sådanne rettigheder i fremtiden.

***Aktionærer uden for Danmark er udsat for valutarisici***

De Udbudte Aktier udstedes i danske kroner, udbydes til salg og handles via Københavns Fondsbørs i danske kroner. Således vil værdien af de Udbudte Aktier opgjort i en udenlandsk lokal valuta svinge, når valutakursen mellem den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark er baseret, og den danske krone svinger. Hvis værdien af den danske krone falder i forhold til den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark er baseret, vil værdien af de Udbudte Aktier falde.

# I. Virksomhedsbeskrivelse af Exiqon

## 22 Ansvarlige

Erklæringer fra alle personer med ansvar for de oplysninger, der gives i registreringsdokumentet eller dele heraf, findes på side vii – ix.

## Revisor

Selskabets revisor er:

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Statsautoriseret revisor Jens Rudkjær

Statsautoriseret revisor Jørgen Holm Andersen

Weidekampsgade 6

2300 København S

Danmark

Jens Rudkjær og Jørgen Holm Andersen er begge medlemmer af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (FSR).

Exiqon A/S' årsrapporter for 2006, 2005 og 2004 er revideret af Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, Weidekampsgade 6, 2300 København S ("Deloitte").

## 24 Udvalgte regnskabsoplysninger & nøgletal

Nedenfor er gengivet udvalgte hoved- og nøgletal for 2006, 2005 og 2004 samt for perioden 1. januar – 31. marts 2007 og 2006.

Nedenstående gennemgang bør læses i sammenhæng med Exiqons års- og delårsregnskaber med tilhørende noter, som er medtaget andetsteds i Prospektet.

Årsregnskaberne er uddraget af den reviderede årsrapport for 2006, der er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU ("IFRS") og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter. Regnskabsåret 2006 er det første regnskabsår, hvor regnskabsaflæggelsen foretages i overensstemmelse

med IFRS. Sammenligningstallene for 2005 og 2004 er ligeledes omarbejdet til IFRS og medtaget i den reviderede årsrapport for 2006.

Delårsregnskabet for perioden 1. januar – 31. marts 2007 med tilhørende sammenligningstal for 2006 er aflagt i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i IFRS som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsregnskaber for børsnoterede virksomheder. Delårsregnskabet med sammenligningstal er ikke revideret.

Tabel 4. Hoved- og nøgletal for 2006, 2005 og 2004

Hovedtal (mio.)	2006		2005		2004	
	Koncern		Koncern		Koncern	
	DKK	EUR	DKK	EUR	DKK	EUR
	revideret	urevideret	revideret	urevideret	revideret	urevideret
<b>Resultatopgørelse:</b>						
Omsætning	43,1	5,8	16,0	2,1	10,3	1,4
Produktionsomkostninger	-11,9	-1,6	-5,4	-0,7	-4,7	-0,6
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-27,6	-3,7	-14,2	-1,9	-17,0	-2,3
Salgs- og markedsføringsomkostninger	-19,5	-2,6	-9,6	-1,3	-4,2	-0,6
Administrationsomkostninger	-9,6	-1,3	-6,8	-0,9	-6,0	-0,8
Resultat af primær drift	-25,5	-3,4	-20,0	-2,7	-21,6	-2,9
Finansielle poster	0,6	0,1	-3,2	-0,4	-7,2	-1,0
Resultat før skat	-24,9	-3,3	-23,3	-3,1	-28,7	-3,8
Årets resultat	-24,9	-3,3	-23,3	-3,1	-28,7	-3,8
<b>Balance:</b>						
<b>Aktiver</b>						
Immaterielle aktiver	8,1	1,1	0,6	0,1	0,7	0,1
Materielle aktiver	10,6	1,4	7,4	1	4,6	0,6
Finansielle aktiver	1,1	0,1	0,9	0,1	0,7	0,1
Langfristede aktiver i alt	19,7	2,6	8,9	1,2	6,0	0,8
Varebeholdninger	4,6	0,6	2,4	0,3	1,3	0,2
Tilgodehavender	22,2	3	2,3	0,3	1,0	0,1
Likvider	20,4	2,7	40,2	5,4	1,7	0,2
Kortfristede aktiver i alt	47,3	6,3	44,9	6	3,9	0,5
Aktiver i alt	67,0	8,9	53,8	7,2	9,9	1,3
<b>Passiver</b>						
Egenkapital	34,0	4,5	28,0	3,7	-43,9	-5,9
Langfristede gældsforpligtelser i alt	5,3	0,7	2,8	0,4	1,5	0,2
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	27,7	3,7	23,0	3,1	52,3	7,0
Forpligtelser i alt	33,0	4,4	25,8	3,4	53,8	7,2
Passiver i alt	67,0	8,9	53,8	7,2	9,9	1,3
<b>Pengestrømsopgørelse:</b>						
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-35,6	-4,7	-5,0	-0,7	-16,3	-2,2
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-9,9	-1,3	-2,4	-0,3	-2,0	-0,3
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	25,7	3,4	45,9	6,1	0,0	0,0
Likvider, ultimo	20,4	2,7	40,2	5,4	1,7	0,2
<b>Nøgletal:</b>						
Indtjening pr. aktie	-4	-0,5	-7	-0,9	-18	-2,4
Udvandet indtjening pr. aktie	-4	-0,5	-7	-0,9	-18	-2,4
Aktiver/Egenkapital (gearing)	2,0	0,3	1,9	0,3	(Neg.)	(Neg.)
Antal medarbejdere, gns.	62		42		30	

Note: Nøgletallene er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal" fra Den Danske Finansanalytikerforening.

Tabel 5. Hoved- og nøgletal for perioden 1. januar – 31. marts 2007 og 2006

Hovedtal (mio.)	2007 Koncern		2006 Koncern	
	DKK urevideret	EUR urevideret	DKK urevideret	EUR urevideret
<b>Resultatopgørelse:</b>				
Omsætning	9,4	1,3	5,1	0,7
Produktionsomkostninger	-3,4	-0,5	-1,5	-0,2
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-4,9	-0,7	-5,5	-0,7
Salgs- og markedsføringsomkostninger	-6,7	-0,9	-3,0	-0,4
Administrationsomkostninger	-5,6	-0,7	-1,5	-0,2
Resultat af primær drift	-11,2	-1,5	-6,4	-0,9
Finansielle poster	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat før skat	-11,2	-1,5	-6,4	-0,9
Periodens resultat	-11,2	-1,5	-6,4	-0,9
<b>Balance:</b>				
<b>Aktiver</b>				
Immaterielle aktiver	7,9	1,1	0,7	0,1
Materielle aktiver	12,7	1,7	7,8	1,0
Finansielle aktiver	0,0	0,0	0,4	0,1
Langfristede aktiver i alt	20,6	2,8	8,9	1,2
Varebeholdninger	6,4	0,9	2,9	0,4
Tilgodehavender	10,4	1,4	24,1	3,2
Likvider	18,3	2,4	31,9	4,3
Kortfristede aktiver i alt	35,1	4,7	58,9	7,9
Aktiver i alt	55,7	7,5	67,8	9,1
<b>Passiver</b>				
Egenkapital	21,7	2,9	43,1	5,8
Langfristede gældsforpligtelser i alt	4,5	0,6	0,2	0
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	29,5	4,0	24,5	3,3
Forpligtelser ialt	34,0	4,6	24,7	3,3
Passiver i alt	55,7	7,5	67,8	9,1
<b>Pengestrømsopgørelse:</b>				
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-1,6	-0,2	-8,1	-1,1
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-1,0	-0,1	-0,6	-0,1
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	0,5	0,1	0,4	0,1
Likvider, ultimo	18,3	2,4	31,9	4,3
<b>Nøgletal:</b>				
Indtjening pr. aktie	-1,6	-0,2	-0,9	-0,1
Udvandet indtjening pr. aktie	-1,6	-0,2	-0,9	-0,1
Aktiver/Egenkapital (gearing)	2,6	0,3	1,6	0,2
Antal medarbejdere, gns.	67		37	

Note: Nøgletallene er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal" fra Den Danske Finansanalytikerforening.

## Risikofaktorer

For en beskrivelse af risikofaktorer for Exiqon henvises der til afsnittet "Risikofaktorer" startende på side 14.



## Oplysninger om Exiqon

### Navn og hjemsted mv.

Exiqon A/S  
 CVR-nummer: 18984431  
 Bygstubben 9  
 DK-2950 Vedbæk (Rudersdal Kommune)  
 Danmark  
 Telefon: +45 45 65 09 29

Exiqon har ingen binavne.

### Registreringsdato og lovgivning

Exiqon A/S blev stiftet og den 1. november 1995 og registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den 29. november 1995 under navnet A/S PSE 38 nr. 1774. Aktiviteterne begyndte i 1996.

Exiqon A/S er underlagt dansk lovgivning.

### Finanskalender

Delårsrapport for perioden  
 1. januar – 30. juni 2007: 28. august 2007  
 Delårsrapport for perioden  
 1. januar – 30. september 2007: 27. november 2007  
 Offentliggørelse af helåret 2007 12. marts 2008

Den ordinære generalforsamling planlægges afholdt den 28. marts 2008.

### Regnskabsår og regnskabsrapportering samt fondsbørsmeddelelser

Regnskabsåret løber fra 1. januar til 31. december.

Selskabet vil fremover offentliggøre delårsrapporter for 1., 2. og 3. kvartal samt rapport for helåret. Herudover offentliggør Selskabet en årsrapport i elektronisk og trykt form. Selskabet vil offentliggøre alle fondsbørsmeddelelser, herunder årsrapport og delårsrapporter på både dansk og engelsk.

### Formål

Selskabets formål er at udøve og gennemføre forskning, udvikling, produktion og handel.

### Hovedbankforbindelser

Danske Bank A/S  
 Gentofte Afdeling  
 Gentoftegade 50  
 2820 Gentofte

Danske Bank A/S  
 Finanscenter Storkøbenhavn  
 Hovedvejen 107, 2. sal  
 2600 Glostrup

Selskabet og Danske Bank har almindelige bankrelaterede aktiviteter, herudover bemærkes at Danske Bank før Udbuddet ejer 4,4 % af aktiekapitalen i Exiqon som beskrevet i afsnittet – Større Aktionærer.

### Aktiebogsfører

VP Investor Services A/S (VP Services A/S)  
 Helgeshøj Allé 61  
 P.O. Box 20  
 2630 Taastrup

### Aktieudstedende institut

Danske Bank A/S  
 Holmens Kanal 2-12  
 1092 København K

### Transaktioner med de finansielle rådgivere

Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager har tidligere ydet og kan i fremtiden til enhver tid yde investeringsbankydelse til Selskabet, som de tidligere har modtaget og i fremtiden kan modtage honorarer og provision for.

Vores revisor, Deloitte, yder også rådgivning ud over revisionen af vores regnskaber.

### Exiqons historie og udvikling

Exiqon A/S blev stiftet den 1. november 1995, men blev først operativt i løbet af foråret 1996. I slutningen af 1997 sikrede Selskabet sig de eksklusive rettigheder til LNA™ (Locked Nucleic Acid) teknologien fra de danske opfindere heraf.

Årene fra stiftelsen af Exiqon A/S til den nuværende strategi blev implementeret i 2003, blev hovedsageligt benyttet til at udvikle LNA teknologi, udvikle procedurer til produktion af LNA kemien i stor skala samt til at udvikle en lang række applikationer af LNA teknologi og ansøge om patent på disse.

I 1999 blev Cureon A/S stiftet som datterselskab af Exiqon A/S med det formål at udnytte de terapeutiske muligheder i LNA teknologien. Cureon A/S blev senere fusioneret med Panteco A/S, hvorved selskabet Santaris Pharma A/S blev dannet. Exiqon A/S har beholdt alle rettigheder til LNA teknologien, bortset fra de terapeutiske anvendelsesmuligheder af LNA teknologien.

I 2003 blev den nuværende produktorienterede strategi udviklet og implementeret. Det første produkt, der blev udviklet under den nuværende strategi, var Universal ProbeLibrary™, som blev markedsført i foråret 2004.

Et strategisk samarbejde om salget af Universal ProbeLibrary™ blev indgået i 2005 med Roche Diagnostics (se afsnit 20: "Væsentlige kontrakter") og Selskabets anden hovedproduktserie miRCURY™ LNA blev samme år markedsført til analyser af miRNA (se afsnittet: "Virksomhedsbeskrivelse").

I 2006 etablerede Exiqon A/S egen egentlig produktion gennem sit datterselskab i USA med egen amerikansk salgsorganisation med foreløbigt 11 ansatte, blev ISO 9001 certificeret og både Universal ProbeLibrary™, og miRCURY™ produktlinierne blev udvidet kraftigt i løbet af året. Selskabet indgik en strategisk samarbejdsaftale med Luminex om udvikling, produktion og salg af en række produkter til miRNA analyse baseret på Luminex' "bead" baserede analyseplatform. De første produkter (FlexmiR™) under denne aftale blev lanceret i slutningen af 2006 (se Samarbejds- og licensaftaler under afsnittet "Yderligere oplysninger").

I 2006 blev de første tiltag taget for at udnytte de nuværende LNA produkter til miRNA analyse i diagnostiske applikationer, idet vi påbegyndte identifikation af miRNA biomarkører i kræft.

Exiqon A/S har indgået aftale om salg af sin aktiepost i Santaris Pharma A/S. Salget forventes endeligt gennemført 25. juni 2007.

Ved udgangen af 2006 indgik Selskabet en række aftaler, som sikrede Selskabet fuld kontrol over basale LNA teknologipatenter:

- Der blev indgået en fully paid up licens med den japanske opfinder af LNA (vores basiskemi)
- Patenterne, som den japanske opfinder var i besiddelse af, blev overført til fælles ejerskab mellem Exiqon og Santaris Pharma A/S. Exiqon har nu fuld kontrol over patenterne
- Exiqon indgik en fully paid up licens med de danske opfindere af LNA, dvs. uden fremtidige royaltyforpligtelser. Exiqon ejer også disse patenter
- Exiqon indgik en fully paid up licens med Santaris Pharma A/S på en række af Exiqons patenter som tilførte Exiqon vigtig driftkapital samt indgik en række krydslicenser, der sikrede Exiqon fuld royaltyfri adgang til en række LNA patenter og patentansøgninger

Ved udgangen af 2006 blev Exiqon ISO 9001 certificeret.

Exiqon annoncerede primo 2007, at en række nye distributøraftaler var blevet indgået således, at Exiqon nu har distributører på de største markeder i Asien inklusiv Japan, Kina og Australien samt i Spanien og Italien.

I begyndelsen af 2007 blev et større miRNA forskningsprojekt i EU, hvor Exiqon deltager, godkendt. Projektet har et budget på ca. DKK 90 mio.

### Investeringer

Selskabet er ikke kontraktligt forpligtet til at foretage nogen fremtidige investeringer. Historiske investeringer fremgår af tabel 6 nedenfor.

Selskabet har ingen væsentlige igangværende investeringer.

Tabel 6. Investeringer

DKK mio.	Regnskabsår	Investering
Software, patentrettigheder, produktionsudstyr og andet driftsmateriel mv.	2004	2,162
Software, patentrettigheder, produktionsudstyr og andet driftsmateriel mv.	2005	5,683
Software, patentrettigheder, produktionsudstyr og andet driftsmateriel mv.	2006	13,855

## Virksomhedsbeskrivelse

Exiqon er en bioteknologisk virksomhed, hvis kerneforretning er at udvikle, producere og markedsføre produkter til molekylærbiologiske analyser. Vores kunder omfatter primært molekylærbiologer i den farmaceutiske, diagnostiske og den agrotekniske industri samt molekylærbiologiske akademiske institutioner. Kunderne arbejder typisk inden for biologisk grundforskning, sygdomsforskning såsom kræft, metaboliske sygdomme, nervesygdomme mv. samt med stamceller.

Exiqons produkter er baseret på patentbeskyttet teknologi, der gør det muligt meget præcist og følsomt at måle aktiviteten af gener. Vores mål er at udbygge den nuværende produktbaserede forretning samt at anvende vores

teknologi og analyseprodukter i fremtidig udvikling af nye proprietære molekylærdiagnostiske produkter.

Exiqons produkter er rettet mod markedet for nukleinsyreanalyser, som dækker over produkter til analyse af gener til forskningsbrug og til klinisk molekylærdiagnostik. Det samlede marked for nukleinsyreanalyseprodukter vurderes af Business Communications Company Inc. til en samlet værdi i 2007 på DKK mia. 57 fordelt med DKK mia. 35 på produkter til forskning og udvikling samt anvendt forskning og DKK mia. 22 på molekylærdiagnostiske produkter.

Nedenstående tabel 7 viser i summarisk form væsentligste karakteristika for den del af det marked, som vi sælger vores produkter i, samt det marked som vores fremtidige diagnostiske produkter vil være rettet mod.

Tabel 7. Karakteristika for Exiqons hovedmarkeder.

Marked	mRNA <sup>1</sup>	miRNA <sup>2</sup>	Molekylær diagnostik <sup>3</sup>
Markedsstørrelse (DKK mio.)	6.000	120	22.000
Markedsprofil	Konsolideret	Ungt/stærk vækst	Ekspanderende

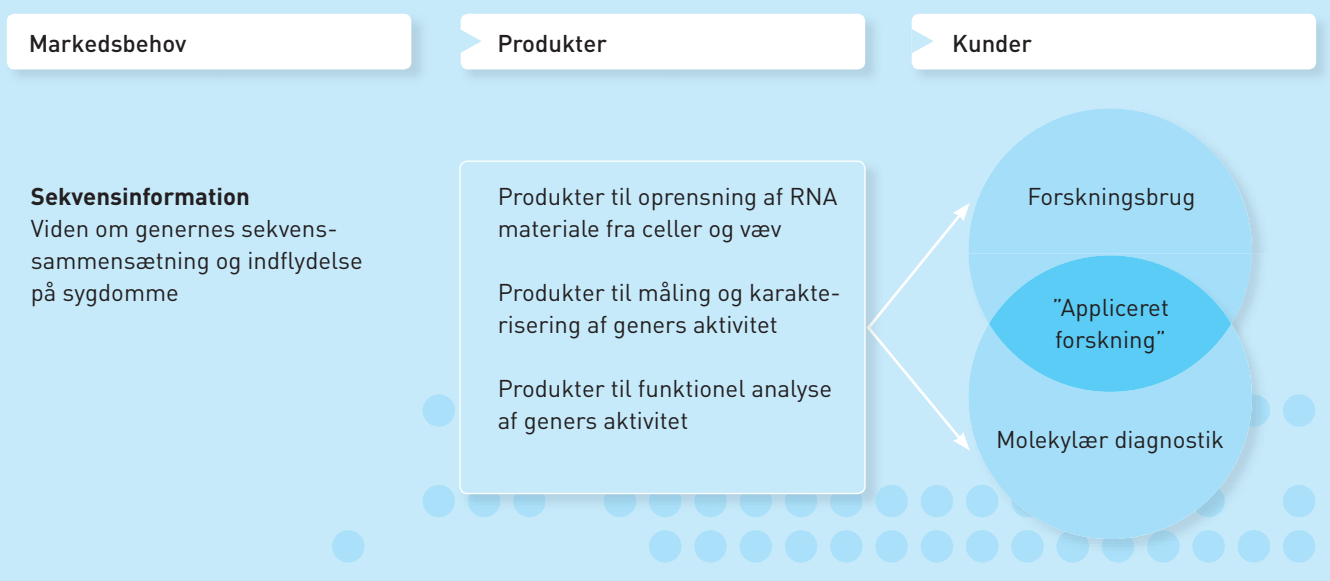
<sup>1</sup> Baseret på følgende kilder; Fuji-Keizai U.S.A. Inc. "The Worldwide Biochip and Equipment Market 2007", Frost & Sullivan Report #B079-55: "European Nucleic Acids Amplification Kits and Reagents Market", Frost & Sullivan: US qRT-PCR Markets, 2006, Qiagen GmbH's årsrapport 2005., Fluidigm Inc. pressemeddelelse 18. december 2006, samt Selskabets egne vurderinger.

<sup>2</sup> Baseret på følgende kilder; Luminex Corporation Inc. investorpræsentation 2007 samt Selskabets vurderinger.

<sup>3</sup> Baseret på følgende kilder; Business Communications Company, Inc., Report#RB-141R "The DNA Diagnostic Business", Frost & Sullivan Report#B933-55, "EU Molecular Diagnostics Markets", Frost & Sullivan Report#F743-55, "U.S. Molecular Diagnostics Markets", Roche årsrapport 2006, samt Selskabets vurderinger.

Tabellen viser, at vores produkter er rettet mod forskellige markedssegmenter med forskellige profiler mht. vækst og volumen. Anslåede markedsstørrelser er for 2007. I markedsvurderingerne er ikke medtaget instrumenter, og det bemærkes, at en betydelig andel af det molekylærdiagnostiske marked udgøres af produkter relateret til infektionssygdomme.

Figur 1. Exiqon sælger produkter til måling og belysning af geners aktivitet.



Kilde: Exiqon 2007

Figuren viser, at vores produkter tager udgangspunkt i kundernes behov for at analysere aktiviteten af gener. Vores produkter er rettet mod processen fra oprensning af nukleinsyrer til den egentlige aktivitetsmåling. Yderligere markedsførere vi produkter til funktionel analyse, hvilket vil sige, produkter der kan nedregulere geners aktivitet, som benyttes, når den biologiske funktion af et gen skal bestemmes. Med sekvensinformation forstås den genetiske information.

### Kundernes behov for Exiqons produkter

Behovet for nukleinsyreanalyser har været voksende siden sekvenseringen og katalogiseringen af det humane genom blev færdiggjort i 2003. Behovet for at analysere aktiviteten af de opdagede gener (genaktivitetsmåling) er tilstede både i forskningssammenhæng og i klinisk diagnostiske sammenhænge (figur 1). Sekvensinformation er viden om genernes sammensætning og benyttes som basis i vores produktdesign gennem avancerede bioinformatiske analyser.

Gener er organiseret i kromosomer, der er opbygget af DNA. Menneskets kromosomer indeholder information om ca. 30.000 gener, som ved aktivitet vil give ophav til mindst lige så mange proteiner. Kun et fåtal af generne er dog aktive på samme tid og i samme celle, hvilket er grunden til, at kroppens celler kan varetage forskellige funktioner (f.eks. blodceller til transport af ilt versus insulinproducerende celler). Når et gen er aktivt, dannes der RNA, som oversættes til protein. Det er derfor nærliggende at måle et specifikt gens aktivitet ved at måle cellernes indhold af netop dette gens RNA. Der er to typer RNA: mRNA (messengerRNA) som er RNA, der oversætter for protein og noncoding-RNA der er RNA, som har regulatoriske eller katalytiske funktioner i cellerne og derfor ikke giver ophav til protein. Til den sidstnævnte kategori hører microRNA (miRNA), der er små regulatoriske RNA molekyler, som

regulerer mængden af protein, et givent mRNA giver ophav til. Typisk er langt størstedelen af en celledes RNA af typen non-coding RNA.

### Exiqons teknologi og produkter

Vi har med vores patentbeskyttede LNA (Locked Nucleic Acid) teknologi, der består af en række syntetisk fremstillede DNA/RNA molekyler (DNA/RNA analoger), udviklet en portefølje af produkter til brug for analyse af såvel mRNA som miRNA, der i forhold til alternative teknologier har højere følsomhed, højere præcision, giver en øget frihed i produktdesign, øget produktstabilitet og i visse tilfælde endda giver mulighed for, at udvikle produkter som ikke kan laves med andre teknologier. Den mest benyttede konkurrerende teknologi er baseret på DNA, men DNA har en række begrænsninger, som er løst med vores patentbeskyttede LNA teknologi (se også afsnit om konkurrerende teknologier og tabel 11)

Vi leverer i dag reagenser og produkter (kits), der er baseret på LNA-teknologien til et stærkt voksende antal forskere i den biomedicinske industri samt forskningslaboratorier verden over. Ud over produktsalg har vi også indtægter fra salg af services, hvor vi udfører biologiske analyser for kunder samt fra licenser fra vores patentportefølje. Vores produktportefølje er vist i tabel 8.

Tabel 8. Exiqons nuværende produktportefølje til forskningsbrug.

Produktkategori	Produkter	Anvendelse
miRCURY™ LNA Detection 	Kan fås med flere forskellige visualiserings-systemer	Til visualisering af miRNA aktivitet i f.eks. væv
miRCURY™ LNA Array 	miRNA microarrays	Parallel måling af miRNA aktivitet
	Labelling kits	Fluorescence mærkning af miRNA
	Ready to spot set	Prober til fremstilling af egne miRNA microarrays
	Buffer systemer	Reagenser til array analyser
miRCURY™ LNA Knock Down 	Antisense LNA oligonukleotider	System til funktionel in-aktivering af miRNA aktivitet
Universal ProbeLibrary™ (UPL) 	UPL Human set	Aktivitetmåling af mRNA i humanceller
	UPL Mouse set	Aktivitetmåling af mRNA i museceller
	UPL Rat set	Aktivitetmåling af mRNA i rotteceller
	UPL Extension set	Kit der giver adgang til det totale sæt af prober når også det humane sæt anskaffes
	UPL Control set	System til kontrol af kundens system set-up
FlexmiR™ (bead-baseret) 	FlexmiR™ Human	Til analyse af humane miRNA molekyler
	FlexmiR™ Extension kit	Giver mulighed for at analysere miRNA i mus og rotte
	FlexmiR™ Control kit	Til kontrol af system set-up
	FlexmiR™ Labelling	Til mærkning af miRNA molekyler
LNA oligonukleotider 	Special oligonukleotider	<i>In situ</i> hybridisering, kromosomal analyser, PCR primere osv.
Reagenser 	LNA amiditer	Til brug for polymerisering af LNA oligonukleotider
	AQ-Link™ reagenser	Til brug for arbejde med vores fotokemi

Kilde: Exiqon 2007

De i tabellen nævnte produkter er udviklet af os og bliver produceret af os.

Salget af produkterne vist i tabel 8 sker via vores egen salgsstyrke eller af vores distributører eller partnere. Universal ProbeLibrary™ bliver solgt udelukkende af Roche, og FlexmiRTM produkter bliver markedsført i samarbejde med Luminex.

Vi forventer, at udvide anvendelsesområdet af vores nuværende miRNA analyse baserede produktportefølje til molekylærbiologisk diagnostik. Forskningsprodukterne og de diagnostiske produkter vil da dele patentplatform samt analyseteknologi, hvilket giver synergifordele i produktudviklingen. Molekylærdiagnostik er diagnostik, hvor der måles på DNA eller RNA, hvilket vil sige, at diagnosen bliver stillet på baggrund af genernes opbygning og aktivitet. Vigtige elementer i vores forventninger om at udvikle molekylærdiagnostiske produkter er vores patentbeskyttede teknologi, synergifordele imellem udvikling af produkter til forskningsmarkedet og diagnostikmarkedet og vores "track-record" for at indgå samarbejder med markedsførende partnere.

Vores forretningsudvikling er baseret på en god markedsforståelse, hvilket understøttes af vores ISO 9001 certificering. Fælles for vores produktudvikling inden for begge områder vil være, at der indgår en avanceret bioinformatisk analyse af de store mængder biologisk sekvensinformation, der er til rådighed, samt at produkterne typisk vil indeholde vores patentbeskyttede LNA teknologi, da dette giver os mulighed for, at udvikle produkter, som ingen konkurrenter kan udvikle for nuværende. Eksempler på sådanne produkter er Universal ProbeLibrary™ og miRCURY™ LNA Detection for *in situ* måling af miRNA.

#### Selskabets licensaftaler

Vi har indgået en række licens- og distributionsaftaler med flere meget anerkendte firmaer for at sikre en hurtig og effektiv markedsudbredelse af vores teknologi og produkter. De vigtigste aftaler er indgået med Roche Diagnostics om distribution af vores Universal ProbeLibrary™ og med Luminex Corporation, hvorunder vi udvikler og producerer produkter til miRNA analyse til Luminex's platform (se Samarbejds- og licensaftaler under afsnittet "Yderligere oplysninger"). Vi vurderer, at vi med vores position som en troværdig aktør på markedet på tilsvarende vis vil kunne indgå aftaler med henblik på at udvikle diagnostiske produkter baseret på vores teknologi i samarbejde med større internationale virksomheder inden for molekylærdiagnostik og medicinsk udvikling.

#### Virksomhedsstrategi

Exiqon er en produktorienteret virksomhed med stærkt stigende omsætning. Vores nuværende og forventede fremtidige produkter er molekylærbiologiske produkter til forskningsbrug samt diagnostisk. Vores mål er at være blandt de ledende leverandører i de markedssegmenter, i hvilke vi markedsfører vores produkter. Det er vores strategi at benytte vores patentbeskyttede teknologi (som

beskrevet i afsnittet "Forskning og udvikling, patenter og licenser") og at gøre udbredt brug af bioinformatik, samt en yderst fokuseret produktudviklingsstrategi og målrettet markedsføring. Det er yderligere vores strategi at udvikle produkter, som for nuværende kun kan udvikles ved brug af vores patentbeskyttede teknologi som for eksempel vores Universal ProbeLibrary™ og miRCURY™ LNA Detection til *in situ* hybridisering for derved at distancere os fra konkurrenterne.

Vores produkter er rettet mod markedet for nukleinsyreanalyser, som dækker over produkter til analyse af gener til forskningsbrug men også til klinisk molekylærdiagnostik. Markedet er som helhed i dag domineret af nukleinsyreanalyser baseret på DNA. Vores patentbeskyttede LNA teknologi gør det bl.a. muligt mere præcist og følsomt at måle aktiviteten af gener, og i mange tilfælde kan LNA teknologi med fordel erstatte eller supplere DNA teknologi med en række forbedrede egenskaber til følge, eller endda "enable" produkter der for nuværende ikke kan udvikles med anden teknologi.

Vores patentbeskyttede LNA teknologi giver mulighed for at udvikle Selskabet både på kort sigt såvel som på lang sigt. På kort sigt vil vores omsætning primært være drevet af vores produkter til molekylærbiologisk forskning, men på længere sigt forventer vi, at en væsentlig del af omsætningen vil komme fra applikationer inden for molekylærdiagnostik.

Historisk set har en betragtelig del af vores indtægter bestået af licensbetalinger. Vi forventer, at vi fremover fortsat vil modtage licensindtægter, men strategien er, at størstedelen af indtægtsgrundlaget skal være baseret på vores eget salg herunder vores serviceforretning.

Vi markedsfører vores produkter og services til nukleinsyreanalyser verden over direkte fra vores hovedkvarter i Danmark og vores salgsorganisation i USA samt ved brug af nøje udvalgte distributører i Asien. Vores markedsstrategi er fokuseret på at tilbyde "state of the art" produkter med kompetent og ansvarlig teknisk support og kundeservice. Det er vores strategi at brande Exiqon, som et selskab, der leverer innovative og teknisk førende produkter.

Selskabet har etableret egen produktion i Danmark med udstrakt brug af underleverandører. Yderligere produktionskapacitet vil blive nødvendig og vi forventer derfor snarest tillige at etablere egen produktion i USA. Dette vil bringe produktionen tættere på vores største marked samt tættere på vores væsentligste underleverandører. Vi forventer derved at blive mindre følsom overfor valutasingninger samt opnå logistiske fordele. Vi forventer tillige at etablere et laboratorium i USA for at udbygge vores kapacitet i vores serviceforretning. Selskabet har lavet aftale om sådanne faciliteter for produktion og servicela-

boratorium. Indtil den amerikanske produktionsfacilitet er etableret udføres alle serviceydelser og produktion i vores nyindrettede laboratorier i Danmark.

Vi vil aktivt benytte muligheden for opkøb af andre selskaber samt yderligere patenter, hvis dette tjener forretningsstrategien dvs. giver øget omsætning, bedre patentdækning og produkter af højere værdi.

#### Produkter til molekylærbiologisk forskningsbrug

Med udgangspunkt i vores patentbeskyttede LNA teknologi er vores primære markedssegment genaktivitetsmåling. Vi har allerede en veludviklet produktportefølje til analyse af såvel mRNA som miRNA (tabel 8), som vi agter at udvikle yderligere.

Vores strategi er at levere komplette kitbaserede løsninger, dvs. vores produkter skal kunne dække arbejdsprocessen fra prøveudtagning til færdig analyse, samt kits der afdækker komplette laboratorieprocessor, og, når dette er formålstjenligt, webbaserede softwaresystemer som støtter brugen af kitprodukterne.

Markedet for vores forskningsprodukter kan inddeles i to segmenter: Et for mRNA analyse og et for miRNA analyse. Karakteristisk for de to segmenter er, at markedet for mRNA analyse er mere veludviklet, og at det efter Ledelsens vurdering vokser med omkring 15-20 % årligt, mens miRNA markedssegmentet er ganske nyt og efter Ledelsens vurdering vokser med ca. 100 % årligt.

Markedssegmentet for mRNA analyse er domineret af nogle få store internationale selskaber (Applied Biosystems, Invitrogen, Roche, Illumina, Affymetrix og Qiagen), hvorimod miRNA markedssegmentet endnu ikke er konsolideret. For at optimere markedsadgangen på bedst mulig måde har vi valgt at benytte Roche som distributør på vores produktserie til kvantitativ mRNA analyse, da Roche allerede er ledende leverandør af analyseinstrumenter i dette markedssegment. For miRNA markedssegmentet har vi valgt at etablere direkte salg gennem egen salgsorganisation og gennem et netværk af lokale distributører, da denne strategi giver os mulighed for at optimere og tilpasse vores markedstiltag meget hurtigere, end hvis vi havde haft en stor partner. Dette nye markedssegment fordrer en høj grad af teknisk indsigt og support, hvilket vi sikrer ved at være i direkte kontakt med kunderne. For at sikre en tæt kontakt med det amerikanske marked, hvor vi forventer at afsætte en betydelig del af vores produkter, har vi valgt at etablere en amerikansk baseret salgsorganisation, som består af erfarne salgfolk, der har arbejdet i branchen i mange år og derfor har det fornødne netværk og erfaring i at sælge til det amerikanske marked. Europa og Asien bliver serviceret direkte fra vores danske organisation og gennem en række lokale distributører. Strategiske partnerskaber vil blive valgt, hvis dette fremmer adgangen til vigtige kundegrupper.

Kunderne til vores forskningsprodukter er molekylærbiologer i den farmaceutiske, diagnostiske og den agrotekniske industri samt molekylærbiologiske akademiske institutioner. Kunderne arbejder typisk inden for biologisk grundforskning, sygdomsforskning såsom kræft, metaboliske sygdomme, nervesygdomme mv. samt med stamceller.

Da en række potentielle kunder ikke har den nødvendige ekspertise og/eller kapacitet til at udføre de ønskede analyser, og for at øge produktværdien, forventer vi fortsat at tilbyde at udføre miRNA genaktivitetsmålinger i vores ISO 9001 certificerede laboratorier. Det totale marked for microarray baseret serviceforskning estimeres af Fuji-Keizai U.S.A. Inc. ("The Worldwide Biochip and Equipment market 2007") til DKK mio. 600 i 2007.

#### Produkter til molekylærdiagnostik

I den videnskabelige litteratur er det i de seneste år påvist, at miRNA aktivitet ofte er associeret med en bestemt sygdomstilstand. Dette giver nye forretningsmæssige muligheder, som vi ønsker at forfølge, da vi kan tage afsæt i de produkter, vi har udviklet til forskningsbrug. Den større biologiske forståelse og udviklingen af bedre systemer til genaktivitetsmåling har åbnet muligheden for at udvikle og markedsføre molekylærbiologiske produkter, der kan klassificere patientgrupper med henblik på at vælge den optimale behandling. Baseret på den videnskabelige litteratur, egne forsøg og et markedsbehov for bedre at kunne vælge den optimale behandling har vi valgt at fokusere vores fremtidige molekylærdiagnostiske forretning inden for kræft. Det nuværende marked for molekylærdiagnostik af kræft vurderes af Frost & Sullivan til ca. DKK mia. 2,4 i 2007 med en anslået markedsvækst i USA, som er det største marked, på ca. 48% i 2007 (Business Communications Company, Inc., Report#RB-141R "The DNA Diagnostic Business", Frost & Sullivan Report#B933-55, "EU Molecular Diagnostics Markets", Frost & Sullivan Report#F743-55, "U.S. Molecular Diagnostics Markets"). Vores strategi er, at søge at sikre omsætning på dette marked allerede inden fuldt myndighedsgodkendte produkter kan lanceres på markedet ved at indgå samarbejder med den farmaceutiske og bioteknologiske industri. Den medicinudviklende industri benytter i stigende grad molekylærbiologiske testsystemer i produktudviklingen for at klassificere og karakterisere patientgrupper før og under kliniske udviklingsprojekter. Det forventes, at en sådan klassificering vil kunne sikre en højere succesrate i den medicinske produktudvikling, og at en stigende grad af en sådan klassificering vil blive udført i samarbejde med selskaber som Exiqon.

Vi forventer yderligere at udvikle kits til tidlig detektion af kræft ved brug af miRNA molekyler som biomarkører.

Den fremtidige diagnostiske forretning vil vi aktivt forsøge at beskytte gennem egne patentansøgninger, gennem patentindlicensieringer og ved at opbygge know-how og myndighedsgodkendte laboratorier og processer i Europa og USA, hvor et sådant arbejde kan udføres.

Det amerikanske marked for molekylærdiagnostiske analyser er det mest veludviklede, og derfor ønsker vi først at markedsføre denne produktkategori i USA og derefter i resten af verden, hvor der er efterspørgsel.

### Teknologiplatform

Exiqons kontrol over sin nøgleteknologi giver os en konkurrencefordel, idet vores teknologi giver os mulighed for at markedsføre produkter med høj kundeværdi og for nogle produkters vedkommende kun ved brug af vores patentbeskyttede teknologi.

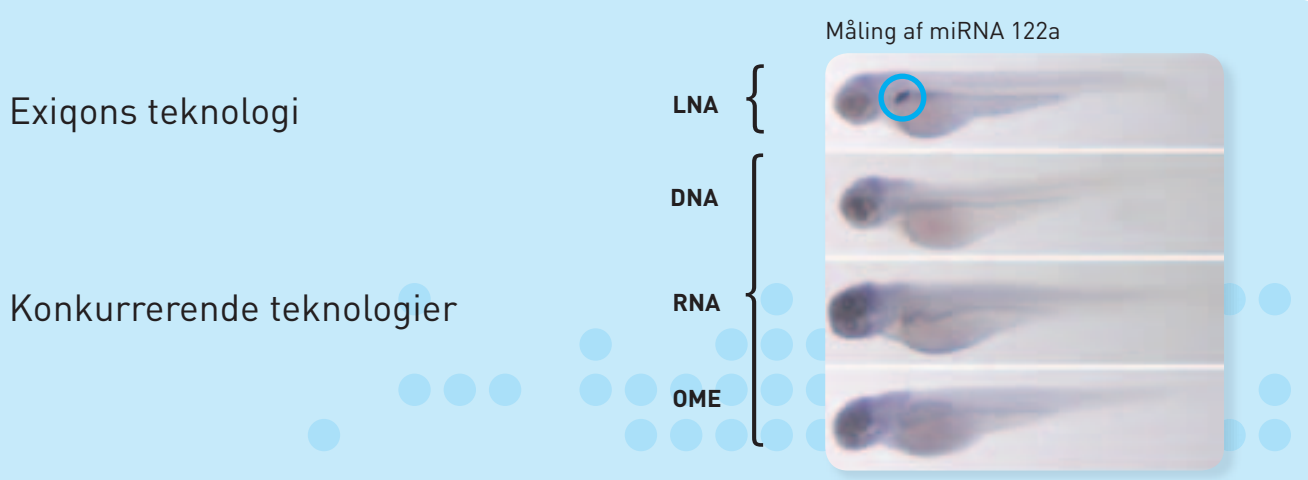
### LNA™ (Locked Nucleic Acid) teknologien

Vores LNA teknologi – eller Locked Nucleic Acid – er en række syntetisk fremstillede DNA/RNA analoger. Når LNA teknologien benyttes i genetiske analyser øges identifikationsevnen af det, der ønskes målt betydeligt – faktisk er der ingen kendt analog, der giver en lige så stærk identifikationsevne som LNA teknologien – og samtidig er den yderst præcis (figur 2).

Korte stykker DNA eller LNA som benyttet i forsøget i figur 2 kaldes oligonukleotider og fremstilles på automatiserede syntesemaskiner. Vi har udviklet protokoller til syntese af LNA oligonukleotider således, at LNA oligonukleotider kan fremstilles på standard DNA synteseudstyr. Oligonukleotider benyttet i aktivitetsmåling af gener kaldes prober.

Vores analyseteknologi giver en fordel over konkurrerende teknologier, idet vi kan opnå stærkere og mere præcis identifikation. Dette kan også visualiseres ved *in situ* identifikation af miRNA som vist i figur 2, hvor kun vores teknologi tillader måling af en given miRNAs aktivitet. Analysen vist her kan kun udføres med vores produkter, og ingen af vores konkurrenter har været i stand til at markedsføre et lignende produkt.

Figur 2. Figuren demonstrerer LNA's unikke evne til effektivt at måle genaktiviteten i celler og organer som i dette tilfælde i zebrafisklarver.



Kilde: Billeder er stillet til rådighed af Kloosterman et al., som også delvist har publiceret figuren i Kloosterman et al., Nat Methods vol 3, No. 1, January 2006, p27-29.

Den blå farve indikerer genaktiviteten og i det viste tilfælde er miR122a kun aktiv i leveren og kun målbart med LNA teknologien. DNA, RNA og 2'-O-methyl (OME) er konkurrerende teknologier.



### Produkter til forskningsbrug

Med udgangspunkt i vores patentbeskyttede LNA teknologi og vores indsigt og evne til at analysere store og komplekse mængder biologisk sekvensdata (bioinformatisk analyse), udvikler, producerer og markedsfører vi produkter til oprensning, måling og funktionel analyse af de to klasser RNA kaldet mRNA og miRNA (figur 3).

Vores produkter, som er højt værdiberigede reagenskits, består af optimerede analysereagenser og gennemarbejdede protokoller, således at kunden hurtigt og effektivt kan benytte vores produkter i kundens eget laboratorium og opnå præcise resultater.

### Produkter til måling af microRNA

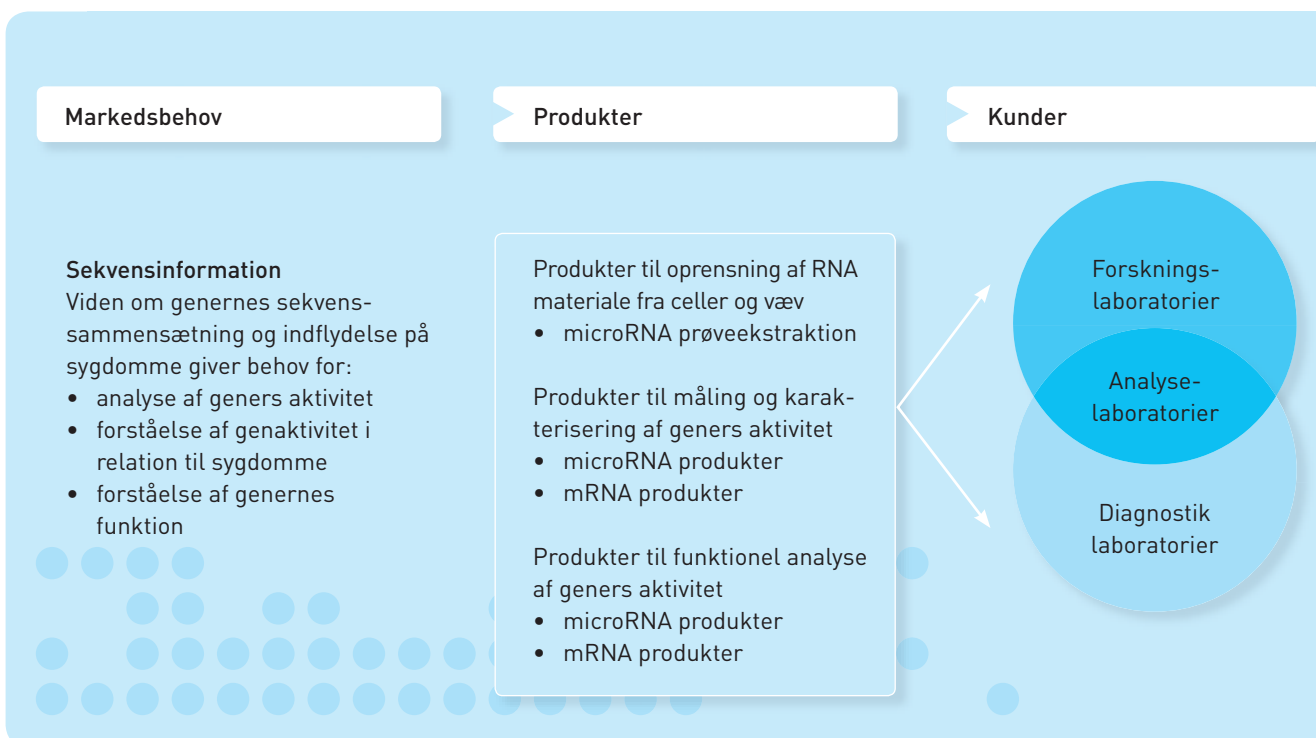
Vi har en bred produktportefølje til analyse af miRNA, idet vi leverer produkter til microarray analyse (multiparallel analyse af mange forskellige miRNA på en gang), *in situ* hybridisering dvs. en analyse på vævsnit, samt produkter til klassisk analyse ved "Northern blot" teknologien, der giver information om miRNA molekylernes størrelse og endeligt produkter til funktionel analyse, hvilket vil sige analyse af den biologiske funktion (se figur 4).

MicroRNA er en familie af naturligt forekommende, evolutionært konserverede, små, ikke proteinkodende RNA molekyler, der regulerer udtrykket af en meget stor del af de humane gener. I dag vurderes det, at der findes omkring 900-1000 humane miRNA'er (Berezikov E, et. al. Cell. 2005 Jan 14;120(1):21-4.). MicroRNAs rolle som komponent i cellens regulatoriske apparat blev først beskrevet i den førende videnskabelige litteratur for 5-6 år siden, og forskere verden over er begyndt at undersøge miRNA's betydning i forskellige biologiske processer. Resultaterne har påvist, at miRNA er involveret i markante sygdomsgrupper som kræft, neurologiske lidelser og metaboliske sygdomme.

MicroRNA'ernes udtryksniveau afslører deres aktivitet i cellen, og ved hjælp af vores miRNA produkter kan vores kunder bestemme en miRNA "profil" fra en prøve, som derved vil beskrive miRNA-aktiviteten i prøven.

I 2005 blev vores første miRCURY™ LNA produkter til analyse af miRNA markedsført, rettet mod det voksende kundebehov for følsomme og præcise miRNA analysemetoder. miRCURY LNA produktserien, som er markedets mest fyldstgørende til miRNA detektion, tillader vores kunder effektivt og reproducerbart at studere miRNAs funktion. Gennem vores kendskab til kundernes arbejdsprocesser

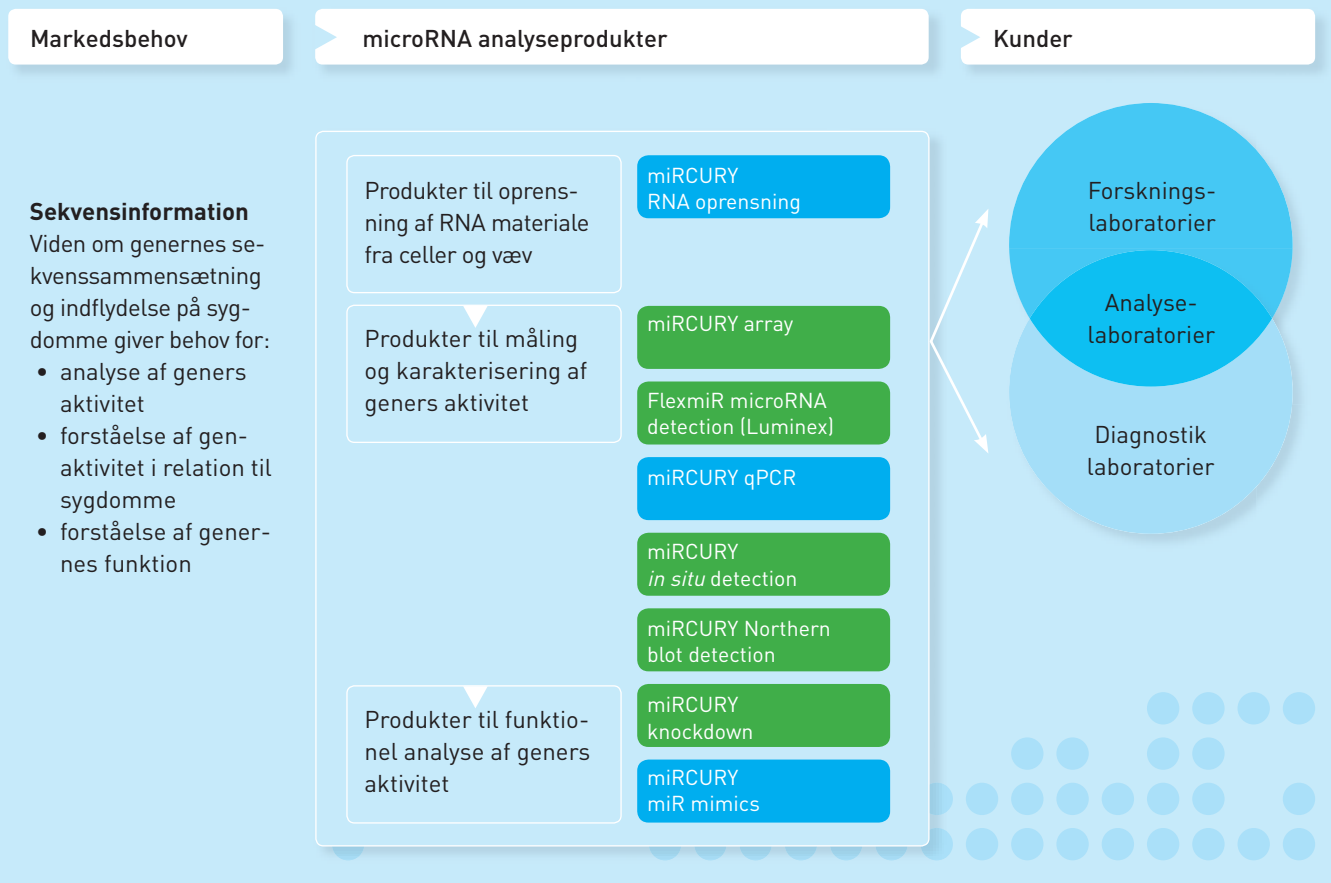
Figur 3. Produktoversigt: Exiqons forskningsprodukter til måling af geners aktivitet.



Kilde: Exiqon 2007

Vores produktdesign tager udgangspunkt i en bioinformatisk analyse af den store mængde genetisk sekvensinformation, der eksisterer på genernes kode. Baseret på denne bioinformatiske analyse udvikler vi produkter til analyse af genaktivitet. For at afdække den typiske arbejdsproces er ambitionen tillige at udvikle produkter til prøveudtagning samt til den funktionelle analyse (inaktivering af genaktivitet).

Figur 4. Produktoversigt: Exiqons forskningsprodukter til måling af miRNA aktivitet.



Kilde: Exiqon 2007

Den grønne farve indikerer at produkterne er markedsført og blå indikerer produkter, som er under udvikling.

i laboratorier verden over, udvikler vi løsninger, som henvender sig til samtlige trin i analyseprocessen (figur 4).

I forsknings- og analyselaboratorier anvendes en række forskellige instrumenter og metoder til molekylærbiologiske analyser. Vi udvikler miRCURY™ LNA produkterne således, at de kan benyttes på størstedelen af instrumentplatformene i markedet. Kunden kan have behov for at analysere mange biologiske prøver for et mindre antal miRNA molekyler eller omvendt. Vores nuværende produktserie til forskningsbrug er vist i tabel 8.

#### *miRCURY™ LNA Array produktserien.*

Microarray teknologien tillader analyse af tusindvis af RNA molekyler i et enkelt forsøg og anvendes hovedsageligt til analyse af samtlige miRNA molekyler på et forholdsvist begrænset antal prøver. For at imødekomme det stigende behov for at kunne screene for alle kendte miRNA molekyler, har vi udviklet vores miRCURY™ LNA Array produktserie til analyse af samtlige kendte miRNA molekyler

i et enkelt eksperiment. Med vores miRCURY™ LNA Array produktserie tilbyder vi en hurtig og følsom analyseproces, således at kunden kun behøver et minimum af biologisk materiale for at kunne udføre analysen. Vores miRCURY™ LNA Array produktserie tilbyder en optimeret adskillelse mellem næsten ens miRNA molekyler. Produktserien forventes løbende opdateret som resultat af, at mængden af sekvensinformation forøges.

#### *miRCURY™ LNA in situ Detection.*

Biologisk væv er højt struktureret helt ned på enkeltcelle niveau og strukturen er afhængig af vævstype f.eks. organtype. De fleste kvantitative metoder til måling af genaktivitet bygger på materiale ekstraheret fra væv, hvilket således repræsenterer et gennemsnit af genaktiviteten i de forskellige typer celler, der indgår i det analyserede materiale.

Sammen med moderne og højt følsomme mikroskopiteknikker afslører *in situ* genaktivitetsmålinger vigtig infor-

mation om genaktiviteten i den enkelte celle, samtidigt med, at vævets struktur er bevaret. Den derved opnåede information kan bl.a. have stor betydning i kliniske laboratorier.

Vores miRCURY™ LNA Detection produktserie til *in situ* måling af miRNA blev udviklet i tæt samarbejde med vores kunder, hvilket resulterede i en banebrydende artikel i det ansete tidsskrift Science (Wienholds et al. Science 309, 310-311, 2005). Produktserien er den eneste af sin art, da vores patentbeskyttede teknologi giver os en markant teknologisk fordel.

#### miRCURY™ LNA Northern blot detection

Northern blot analyse er den klassiske metode til måling af alle former for RNA. Vi har udviklet produkter til miRNA analyse ved hjælp af Northern blot analyse metoden, og som vist i figur 5 til højre giver vores patentbeskyttede teknologi os en betragtelig fordel i form af eksempelvis højere følsomhed, som har sikret vore produktserie en enestående position i dette markedssegment.

#### miRCURY™ LNA Knockdown

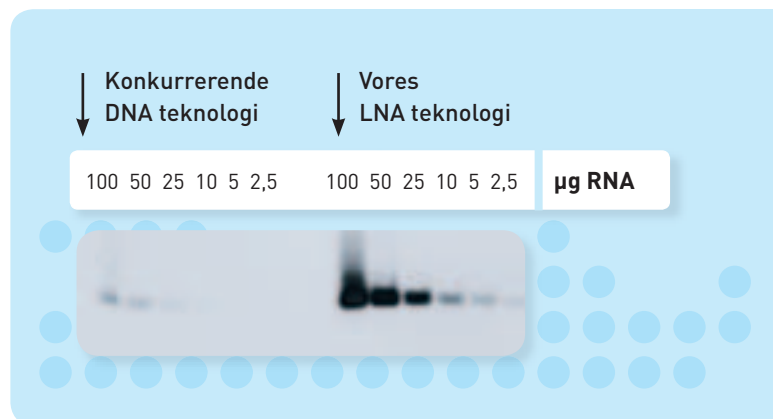
Vores miRCURY™ LNA Knockdown er en produktserie til funktionel analyse af miRNA, som virker ved inaktivering af en specifik miRNA i cellerne. Dette produkt imødekommer kundernes voksende behov for funktionel analyse; altså analysen af den biologiske funktion af en given miRNA. LNA tilfører denne produktserie nogle gode egenskaber, idet LNA's gode bindingsevne sikrer en yderst effektiv inaktivering af en given miRNA. LNA teknologien udviser meget lav toksitet og en meget høj biologisk stabilitet. Det er Ledelsens vurdering, at LNA teknologien har muliggjort udviklingen af et produkt, der er mere effektivt end tilsvarende konkurrerende produkter. Produktserien kan også benyttes i "target validation" studier dvs. analyser, hvor virkningsmekanismen af ny medicin undersøges.

#### Produkter til måling af mRNA

Forskningen i mRNA (proteinkodende RNA) kræver samme typer analyser som anvendes i miRNA forskningen dvs. kvalitativ bestemmelse af genaktivitet og visualisering af celle- og vævsspecifik genaktivitet ved *in situ* analyser. Gennem vores kendskab til kundernes arbejdsprocesser i laboratorier verden over, udvikler vi tillige løsninger som opfylder uopfyldte kundebehov til analyse af mRNA (figur 6).

Markedet for mRNA analyse er domineret af to platforme nemlig microarrays for multiparallel analyse og qPCR analyse for kvantitativ og yderst specifik analyse. Det er den sidste produktkategori, vi har udviklet produkter til. For at gøre sig gældende i dette veludviklede marked har vi udviklet et unikt produkt, som kun kan udvikles ved brug af vores patentbeskyttede LNA teknologi. Vi har formået at udvikle et produkt, der integrerer en webbaseret forsøgsdesignsoftware med en banebrydende måde at udnytte qPCR analyseteknologien på.

Figur 5. Eksempel på Northern blot analyse



Kilde: Vátóczy et al., NAR 2004, vol 32, No. 22, e1175

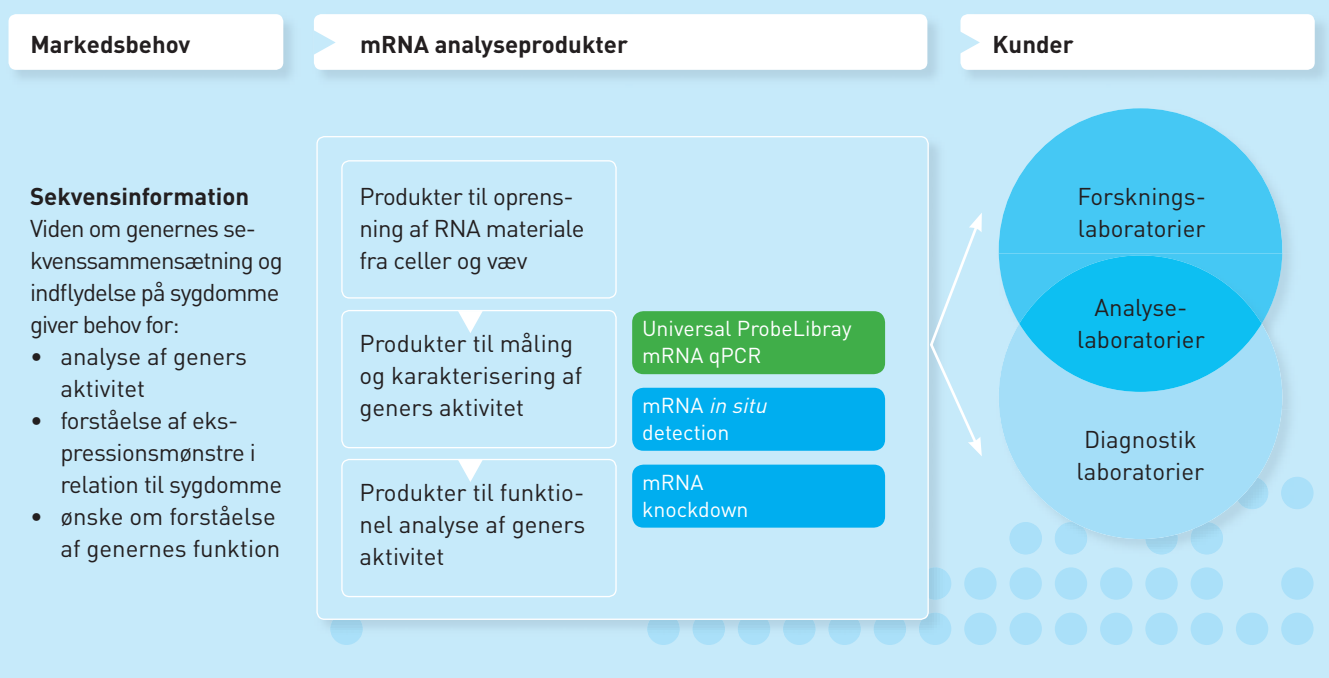
Figuren viser en sammenligning af brugen af LNA og DNA teknologierne. Det kan ses, at miRCURY™ LNA Detection til Northern blot analyse er op til 10 gange mere følsomt end den konkurrerende DNA teknologi. Der er til analysen benyttet total RNA (dvs. ikke beriget RNA) i de angivne mængder.

#### Universal ProbeLibrary™

I 2004 blev vores første produktserie – Universal ProbeLibrary™ – til analyse af mRNA lanceret rettet mod kundernes behov for en fleksibel løsning til kvantitativ bestemmelse af mRNA ekspressionsprofiler ved hjælp af qPCR. Den store udfordring med denne type produkt er at opfylde kundernes behov for, at kunne analysere de mere end 30.000 forskellige mRNA molekyler der eksisterer i humane celler og et endnu større antal modificerede varianter (splice variants). For at imødekomme dette behov benytter vi Selskabets kompetencer til at analysere biologisk sekvensdata, og samtidigt giver vores patentbeskyttede LNA teknologi os helt nye muligheder for produktdesign.

Ved avanceret bioinformatisk analyse af alle humane mRNA molekyler er det lykkedes at identificere 90 korte sekvenser, som kan genfindes i alle kendte mRNA molekyler. Ved at anvende LNA har vi udviklet et unikt produkt hvor disse 90 bevarede sekvenser, kan måles ved hjælp af 90 korte prober. Med andre ord er det lykkedes os at gøre det muligt for kunden at have et bibliotek på kun 90 prober, som giver kunden nem og hurtig mulighed for kvantitativt at måle hvilken som helst mRNA. Konkurrenterne tilbyder produkter med én probe per mRNA, der kræver titusindvis af prober, hvilket giver en ringere brugervenlighed såvel som store produktionsmæssige udfordringer mht. produktionslogistik og lagerlogistik.

Figur 6. Exiqons nuværende og potentielle mRNA produkter til forskningsbrug.



Kilde: Exiqon 2007

Produkter markeret med grønt er på markedet, mens blå markerer produkter, som er under udvikling.

Vi har med Universal ProbeLibrary™ produktserien udviklet et enestående produkt, der leverer unik kundeværdi, idet kunden får:

- Høj dækningsgrad af humane gener (99%) med kun 90 prober
- Høj flexibilitet – mRNA splice varianter kan identificeres
- Simpel webbaseret forsøgsdesign ([www.universalprobelibrary.com](http://www.universalprobelibrary.com))
- Tiden fra forsøgsdesign til data er kun 24 timer

Produktserien giver gennem den omfattende webbaserede software kunden mulighed for at analysere genaktivitet i enhver organisme hvor gensekvensinformationen er tilgængelig, samt diverse kontrolkits.

Produkterne bliver i dag solgt af Roche Diagnostics, men udvikles og produceres af os. Vores bioinformatikgruppe udvikler og vedligeholder tillige den avancerede hjemmeside ([www.universalprobelibrary.com](http://www.universalprobelibrary.com)).

#### Serviceydelser

I 2006 blev vores serviceforretning lanceret som led i vores strategi om at øge værdien af vores produktudbud. Med vores serviceydelser bevæger vi os op i værdikæden og tilbyder kunderne en mere komplet løsning, der inkluderer kvalitetskontrol af RNA prøven, miRNA analyse og

dataanalyse ved brug af vores miRCURY™ LNA produkter. Kunden sender os sin prøve og undgår dermed at investere i kompliceret infrastruktur og ekspertise til gennemførelse af miRNA analyse. Vi leverer kvalitetskontrollerede og værdiberigede data tilbage til kunden udført i vores ISO 9001 certificerede laboratorium i Danmark. For at imødekomme et kundebehov om at analyser skal foretages i USA, forventer vi at etablere et lignende servicelaboratorium i USA.

Ved at udbyde miRNA ekspressionsanalyse opnår vi, at kunne tilbyde brugen af vores produkter til kunder, der ikke har ressourcer eller infrastruktur til at udføre sådanne analyser. Dette forventes at sikre, at vores produkter kommer bredere ud på markedet. På kort sigt får vi derved kontakt til kunder, som måske ellers ikke ville benytte vores produkter. På længere sigt skaber dette mulighed for at kunne kommunikere direkte med forskerne i den farmaceutiske industri, hvilket forventes at kunne medføre strategiske samarbejder om for eksempel klassificering af patienter i kliniske forsøg baseret på vores serviceydelser. Vores nuværende kunder kommer bredt fra den akademiske verden og fra den farmaceutiske industri, hvilket indikerer, at vi vil kunne opnå tættere kontakt med forskere i den farmaceutiske industri.

Vores serviceforretning blev etableret som reaktion på direkte kundehenvendelser, og gennem samarbejde med

udvalgte kunder har vi udviklet et produkt, som opfylder kundernes ønsker om mere komplette løsninger.

### Udvikling af diagnostiske produkter baseret på miRNA måling

Det er vores vurdering, at vi med vores patentbeskyttede teknologi har en fordelagtig position, der giver os gode muligheder for at udvikle og markedsføre unikke produkter inden for molekylær klassificering af sygdomme baseret på miRNA aktivitetsprofiler. Det er vores strategi at udnytte vores teknologiplatform, vores miRCURY™ LNA miRNA produkter og vores erfaring til udvikling af en række nye produkter til molekylær klassificering af sygdomme herunder kræft.

#### MicroRNA – et potentielt nyt redskab til molekylær klassificering.

MicroRNA er en familie af naturligt forekommende, evolutionært konserverede, små, ikke proteinkodende RNA molekyler som regulerer udtrykket af en meget stor del af alle humane gener. MicroRNA'ernes udtryksniveau afslører deres aktivitet i cellen, og ved hjælp af vores miRNA produkter kan man bestemme en miRNA "profil" fra en prøve, som derved vil beskrive miRNA-aktiviteten i prøven. Efter opdagelsen af miRNA er forskere verden over begyndt at undersøge miRNA's betydning i forskellige biologiske processer og denne forskning har påvist, at miRNA er involveret i vigtige sygdomme som kræft, neurologiske lidelser og metaboliske sygdomme.

#### MicroRNA og kræft

Kræft er en sygdom, som er stærkt korreleret til genetiske ændringer og opstår når mutationer eller andre ændringer medfører aktivitet eller blokering af biologiske systemer, hvis funktion er vigtig for centrale cellulære processer. På grund af miRNAers nøglerolle i regulering af celledeling og celledifferentiering er der i dette forskningsområde fokus på miRNAs mulige rolle i udviklingen af kræft. I alt er over 200 videnskabelige artikler om miRNA og kræft blevet publiceret siden sammenhængen mellem miRNA og kræft blev beskrevet første gang i 2001, heraf over 130 alene i 2006 (PubMed, National Library of Health, NIH). På trods af en lavere kompleksitet viser studier, at miRNA biomarkører er bedre til at klassificere kræft end en tilsvarende klassificering baseret på mRNA. Et studie publiceret i 2005 i tidsskriftet Nature viser, at miRNA analyser bedre klassificerer kræft efter deres oprindelse end tilsvarende mRNA analyser (Lu et al., Nature 2005, vol 439, No. 9, p834-838). Det er således velunderbygget, at miRNA har en fremtrædende rolle i patogenesen for kræft.

Vi planlægger at udvikle diagnostiske analyser til bedre klassificering af den enkelte patients kræft baseret på miRNA-målinger inden for 3 områder:

- Forudsigelse af behandlingsrespons – analyser der angiver det optimale behandlingsvalg
- Bedre prognose for kræftforløb – analyser der angiver risiko for tilbagefald
- Klinisk afprøvning – analyser der kan danne baggrund for mere fokuseret patientudvælgelse til kliniske lægemiddelafprøvningsforsøg.

Vi vurderer, at miRNA vil kunne anvendes både som prædiktive screeningsmarkører for tidlig detektion af ikke-erkendt kræft såvel som til forbedret klassificering af kræft hos den enkelte patient.

Vi har selv siden 2006 undersøgt sammenhængen mellem miRNA og kræft som beskrevet nærmere nedenfor. I starten af 2007 indgik vi aftale med Herlev Universitetshospital, der giver os adgang til en lang række prøver af forskellige kræftformer, hvilket vi vurderer giver os en unik fordel i udviklingen af diagnostiske produkter til kræft baseret på miRNA. Netop adgangen til humane vævsprøver er en nødvendig og kritisk forudsætning for udviklingen af diagnostiske produkter og aftalen med Herlev Universitetshospital skaber derfor et godt grundlag for vores videre udvikling af en diagnostisk pipeline.

#### Diagnostiske produkter i vores pipeline

I tabel 9 er skitseret nogle af de produktudviklingsprogrammer, som kunne påtænkes at resultere i nye diagnostiske produkter.

Vi har på nuværende tidspunkt påbegyndt to projekter inden for diagnostik – brystkræft og kræft med ukendt primær tumor, hvor miRNA baseret klassifikation opfylder et behov for forbedret behandlingsvalg.

#### Brystkræft – Behov for bedre forudsigelse af kræftforløb

Brystkræft er en af de hyppigst forekomne kræftformer i den vestlige verden. I USA forventer National Cancer Institute mere end 178.000 nye tilfælde af brystkræft og mere end 40.000 dødsfald relateret til brystkræft i 2007, mens der i EU var omkring 370.000 tilfælde af brystkræft i 2004. På verdensplan estimerede WHO omkring 1 million brystkræft tilfælde i 2003.

Vi vurderer, at miRNA baseret molekylær klassificering af brystkræft, kan optimere valget af behandling og derigennem på lang sigt forbedre overlevelsen og livskvaliteten for brystkræftpatienter.

#### Nuværende diagnostiske metoder

Den diagnostiske udredning for brystkræft er baseret på kliniske undersøgelser, mammografi og/eller ultralydsscanning samt en histologisk undersøgelse af biopsimateriale (ifølge Danish Breast Cancer Cooperative Group).

Den samlede udredning af tumoren danner grundlag for at vurdere patientens prognose for tilbagefald (recidiv), og

patienter tilbydes på denne baggrund adjuverende systemisk behandling i form af forskellige regimer af kemoterapi.

Vi vurderer, at molekylær klassifikation af brystkræft baseret på miRNA, kan forbedre behandlingsvalget for patienter og dermed føre til en forbedret behandling af brystkræftpatienter. I USA modtager over 140.000 patienter behandling med adjuvant kemoterapi hvert år. En stor del af patienterne responderer ikke optimalt på denne behandling, og det forventes derfor, at der eksisterer et betydeligt marked for en succesfuld klassificeringstest.

#### Ukendt primær tumor – Behov for bedre klassificering for bedre behandlingsvalg

En kræftsygdom vil i de fleste tilfælde opstå i ét afgrænset væv et sted i kroppen (primær tumor), hvorefter den i større eller mindre grad vil kunne sprede sig til andre væv (sekundære tumorer eller metastaser). Diagnosen ukendt primær tumor dækker over de patienter, hvor en kræft tumor er påvist (f.eks. ved en biopsi), som histologisk ikke passer til det væv hvorfra den identificeres, og hvor man på baggrund af omhyggelige undersøgelser ikke kan lokalisere den primære tumor.

Ifølge Diagnostic and Therapeutic Management of Cancer of Unknown Primary, et review publiceret i European Journal of Cancer, og American Cancer Society Report 2006 vil omkring 3-5% af de over 1,400,000 kræfttilfælde som diagnosticeredes i USA alene i 2006 være metastaser fra en ukendt primær tumor. Tilsvarende ses i Danmark en incidens på mellem 0,5 og 6% (Sammenslutningen af Kræftafdelinger, "Behandling af Ukendt Primær Tumor").

#### Nuværende diagnostiske metoder

I dag anvendes hovedsageligt en lang række klassiske metoder i forsøget på at identificere den primære tumor.

Dette inkluderer fysisk eksamination (palpation), en lang række histopatologiske analyser af biopsier, "imaging" metoder heriblandt røntgenbilleder, CT- og PET-scanning, MR-imaging samt metoder såsom gastrointestinal endoskopi. Disse metoder er omkostningstunge og ubehagelige for patienten og trods det, er det kun muligt at identificere den primære tumor hos mellem 10-30% af patienterne i løbet af behandlings- og udredningsforløbet.

Prognosen for patienter med ukendt primær tumor er dårlig, hvor medianoverlevelsen ligger fra 3-5 måneder (literature review on CUP, published in Annals of Oncology 2003; 14 suppl 3: iii11-8). I Danmark er ca. 25% af patienterne i live efter 1 år efter diagnostidspunktet og 3 og 5-års overlevelsen er henholdsvis 11% og 6% (Sammenslutningen af Kræftafdelinger, "Behandling af Ukendt Primær Tumor", referenceprogram 2006).

Kræftbehandlingen er i høj grad baseret på viden om tumorens oprindelsesvæv, idet der til forskellige typer af kræft anbefales meget forskellige behandlingsregimer. Dermed udgør tumorer med ukendt primærtumor i dag en væsentlig terapeutisk udfordring, hvilket har skabt et stort markedsbehov.

#### Udvikling af produkter til klassificering af tumor oprindelse

Vores egne forskningsresultater såvel som andres viser, at miRNA er yderst vævsspecifikt udtrykt og dermed udgør meget lovende biomarkørkandidater til identificering af tumorens oprindelsesvæv. Samtidigt har vi såvel som andre (Lu et al., Nature 2005, vol 439, No. 9, p834-838) påvist, at metastaser i høj grad bibeholder den miRNA signatur, der er karakteristisk for oprindelsesvævet. Derfor har miRNA potentialet til at klassificere ukendte primære tumorer.

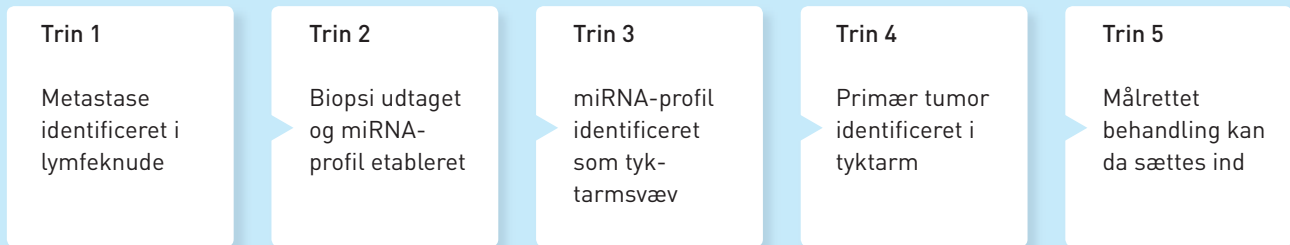
Tabel 9. Potentielle kommende miRNA diagnostiske projekter.

Medicinsk Indikation	Produkt	Anvendelse	Status
Klassificering af brystkræft	5-20 miRNA analyse	Risiko for tilbagefald/ behandlingsvalg	Screening for markører
Identifikation af ukendt primær tumor	100+ miRNA analyse	Behandlingsvalg	Prøveindsamling/Screening for markører
Brystkræft	Endnu ukendt	Tidlig detektion	Prøveindsamling
Ovariekræft	Endnu ukendt	Tidlig detektion	Prøveindsamling
Tyktarmskræft	Endnu ukendt	Risiko for tilbagefald/ behandlingsvalg	Prøveindsamling
ASR <i>in situ</i> reagenser (flere indikationer)	Enkelt miRNAer	Tidlig analyse	Assayudvikling. Biomarkør identificeret

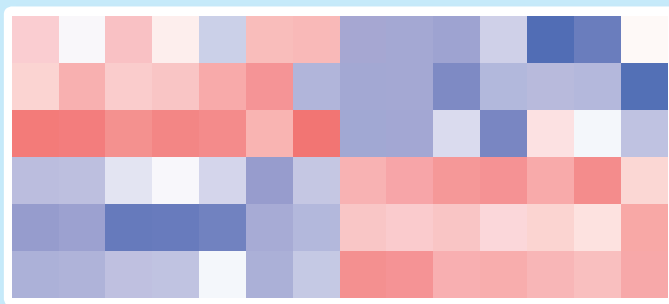
Kilde: Exiqon 2007

Som det kan ses af tabellen, er der potentiale for produkter til tidlig identifikation af kræft såvel som produkter til klassificering af patientgrupper for optimeret behandlingsvalg. ASR: Analytic Specific Reagent.

Figur 7. Identifikation af primærtumor ved hjælp af miRNA aktivitetsprofiler.



Visualisering af miRNA-profilen



- Lymfeknudevæv
- Hjertevæv
- Tyndtarmsvæv
- Tyktarmsvæv - raskt
- Primær tumor i tyktarm
- Metastase i lymfeknude



Kilde: Exiqon 2007

Figuren viser hvordan den primære tumor blev identificeret i tyktarmen på basis af en metastase fundet i en lymfeknude. Det farvede "heatmap", er en visuel præsentation af miRNA profilen af forskellige væv, og som det kan ses, er profilen afhængig af vævstype og fungerer derfor som et fingeraftryk, der kan benyttes til identifikation af primær tumor ved at sammenligne "metastaseprofilen" med profilen på rask væv.

Et eksempel på hvordan miRNA kan benyttes til at identificere den primære tumor ud fra en vævs-specifik miRNA profil, kan ses i figur 7. Som vist i figur 7 er en metastase udtaget fra en lymfeknude, blevet analyseret for dens miRNA profil. Den opnåede miRNA profil blev derefter sammenlignet med miRNA profilerne fra rask væv, hvorved det ved sammenligningen viste sig, at profilen var ens med rask tyktarmsvæv. Det kunne også bekræftes, at den primære tumor var lokaliseret i tyktarmen. Det er derfor vores vision at udvikle et "vævsatlas" over miRNA profiler, som kan benyttes som reference ved identifikation af primærtumor.

Det er vores plan at analysere en lang række kræfttyper for deres miRNA-profil med henblik på at etablere en klassifikationsdatabase, der med stor sikkerhed vil være i stand til at bestemme identiteten af en ukendt prøve ved at sammenholde dennes profil med klassifikationsdatabasen. Med en sådan database er der skabt et fundament for at opfylde markedets behov for identifikation af primær

tumor, hvilket op mod 5% af alle kræftpatienter har behov for.

#### ASR-reagenser til *in situ* analyse

*In situ* analyse udgør en af hjørnestenene i kræftdiagnostik i patologilaboratoriet. Vores patentbeskyttede teknologi giver os en markant teknologisk fordel i forbindelse med *in situ* detektion af miRNA, og der findes i øjeblikket ingen tilsvarende produkter på markedet. Vi vil udvikle udvalgte af vores allerede eksisterende miRNA *in situ* detektionsanalyser til ASR reagenser med henblik på markedsføring til patologilaboratorier og kommercielle laboratorietestudbydere.

#### Udvikling af diagnostiske produkter via partnerskaber

Exiqon har kendskab til at adskillige firmaer arbejder på lægemiddeludvikling, hvor miRNA aktiviteten kunne være af interesse ikke kun for den medicinske udvikling, men også som biomarkør til klassificering af patientgrupper i kliniske forsøg eller i forbindelse med diagnosen og be-

handlingen. Exiqon undersøger løbende muligheden for at indgå partnerskaber med farmaceutiske selskaber omkring udvikling af companion diagnostics produkter dvs. produkter, hvor ordineringen af en given medicin sker som følge af en diagnostisk test. Derudover vil Exiqon indgå i samarbejder omkring udvikling af diagnostiske produkter, i det omfang vi mener, det vil være fordelagtigt.

### Væsentligste markeder

Exiqons teknologi har potentialet til at blive benyttet i flere segmenter af nukleinsyreanalysemarkedet, men vi har valgt at fokusere vores egne produkter på specifikke markedssegmenter primært genekspressionsanalyse. Potentialet udenfor vores kernemarkeder vil vi til dels søge at realisere gennem udlicensieringsaftaler af vores patentbeskyttede teknologi.

Nedenfor beskriver vi vores væsentligste markeder. Markedsbeskrivelsen er efter Ledelsens vurdering gengivet

korrekt, og der er efter Ledelsens overbevisning ikke udeladt fakta, som kan medføre, at de gengivne data er unøjagtige eller vildledende. Der kan imidlertid ikke gives sikkerhed for, at andre kilder ikke har en anden opfattelse af markedet og de produkttyper, som vi beskæftiger os med.

### Vores overordnede marked: Nukleinsyreanalyse

Vores patentbeskyttede LNA teknologi gør det muligt at måle både DNA og RNA, hvilket overordnet set gør markedet for nukleinsyreanalyser til vores væsentlige marked. Markedet er i dag domineret af analysereagenser baseret på DNA, men i mange tilfælde vil LNA med fordel kunne erstatte eller supplere DNA med en række forbedrede produkttegenskaber til følge.

Exiqons nuværende og kommende produkter adresserer markeder beskrevet i tabel 10.

Tabel 10. Oversigt over udvalgte markedssegmenter inden for nukleinsyreanalyser (2007).

#### Udvalgte nukleinsyreanalyse markeder for forskningsprodukter

##### Markedet fordelt på miRNA og mRNA analyse

miRNA marked	DKK mio. 120 <sup>(1)</sup>
mRNA marked	DKK mio. 6.000 <sup>(2)</sup>

##### Markedet fordelt på udvalgte teknologier

Oligonukleotider	DKK mio. 4.000 <sup>(3)</sup>
qPCR produkter	DKK mio. 5.600 <sup>(4)</sup>
Microarray produkter	DKK mio. 4.000 <sup>(5)</sup>
Microarray services	DKK mio. 590 <sup>(5)</sup>
siRNA produkter	DKK mio. 925 <sup>(6)</sup>

##### Markedet for diagnostiske analyser i kræftbehandlingen

Molekylær kræftdiagnostik	DKK mio. 2.400 <sup>(7)</sup>
---------------------------	-------------------------------

<sup>1)</sup> Baseret på følgende kilder; Luminex Corporation Inc. investorpræsentation 2007 samt Selskabets egne vurderinger.

<sup>2)</sup> Baseret på følgende kilder; Fuji-Keizai U.S.A. Inc. "The Worldwide Biochip and Equipment Market 2007", Frost & Sullivan Report #B079-55: "European Nucleic Acids Amplification Kits and Reagents Market", Frost & Sullivan: US qRT-PCR Markets, 2006, Qiagen GmbH's årsrapport 2005., Fluidigm Inc. pressemeddelelse 18. december2006, samt Selskabets egne vurderinger.

<sup>3)</sup> Baseret på følgende kilder; Frost & Sullivan. Report# B348-01 "Strategic Analysis of the World Oligonucleotides Markets", Bioinformatics LLC. Report #06-058. "The Global Market for Synthetic Oligonucleotides." September 2006, Agilent pressemeddelelse 17. april, 2006, samt Selskabets vurderinger.

<sup>4)</sup> Baseret på følgende kilder; Frost & Sullivan Report #B079-55: "European Nucleic Acids Amplification Kits and Reagents Market". Frost & Sullivan report: US qRT-PCR Markets, 2006, Qiagen GmbH's årsrapport 2005, Fluidigm Inc. pressemeddelelse 18. december2006, samt Selskabets vurderinger. I markedsvurderingen antages det at prøveudtagelsesreagenser udgør 20% af markededet.

<sup>5)</sup> Baseret på følgende kilder; Fuji-Keizai U.S.A. Inc. "The Worldwide Biochip and Equipment Market 2007".

<sup>6)</sup> Baseret på følgende kilder; Frost & Sullivan Report, # B349: "World RNAi Markets - Current and Future Outlook.

<sup>7)</sup> Baseret på følgende kilder; Business Communications Company, Inc., Report#RB-141R "The DNA Diagnostic Business", Frost & Sullivan Report#B933-55, "EU Molecular Diagnostics Markets", Frost & Sullivan Report#F743-55, "U.S. Molecular Diagnostics Markets", Roche årsrapport 2006, samt Selskabets vurderinger.

I markedsvurderingerne er ikke medtaget instrumenter. Anslået markedsstørrelser er for 2007.



Nukleinsyreanalysemarkedet kan funktionelt deles i 2 hovedsegmenter;

- produkter til forskning & udvikling samt
- produkter til reguleret såvel som ikke-reguleret diagnostik.

Nukleinsyreanalysemarkedet udgør et betydeligt markedssegment som af Business Communications Company Inc. er estimeret til en samlet værdi i 2007 på DKK mia. 57 fordelt med DKK mia. 35 på forskning og udvikling samt anvendt forskning og DKK mia. 22 på molekylærdiagnostiske analyser, hvoraf vi adresserer markedet for kræftdiagnostik.

Det skal bemærkes, at markedsfordelingen i volumen mellem USA, Europa og Asien typisk vil være 60/30/10, men i værdi vil Asien ofte repræsentere en endnu større fraktion, da priserne specielt i Japan generelt er høje.

I al væsentlighed er vores forskningsprodukter inden for nukleinsyreanalyse rettet mod markedet for analyse af mRNA og miRNA, som kan analyseres ved forskellige teknologier som microarrays, qPCR, *in situ* og siRNA samt brug af oligonukleotider (tabel 10).

#### Nukleinsyreanalysemarkedet for forskningsprodukter

Vores produkter til forskningsbrug retter sig imod forskningslaboratorier verden over, og vores kunder er forskere fra såvel farmaceutiske virksomheder og anden biomedicinsk industri, fra kliniske forskningslaboratorier samt fra alle typer biologisk funderet akademiske forskningsinstitutioner.

#### Markederne for miRNA og mRNA analyse

Markedet for miRNA analyse er nyt, og markedssegmentet er derfor endnu ikke dækket af større uafhængige markedsanalyserapporter. Vi kan se fra vores produktsalg, at det er et marked i kraftig vækst, hvilket understøttes af, at antallet af videnskabelige publikationer der rapporterer forskning i miRNA, er vokset med 70-100% om året de sidste 3 år (NCBI PubMed database), ligesom antallet af forskningsbevillinger fra National Institute of Health i USA til miRNA relaterede projekter ligeledes er fordoblet år for år og forventes i 2008 alene at udgøre over USD mio. 100 mod estimerede USD mio. 13,5 i år 2005 (BioCognito: The Academic microRNA Market: An Emerging Opportunity, 2006). En undersøgelse i USA sidste år (Biocompare 2006 Fall Purchasing Survey) viste, at 27% af de adspurgte forskere planlægger at påbegynde arbejde med miRNA forskning inden for 1 år, hvilket indikerer, at markedet vil mere end fordobles, da kun 10% af de adspurgte allerede arbejdede med miRNA. Ledelsen vurderer miRNA markedsstørrelsen til at være ca. DKK mio. 120 i 2007.

Baseret på markedsrapporter estimeres det, at mRNA analysemarkedet udgør mindst DKK mia. 6 (se tabel 9). Tillige har der de senere år været fokus på at kunne visualisere mRNA aktiviteten i væv. Markedsstørrelsen for dette segment er vanskelig at estimere, da det meste arbejde er baseret på "homebrewed" løsninger, hvilket understreger behovet for en mere kommerciel løsning. Markedet for funktionel analyse af mRNA har været i stærk vækst gennem de sidste år specielt drevet af udviklingen af siRNA teknologien. I markedet har vi noteret os et behov for en alternativ metode, der kan bruges til at validere funktionelle analyser udført med siRNA teknologien. siRNA analysemetoden er i dag den førende metode til funktionelt at inaktivere et gens aktivitet. Dog har siRNA metoden vist sig ikke altid at levere den nødvendige specificitet, hvorfor en alternativ metode er efterspurgt. Til dette behov kan vi levere en løsning, idet vores patentbeskyttede LNA teknologi kan benyttes i antisense molekyler til specifik inaktivering af gensers aktivitet. Antisense teknologien er forskellig fra siRNA metoden, idet den medfører mRNA nedbrydning ved hjælp af RNaseH, hvor siRNA metoden benytter andre RNase systemer (nedbrydningssystemer). Markedet for siRNA produkter er i kraftig vækst og vurderes til at være på DKK mio. 925 i 2007 (Frost & Sullivan Report, # B349: "World RNAi Markets - Current and Future Outlook").

Vi vurderer, at vi er godt positioneret til fortsat at udbygge vores markedsposition, da vi er blandt de teknologisk førende i markedet for aktivitetsmåling af RNA, har en stærk og patentbeskyttet teknologiplatform, har en bred produktportefølje, og fordi vores produkter anvendes i førende molekylærbiologiske laboratorier i akademiske institutioner verden over.

Konkurrencen i nukleinsyreanalysemarkedet er i høj grad drevet af, hvilken type og kvalitet data kunden får ved at benytte et givent produkt. Datakvaliteten og robustheden af en given analyse er ofte afhængig af hvilken analyseteknologi der benyttes. Vores primære teknologi er LNA, mens konkurrenternes produkter er udviklet på basis af andre teknologier og oftest på basis af DNA. I tabel 10 er gennemgået de væsentlige konkurrerende teknologier, der benyttes i produkter til nukleinsyreanalyser.

Tabel 11. Oversigt over konkurrerende teknologier og deres anvendelighed.

	Bindingssevne	Fleksibilitet i produktdesign	Specificiteten i målingen	Evnen til at måle korte DNA/RNA molekyler f.eks. miRNA	Produkt- og biostabilitet
LNA	+++	+++	+++	+++	+++
DNA	+	+	+	+	+
RNA	++	+	++	++	+
OME	+	+	+	+	++
PNA	++	+	++	++	+++
MGB	++	+	++	++	+

Kilde: Exiqon 2007

LNA: Locked Nucleic Acid, DNA: Deoxyribonucleic Acid, RNA: Ribonucleic Acid, OME: Methoxyethylnucleic Acid, PNA: Peptide Nucleic Acid, and MGB: Minor Groove Binder.

### Nukleinsyreanalysemarkedet for diagnostiske produkter

Nukleinsyreanalysemarkedet for molekylær diagnostiske produkter er betydeligt og udgør DKK mia. 22. Vores potentielle diagnostiske produkter retter sig primært imod kliniske laboratorier på hospitaler samt mod udbydere af kliniske analyser verden over.

Markedet kan mest logisk opdeles efter kliniske applikationsområder dvs. genetiske tests, infektionssygdomme, kræft samt ikke-klinisk diagnostik. Inden for alle markedssegmenter anvendes en række forskellige teknikker analogt med forskningssegmentet. Vores kommende kunders behov kan således inddeles i en ekstraktionsdel og en analysedel. Analysedelen kan foregå med en lang række metoder, hvor de vigtigste udgøres af qPCR analyser, direkte sekvensering, *in situ*-hybridisering, samt en række andre metoder herunder flow-cytometriske analyser. I de seneste år har microarray-analyser også vundet indpas i den molekylære diagnostik.

### Markedet for diagnostiske analyser i kræftbehandlingen

Ifølge WHO får over 11 mio. mennesker hvert år stillet diagnosen kræft og sygdommen koster over 7 mio. mennesker livet om året – eller 12,5% af alle dødsfald på verdensplan. Ifølge American Cancer Association bruges i USA hvert år over DKK mia. 400 på behandling af kræft og markedet for nukleinsyreanalyse baseret kræftdiagnostik vurderes til at være på DKK mia. 2,4 mia. i 2007 med en anslået markedsvækst i USA, som er det største marked, på ca. 48% i 2007 (se tabel 10). For 2007 forventes ifølge American Cancer Association over 1,4 mio. nye kræfttilfælde og over en halv million dødsfald i USA, fordelt på en række forskellige kræftformer som vist i tabel 12 (ACA, Cancer Facts and Figures 2007).

Tabel 12. Forventede nye kræfttilfælde i USA i 2007

Kræfttype	Nye tilfælde 2007
Alle typer	1.444.920
Bryst	180.510
Tyktarm	112.340
Lunge	213.380
Malign hudkræft	59.940
Ovarie	22.430
Bugspytkirtel	37.170
Prostata	218.890
Ukendt primær tumor (3-5%)*	42-84.000

Kilde: American Cancer Association, 2007. Pavlidis N, et al. Eur J Cancer. 2003 Sep;39(14):1990-2005, American Cancer Society. Cancer Facts and Figures 2006, Sammenslutningen af Kræftafdelinger, "Behandling af Ukendt Primær Tumor, Referenceprogram, 2006" og Pavlidis N. Cancer of unknown primary: Biological and clinical characteristics. Ann Oncol. 2003;14 Suppl 3:iii11-8.

\* Ukendt primær tumor registreres ikke separat, men er beregnet på baggrund af publicerede prevalenstal for ukendt primær tumor i USA.

Figuren viser nogle af de væsentligste kræftformer i USA.

### Tumor markører

Hovedparten af vores potentielle konkurrenter på det diagnostiske område anvender en række forskellige biologiske markører som indikatorer for tilstedeværelsen af kræft eller klassificering af kræfttypen, herunder mRNA, DNA mutationer, DNA methylering og forskellige proteiner. MicroRNA er en ny klasse af RNA molekyler, som forventeligt har en række fordele som tumormarkør og klassificeringsmolekyle.

### MicroRNA molekyler som

#### klassificeringsmolekyler inden for kræft

Mens der findes over 30.000 humane gener (karakteriseret som udtrykte mRNA molekyler) er der indtil i dag kun registreret 474 humane miRNA molekyler i den almindeligt accepterede miRNA database (miRBase Sequence Database Release 9.0 October 2006). Således udgør miRNA molekyler en gruppe med væsentligt mindre kompleksitet end mRNA. Hvert miRNA molekyle vil derimod typisk kunne regulere hundredvis af mRNAer, og dermed vil genaktivitetsprofilen af én given miRNA potentielt kunne reflektere aktiviteten af mange hundrede gener. MicroRNA molekylerne har således en overordnet regulatorisk rolle i cellen, hvilket gør det muligt for forskere og klinikere at indhente langt mere biologisk information fra langt færre målinger. Samtidigt er udtrykket af miRNA karakteriseret ved et langt større dynamisk område, hvilket gør miRNA målinger langt mere robuste end tilsvarende målinger på mRNA. Forskellige kræftmarkørmolekyler er sammenlignet i tabel 13 nedenfor.

### Konkurrencebilledet

Branchen for Selskabets produkter er meget konkurrencebetonet og undergår betydelig og hurtig teknologisk forandring. Vi er bekendt med en række virksomheder, der har kommercialiseret produkter inden for områder, som vi også retter os mod. Mange af disse selskaber har enten alene eller sammen med deres partnere betydeligt større økonomiske ressourcer og større forsknings- og udviklingsafdelinger, end Selskabet har. Desuden har mange af disse konkurrenter enten alene eller sammen med deres samarbejdspartnere betydeligt større erfaring, end vi har, i produktudvikling, fremstilling samt i markedsføring af produkter. Det lykkedes således måske for vores konkurrenter at opnå patentbeskyttelse eller at kommercialisere produkter hurtigere og mere effektivt end Selskabet.

Vores nuværende og kommende produkter er rettet mod nukleinsyreanalyse både til forskningsbrug og til diagnostisk brug. Med vores patentbeskyttede LNA teknologi har vi en fordelagtig position, idet vi kan udvikle og fremstille produkter, der for nuværende ikke kan udvikles med konkurrerende teknologi. Perspektivering af vores teknologiske position er beskrevet i tabel 11.

Adgangen og retten til at benytte patentbeskyttede teknologier er en væsentlig konkurrencefaktor. Kun tre selskaber udover Exiqon (Asuragen, Strategene og Rosetta Genomics) har fået licens til de oprindelige miRNA patentansøgninger, der beskriver brugen af miRNA ekspressionsprofiler til diagnostiske formål. Kun Asuragen og Rosetta Genomics vides positivt at ville benytte miRNA som biomarkør til klassificering af kræftpatienter.

I markedet for vores forskningsprodukter til nukleinsyreanalyser findes en række store og veletablerede konkurrenter såsom Applied Biosystems, Invitrogen, Affymetrix, Roche Applied Science, Illumina og Qiagen, men også mange mindre spillere. Generelt er de største konkurrenter amerikanske selskaber.

I markedet for molekyllær diagnostik findes meget store selskaber som Roche Diagnostics, Abbott Diagnostics, Celera Diagnostics, Siemens Diagnostics, Digene og Gen-Probe men også en lang række mindre selskaber. Specielt de mindre selskaber har satset på at benytte de nyere biomarkører som mRNA og miRNA i udviklingen af næste generations molekyllærdiagnostiske produkter.

Genomic Health, og Agendia er to selskaber, der satser på at benytte mRNA ekspressionsprofiler som biomarkører for klassificering af kræftpatienter.

Tabel 13. Fordele og ulemper ved en række forskellige kræftmarkører heriblandt miRNA

	Typisk antal biomarkører	Stabilitet af target-molekyler	Dynamisk måleområde	General evne til at klassificere kræft	Prognostiske egenskaber
miRNA	5-25	Høj	Høj	Høj	Høj
mRNA	20-10.000	Lav	Lav	Høj	Høj
Kromosomal deletion/ amplifikation	1-2	Meget høj	On/Off	Lav	Høj i specifikke tilfælde
Kromosomal methylering	1-10	Meget høj	On/Off	Medium	Høj i specifikke tilfælde
SNP analyse	1-10	Meget høj	On/Off	Lav	Lav
Protein analyse	1-2	Meget høj	Lav	lav	Høj i specifikke tilfælde

Kilde:Exiqon 2007

Udsagnene i tabellen kan variere i specifikke tilfælde, ligesom der i fremtiden kan tænkes tilfælde, der afviger fra tabellen.

## Markedsføringsstrategi for forsknings- og diagnostiske produkter

### Forskningsprodukter

Vi markedsfører vores produkter og services til genaktivitetsmåling verden over direkte fra hovedkvarteret i Danmark og vores salgsorganisation i USA. Derudover har vi distributører i Asien og Australien samt dele af Europa. Størstedelen af personalet i salg og marketing er erfarne forskere med en naturvidenskabelig akademisk baggrund inden for molekylærbiologi eller tilsvarende områder samt erfaring med salg. Vores distributører er ligeledes nøje udvalgt med baggrund i deres kompetencer og netværk inden for produkter til genaktivitetsmåling.

Vores marketingstrategi er fokuseret på at tilbyde kvalitetsprodukter og services, der giver kunderne unikke fordele, og yderligere tilbyde en stærk og kompetent teknisk support og kundeservice. Samtidig vil vi fortsat samarbejde og støtte førende forskere verden over og på den måde forbinde state-of-the-art forskning med vores produkter og brand.

Kunderne til vores forskningsprodukter er molekylærbiologer i den farmaceutiske, diagnostiske og den agrotekniske industri samt molekylærbiologiske akademiske institutioner. Kunderne arbejder typisk inden for biologisk grundforskning, sygdomsforskning såsom kræft, metaboliske sygdomme, nervesygdomme mv. samt med stamceller.

Kunderne har direkte adgang via telefon og e-mail til vores tekniske support teams i Danmark og USA, hvor ph.d. og cand. scient. uddannede forskere sidder klar til at diskutere tekniske spørgsmål om vores produkter og andre molekylærbiologiske problemstillinger. Denne dialog giver os mulighed for at identificere nye markedsbehov og forretningsmuligheder og opnå yderligere indsigt i kundernes molekylærbiologiske udfordringer. Den derved opsamlede information bliver overført i vores dynamiske innovationsproces, som vi mener ultimativt vil sikre, at vi kan opretholde vores position blandt de mest innovative og teknologisk førende leverandører af produkter til måling af miRNA aktivitet.

Vi vil fortsat fokusere på distribution af produktviden blandt andet via artikler fra vores kunder og vores egne forskere om vores produkter og deres anvendelse i molekylærbiologisk forskning men også via videnskabelige seminarer på førende forskningsinstitutioner og i medicinalsekskaber verden over. Samtidig vil vi intensivere målrettet annoncering i førende tidsskrifter samt benytte direkte e-mails med produktinformation, med hensigt at forøge produkt- og brandkendelsesgrad. Vi mener, at disse aktiviteter sammenholdt med vores fokus på kompetent teknisk support vil bidrage til at sikre et højt brand image i fremtiden.

Vi vil udbygge og forstærke vores værditilbud som den mest innovative og teknologisk førende leverandør af produkter og services til måling af genaktivitetsniveau gennem yderligere produktlanceringer baseret på vores patentbeskyttede kemier og med fortsat fokus på produkter rettet mod ekspressionsanalyse af proteinkodende og ikke-proteinkodende gener.

### Diagnostiske produkter

Exiqons strategi for kommercialisering af diagnostiske produkter vil bygge på egenudvikling og salg af myndighedsgodkendte produkter samt markedsføring af vores egne ASR-produkter og services.

#### *Kommercialisering af egne produkter*

Vi har ambitioner om, at være blandt de ledende leverandører af microRNA baserede diagnostiske produkter inden for følgende områder:

- Simple ASR-reagenser til *in situ* analyse af enkelte miRNA'er.
- Serviceanalyser baseret på ASR-reagenser til analyse af flere miRNA molekyler ad gangen.
- Endeligt godkendte IVD-produkter (*In Vitro* Diagnostiske produkter).

Den kommercielle strategi for et givent produkt afhænger af produktets kompleksitet, idet komplekse produkter kan kræve, at analyser bliver udført på uddannede laboratorier, mens mere simple kits kan sælges bredt til mange laboratorier. Den optimale detektionsplatform for en diagnostisk miRNA måling vil afhænge af, dels hvor mange forskellige miRNA'er der skal måles på og dels i hvor høj grad målingen er kvantitativ eller evt. overvejende kvalitativ. Hvis eksempelvis en analyse blot kræver en ikke-quantitativ måling af en enkelt eller to miRNA'er vil en *in situ* eller en PCR-analyse være relevant. Hvis en analyse derimod kræver kvantitativ måling af mange miRNA'er vil en microarray analyse eller analyse på en Luminex platform kunne være mere relevant.

#### *Udbydelse af reagenser til homebrew analyser (ASR-reagenser)*

Vi har planer om at udvikle produkter til *in situ* analyse af enkelte miRNA'er som ASR reagenser, og vi har identificeret flere firmaer, som vil kunne producere disse produkter i henhold til cGMP standarder.

#### *Udbydelse af analyser baseret på ASR reagenser*

Exiqon har i dag de fornødne tilladelser til at udføre Selskabets nuværende aktiviteter, inden for forskning, produktion og salg af produkter til forskningsbrug. Selskabet har endnu ikke indgivet ansøgninger om tilladelser til produktion eller salg af diagnostiske produkter.

Det er vores strategi at opnå adgang til faciliteter, der er godkendt til at udføre diagnostiske tests. Godkendelsen

skal eksempelvis i USA være på CLIA niveau. Dette kan ske enten selvstændigt i vores egne laboratorier eller via et samarbejde med en partner.

Selskaber som Genomic Health, XDX og Agendia har udviklet og markedsfører diagnostiske produkter som baserer sig på mRNA aktivitetsmålinger. Produkterne fra disse selskaber retter sig mod kræftdiagnosen eller organtransplantation. Analyserne sælges som en ekstern service, hvor hospital/læge sender en prøve til firmaet, som udfører analysen. Vi mener derfor, denne forretningsmodel er valideret i markedet.

#### *Endeligt myndighedsgodkendt IVD produkt*

Vi forventer at udarbejde og indsende de nødvendige ansøgninger for at opnå registrerede produkter for selvstændigt at kunne markedsføre IVD produkter. I Europa forventes selve myndighedsgodkendelsesprocessen gennemført på under et år fra indleveringstidspunktet. I USA vil FDA bruge minimum et halvt år på behandlingen af ansøgningen. Selskabet vurderer, at det er sandsynligt, at behandlingen af ansøgningen vil tage længere tid, idet det forventelige produkt vil være baseret på en ny teknologi. Selskabets diagnostiske produkter vil muligvis yderligere kræve en såkaldt PreMarket Approval ("PMA") fra FDA.

Derudover vil vores forskningsmæssige succes have væsentlig betydning for, hvornår det bliver relevant at overveje en registreringsansøgning. Selskabet vil dog søge de nødvendige kompetencer for at sikre, at Selskabets udviklingsprojekter udføres under registrerings- og andre forhold, der gør det muligt efterfølgende at indgive en IVD registreringsansøgning.

### **Myndighedsregulering**

Exiqons produkter til nukleinsyreforskning kræver ingen myndighedsgodkendelse, hvorimod produkter til *in vitro* diagnostik (IVD) brug er underlagt en række myndighedsgodkendelser og tilsyn.

#### **Regulering af IVD produkter**

Egentlige IVD-produkter ("Kits") som sælges til slutbrugere (sygehuse, læger og patienter) skal enten registreres eller være godkendte af de pågældende myndigheder for at kunne sælges på de markeder, Exiqon har udvalgt. Det kræves bl.a., at det kan dokumenteres, at et IVD-produkt/test er udviklet og produceret under kontrol af et kvalitetssystem samt at de analytiske resultater, såsom sensitivitet, specificitet, robusthed, reproducerbarhed osv. er dokumenterede og i overensstemmelse med produktets definerede tilsigtede anvendelse. Godkendelsesprocessen er mindre omfattende end for lægemidler, men er stadigvæk ressourcekrævende. Exiqons vigtigste markeder for IVD produkter forventes at blive Europa og USA.

#### **IVD produkter i Europa**

IVD-produkter er i Europa reguleret af Rådets Direktiv 98/79/EØF af 27. oktober 1998 om medicinsk udstyr til *in vitro*-diagnostik. Dette direktiv blev implementeret i Danmark i 2005. For at kunne markedsføre et IVD-produkt i Europa skal Direktivets såkaldte "væsentlige krav" være opfyldt og IVD-produktet skal have været underkastet en relevant overensstemmelsesvurdering og forsynet med CE-mærkning.

Overensstemmelse med kravene vurderes af et bemyndiget organ, som også udsteder de nødvendige certifikater, der gør fabrikanten i stand til CE-mærkning af hans produkter. Der findes ca. 22 bemyndigede organer i EU som kan godkende IVD-produkter. Hvert organs godkendelse har retsvirkning overalt i EU. Fabrikanten kan frit vælge hvilket organ han ønsker at anvende. I Danmark findes DGM (Dansk Godkendelse af Medicinsk Udstyr), som også er bemyndiget til at godkende IVD-produkter.

Mange af de data, der skal indgå i ansøgningen til godkendelse skabes i løbet af produktudviklingen. Sådanne data skal dokumenteres og bevise overensstemmelse med ovennævnte "væsentlige krav" m.m. Godkendelsestiden vil være relativt kort (30 til 45 dage) såfremt, der kan dokumenteres at produktet er i overensstemmelse med kravene. Imidlertid er dokumentationsmængden oftest så omfattende, især hvad angår produktbeskrivelse, virkemåde beskrivelse, verifikation af korrekt funktion samt validering af produktets ydeevne hos slutbrugeren, at der sjældent kan regnes med at godkendelse kan opnås ved første forsøg.

Hertil kommer krav til dokumentation af det kvalitetssystem, som senere skal anvendes til reproduktion af IVD-produktet. For højere klassificerede IVD-produkter skal omtalte kvalitetssystem desuden også certificeres af det bemyndigede organ.

#### **IVD produkter i USA**

I USA er det Food and Drug Administration (FDA) som godkender IVD-produkter. Processen i USA er mere krævende end i Europa. Der kræves således generelt flere kliniske/ydeevne data og godkendelsen tager typisk længere tid.

IVD produkter kan falde i to hovedkategorier. Hvis der allerede findes godkendte produkter på markedet som er analoge, d.v.s. det nye produkt hævdes at være "substantially equivalent" til det allerede godkendte, så klassificeres det nye produkt til klasse II og kan godkendes via en såkaldt PreMarket Notification også kendt som 510(k). Kravet er, at fabrikanten skal dokumentere overensstemmelse med det analoge produkt ("predicate device") eller flere prædikater, som tilsammen kan dække det nye produkts specifikationer. For en 510(k) gælder at de indsendte data skal dokumentere, at produktet er sikkert og arbejder mindst lige så godt som det/de eksisterende analoge produkt(er),

samt fungerer hos slutbrugeren i henhold til den definerede tilsigtede anvendelse.

Hvis der derimod ikke findes godkendte analoge produkter på markedet, vil en PreMarket Approval ("PMA") være nødvendig. En sådan FDA godkendelse vil muligvis blive nødvendig for Exiqons diagnostiske produkter. En PMA ansøgning skal indeholde mere omfattende videnskabelige data end en 510(k) ansøgning. Dette vil typisk være data fra kliniske/ydeevne forsøg, som dokumenterer og beviser testens sikkerhed, kvaliteter, overensstemmelse med den tilsigtede anvendelse m.m. FDA har i første runde 180 dage til at give et svar på en ansøgning om PMA og ofte kræves flere runder, før en godkendelse opnås. Metoden til at bestemme om IVD-produktet kan accepteres under en 510(k) eller en PMA proces er at vurdere, om prædikat produkt(er) godt nok dækker IVD-produktets egenskaber og så begynde med at foreslå en 510(k) proces. Formøder med FDA kan også komme på tale for at opnå sikkerhed for valg af godkendelsesprocedure.

Exiqons produkter vil muligvis indbefatte måling af flerfoldig analysepunkter (forskellige miRNA'er) og en efterfølgende analyse af data ved anvendelse af en algoritme. Disse produkter vil derfor kunne falde ind under en ny, vejledende kategori hos FDA kaldet *In Vitro* Diagnostic Multi-variate Index Assay Device eller IVD Mia. FDA definerer et IVD Mia udstyr som et test system, der anvender data, delvist afledt fra en eller flere *in vitro* prøver, og en algoritme der sædvanligvis afvikles af et program (software) og som har til hensigt at generere et resultat som diagnosticerer en sygdom, kondition eller data der anvendes i forbindelse med behandling/helbredelse af en patient. FDA mener, at de fleste IVD Mia'er vil blive klassificeret enten som et klasse II eller III udstyr. Denne klassifikation vil bero på en risikovurdering. For eksempel, vil udstyr hvis tilsigtede anvendelse er at virke som indikator for risikoen for, at en patients kræft vender tilbage, sandsynligvis blive klassificeret som et klasse II IVD produkt. Imidlertid vil det samme system, i tilfælde af den tilsigtede anvendelse er at forudsige hvilke patienter, der skal have kemoterapi, sandsynligvis kræve en Pre Market Approval.

Det første IVD Mia-produkt, der er godkendt med reference til denne kategori, er en 70-gen's analyse og tilhørende algoritme til forudsigelse af brystkræft recidiv fra firmaet Agendia. Ifølge FDA har prøver fra ca. 300 patienter indgået i valideringsforsøgene indleveret til FDA i forbindelse med godkendelsen af testen.

FDA har også en såkaldt "Investigational Device Exemption" ("IDE") kategorisering, som kan anvendes, før en markedstilladelse er udstedt. IDE-godkendte produkter skal mærkes "For investigational use only" og kan ikke sælges til slutbrugere (sygehuse, læger og patienter). Produkter som er frigivet under ordningen er kun beregnet til indsamling af kliniske data/ydeevne data til dokumentation

for at produktet lever op til den tilsigtede anvendelse hos slutbrugeren. Ordningen har ingen kommerciel betydning og er kun anvendelig som en del af en godkendelsesproces.

Udover markedsføringstilladelse fra myndighederne, skal også produktionsenheden godkendes hos fabrikanten på dennes adresse. For endelig markedsføringstilladelse og så længe produktet er på markedet, vil FDA foretage løbende inspektioner af hele kvalitetssystemet for IVD-produktet.

#### "Homebrew" tests

Udover produktion og salg af diagnostiske systemer til slutbrugere i form af "kits" er det muligt at starte salg af såkaldte "home brew" tests og reagenser dertil. For at kunne udbyde "homebrew" tests skal metode, reagent og laboratoriet godkendes efter den såkaldte CLIA (Clinical Laboratory Improvement Amendments) lov. For hvert laboratorium test system, reagent og metode foretages der en inddeling i niveauer i henhold til kompleksitet af metoden, ved at tildele en score på 1, 2, eller 3 for hvert af følgende syv kriterier:

1. viden,
2. træning og erfaring,
3. reagent og materiale forberedelse,
4. karakterisering af de operationelle trin,
5. kalibrering, kvalitetskontrol og dygtighed til testning af prøverne,
6. fejlfinding af test system og vedligeholdelse af udstyret,
7. fortolkning og bedømmelses evne

En score på 1 indikerer den laveste niveau af kompleksitet, og en score på 3 indikerer det højeste niveau. Scoreerne sammenlægges. Test systemer, reagenter eller metode, som opnår en score på 12 eller mindre, er kategoriseret som moderate komplekse, mens dem som opnår en score på over 12 er kategoriseret som højt komplekse.

Selve det fysiske produkt skal ikke forhåndsgodkendes, men metoden og laboratoriet som udfører analysen, skal være godkendt af FDA efter indsendt ansøgning og reagenser skal være produceret under visse kvalitetskrav. Laboratoriet kan enten være Selskabets eget laboratorium eller tilhøre en partner. Reagenser til "homebrew" betegnes i USA Analyte Specific Reagents (ASR's). ASR reagenser skal være produceret under GMP og skal registreres hos FDA.

## Organisationsstruktur

### Koncernorganisation

Exiqon A/S har et datterselskab Exiqon Inc., som er registreret i Delaware, USA og har salgs- og distributionskontor på adressen 600 West Cummings Park, Suite 1650, Woburn, MA 01801, USA.

Pr. 15. maj 2007 flytter Exiqon Inc. adresse til 14-F G and Gill Street, Woburn, MA 01801, USA.

### Funktionsstruktur

Pr. Prospektdatoen beskæftiger Exiqon i alt 71 medarbejdere, heraf 21 inden for salg & marketing. Exiqons personale er fordelt med 60 medarbejdere i Danmark og 11 medarbejdere i USA.

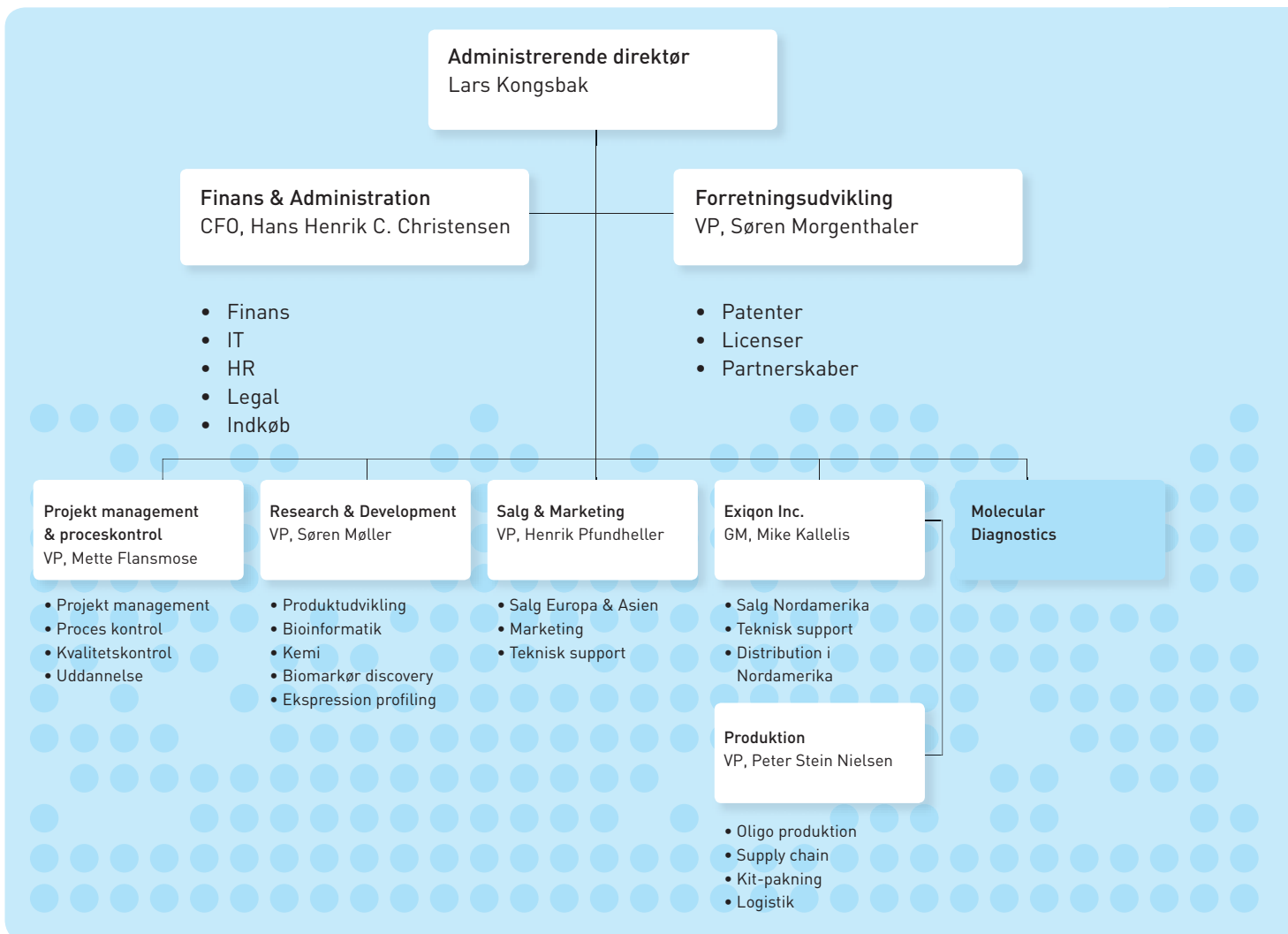
### Direktion og administration

Direktionen består af den administrerende direktør og finansdirektøren. I administrationen varetages funktioner

Tabel 14. Exiqon's datterselskaber, associerede selskaber og kapitalandele.

Selskab	Hjemsted	Ejer- og stemmeandel
Exiqon Inc.	Woburn (Boston, Massachusetts), USA	100%

Figur 8. Exiqons funktionsstruktur.



Kilde: Exiqon 2007

Hovedansvarsområderne for de enkelte funktioner er angivet som punkter under hver funktion. Oligo manufacturing betyder produktion af oligonukleotider. Blå boks indikerer afdeling der forventes etableret. Øvrige afdelinger eksisterer.

som økonomi, IT herunder intraweb og drift af hjemmesider, HR, logistik herunder ordrehåndtering og forsendelse, indkøb samt juridiske anliggender. Funktionen har pr. Prospektdatoen 13 medarbejdere, heraf 1 med ph.d. grad.

#### **Forretningsudvikling**

Denne funktion sikrer en optimal patenteringsstrategi, hvilket er af yderste vigtighed for vores evne til at levere "state of the art" produkter til et marked, der kræver konstant innovation. Funktionen har derfor også ansvaret for at koordinere videnskabelige såvel som kommercielle samarbejder for derigennem at sikre adgang til ny teknologi eller nye applikationer af eksisterende teknologi. Funktionen har pr. Prospektdatoen 4 medarbejdere, heraf 1 med ph.d. grad.

#### **Produktudvikling**

Vores produktudviklingsafdeling beskæftiger højt uddannede specialister med videnskabelig baggrund i organisk kemi, bioinformatik, molekylærbiologi og humanbiologi. I produktudviklingen har vi adgang til analyseudstyr, der svarer til det, som vores kunder benytter, hvilket gør, at vi i produktudviklingen kan sikre, at vores produkter er kompatible med kundens analyseprocesser. For at sikre maksimal kundeværdi i vores produkter har vi med vores ISO 9001 certificering opbygget et system til kort og effektiv kommunikation af kundebehov fra salgsorganisationen til produktudviklerne. For at kunne identificere og validere nye miRNA biomarkører i vores kræftprojekter har vi opbygget et system til massiv parallel screening for miRNA aktiviteten i biologiske prøver. Vores diagnostiske produktudvikling er pr. Prospektdatoen en selvstændig afdeling i R&D og benytter omtrent den resterende screeningskapacitet omtalt ovenfor. Funktionen har pr. Prospektdatoen 20 medarbejdere, hvoraf 10 har en ph.d. grad. Som vist i figur 8 forventer vi den diagnostiske produktudvikling udskilt i en selvstændig enhed inden for nærmeste fremtid.

#### **Produktion og distribution**

Vores produktion er i høj grad baseret på underleverandører, der leverer diverse komponenter, der indgår i vores værdiberigede kits. I vores produktion har vi nogen oligonukleotidesyntesekapacitet, men produktionen er hovedsageligt fokuseret på kvalitetskontrol af egne og underleverandørers komponenter samt pakning af de færdige kits. Vi er for tiden ved at udvide vores muligheder for automatisk væskehåndtering for at øge kapaciteten og sænke produktomkostningerne. Distributionen af vores produkter foregår direkte fra Danmark eller når leverancen er til Nordamerika, fra vores lager lokaliseret på vores Boston kontor. Funktionen har pr. Prospektdatoen 8 medarbejdere, hvoraf 1 har en ph.d. grad. Vi er i gang med at opbygge produktionskapacitet i Boston. Vores kvalitetskontrolfunktion sikrer en fortsat forbedring af vores kvalitet samt processer med henblik på at skabe produkter med endnu højere kundeværdi. Funktionen har for nuværende en ingeniør ansat.

#### **Salg og marketing samt aktiviteter i USA**

Da salget af vores produkter i høj grad er drevet af videnskabelig og teknologisk indsigt har især marketingfolkene typisk baggrund i molekylærbiologisk forskning. Den egentlige marketingafdeling er placeret i Danmark, hvormod de fleste sælgere er lokaliseret på øst- og vestkysten af USA. Den tekniske support foregår både fra det danske hovedkontor (i tæt samarbejde med R&D) samt fra vores amerikanske kontor i Boston. En avanceret CRM (Customer Relationship Management) database benyttes for at sikre at al viden om kundekontakter og salg akkumuleres i Selskabet. Den amerikanske og danske salgs- & marketingorganisation har pr. Prospektdatoen 20 medarbejdere, hvoraf 8 har en ph.d. grad.



## Ejendomme, anlæg og udstyr

Selskabet har hovedkontor i Vedbæk nord for København og Selskabets amerikanske datterselskab er placeret i biotekcentret i Boston, Massachusetts. Alle Selskabets bygninger er lejede, og i alt har Selskabet med datterselskab ca. 3.400 kvm. til disposition.

Bygstubben 9, 2950 Vedbæk, Danmark: Selskabet er etableret i dette lejemål, der udgør 496 kvm., og i dag anvendes til forskning og produktudvikling. Lejekontrakten kan opsiges af udlejer med 6 måneders varsel, dog tidligst til fraflytning den 31. december 2010, og af lejer med 6 måneders varsel. Selskabet har forkøbsret til ejendommen i tilfælde af salg.

Bygstubben 7, 1. sal, 2950 Vedbæk, Danmark: Lejemålet udgør 248 kvm., der i dag anvendes til forskning og produktudvikling. Lejekontrakten kan opsiges af udlejer med 6 måneders varsel, dog tidligst til fraflytning den 31. december 2010, og af lejer med 6 måneders varsel. Selskabet har forkøbsret til ejendommen i tilfælde af salg.

Bygstubben 16, 2950 Vedbæk, Danmark: Lejemålet udgør 496 kvm., og anvendes fortrinsvis til vores serviceforretning. Lejekontrakten kan opsiges af udlejer med 12 måneders varsel, dog tidligst til fraflytning den 30. november 2008, og af lejer med 6 måneders varsel.

Bygstubben 10, 2950 Vedbæk, Danmark: Lejemålet udgør 496 kvm., og anvendes til produktion. Lejekontrakten kan opsiges af udlejer med 6 måneders varsel, dog tidligst til fraflytning den 31. december 2010, og af lejer med 6 måneders varsel, dog tidligst til fraflytning den 31. december 2007. Selskabet har en forkøbsret på ejendommen i tilfælde af salg.

Bygstubben 3, 2950 Vedbæk, Danmark: Lejemålet udgør 248 kvm. på 1. sal, der anvendes til kontor og 83 kvm. i en kælder, der anvendes til lager. Lejekontrakten kan opsiges af udlejer med 6 måneders varsel, dog tidligst til fraflytning den 1. september 2012, og af lejer med 6 måneders varsel, dog tidligst til fraflytning den 31. august 2009.

Staktoften 22D, 1. sal, 2950 Vedbæk, Danmark: Lejemålet udgør 928 kvm., og anvendes til administration samt salg & marketing. Lejekontrakten kan opsiges af udlejer med 6 måneders varsel, dog tidligst til fraflytning den 1. september 2016, og af lejer med 6 måneders varsel, dog tidligst til fraflytning den 1. februar 2010.

600 West Cummings Park, Suite 1650, Woburn, MA 01801 (USA): Lejemålet udgør 320 kvm., og anvendes af vores amerikanske salgsorganisation. I lejemålet indgår lagerareal. Lejekontrakten løber i fire år frem til 14. februar 2010. Med virkning fra den 15. maj 2007 erstattes dette lejemål af et nyt og større lejemål på adressen:

14-F G and Gill Street, Woburn, MA 01801 (USA) med samme udlejer på i alt 1.100 kvm., der foruden vores amerikanske salgsorganisation kan danne ramme om produktionen. Det nye lejemål løber i fem år indtil 15. maj 2012 og forlænges automatisk for endnu 5 år, medmindre det opsiges af en af parterne mindst 6 – og højst 12 måneder inden udløb af den første lejeperiode.

### Forsikring

På grund af Exiqons aktiviteter inden for forskning, udvikling, produktion, salg og markedsføring af produkter til avanceret forskningsbrug har vi en potentiel risiko for produktansvarskrav, og der kan ikke gives sikkerhed for, at der ikke kan rejses produktansvarskrav mod os for defekte produkter, eller at der ikke søges erstatning eller anden afhjælpning fra os i forbindelse med sådanne eventuelle krav. Vi har tegnet produktansvarsforsikring og øvrige forsikringer, som vi skønner er nødvendige. Vi har en forsikringsrådgiver, der rådgiver os for at sikre, at vores dækning og forsikringsbetingelser svarer til de normale standarder gældende for vores aktiviteter, og vores rådgiver, har tilkendegivet som sin opfattelse, at på grundlag af de risikooplysninger, der har været forelagt denne rådgiver lever vores forsikringer op til god forsikringsstandard, men der kan ingen garantier gives for at dækning forefindes i tilstrækkeligt omfang, hvis det skulle blive aktuelt. I det omfang Selskabets aktiviteter udvides vil den eksisterende forsikringsportefølje og de nuværende dækningssummer blive revurderet og tilpasset det til enhver tid værende behov efter Ledelsens bedste skøn.

### Miljø

Exiqon udarbejder ikke på nuværende tidspunkt særskilte miljøredegørelser, da virksomhedens aktiviteter kun i begrænset omfang belaster miljøet. Vi er bevidste om virksomhedens mulige miljøpåvirkninger, og vi vurderer derfor løbende, hvorledes forskellige miljøforhold kan forbedres med henblik på at forebygge, reducere eller afhjælpe skader på miljøet.

### Det eksterne miljø

Vi har alle nødvendige tilladelser til Selskabets industrielle produktion, og udledningen til luft, jord og vand, er yderst begrænset. I produktionen af Selskabets produkter anvendes kemikalier af forskellig art. Vi anvender ligeledes små mængder af radioaktive sporstoffer i visse laboratorieforsøg. Opbevaring og bortskaffelse af kemikalier og radioaktive materialer foretages efter gældende vejledninger og forskrifter, herunder fra Statens Institut for Strålehygiejne. Selskabet har ikke separat forsikring for disse stoffer. Det er Ledelsens vurdering, at Selskabet overholder gældende miljølovgivning.

### **Det interne miljø**

Vi tillægger det stor værdi at opretholde et godt internt arbejdsmiljø og ønsker til enhver tid at leve op til myndighedernes krav til arbejdspladsens indretning. Det omfatter også psykisk og fysisk arbejdsmiljø, herunder udsugning og luftskifte, ventilation, opvarmning, møblering og interne sikkerhedsbestemmelser i øvrigt. Exiqon er blevet screenet efter ikrafttrædelsen af den nye arbejdsmiljølov, og vi fortsætter gennem en aktiv arbejdsmiljøorganisation arbejdet med løbende at forbedre arbejdsmiljøet baseret på arbejdspladsvurderinger af arbejdsmiljøforholdene (fysiske, kemiske, biologiske, ergonomiske, ulykkesrelaterede og psykiske) samt sygefraværet.

### **Retstvister**

Vi har ikke i de sidste 12 måneder været involveret i nogen stats-, rets- eller voldgiftssager, der har haft væsentlig indvirkning på Selskabet inklusiv dets datterselskabs økonomiske stilling eller resultater, og vi er ikke bekendt med, at der er nogle sager i vente, der måtte have en sådan indvirkning.

## Gennemgang af drift og regnskaber

I det følgende gives en gennemgang af Selskabets økonomiske stilling og driftsresultat for 2006, 2005 og 2004 samt delårsregnskab for perioden 1. januar – 31. marts 2007 med sammenligningstal for samme periode 2006. Endvidere redegøres for de væsentligste faktorer, der har påvirket eller som Ledelsen skønner vil påvirke Exiqons nuværende eller fremtidige drift.

Nedenstående gennemgang bør læses i sammenhæng med Exiqons års- og delårsregnskaber med tilhørende noter, som er medtaget andetsteds i Prospektet.

Årsregnskaberne er uddraget af den reviderede årsrapport for 2006, der er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU ("IFRS") og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter. Regnskabsåret 2006 er det første regnskabsår, hvor regnskabsaflæggelsen foretages i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstallene for 2005 og 2004 er ligeledes omarbejdet til IFRS og medtaget i den reviderede årsrapport for 2006.

I introduktionen til regnskabsoplysninger side F-2 er medtaget en beskrivelse af konsekvenserne ved overgang fra Selskabets hidtidige regnskabspraksis (Dansk GAAP) til IFRS samt en afstemning af, hvorledes overgangen har påvirket årets resultat for regnskabsårene 2004 og 2005 og Selskabets egenkapital per 31. december 2004 og 31. december 2005.

Delårsregnskabet for perioden 1. januar – 31. marts 2007 med tilhørende sammenligningstal for 2006 er aflagt i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i IFRS som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsregnskaber for børsnoterede virksomheder. Delårsregnskabet med sammenligningstal er ikke revideret.

## Hoved- og nøgletal

Tabel 15: Hoved- og nøgletal for 2006, 2005 og 2004

Hovedtal (mio.)	2006 Koncern		2005 Koncern		2004 Koncern	
	DKK	EUR	DKK	EUR	DKK	EUR
	Revideret	urevideret	revideret	urevideret	revideret	urevideret
<b>Resultatopgørelse:</b>						
Omsætning	43,1	5,8	16,0	2,1	10,3	1,4
Produktionsomkostninger	-11,9	-1,6	-5,4	-0,7	-4,7	-0,6
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-27,6	-3,7	-14,2	-1,9	-17,0	-2,3
Salgs- og markedsføringsomkostninger	-19,5	-2,6	-9,6	-1,3	-4,2	-0,6
Administrationsomkostninger	-9,6	-1,3	-6,8	-0,9	-6,0	-0,8
Resultat af primær drift	-25,5	-3,4	-20,0	-2,7	-21,6	-2,9
Finansielle poster	0,6	0,1	-3,2	-0,4	-7,2	-1,0
Resultat før skat	-24,9	-3,3	-23,3	-3,1	-28,7	-3,8
Årets resultat	-24,9	-3,3	-23,3	-3,1	-28,7	-3,8
<b>Balance:</b>						
<b>Aktiver</b>						
Immaterielle aktiver	8,1	1,1	0,6	0,1	0,7	0,1
Materielle aktiver	10,6	1,4	7,4	1	4,6	0,6
Finansielle aktiver	1,1	0,1	0,9	0,1	0,7	0,1
Langfristede aktiver i alt	19,7	2,6	8,9	1,2	6,0	0,8
Varebeholdninger	4,6	0,6	2,4	0,3	1,3	0,2
Tilgodehavender	22,2	3	2,3	0,3	1,0	0,1
Likvider	20,4	2,7	40,2	5,4	1,7	0,2
Kortfristede aktiver i alt	47,3	6,3	44,9	6	3,9	0,5
Aktiver i alt	67,0	8,9	53,8	7,2	9,9	1,3
<b>Passiver</b>						
Egenkapital	34,0	4,5	28,0	3,7	-43,9	-5,9
Langfristede gældsforpligtelser i alt	5,3	0,7	2,8	0,4	1,5	0,2
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	27,7	3,7	23,0	3,1	52,3	7,0
Forpligtelser ialt	33,0	4,4	25,8	3,4	53,8	7,2
Passiver i alt	67,0	8,9	53,8	7,2	9,9	1,3
<b>Pengestrømsopgørelse:</b>						
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-35,6	-4,7	-5,0	-0,7	-16,3	-2,2
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-9,9	-1,3	-2,4	-0,3	-2,0	-0,3
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	25,7	3,4	45,9	6,1	0,0	0,0
Likvider, ultimo	20,4	2,7	40,2	5,4	1,7	0,2
<b>Nøgletal:</b>						
Indtjening pr. aktie	-4	-0,5	-7	-0,9	-18	-2,4
Udvandet indtjening pr. aktie	-4	-0,5	-7	-0,9	-18	-2,4
Aktiver/Egenkapital (gearing)	2,0	0,3	1,9	0,3	(Neg.)	(Neg.)
Antal medarbejdere, gns.	62		42		30	

Note: Nøgletallene er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal" fra Den Danske Finansanalytikerforening.

Tabel 16: Hoved- og nøgletal for perioden 1. januar – 31. marts 2007 og 2006

Hovedtal (mio.)	2007 Koncern		2006 Koncern	
	DKK urevideret	EUR urevideret	DKK urevideret	EUR urevideret
<b>Resultatopgørelse:</b>				
Omsætning	9,4	1,3	5,1	0,7
Produktionsomkostninger	-3,4	-0,5	-1,5	-0,2
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-4,9	-0,7	-5,5	-0,7
Salgs- og markedsføringsomkostninger	-6,7	-0,9	-3,0	-0,4
Administrationsomkostninger	-5,6	-0,7	-1,5	-0,2
Resultat af primær drift	-11,2	-1,5	-6,4	-0,9
Finansielle poster	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat før skat	-11,2	-1,5	-6,4	-0,9
Periodens resultat	-11,2	-1,5	-6,4	-0,9
<b>Balance:</b>				
<b>Aktiver</b>				
Immaterielle aktiver	7,9	1,1	0,7	0,1
Materielle aktiver	12,7	1,7	7,8	1,0
Finansielle aktiver	0,0	0,0	0,4	0,1
Langfristede aktiver i alt	20,6	2,8	8,9	1,2
Varebeholdninger	6,4	0,9	2,9	0,4
Tilgodehavender	10,4	1,4	24,1	3,2
Likvider	18,3	2,4	31,9	4,3
Kortfristede aktiver i alt	35,1	4,7	58,9	7,9
Aktiver i alt	55,7	7,5	67,8	9,1
<b>Passiver</b>				
Egenkapital	21,7	2,9	43,1	5,8
Langfristede gældsforpligtelser i alt	4,5	0,6	0,2	0
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	29,5	4,0	24,5	3,3
Forpligtelser ialt	34,0	4,6	24,7	3,3
Passiver i alt	55,7	7,5	67,8	9,1
<b>Pengestrømsopgørelse:</b>				
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-1,6	-0,2	-8,1	-1,1
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-1,0	-0,1	-0,6	-0,1
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	0,5	0,1	0,4	0,1
Likvider, ultimo	18,3	2,4	31,9	4,3
<b>Nøgletal:</b>				
Indtjening pr. aktie	-1,6	-0,2	-0,9	-0,1
Udvandet indtjening pr. aktie	-1,6	-0,2	-0,9	-0,1
Aktiver/Egenkapital (gearing)	2,6	0,3	1,6	0,2
Antal medarbejdere, gns.	67		37	

Note: Nøgletallene er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal" fra Den Danske Finansanalytikerforening.

## Gennemgang af drift og regnskaber

Nedenstående gennemgang bør læses i sammenhæng med vores års- og delårsregnskaber med tilhørende noter, som er medtaget senere i nærværende Prospekt. De reviderede årsregnskaber for 2006, 2005 og 2004 er medtaget på side F-15 til F-43, mens det ureviderede delårsregnskab er medtaget på side F-5 til F-11.

Exiqon er en produktorienteret bioteknologisk virksomhed, hvis kerneforretning er at udvikle, producere og markedsføre produkter til molekylærbiologiske analyser. Vores produkter er baseret på en patentbeskyttet teknologi, der gør det muligt meget præcist og følsomt at måle aktiviteten af gener.

Vi har med vores patentbeskyttede LNA (Locked Nucleic Acid) teknologi, der består af en række syntetisk fremstillede DNA/RNA analoger, udviklet en portefølje af produkter til brug for analyse af såvel mRNA som miRNA, der leveres til et stærkt voksende antal forskere i den biomedicinske industri samt forskningslaboratorier verden over. Ud over produktsalg har vi også indtægter fra salg af services, hvor vi udfører biologiske analyser for kunder, samt licensindtægter fra en kapitalisering af vores patentportefølje.

## Faktorer, der har indflydelse på vores driftsresultat

### Nettoomsætning

Vores nettoomsætning udgøres af salg af produkter, services og indtægter fra licenser og distributionsaftaler vi har eller fremover inddrømmer tredjemand. Vores nettoomsætning afhænger af, at der er et fortsat marked for nukleinsyreanalyser. Markedet for vores salg af produkter til forskningsbrug er til dels afhængigt af offentlig finansiering af forskning inden for såvel mRNA som miRNA. Vi er afhængige af at kunne fastholde og udbygge vores kundekreds og forventer en øget konkurrence i markedet for vores produkter til forskningsbrug, der kan vanskeliggøre dette. Vi er indstillet på at imødegå konkurrencen med et stadigt udbud af nye produkter og vil derfor være afhængige af, at vi har succes med vores produktudvikling. Vores salg af services forventer vi at kunne udvide, og vi vil være afhængige af at kunne tiltrække kvalificerede medarbejdere til at servicere vores kunder. Licensindtægter fra tredjemand kan variere meget og vil på sigt forventeligt udgøre en stadig mindre andel af vores nettoomsætning.

### Produktionsomkostninger

Vores produktionsomkostninger består i det væsentlige af omkostninger til råvareindkøb, omkostninger til løn og andre personaleomkostninger samt omkostninger til leje af produktionslokaler og afskrivninger på produktionsmateriel. Størrelsen vil afhænge af prisudviklingen for disse samt vores aktivitetsniveau.

### Forsknings- og udviklingsomkostninger

Forskningsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, når de afholdes. Udviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for indregning som immaterielle aktiver i balancen omkostningsføres i det regnskabsår, de afholdes. Forsknings- og udviklingsomkostningerne består i det væsentlige af omkostninger til råvareindkøb, omkostninger til løn og andre personaleomkostninger samt omkostninger til leje af lokaler samt afskrivninger på materiel og vil afhænge af prisudviklingen for disse samt vores aktivitetsniveau.

### Salgs- og markedsføringsomkostninger

Vores salgs- og markedsføringsomkostninger består af løn og andre personaleomkostninger samt omkostninger til gennemførelse af markedsføringskampagner og lokale omkostninger og vil afhænge af prisudviklingen for disse samt vores aktivitetsniveau.

### Administrationsomkostninger

Exiqon er omkostningsbevidst og har en forholdsvis lille administration, men forventer dog at administrationsomkostningerne vil stige i resten af 2007 og de følgende år som følge af forøgede lønomkostninger, en udvidet driftsmæssig infrastruktur, forretningsudviklingsomkostninger og omkostninger forbundet med at være et børsnoteret selskab. Exiqons administrationsomkostninger består primært af lønninger og dermed forbundne omkostninger til administrative medarbejdere og Ledelsen, lokale omkostninger vedrørende domicil og kontorhold samt honorarer til advokat-, revisor- og anden rådgivning.

## Væsentlige elementer i regnskabspraksis

Exiqon aflægger årsrapport i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB).

Væsentligste elementer i den anvendte regnskabspraksis er i øvrigt som beskrevet nedenfor.

### Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og fremstillede varer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted.

Nettoomsætningen omfatter endvidere milepælsbetalinger og andre indtægter fra licens- og distributionsaftaler. Omsætningen indregnes, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og disse økonomiske fordele kan måles pålideligt, ligesom det er et krav, at alle væsentlige risici og fordele knyttet til ejerskab af de varer eller serviceydelser, der er inkluderet i transaktionen, er overført til køber. Hvis ikke alle væsentlige

risici og fordele er overført, indregnes omsætningen som periodeafgrænsningsposter, indtil alle elementer i transaktionen er gennemført. Indtjeningen fra aftaler med flere elementer, hvor de enkelte elementer ikke kan adskilles og dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt, indregnes over aftaleperioden.

Nettoomsætning måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag. Nettoomsætning opgøres eksklusive moms, afgifter o.l., der opkræves på vegne af tredjemand, og rabatter.

#### *Aktiebaserede incitamentsprogrammer*

Aktiebaserede incitamentsprogrammer, hvor Ledelsen og medarbejderne alene kan vælge at købe aktier i moderselskabet (egenkapitalordninger), måles til egenkapitalinstrumenternes dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over den periode, hvor medarbejderne opnår ret til at købe aktierne. Modposten hertil indregnes direkte på egenkapitalen.

#### *Produktionsomkostninger*

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå nettoomsætningen. I produktionsomkostninger indregnes omkostninger til råvarer, hjælpe-materialer, produktionspersonale samt vedligeholdelse og af- og nedskrivninger på de materielle og immaterielle aktiver, der benyttes i produktionsprocessen.

#### *Forsknings- og udviklingsomkostninger*

Forsknings- og udviklingsomkostninger indeholder lønninger og omkostninger, der direkte kan henføres til selskabets forsknings- og udviklingsprojekter med fradrag af offentlige udviklingstilskud. Endvidere medregnes lønninger og omkostninger, der understøtter de direkte forsknings- og udviklingsaktiviteter, herunder omkostninger til patentering, leje, leasing og afskrivninger vedrørende laboratorier, samt ekstern videnskabelig rådgivning.

Alle omkostninger vedrørende forskning omkostningsføres i det år, de afholdes.

Udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at de afholdes, hvis betingelserne for aktivering vurderes ikke at være opfyldt.

#### *Immaterielle aktiver*

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, indregnes som immaterielle aktiver, hvis det er sandsynligt, at projektet vil generere fremtidige økonomiske fordele til koncernen, og udviklingsomkostningerne ved det enkelte aktiv kan måles pålideligt.

Erhvervede immaterielle rettigheder i form af patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter afskrives lineært over den

resterende patentperiode, og licenser afskrives over aftaleperioden. Hvis den faktiske brugstid er kortere end henholdsvis restløbetiden og aftaleperioden, afskrives over den kortere brugstid. Erhvervede immaterielle rettigheder nedskrives til eventuel lavere genindvindingsværdi.

#### **Vigtigste regnskabsmæssige skøn**

Mange regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men alene skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af ændringer af de forhold, der lå til grund for skønnet, eller på grund af supplerende information, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder.

Ved udarbejdelsen af Exiqons regnskab efter IFRS har Ledelsen foretaget væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, som har en betydelig indflydelse på Selskabets årsrapport. De dele af Exiqons regnskabspraksis, der er særligt følsomme for udøvelsen af Ledelsens vurderinger og skøn, er beskrevet nedenfor:

#### *Forsknings- og Udviklingsomkostninger*

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, indregnes som immaterielle aktiver, hvis det er sandsynligt, at projektet vil generere fremtidige økonomiske fordele til koncernen, og udviklingsomkostningerne ved det enkelte aktiv kan måles pålideligt. Udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at de afholdes, hvis disse betingelser ikke vurderes at være opfyldt.

Selskabet har i overensstemmelse med branchepraksis under IFRS vurderet, at der ikke foreligger tilstrækkelig sikkerhed for opfyldelse af de detaljerede aktiveringskrav, hvorfor de hidtil afholdte udviklingsomkostninger udgiftsføres i de år, hvor de er afholdt.

#### *Aktiebaseret vederlæggelse*

Værdien af aktiebaseret vederlæggelse indregnes i årsrapporten på tildelingstidspunktet, herunder tildeling af warrants til medarbejdere, ledelse og bestyrelse.

Selskabet har udstedt aktiebaserede incitamentsprogrammer, hvor bestyrelse, ledelse og medarbejdere alene kan vælge at tegne aktier i selskabet (egenkapitalordning). Sådanne ordninger måles og indregnes i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis. Dagsværdien på tildelingstidspunktet er fastsat ved anvendelse af Black-Scholes-modellen blandt andet baseret på en forventet løbetid for de tildelte warrants, en estimeret dagsværdi og volatilitet for selskabets aktier. Fastsættelsen af disse parametre er behæftet med skøn.

**Driftsresultat for perioden 1. januar – 31. marts 2007**

Nettoomsætningen udgjorde DKK mio. 9,353 (EUR mio. 1,246) mod DKK mio. 5,118 (EUR mio. 0,682) i 2006. Den øgede omsætning kan henføres til et øget produktsortiment, salg af serviceydelser og generelt en øget salgsindsats.

Produktionsomkostningerne udgjorde DKK mio. 3,414 (EUR mio. 0,455) i 1. kvartal 2007 mod DKK mio. 1,466 (EUR mio. 0,195), i samme periode 2006. De øgede produktionsomkostninger gennem perioden er en konsekvens af det øgede produktsalg og medarbejderes samt faciliteters overgang fra forskning og udvikling til produktion.

Forsknings- og udviklingsomkostninger udgjorde DKK mio. 4,890 (EUR mio. 0,652) i 1. kvartal 2007 mod DKK mio. 5,552 (EUR mio. 0,740) i 2006. Forsknings- og udviklingsomkostninger er faldet som konsekvens af, at medarbejdere og faciliteter er overgået fra forskning og udvikling til produktion, ligesom omkostninger til IT i højere grad er henført til administrative omkostninger.

Salgs- og markedsføringsomkostningerne udgjorde DKK mio. 6,655 (EUR mio. 0,887) mod DKK mio. 2,971 (EUR mio. 0,396) i 2006. Salgs- og markedsføringsomkostningerne er øget i gennem perioden som konsekvens af nye produktlanceringer og en øget produktportefølje samt etablering af egen salgsorganisation i USA.

Administrationsomkostninger udgjorde DKK mio. 5,612 (EUR mio. 0,748) i 1. kvartal af 2007 mod DKK mio. 1,537 (EUR mio. 0,205) i samme periode 2006. De øgede omkostninger i 2007 i forhold til i 2006 skyldes en forøgelse af den administrative medarbejderstab, højere lejeomkostninger i forbindelse med udvidelse af Selskabets lejemål, samt at større omkostninger til IT er henført til administrative omkostninger i forhold til samme periode i 2006.

**Balanceposter**

Selskabets bogførte aktiver udgjorde pr. 31. marts 2007 DKK mio. 55,704 (EUR mio. 7,427) mod DKK mio. 67,805 (EUR mio. 9,041) pr. 31. marts 2006. Ændringen skyldes i det væsentligste at tilgodehavende pr. 31. marts 2006 omfatter tilgodehavende selskabskapital DKK mio. 21,191 (EUR mio. 2,825) samt øgede langsigtede aktiver der pr. 31. marts 2007 udgjorde DKK mio. 20,634 (EUR mio. 2,751) mod DKK mio. 8,873 (EUR mio. 1,183) på samme tidspunkt i 2006. Materielle aktiver er øget på grund af investeringer i produktions- og laboratorieudstyr, medens immaterielle aktiver er øget som følge af erhvervede patentrettigheder og licenser.

**Varebeholdninger**

Vores varebeholdninger er øget over perioden i takt med et øget produktsalg til DKK mio. 6,434 (EUR mio. 0,858) pr. 31. marts 2007, fra DKK mio. 2,879 (EUR mio. 0,384) pr. 31. marts 2006.

**Tilgodehavender**

Tilgodehavender reflekterer Selskabets aktivitetsniveau og udgjorde DKK mio. 10,356 (EUR mio. 1,381) pr. 31. marts 2007, fra DKK mio. 24,150 (EUR mio. 3,220) pr. 31. marts 2006.

**Likvider og kapitalberedskab**

Vores kontantbeholdning er primært i danske kroner og placeret som almindeligt bankindestående. Vi har haft og fortsætter med at have underskud og har siden etableringen hovedsageligt finansieret driften via rettede emissioner samt udstedelse af konvertible gældsbreve og warrants. Pr. 31. marts 2007 havde Selskabet rejst DKK mio. 246,016 (EUR mio. 32,802) via aktieemissioner og udnyttede warrants. Pr. 31. marts 2007 havde Selskabet likvide beholdninger på DKK mio. 18,280 (EUR mio. 2,437).

Vi forventer, at de likvide beholdninger, inkl. nettoprovenuet fra Udbuddet, vil være tilstrækkeligt til at finansiere Selskabets drift indtil Selskabet bliver overskudsgivende, forventeligt fra regnskabsåret 2011 i henhold til den nuværende strategi. Der er mange forhold, der har indflydelse på, om midlerne fra nettoprovenuet og pengestrømme fra den fortsatte drift vil være tilstrækkelige, herunder de forhold der er omtalt i afsnittene "Fremadrettede udsagn" og "Risikofaktorer". Vi kan således få brug for yderligere midler, herunder til opkøb og vil muligvis forsøge at opnå yderligere finansiering i form af egenkapital- eller fremmedfinansiering, samarbejdsaftaler med kommercielle partnere eller fra andre kilder.

**Driftsresultater 2006, 2005 og 2004**

Nettoomsætningen udgjorde DKK mio. 10,306 (EUR mio. 1,374) i 2004, DKK mio. 16,001 (EUR mio. 2,133) i 2005 og DKK mio. 43,096 (EUR mio. 5,746) i 2006. Den produktudviklingsstrategi som blev implementeret i 2003 resulterede i en række produktlanceringer i 2004, herunder ProbeLibrary™ serien, der i 2005 blev fulgt op af yderligere produktlanceringer, herunder miRCURY™ produkterne, og som følge deraf realiseredes en stigende afsætning i 2005, der fortsatte i 2006, hvor også éngangsindtægter fra aftalen med Santaris Pharma bidrog til årets omsætning med ca. DKK mio 13.



Nedenfor er vist Exiqons omsætning fordelt på henholdsvis aktiviteter og geografi.

Produktionsomkostningerne udgjorde DKK mio. 4,744 (EUR mio. 0,63) i 2004, DKK mio. 5,427 (EUR mio. 0,72) i 2005 og DKK mio. 11,936 (EUR mio. 1,591), i 2006. De øgede produktionsomkostninger gennem perioden er en konsekvens af det øgede salg af produkter.

Forsknings- og udviklingsomkostninger udgjorde DKK mio. 16,969 (EUR mio. 2,262) i 2004, DKK mio. 14,194 (EUR mio. 1,892) i 2005 og DKK mio. 27,624 (EUR mio. 3,683) i 2006. De reducerede omkostninger fra 2004 til 2005 skyldtes de relativt høje omkostninger til udvikling af ProbeLibrary™ i 2004. De øgede omkostninger i 2006 i forhold til 2005 afspejlede vores øgede aktivitetsniveau og ansættelse af flere forsknings- og udviklingsmedarbejdere (fra 14 ved udgangen af 2005 til 17 ved udgangen af 2006).

Salgs- og markedsføringsomkostningerne udgjorde DKK mio. 4,168 (EUR mio. 0,56) i 2004, DKK mio. 9,620 (EUR mio. 1,3) i 2005 og DKK mio. 19,425 (EUR mio. 2,590) i 2006. Salgs- og markedsføringsomkostningerne er øget gennem perioden i konsekvens af nye produktlanceringer og en øget produktportefølje.

Administrationsomkostninger udgjorde DKK mio. 5,995 (EUR mio. 0,799) i 2004, DKK mio. 6,778 (EUR mio. 0,904) i 2005 og DKK mio. 9,616 (EUR mio. 1,282) i 2006. De

øgede omkostninger i 2005 i forhold til i 2004 skyldtes en forøgelse af den administrative medarbejderstab samt højere lejeomkostninger i forbindelse med udvidelse af Selskabets lejemål, herunder med 350m<sup>2</sup> kontorlejemål i Boston, USA. De øgede omkostninger i 2006 i forhold til 2005 skyldtes i det væsentlige et øget antal medarbejdere for perioden, herunder rekruttering af medarbejdere.

Finansielle poster, netto, udgjorde en omkostning på DKK mio. 7,179 (EUR mio. 0,957) i 2004, en omkostning på DKK mio. 3,249 (EUR mio. 0,433) i 2005 og en indtægt på DKK mio. 0,587 (EUR mio. 0,078) i 2006. Selskabet havde i 2004 og dele af 2005 renteudgifter til et bridgelån, der blev afviklet i 2005. I 2006 havde Selskabet netto renteindtægter fra sin likvide beholdning i form af bankindestående, som blev delvist modsvaret af udgifter til finansiel leasing.

#### Balanceposter (herunder investeringer)

##### Immaterielle aktiver

Vores bogførte immaterielle aktiver består i det væsentligste af erhvervede patentrettigheder og licenser og beløb sig til DKK mio. 0,707 (EUR mio. 0,09) i 2004, DKK mio. 0,596 (EUR mio. 0,080) i 2005 og DKK mio. 8,057 (EUR mio. 1,074) i 2006.

##### Materielle aktiver

Materielle aktiver består i det væsentligste af indretning af lejede lokaler, som vi i perioden har udvidet efter behov, samt produktions- og laboratorieudstyr der er øget med

Tabel 17. Exiqons nettoomsætning fordelt på aktivitet

DKK (mio.)	2006	2005	2004
Produktsalg	20,973	9,866	5,209
Licensindtægter	18,667	6,080	2,993
Kontraktforskning	3,456	55	2,104
<b>Total</b>	<b>43,096</b>	<b>16,001</b>	<b>10,306</b>

Tabel 18. Exiqons nettoomsætning er fordelt på følgende geografiske segment:

DKK (mio.)	2006	2005	2004
Europa	27,088	13,074	5,869
Nordamerika	15,340	2,800	4,390
Asien	0,668	0,127	0,047
<b>Total</b>	<b>43,096</b>	<b>16,001</b>	<b>10,306</b>

Fordeling er foretaget ud fra kundernes hjemsted.

Selskabets vækst fra DKK mio. 4,581 (EUR mio. 0,611) ultimo 2004, DKK mio. 7,441 (EUR mio. 0,992) ultimo 2005 og DKK mio. 10,607 (EUR mio. 1,414) ultimo 2006.

#### Varebeholdninger

Vores varebeholdninger er øget over perioden i takt med et øget produksalg fra DKK mio. 1,303 (EUR mio. 0,174) ultimo 2004, til DKK mio. 2,351 (EUR mio. 0,313) ultimo 2005 og DKK mio. 4,637 (EUR mio. 0,618) ultimo 2006.

#### Tilgodehavender

Tilgodehavender er øget med Selskabets aktivitetsniveau fra DKK mio. 0,961 (EUR mio. 0,128) ultimo 2004, til DKK mio. 2,311 (EUR mio. 0,308) ultimo 2005 og DKK mio. 22,233 (EUR mio. 2,9644) ultimo 2006. Stigningen fra ultimo 2005 til 2006 skyldtes dog i det væsentligste et tilgodehavende i henhold til transaktionen med Santaris Pharma, som siden er modtaget.

#### Likvider og kapitalberedskab

Exiqon havde i regnskabsåret 2006 et underskud på DKK mio. 24,918 (EUR mio. 3,332) og havde ved årsskiftet kortfristede aktiver for DKK mio. 47,266 (EUR mio. 6,302), heraf likvider for DKK mio. 20,396 (EUR mio. 2,719).

#### Investeringer

De samlede anlægsinvesteringer udgjorde i 2004 DKK mio. 2,162 (EUR mio. 0,288), DKK mio. 5,683 (EUR mio. 0,758) i 2005 og DKK mio. 13,855 (EUR mio. 1,847) i 2006, heraf netto materielle anlægsaktiver i 2004 DKK mio. 1,637 (EUR mio. 0,218), i 2005 DKK mio. 5,555 (EUR mio. 0,741) og DKK mio. 6,033 (EUR mio. 0,804), der primært er anvendt til indretning af lejemål til brug for Selskabets serviceforretning samt indkøb af produktions- og laboratorieudstyr. Der henvises endvidere til afsnittet "Oplysninger om Exiqon-Investeringer".

#### Ikke balanceførte forpligtelser

Vi har pr. Prospektdatoen ingen væsentlige ikke-balanceførte forpligtelser.

#### Kontraktlige forpligtelser

Vores væsentligste kontraktlige forpligtelser vedrører hovedsageligt finansiel leasing, leje af lokaler, og visse leverandørforpligtelser. Nedenstående opstilling viser pr. 31. marts 2007 en oversigt over vores kontraktlige og kommercielle forpligtelser, og den virkning disse forpligtelser (netto) forventes at have på Selskabets likviditet og pengestrømme fremover.

Nedenstående opstilling i tabel 19 indeholder ikke 1) milepæls-/bonusbetalinger, som eventuelt skal betales i henhold til Selskabets samarbejds- eller licensaftaler, da tidspunktet og sandsynligheden for sådanne betalinger er uvis, 2) royalty-betalinger til tredjemand, da beløbet for sådanne betalinger er uvis, 3) eventuelle beløb Selskabet måtte forpligte sig til at betale fremover for at etablere yderligere faciliteter samt 4) kontraktlige forpligtelser, som ikke samlet er væsentlige i nogen af de ovenstående perioder eller modsvares af tilsvarende eller højere indtægter.

#### Valutarisici

Vi har valutarisici vedrørende produktindtægter og råvareomkostninger, der til dels udlignes ved, at en del af vores råvareindkøb foretages i USD og dermed matcher indtægter fra produksalg i USA. Vores nuværende pengestrømme er i DKK, EUR og i tiltagende grad i USD og kan derfor være forbundet med væsentlige kursudsving.

Vi forventer at etablere produktion i USA, hvilket vil medføre øgede omkostninger i USD. Herved reduceres de i øvrigt tiltagende valutarisici hidrørende fra øgede produktindtægter i USD.

Pr. Prospektdatoen har vi ikke indgået valutasikringsforretninger.

Tabel 19: Exiqons kontraktlige forpligtelser pr. 31. marts 2007

DKK (mio.)	1 år	1-3 år	4-5 år	Mere end 5 år	I alt
Finansiel leasing	2,152	4,304	0,209	-	6,665
Øvrige kontrakter	1,777	1,796	0,890	-	4,463
<b>I alt</b>	<b>3,929</b>	<b>6,100</b>	<b>1,099</b>	<b>-</b>	<b>11,128</b>

## Kapitalberedskab

Nedenstående oversigt viser Selskabets kapitalberedskab pr. 31.marts 2007, herunder justeret for nettoprovenuet på DKK 294 millioner fra udstedelse og tegning af 8.690.000 stk. Nye Aktier til kurs 37 (midtpunktet i kursintervallet). Til sammenligning er vist de reviderede tal pr. 31.12.2006. Det er Ledelsens vurdering, at oplysningerne er retvisende for det netop afsluttede kvartal.

Ledelsen forventer, at Selskabets nuværende kapitalberedskab kombineret med nettoprovenuet fra Udbuddet på DKK 294 millioner, forventede indtægter, kreditfaciliteter og provenuet fra udnyttelse af Exiqons warrant program, vil være tilstrækkeligt til at understøtte Selskabets drift indtil 2011, hvorefter der forventes en positiv likviditsvirkning fra driften. Nettoprovenuet er baseret på udstedelsen af 8.690.000 Udbudte Aktier (forudsat at Overallokeringsretten ikke udnyttes) til en Udbudskurs på DKK 37 pr. Aktie (svarende til midtpunktet af Udbudskursintervallet) og fradrag af provision og skønnede omkostninger.

For en beskrivelse af Selskabets pengestrømme henvises til afsnittet "Gennemgang af drift og regnskaber".

Tabel 20. Exiqons kapitalberedskab

(DKK mio.)	Kapitalberedskab		
	Justeret for Nettoprovenuet 31.03.2007*	Realiseret 31.03.2007*	Realiseret 31.12.2006*
Likvide beholdninger	312,3	18,3	20,4
Værdipapirer	-	-	-
Kreditfaciliteter	10,0	10,0	-
<b>Kapitalberedskab i alt</b>	<b>322,3</b>	<b>28,3</b>	<b>20,4</b>

\*Kvartalstal pr. 31.03.2007 er ureviderede. Tallene pr. 31.12.2006 er reviderede.

## Forskning og udvikling, patenter og licenser

### Forskning og udvikling

Exiqon udfører forskning og udvikling, hvorfor en andel af driftsomkostninger henføres til forsknings- og udviklingsaktiviteter. For en yderligere gennemgang henvises der til afsnittet "Gennemgang af drift og regnskaber".

### Patenter, licenser og andre immaterielle rettigheder

Vi anser beskyttelse af vore produkter og teknologi for afgørende for vores forretningsmuligheder. Vi har et omfattende patentprogram i USA, Japan, Kina, Europa og andre lande og regioner, hvor vi vurderer, der eksisterer betydelige markedsmuligheder.

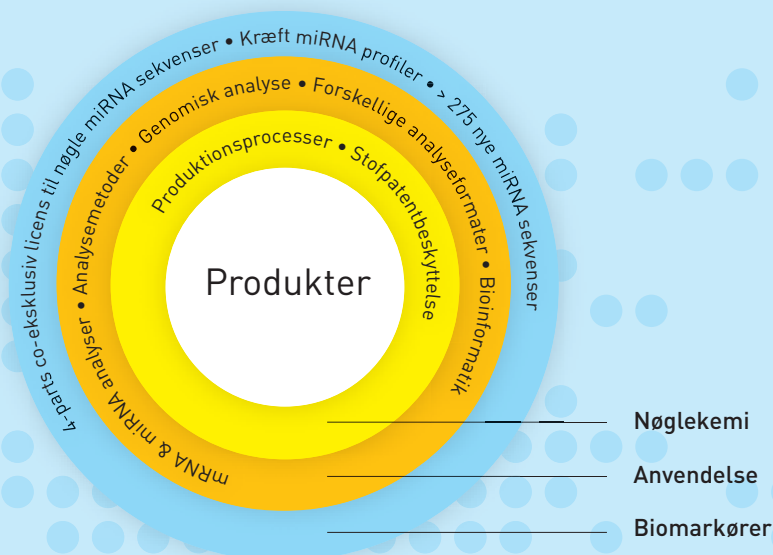
Vores patentpolitik er hovedsageligt baseret på tre internationale patentkonventioner, Pariserkonventionen, Patentsamarbejdsstraktaten (PCT-traktaten) samt Den Europæiske Patentkonvention (EPK). Det er vores generelle politik at indlevere prioritetskabende patentansøgninger i Danmark og/eller USA, således at disse ansøgninger senere kan forfølges som internationale PCT-ansøgninger, der anerkendes på alle større markeder, herunder en række europæiske lande, USA og Japan. Herefter indleveres patentansøgninger til Den Europæiske Patentmyndighed (EPO) i henhold til EPK, der kaldes europæiske

patentansøgninger eller europæiske patenter, og som normalt dækker alle medlemmer af EPK (i øjeblikket Belgien, Bulgarien, Cypern, Danmark, Estland, Finland, Frankrig, Grækenland, Holland, Irland, Island, Italien, Letland, Liechtenstein, Litauen, Luxembourg, Monaco, Polen, Portugal, Rumænien, Schweiz, Slovenien, Slovakiet, Spanien, Storbritannien, Sverige, Tjekkiet, Tyskland, Tyrkiet, Ungarn og Østrig) ofte med en anmodning om udstrækning til et eller flere af de lande, hvor en sådan anmodning er mulig (i øjeblikket Albanien, Bosnien & Hercegovina, Kroatien, Republikken Makedonien, Serbien og Montenegro).

Som følge af vor generelle politik kan én prioritetskabende patentansøgning i sidste ende blive til en patentfamilie bestående af en række patentansøgninger og patenter i forskellige lande, som alle dækker samme opfindelse eller aspekter af samme opfindelse.

Vores strategi er at sikre en effektiv patentbeskyttelse gennem flere niveauer af patenter, hvilket indebærer, at vi ansøger om patenter, på nye kemiske komponenter som indgår i vores produkter såvel som på produktionsprocessen heraf, måder at anvende disse komponenter på, samt, når dette er relevant, på specifikke biomarkører som skitseret i figur 9.

Figur 9. Exiqons patentstrategi



Kilde: Exiqon 2007

Visuel fremstilling af vores patentstrategi hvor vi tilstræber at beskytte vores produkter med 3 niveauer af patenter:

- <sup>1</sup> Beskyttelse af vores nøglekemi (LNA) med patenter på kemiske strukturer og patenter på fremstillingsprocessen.;
- <sup>2</sup> Beskyttelse af de formater der benyttes til nukleinsyreanalyserne og den bioinformatiske analyse der benyttes i produkterne.;
- <sup>3</sup> Beskyttelse af de biomarkører som ønskes analyseret i forbindelse med brugen af produkterne.

Som følge af vores patentstrategi ejer vi et stadigt stigende antal patenter og patentansøgninger, der i dag overstiger 150 aktive patenter og patentansøgninger, inklusive 75 udstedte patenter. Vor patentportefølje stammer fra 30 patentfamilier, herunder danske og amerikanske prioritetskabende patentansøgninger. Inden for de sidste 12 måneder er der indleveret 7 nye patentansøgninger, der vil kunne danne grundlag for nye patentfamilier.

De 75 patenter omfatter bl.a. 17 patenter i USA og 44 nationale europæiske patenter (der stammer fra 6 udstedte EPK-patenter). 2 af vore patenter er tildelt i Japan og et i Kina. Varigheden af Selskabets patenter er 20 år fra indlevering af patentansøgningerne.

Selskabets strategi er løbende at udbygge patentporteføljen for derved at sikre patentbeskyttelse ud over løbetiden på de basale LNA patenter ved at ansøge om patenter på anvendelsen af LNA teknologien samt på de biologiske markører som angivet i figur 9.

I henhold til loven om arbejdstageres opfindelser har alle ansatte pligt til på anmodning at overdrage deres ret til en opfindelse til Selskabet, hvis opfindelsen gøres i forbindelse med deres ansættelse hos os. I henhold til denne lovgivning skal vi muligvis betale godtgørelse til medarbejderen i forbindelse med overdragelse af retten til en opfindelse. Vi er ikke hidtil blevet mødt med et sådant krav om godtgørelse fra en medarbejder.

Det er vor politik - ud over at søge stofpatentbeskyttelse for LNA og analoger heraf - også at sikre patentbeskyttede rettigheder for LNA og analoger heraf ved hjælp af generiske patentkrav og krav rettet mod bestemte fremstillingsmetoder og anvendelser.

I forbindelse med vedligeholdelsen af vor patentportefølje har vi ikke været involveret i nogen patentretssager vedrørende vores patenter eller tredjemandspatenter.

Vi har i et enkelt tilfælde oplevet, at der er gjort indsigelse mod et af vores europæiske patenter. Patentet er dog ikke inden for et af vore kerneområder og dækker ikke vore allerede markedsførte eller planlagt markedsførte produkter. Se endvidere omtalen af indsigelsen under punktet "LNA-beslægtede stoffer" i det følgende.

I det følgende gives et resumé af status for patentporteføljen vedrørende vore produkter og udviklings- og forskningsprogrammer.

#### **Selskabets kernepatenter og patentansøgninger**

Vi betragter patentrettighederne vedrørende LNA som vore væsentligste immaterielle rettigheder. Vi er ikke bekendt med nogen patentretlige tvister eller lignende, der potentielt vil kunne få betydning for vores muligheder for at udvikle og kommercialisere produkter baseret på LNA.

#### *Biologisk viden*

Selskabets patentposition inden for biologisk viden er baseret på 3 patentfamilier.

En ansøgning, der er gået ind i den internationale fase gennem indlevering af en PCT-ansøgning, dækker identifikationen af kræft med ukendt oprindelse. Endvidere er der indleveret en prioritetskabende dansk ansøgning, der dækker markører for identifikation af brystkræft.

Endelig er der indleveret en prioritetskabende dansk ansøgning omfattende nye miRNAsekvenser. Denne ansøgning er samtidig indleveret i USA og er for nylig blevet opdateret med yderligere nye miRNAsekvenser.

#### *Produkter og metoder til fremstilling af produkter*

Selskabets patentposition inden for produkter og metoder til fremstilling af produkter omfatter i det væsentlige to kemiske grupper, nemlig quinonforbindelser og LNA oligonukleotidanaloger. Quinonforbindelserne er baseret på 3 patentfamilier, hvoraf den ældste opfindelse danner grundlaget for etableringen af Selskabet.

Oligonukleotidanalogerne, i det følgende betegnet "LNA", er baseret på 3 patentfamilier, der tilsammen udgør en bred dækning af LNA, samt en række supplerende patentfamilier, der dækker en række modifikationer af LNA samt kemiske stoffer, der kan anvendes i forbindelse med LNA. Den kemiske struktur af LNA er patentbeskyttet i Japan, Australien, Canada og USA, mens en patentansøgning stadig er under behandling i Europa. Opfindelsen betegnes "det japanske LNA patent". Patentet udløber i 2018. Den kemiske struktur af LNA er endvidere søgt patentbeskyttet i endnu en ansøgning, betegnet "det danske LNA patent", der som udgangspunkt har et betydelig bredere beskyttelsesomfang, både kemisk, anvendelsesmæssigt og hvad angår geografisk dækning end det tilsvarende "japanske LNA patent". Dette patent udløber i 2018. "Det danske LNA patent" har relation til de følgende afsnit vedrørende applikationer og LNA beslægtede stoffer. Denne kemiske struktur af LNA er patentbeskyttet i Australien, Kina og Sydkorea, samt i Rusland og New Zealand. Patentansøgninger er stadig under behandling i Canada, Europa, Israel, Indien, Japan og USA.

En metode til forbedret fremstilling af et mellemprodukt i syntesen af LNA er patentbeskyttet i Europa og USA. Det europæiske patent er gjort retsgyldigt i 9 medlemslande, bl.a. i Frankrig, Schweiz, Storbritannien og Tyskland, mens en patentansøgning stadigvæk er under behandling i Japan.

En cytosinebasemodifikation er patentbeskyttet i USA, mens en patentansøgning stadigvæk er under behandling i Japan, Europa og Canada.

Der er indleveret prioritetskabende danske ansøgninger på to forskellige kemiske modifikationer af LNA grundstrukturen med det formål at forbedre optagelsen af LNA-forbindelser i celler. I Europa og USA er der søgt patent på såkaldte "Quenchers", der er komponenter, der indgår i LNA baserede produkter. Begge patentansøgninger er stadig under behandling hos patentmyndighederne.

En metode til fotokemisk immobilisering ved hjælp af quinon-forbindelser er patentbeskyttet i Australien, USA, Japan og Europa. Det europæiske patent er gjort retslydigt i 16 medlemslande, bl.a. i Frankrig, Schweiz, Storbritannien og Tyskland. En patentansøgning er stadigvæk under behandling i Canada.

#### *Applikationer*

Selskabets patentposition inden for applikationer omfatter ialt 16 patentfamilier, der som hovedregel er ansøgt i USA, men også i en række øvrige lande/regioner som for eksempel Europa, Canada, Japan og Kina.

Udover den beskyttelse, der er opnået via det tidligere nævnte "danske LNA-patent" er en række generelle anvendelser af LNA søgt separat patentbeskyttet i to ansøgninger, hvoraf den ene ansøgning er udstedt som patent i USA og Europa, men stadig er under behandling i Canada og Japan. Den anden patentansøgning er stadig under behandling i USA og Europa. Det nævnte europæiske patent er gjort retslydigt i Frankrig, Schweiz, Storbritannien og Tyskland.

I forbindelse med markedsføringen af Universal ProbeLibrary™ er selve konceptet for dette produkt og metoden til at anvende produktet søgt beskyttet via 2 patentfamilier, hvoraf den første er ansøgt i Canada, Kina, Europa, Japan og USA. Alle disse ansøgninger er stadig under behandling af myndighederne. Den anden patentfamilie er gået ind i den internationale fase gennem indlevering af en PCT-ansøgning. Samtidig er der indleveret en national amerikansk ansøgning, der stadig er under behandling af myndighederne. De to patentfamilier relateret til ProbeLibrary™ vil, hvis de bliver udstedt, sikre patentbeskyttelse til 2024 og 2025.

I forbindelse med markedsføringen af miRCURY™ produktlinierne er der indleveret ialt 3 patentfamilier, der omhandler identifikation af miRNA ved hjælp af LNA baserede produkter. Alle 3 familier er stadig under behandling af myndighederne. Den første familie af ansøgninger er indleveret i Canada, Kina, Europa, Japan og USA, den anden familie er endnu i den internationale fase, mens den sidste er indleveret som en prioritetskabende dansk ansøgning. De tre patentfamilier vil, hvis de bliver udstedt, sikre patentbeskyttelse til 2025 og 2026.

Derudover har Selskabet yderligere 8 patentfamilier, der omhandler forskellige anvendelser af LNA baserede produkter.

#### *LNA-beslægtede stoffer*

En del af "Det danske LNA patent", der dækker såkaldte amino-LNA- og thio-LNA-analoger, er udstedt som patent i USA og Europa. Patentet udløber i 2018.

Det amerikanske firma ISIS Pharmaceuticals har nedlagt indsigelse mod det udstedte europæiske patent og Selskabet har i samarbejde med Santaris Pharma A/S indleveret argumenter for imødegåelse af indsigelsen. Det ISIS Pharmaceuticals har nedlagt indsigelse mod, er elementer i ansøgningen, som ikke har betydning for vores nuværende produkter eller produkter vi forventer at markedsføre. Det er nu op til de europæiske myndigheder at træffe en afgørelse vedrørende berettigelsen af de udstedte patentkrav.

Endvidere har Selskabet i fællesskab med Santaris Pharma A/S nedlagt indsigelse mod udstedt europæisk patent EP 1152009 B. Dette patent dækker dog ikke vore allerede markedsførte eller planlagt markedsførte produkter, men en analog til LNA, kaldet "ENA" (2'-O,4'-C-Ethylenebridged nucleotide). Selskabet har i USA fået udstedt patent på ENA.

#### **Andre forhold om patentrettigheder**

Vi er bekendt med eksistensen af en række europæiske og amerikanske patenter og patentansøgninger, som omhandler forskellige aspekter af arrayteknologi. Disse patenter kan, blandt andet afhængigt af udfaldet af igangværende indsigelsessager ved den Europæiske Patentmyndighed, og hvis deres indhold tolkes meget bredt, have potentiel betydning for Exiqons arraybaserede og relaterede produkter. Skulle det i fremtiden vise sig nødvendigt, vil Exiqon søge at opnå de nødvendige licenser. Selskabet er bekendt med, at indehaverne af patenterne og ansøgningerne har udstedt ikke-eksklusive licenser til andre parter.

#### **Andre immaterielle rettigheder end patenter og patentansøgninger**

##### *Varemærker*

Selskabet ejer blandt andet følgende varemærker:

Exiqon  
LNA  
AQ-Link  
ProbeLibrary  
ProbeFinder  
MIRCURY

Derudover ejer Exiqon en række domænenavne.

## Patenterklæring

### Erklæring fra Inspicos vedrørende patenter for Exiqon A/S

Nærværende er udarbejdet i forbindelse med Udbuddet af Aktier i Exiqon A/S, CVR nr. 18984431, i det følgende betegnet "Selskabet".

Inspicos A/S er en uafhængig dansk konsulentvirksomhed, som yder rådgivning inden for immaterialret med fokus på patentret. Vi har assisteret og repræsenteret Selskabet i patentretlige spørgsmål siden sommeren 2003.

Med henblik på nærværende erklæring har jeg gennemgået følgende dokumenter:

- Listen af patenter og patentansøgninger, som indehaves af Selskabet;
- Selskabets arkiv over samtlige eksisterende patentansøgninger og patenter samt indsigelsessager, herunder opdateret korrespondance med myndigheder og eksterne rådgivere;
- Det danske prospekt for Exiqon A/S, dateret 14. maj 2007 ("Prospektet"), herunder specielt afsnittene "Forskning og udvikling, patenter og licenser" og "Risici forbundet med immaterielle rettigheder"; samt
- Andre dokumenter, som jeg har fundet nødvendige for at kunne udarbejde nærværende erklæring, herunder patentdatabaseudskrifter fra Inpadoc og Delphion samt udvalgte patentskrifter, som er blevet fremfundet ved søgninger i disse databaser.

På grundlag af og med forbehold for de forudsætninger, som er angivet i afsnit 1(a)-(d), erklærer jeg følgende:

Selskabet er indehaver af patenterne og patentansøgningerne ("Patentrettighederne"), som er anført i Patentoversigten. Bortset fra, hvad der specifikt er nævnt i Prospektet, er der desuden ikke nogen tredjepartsrettigheder til Patentrettighederne.

Jeg vurderer, at oplysningerne i det afsnit af Prospektet, der har overskriften "Forskning og udvikling, patenter og licenser" giver et retvisende, nøjagtigt og fuldstændigt overblik over Selskabets patentretlige stilling.

Selvom der aldrig vil kunne gives garanti for, at en patentansøgning fører til udstedelse af et gyldigt patent, eller at et udstedt patent vil kunne opretholdes i lyset af indsigelser eller ugyldighedspåstande rejst af tredjemand, er jeg efter gennemførelsen af mine undersøgelser og efter gennemgangen af oplysningerne fra Selskabet ikke bekendt med nogen forhold, der skulle betyde, at de patentrettigheder, som er omhandlet i afsnittet "Forskning

og udvikling, patenter og licenser" ikke skulle føre til/blive opretholdt som patenter, der er tilstrækkeligt brede til at give Selskabet en forretningsmæssig relevant patentbeskyttelse inden for det teknologiske område, som de enkelte patentrettigheder omhandler.

Det er min opfattelse, at Selskabets adfærd med hensyn til håndtering af egne patentrettigheder samt med hensyn til sikring af retten til at kunne drive forretning i lyset af tredjemandsrettigheder er af meget høj standard. Efter mit vidende og min erfaring fra samarbejde med Selskabet, ydes der fra Selskabets side et stort, kontinuert og omhyggeligt arbejde for på den ene side at sikre, at Selskabets teknologiske udvikling bliver hensigtsmæssigt beskyttet, og for på den anden side at sikre, at tredjemands gyldige patentrettigheder bliver respekteret, fx ved at sikre, at der om nødvendigt og efter undersøgelse af tredjemandsrettigheders omfang fra Selskabets side opnås nødvendige licenser til patenteret teknologi.

I denne forbindelse vurderer jeg særligt, at Selskabets tilgang til patentrettigheder, som vedrører påvisning af miRNA-sekvenser ved hjælp af LNA-prober, vil give Selskabet en eneret til denne type påvisning.

2 specifikke miRNA-molekyler blev publiceret i 2000, men er aldrig blevet patenteret. Dette medfører på grund af patentsystemernes nyhedskrav, at hele klassen af miRNA-molekyler ikke i fremtiden lovligt kan patenteres som sådan, men at al patentering af miRNA enten må vedrøre 1) enkelte miRNA-molekyler eller 2) forskellige fremgangsmåder til anvendelse eller påvisning af miRNA-molekyler.

Selskabet har opnået licens fra hhv. Max Planck-Institutet og fra The Rockefeller University til forskningsmæssig og diagnostisk anvendelse af en lang række miRNA-molekyler. Disse to institutioner var efter mit vidende de første til at patentere miRNA og påvisning deraf, og det er derfor usandsynligt, at andre vil kunne blokere for Selskabets adgang til at påvise netop disse miRNA-molekyler. Desuden har Selskabet selv ansøgt om patenter på en række miRNA-molekyler og disses anvendelse i diagnostik, og såfremt disse miRNA-molekyler ender med at blive beskyttet af udstedte patenter, lader der ikke til at være mulighed for at Selskabets anvendelse af LNA til påvisning af dem vil kunne hindres af tredjemand.

Efter min mening medfører den valgte strategi omkring miRNA derfor, at Selskabet har opnået eller vil opnå en eneret til LNA-baseret diagnostisk påvisning af i det mindste de miRNA-molekyler, hvortil der er opnået licens eller hvorpå selskabet opnår patent, samt til LNA-baseret påvisning af ikke-patentbeskyttede miRNA-molekyler.

Endelig er det vigtigt at fastslå, at skønt andre evt. vil kunne opnå licens eller ret til påvisning af de samme miRNA-sekvenser, vil kun Selskabet have retten til LNA-baseret påvisning på grund af sin eneret til dette molekyle.

Med venlig hilsen  
Inspicos A/S

Peter Koefoed  
European Patent Attorney



## Trend information

Exiqon er en bioteknologisk produktorienteret virksomhed med en patentbeskyttet teknologi og med produkter i markedet.

Vores produkter til forskningsbrug er hovedsageligt produceret i Danmark, men markedets ønske om hurtigere levering har medført, at dele af produktporteføljen i fremtiden vil blive produceret i USA, som er vores vigtigste marked.

Markedet for forskningsprodukter vurderes af Business Communications Company at vokse med ca. 9% om året dog stærkt afhængig af markedssegment. Vi ser typisk, at salget af forskningsprodukter falder i årets tredje kvartal som følge af sommerferieperioden. Vores salg af forskningsprodukter vil være påvirket af især de offentlige amerikanske myndigheders støtte til den akademiske forskning.

Vores fremtidige produkter til diagnostisk brug vil blive underlagt myndighedernes godkendelse. Tendensen er en stigende grad af kontrol og validering af diagnostiske produkter, hvilket kan forlænge udviklingstiden i forhold til Selskabets forventninger. Der er ikke påregnet salg af diagnostiske produkter i 2007.

Markedet for molekylærdiagnostiske produkter vurderes af Business Communications Company at vokse med ca. 14% om året dog med væsentlige regionale forskelle.

## Ledelsens gennemgang af regnskabsmæssige forventninger

### Erklæring fra Ledelsen

Vi har præsenteret vores forventninger til 2007 i afsnittet "Regnskabsmæssige forventninger til 2007". Oplysningerne er udarbejdet efter den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet på side F-21 til F-26. De fremadrettede regnskabsmæssige oplysninger er udarbejdet til brug for Prospektet. Efter Direktionens og Bestyrelsens opfattelse er de væsentligste forudsætninger, der er lagt til grund for de beskrevne fremadrettede regnskabsmæssige oplysninger, beskrevet, og disse forudsætninger er anvendt konsekvent ved udarbejdelsen af oplysningerne.

De fremadrettede regnskabsmæssige oplysninger bygger på en række forudsætninger, hvoraf vi har indflydelse på nogle og ikke på andre. De metoder, der er anvendt til udarbejdelsen af de fremadrettede regnskabsmæssige oplysninger og de underliggende forudsætninger for oplysningerne, er angivet i afsnittet "Regnskabsmæssige forventninger til 2007".

De fremadrettede regnskabsmæssige oplysninger repræsenterer Direktionens og Bestyrelsens bedste skøn over vores nettoomsætning, produktionsomkostninger, forsknings- og udviklingsomkostninger, administrationsomkostninger, salgs- og markedsføringsomkostninger og driftresultat for regnskabsåret 2007. De fremadrettede regnskabsmæssige oplysninger indeholder fremadrettede udsagn vedrørende vores økonomiske stilling, der er behæftet med betydelig usikkerhed. De faktiske resultater kan afvige væsentligt fra dem, der er anført i disse udsagn. Ud over de i afsnittet "Regnskabsmæssige forventninger til 2007" omtalte, omfatter potentielle risici og usikkerheder uden begrænsning dem, der er anført i afsnittet "Risikofaktorer" tidligere i Prospektet.

Vedbæk, den 14. maj 2007

### Direktionen

Lars Kongsbak  
Administrerende direktør

### Bestyrelsen

Thorleif Krarup  
Formand

Henrik Lawaetz

Michael Nobel

Steinar J. Engelsen

Erik Walldén

## Revisorerklæring om undersøgelser vedrørende Ledelsens regnskabsmæssige forventninger for 2007 for Exiqon A/S

### *Til aktionærer og potentielle investorer i Exiqon A/S*

Vi har undersøgt det af Ledelsen udarbejdede budget for Exiqon A/S for perioden 1. januar 2007 - 31. december 2007 hvorfra de regnskabsmæssige forventninger for 2007 og forudsætningerne for disse er uddraget.

Vores erklæring på budgettet er gengivet nedenfor:

”Uafhængig revisors erklæring på budget

### *Til bestyrelsen i Exiqon A/S*

Vi har efter aftale undersøgt budgettet for Exiqon A/S for perioden 1. januar 2007 - 31. december 2007, omfattende drifts-, status- og likviditetsbudget samt budgetforudsætninger og andre forklarende noter. Budgettet for 2007 er udarbejdet ved anvendelse af Exiqon 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 undersøgelse 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.”

Vi har påset, at Ledelsens regnskabsmæssige forventninger for 2007 og forudsætningerne for disse forventninger på siderne 72 - 73 er korrekt uddraget og gengivet fra det af os undersøgte budget for Exiqon A/S for perioden 1. januar 2007 - 31. december 2007.

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

*Konklusion*

Det er vores opfattelse, at de regnskabsmæssige forventninger for 2007 og forudsætningerne for disse i al væsentlighed er korrekt uddraget og gengivet fra det af os undersøgte budget for perioden 1. januar - 31. december 2007.

København, den 14. maj 2007

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Rudkjær  
Statsautoriseret revisor

Jørgen Holm Andersen  
Statsautoriseret revisor

## Indledning

Vi har præsenteret vores forventninger til 2007 i afsnittet "Regnskabsmæssige forventninger til 2007".

Oplysningerne er udarbejdet efter den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet på side F-21 til F-26. De regnskabsmæssige forventninger er udarbejdet til brug for Prospektet. Efter Ledelsens opfattelse er de væsentlige forudsætninger, der er lagt til grund for de beskrevne regnskabsmæssige forventninger, beskrevet, og disse forudsætninger er anvendt konsekvent ved udarbejdelsen af oplysningerne.

De regnskabsmæssige forventninger bygger på en række forudsætninger, hvoraf vi har indflydelse på nogle og ikke på andre. De metoder, der er anvendt til udarbejdelse af de fremadrettede finansielle oplysninger og de underliggende forudsætninger for oplysningerne, er angivet i afsnittet "Regnskabsmæssige forventninger til 2007".

De fremadrettede finansielle oplysninger repræsenterer Ledelsens bedste skøn over vores nettoomsætning, forsknings- og udviklingsomkostninger, administrationsomkostninger og driftsresultat for regnskabsåret 2007. De regnskabsmæssige forventninger indeholder fremadrettede udsagn vedrørende vores økonomiske stilling, der er behæftet med betydelig usikkerhed. De faktiske resultater kan afvige væsentligt fra dem, der er anført i disse udsagn. Ud over de i afsnittet "Regnskabsmæssige forventninger til 2007" og i afsnittet "Revisorerklæring om undersøgelser vedrørende Ledelsens regnskabsmæssige forventninger for 2007 for Exiqon A/S" omtalte, omfatter potentielle risici og usikkerheder uden begrænsning dem, der er anført i afsnittet "Risikofaktorer" tidligere i Prospektet. Tilsvarende gælder i forhold til afsnittet nedenfor "Udvikling på længere sigt".

### Metodik og forudsætninger

Forventningerne til 2007 afspejler Ledelsens skøn og forudsætninger. Forventningerne er udarbejdet i overensstemmelse med Selskabets sædvanlige budgetprocedurer, hvor der fokuseres på resultatopgørelsen og den forventede udvikling i Selskabets pengestrømme. For 2007 indgår realiserede tal pr. 31. marts 2007 tillige i de skønnede forventninger. Forventningerne forudsætter, at Selskabets strategi, herunder, markedsføringsstrategi for forskning og diagnostiske produkter som beskrevet i afsnit 6.g gennemføres som planlagt. Realiseringen af denne strategi er med forbehold for usikkerheder og uforudsete hændelser, og der kan ikke gives sikkerhed for, at strategien ikke ændres, efterhånden som nye forhold bliver Ledelsen bekendt. De fremtidige økonomiske resultater kan afvige væsentligt fra de planlagte resultater. Især er der forudsat følgende faktorer vedrørende forventningerne til 2007:

- at vi oplever en fortsat vækst i efterspørgslen af Selskabets produkter og services,
- at det nuværende prisniveau for Selskabets produkter i det væsentlige kan fastholdes,
- at Selskabets produktudvikling og lancering af nye og opdatering af eksisterende produktserier forløber planmæssigt,
- at der ikke opstår væsentlige leveringsvanskeligheder eller kvalitetsproblemer som går ud over efterspørgslen,
- at vi kan tiltrække og fastholde de nødvendige medarbejdere,
- at den patentretlige og retlige regulering af betydning for behandling af vores produkter ikke ændrer sig væsentligt,
- at valutakursen for især USD og EUR ikke ændrer sig væsentligt i forhold til valutakurserne gældende pr. 31. marts 2007, og
- at underleverandører kan leve op til de forudsætninger, som Selskabet har planlagt.

### Regnskabsmæssige forventninger til 2007

For 2007 forventer Ledelsen en omsætning i niveauet DKK mio 55, heraf produktsalg på DKK mio. 45.

Vi forventer, at vores samlede driftsomkostninger vil udgøre i niveauet DKK mio. 115, heraf salgs- og markedsføringsomkostninger samt omkostninger til administration DKK mio. 65.

Resultat af primær drift forventes at udgøre et underskud i niveauet DKK mio. 60. Heri er indregnet udgifter til incitamentsordninger herunder warrants med DKK mio. 9,6.

Årets resultat forventes at udgøre i niveauet DKK mio. -50.

### Udvikling på længere sigt

På længere sigt forventer Ledelsen en fortsat høj vækst i salget af produkter til forskningsbrug (inkl. services). Væksten forventes primært drevet af introduktionen af nye produkter til miRNA analyse samt en forventet relativ høj vækst i salget af Universal ProbeLibrary™ til mRNA analyse. På længere sigt forventer Ledelsen, at omsætningsvæksten vil være faldende, efterhånden som markedet modnes, og priserne kan komme under pres.

De første egentlige produktsalg inden for diagnostik kunne blive produkter til *in situ* detektion af miRNA ekspresion, da patologer vil kunne drage nytte af denne teknologi i for-

bindelse med diagnosen af kræft. Omsætningen af diagnostiske produkter forventes af Ledelsen i begyndelsen at blive drevet af aftaler med farmaceutiske virksomheder, som ønsker stratificering af patienter i kliniske forsøg.

Vores diagnostiske forretning er i en tidlig fase og vil kræve væsentlige investeringer som beskrevet i "Anvendelse af provenu". Investeringer i personale og udstyr samt infrastruktur er påbegyndt og laboratoriet, hvor hoveddelen af arbejdet påtænkes udført, forventes færdigindrettet i løbet af 2007, og de første produkter vil, såfremt udviklingen af produkterne er succesfuld, kunne lanceres i andet halvår af 2008. Det er Selskabets forventning at kunne generere omsætning inden for molekylær diagnostik allerede fra 2008.

Vi forventer ligeledes, at der fremover skal investeres væsentligt i udbygningen af salg og marketing.

Der er betydelig usikkerhed om, hvorvidt udviklingen beskrevet i dette afsnit kan materialiseres, og Ledelsen indestår således ikke herfor.

## Bestyrelse, Direktion og Nøglemedarbejdere

### Bestyrelsen

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for Selskabet og fører tilsyn med Direktionen. Bestyrelsens arbejde omfatter bl.a. fastlæggelse af strategiske, regnskabsmæssige, organisatoriske og finansielle politikker og ansættelse af Direktionen. Ifølge Selskabets vedtægter vælges Bestyrelsen på den ordinære generalforsamling for et år ad gangen. Genvalg kan finde sted. Bestyrelsen skal bestå af mindst fem og højst syv generalforsamlingsvalgte medlemmer. Ingen, der er fyldt 70 år, kan vælges til Bestyrelsen. Et bestyrelsesmedlem skal fratræde ved afslutningen af den første ordinære generalforsamling efter bestyrelsesmedlemmet er fyldt 70 år. Som udgangspunkt kan ingen bestyrelsesmedlemmer genvælges for en samlet periode på mere end 9 år.

Bestyrelsen består på nuværende tidspunkt af fem medlemmer. Forretningsadressen for bestyrelsesmedlemmerne er Exiqon A/S, Staktoften 22D, DK-2950 Vedbæk, Danmark. Nedenfor er angivet en liste over medlemmerne af Bestyrelsen.

#### Thorleif Krarup, bestyrelsesformand

(født 1952, dansk statsborger).

Thorleif Krarup besidder en række bestyrelsesposter og er senior advisor for Nordic Capital. Thorleif Krarup har gennem de sidste 20 år været direktør/koncernchef i Nykredit (1985-1992), Unibank (1992-2000) og Nordea (2000-2003).

#### Nuværende bestyrelses- og direktionsposter:

Dangaard Holding A/S (bestyrelsesformand)  
 Dangaard Telecom A/S (bestyrelsesformand)  
 H. Lundbeck A/S (næstformand)  
 ALK-Abelló A/S (næstformand)  
 LFI A/S (næstformand)  
 Group 4 Securicor Plc (bestyrelsesmedlem)  
 Bang & Olufsen A/S (bestyrelsesmedlem)  
 Lundbeckfonden (bestyrelsesmedlem)  
 The Crown Prince Frederik Fund (bestyrelsesmedlem)  
 Danmark-Amerika Fondet (bestyrelsesmedlem)

#### Bestyrelses- og direktionsposter inden for de seneste 5 år (nu fratrådt):

TDC A/S (bestyrelsesformand)  
 Nordea AB (publ) (koncernchef)  
 Nordea Life Holding A/S (bestyrelsesformand)  
 Tryg Forsikring A/S (bestyrelsesmedlem)  
 Tryg Vesta A/S (bestyrelsesformand)  
 Christian Hansen Holding A/S (næstformand)  
 Group 4 Falck A/S (bestyrelsesmedlem)  
 Scion DTU A/S (bestyrelsesmedlem)

#### Henrik Lawaetz, næstformand

(født 1955, dansk statsborger, direktør for SLS Venture)

Henrik Lawaetz er uddannet læge (1981 Københavns Universitet) med speciale i pharmaceutisk medicin fra University of Wales (MFPM i 1991 i Storbritannien) og har en MBA fra SIMI (Scandinavian International Management Institute i København). Henrik Lawaetz har i en periode været formand for Bestyrelsen i Selskabet og har siden 2003 været næstformand. Henrik Lawaetz er stiftende partner og direktør for SLS Venture. Før dette var Henrik Lawaetz administrerende direktør og medstifter af Medicon Valley Capital, som han etablerede i 2000. Fra 1981 til 1987 har Lawaetz været hospitalslæge. I 1984 etablerede han LTC – Lægernes Test Center. Fra 1987 til 1988 etablerede Lawaetz en klinisk forskningsgruppe hos G.D. Searle Inc. i Danmark. Mellem 1988 og 1990 etablerede og udviklede Lawaetz den danske kliniske forskningsgruppe hos Pharmacia i en stilling som Medical Director. Mellem 1990 og 1995 var Lawaetz ansat som Medical Director hos Novo Nordisk A/S. Mellem 1995 og 1999 var Lawaetz administrerende direktør for CCBP (Center for Clinical and Basic Research) i Danmark.

#### Nuværende bestyrelses- og direktionsposter:

Nuevolution A/S (bestyrelsesmedlem)  
 Sanos Bioscience A/S (bestyrelsesmedlem)  
 Medicon Valley Capital II General Partner ApS (direktør)  
 ApS KBUS 8 nr. 5119 (direktør)  
 Lægernes Test Center ApS (bestyrelsesmedlem og direktør)  
 Medicon Valley Capital Management ApS (direktør)  
 Biopheresis Technologies Inc. (bestyrelsesformand)

Tabel 21. Selskabets Bestyrelse.

Navn	Født	Medlem siden	Position
Thorleif Krarup	1952	2007	Bestyrelsesformand
Henrik Lawaetz	1955	2000	Næstformand
Michael Nobel	1955	1996	Bestyrelsesmedlem
Steinar J. Engelsen	1950	2001	Bestyrelsesmedlem
Erik Walldén	1949	2007	Bestyrelsesmedlem

*Bestyrelses- og direktionsposter inden for de seneste 5 år (nu fratrukket):*

T-Cellic A/S (bestyrelsesmedlem)  
Great Greenland A/S (bestyrelsesmedlem)  
HM Capital A/S (bestyrelsesmedlem og direktør)  
Managers Company ApS (direktør)  
Symphogen A/S (bestyrelsesmedlem)  
Work4Health A/S (bestyrelsesmedlem)  
Demetech AB (bestyrelsesmedlem)  
Ultrazonix AB (bestyrelsesmedlem)

#### **Michael Nobel, bestyrelsesmedlem**

(født 1956, dansk statsborger)

Uddannet og ansat hos A.P.Møller fra 1978 til 1983. Derefter eksportchef hos E. Nobel Cigar og Tobaksfabrikker A/S samt Skandinavisk Tobakskompagni A/S. Indtrådt i bestyrelserne for Nobel-gruppens selskaber i 1990. Medlem af bestyrelsen for Exiqon siden 1996. Medstifter og formand for softwaresekskabet Medtime A/S som udvikler og markedsfører værktøjer til arbejdstidsplanlægning specielt i sundhedssektoren.

*Nuværende bestyrelses- og direktionsposter:*

Medtime A/S (bestyrelsesformand)  
H.J. Nobel 2 ApS (bestyrelsesformand)  
H.J. Nobel 1 ApS (bestyrelsesmedlem og direktør)  
H. J. Nobel Handelsselskab A/S (medstifter og direktør)  
Kongelig Dansk Yachtklub (bestyrelsesmedlem)  
MT Trading ApS (direktør)

*Bestyrelses- og direktionsposter inden for de seneste 5 år (nu fratrukket):*

MT-Truck A/S (bestyrelsesmedlem)

#### **Steinar J. Engelsen, bestyrelsesmedlem**

(født 1950, norsk statsborger, partner i Teknoinvest AS)

Certificeret European Financial Analyst (CEFA) fra Norwegian School of Economics and Business Administration samt M.Sc. i Nucleær Kemi foruden at være uddannet praktiserende læge (begge uddannelser fra Universitet i Oslo). Steinar J. Engelsen tiltrådte Teknoinvest AS i 1996. Forud for tiltrædelsen i Teknoinvest, var han Senior Vice President Research & Development, Nycomed Pharma A/S, med ansvar for forskning, præklinisk og klinisk udvikling, medicinske anliggender og *in vitro* diagnostik. Steinar J. Engelsen var Research Associate i kemifabrikken og var efter gennemførelse af sit internship i medicin forskningsstipendiat på Rikshospitalet i Oslo.

*Nuværende bestyrelses- og direktionsposter:*

Insmed Pharmaceuticals Inc. (bestyrelsesmedlem) (NASDAQ: INSM)  
Capnia Inc. (bestyrelsesmedlem)  
Affitech AS (bestyrelsesmedlem)  
Teknoinvest AS (bestyrelsesmedlem)

*Bestyrelses- og direktionsposter inden for de seneste 5 år (nu fratrukket):*

Cureon A/S (bestyrelsesmedlem)  
Angiogenix, Inc. (bestyrelsesmedlem)

#### **Erik Walldén, bestyrelsesmedlem**

(født 1949, svensk statsborger).

Erik Walldén har været i biotek i mange år med ledende stillinger inden for marketing i Pharmacia LKB Biotechnology AB fra 1986 til 1992 for senere at blive Vice President for Worldwide Marketing & Support i PerSeptive Biosystems. Erik Walldén var administrerende direktør for Pyrosequencing fra 1998-2003, hvor Erik Walldén var med til at børsnotere Pyrosequencing i 2000. Fra 2004 til 2006 var Erik Walldén administrerende direktør for Biacore AB, hvor Erik Walldén var med til at sælge selskabet til GE Healthcare i 2006.

*Nuværende bestyrelses- og direktionsposter:*

Proxeon A/S (bestyrelsesmedlem)  
Proxeon Bioinformatics A/S (bestyrelsesmedlem)  
Proxeon Biosystems A/S (bestyrelsesmedlem)  
VisEn Medical Inc. (bestyrelsesmedlem)  
Bergekullen Fastighets (bestyrelsesmedlem)  
Stockholm-Uppsala Chamber of Commerce (bestyrelsesmedlem)

*Bestyrelses- og direktionsposter inden for de seneste 5 år (nu fratrukket):*

Global Genomics AB (bestyrelsesmedlem)  
Bionisis S.A. (bestyrelsesmedlem)  
Biacore AB (administrerende direktør)  
Pyrosequencing AB (administrerende direktør)



## Direktion

Direktionen er ansvarlig for den daglige ledelse af Selskabets virksomhed. Nedenfor vises oplysninger om Selskabets Direktion:

Tabel 22: Exiqons Direktion.

Navn	Fødselsår	Stilling
Lars Kongsbak	1961	Administrerende direktør

**Lars Kongsbak** (født 1961, dansk statsborger, Exiqon, Staktoften 22D, 2950 Vedbæk, Danmark), M.Sc. i Biologi fra Københavns Universitet (1988), ph.d. i Molecular Biology fra Danmarks Tekniske Universitet (1990) kom til Exiqon i 2000 som leder af EURAY afdelingen, senere for R&D og siden ansvarlig for Forretningsudvikling inden han blev udnævnt til administrerende direktør i 2003. Lars Kongsbak er som eneste medlem af Direktionen registreret som direktør hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Inden han kom til Exiqon, var Lars Kongsbak Senior Scientist hos henholdsvis Novozymes, Novo Nordisk og Bioimage. Lars Kongsbak var i flere år post-doc i USA, Australien og Danmark. Lars Kongsbak er opfinder af flere patenter og forfatter til mere end 40 videnskabelige publikationer. Endvidere er Lars Kongsbak medlem af Bestyrelsen for Dansk Biotek samt stifter og direktør i Kongsbak Invest ApS.

*Nuværende bestyrelses- og direktionsposter:*  
Kongsbak Invest ApS (stifter og direktør)

*Bestyrelses- og direktionsposter inden for de seneste 5 år (nu fratruddt):*  
Ingen

## Nøglemedarbejdere

Udover Direktionen er de nedenfor anførte personer med i Ledelsesgruppen ("Nøglemedarbejdere")

**Hans Henrik Chrois Christensen** (født 1965, dansk statsborger, Exiqon, Staktoften 22D, 2950 Vedbæk, Danmark), cand.jur. fra Københavns Universitet (1990) og advokat (1993) med møderet for Landsret, kom til Exiqon som CFO den 1. januar 2007 fra en tilsvarende stilling hos Pharmexa A/S, hvor han blev ansat i 2002 og havde forskellige ansvarsområder inden han i 2004 blev CFO. Hans Henrik Chrois Christensen har en baggrund som koncernadvokat hos Danisco A/S (1998-2002), hvor han gennemgik en intern ledelsesuddannelse og blandt andet arbejdede med forsknings- og licenssamarbejder, joint ventures og ventureinvesteringer, og som advokat hos advokatfirmaet Dragsted & Helmer Nielsen, København (1990-1998).

*Nuværende bestyrelses- og direktionsposter:*  
Ingen

*Bestyrelses- og direktionsposter inden for de seneste 5 år (nu fratruddt):*  
Inoxell A/S (direktør)

**Michael Kallelis** (født 1958, amerikansk statsborger, Exiqon Inc., 600 West Cummings Park, Suite 1650, Woburn, MA 01801), BS.c., i biologi/kemi, kom til Exiqon Inc. i januar 2006 som administrerende direktør og bestyrelsesmedlem med ansvar for at etablere Exiqons datterselskab. Har over 25 års baggrund inden for Life Science med erfaring fra sammenlægninger, opkøb, likvidation, strategisk planlægning, ISO certificering, FDA inspektioner, GMP funktioner, kapitalanvendelsesprojekter, forretningsudvikling, licenserings-, forsknings- og udviklingskontrakter samt arbejde som bestyrelsesmedlem. Michael Kallelis kommer fra en stilling som Vice President for kemi, produktion og kontrol i Achemix (2005-2006), som er et amerikansk medicinalselskab og før dette som Chief Operating Officer og Executive Vice President i firmaet Avecia Biotechnology, Inc. (1999-2004), som er et engelsk bioteknologisk selskab.

Ingen nuværende eller tidligere bestyrelses- eller direktionsposter bortset fra ovennævnte.

**Søren Morgenthaler Echwald** (født 1967, dansk statsborger, Exiqon, Staktoften 22D, 2950 Vedbæk, Danmark), M.Sc. i Kemi & Genetik (1993), Ph.D (1998) kom til Exiqon i 2001. Han blev forfremmet til Senior Manager, Business Development i 2003, og har siden 2006 været Vice President med ansvar for Forretningsudvikling herunder licensiering, patentstrategi og markedsanalyse. Søren Morgenthaler Echwald kom fra en stilling som seniorforsker på Steno Diabetes Center (Novo Nordisk A/S) med fokus på udvikling af gendiagnostik inden for fedme og diabetes og er medforfatter på over 50 videnskabelige artikler.

Ingen nuværende eller tidligere bestyrelses- eller direktionsposter.

**Henrik Pfundheller** (født 1971, dansk statsborger, Exiqon, Staktoften 22D, 2950 Vedbæk, Danmark), cand. scient. i kemi og biologi (1997), ph.d. (1999), EBA (2004) ansat i Exiqon i 1999 som Senior Scientist og efter en kort periode hos NeuroSearch som Medical Scientist (2000) på ny ansat i Exiqon som Manager of Chemistry. I 2002 udnævnt til Director of Chemistry & Process Technology. I 2004 gjort ansvarlig for etablering af Exiqons Salg & Marketing afdeling og i 2006 udnævnt til Vice President, Salg & Marketing. Opfinder af flere patenter og forfatter til adskillige videnskabelige publikationer. Henrik Pfundheller var i perioden 2003-2006 medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Selskabet.

*Nuværende bestyrelses- og direktionposter:*  
RiboTask ApS (bestyrelsesmedlem)

Ingen nuværende eller tidligere bestyrelses- eller direktionposter bortset fra ovennævnte.

**Søren Møller** (født 1967, dansk statsborger, Exiqon, Staktoften 22D, 2950 Vedbæk, Danmark), M.Sc. i Engineering (1993), ph.d. i molekylær biologi (1997) udførte post doc. studier på Stanford Universitetet indtil 1998. Ansat som forsker i NovoNordisk/Novozymes i 1988, og ansat i Exiqon i 2001 som Senior Manager Business Development. I perioden 2003-2005 ansat hos Biologimage A/S i ledende positioner og blandt andet del af firmaets Business Development team. I 2005 på ny ansat i Exiqon som Vice President of Research & Development. I 7 år bestyrelsesmedlem i Trip Trap Denmark A/S. Opfinder af flere patenter og forfatter til adskillige videnskabelige publikationer. Søren Møller er stifter af og direktør i Møller Investment ApS og har tidligere været bestyrelsesmedlem i TT Ejendomme A/S.

Ingen nuværende eller tidligere bestyrelses- eller direktionposter bortset fra ovennævnte.

**Peter Stein Nielsen** (født 1961, dansk statsborger, Exiqon, Staktoften 22D, 2950 Vedbæk, Danmark), cand. scient. i biologi (1987), ph.d. i Naturvidenskab (1991). Udførte post doc studier på Landbrugsuniversitet i Ås, Norge indtil 1995. Derefter ansat som forskningsadjunkt på Danmarks Tekniske Universitet (1996-1999) og siden på Carlsberg Laboratorium (1999-2001). Ansat i Exiqon i 2001 som Senior Research Scientist og i 2005 udnævnt til Senior Principal Scientist. I 2006 udnævnt til Vice President, Produktion. Opfinder af flere patenter og forfatter til adskillige videnskabelige publikationer.

Ingen nuværende eller tidligere bestyrelses- eller direktionposter.

**Mette Flansmose** (født 1971, dansk statsborger, Exiqon, Staktoften 22D, 2950 Vedbæk, Danmark). Kemiingeniør (1994). Var ansat i Novozymes fra 1994-1998 i produktionen, for i 1998 – 2001 at indgå i Novozymes Quality Management. Mette Flansmose var Projektleder i Novozymes R&D i 2001 for i 2001- 2005 at være Senior Project Manager. Fra 2005 til 2007 var Mette Flansmose Vice President, Project management i CMC Biopharmaceuticals A/S. Mette Flansmose blev ansat i Exiqon i 2007 som Vice President, Project Management and Process Control.

Ingen nuværende eller tidligere bestyrelses- eller direktionposter.

### Interessekonflikter

Bortset fra som beskrevet under afsnittet "Transaktioner med nærtstående parter" har ingen af personerne i Bestyrelsen, Direktionen eller blandt Nøglemedarbejderne interessekonflikter i forhold til deres hverv i Selskabet.

Der eksisterer intet slægtskab mellem nogen af medlemmerne af Bestyrelsen, medlemmer af Direktionen eller Nøglemedarbejdere.

### Bestyrelsesmedlemmer

Selskabet har ikke ydet lån, stillet garantier eller påtaget sig andre forpligtelser i forhold til Bestyrelsen eller nogen af dens medlemmer. Bestyrelsesmedlemmer er ikke berettiget til nogen godtgørelse efter deres periode er ophørt. Selskabet har ikke afsat eller hensat beløb til pensionsydelse, aftrædelsesordninger eller lignende for Bestyrelsen og har ingen forpligtelse hertil på nuværende tidspunkt.

### Direktion

Direktionen ejer i alt 80.758 stk. aktier, der udgør ca. 0,6 % af Selskabets aktiekapital forud for Udbuddet, og har fået tildelt warrants, der giver ret til at tegne i alt 918.840 stk. aktier, jf. afsnittet "Aflønning og goder".

Selskabet har ikke ydet lån, stillet garantier eller påtaget sig andre forpligtelser i forhold til Direktionen eller nogen af dens medlemmer. Direktionsmedlemmerne og de ledende medarbejdere er ikke berettigede til nogen ekstraordinære goder efter ophør af deres ansættelse. Selskabet har ikke afsat eller hensat beløb til pensionsydelse, aftrædelsesordninger eller lignende for Bestyrelsen og har ingen forpligtelse hertil på nuværende tidspunkt.

### Nøglemedarbejdere og øvrige medarbejdere:

Vice President, Salg og marketing, Henrik M. Pfundheller er bestyrelsesmedlem i RiboTask ApS, som Selskabet som licensgiver har indgået en licensaftale med. Der henvises i øvrigt generelt til afsnittet "Transaktioner med nærtstående parter."

### Tidligere aktiviteter

Inden for de seneste fem år har ingen af personerne i Bestyrelsen, Direktionen eller blandt Nøglemedarbejderne nævnt nedenfor 1) været dømt for svigagtige lovovertrædelser eller 2) været genstand for offentlige anklager eller sanktioner fra tilsynsmyndigheder eller blevet frataget retten til at fungere som medlem af en udsteders direktion, bestyrelse eller tilsynsorgan eller til at varetage en udsteders ledelse eller andre anliggender.

Bortset fra nedenstående personer har ingen af personerne i Bestyrelsen, Direktionen eller blandt Nøglemedarbejderne deltaget i Direktionen, bestyrelsen, været stiftere af eller ledende medarbejdere i selskaber, som inden for de seneste fem år har indledt konkursbehandling eller anden bobehandling, indgået frivillige ordninger med kreditorer eller er trådt i likvidation. Henrik Lawaetz har været bestyrelsesmedlem og direktør i HM Capital A/S, som er opløst efter likvidation den 3. august 2004 samt Managers Company ApS, som er opløst efter likvidation den 6. juli 2004, Steinar J. Engelsen har været bestyrelsesmedlem i Angiogenix, Inc. som pt. er under likvidation, Hans Henrik Chrois Christensen har været direktør i Inoxell A/S, der er likvideret den 16. september 2004, og Erik Walldén har været bestyrelsesmedlem i Global Genomics AB, der blev likvideret i 2004 samt Bionisis, der blev likvideret i 2005.

## Aflønning og goder

I alt modtog Bestyrelsen honorarer for DKK 795.000 i 2006, heraf kan DKK 600.000 henføres til konsulenthonorar til den tidligere bestyrelsesformand Jack T. Johansen. Bestyrelsens medlemmer deltager desuden i Selskabets warrantprogram, idet dog kun den tidligere bestyrelsesformand i 2006 fik tildelt warrants (i alt 50.906 stk. reguleret til 101.812 stk. som følge af den gennemførte fondsaktieemission).

Vederlag til Direktionen, som i 2006 kun bestod af administrerende direktør Lars Kongsbak udgjorde i 2006 DKK 1.977.000. Direktøren fik i 2006 tildelt 233.171 stk. warrants (reguleret til 466.342 stk. som følge af den gennemførte fondsaktieemission). Administrerende direktør Lars Kongsbak har som en del af sit vederlag fri bil, fastnettelefon, ADSL-forbindelse, mobiltelefon, bærbar pc, daglig avis, branchepublikationer og relevante branchemedlemskaber.

### Incitamentsordninger

Historisk har Selskabets Bestyrelse, Direktion og øvrige medarbejdere deltaget i Selskabets warrantsprogrammer. Under tidligere programmer, hvorunder de warrants der er blevet tildelt i 2006 hører, blev antallet af tildelte warrants fastsat individuelt. Disse programmer var baseret på tildeling en til to gange om året for derved at sikre en balanceret tildeling, som både tog hensyn til den enkelte medarbejders udvikling, Selskabets resultater og udviklingen i Exiqons aktiekurs. Programmernes størrelse var underlagt en 10 % begrænsning i forhold til størrelsen af Selskabets udstedte aktiekapital til enhver tid, og ved udgangen af 2006 udgjorde warrantsprogrammet ca. 9,2 % af Selskabets udstedte aktiekapital.

I maj og december 2006 tildelte bestyrelsen warrants til Selskabets medarbejdere samt den tidligere bestyrelsesformand. Disse warrants giver warrantindehaverne ret til tegning af nye aktier i Selskabet til kurs 19, som skal reguleres i tilfælde af bl.a. udstedelse af nye aktier til over eller under markedskurs, fondsaktieemissioner mv. Som følge af den på Selskabets ordinære generalforsamling i 2007 vedtagne fondsaktieemission er tegningskursen efterfølgende reguleret til 9,50 pr. aktie a kr. 1 og antallet af tildelte warrants er fordoblet. Disse warrants vil kunne udnyttes førtidigt i tilfælde af bl.a. fusion, såfremt Selskabet giver meddelelse om, at beslutning herom er truffet.

For Selskabets tidligere bestyrelsesformand, Jack Johansen, og Selskabets finansdirektør, Hans Henrik Chrois Christensen, optjenes de tildelte warrants endeligt pr. første handelsdag for Selskabets aktier på Københavns Fondsbørs. For Selskabets direktør, Lars Kongsbak og ledende medarbejdere er de i 2006 tildelte warrants optjent med halvdelen pr. Prospektdatoen, mens yderligere med ¼ optjenes pr. første handelsdag for Selskabets aktier på

Københavns Fondsbørs og den sidste ¼ optjenes den 31. december 2007. Der gælder ingen optjeningsperiode for de warrants, der er tildelt Selskabets øvrige medarbejdere (se i øvrigt tabel 25). Optjente warrants kan udnyttes til tegning af nye aktier i 4-ugers perioder efter Selskabets offentliggørelse af hel- og delårsregnskabsmeddelelser startende med Selskabets offentliggørelse af sin halvårsrapport for 2007. Uudnyttede warrants bortfalder automatisk den 31. december 2010 uden yderligere meddelelse, vederlag eller kompensation til indehaveren.

På Selskabets ordinære generalforsamling den 2. maj 2007 fik Selskabets Bestyrelse bemyndigelse til at udstede yderligere warrants til markedskurs under et nyt warrantprogram. I henhold til Selskabets vedtægter kan der dog maksimalt udstedes warrants svarende til 12 % af Selskabets udstedte aktiekapital (inklusive warrants udstedt under tidligere bemyndigelser).

Selskabets Bestyrelse har den 11. maj 2007 besluttet at udnytte en del af denne bemyndigelse til at udstede warrants til Selskabets nye bestyrelsesformand, Thorleif Krarup, til Selskabets direktør, Lars Kongsbak og til finansdirektøren Hans Henrik Chrois Christensen (se tabel 28). Disse warrants kan udnyttes til en kurs svarende til den endelige Udbudskurs med et tillæg af 5 % p.a. fra tildelingstidspunktet til udnyttelse sker, og optjenes over en treårig periode med 1/36 hver den første i måneden startende i den først måned efter tildeling og kan for optjente warrants udnyttes i en periode på 4 uger fra offentliggørelsen af Selskabets hel- og delårsregnskabsmeddelelser startende med Selskabets offentliggørelse af sin halvårsrapport for 2007. Uudnyttede warrants bortfalder automatisk efter udløbet af det førstkommande udnyttelsesvindue efter de tildelte warrants er fuldt optjent (4 uger efter offentliggørelse af Selskabets halvårsmeddelelse for 2010) uden yderligere meddelelse, vederlag eller kompensation til indehaveren. I visse tilfælde af ophør af ansættelsesforholdet med Selskabet bortfalder retten til at udnytte tildelte men endnu ikke optjente warrants.

Antallet af udstedte warrants og/eller udnyttelseskursen for de tildelte warrants skal reguleres i tilfælde af bl.a. fondsaktieudstedelser, forhøjelser af aktiekapitalen til en kurs under markedskursen og visse tilfælde af nedsættelse af Selskabets aktiekapital. Optjenings- og udnyttelses-tidspunktet kan fremrykkes i tilfælde af fusion, spaltning, visse aktivsalg og kontrolskift (som defineret i Værdipapirhandelslovens § 31) og afnotering.

### *"Stock Appreciation Rights Program" for ansatte i Exiqon Inc.*

Selskabets Bestyrelse har derudover vedtaget et "Stock Appreciation Rights Program", som er en form for et fantomaktieprogram, for medarbejdere i Exiqon Inc. I henhold

til dette program kan medarbejdere i Exiqon Inc. tildeles et antal stock appreciation rights (SAR), der udstedes til en kurs svarende til markedskursen på Selskabets Aktier.

Selskabets Bestyrelse har den 11. maj 2007 besluttet at udstede 75.898 SAR til Michael Kallelis, som er administrerende direktør i Exiqon Inc. Disse SAR optjenes over en treårig periode med 1/36 hver den første i måneden startende i den første måned efter tildeling og kan for optjente SAR udnyttes i en periode på 4 uger fra offentliggørelsen af Selskabets hel- og delårsregnskabsmeddelelser startende med Selskabets offentliggørelse af sin halvårsrapport for 2007. Udnyttede SAR bortfalder automatisk den 2. maj 2012 uden yderligere meddelelse, vederlag eller kompensation til indehaveren. I visse tilfælde af ophør af ansættelsesforholdet med Selskabet bortfalder retten til at udnytte tildelte men endnu ikke optjente SAR.

Ved udnyttelse af SAR er indehaveren berettiget til at modtage et kontantbeløb fra Selskabet svarende til forskellen mellem kursen på Selskabets Aktier på udnyttelsestidspunktet og kursen på tildelingstidspunktet (den endelige Udbudskurs) fratrukket 5% p.a. ganget med det antal Aktier i Selskabet, for hvilke de optjente SAR udnyttes. Antallet af udstedte SAR samt udnyttelseskursen skal reguleres i tilfælde af bl.a. forhøjelser af aktiekapitalen til en kurs under markedskursen og visse tilfælde af nedsættelse af Selskabets aktiekapital. Optjenings- og udnyttelsestidspunktet kan fremrykkes i tilfælde af fusion, spaltning, visse aktivsalg og kontrolskift og afnotering.

## Bestyrelsens arbejdspraksis

I nedenstående tabel vises en oversigt over Bestyrelsens og Direktionens vilkår.

**Tabel 23. Bestyrelsens og Direktionens vilkår.**

Navn	Post	Årstal for udnævnelse til nuværende post	Embedsperiodens udløb	Aflønning ved fratrædelse
<b>Bestyrelsen:</b>				
Thorleif Krarup	Formand	2007	På valg i 2008	Ingen
Henrik Lawaetz	Næstformand	2000	På valg i 2008	Ingen
Michael Nobel	Medlem	1996	På valg i 2008	Ingen
Steinar Engelsen	Medlem	2001	På valg i 2008	Ingen
Erik Walldén	Medlem	2007	På valg i 2008	Ingen
<b>Direktionen:</b>				
Lars Kongsbak	Adm. Dir.	2003	Ingen	Ingen

### Bestyrelsen

Alle bestyrelsesmedlemmer, der er valgt af generalforsamlingen er på valg hvert år.

Bestyrelsen udfører sit hverv i overensstemmelse med sin forretningsorden. Forretningsordenen indeholder regler om fordeling af beføjelser og forpligtelser mellem Bestyrelsen og Direktionen og om, hvordan der føres mødeprotokoller og andre protokoller.

### Direktionen

Selskabet har indgået en ansættelsesaftale med Lars Kongsbak som Selskabets administrerende direktør. Lars Kongsbak kan opsige sin ansættelse med seks måneders varsel og er underlagt en konkurrenceklausul i en periode på seks måneder efter ophør af sin ansættelse hos Selskabet. Lars Kongsbak kan endvidere opsige sin ansættelse i tilfælde af salg af Selskabet eller en væsentlig del af Selskabets aktiver til en tredjemand med ret til løn i opsigelsesperioden uden pligt til at arbejde. Konkurrenceklausulen gælder ikke, hvis Lars Kongsbak opsiges uden rimelig grund, eller hvis han opsiger sin stilling som følge af Selskabets misligholdelse af ansættelsesforholdet. Selskabet kan opsige ansættelsesforholdet med 12 måneders varsel.

### Bestyrelsesudvalg

Selskabets bestyrelse har oprettet et revisionsudvalg og et kompensationsudvalg.

#### Revisionsudvalget

Medlemmerne af revisionsudvalget udpeges af Bestyrelsen og skal mødes mindst 2 gange om året. Udvalget skal bl.a. bistå Bestyrelsen i forbindelse med tilsyn med Selskabets regnskabsudarbejdelse og finansiell rapportering, den anvendte regnskabspraksis samt Selskabets systemer til

intern kontrol, regnskabsførelse samt diverse procedurer. Revisionsudvalget består pt. af Thorleif Krarup, Steinar J. Engelsen og Michael Nobel.

#### Kompensationsudvalget

Medlemmerne af kompensationsudvalget udpeges af Bestyrelsen og skal mødes mindst 2 gange om året. Udvalget skal bl.a. bistå og rådgive Bestyrelsen i forbindelse bestyrelsens og direktionens honorering samt Selskabets bonus- og warrantordninger. Kompensationsudvalget består pt. af Thorleif Krarup, Erik Walldén og Henrik Lawaetz.

### Beskrivelse af ledelsesrapporterings-systemer og interne kontrolsystemer

Procedurer og retningslinier for Exiqons direktionsrapportering til Bestyrelsen samt for Bestyrelsens og Direktionens indbyrdes kommunikation er beskrevet i Bestyrelsens forretningsorden, der tillige indeholder en fast mødekalendar, som sikrer, at Bestyrelsens iagttager sin forpligtelse til aktivt blandt andet;

- at fastlægge retningslinjer for arbejdsdelingen, herunder forretningsgange, bemyndigelser og instrukser, mellem Bestyrelsen og Direktionen
- at fastlægge selskabets overordnede organisation, herunder regnskabsfunktion, intern kontrol, IT-organisation og budgettering
- at følge op på målsætning, strategier og handlingsplaner, budgetter og lignende samt stillingtagen til rapporter om Selskabets finansiering, likviditet, omsætning, væsentlige dispositioner, overordnede forsikringsforhold, pengestrømme og særlige risici

- at følge op på planer, budgetter, likviditetsstilling og andre væsentlige forhold vedrørende Selskabet og driften.

Før hvert møde modtager Bestyrelsen en rapport fra Direktionen med status for de aktiviteter, som måtte være af interesse for Bestyrelsen, f.eks. udviklingen i salg, investeringsansøgninger, og forslag til organisatoriske tiltag, m.v.

### Corporate Governance

Exiqon agter at følge i sin helhed de anbefalinger som Københavns Fondsbørs Komité for god selskabsledelse offentliggjorde den 6. oktober 2005 vedrørende indførsel af reviderede anbefalinger for god selskabsledelse med de følgende undtagelser:

Exiqon benytter sig af bestyrelsesudvalg og Bestyrelsen har pr. Prospektdatoen 2 bestyrelsesudvalg: et revisionsudvalg og et kompensationsudvalg.

Selskabet benytter sig af bestyrelsesudvalg for at opnå den bedst mulige kvalitet i bestyrelsesarbejdet og sikre Bestyrelsens involvering i vigtige løbende spørgsmål. Væsentlige beslutninger træffes altid af den samlede Bestyrelse og den samlede Bestyrelse informeres om alle beslutninger.

Bestyrelsen vil først efter notering følge anbefalingen vedrørende tidsmål for bestyrelsesposter.

Bestyrelsen vil først i løbet af 2007 fastlægge en formaliseret evalueringsprocedure, hvorved samarbejdet mellem Bestyrelsen og Direktionen én gang årligt evalueres ved en samtale mellem den administrerende direktør og bestyrelsesformanden.

Bestyrelsen vil først i løbet af 2007 fastlægge en formaliseret evalueringsprocedure, hvor Bestyrelsens og de individuelle medlemmers, herunder bestyrelsesformandens

arbejde, resultater og sammensætning løbende og systematisk evalueres med henblik på at forbedre bestyrelsesarbejdet.

Exiqon følger ikke anbefalingen om, at Bestyrelsen ikke kan aflønnes med aktieoptionsprogrammer, idet vi vurderer, at muligheden for at tildele tegningsoptioner er vigtig for at tiltrække bestyrelsesmedlemmer med de rette kvalifikationer. Tegningsoptioner vil dog i givet fald blive tildelt til markedskurs på tildelingstidspunktet.

Procedurer og retningslinier for Exiqons Direktions rapportering til Bestyrelsen samt for Bestyrelsens og Direktionens indbyrdes kommunikation er beskrevet i Bestyrelsens forretningsorden.

Selskabets regler for god selskabsledelse kan findes i sin helhed på Selskabets hjemmeside.

### Personale

Selskabets medarbejderstab er vokset betydeligt i perioden 2003-2006 i takt med Selskabets øgede aktiviteter. Det er primært inden for Salg & Marketing samt Forskning & Udvikling at medarbejderstaben er forøget.

Pr. Prospektdatoen beskæftiger Exiqon i alt 71 medarbejdere, heraf 21 inden for Salg & Marketing. Exiqons personale er fordelt med 60 medarbejdere i Danmark og 11 medarbejdere i USA. Antallet af medarbejdere er opgjort eksklusiv midlertidigt ansatte, vikarer og studentermedhjælpere.

### Aktiebeholdninger og warrants

Bestyrelsen og Direktionen deltager i warrantprogrammet. Der henvises til tabel 26: "Udvikling i aktiekapitalen fra 2004 til Prospektdatoen" for nærmere oplysninger om de udnyttelser, der er foretaget mellem 2004 og 2007.

**Tabel 24: Antal medarbejdere pr. 31. december.**

	2003	2004	2005	2006
<b>Direktion og administration:</b>				
- Administrerende direktør	1	1	1	1
- Finans	1	1	2	2
- Administration & logistik & IT	2	1	3	5
Forretningsudvikling	3	2	2	3
Forskning & udvikling	11	11	14	17
Produktion	3	3	4	8
Salg & marketing	0	5	5	21
<b>I alt</b>	<b>21</b>	<b>24</b>	<b>31</b>	<b>57</b>

**Tabel 25. Oversigt over bestyrelses- og direktionsmedlemmers samt Nøglemedarbejderes aktiebesiddelser samt antal tildelte warrants i Exiqon pr. Prospektdataen.**

Navn	Antal aktier	Antal warrants	I alt
Thorleif Krarup	0	303.503	303.503
Henrik Lawaetz	0	0	0
Steinar J. Engelsen	0	0	0
Michael Nobel	422	0	422
Erik Walldén	0	0	0
Lars Kongsbak <sup>1</sup>	80.758	918.840	999.598
Hans Henrik C. Christensen	0	344.565	344.565
Michael Kallelis	0	153.812	153.812
Søren Morgenthaler Echwald	7.740	76.906	84.646
Henrik Pfundheller	11.578	76.906	88.484
Søren Møller <sup>2</sup>	3.844	76.906	80.750
Peter Stein Nielsen	3.484	38.340	41.824
Mette Flansmose	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>107.826</b>	<b>1.989.778</b>	<b>2.097.604</b>

<sup>1</sup> inklusiv 8.758 aktier ejet gennem Kongsbak Invest ApS, der er 100% ejet af Lars Kongsbak

<sup>2</sup> ejet gennem Møller Investment ApS, der er ejet 20% af Søren Møller



## Større Aktionærer

Pr. Prospektdatoen har Selskabet flere end 80 navnenoterede aktionærer, der tilsammen ejer Selskabets samlede aktiekapital på DKK 14.280.990.

Selskabets Større Aktionærer omfatter pr. Prospektdatoen følgende:

• KS Teknoinvest VII	10,4 %
• Teknoinvest VIII KS	15,7 %
• Lønmodtagernes Dyrtidsfond	17,8 %
• Bio Fund Ventures I Follow on Fund Ky	7 %
• Bio Fund Ventures I Ky	1,3 %
• Medicon Valley Capital KB	8,2 %
• Medicon Valley Capital K/S	8,2 %
• Danske Bank A/S	4,4 %
• Nobelgruppen <sup>1</sup>	18,4 %

<sup>1)</sup> Bestående af H.J. Nobel 1 ApS, H.J. Nobel 2 ApS, H.J. Nobel 4 ApS, Inge Nobel, Store Ladegård ApS og Michael Nobel.

Selskabets større aktionærer har de samme stemmerettigheder som Selskabets øvrige aktionærer.

For aktiebeholdninger pr. Prospektdatoen for Bestyrelse, Direktion og Nøglemedarbejdere henvises til tabel 25.

Der er interessesammenfald mellem bestyrelsesmedlem Henrik Lawaetz og Medicon Valley Capital KB og Medicon Valley Capital K/S, mellem bestyrelsesmedlem Michael Nobel og Nobelgruppen samt mellem bestyrelsesmedlem Steinar J. Engelsen og KS Teknoinvest VII og Teknoinvest VIII KS.

## Transaktioner med nærtstående parter

### Exiqons nærtstående parter:

Selskabets nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter Bestyrelsen og Direktionen. Øvrige nærtstående parter omfatter Selskabets dattervirksomhed, Exiqon, Inc.

For oplysning om vederlag til Bestyrelse og Direktion henvises til afsnittet "Aflønning og goder".

Alle transaktioner med nærtstående parter er foretaget på "arms length" vilkår.

### Transaktioner med nærtstående parter i første kvartal 2007

I første kvartal 2007 har den tidligere formand for Bestyrelsen, Jack T. Johansen, faktureret Selskabet et samlet beløb på DKK 150.000 for konsulentbistand. Konsulentaftalen blev indgået i 2003 og ophørte den 2. maj 2007.

### Transaktioner med nærtstående parter i 2006

I 2006 har Selskabet faktureret Exiqon, Inc. for løn og kontraktarbejde for et samlet beløb på DKK 6.917.538. De nuværende aktiviteter i Exiqon, Inc. blev påbegyndt i 2006, og der var således i 2006 væsentlig mere aktivitet end i de forgangne år.

I 2006 har den tidligere formand for Bestyrelsen, Jack T. Johansen, faktureret Selskabet et samlet beløb på DKK 600.000 for konsulentbistand.

### Transaktioner med nærtstående parter i 2005

I 2005 har den tidligere formand for Bestyrelsen, Jack T. Johansen, faktureret Selskabet et samlet beløb på DKK 600.000 i konsulentbistand.

### Transaktioner med nærtstående parter i 2004

I 2004 har den tidligere formand for Bestyrelsen, Jack T. Johansen, faktureret Selskabet et samlet beløb på DKK 585.000 konsulentbistand.

## Oplysninger om udsteders aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater

Der henvises til F-siderne i Appendiks.

## Yderligere oplysninger

### Aktiekapital

Selskabet har én aktieklasser og pr. Prospektdatoen udgør Selskabets aktiekapital nom. 14.280.990 fordelt på 14.280.990 stk. aktier a nom. DKK 1, som er fuldt indbetalt. Herudover har Selskabet bemyndigelser til at udstede i alt 10.000.000 stk. Aktier a nom. DKK 1. De Udbudte Aktier har samme rettigheder som de eksisterende Aktier i Selskabet.

Nedenstående tabel 26 indeholder et resumé af oplysninger vedrørende Exiqons aktiekapital siden stiftelsen frem til Udbuddet. Selskabet ejer per Prospektdatoen 5.342 stk. Aktier a nom. DKK 1, til en bogført værdi af DKK 0.

**Tabel 26. Udvikling i aktiekapitalen fra stiftelsen til Prospektdatoen.**

Dato	Transaktion	Aktiekapital før ændring	Nominel ændring DKK	Ny aktiekapital DKK	Aktiekurs DKK <sup>1</sup>
1. november 1995 (stiftelse)	Stiftelse			500.000	1
30. december 1998	Kontant kapitalforhøjelse <sup>2</sup>	500.000	16.650	516.650	60
13. juli 2000	Kontant kapitalforhøjelse <sup>3</sup>	516.650	121.960	638.610	170
1. september 2000	Kontant kapitalforhøjelse <sup>4</sup>	638.610	113.334	751.944	170
29. november 2000	Gældskonvertering <sup>5</sup>	751.944	120.481	872.425	166
28. december 2001	Konvertering af konvertible lån <sup>6</sup>	872.425	214.551	1.086.976	286,56
10. december 2002	Kontant kapitalforhøjelse <sup>7</sup>	1.086.976	553.348	1.640.324	1
23. maj 2005	Kontant kapitalforhøjelse ved udnyttelse af warrants <sup>8</sup>	1.640.324	5.474	1.645.798	80,04
23. maj 2005	Kontant kapitalforhøjelse <sup>9</sup>	1.645.798	4.312.496	5.958.294	22
23. maj 2005	Kontant kapitalforhøjelse <sup>10</sup>	5.976.121	963.254	6.939.375	22
10. marts 2006	Kontant kapitalforhøjelse ved udnyttelse af warrants <sup>11</sup>	5.958.294	2.326	5.960.620	40
10. marts 2006	Kontant kapitalforhøjelse ved udnyttelse af warrants <sup>12</sup>	5.960.620	15.501	5.976.121	20
14. december 2006	Kontant kapitalforhøjelse ved udnyttelse af warrants <sup>13</sup>	6.939.375	93.690	7.033.065	53,37
29. januar 2007	Kontant kapitalforhøjelse ved udnyttelse af warrants <sup>14</sup>	7.033.065	107.430	7.140.495	10
2. maj 2007	Kapitalforhøjelse ved fondsaktieemission	7.140.495	7.140.495	14.280.990	1

<sup>1</sup> Kursen er angivet i DKK pr. aktie a nominelt DKK 1

<sup>2</sup> Tegnet af visse medarbejdere

<sup>3</sup> Tegnet af nye og eksisterende aktionærer

<sup>4</sup> Tegnet af nye og eksisterende aktionærer

<sup>5</sup> Konvertering af gæld til eksisterende aktionærer

<sup>6</sup> Tegnet af nye og eksisterende aktionærer

<sup>7</sup> Tegnet af nye og eksisterende aktionærer og visse medarbejdere

<sup>8</sup> Tegnet af eksisterende aktionærer på baggrund af warrants tildelt i 2001

<sup>9</sup> Tegnet af nye og eksisterende aktionærer

<sup>10</sup> Tegnet af eksisterende aktionærer. Indbetaling skete den 31. marts 2006

<sup>11</sup> Tegnet af visse medarbejdere på baggrund af warrants tildelt i 2002

<sup>12</sup> Tegnet af visse medarbejdere på baggrund af warrants tildelt i 2003

<sup>13</sup> Tegnet af eksisterende aktionærer på baggrund af warrants tildelt i 2004

<sup>14</sup> Tegnet af visse medarbejdere inklusiv medlemmer af Bestyrelse og Direktion på baggrund af warrants tildelt i 2004

Tabel 27. Ejerstruktur

Ejers navn	Før Udbuddet				Efter Udbuddet					
	Aktier (stk.)	Ejerforhold %	Warrants (stk.)	Ejerforhold % inkl. warrants	Aktier (stk.)	Ejerforhold %	Ejerforhold [%] inkl. Overall.	Warrants (stk.)	Ejerforhold % inkl. warrants	Ejerforhold [%] inkl. Overall.
<b>Større Aktionærer</b>										
Nobelgruppen	2.627.426	18,4	0	16,9	2.627.426	11,4	(10,8)		10,4	(9,9)
Lønmodtagernes Dyrtidsfond	2.538.720	17,8	0	16,3	2.538.720	11,1	(10,5)		10,0	(9,5)
Teknoinvest VIII KS	2.244.500	15,7	0	14,4	2.244.500	9,8	(9,2)		8,9	(8,4)
KS Teknoinvest VII	1.485.088	10,4	0	9,5	1.485.088	6,5	(6,1)		5,9	(5,6)
Medicon Valley Capital KB	1.169.994	8,2	0	7,5	1.169.994	5,1	(4,8)		4,6	(4,4)
Medicon Valley Capital K/S	1.169.994	8,2	0	7,5	1.169.994	5,1	(4,8)		4,6	(4,4)
Bio Fund Ventures I Follow on Fund Ky	1.000.000	7,0	0	6,4	1.000.000	4,4	(4,1)		3,9	(3,8)
Bio Fund Ventures I Ky	177.886	1,3	0	1,1	177.886	0,8	(0,7)		0,7	(0,7)
Danske Bank A/S	624.516	4,4	0	4,0	624.516	2,7	(2,6)		2,5	(2,3)
<b>Bestyrelse</b>										
Thorleif Krarup					0			303.503	1,2	(1,1)
Henrik Lawaetz					0					
Michael Nobel	422	0,0		0,0	422	0,0	(0,0)		0,0	(0,0)
Steinal J. Engelsen					0					
Erik Waldén					0					
<b>Direktion</b>										
Lars Kongsbak	80.758	0,6	466.342	3,5	80.758	0,4	(0,3)	918.840	3,9	(3,8)
<b>Nøglemedarbejdere</b>										
Hans Henrik Chrois Christensen			38.000	0,2	0	0,0	(0,0)	344.565	1,4	(1,3)
Michael Kallelis			153.812	1,0	0	0,0	(0,0)	153.812	0,6	(0,6)
Søren M. Echwald	7.740	0,1	76.906	0,5	7.740	0,0	(0,0)	76.906	0,3	(0,3)
Henrik Pfundheller	11.578	0,1	76.906	0,6	11.578	0,1	(0,0)	76.906	0,3	(0,3)
Søren Møller	3.844	0,0	76.906	0,5	3.844	0,0	(0,0)	76.906	0,3	(0,3)
Peter Stein Nielsen	3.484	0,0	38.340	0,3	3.484	0,0	(0,0)	38.340	0,2	(0,2)
<b>Andre medarbejdere</b>	81.490	0,6	240.094	2,1	81.490	0,4	(0,3)	240.094	1,3	(1,2)
<b>Andre investorer</b>	1.053.550	7,3	141.934	7,7	1.053.550	4,6	(4,3)	141.934	4,7	(4,5)
Nye aktionærer efter udbuddet (inkl. fuld Overalllokering)					8.690.000	37,8			34,3	
					(9.993.500)		(41,2)			(37,5)
<b>I alt</b>	14.280.990	100,0	1.309.240	100,0	22.970.990	100,0		2.371.806	100,0	
(inkl. fuld Overalllokering)					(24.274.490)		(100,0)			(100,0)

Tabel 28: Tildelte og udestående warrants pr. Prospektdatoen.

	Maj 2006	Udnyttel- seskurs DKK pr. aktie a DKK 1	December 2006	Udnyttel- seskurs DKK pr. aktie a DKK 1	Maj 2007	Udnyttel- seskurs DKK pr. aktie a DKK 1 <sup>1</sup>	I alt	Udnyttelses- perioder <sup>2</sup>
<b>Bestyrelse</b>								
Thorleif Krarup	-		-		303.503	Se nedenfor	303.503	Se nedenfor
Henrik Lawaetz	-		-		-	Se nedenfor	-	-
Michael Nobel	-		-		-	Se nedenfor	-	-
Steinar J. Engelsen	-		-		-	Se nedenfor	-	-
Erik Walldén	-		-		-	Se nedenfor	-	-
<b>Bestyrelse i alt</b>	-		-		<b>303.503</b>		<b>303.503</b>	
<b>Direktion</b>								
Lars Kongsbak	466.342 <sup>3</sup>	9,50	-		452.498	Se nedenfor	918.840	Se nedenfor
<b>Direktion i alt</b>	<b>466.342<sup>4</sup></b>		-		<b>452.498</b>		<b>918.840</b>	
<b>Nøglemedarbejdere</b>								
Hans Henrik Chrois Christensen	-		38.000 <sup>5</sup>	9,50	306.565	Se nedenfor	344.565	Se nedenfor
Michael Kallelis	153.812 <sup>6</sup>	9,50	-		-	Se nedenfor	153.812	Se nedenfor
Søren M. Echwald	76.906 <sup>7</sup>	9,50	-		-	Se nedenfor	76.906	Se nedenfor
Henrik Pfundheller	76.906 <sup>8</sup>	9,50	-		-	Se nedenfor	76.906	Se nedenfor
Søren Møller	76.906 <sup>9</sup>	9,50	-		-	Se nedenfor	76.906	Se nedenfor
Peter Stein Nielsen	8.340 <sup>10</sup>	9,50	30.000	9,50	-	Se nedenfor	38.340	Se nedenfor
Mette Flansmose	-		-		-	Se nedenfor	-	-
<b>Nøglemedarbejdere i alt</b>	<b>392.870</b>		<b>68.000</b>		<b>306.565</b>		<b>767.435</b>	
<b>Øvrige medarbejdere<sup>11</sup></b>	130.674	9,50	109.420 <sup>12</sup>	9,50		Se nedenfor	240.094	Se nedenfor
<b>Andre<sup>13</sup></b>	139.338	9,50	2.596	9,50		-	141.934	Se nedenfor
<b>I alt</b>	<b>1.129.224</b>		<b>180.016</b>		<b>1.062.566</b>		<b>2.371.806</b>	

<sup>1</sup> Warrants tildelt i maj 2007 kan udnyttes til en kurs svarende til den endelige Udbudskurs med et tillæg af 5% p.a. fra tildelingstidspunktet til udnyttelse sker.

<sup>2</sup> Udnyttelsesperioder: 4-ugers periode efter offentliggørelse af års- og delårsregnskabsmeddelelser startende ved offentliggørelsen af halvårsmeddelelse 2007

<sup>3</sup> Pr. Prospektdatoen er halvdelen af disse warrants endeligt optjent. Yderligere 1/4 optjenes endeligt pr. første handelsdag for Selskabets Aktier på Københavns Fondsbørs og den sidste 1/4 optjenes endeligt den 31. december 2007

<sup>4</sup> Pr. Prospektdatoen er halvdelen af disse warrants endeligt optjent. Yderligere 1/4 optjenes endeligt pr. første handelsdag for Selskabets Aktier på Københavns Fondsbørs og den sidste 1/4 optjenes endeligt den 31. december 2007

<sup>5</sup> Optjenes endeligt pr. første handelsdag for Selskabets Aktier på Københavns Fondsbørs

<sup>6</sup> Pr. Prospektdatoen er halvdelen optjent af disse warrants optjent. Yderligere 1/4 optjenes pr. første handelsdag for Selskabets Aktier på Københavns Fondsbørs og den sidste 1/4 optjenes 31. december 2007

<sup>7</sup> Pr. Prospektdatoen er halvdelen af disse warrants endeligt optjent. Yderligere 1/4 optjenes endeligt pr. første handelsdag for Selskabets Aktier på Københavns Fondsbørs og den sidste 1/4 optjenes endeligt den 31. december 2007

<sup>8</sup> Pr. Prospektdatoen er halvdelen af disse warrants endeligt optjent. Yderligere 1/4 optjenes endeligt pr. første handelsdag for Selskabets Aktier på Københavns Fondsbørs og den sidste 1/4 optjenes endeligt den 31. december 2007

<sup>9</sup> Pr. Prospektdatoen er halvdelen af disse warrants endeligt optjent. Yderligere 1/4 optjenes endeligt pr. første handelsdag for Selskabets Aktier på Københavns Fondsbørs og den sidste 1/4 optjenes endeligt den 31. december 2007

<sup>10</sup> Pr. Prospektdatoen er halvdelen af disse warrants endeligt optjent. Yderligere 1/4 optjenes endeligt pr. første handelsdag for Selskabets Aktier på Københavns Fondsbørs og den sidste 1/4 optjenes endeligt den 31. december 2007

<sup>11</sup> Bortset fra 25.000 warrants, se note 12, er samtlige disse warrants endeligt optjent.

<sup>12</sup> Én medarbejder blev tildelt 50.000 stk. warrants, hvoraf 25.000 er endeligt optjent pr. Prospektdatoen. Yderligere 1/4 optjenes endeligt pr. første handelsdag for Selskabets Aktier på Københavns Fondsbørs og den sidste 1/4 optjenes endeligt den 31. december 2007

<sup>13</sup> Heri indregnet udestående warrants til tidligere bestyrelsesformand

### Værdi og udvandingseffekt af warrants

Den samlede værdi af udestående warrants er beregnet til DKK 53 mio. ved brug af Black Scholes optionsprisfastsættelsesmodellen under forudsætning af 1) en aktiekurs svarende til en Udbudskurs på DKK 37 pr. Aktie (svarende til midtpunktet i kursintervallet), 2) en volatilitet på 50%, 3) ingen udbetaling af udbytte og 4) en risikofri rente på 3,8% p.a.

I det omfang eksisterende warrants udnyttes eller yderligere warrants udstedes og udnyttes, vil der ske en udvanding af Aktierne. Udvaldingseffekten af warrants, hvis alle warrants udnyttes, er vist i tabel 27.

### Aktionæroverenskomster

Visse af Selskabets aktionærer har i 2000 indgået en aktionæroverenskomst som ophører på første handelsdag for Selskabets Aktier på Københavns Fondsbørs.

Selskabets bestyrelsesformand har modtaget tilbud fra en række af selskabets væsentligste aktionærer om fra dem at erhverve op til ca. 1 % af Selskabets samlede aktiekapital beregnet pr. første noteringsdag for Aktierne på Københavns Fondsbørs. Køberetten skal bestå i en periode på indtil 4 uger efter første regnskabsmeddelse efter 1 års dagen for første noteringsdag. Købsprisen vil udgøre Udbudskursen med tillæg af 5 % pa.

### Egne Aktier

I henhold til aktieselskabsloven kan aktionærerne bemyndige Bestyrelsen til at lade Selskabet købe egne aktier, idet det samlede antal af sådanne aktier dog ikke må overstige 10 % af Selskabets samlede aktiekapital. Selskabet ejer pr. Prospektdatoen 5.342 stk. egne aktier svarende til en bogført værdi på DKK 0, som er erhvervet i henhold til tidligere gældende bemyndigelse svarende til 0,1 % af Selskabets aktiekapital.

### Stiftelsesoverenskomst og vedtægter

Vedrørende indholdet af vedtægterne og stiftelsesoverenskomsten skal følgende fremhæves:

Selskabet er et aktieselskab. Selskabet blev stiftet med begrænset hæftelse i henhold til dansk lovgivning den 1. november 1995 og påbegyndte sine aktiviteter primo 1996 under det navn, som Selskabet fortsat anvender og har registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Nedenstående er en kort beskrivelse af Selskabet, og visse bestemmelser indeholdt i vedtægterne (jf. Appendix 1), samt en kort beskrivelse af visse bestemmelser i aktieselskabsloven. Beskrivelsen er ikke fuldstændig, og der tages i enhver henseende forbehold for indholdet i Selskabets vedtægter og dansk lovgivning.

### Vedtægtsmæssige formål

Selskabets formål er at udøve og gennemføre forskning, udvikling, produktion og handel, jf. vedtægternes § 2.

### Bestemmelser vedrørende medlemmer af Bestyrelsen og direktionen

I henhold til vedtægternes § 10 består den generalforsamlingsvalgte del af Bestyrelsen af mindst fem og højst syv medlemmer. Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen. Medlemmerne kan genvælges. Den nuværende Bestyrelse består af fem medlemmer, som er valgt af generalforsamlingen. Bestyrelsesmedlemmer skal fratræde på den ordinære generalforsamling, umiddelbart efter de er fyldt 70 år.

Bestyrelsen vælger selv sin formand og sin næstformand jf. vedtægternes § 10. Bestyrelsen fastsætter i øvrigt en nærmere forretningsorden for sit hverv.

Selskabet tegnes af tre medlemmer af Bestyrelsen i forening eller bestyrelsesformanden og direktøren i forening jf. vedtægternes § 13.

I henhold til vedtægternes § 12 ansætter Bestyrelsen en direktion bestående af 1-3 medlemmer til at varetage den daglige ledelse af Selskabet.

### Bemyndigelser

Selskabets Bestyrelse er bemyndiget til i tiden indtil 11. maj 2012 ad en eller flere gange at forhøje Selskabets aktiekapital med op til nom 10.000.000 Aktier a nom. kr. 1, jf. aktieselskabslovens § 37. Kapitalforhøjelserne kan gennemføres ved kontant indbetaling eller ved apportindskud med eller uden fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionærer, og i øvrigt på de vilkår som fastsættes af Bestyrelsen i hvert enkelt tilfælde, jf. vedtægternes § 3b. Såfremt kapitalforhøjelsen sker ved kontant indløsning til en tegningskurs, der er lavere end markedskursen, har de hidtige aktionærer fortegningsret forholdsmæssigt efter deres aktiebesiddelse. Bestyrelsen har udnyttet en del af denne bemyndigelse i forbindelse med Udbuddet.

Selskabets Bestyrelse er bemyndiget til i tiden indtil 2. maj 2012 ad en eller flere gange at udstede tegningsretter i henhold til aktieselskabslovens § 40 b til medlemmer af Selskabets Bestyrelse, Direktion, medarbejdere og eksperterne konsulenter og rådgivere med ret til tegning af op til nom. 3.500.000 Aktier a nom. kr. 1 i selskabet, dog således at det samlede antal tegningsretter udstedt efter denne bestemmelse samt § 3a ikke kan udgøre mere end 12 % af Selskabets nominelle aktiekapital, uden fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionærer til en kurs, der fastlægges af Bestyrelsen. Bestyrelsen er samtidig bemyndiget til at gennemføre den dertil hørende kapitalforhøjelse samt til at fastlægge vilkårene for fordelingen og udstedelsen samt til at fastsætte den tegningsperiode i hvilken tegningsretterne kan udnyttes, jf. vedtægternes §3c. Bestyrelsen har udnyttet en del af denne bemyndigelse den 11. maj 2007 til at udstede warrants til Selskabets formand, adm. direktør og finansdirektør.

De nye Aktier der udstedes i henhold til ovennævnte bemyndigelser skal være omsætningspapirer noteret på navn. Der gælder ingen indskrænkninger i aktiernes omsættelighed, og ingen aktionærer er forpligtet til at lade Aktier indløse helt eller delvist. Aktierne skal have de samme rettigheder som den eksisterende aktiekapital. Aktierne skal give aktionærer ret til udbytte og andre rettigheder i Selskabet fra tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. vedtægternes § 3d.

### **Ændringer af Selskabets vedtægter og Aktiernes rettigheder**

På generalforsamlingen kan der kun træffes beslutning om de forslag, der har været optaget på dagsordenen jf. vedtægternes § 8.

De på generalforsamlingen behandlede anliggender afgøres ved simpelt stemmeflertal, medmindre aktieselskabsloven eller vedtægterne foreskriver særlige regler om repræsentation og majoritet jf. vedtægternes § 8. Efter Aktieselskabsloven skal vedtægtsændringer, herunder ændring af aktiens rettigheder vedtages med mindst 2/3 flertal og i visse tilfælde med 9/10 flertal.

### **Indkaldelse til generalforsamling**

Generalforsamlingen er Selskabets øverste myndighed i alle forhold med de begrænsninger, der er fastlagt i dansk lovgivning og Selskabets vedtægter. Den ordinære generalforsamling skal afholdes på Selskabets hjemsted eller i Region Hovedstaden inden udgangen af april måned hvert år. jf. vedtægternes § 5.

På den ordinære generalforsamling forelægges Selskabets reviderede årsrapport til godkendelse sammen med forslag om anvendelse af overskud/dækning af underskud og valg af bestyrelse og revision. Desuden forelægger Bestyrelsen en beretning om Selskabets virksomhed i det forløbne år, jf. vedtægternes § 6.

Generalforsamlinger indkaldes af Bestyrelsen med mindst otte dage og højst fire ugers varsel ved bekendtgørelse i mindst et landsdækkende dansk dagblad samt gennem Københavns Fondsbørs. Der fremsendes desuden en indkaldelse til de navnenoterede aktionærer, der er registreret i Selskabets aktiebog med e-mail adresse, og som har anmodet om en sådan meddelelse, jf. vedtægternes § 5.

Enhver aktionær, som senest 5 dage inden generalforsamlingens afholdelse har meddelt Selskabets sin deltagelse, og som har modtaget et adgangskort er berettiget til personligt eller ved fuldmagt at deltage i generalforsamlingen og tage ordet der. Adgangskort udstedes til de i Selskabets aktiebog noterede aktionærer eller mod forevisning af et ikke mere end 5 dage gammel depotudskrift fra Værdipapircentralen eller fra et kontoførende pengeinstitut samt, hvis det kræves af Selskabet, en skriftlig erklæring fra aktionæren om, at Aktierne ikke er eller vil blive overdraget til andre inden generalforsamlingen er afholdt, jf. vedtægternes § 8.

Aktionærer har ret til at møde på generalforsamlinger ved fuldmægtig, som skal fremlægge en skriftlig og dateret fuldmagt. Denne kan ikke gives for længere end ét år ad gangen, jf. vedtægternes § 8.

Enhver aktionær har ret til at få et bestemt emne behandlet på den ordinære generalforsamling, såfremt aktionæren skriftligt fremsætter krav herom over for Bestyrelsen senest en uge efter Selskabets offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelse i det pågældende år, jf. vedtægternes § 5.

På generalforsamlingen giver hvert aktiebeløb af 1 kr. én stemme, jf. vedtægternes § 8.

Ekstraordinær generalforsamling afholdes efter anmodning fra en generalforsamling, Bestyrelsen, Selskabets revisor eller fra aktionærer, der ejer mindst 1/10 af den registrerede aktiekapital, jf. vedtægternes § 5.

### **Forhold der kan medføre udskydelse af kontrol**

Aktionærer, der har erhvervet Aktier ved overdragelse, kan ikke udøve stemmeret for de pågældende aktier, medmindre Aktierne er noteret i Selskabets aktiebog, eller aktionæren over for Selskabet har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse forud for tidspunktet for indkaldelsen til generalforsamlingen, jf. vedtægternes § 8.

### **Rettigheder og restriktioner for eksisterende aktier**

Ingen Aktier har særlige rettigheder, og der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed. Ingen aktionær er forpligtet til helt eller delvist at lade deres Aktier i Selskabet indløse af Selskabet eller andre, undtaget i overensstemmelse med aktieselskabslovens bestemmelser herom, jf. vedtægternes § 4.

### **Samarbejds- og licensaftaler**

Exiqon har af de danske og japanske opfindere købt rettighederne over en række patenter og patentansøgninger, som dækker dele af LNA teknologien. Indgåelsen af licens- og samarbejdsaftaler udgør en integreret del af Exiqons forretning og strategi. Exiqon har således opnået licens på rettigheder til teknologi særligt inden for tre felter. Exiqon har gennem såvel Garching Innovation GmbH som The Rockefeller University indlicensieret retten til at udnytte miRNA sekvenser opfundet af dr. Tomas Tuschl til forskningsmæssig og diagnostisk brug. Exiqon har tillige en licensaftale med Roche Diagnostics GmbH om brug af DIG Labelling sammen med LNA. Exiqon har endvidere indgået en leverandøraftale med MICROARRAYS, Inc. om fremstilling og salg af microarrays. Exiqon har i dag patentkontrol over LNA-teknologien, der er udgangspunktet for Selskabets produktportefølje og produktpipeline.

Exiqon foretog i 2000 et spin-out af de terapeutiske rettigheder til LNA teknologien og stiftede i den forbindelse Cureon A/S, der som resultatet af en fusion med Pantheco A/S er blevet til Santaris Pharma A/S. Exiqon har givet eksklusiv licens til Santaris Pharma A/S på udnyttelsen af LNA teknologien inden for det terapeutiske område. Exiqon har endvidere givet begrænsede licenser til GenProbe, Inc.,



AdvanDx, Inc. og Luminex Corporation til udnyttelse af LNA teknologien inden for det diagnostiske og forskningsmæssige område.

For at sikre tidlig adgang til nye miRNA biomarkør opdagelser indgår Exiqon også i en række videnskabelige samarbejder, som bl.a. inkluderer partnerskaber i EU FP6 SCIROCCO forskningsprogrammet og det danske innovationskonsortiums forskningsprogram.

De følgende aftaler udgør de aftaler, herunder licens- og samarbejdsaftaler mv., som pr. Prospektdatoen betragtes som væsentlige for Exiqons virksomhed:

#### **Købeaftaler mv.**

*Købeaftale med professor Jesper Wengel og cand. scient., dr. Poul Nielsen med tilknyttet licensaftale med RiboTask ApS*

Exiqon indgik i 1997 en aftale med professor Jesper Wengel og cand. scient., dr. Poul Nielsen om køb af ejendomsrettighederne til en opfindelse, der dækker en i aftalen nærmere beskrevet del af LNA teknologien (den danske del af LNA teknologien) mod en engangsbetaling og royalties af indtægter ved salg af produkter omfattet af aftalen. Parterne indgik i 2006 en ny aftale, hvorefter professor Jesper Wengel og cand. scient., dr. Poul Nielsen mod yderligere en engangsbetaling og mod meddelelse af en licens til RiboTask ApS har frafaldet alle krav på yderligere vederlag for Exiqons køb af ejendomsrettighederne til den danske del af LNA teknologien. RiboTask ApS er indirekte kontrolleret af professor Jesper Wengel. Aftalerne mellem Exiqon og professor Jesper Wengel og cand. scient., dr. Poul Nielsen er reguleret af dansk ret.

*Købeaftale med professor, dr. Takeshi Imanishi*

Exiqon indgik i 2000 en licensaftale med Chugai Pharmaceutical Co. Ltd. og professor, dr. Takeshi Imanishi, hvorefter Exiqon fik ret til at udnytte visse rettigheder vedrørende dele af LNA teknologien opfundet af bl.a. professor Imanishi (den japanske del af LNA teknologien). Chugai Pharmaceutical Co. Ltd. overdrog senere alle sine rettigheder omfattet af aftalen til professor Imanishi.

Exiqon indgik sammen med Santaris Pharma A/S i 2006 en aftale med professor Imanishi, hvorefter Exiqon og Santaris Pharma A/S i fællesskab har købt alle rettigheder omfattet af den i 2000 indgåede licensaftale mod vederlag i form af en engangsbetaling, en yderligere betaling ved patentudstedelse i Europa og meddelelsen af en begrænset territorialt afgrænset licens til Gene Design, Inc., der er assisteret af professor Imanishi, hvorefter Gene Design, Inc. har ret til at udnytte dele af den pågældende LNA teknologi inden for det forskningsmæssige område. Den i 2000 indgåede aftale med Chugai Pharmaceuticals faldt bort i forbindelse med indgåelsen af aftalen med professor Imanishi i 2006. Aftalen er reguleret af engelsk ret.

*Overdragelses- og licensaftale med Santaris Pharma A/S (den danske del af LNA teknologien)*

Aftalen regulerer parternes udnyttelse af en række patenter, der udspringer fra de ovennævnte danske opfindere af dele af LNA teknologien, og af visse efterfølgende applikationspatenter. Efter aftalen har Santaris Pharma A/S fået meddelt en eksklusiv licens uden territoriale begrænsninger til udnyttelse af visse af disse patenter inden for det terapeutiske område. Parterne skal hver afholde halvdelen af vedligeholdelsesafgifterne vedrørende disse patenter. Efter aftalen har Exiqon fået overdraget en række patentrettigheder uden royaltyforpligtelse. Efter aftalen har Santaris Pharma A/S endvidere fået overdraget visse andre patenter, idet Exiqon samtidig har fået meddelt licens til at udnytte disse rettigheder udenfor det terapeutiske område. Santaris Pharma A/S har for meddelelsen af en licens og for overdragelsen af de af aftalen omfattede øvrige patenter betalt Exiqon et vederlag i form af et engangsbeløb, og Exiqon har således ikke i henhold til denne aftale krav på yderligere vederlag fra Santaris Pharma A/S. Aftalen er uopsigelig i de af aftalen omfattede patenters løbetid. Aftalen er reguleret af dansk ret.

*Samejeaftale med Santaris Pharma A/S (den japanske del af LNA teknologien)*

Aftalen vedrører parternes sameje over en række patenter og patentansøgninger vedrørende dele af LNA teknologien, som parterne i fællesskab har købt af professor, dr. Takeshi Imanishi. Exiqon har udstedt en eksklusiv licens uden territoriale begrænsninger til Santaris Pharma A/S til udnyttelse af rettighederne omfattet af aftalen inden for det terapeutiske område. Exiqon har eksklusive rettigheder til at udnytte de pågældende rettigheder inden for alle øvrige områder. Parterne afholder hver halvdelen af fremtidige patentomkostninger. Aftalen er uopsigelig for begge parter i patenternes løbetid. Exiqon kan overdrage aftalen i tilfælde af overdragelse af alle væsentlige dele af Exiqons aktiver. Aftalen er reguleret af dansk ret.

#### **Indlicensieringsaftaler**

*Licensaftale med Roche Diagnostics GmbH*

Exiqon indlicenserede i 2005 fra Roche Diagnostics GmbH, Tyskland, retten i henhold til en række af Roches patenter til på ikke-eksklusiv basis og uden territoriale begrænsninger at fremstille og sælge visse LNA produkter indeholdende Roches DIG Labelling System til forskningsmæssig brug. Exiqon skal betale royalties til licensgiver af indtægter ved salg af produkter omfattet af aftalen, idet Exiqon årligt skal betale en mindre minimumsroyalty til licensgiver. Exiqon er forpligtet til hvert år at rapportere om salget af produkter omfattet af aftalen for det forgangne år til Roche. Aftalen løber indtil udløbet af det sidste patent omfattet af aftalen, hvor den for begge parter er uopsigelig. Exiqon er dog berettiget til at opsigte aftalen, hvis Exiqon i to på hinanden følgende år ikke har nået et salg, der svarer til den aftalte minimumsroyalty. Exiqon kan ikke overdrage

aftalen, ej heller som led i en overdragelse af alle Exiqons væsentlige aktiver. Aftalen er reguleret af tysk ret.

#### *Licensaftaler med Max-Planck-Innovation GmbH*

I 2006 indlicensierede Exiqon fra Garching Innovation GmbH, Tyskland (der siden har skiftet navn til Max-Planck-Innovation GmbH) på ikke-eksklusiv basis og uden territoriale begrænsninger retten til i forbindelse med sin LNA-teknologi at udnytte en række miRNA-sekvenser beskrevet, der er opdaget af Dr. Thomas Tuschl, mens han var hos Max-Planck-Institute for Biophysical Chemistry in Göttingen, et institut under Max-Planck-Gesellschaft zur Foerderung der Wissenschaften e.V. (MPG), der er en tysk selvejende videnskabelig forskningsorganisation. Aftalen omfatter fremstilling og salg af produkter til forskningsmæssig brug samt levering af visse relaterede tjenesteydelser. Exiqon fik samtidig efter en separat aftale en fireparts co-eksklusiv licens uden territoriale begrænsninger og med begrænset ret til at give sub-licenser til tredje-mand til at udnytte de pågældende miRNA-sekvenser til at fremstille og sælge produkter til diagnostisk brug samt til at levere visse relaterede tjenesteydelser. MPG har indgivet patentansøgninger på de respektive miRNA-sekvenser og har bemyndiget sin teknologioverdragelsesagent, Max-Planck-Innovation, til at give ovennævnte licenser. Exiqon er i henhold til betingelserne i begge aftaler forpligtet til at betale årlige vedligeholdelsesafgifter, royalties af indtægter ved salg af produkter og levering af tjenesteydelser omfattet af aftalerne og af indtægter ved meddelelse af sub-licenser. Desuden skal Exiqon i henhold til diagnostiklicensen betale en vis del af patenteringsudgifterne. Når et kommercielt salg af produkter eller tjenesteydelser omfattet af en af aftalerne er initieret, er Exiqon forpligtet til på halvårsbasis at aflægge rapport til Marx-Planck-Innovation vedrørende Exiqons salg af de pågældende produkter og tjenesteydelser. Desuden skal Exiqon give Max-Planck-Innovation visse andre oplysninger om fremskridt med hensyn til udvikling og kommercialisering af produkter og tjenesteydelser i forbindelse med aftalerne. Aftalerne ophører ved udløb eller ved opgivelse af alle udstedte patenter og indleverede patentansøgninger inden for de respektive indlicensierede patentrettigheder, med mindre disse er udløbet tidligere i henhold til aftalerne. Aftalerne kan af Max-Planck-Innovation kun opsiges mod angivelse af begrundelse herfor, og Exiqon er desuden berettiget til at opsige aftalerne uden begrundelse med henholdsvis 60 og 90 dages varsel. Exiqon kan alene overdrage aftalerne som led i en fusion, en konsolidering eller et salg af alle eller stort set alle Selskabets aktiver eller den del af virksomheden, som aftalerne vedrører. Aftalerne er reguleret af tysk ret.

#### *Licensaftaler med The Rockefeller University*

Exiqon indlicensierede i 2006 på ikke-eksklusiv basis og uden territoriale begrænsninger retten til at udnytte en række miRNA sekvenser beskrevet af dr. Thomas Tuschl

hos The Rockefeller University, USA. Licensen efter denne aftale dækker fremstilling og salg af forskningsprodukter. Exiqon fik også efter en separat aftale en co-eksklusiv licens uden territoriale begrænsninger til at udnytte de pågældende miRNA sekvenser til fremstilling og salg af produkter til diagnostisk brug. Licensgiver har indgivet patentansøgninger på de berørte miRNA sekvenser. Exiqon er forpligtet til at betale royalties af indtægter ved salg af produkter omfattet af aftalerne og en vis andel af patenteringsudgifterne. Exiqon skal efter begge aftaler årligt betale en mindre minimumsroyalty. Exiqon skal halvårligt udarbejde statusrapporter til licensgiver. Aftalerne udløber ved udløbet af det sidste patent omfattet af de respektive aftaler, eller efter ti år fra det første salg af et produkt fremstillet i henhold til en af aftalerne, såfremt der ikke måtte blive udstedt patent i henhold til patentansøgningerne omfattet af aftalerne. Aftalerne kan kun opsiges af licensgiver ved misligholdelse, men Exiqon er berettiget til at opsige aftalerne med 60 dages varsel. Exiqon kan ikke overdrage aftalerne uden licensgivers samtykke. Aftalerne er reguleret af retten i staten New York, USA.

#### **Leverandør- og distributionsaftaler mv.**

##### *Distributionsaftale med Roche Diagnostics GmbH*

Exiqon indgik i 2005 en aftale med Roche Diagnostics GmbH om distribution af Exiqons Universal ProbeLibrary™ produkter. Exiqon fremstiller produkterne og har ansvaret for den fortsatte produktudvikling samt udvidelse af produktserien. Roche Diagnostics GmbH forestår eksklusivt markedsføring og salg af produkterne i hele verden. Exiqon skal fakturere Roche Diagnostics GmbH en vis andel af den anslåede gennemsnitlige salgspris (såkaldt transfer pricing), dog således at der er fikseret minimumsbetalinger. Roche Diagnostics GmbH skal endvidere aftage en vis mængde produkter inden 2009. Såfremt den aftalte mængde ikke nås, vil Roche Diagnostics GmbH miste sine eksklusive rettigheder, medmindre Exiqon bliver kompenseret for det manglende salg. Aftalen indeholder detaljerede bestemmelser om forudsætninger og konsekvenser for Exiqon, såfremt Selskabet ikke kan levere det aftalte antal produkter. Exiqon indestår for kvaliteten af sine leveringer og for, at produkterne behørigt kvalitetstestes. Exiqon skal yde rimelig produktvejledning til Roche Diagnostics GmbH. Såfremt der fremkommer nye opdagelser eller opfindelser, som er frembragt af parterne i fællesskab i aftalens løbetid, skal disse tilhøre parterne i fællesskab. Parterne skal gensidigt friholde hinanden, såfremt en part lider tab som følge af den anden parts ageren, dog ikke for indirekte tab. Aftalen løber til den 31. december 2009, idet Roche Diagnostics GmbH dog er berettiget til at opsige aftalen med seks måneders varsel, såfremt Roche Diagnostics GmbH trækker sig ud af markedet. Såfremt Roche Diagnostics GmbH ikke i en periode på to af hinanden følgende år opnår det aftalte minimumsalg og ikke betaler differenceløb, er Exiqon endvidere berettiget til at opsige aftalen med halvfems dages varsel. Bortset fra at Roche Diagno-

stics GmbH kan overdrage aftalen til et koncernforbundet selskab, og at Exiqon kan overdrage aftalen som led i en overdragelse af alle Selskabets aktiviteter, kan aftalen ikke overdrages. Såfremt Exiqon overdrager aftalen til tredjemand, er Roche Diagnostics GmbH berettiget til at konvertere den indgåede aftale til en licensaftale med adgang til visse af Exiqons kildekoder. Aftalen er reguleret af tysk ret.

#### *Udviklings- og kommercialiseringsaftale med Luminex Corporation*

Exiqon indgik i 2006 en udviklings- og kommercialiseringsaftale med Luminex, USA, om produktion og salg af miRNA analyseprodukter for Luminex' bead-baserede platform indenfor forskning og diagnostik. Produkterne skal udvikles og produceres af Exiqon og markedsføres og sælges af Luminex inden for det diagnostiske og forskningsmæssige område. De første produkter under denne aftale blev markedsført i slutningen af 2006. De af aftalen omfattede produkter udvikles af Exiqon i henhold til produktspecifikationer og kriterier fastlagt af parterne. Luminex har fra den 1. januar 2007 en i aftalen nærmere bestemt minimumskøbepligt. Aftalen er gældende i fem år fra det første kommercielle salg, der fandt sted i slutningen af 2006. Aftalen er reguleret af retten i staten Massachusetts, USA.

#### *Leverandøraftale med MICROARRAYS Inc. Parterne genforhandler pt. denne aftale.*

Exiqon har indgået en aftale med Microarrays Inc. om fremstilling og levering af LNA-microarrays. Microarrays Inc. fremstiller og sælger de af aftalen omfattede produkter i henhold til en licens meddelt af Oxford Gene Technology. Exiqon må sælge de af aftalen omfattede microarrays til slutbrugeres forskningsmæssige brug. Produkterne skal fremstilles i henhold til og leveres i overensstemmelse med specifikationer, som parterne har fastlagt i aftalen. Parterne skal løbende drøfte mulighederne for at videreudvikle og forbedre produkterne omfattet af aftalen. Exiqon kan overdrage aftalen i forbindelse med en overdragelse af alle Selskabets væsentlige aktiver. Aftalen er reguleret af retten i staten Tennessee, USA.

#### **Samarbejdsaftaler**

##### *Forsknings- og udviklingsaftale med Roche Diagnostics GmbH*

Exiqon indgik i 2006 en forsknings- og udviklingsaftale med Roche Diagnostics GmbH, som regulerer kommende konkrete forsknings- og udviklingsamarbejder vedrørende Exiqons ProbeLibrary™ produkter. Aftalen knytter sig og refererer til Exiqons distributionsaftale med Roche Diagnostics GmbH vedrørende ProbeLibrary™ produkter. Parterne ønsker at udvikle fremtidige OEM-produkter og andre produkter, som udnytter den know-how, parterne har inden for det berørte område. Disse produkter skal sælges af Roche Diagnostics GmbH eller af tredjemand. Exiqon skal udføre forsknings- og udviklingsarbejdet mod vederlag fra Roche Diagnostics GmbH. Vederlaget forfalder, når de af

parterne fastlagte milestones i relation til konkrete forsknings- og udviklingsprojekter er nået. Der er tale om en rammeaftale, idet konkrete forsknings- og udviklingsprojekter skal reguleres af individuelle aftaler. Disse individuelle aftaler skal indgås på vilkår, som er nærmere beskrevet i et bilag til rammeaftalen. Roche Diagnostics GmbH har efter rammeaftalen ret til at distribuere produkterne og kan, i det omfang det aftales i de individuelle aftaler, have ret til resultaterne af et forsknings- og udviklingsarbejde. I rammeaftalens løbetid må parterne ikke indgå i forskningsprojekter med tredjemand, der involverer ProbeLibrary™ produkter. Dette er dog efter aftalen ikke til hinder for, at Exiqon selv udfører forsknings- og udviklingsprojekter, der involverer dets ProbeLibrary™ produkter. Parterne kan opsigte rammeaftalen med seks måneders varsel. Endvidere kan Roche Diagnostic GmbH opsigte rammeaftalen med tredive dages varsel, hvis det efter Exiqons vurdering ikke mere er teknisk eller kommercielt fornuftigt at fortsætte samarbejdet. Roche Diagnostic GmbH er under visse betingelser berettiget til at ophæve rammeaftalen med tredive dages varsel, hvis der sker ændringer i ejerskabet eller kontrollen over Exiqon (change of control). Parterne kan ikke overdrage aftalen. Roche Diagnostics GmbH kan dog overdrage rammeaftalen, hvis det sker som et led i en overdragelse af alle væsentlige aktiver i den relevante del af virksomheden. Rammeaftalen løber frem til den 17. januar 2009. Aftalen er reguleret af tysk ret.

##### *Aftale vedrørende SCIROCCO-programmet*

Aftalen er indgået mellem Europa-Kommissionen og et konsortium på 17 universiteter, laboratorier og virksomheder, heriblandt Exiqon, som angår et forskningsprojekt med titlen "Silencing RNAs: organisers and coordinators of complexity in eukaryotic organisms SCIROCCO" (FP 6 EU projekt). Samarbejdet vedrører forskning i forskellige former for kræft med specielt fokus på miRNA's rolle. Professor David Baulcombe, The Sainsbury Laboratory (England), er projektkoordinator. Det samlede budget er på DKK 115.000.000, hvoraf Europa-Kommissionen maksimalt betaler ca. DKK 88.000.000, der betales i rater, når fastlagte milestones er nået. Resten betales af de øvrige deltagere i konsortiet. Aftalen trådte i kraft den 20. december 2006. Aftalen er opfyldt, når alle parter har opfyldt/fået opfyldt deres rettigheder og pligter i henhold til aftalen, idet selve forskningsprojektet løber fra den 1. januar 2007 til den 1. januar 2011. Aftalen er reguleret af belgisk ret.

##### *Aftale med Dansk MicroRNA Innovationskonsortium*

Exiqon indgik i 2006 en aftale med Bioneer A/S, Molekylær Diagnostisk Laboratorium, Institut for Medicinsk Biokemi og Genetik, Visiopharm og Novo Nordisk A/S om etablering af et innovationskonsortium under navnet "Dansk MicroRNA konsortium". Dette skete med henblik på at etablere to teknologi- og detektionsplatforme for måling, identifikation og visualisering af microRNA molekyler samt at udvikle nye teknologier til oprensning og detektion af microRNA-mo-

lekyler fra biologisk materiale. Projektet medfinansieres af Rådet for Teknologi og Innovation under Ministeriet for Videnskab, Teknologi og Udvikling. Parterne er forpligtet til at rapportere viden og resultater til førnævnte råd, ligesom resultaterne skal gøres offentligt tilgængelige for det danske samfund. Projektet løber over i alt seksogtredive måneder frem til den 28. februar 2009. Rettigheder til viden genereret under projektet ("forgrundsviden") tilkommer den part, der har genereret den pågældende viden. Har partene i fællesskab genereret forgrundsviden, tilkommer rettighederne disse i lige forhold. Såfremt kontrollen over en part i samarbejdet overdrages, og dette medfører interessekonflikter for de øvrige parter i konsortiet, afgør konsortiets styregruppe om den pågældende part skal udtræde. Exiqon kan opsige samarbejdsaftalen med tolv måneders varsel.

#### **Øvrige aftaler**

##### *Aftale med Herlev Universitets hospital*

Exiqon indgik den 23. februar 2007 aftale med Herlev Universitets hospital. Aftalen regulerer parternes samarbejde i forbindelse med et forskningsprojekt vedrørende muligheden for ved hjælp af Exiqons LNA-baserede sporingsteknik at identificere formodede biomarkører inklusive microRNA biomarkører for kræft. Aftalen begrænser ikke Exiqons muligheder for at udnytte LNA-teknologien. De forskningsresultater, som samarbejdet skaber, og som er indenfor rammerne af samarbejdet, er Exiqons, og Exiqon har eksklusiv ret til at indgive patentansøgning. Aftalen trådte i kraft den 23. februar 2007 og løber i 3 år. Aftalen kan ikke opsiges eller overdrages. Aftalen er reguleret af dansk ret.

## Oplysninger fra tredjemand, ekspertudtalelser og interesseerklæringer

Selskabets patentrådgiver har afgivet erklæring om Selskabets patenter og rettighedsmæssige stilling jf. afsnit "Patenterklæring"

## Dokumentationsmateriale

Følgende dokumenter ligger til eftersyn på Selskabets adresse Staktoften 22D, DK-2950 Vedbæk, Danmark;

- Årsrapporter for 2006, 2005 og 2004
- Bestyrelsens erklæring i henhold til aktieselskabsloven § 29, stk. 2 med tilhørende revisionspåtegning
- Stiftelsesdokument
- Vedtægter

## Oplysninger om kapitalbesiddelser

Exiqon ejer 100% af aktiekapitalen i Exiqon Inc.

## Definitioner

<b>Aktier</b>	Selskabets aktier inkl. de Udbudte Aktier a nom. DKK 1
<b>Bestyrelsen</b>	Bestyrelsen for Exiqon A/S, bestående af Thorleif Krarup (formand), Henrik Lawaetz (næstformand), Michael Nobel, Steinar J. Engelsen og Erik Walldén
<b>Closing Dato</b>	4. juni 2007. Den dato hvor Aktierne forventes leveret mod kontant betaling. Såfremt Udbuddet lukkes tidligere vil Closing Datoen blive rykket tilsvarende frem
<b>Co-Lead Manager</b>	Handelsbanken Capital Markets (division af Svenska Handelsbanken AB (Publ))
<b>Danske Markets</b>	Danske Markets (division af Danske Bank A/S), CVR-nr. 61126228
<b>Danske Offentlige Udbud</b>	Et offentligt udbud til private og institutionelle investorer i Danmark i henhold til dette Prospekt
<b>Deloitte</b>	Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
<b>Direktionen</b>	Administrerende direktør Lars Kongsbak
<b>Eksisterende Aktier</b>	14.280.990 Aktier a nom. DKK 1
<b>Exiqon</b>	Exiqon A/S sammen med dets datterselskab Exiqon Inc.
<b>Finanstilsynet</b>	Finanstilsynet i Danmark
<b>Internationale Udbud</b>	En rettet emission til institutionelle investorer i visse jurisdiktioner uden for Danmark
<b>Københavns Fondsbørs</b>	Københavns Fondsbørs A/S
<b>Lead Manager &amp; Bookrunner</b>	Danske Markets
<b>Ledelsen</b>	Se Direktionen
<b>Nøglemedarbejdere</b>	Hans Henrik Chrois Christensen, Michael Kallelis, Søren Morgenthaler Echwald, Henrik Pfundheller, Søren Møller, Peter Stein Nielsen og Mette Flansmose
<b>Overallokeringsretten</b>	Ret givet til Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager til – indtil 30 dage efter første dag, de Udbudte Aktier handles på Københavns Fondsbørs - at tegne indtil i alt 1.303.500 yderligere nye Aktier til Udbudskursen
<b>Prospekt</b>	Dette dokument, der er offentliggjort af Bestyrelsen og Direktionen i Exiqon A/S
<b>Securities Act</b>	United States Securities Act of 1933, med senere ændringer
<b>Selskabet</b>	Exiqon A/S, CVR-nummer 18984431, Staktoften 22D, DK-2950 Vedbæk
<b>Større Aktionærer</b>	De aktionærer som er defineret i afsnittet Større Aktionærer
<b>Udbuddet</b>	Det samlede udbud af nye Aktier i det Danske Offentlige Udbud
<b>Udbudskurs</b>	Udbudskursen for de Udbudte Aktier
<b>Udbudsinterval</b>	Mellem DKK 32 og DKK 42 pr. Aktie
<b>Udbudsperioden</b>	22.-29. maj 2007
<b>Udbudte Aktier</b>	De nye Aktier, der udbydes i forbindelse med Udbuddet



## Ordliste

<b>Antisense</b>	Er et oligonukleotid der binder til mRNA i cellen og derved undertrykker proteindtrykket af den givne mRNA.
<b>ASR (Analytic Specific Reagent)</b>	ASR er en betegnelse anvendt af FDA, som angiver produkter, der kan anvendes til diagnostik af udbydere, som er godkendt efter den såkaldte "CLIA" (Clinical Laboratory Improvement Amendments) lov. ASR reagenser skal være produceret under cGMP og skal registreres hos FDA.
<b>Biomarkør</b>	Biologisk molekyle der benyttes som markør for en given sygdom/sygdomstilstand eller som prædiktation i sygdomsforløb og/eller sygdomsbehandling.
<b>cGMP</b>	Current Good Manufacturing Practice: De grundlæggende principper, procedurer og ressourcer nødvendige for at sikre produktion af produkter af den nødvendige kvalitet.
<b>CLIA</b>	Clinical Laboratory Improvement Act. Angiver kvalifikationskrav for laboratoriarbejde.
<b>Companion diagnostics</b>	Ordinering af en given medicin, der sker som følge af en diagnostisk test. Der vil typisk være flere behandlingsmuligheder.
<b>CUP</b>	Carcinoma of Unknown Origin. Betegnelse for metastase hvor det ikke er muligt, at afgøre hvor kræften er opstået.
<b>DNA</b>	Deoxynucleic acid. En nukleinsyre, der bærer cellens genetiske kode, og som er i stand til at danne og syntetisere RNA. DNA består af to lange kæder af nukleotider, der er snoet i en dobbeltspiral og holdes sammen af bindinger mellem kæderne. Nukleotidernes rækkefølge bestemmer de individuelle arvelige træk.
<b>Efficacy</b>	Effektiviteten eller evnen af en medicin til at kontrollere eller helbrede en given sygdom.
<b>Enabled</b>	Betyder at en given teknologi giver mulighed for en analyse/produkt, som ikke kan udføres/udvikles med anden teknologi.
<b>FDA (Food and Drug Administration)</b>	US Food and Drug Administration (den amerikanske lægemiddelstyrelse). Den amerikanske føderale myndighed der er ansvarlig for at håndhæve fødevarer- og lægemiddellovgivningen vedtaget af den amerikanske kongres vedrørende forskning, fremstilling og sikkerhed for fødevarer, biologiske produkter, udstyr, lægemidler og kosmetik.
<b>Fully paid-up licens</b>	En licens hvor der ikke er fremtidige royaltybetalinger.
<b>Genekspressionsprofil</b>	Udtryk for en eller flere genes aktivitet.
<b>Homebrew</b>	Betyder at produktet eller processen er fremstillet af kunden selv.
<b>Hybridisering</b>	Den proces der pågår, når en probe identificerer en komplementær DNA eller RNA streng.
<b>Immunhistokemi (IHC)</b>	En analysemetode, hvor antistof bruges til at identificere tilstedeværelse af specifikke antigener i en vævsprøve.
<b>In situ</b>	Analyse af fx vævssnit.
<b>In vitro diagnostik (IVD)</b>	En bred betegnelse for diagnostik, der foregår på prøver udtaget fra kroppen. IVD bruges også som betegnelse for et markedssegment, der inkluderer forskellige typer diagnostiske tests.
<b>Kit</b>	Fællesbetegnelse for det produkt vi sælger til forskningsbrug.
<b>Knock down</b>	Teknologi til funktionelt at inaktivere den biologiske funktion af RNA.

<b>Kræft (cancer)</b>	Navn på en gruppe af sygdomme, hvor kroppens celler bliver anormale (kræftceller) og deler sig ukontrolleret. Kræftceller kan invadere nærliggende væv og sprede sig til andre dele af kroppen via blodet og lymfesystemet. Kaldes også cancer.
<b>LNA</b>	Locked Nucleic Acid.
<b>Oligonukleotider</b>	Korte – typisk – syntetiske strenge af DNA, RNA eller LNA.
<b>Metaanalyse</b>	En metaanalyse er en statistisk analyse, der kombinerer resultater og data fra en række studier.
<b>MIA</b>	Multivariate Index Assay
<b>Microarray</b>	En analyseplatform der muliggør parallel analyse af mange biomarkører – måske op til 100.000 biomarkører i en analyse.
<b>miRNA</b>	MicroRNA. Små regulatoriske RNA elementer der ikke koder for protein. miRNA er en del af non-coding RNA'et.
<b>Molekylær diagnostik</b>	Diagnostik der er baseret på nukleinsyre-analyser.
<b>mRNA</b>	Messenger RNA. Et gens DNA transskriberes til mRNA molekyler, som derefter fungerer som skabelon for proteinsyntesen.
<b>Non-coding RNA</b>	Non-coding RNA er RNA der ikke koder for protein. Funktionen af non-coding RNA kan være af regulerende karakter eller indgå som en del af proteinsynteseapparatet. Hovedparten af al RNA er af typen non-coding RNA.
<b>OEM</b>	Original Equipment Manufacturer.
<b>Onkolog</b>	Læge, der er specialist i kræftbehandling.
<b>Patolog</b>	Læge, der er specialuddannet i patologi.
<b>Patologi</b>	Læren om sygdomstilstande i celler, væv og organer.
<b>PCR</b>	Polymerase Chain Reaction er en metode til kvantificering af specifikke nukleinsyresekvenser (DNA og RNA).
<b>Probe</b>	En sekvens af nukleotidbaser, der bruges til at identificere tilstedeværelsen af en komplementær sekvens ved hjælp af molekylær hybridisering.
<b>Prognostisk</b>	En analyse der fortæller noget om det forventede sygdomsforløb baseret på en diagnostisk analyse.
<b>Protein</b>	Naturlig substans bestående af aminosyrer.
<b>RNA</b>	Ribonukleinsyre. Findes i alle levende celler og består af en lang, normalt enkeltstregnet kæde af baserne adenin, guanin, cytosin og uracil bundet til ribose. Strukturen og basesekvensen af RNA bestemmer proteinsyntesen.
<b>RNaseH</b>	Et enzym der kløver RNA/DNA dobbeltstrengede nukleotidsyre.
<b>Royalty</b>	Licensbetaling som typisk beregnes som en del af omsætningen af et markedsført produkt.
<b>Screening</b>	Analyse af et stort antal biologiske prøver for genekspressionsprofiler.
<b>siRNA</b>	Typisk syntetisk dobbeltstregnet RNA molekyle der sikrer repression af proteindudtrykkelse.
<b>SNP</b>	Single Nucleotide Polymorphism. Enkelt-variationer i kromosomernes DNA sekvens.
<b>Splice variant</b>	Varianter af mRNA der har forskellig længde.
<b>Teranostisk</b>	En analyse der fortæller noget om den optimale medicinske behandling baseret på en diagnostisk analyse.
<b>Transkription</b>	Den proces der pågår, når DNA udtrykker gener og der dannes RNA.

## Selskaber omtalt i Prospektet

Abbott Diagnostics (en division af Abbott Laboratories)  
Affymetrix, Inc.  
Agendia B.V.  
Applied Biosystems Group (Applied Biosystems Corporation)  
Asuragen Inc.  
Celera Group (Applied Biosystems Corporation)  
Chugai Pharmaceuticals Co., LTD.  
Cureon A/S  
Digene Corporation  
Fluidigm Corporation  
Gene-Design, Inc.  
Genomic Health, Inc.  
Gen-Probe, Inc.  
Illumina, Inc.  
Integrated DNA Technology, Inc.  
Invitrogen Corporation  
ISIS Pharmaceuticals, Inc.

Luminex Corporation  
Microarrays Inc.  
Novo Nordisk A/S  
Oxford Gene Technologies IP Limited  
Qiagen GmbH  
Ribotask ApS  
Roche Applied Science (en division af F. Hoffmann – La Roche)  
Roche Diagnostics (en division af F. Hoffmann – La Roche)  
Roche Pharmaceuticals (F. Hoffmann – La Roche)  
Rosetta Genomics Ltd.  
Santaris Pharma A/S  
Siemens Medical Solutions Diagnostics (en division af Siemens AG)  
Sigma-Genosys (en division af Sigma Aldrich Co.)  
Stratagene Corporation  
XDx, Inc.

Denne side er blank

## II. Oplysninger om Exiqons aktiver, passiver, finansielle stilling og resultater

For regnskabsoplysninger om Exiqon henvises til F-siderne i appendiks.

## III. Udbuddet

### Ansvarlige for Udbuddet

For en oversigt over ansvarlige for Prospektet, henvises der til afsnittet "Ansvarlige".

## Risikofaktorer i forbindelse med Udbuddet

For en gennemgang af risikofaktorer i forbindelse med Udbuddet henvises til afsnittet "Risikofaktorer".

## Nøgleoplysninger

### Oplysninger om kapitalberedskab

Selskabet har i 1. kvartal 2007, modtaget tilsagn om en kassekredit med en låneramme på DKK mio. 10 (EUR mio. 1,333). Ledelsen vurderer på det grundlag, at Selskabets likvider forud for Udbuddet er tilstrækkeligt til at dække Selskabets likviditetsbehov frem til udgangen af 2007.

### Kapitalisering og gældssituation

Ledelsen vurderer, at Selskabet pr. 31/3-2007 havde en passende kapitalstruktur og et passende kapitalberedskab. Nedenstående Tabel 29 viser en oversigt over Exiqons kapital og gæld pr. 31. marts 2007.

### Fysiske og juridiske personers interesse i Udbuddet

Der foreligger ikke nogen aktuel eller potentiel interessekonflikt mellem de pligter, der påhviler medlemmer

af Bestyrelsen og Direktionen eller Nøglemedarbejdere over for Selskabet, og disse personers private interesser og/eller pligter over for andre personer. Før Udbuddet blev visse af de nuværende bestyrelsesmedlemmer udpeget af visse aktionærer på grundlag af en aktionæroverenskomst. Denne aktionæroverenskomst ophører i forbindelse med børsnotering af Selskabet, og efter Udbuddet vil alle vores aktionærer have samme ret til at vælge medlemmer til Bestyrelsen.

### Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu

Der henvises til afsnittet "Udbuddet".

Tabel 29. Oversigt over Exiqons kapital og gæld.

(Mio.)	Pr. 31/3-2007	
	DKK	EUR
Egenkapital		
Aktiekapital	7,1	1,0
Andre reserver	14,6	1,9
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>21,7</b>	<b>2,9</b>
Gældsforpligtelser		
Langfristet gæld	4,5	0,6
Kortfristet gæld	29,5	3,9
Gældsforpligtelser i alt	34,0	4,5
<b>Passiver i alt</b>	<b>55,7</b>	<b>7,4</b>

Exiqon har ingen garanteret eller sikret gæld.



## Oplysninger om de værdipapirer der udbydes

### Værdipapirtype, tildelingstidspunkt og fondskoder

#### De Udbudte Aktier

De Udbudte Aktier, der udstedes af Exiqon, er af samme klasse som de Eksisterende Aktier.

De Udbudte Aktier vil blive registreret under en midlertidig fondskode og vil blive handlet særskilt på Københavns Fondsbørs A/S indtil registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvorefter den midlertidige kode og koden for de Eksisterende Aktier sammenlægges. Sammenlægning af koderne finder sted snarest muligt efter registrering af de Udbudte Aktier hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

#### ISIN/Fondskode

Eksisterende Aktier	DK0060077758
Udbudte Aktier (midlertidig fondskode)	DK0060077832

#### Lovvalg og værneting

Udbuddet er underlagt dansk lovgivning. Enhver tvist, der måtte opstå som følge af Udbuddet, skal indbringes for Retten i Lyngby.

#### Registrering

Alle Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling til konti i Værdipapircentralen gennem en dansk bank eller andet institut, der er godkendt som kontoførende for de pågældende aktier. Værdipapircentralen er beliggende på adressen Helgeshøj Allé 61, 2630 Taastrup. De Udbudte Aktier udstedes i papirløs form. De Udbudte Aktier kan noteres på navn i Selskabets aktiebog gennem aktionærens kontoførende institut.

#### Valuta

Udbuddet gennemføres og handel med de Udbudte Aktier finder sted i danske kroner. De Udbudte Aktier er denomineret i danske kroner.

#### De Udbudte Aktiers rettigheder

Når de Udbudte Aktier er fuldt indbetalt og registreret, har de samme rettigheder som de Eksisterende Aktier og har dermed fortegningsret til fremtidige kapitalforhøjelser på samme vilkår og i samme omfang som de Eksisterende Aktier. Selskabets Aktie er ikke underlagt nogen indløsningsbestemmelser ud over, hvad der følger af Aktieselskabsloven, jf. afsnittet "Oplysninger om de værdipapirer der udbydes – Dansk lovgivning vedrørende pligtmæssige overtagelsestilbud og indløsning af aktier samt oplysning om aktiebesiddelser".

#### Ret til udbytte/Ret til andel af overskud

I henhold til aktieselskabsloven vedtager et selskabs ordinære generalforsamling udlodning af udbytte på basis af

det godkendte årsregnskab for det seneste regnskabsår. Generalforsamlingen kan ikke vedtage udlodning af højere udbytte end det af Bestyrelsen anbefalede. Generalforsamlingen kan bemyndige bestyrelsen i et selskab til at udlodde ekstraordinært udbytte. En sådan bemyndigelse skal optages i selskabets vedtægter. Bestyrelsens beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte skal være vedlagt en mellembalance, som skal være gennemgået af selskabets revisor, der viser, at der er tilstrækkelige midler til rådighed for udbetaling samt en erklæring fra bestyrelsen om, at det ekstraordinære udbytte ikke overstiger hvad der er forsvarligt under hensyn til selskabet og koncernens økonomiske stilling. Exiqons Bestyrelse har ikke en sådan bemyndigelse.

Når de Udbudte Aktier er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen bærer de samme ret til udbytte, som de Eksisterende Aktier, og bærer således ret til eventuelt udbytte fra og med regnskabsåret 2007.

Selskabet har ikke tidligere udbetalt udbytte og planlægger ikke inden for en overskuelig fremtid at gøre dette.

Udbytte udbetales i danske kroner til aktionærens konto hos Værdipapircentralen. Der gælder ingen udbyttebegrænsninger eller særlige procedurer for ejere af Udbudte Aktier, der ikke er bosiddende i Danmark. Der henvises til prospektafsnittet "Skatteforhold" nedenfor for en beskrivelse af dansk lovgivnings skattemæssige behandling af udbytte.

#### Stemmeret

En Aktionær har ret til en stemme på generalforsamlingen for hvert aktiebeløb a nom. DKK 1. Idet hver Aktie har en nominel værdi på DKK 1, giver hver Aktie ret til 1 stemme. Aktionærer, der har erhvervet Aktier ved overdragelse, kan dog ikke udøve stemmeret for sådanne Aktier, medmindre Aktierne er noteret i Selskabets aktiebog, eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse forud for tidspunktet for indkaldelsen til generalforsamlingen.

#### Rettigheder ved likvidation

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

#### Øvrige rettigheder

Ingen af Selskabets Aktier har indfrielses- eller konverteringsrettigheder eller nogen andre særlige rettigheder.

#### Beslutninger, bemyndigelser og godkendelser af Udbuddet

På Selskabets ekstraordinære generalforsamling den 11. maj 2007 fik Bestyrelsen bemyndigelse til i tiden indtil den

11. maj 2012 at forhøje Selskabets aktiekapital med op til nom. 10.000.000 Aktier a nom. kr. 1, jf. aktieselskabslovens § 37. Kapitalforhøjelsen gennemføres ved kontant indbetaling til markedskurs og uden fortegningsret for Selskabets eksisterende aktionærer og i øvrigt på de vilkår, som fastsættes af Bestyrelsen. De nye Aktier, der udstedes i henhold til ovennævnte bemyndigelse, skal være omsætningspapirer noteret på navn. Der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed, og ingen aktionærer er forpligtet til at lade Aktier indløse helt eller delvist. Aktierne skal have de samme rettigheder som den eksisterende aktiekapital. Aktierne skal give aktionærerne ret til udbytte og andre rettigheder i selskabet fra tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

På et bestyrelsesmøde i Selskabet afholdt den 11. maj 2007 besluttede Bestyrelsen at udnytte denne bemyndigelse med henblik på udstedelse af de Udbudte Aktier og notering af Aktierne på Københavns Fondsbørs.

### Tegningsperiode for de Udbudte Aktier

Tegning af de Udbudte Aktier kan finde sted fra den 22. maj 2007 til den 29. maj 2007 kl. 16.00 dansk tid. Lukning af Udbuddet, helt eller delvist, kan fremrykkes men vil dog tidligst finde sted den 22. maj 2007 kl. 16.00 dansk tid. Notering af og handel med de Udbudte Aktier under en midlertidig fondskode begynder forventeligt den 31. maj 2007.

### Aktiernes negotiabilitet og omsættelighed

Alle Eksisterende Aktier, samt de Udbudte Aktier er frit omsættelige omsætningspapirer i henhold til dansk ret, og der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed.

### Dansk lovgivning vedrørende pligtmæssige overtagelsestilbud og indløsning af aktier samt oplysning om aktiebesiddelser

#### Pligtmæssigt købstilbud

Betingelserne vedrørende pligtmæssige købstilbud er indeholdt i værdipapirhandelslovens § 31.

#### Oplysning om aktiebesiddelser

I henhold til § 29 i værdipapirhandelsloven skal aktionærer i et noteret selskab straks underrette det noterede selskab samt Københavns Fondsbørs, når aktionærens aktiebesiddelse udgør mindst 5 % af stemmerettighederne i selskabet eller den pålydende værdi udgør mindst 5 % af aktiekapitalen, samt når der indtræffer en ændring i et allerede meddelt besiddelsesforhold der bevirker, at grænserne på 5 % i mellemrum fra 10 % til 100 % samt grænserne på 1/3 og 2/3 af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi nås eller ikke længere er nået.

Pr. 1. juni 2007 ændres § 29 i værdipapirhandelsloven. Fra denne dato skal aktionærer i et noteret selskab hurtigst muligt underrette det noterede selskab samt Finanstilsynet, når aktionærens aktiebesiddelse udgør mindst 5 % af stemmerettighederne i selskabet eller den pålydende værdi udgør mindst 5% af aktiekapitalen, samt når der indtræffer en ændring i et allerede meddelt besiddelsesforhold, der bevirker, at grænserne på 5, 10, 15, 20, 25, 50 eller 90 % samt grænserne på 1/3 og 2/3 af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi nås eller ikke længere er nået.

### Tvangsmæssig indløsning af aktier

I henhold til aktieselskabslovens § 20b kan aktier i et selskab indløses helt eller delvist af en aktionær, der ejer mere end ni tiendedele af aktiekapitalen og en tilsvarende del af stemmerettighederne i Selskabet. En sådan indløsning kan gennemføres af majoritetsaktionæren sammen med Bestyrelsen ved en fælles beslutning. En minoritetsaktionær kan på samme måde forlange at få sine aktier indløst af majoritetsaktionæren, der ejer mere end ni tiendedele af aktiekapitalen.

Endvidere kan et selskabs generalforsamling med ni tiendedele såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital under visse betingelser vedtage at indføre bestemmelser i vedtægterne, hvorefter aktionærer kan blive forpligtet til at lade deres aktier indløse på de i bestemmelserne angivne vilkår, jf. aktieselskabslovens § 79, stk. 2, nr. 3. Der findes pr. Prospektdatoen ingen sådan bestemmelse i Selskabets vedtægter.

### Offentlige købstilbud fremsat af tredjemand vedrørende Exiqon Aktier i foregående eller indeværende regnskabsår

Der er ikke fremsat købstilbud fra tredjemand vedrørende Exiqon Aktier i foregående eller indeværende kalenderår.

### Skatteforhold

#### Indledning

I det følgende gives et sammendrag af væsentlige danske skattemæssige forhold vedrørende erhvervelse, besiddelse og afhændelse af Aktier for investorer skattemæssigt hjemmehørende i Danmark og investorer, der ikke er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark. Sammendraget er kun til generel oplysning og tilsigter på ingen måde at udgøre skattemæssig eller juridisk rådgivning.

Sammendraget foregiver ikke at være en udtømmende beskrivelse af alle skattemæssige forhold, der kan have relevans ved erhvervelse, besiddelse eller afhændelse af Aktier.

Investorer bør rådføre sig med deres egne skatterådgivere med henblik på at få klarlagt de skattemæssige konsekvenser, det vil have for dem at erhverve, besidde eller afhænde Aktier i lyset af deres særlige forhold, herunder virkningen af eventuel statslig, lokal eller anden national skattelovgivning.

Sammendraget indeholder ikke en beskrivelse af de skattemæssige konsekvenser for professionelle investorer, pensionselskaber, m.v. Sammendraget er baseret på gældende lovgivning, regler, domme og afgørelser i Danmark pr. Prospektdatoen, som alle kan ændres, i nogle tilfælde med tilbagevirkende kraft.

### Beskatning af investorer, der ikke er hjemmehørende i Danmark

#### *Beskatning af udbytte*

I henhold til dansk lovgivning indeholder det danske udbytteudloddende selskab normalt 28% udbytteskat af aktieudbytter i Danmark, uanset om udbyttet udbetales til personer hjemmehørende i eller uden for Danmark, og uanset om aktionæren er en privatperson eller et selskab. Aktionærer, der ikke er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, beskattes ikke yderligere af udbetalt aktieudbytte i Danmark.

Aktionærer, der ikke er hjemmehørende i Danmark, kan have ret til tilbagebetaling af en del af udbytteskatten i de tilfælde, hvor aktionærerne har ret til at påberåbe sig en dobbeltbeskatningsoverenskomst. Aktionærer, der er berettiget dertil og overholder visse attestationsregler, kan ansøge de danske skattemyndigheder om delvis refusion af udbytteskatten, hvilket vil reducere den effektive danske indeholdte udbytteskat til den i den pågældende dobbeltbeskatningsoverenskomst anførte udbytteskattesats, normalt 15%. Aktionærens lokale skattemyndigheder skal dokumentere refusionsansøgningen på særlige formularer udarbejdet af de danske skattemyndigheder, hvorefter ansøgningen indsendes til de danske skattemyndigheder. I praksis kan aktionærer, der ikke er hjemmehørende i Danmark, normalt forvente at modtage refusionsbeløbet i løbet af ca. en måned, efter de danske skattemyndigheder har modtaget ansøgningen om refusion.

Danmark har indgået dobbeltbeskatningsoverenskomster med ca. 80 lande, herunder Schweiz, Norge, Japan, Australien, USA, visse lande i Afrika, Latinamerika, Mellemøsten og Fjernøsten samt alle medlemslandene i Den Europæiske Union.

For privatpersoner, der er skattemæssigt hjemmehørende i USA, Canada, Tyskland, Holland, Belgien, Luxembourg, Norge, Sverige, Irland, Schweiz, Grækenland og Storbritannien findes en særlig ordning for reduktion af udbytteskat i forhold til den gældende dobbeltbeskatningsoverenskomst. For at kunne benytte denne ordning skal aktionærer, der opfylder betingelserne, deponere deres aktier i en dansk

bank, og aktiebeholdningen skal registreres og administreres af Værdipapircentralen. Aktionærerne skal endvidere fremvise dokumentation fra den pågældende udenlandske skattemyndighed for deres skattemæssige tilhørsforhold og for, at de opfylder betingelserne i henhold til den pågældende overenskomst. Der skal benyttes en bestemt formular, som er udarbejdet af de danske skattemyndigheder. Aktionæren kan aftale med den pågældende depotbank, at banken fremskaffer den relevante formular.

Endvidere vil det være muligt for det udbytteudloddende selskab eller Værdipapircentralen at indgå en aftale med de danske skattemyndigheder, hvorefter Selskabet alene vil være forpligtet til at indeholde udbytteskat med den procentsats, som fremgår af den relevante dobbeltbeskatningsoverenskomst for hver enkelt aktionær.

I henhold til de danske skatteregler er et udenlandsk selskab, der

- kan påberåbe sig en reduktion eller bortfald af dansk udbytteskat i henhold til moder-/datterselskabsdirektivet (dir. 90/435/EØF) eller i henhold til en stat, som Danmark har en dobbeltbeskatningsoverenskomst med, og som
- ejer mere en 15% af aktierne i det danske udloddende selskab i en periode på et år, inden for hvilken periode udbyttet udloddes ikke skattepligtigt af udbytte modtaget fra det danske selskab. I et sådant tilfælde indeholdes der, uanset ovenstående ikke udbytteskat. Kravet om en ejerandel på 15% nedsættes til 10% i 2009 og fremefter.

#### *Aktieavancebeskatning*

En aktionær, der ikke er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark, beskattes ikke i Danmark af en eventuel gevinst, der realiseres ved salg eller anden afhændelse af aktierne, medmindre aktierne er erhvervet som led i næringsvirksomhed med køb og salg af aktier og aktierne er knyttet til et fast driftsted i Danmark.

### Beskatning af investorer, der er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark

#### *Beskatning af udbytte for privatpersoner ved investering af frie midler*

Udbytte til privatpersoner beskattes som aktieindkomst. I 2007 (beløbet reguleres årligt) beskattes aktieindkomst med 28% for de første DKK 45.500 og med 43% for aktieindkomst over DKK 45.500 (for ægtepar i alt DKK 91.000 [2007]). Forudsat derfor at modtaget udbytte sammen med anden aktieindkomst ikke overstiger 45.500 DKK (for ægtepar i alt DKK 91.000 [2007]) skal privatpersoner ikke betale skat af udbyttet ud over de indeholdte 28%.

Selskabet indeholder normalt 28% udbytteskat af udbytte til investorer, der skattemæssigt er hjemmehørende i Danmark.

*Beskatning af midler investeret i pensionsopsparing.*

Privatpersoner, der investerer i pensionsopsparing, skal betale pensionsafkastskat med en fast sats på 15% af det samlede nettoafkast af deres pensionsinvesteringer, herunder udbytte opgjort efter lagerprincippet, dvs. forskellen mellem aktiernes markedsværdi ved indkomstårets udgang og dets begyndelse, hvormed også ikke realiserede aktieavancer og tab indgår i indkomstopgørelsen. Pensionsafkastskat indeholdes og afregnes generelt af pensionsfonden og påvirker ikke den enkeltes selvangivelse.

Udbytte af aktier, der er erhvervet for pensionsmidler, beskattes med 15% pensionsafkastskat.

*Beskatning af selskaber*

Et selskab, der ejer mindre end 15% af aktierne i et selskab, er kun skattepligtigt af 66% af modtaget udbytte. Da den danske selskabsskatteprocent er 28%, svarer dette til en effektiv skattesats på 18,48%. På grundlag af yderligere dokumentation kan udbytteskattesatsen nedsættes fra 28% til 18,48% for selskaber, der ejer mindre end 15% af aktierne i et selskab.

Et selskab, der ejer 15% eller mere af aktierne i et selskab, er ikke skattepligtigt af modtaget udbytte, forudsat at aktierne ejes i en periode på et år, inden for hvilken periode udbyttet udloddes.

Kravet om ejerandel nedsættes til 10% i 2009 og fremefter.

*Aktieavancebeskatning for privatpersoner ved investering af frie midler*

Reglerne om beskatning af privatpersoner er blevet ændret med virkning fra 1. januar 2006. Der gælder særlige overgangsregler for beskatning af aktier, der sælges den 1. januar 2006 eller senere og er erhvervet senest den 31. december 2005. Disse regler er ikke beskrevet nærmere heri.

Avance fra salg af aktier erhvervet efter 1. januar 2006 beskattes som aktieindkomst med 28% for de første DKK 45.500 (2007) og med 43% for indkomst over DKK 45.500 (for ægtepar DKK 91.000 (2007)). De nævnte beløb på DKK 45.500 og DKK 91.000 omfatter al aktieindkomst for den pågældende person, henholdsvis det pågældende ægtepar.

Tab på børsnoterede aktier kan modregnes i årets aktieindkomst for børsnoterede aktier, herunder udbytte fra visse børsnoterede aktier erhvervet før 1. januar 2006. Eventuelle resterende tab kan modregnes i en samlevende ægtefælles aktieindkomst efter tilsvarende regler. Ikke udnyttede tab kan fremføres og modregnes i fremtidige års aktieindkomst for børsnoterede aktier.

Hvis aktierne er blevet købt ved flere lejligheder anses de aktier, der er erhvervet først for at være solgt først (FIFO-princippet).

Fastsættelse af avance/tab: Hvis aktierne er købt ved flere lejligheder, beregnes købsprisen ved salg af en del af aktierne på grundlag af en gennemsnitskøbspris (gennemsnitsmetoden).

*Aktieavancebeskatning for privatpersoner ved investering af pensionsmidler*

Avance på aktier erhvervet for pensionsmidler beskattes med 15% pensionsafkastskat. Pensionafkastskatten opkræves årligt efter et lagerprincip, dvs. forskellen mellem aktiernes markedsværdi ved indkomstårets udgang og dets begyndelse, hvormed også ikke realiserede aktieavancer og tab indgår i indkomstopgørelsen.

*Aktieavancebeskatning af selskaber*

Et selskabs avance på aktier, som Selskabet har ejet i mindre end 3 år, beskattes med 28%. Tab, som overstiger det skattefrie udbytte, der modtages på de pågældende aktier i løbet af ejerperioden, kan modregnes i avancen ved salg af andre aktier, der har været ejet i mindre end tre år, og kan fremføres til modregning uden tidsbegrænsning.

Aktier ejet i mindst tre år: Selskabers avance ved salg af aktier ejet i tre år eller mere er skattefrie. Tab er ikke fradragsberettigede og kan ikke modregnes i aktieavance.

Fastsættelse af ejerperiode: Hvis aktierne er blevet købt ved flere lejligheder, anses de aktier, der er erhvervet først for at være solgt først (FIFO-princippet).

Fastsættelse af avance/tab: Hvis aktierne er købt ved flere lejligheder, beregnes købsprisen ved salg af en del af aktierne på grundlag af en gennemsnitskøbspris (gennemsnitsmetoden).

*Aktieafgift*

Der er ingen aktieafgift i Danmark.

## Udbudsbetingelser

### Betingelser for Udbuddet

De Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling til konti i Værdipapircentralen. De Udbudte Aktier kan afregnes gennem Euroclear Bank S.A./N.V. som operatør af Euroclear System ("Euroclear") og Clearstream Banking S.A. ("Clearstream").

### Udbud og provenu

Udbuddet omfatter op til 8.690.000 stk. Aktier a nom. DKK 1. Hertil kommer Overallokeringsretten på op til 1.303.500 stk. aktier á nom. DKK 1, det samlede udbud kan udgøre ialt op til 9.993.500 stk. aktier á DKK nom. 1.

Nettoprovenuet (bruttoprovenu efter fradrag af skønnede omkostninger for Selskabet jf. afsnittet "Omkostninger") i forbindelse med Udbuddet forventes at udgøre ca. DKK mio. 294 (ca. EUR mio. 39), hvis Overallokeringsretten ikke udnyttes, og ca. DKK mio. 339 (ca. EUR mio. 45) hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud (i begge tilfælde under forudsætning af en udbudskurs på DKK 37 og at der tegnes 8.690.000 aktier).

Vi agter at anvende nettoprovenuet fra Udbuddet til videreudvikling af vores produktportefølje, opbygge yderligere produktionskapacitet og øge markedsføringsindsatsen på nuværende og fremtidige produkter. På nuværende tidspunkt agter vi at anvende nettoprovenuet fra Udbuddet samt vores eksisterende likvide beholdninger som følger:

Ca. DKK mio. 100-150 (ca. EUR mio. 13-20) til udviklingen af vores aktiviteter inden for produkter til forskningsbrug, herunder, til finansiering af yderligere produktudvikling, udbygning af yderligere produktionskapacitet, klassificering af laboratorier og processer, patentrelaterede formål herunder indkøb af nødvendige licenser samt til at udbygge vores markedsføring og salgsorganisation.

Ca. DKK mio. 150-200 (ca. EUR mio. 20-27) til udviklingen af vores diagnostiske produkter, herunder til kliniske forsøg, indkøb af nødvendige licenser og patenter (biomarkører), myndighedsgodkendelse, sikring af godkendt produktionskapacitet samt til salg og marketing

Resten af nettoprovenuet fra Udbuddet vil blive anvendt generelt i virksomheden herunder til administrative formål inklusiv forretningsudvikling. Den specifikke anvendelse af nettoprovenuet fra Udbuddet afhænger af en lang række faktorer, herunder størrelsen af det faktiske nettoprovenu fra Udbuddet, resultaterne af Selskabets generelle udvikling samt fremdriften i udviklingen af specifikke produkter. Exiqon kan blive nødt til at ændre i anvendelsen af nettoprovenuet på grund af uforudsete begivenheder, herunder fremdrift og resultat af produktudvikling, indgåelse

af samarbejds- og licensaftaler samt den lovgivnings- og konkurrencemæssige udvikling. Selskabet vil derfor bevare en stor frihedsgrad med hensyn til anvendelsen af nettoprovenuet fra Udbuddet. Endvidere kan størrelsen og den tidsmæssige placering af de faktiske omkostninger vige fra vores skøn. Indtil nettoprovenuet fra Udbuddet anvendes, vil Exiqon anbringe midlerne i rentebærende værdipapirer med kort løbetid og andre tilsvarende investeringer med lav risiko i og uden for Danmark.

### Udbudsperiode

De Udbudte Aktier kan tegnes i perioden fra den 22. maj 2007 til den 29. maj 2007 kl. 16.00 dansk tid. Lukning af Udbuddet, helt eller delvist, kan fremrykkes men vil dog tidligst finde sted den 22. maj, 2007 kl. 16.00 dansk tid.

### Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder

Tegningsperioden begynder	22. maj 2007
Offentliggørelse af udbudskursen	30. maj 2007
Tegningsperioden slutter	29. maj 2007 kl. 16.00 dansk tid
Offentliggørelse af resultatet af Udbuddet	30. maj 2007
Betaling for de Udbudte Aktier	4. juni 2007
Registrering af de Udbudte Aktier i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (udstedelsesdato)	4. juni 2007
Første handelsdag	31. maj 2007

### Tilbagekaldelse eller indstilling af Udbuddet

Bestyrelsen og Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager forbeholder sig ret til at tilbagekalde Udbuddet i sin helhed til enhver tid før levering af og betaling for de Udbudte Aktier. Garantiaftalen indeholder en bestemmelse, der giver Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager ret til under visse omstændigheder, herunder force majeure og væsentlige ændringer i vores økonomiske forhold eller virksomhed, at afbryde Udbuddet (og dispositioner i forbindelse hermed) til enhver tid forud for levering af og betaling for de Udbudte Aktier. Hvis denne ret udnyttes, vil Udbuddet og dispositioner i forbindelse hermed bortfalde, og beløb modtaget vedrørende Udbuddet vil blive returneret til investorerne uden rente. En eventuel tilbagekaldelse vil straks blive meddelt Københavns Fondsbørs og indrykket i de dagblade, hvor Udbuddet er blevet annonceret.

Det er en betingelse for gennemførelse af Udbuddet, at der ikke inden Udbuddets gennemførelse indtræffer begivenheder, der efter Selskabets eller Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager skøn gør det utilrådeligt at gennemføre Udbuddet.

## Indlevering af tegningsordrer samt tildeling af Aktier

### Udbudsperiode

Udbudsperioden forventes at løbe fra den 22. maj 2007 til den 29. maj 2007 kl. 16.00 dansk tid. Lukning af Udbuddet, helt eller delvist, vil tidligst finde sted den 22. maj 2007 kl. 16.00 dansk tid. Der kan lukes for modtagelse af ordrer på indtil DKK mio. 2 tidligere end lukningen af det øvrige udbud. I tilfælde heraf vil det blive meddelt via Københavns Fondsbørs.

### Tegningsordrer til og med DKK mio. 2

Tegningsordrer fra investorer for beløb til og med DKK mio. 2 skal afgives på vedlagte ordrebillet til eget kontoførende institut i løbet af Udbudsperioden. Tegningsordrer er bindende og kan ikke ændres eller annulleres. Bud kan afgives med en maksimumkurs pr. Aktie i DKK. Hvis Udbudskursen overstiger maksimumkursen, der er anført på ordrebilletten, vil der ikke blive tildelt Udbudte Aktier til investor. Hvis der ikke er angivet en maksimumkurs pr. Aktie, anses tegningsordren for at være afgivet til Udbudskursen. Tegningsordrer skal afgives for et antal Udbudte Aktier eller for et samlet beløb afrundet til nærmeste beløb i DKK.

Indtil Udbudsperiodens udløb indleverer kontoførende institutter eller fondsmæglerselskaber modtagne tegningsordrer til Danske Bank, Corporate Actions, fax +45 43 44 12 23.

### Tegningsordrer over DKK mio. 2

Investorer, som ønsker at afgive tegningsordrer for beløb over DKK mio. 2, kan afgive interessetilkendegivelse til Lead Manager & Bookrunner på fax +45 45 14 92 01 og til Co-Lead Manager på fax +45 33 41 82 64 i løbet af Udbudsperioden. Disse investorer kan i Udbudsperioden løbende ændre eller tilbagekalde deres interessetilkendegivelse, men er bundet af tegningsordren ved udløbet af Udbudsperioden, idet interessetilkendegivelser ændrer status til bindende tegningsordrer ved udløbet af Udbudsperioden. Umiddelbart efter fastsættelsen af Udbudskursen vil investorerne få tildelt et antal Udbudte Aktier til Udbudskursen inden for rammerne af investors sidst afgivne eller justerede interessetilkendegivelse. Alle ordrer, der er afgivet til en kurs lig med Udbudskursen eller en højere kurs, afregnes efter en eventuel reduktion til Udbudskursen.

### Tildeling og reduktion

Hvis de samlede tegningsordrer i Udbuddet overstiger antallet af Udbudte Aktier, vil der blive foretaget reduktion på følgende måde:

- For tegningsordrer til og med DKK mio. 2 vil der ske matematisk reduktion. Det forventes, at tildelings-

grundlaget vil blive offentliggjort den 30. maj 2007. Hvis Udbuddet lukkes før den 29. maj 2007, vil offentliggørelsen af tildelingen blive rykket tilsvarende frem.

- For tegningsordrer over DKK mio. 2 vil der blive foretaget individuel tildeling. Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager vil i samråd med Selskabet tildele de Udbudte Aktier til disse investorer.

Efter Udbudsperiodens udløb modtager investorerne en opgørelse over det tildelte antal Udbudte Aktier og den tilsvarende værdi til Udbudskursen.

Hvis de samlede tegningsordrer i Udbuddet overstiger antallet af Udbudte Aktier, vil der blive foretaget reduktion og Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager forbeholder sig i så fald ret til at kræve dokumentation for alle tegningsordrers autenticitet samt tegnerens navn samt til at foretage individuel reduktion, såfremt ordrer, som vurderes at hidrøre fra samme tegner, måtte optræde flere gange.

### Minimum og/eller maksimum tegningsbeløb

Det mindste tegningsbeløb er en (1) Udbudt Aktie og betaling af Udbudskursen.

Der gælder ikke noget maksimumbeløb for tegningen i henhold til Udbuddet. For yderligere oplysninger vedrørende tegning henvises der til afsnittet "Indlevering af tegningsordrer samt tildeling af Aktier" under "Udbudsbetingelser".

### Betaling

De Udbudte Aktier registreres elektronisk i Værdipapircentralen efter kapitalforhøjelsens registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Aktierne kan kun registreres i Værdipapircentralen via et dansk kontoførende institut. Investorer, som ikke er bosiddende i Danmark, kan bruge en dansk bank direkte eller deres egen banks danske korrespondentbank som kontoførende institut eller arrangere registrering og betaling via Clearstream eller Euroclear.

Afregning finder normalt sted den tredje bankdag efter offentliggørelse af Udbudskursen. Medmindre andet er aftalt vil Værdipapircentralen eller det kontoførende institut sende en ændringsmeddelelse udvisende aktiebeløb til kontohaveren, med angivelse af det tildelte antal Udbudte Aktier og den tilsvarende kursværdi.

Betaling for de Udbudte Aktier skal ske i danske kroner. Betaling forventes senest at skulle ske den 4. juni 2007 mod efterfølgende registrering af de Udbudte Aktier på investors konto i Værdipapircentralen.

## Offentliggørelse af resultatet af Udbuddet

Resultatet af Udbuddet vil blive offentliggjort i en meddelelse til Københavns Fondsbørs, som forventes udsendt børsdagen efter Udbudsperiodens udløb, forventeligt den 30. maj 2007 2007.

## Procedure for udnyttelse og handel med Tegningsretter og behandling af Tegningsretter

Ikke relevant. Udbuddet omfatter ikke tegningsretter.

## Jurisdiktioner hvor Udbuddet gennemføres og restriktioner knyttet til Udbuddet

### Her vil Udbuddet blive fremsat

Udbuddet omfatter et offentligt udbud i Danmark og en international privatplacering i visse andre jurisdiktioner uden for USA, i alle tilfælde i henhold til Regulation S i US Securities Act of 1933 med senere ændringer ("Securities Act") og i overensstemmelse med gældende værdipapirlovgivning i USA.

### Begrænsninger gældende for Udbuddet

#### Generelle begrænsninger

Lead Manager & Bookrunner, Co-Lead Manager og Selskabet har ikke foretaget sig noget og vil ikke foretage sig noget i nogen jurisdiktion, som, med undtagelse af Danmark, måtte tillade et offentligt udbud af de Udbudte Aktier eller besiddelse eller distribution af tilbudsdokumenter eller ændringer eller tillæg hertil eller andet udbudsmateriale i forbindelse med de Udbudte Aktier.

Udlevering af Prospektet og udbud af de Udbudte Aktier kan i visse jurisdiktioner være begrænset ved lov. Prospektet er ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring fra Lead Manager & Bookrunner, Co-Lead Manager eller på vores vegne eller fra eller på vegne af Lead Manager & Bookrunner eller Co-Lead Manager til at tegne eller købe nogen af de Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, som det er ulovligt at give et sådant tilbud eller opfordring. De Udbudte Aktier må ikke overdrages eller videresælges, medmindre det er tilladt i henhold til Securities Act og anden gældende værdipapirlovgivning. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes af os og Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager selv at indhente oplysninger om og overholde disse begrænsninger. Hverken vi eller Lead Manager & Bookrunner eller Co-Lead Manager påtager os noget juridisk ansvar for en eventuel overtrædelse af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en potentiel tegner eller køber af de Udbudte Aktier.

#### Salgsbegrænsninger i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde

I relation til de enkelte medlemsstater i det Europæiske

Økonomiske Samarbejdsområde, der har implementeret Prospektdirektivet (hver især en "Relevant Medlemsstat"), foretages intet udbud af de Udbudte Aktier til offentligheden i nogen Relevant Medlemsstat inden offentliggørelse af et Prospekt vedrørende de Udbudte Aktier, der er godkendt af den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat eller, hvor det er relevant, godkendt i en anden Relevant Medlemsstat og meddelt til den kompetente myndighed i den pågældende Relevante Medlemsstat, alt i henhold til Prospektdirektivet, bortset fra at der med virkning fra og med den dato, hvor Prospektdirektivet implementeres i den pågældende Relevante Medlemsstat, kan foretages et udbud af de Udbudte Aktier til offentligheden i den pågældende Relevante Medlemsstat til enhver tid:

- til juridiske enheder, der er bemyndiget eller bestemt til at operere på de finansielle markeder eller, hvis de ikke er bemyndiget eller bestemt hertil, hvis formål er udelukkende at investere i værdipapirer,
- til enhver juridisk enhed, som har to eller flere af følgende: 1) et gennemsnit på mindst 250 medarbejdere i det seneste regnskabsår, 2) en samlet balancesum på mere end EUR 43.000.000 og 3) en årlig nettoomsætning på mere end EUR 50.000.000, som anført i det seneste års- eller koncernregnskab,
- til færre end 100 fysiske eller juridiske personer (bortset fra "kvalificerede investorer" som defineret i Prospektdirektivet) under forudsætning af forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager & Bookrunner, Co-Lead Manager eller under alle andre omstændigheder, der ikke fordrer, at Selskabet offentliggør et prospekt i henhold til Artikel 3 i Prospektdirektivet.

I forbindelse med foranstående betyder udtrykket et "udbud af Udbudte Aktier til offentligheden" vedrørende de Udbudte Aktier i en Relevant Medlemsstat den kommunikation, i enhver form og med ethvert middel, af tilstrækkelige oplysninger om udbuddets vilkår og de Udbudte Aktier, der gør investor i stand til at træffe en beslutning om køb af Udbudte Aktier, som denne måtte blive ændret i den pågældende Relevante Medlemsstat af ethvert tiltag, hvorved Prospektdirektivet implementeres i den pågældende Relevante Medlemsstat, og udtrykket "Prospektdirektiv" betyder direktiv 2003/71/EF og omfatter alle relevante implementeringsprocedurer i de enkelte Relevante Medlemsstater.

#### Salgsbegrænsninger i Storbritannien og Nordirland

Både Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager har hver især erklæret og indestået for, at de alene har kommunikeret eller foranlediget, at der blev kommunikeret, og alene vil kommunikere eller foranledige, at der kommunikeres en opfordring eller tilskyndelse til at foretage investering (som defineret i § 21 i Financial Services and

Markets Act 2000) i forbindelse med udstedelse eller salg af de Udbudte Aktier under omstændigheder, hvor § 21(1) i Financial Services and Markets Act 2000 ikke finder anvendelse, og at de har iagttaget og vil iagttage alle gældende bestemmelser i pågældende lov for så vidt angår alt, hvad de foretager sig i relation til nogen af de Udbudte Aktier, i, fra eller i øvrigt vedrørende Storbritannien eller Nordirland.

#### *Salgsbegrænsninger i andre jurisdiktioner*

Prospektet må ikke sendes til eller på anden måde gøres tilgængeligt i USA, Canada, Australien eller Japan. Der henvises i øvrigt til Prospektets indledning for yderligere oplysninger.

### **Hensigt hos Exiqons Større Aktionærer eller medlemmer af Selskabets Direktion eller Bestyrelse om at deltage i Udbuddet**

Ingen af Selskabets Større Aktionærer har givet tilsagn om at ville tegne Udbudte Aktier i Udbuddet.

### **Oplysninger om forhåndstildeling**

Der er ikke lavet nogen forhåndstildeling i forbindelse med Udbuddet.

### **Oplysninger om overtildeling**

Der er ingen overtildeling i forbindelse med Udbuddet.

### **Udbudskurs**

Udbudskursen fastsættes, inden for Udbudskursintervallet offentliggjort via Københavns Fondsbørs senest den 30. maj 2007 kl. 10.00.

Udbudskursen fastsættes af Selskabet i samråd med Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager på grundlag af en bookbuilding proces, som er en proces, hvor Udbudskursen fastsættes ved indhentelse af interessetilkendigelser i de Udbudte Aktier fra potentielle investorer. Udbudskursen angives franko. Udbudskursen forventes offentliggjort via Københavns Fondsbørs senest den 30. maj 2007.

I relation til den tegningskurs som medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen og visse medarbejdere har anskaffet

værdipapirer til inden for de seneste år henvises til tabel 26.

### **Betalingsformidlere**

Euroclear Bank S.A./N.V.  
1 Boulevard de Roi Albert II  
B – 1210 Bruxelles  
Belgien

Clearstream Banking S.A.  
42 Avenue JF Kennedy  
L-1855 Luxembourg  
Luxembourg

### **Emission og garanti**

#### **Lead Manager & Bookrunner for Udbuddet er:**

Danske Markets (division af Danske Bank A/S),  
Holmens Kanal 2-12, 1092 København K  
CVR-nummer 6112 6228

#### **Co-Lead Manager for Udbuddet er:**

Handelsbanken Capital Markets (division af Svenska Handelsbanken AB (Publ)),  
Amaliegade 3, 1007 København K  
Organisation-nummer 202007-7862

### **Garanti**

Ved Udbudsperiodens udløb forventes det, at Danske Markets (division af Danske Bank A/S) og Handelsbanken Capital Markets (division af Svenska Handelsbanken AB (Publ)) vil indgå en garantiaftale ("Garantiaftalen") med Exiqon om, at de, under forbehold af opfyldelse af visse betingelser, hver for sig og ikke sammen, vil skaffe investorer til at tegne, eller i mangel heraf selv vil tegne (som tilfældet måtte være) og betale for de Udbudte Aktier, der er anført ud for deres navn nedenfor til Udbudskursen. Exiqon har aftalt at betale Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager en provision på 6% af Udbudskursen pr. Udbudt Aktie samt at godtgøre Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager's omkostninger i forbindelse med Udbuddet. Derudover kan Exiqon vælge at betale Lead Managers & Bookrunner og Co-Lead Manager et diskretionært yderli-

**Tabel 30. Tegningsgarantier**

Udbudte Aktier (%)	Andel
Danske Markets (division af Danske Bank A/S)	70%
Handelsbanken Capital Markets (division af Svenska Handelsbanken AB (Publ))	30%
I alt	100%



gere honorar på indtil 1% af Udbudskursen pr. Aktie. Tabel 30 indeholder en liste over tegningsgaranterne.

Exiqon har givet Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager en overallokeringsret ("Overallokeringsretten"), der kan udnyttes på ethvert tidspunkt fra den første dag, de Udbudte Aktier handles på Københavns Fondsbørs, og indtil 30 dage herefter, til at tegne indtil i alt 1.303.500 yderligere nye Aktier til Udbudskursen. Aktier tegnet i henhold til Overallokeringsretten vil blive tegnet af Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager hver for sig og ikke samlet i samme forhold som angivet ud for deres navn ovenfor. Exiqon har aftalt at betale en tilsvarende provision ved udnyttelse af Overallokeringsretten. Exiqon vil i Garantiaftalen afgive visse erklæringer og garantier til Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager, og vi vil forpligte os til at holde Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager skadesløse for visse forhold i henhold til Garantiaftalen. Garantiaftalen vil indeholde en bestemmelse, der giver Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager ret til under ekstraordinære omstændigheder, herunder force majeure og væsentlige ændringer i Selskabets økonomiske forhold eller virksomhed, at afbryde Udbuddet (og dispositioner i forbindelse hermed) til enhver tid forud for Closing Datoen. Hvis denne ret udnyttes, vil Udbuddet bortfalde, og beløb modtaget vedrørende Udbuddet vil blive returneret til investorerne uden rente.

## Børsnotering

### **Kursstabilisering og shortpositioner**

I forbindelse med Udbuddet kan Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager foretage transaktioner, der stabiliserer kursen på Aktierne i indtil 30 dage efter første noteringsdag. Sådanne transaktioner består af bud eller køb med henblik på at fastlåse eller opretholde kursen på Aktierne. Hvis Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager etablerer en "short" position i Aktierne i forbindelse med Udbuddet, dvs. sælger flere Udbudte Aktier end anført på forsiden af dette dokument, kan Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager reducere en sådan "short" position ved at købe Aktier på det åbne marked. Køb af værdipapirer til at stabilisere kursen eller reducere en "short" position kan betyde, at kursen på værdipapirerne bliver højere, end den ville have været, hvis sådanne køb ikke var foretaget.

Hverken vi eller Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager fremkommer med indeståelser eller forudsigelser om udviklingen eller omfanget af den virkning, sådanne transaktioner måtte få på Aktiernes kurs. Endvidere giver hverken vi eller Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager indståelser for, at Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager vil foretage sådanne transaktioner, eller at disse transaktioner, når de er iværksat, ikke vil blive afbrudt uden varsel. Sådanne transaktioner kan foretages på Københavns Fondsbørs, på OTC-markedet eller på anden måde. Lead Manager & Bookrunner vil fungere som stabiliseringsmanager og stabiliseringsagent vedrørende transaktioner på Københavns Fondsbørs A/S og andre stabiliseringstransaktioner i Danmark.

### **Lead Manager og Bookrunner og Co-Lead Manager's tegning af Udbudte Aktier**

I forbindelse med Udbuddet kan hver af Lead Manager og Bookrunner og Co-Lead Manager eller ethvert af disses respektive tilknyttede selskaber, som optræder som investor for egen regning, tegne eller købe de Udbudte Aktier i Udbuddet, og de kan i denne egenskab for egen regning beholde, købe eller sælge disse værdipapirer samt andre af vores værdipapirer eller dermed forbundne investeringer og kan udbyde eller sælge sådanne værdipapirer eller andre investeringer i andre sammenhænge end i forbindelse med Udbuddet. Henvisninger i dette dokument til, at de Udbudte Aktier udbydes eller placeres, bør derfor læses som omfattende eventuelle udbud eller placeringer af værdipapirer til Lead Manager og Bookrunner og Co-Lead Manager eller enhver af disses respektive tilknyttede selskaber, som optræder i denne egenskab. Lead Manager og Bookrunner og Co-Lead Manager har ikke til hensigt at oplyse omfanget af sådanne investeringer eller transaktioner ud over, hvad der følger af lovgivnings- eller tilsynsmæssige krav.

## Lock-up aftaler

### Eksisterende aktionærer

Ingen af Selskabets eksisterende Aktionærer sælger Aktier i forbindelse med Udbuddet og børsnoteringen af Selskabet.

### Lock-up aftaler

Selskabet, Bestyrelsen, Direktionen, Nøglemedarbejdere og Større Aktionærer har over for Lead Manager & Bookrunner og Co-Lead Manager forpligtet sig til, at de ikke uden forudgående skriftligt samtykke fra Lead Manager & Bookrunner (hvilken tilladelse ikke uden rimelig grund kan tilbageholde), vil udstede, sælge, udbyde til salg, indgå aftale om at sælge eller på anden måde, direkte eller indirekte, afhænde Aktier i Selskabet, eller warrants eller andre rettigheder til at erhverve Aktier i Selskabet eller offentliggøre, at noget sådant vil ske. Undtaget herfra er udstedelse af de Udbudte Aktier og aktier ved udnyttelse af warrants udstedt i Selskabet pr. Prospektdatoen.

Forpligtelsen for Selskabet, Bestyrelsen, Direktionen, Selskabets CFO og Større Aktionærer gælder i en periode fra Prospektdatoen indtil 365 dage efter Aktiernes første noteringsdag på Københavns Fondsbørs. Forpligtelsen for øvrige Nøglemedarbejdere gælder i en periode fra Prospektdatoen indtil 180 dage efter Aktiernes første noteringsdag på Københavns Fondsbørs.

## Omkostninger

Omkostninger relateret til Udbuddet.

De skønnede omkostninger, som skal betales af Selskabet i forbindelse med Udbuddet, udgør ca. DKK mio. 27,2 (ca. EUR mio. 3,6) hvis Overallokeringsretten ikke udnyttes og ca. DKK mio. 30,6 (ca. EUR mio. 4,1) hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud (i begge tilfælde under forudsætning af en udbudskurs på ca. DKK 37 og at der tegnes 8.690.000 aktier).

DKK mio.	Omkostninger ekskl. Overallokeringsret	Omkostninger inkl. Overallokeringsret
Vederlag til finansielle formidlere	22,5	25,9
Trykning	0,5	0,5
Annoncering	0,3	0,3
Honorarer til revisorer, advokater m.fl.	3,3	3,3
Øvrige omkostninger	0,5	0,5
Tegningsprovision til kontoførende institutter*	0,1	0,1
<b>I alt</b>	<b>27,2</b>	<b>30,6</b>

\* 1/4% vil blive videregivet i form af tegningsprovision til kontoførende institutter ved tegning af de Udbudte Aktier.

Nettoprovenuet fra Udbuddet, efter fradrag af de angivne skønnede omkostninger, som skal betales af Selskabet, forventes at udgøre ca. DKK mio. 294 (ca. EUR mio. 39) hvis Overallokeringsretten ikke udnyttes og ca. DKK mio. 339 (ca. EUR mio. 45) hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud (i begge tilfælde under forudsætning af en udbudskurs på DKK 37 og at der tegnes 8.690.000 aktier).

Det er alene vederlag til finansielle formidlere og tegningsprovisionen, der er afhængig af udbudsstørrelsen.

## Udvanding

Pr. 31. marts 2007 var vores egenkapital DKK mio. 22 svarende til DKK 1,52 pr. Aktie. Egenkapital pr. Aktie beregnes ved at dividere egenkapitalen med det samlede antal udstedte Aktier. Efter udstedelsen af 8.690.000. Udbudte Aktier (forudsat at Overallokeringsretten ikke udnyttes) til en udbudskurs på DKK 37 pr. Aktie (svarende til midtpunktet af Udbudskursintervallet) og fradrag af provision og skønnede omkostninger, ville vores proforma egenkapital pr. 31. marts 2007 have været ca. DKK mio. 316 svarende til DKK 13,76 pr. Aktie. Dette svarer til en umiddelbar forøgelse af egenkapitalen pr. Aktie på DKK 12,24 for vores aktionærer, og en umiddelbar udvanding af den justerede egenkapital pr. Aktie på DKK 23,24 for tegnere af de Udbudte Aktier. Nedenstående opstilling viser den udvanding, som investorer i de Udbudte Aktier vil opleve:

Udvandingen beregnes ved at fratække egenkapital pr. Aktie efter Udbuddet fra Udbudskursen pr. Aktie.

Der vil ske yderligere udvanding ved udnyttelse af Overallokeringsretten og udnyttelse af udestående warrants, jf. afsnittet "Yderligere oplysninger".

Udbudskurs pr. Aktie (svarende til midtpunktet af Udbudsintervallet)	DKK 37
Egenkapital pr. Aktie den 31. marts 2007	DKK 1,52
Stigning i egenkapital pr. Aktie	DKK 12,24
Egenkapital pr. Aktie efter Udbuddet	DKK 13,76
Udvanding pr. Aktie for nye investorer	DKK 23,24
Udvanding i % pr. Aktie for nye investorer	62,82 %

## Øvrige oplysninger

### Rådgivere

- Dansk juridisk rådgiver for Selskabet:  
Bech-Bruun, Langelinie Allé 35, 2100 København Ø
- Revisor for Selskabet: Deloitte, Weidekampsgade 6,  
2300 København S
- Dansk juridisk rådgiver for Lead Manager & Bookrunner  
og Co-Lead Manager: Kromann Reumert, Sundkrogs-  
gade 5, 2100 København Ø
- Lead Manager & Bookrunner: Danske Markets  
(division af Danske Bank A/S), Holmens Kanal 2-12,  
1092 København K
- Co-Lead Manager: Handelsbanken Capital Mar-  
kets (division af Svenska Handelsbanken AB (Publ)),  
Amaliegade 3, 1007 København K

### Bestilling af Prospekt

Yderligere eksemplarer af Prospektet kan anmodes frem-  
sendt af:

Danske Bank  
Corporate Actions  
Holmens Kanal 2-12  
1092 København K  
Tlf: +45 7023 0833  
Fax: +45 4355 1223

Handelsbanken Capital Markets  
Amaliegade 3  
Box 1032  
1007 København K  
Tlf: +45 3341 8200  
Fax: +45 3341 8264

Prospektet vil også kunne hentes, med visse undtagelser,  
på Selskabets hjemmeside: [www.exiqon.com](http://www.exiqon.com)

# Appendiks

## A-1

### Selskabets vedtægter

#### SELSKABETS NAVN, HJEMSTED OG FORMÅL

##### § 1

Selskabets navn er Exiqon A/S.

Selskabets hjemsted er Rudersdal kommune.

##### § 2

Selskabets formål er at udøve og gennemføre forskning, udvikling, produktion og handel.

#### SELSKABETS KAPITAL

##### § 3

Selskabets aktiekapital er kr. 14.280.990,00 fordelt på aktier á kr. 1,00 eller multipla heraf.

Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

##### § 3a

På et bestyrelsesmøde i selskabet afholdt den 18. april 2007 godkendte bestyrelsen endeligt udstedelsen af 654.620 stk. tegningsretter (reguleret til 1.309.240), der giver ret til tegning af nom. kr. 654.620 aktier (reguleret til 1.309.240) til kurs 1900 (reguleret til kurs 950) svarende til kr. 19,00 (reguleret til 9,50) pr. aktie af nominelt kr. 1, og vedtog den dertil hørende kapitalforhøjelse. Vilklårene for de udstedte tegningsretter er indeholdt i bilag 1, der udgør en integreret del af disse vedtægter.

##### § 3b

Selskabets bestyrelse er bemyndiget til i tiden indtil 11. maj 2012 ad en eller flere gange at forhøje selskabets aktiekapital med op til nom. 10.000.000 aktier á nom. kr. 1, jf. aktieselskabslovens § 37. Kapitalforhøjelserne kan gennemføres ved kontant indbetaling eller ved apportindskud med eller uden fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer, og i øvrigt på de vilkår som fastsættes af bestyrelsen. Såfremt kapitalforhøjelsen sker ved kontant indbetaling til en tegningskurs, der er lavere end markedskursen, har de hidtidige aktionærer fortegningsret forholdsmæssigt efter deres aktiebesiddelse.

##### § 3c

Selskabets bestyrelse er bemyndiget til i tiden indtil 2. maj 2012 ad en eller flere gange at udstede tegningsretter i henhold til aktieselskabslovens § 40 b til medlemmer af Selskabets bestyrelse, direktion, medarbejdere og eksisterende konsulenter og rådgivere med ret til tegning af op til nom. 3.500.000 aktier á nom. kr. 1 i selskabet, dog således at det samlede antal tegningsretter udstedt efter denne bestemmelse samt § 3a ikke kan udgøre mere end 12 % af selskabets nominelle aktiekapital, uden fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer til en kurs, der fast-

lægges af bestyrelsen. Bestyrelsen er samtidig bemyndiget til at gennemføre den dertil hørende kapitalforhøjelse samt til at fastlægge vilklårene for fordelingen og udstedelsen samt til at fastsætte den tegningsperiode, i hvilken tegningsretterne kan udnyttes.

##### § 3c1

På et bestyrelsesmøde i selskabet afholdt den 11. maj 2007 vedtog bestyrelsen i henhold til bemyndigelsen i § 3c at udstede 1.062.566 stk. tegningsretter svarende til nom. kr. 1.062.566 aktier og vedtog den dertil hørende kapitalforhøjelse. Vilklårene for tegningsretterne er indeholdt i bilag 2, der udgør en integreret del af disse vedtægter. Bemyndigelsen i § 3c består herefter for 2.437.434 tegningsretter.

##### § 3d

De nye aktier, der udstedes i henhold til ovennævnte bemyndigelser skal være omsætningspapirer noteret på navn. Der gælder ingen indskrænkninger i aktiernes omsættelighed, og ingen aktionærer er forpligtet til at lade aktier indløse helt eller delvist. Aktierne skal have de samme rettigheder som den eksisterende aktiekapital. Aktierne skal give aktionærer ret til udbytte og andre rettigheder i selskabet fra tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

##### § 3e

Bestyrelsen er bemyndiget til at ændre vedtægterne i tilfælde af hel eller delvis udnyttelse af de givne bemyndigelser.

##### § 4

Aktierne skal lyde på navn og skal noteres på navn i selskabets aktiebog.

Aktiebogen føres af VP Investor Services A/S (VP Services A/S), Helgeshøj Allé 61, P.O. Box 20, DK-2630 Taastrup. Udbetaling af udbytte m.v. sker efter de af Værdipapircentralen fastsatte regler.

Aktierne er omsætningspapirer og der gælder ingen indskrænkninger i aktiernes omsættelighed.

Ingen aktier har særlige rettigheder. Ingen aktionær er forpligtet til at lade selskabet eller andre indløse sine aktier helt eller delvist.

Aktierne udstedes gennem Værdipapircentralen.

#### GENERALFORSAMLINGER

##### § 5

Selskabets generalforsamlinger afholdes på selskabets hjemsted eller i Region Hovedstaden.

Ordinær generalforsamling afholdes hvert år inden udgangen af april måned.

Ekstraordinær generalforsamling skal afholdes, når bestyrelsen, en revisor eller en generalforsamling finder det hensigtsmæssigt. Ekstraordinær generalforsamling skal indkaldes inden to uger, når det til behandling af et bestemt angivet emne skriftligt forlanges af aktionærer, der tilsammen ejer mindst 1/10 af aktiekapitalen.

Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen ved elektronisk post til hver navnenoteret aktionær, som har fremsat ønske derom, ved annoncering i mindst et landsdækkende dagblad samt gennem Københavns Fondsbørs med højst fire uger og mindst otte dages varsel. I indkaldelsen skal angives, hvilke anliggender der skal behandles på generalforsamlingen. Såfremt forslaget til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, skal forslagets væsentligste indhold angives i indkaldelsen. Indkaldelse til generalforsamlinger, hvor der skal træffes beslutning efter aktieselskabslovens § 79, stk. 1 eller 2, skal dog indeholde den fulde ordlyd af forslaget til disse vedtægtsændringer.

Senest otte dage før generalforsamlingen skal dagsordenen og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige den godkendte årsrapport fremlægges til eftersyn for aktionærene på selskabets kontor.

Enhver aktionær har ret til at få et bestemt emne behandlet på den ordinære generalforsamling, såfremt aktionæren skriftligt fremsætter krav herom over for bestyrelsen senest en uge efter selskabets offentliggørelse af årsregnskabsmeddelelse i det pågældende år.

#### § 6

På den ordinære generalforsamling skal følgende foretages:

1. Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år.
2. Fremlæggelse af den reviderede årsrapport til godkendelse.
3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af tab i henhold til den godkendte årsrapport.
4. Valg af bestyrelse.
5. Valg af revisor.
6. Eventuelle forslag fra bestyrelsen eller aktionærer.

#### DIRIGENT

##### § 7

En af bestyrelsen udpeget dirigent leder forhandlingerne på generalforsamlingen og afgør alle spørgsmål vedrørende sagernes behandlingsmåde, stemmeafgivningen og dennes resultat.

#### REPRÆSENTATION OG STEMMERET

##### § 8

Enhver aktionær, som senest 5 dage inden generalforsamlingens afholdelse har meddelt selskabets sin deltagelse, og som har modtaget et adgangskort, er berettiget til personligt eller ved fuldmagt at deltage i generalforsamlingen og tage ordet der. Adgangskort udstedes til de i selskabets aktiebog noterede aktionærer eller mod forevisning af en ikke mere end 5 dage gammel depotudskrift fra Værdipapircentralen eller det kontoførende institut som dokumentation for aktiebesiddelsen samt, hvis det kræves af selskabet, en skriftlig erklæring fra aktionæren om, at aktierne ikke er eller vil blive overdraget til andre inden generalforsamlingen er afholdt.

Aktionærer har ret til at møde på generalforsamlinger ved fuldmægtig, som skal fremlægge skriftlig og dateret fuldmagt. Denne kan ikke gives for længere end ét år ad gangen.

Hvert aktiebeløb på kr. 1,00 giver én stemme.

En aktionær, der har erhvervet aktier ved overdragelse, kan ikke udøve stemmeret for de pågældende aktier på generalforsamlinger, der er indkaldt, uden at aktierne er blevet noteret i selskabets aktiebog, eller aktionæren over for selskabet har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse.

På generalforsamlingen kan der kun træffes beslutning om de forslag, der har været optaget på dagsordenen. De på generalforsamlingen behandlede anliggender afgøres ved simpelt stemmeflertal, medmindre aktieselskabsloven eller vedtægterne foreskriver særlige regler om repræsentation og majoritet.

Over det på generalforsamlingen passerede indføres beretning i selskabets forhandlingsprotokol, der underskrives af dirigenten.



**MEDDELELSER**

## § 9

Selskabet anvender elektronisk dokumentudveksling og elektronisk post i kommunikationen med selskabets aktionærer.

Selskabet giver alle meddelelser til selskabets aktionærer ved elektronisk post, herunder indkaldelser til ordinær og ekstraordinær generalforsamling og tilsendelse af dagsordenen og årsrapport. Dokumenter og meddelelser vil til lige fremgå af selskabets hjemmeside, [www.exiqon.com](http://www.exiqon.com).

Alle aktionærer skal oplyse elektronisk postadresse til selskabet og løbende ajourføre denne.

Oplysninger om krav til anvendte systemer og om anvendelse af elektronisk kommunikation gives af selskabets direktion direkte til aktionærerne eller på selskabets hjemmeside, [www.exiqon.com](http://www.exiqon.com).

**BESTYRELSE OG DIREKTION**

## § 10

Bestyrelsen består af 5 - 7 medlemmer, der vælges af generalforsamlingen. Bestyrelsen vælger selv sin formand og eventuelt en næstformand.

Bestyrelsesmedlemmer afgår hvert år ved den ordinære generalforsamling. Fratrædende medlemmer kan genvælges.

Ingen, der er fyldt 70 år kan vælges til bestyrelsen. Et bestyrelsesmedlem skal fratræde ved afslutningen af den første ordinære generalforsamling efter bestyrelsesmedlemmet er fyldt 70 år.

Bestyrelsens oppebærer et årligt honorar, hvis samlede størrelse skal fremgå af årsrapporten for det pågældende år.

Bestyrelsen kan meddele prokura, enkel eller kollektiv.

## § 11

Bestyrelsen har den overordnede ledelse af alle selskabets anliggender.

Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af bestyrelsesmedlemmerne, herunder formanden eller i dennes forfald næstformanden, er til stede. I tilfælde af stemmelighed er formandens og i dennes forfald næstformandens stemme udslagsgivende.

Formanden eller i dennes forfald næstformanden sørger for at bestyrelsen afholder møde, når det er nødvendigt, eller når et bestyrelsesmedlem eller en direktør fremsætter krav herom.

## § 12

Til at forstå selskabets daglige drift ansætter bestyrelsen en direktion bestående af 1-3 medlemmer, hvoraf selskabets administrerende direktør anmeldes som direktør i Erhvervs- og Selskabs-styrelsen.

**TEGNINGSREGEL**

## § 13

Selskabet tegnes af tre medlemmer af bestyrelsen i forening eller bestyrelsesformanden og direktøren i forening.

**REGNSKAB OG REVISION**

## § 14

Revision af selskabets årsrapport foretages af en statsautoriseret revisor.

Revisor vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen.

## § 15

Selskabets regnskabsår er kalenderåret.

Således vedtaget på bestyrelsesmøde den 11. maj 2007.

**Bilag 1 til vedtægterne for Exiqon A/S (tidligere § 3d).**

I henhold til bemyndigelse i selskabets vedtægter har bestyrelsen i maj og december 2006 udstedt 654.620 tegningsretter til medarbejdere samt bestyrelsesformanden i selskabet, der som følge af fondsaktiemission vedtaget på selskabets ordinære generalforsamling den 2. maj 2007 er reguleret til i alt 1.309.240 tegningsretter, der giver ret til tegning af nom. 1.309.240 aktier a nom. kr. 1 til kurs 950, svarende til kr. 9,50 pr. aktie a nom. kr. 1.

Bestyrelsen har som led heri fastsat følgende vilkår for nærmere vilkår for tegning og udnyttelse af tegningsretterne samt den dertil hørende kontante kapitalforhøjelse:

For så vidt angår 939.212 tegningsretter udstedte i 2006 er halvdelen (1/2) modnet til udnyttelse, yderligere 1/4 modnes til udnyttelse den første handelsdag efter noteringen af Selskabets aktier på Københavns Fondsbørs, og den resterende 1/4 modnes til udnyttelse den 31. december 2007.

For så vidt angår yderligere 139.812 tegningsretter i Selskabet udstedt i 2006 modnes disse til udnyttelse den første handelsdag efter noteringen af Selskabets aktier på Københavns Fondsbørs.

For så vidt angår de resterende 230.216 tegningsretter udstedt i 2006 er disse ved udstedelsen modnet til udnyttelse.

De perioder, hvor de udstedte tegningsretter kan udnyttes, er (i) i en periode på 28 dage fra offentliggørelsen af Selskabets kvartals- og halvårsrapporter startende med offentliggørelsen af halvårsrapporten for 2007 og (ii) i en periode på 28 dage fra offentliggørelsen af Selskabets årsregnskabsmeddelelse.

I tilfælde af, at der træffes beslutning om (1) at likvidere selskabet, (2) at sælge minimum 2/3 af selskabets aktiekapital, (3) at spalte selskabet, (4) at fusionere med selskabet som det ophørende selskab, eller (5) at ombytte aktier med selskabet som indskydende selskab, kan indehavere af tegningsretter uanset fastsatte udnyttelsesperioder, jf. ovenfor, udnytte tegningsretterne til tegning af nye aktier i selskabet umiddelbart efter beslutningen om likvidation, om et samlet salg af minimum 2/3 af aktiekapitalen, om ombytning af aktier, eller underskrivelsen af spaltning- eller fusionsplanen.

Selskabet giver skriftlig meddelelse til indehavere af tegningsretter, såfremt der træffes beslutning af ovennævnte karakter. Indehavere af tegningsretter har en frist på 3 uger fra datoen for afsendelsen af meddelelsen til over for selskabet skriftligt at meddele om tegningsretterne ønskes udnyttet.

Efter udløbet af denne periode bortfalder tegningsretter, hvorom der ikke er givet meddelelse om udnyttelse, automatisk og uden varsel eller kompensation.

Såfremt (1) selskabets aktiekapital forhøjes til en lavere kurs end markedskurs, (2) selskabet udsteder tegningsoptioner, konvertible gældsbreve eller lignende, hvorved aktier i selskabet kan tegnes til en lavere kurs end markedskursen, (3) selskabet udsteder fondsaktier til de eksisterende aktionærer, eller (4) selskabets aktiekapital nedsættes ved udbetaling til aktionærerne til en højere kurs end markedskursen, skal tegningskursen reduceres og antallet af aktier, der kan tegnes, forøges i et sådant omfang, at tegneren kompenseres for det pågældende forhold efter den nedenfor nævnte beregning.

Såfremt (1) selskabets aktiekapital forhøjes til en højere kurs end markedskursen, eller (2) selskabets kapital nedsættes ved udbetaling til aktionærerne til en lavere kurs end markedskursen, skal tegningskursen forøges og antallet af aktier, der kan tegnes, nedsættes i et sådant omfang, at der reguleres for den fordel, tegneren herved opnår, jvf. den nedenfor nævnte beregning.

Såfremt selskabet foretager udlodning med mere end 10 % af egenkapitalen reguleres antal af aktier, der kan tegnes, og kursen der skal tegnes til efter de nedenfor nævnte bestemmelser.

Hvis en af de ovenfor nævnte omstændigheder indtræffer, skal selskabets revisor foretage en regulering efter nedenstående formel. Hvis der sker udlodning med mere end 10% af egenkapitalen, skal selskabets revisor foretage en korrektion, jvf. i øvrigt nedenfor.

Udnyttelseskursen skal multipliceres med faktor  $\alpha$ , hvor

$$\alpha = \frac{(A \times p) + (B \times q)}{(A + B) \times p}$$

hvor A: er selskabets nominelle aktiekapital forud for kapitalforhøjelsen, B: er det nominelle kapitalændringsbeløb, p: er aktiernes markedskurs forud for kapitalforhøjelsen, og q: er (favør) tegningskursen på de nye aktier.

Desuden skal antallet af aktier, der kan tegnes ifølge tegningsretterne, multipliceres med følgende brøk:

$$\frac{1}{\alpha}$$

Såfremt værdien af tegningsretten i selskabet efter en korrektion af tegningskurs og/eller antal af aktier, der kan tegnes efter ovenstående formel, bevirker, at værdien af tegningsretten er forøget eller formindsket med mere end 10% i forhold til tegningsrettens værdi forinden korrektionen, skal ovennævnte formel ikke anvendes. I stedet fastsættes aktiernes antal og kurs efter bestemmelserne lige nedenfor.

Selskabets revisor skal i alle andre tilfælde korrigere kursen og/eller antallet af aktier som der kan tegnes, på en sådan måde, at tegneren så vidt mulig stilles neutralt i forhold til ændringerne i selskabets kapitalforhold. Det skal således tilstræbes, at tegneren kan tegne aktier på en sådan måde, at tegneren opnår samme ejerandel af selskabet for samme betaling, både før og efter ændringerne i selskabet.

Såfremt der sker kursrelevante ændringer i selskabet af lignende art og med lignende virkning for tegneren som ovenfor anført, skal der på tilsvarende vis foretages en regulering af tegningskursen, jvf. dog nedenfor.

Såfremt selskabets aktiekapital nedsættes til dækning af underskud, skal antallet af aktier, som indehavere af tegningsretter kan tegne ved udnyttelsen af tegningsretterne, reduceres (nedrundet), således at indehavere af tegningsretter i relation til kapitalandele i selskabet stilles, som om tegningsretterne var udnyttet umiddelbart forud for beslutningen om kapitalnedsættelsen. Tegningskursen ændres ikke.

Såfremt (1) selskabets aktiekapital forhøjes eller nedsættes til markedskurs, (2) selskabet træffer beslutning om at fusionere som det fortsættende selskab, (3) selskabet træffer beslutning om at udstede aktier til selskabets medarbejdere som led i en generel medarbejderaktieordning, eventuelt til en lavere kurs end markedskurs, (4) selskabet foretager udlodning med mindre end 10 % af egenkapitalen, eller (5) selskabet ombytter aktier med selskabet som det modtagende selskab, foretages ingen regulering af tegningskursen eller af antallet af aktier, der kan tegnes.

Såfremt et af de forhold, der medfører regulering, foreligger forud for en udnyttelsesperiode, skal selskabets bestyrelse anmode selskabets revisor om at beregne den regulering, der skal foretages, således at beregningens resultat senest én uge før den pågældende udnyttelsesperiodes begyndelse ved skriftlig meddelelse kan fremsendes til samtlige indehavere af tegningsretter. Såfremt der træffes beslutning om selskabsopløsning m.v., og der foreligger forhold som kræver regulering af tegningskurs og/eller antallet af aktier, skal revisors beregningsgrundlag vedlægges den meddelelse, som selskabet skal udsende til indehavere af tegningsretter.

Revisors regulering skal ske i henhold til anerkendte principper. I det omfang beregningen forudsætter en fastlæggelse af selskabets markedsværdi, skal en fastsættelse heraf ske på grundlag af almindeligt anerkendte principper herfor. Revisors beregning er endelig og bindende for selskabet og indehavere af tegningsretter.

Såfremt reguleringer indebærer, at tegningskursen bliver lavere end pari, kan tegningsretterne som udgangspunkt ikke udnyttes. En indehaver af tegningsretter kan dog udnytte tegningsretterne, såfremt denne accepterer at kursen forhøjes til pari, uden at dette giver ret til kompensation.

Under henvisning til aktieselskabslovens § 32, stk. 1, nr. 4 - 6 og 9, jvf. aktieselskabslovens § 40b, stk. 3, har bestyrelsen besluttet, at følgende vilkår skal være gældende i forbindelse med udstedelsen af tegningsretterne og senere tegning af nye aktier ved udnyttelsen af tegningsretter:

- at de nuværende aktionærer ikke skal have fortegningsret til tegningsretterne, idet disse udbydes til fordel for en nærmere angivet kreds af medarbejdere og bestyrelsesmedlemmer i selskabet,
- at tildelte tegningsretter ikke - med mindre bestyrelsen samtykker heri - kan gøres til genstand for udlæg, overdrages eller på anden måde overføres, hverken til eje eller sikkerhed, dog kan de tildelte tegningsretter således gå i arv og indgå i anden bodeling, således at tegningsretsindehaverens dødsbo, arvinger eller ægte-

fælle kan indtræde i rettighederne efter tegningsretten,

- at der til nye aktier udstedt på grundlag af tegningsretterne ikke skal gælde fortegningsret for de eksisterende aktionærer,
- at nye aktier udstedt på grundlag af tegningsretterne indbetales kontant ved tegning,
- at nye aktier udstedt ved udnyttelse af tegningsretterne skal være omsætningspapirer,
- at nye aktier udstedt ved udnyttelse af tegningsretterne skal lyde på navn og noteres i selskabets aktiebog,
- at der for nye aktier udstedt ved udnyttelse af tegningsretterne ikke skal gælde indskrænkningerne i fremtidige kapitalforhøjelser,
- at nye aktier udstedt ved udnyttelse af tegningsretterne giver ret til udbytte og andre rettigheder i selskabet fra det regnskabsår, hvori aktierne tegnes, men ikke for det forudgående regnskabsår,
- at såfremt der forinden udnyttelse af tegningsretterne generelt i selskabet er gennemført ændringer i aktierens rettigheder, skal nye aktier udstedt ved udnyttelse af tegningsretterne dog have samme rettigheder som selskabets øvrige aktier på tidspunktet for udnyttelsen, og
- at selskabet afholder omkostningerne i forbindelse med udstedelse af tegningsretterne og efterfølgende kapitalforhøjelser i forbindelse hermed. Selskabets omkostninger i forbindelse med udstedelse af tegningsretter pr. udstedelse anslås til kr. 25.000,00, og udgifterne pr. udstedelse til den dertilhørende kapitalforhøjelse anslås til kr. 25.000,00.

## Bilag 2 til vedtægterne for Exiqon A/S

I henhold til bemyndigelse i selskabets vedtægter har bestyrelsen den 11. maj 2007 udstedt 1.062.566 tegningsretter, der giver ret til tegning af nom. 1.062.566 aktier a nom. kr. 1.

Bestyrelsen har som led heri fastsat de under pkt. 1 "Vilkår for 759.063 tegningsretter" angivne vilkår for nærmere vilkår for tegning og udnyttelse af 759.063 af de udstedte tegningsretter og den dertil hørende kontante kapitalforhøjelse samt de under pkt. 2 "Vilkår for 303.503 tegningsretter" angivne vilkår for nærmere vilkår for tegning og udnyttelse af de resterende 303.503 tegningsretter og den dertil hørende kontante kapitalforhøjelse.

## 1. Vilkår for 759.063 tegningsretter

### 1.1 Warrant

Hver Warrant giver Indehaveren ret (men ikke pligt) til at tegne en aktie á nominelt kr. 1,00 i Selskabet.

### 1.2 Vederlag

Indehaveren skal ikke betale vederlag for de udstedte Warrants.

### 1.3 Betingelse for udnyttelse

De udstedte Warrants kan alene udnyttes, såfremt Selskabets aktier optages til notering på Københavns Fondsbørs.

### 1.4 Udnyttelsesprisen

Udnyttelsesprisen for de udstedte Warrants fastsættes af Selskabets bestyrelse til udbudskursen på Selskabets aktier, som denne fastsættes i forbindelse med det i 2007 planlagte offentlige udbud og notering af Selskabets aktier på Københavns Fondsbørs, som er kr. [ ] per aktie af kr. 1, med et tillæg på 5 % p.a. Tillægget beregnes pr. kalenderdag fra tildelingstidspunktet frem til tidspunktet, hvor Indehaverens Udnyttelsesmeddelelse kommer frem til Selskabets adresse med attention bestyrelsesformanden, jf. pkt. 1.7.

### 1.5 Udnyttelsestidspunkt

En seksogtredivetyvendedel (1/36) af de udstedte Warrants modnes til udnyttelse den første dag i den kalendermåned, der følger efter tidspunktet for udstedelsen af de pågældende Warrants, herefter modnes til udnyttelse den første dag i hver af de følgende kalendermåneder yderligere en seksogtredivetyvendedel (1/36) af de udstedte Warrants indtil samtlige af de udstedte Warrants kan udnyttes.

### 1.6 Udnyttelsesvinduer

De perioder, hvor modnede Warrants kan udnyttes ("Udnyttelsesperioden") er, (i) i en periode på 28 dage fra offentliggørelsen af Selskabets kvartals- og halvårsrapporter startende med offentliggørelse af Selskabets halvårsrapport for 2007 og (ii) i en periode på 28 dage fra offentliggørelsen af Selskabets årsregnskabsmeddelelse.

### 1.7 Udnyttelsesmeddelelse

Såfremt en Indehaver ønsker at udnytte sine Warrants, skal Indehaveren skriftligt meddele ("Udnyttelsesmeddelelse") dette til Selskabets bestyrelsesformand, idet en sådan Udnyttelsesmeddelelse skal være kommet frem til Selskabets adresse (med attention til bestyrelsesformanden) inden for en Udnyttelsesperiode.

Indehaveren skal i Udnyttelsesmeddelelsen angive, hvor mange Warrants Indehaveren ønsker at udnytte.

Såfremt Indehaveren ikke indbetaler det fulde tegningsbeløb i overensstemmelse med pkt. 1.18.1 (ii) nedenfor for de aktier, der i henhold til Udnyttelsesmeddelelsen skal tegnes, bortfalder Udnyttelsesmeddelelsen automatisk og bliver uden retskraft. Udnyttelsesmeddelelsen bortfalder dog ikke og anses for rettidig, uanset Indehaveren alene indbetaler den del af tegningsbeløbet, der ikke udgøres af de i pkt. 1.4 fastsatte tillæg, såfremt Indehaveren i Udnyttelsesmeddelelsen anmoder om bestyrelsens beregning og opgørelse af den resterende del af tegningsbeløbet. Bestyrelsen skal herefter hurtigst muligt meddele Indehaveren det således opgjorte beløb og beregningen heraf, hvorefter Indehaveren skal indbetale det opgjorte beløb inden fem (5) dage fra modtagelsen af sådan meddelelse.

Under forudsætning af rettidig afgivelse af Udnyttelsesmeddelelse og rettidig indbetaling af det fulde tegningsbeløb til Selskabet i overensstemmelse med ovenstående, er Selskabet forpligtet til at foretage anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med henblik på registrering af den kapitalforhøjelse, der gennemføres i forbindelse med Indehaverens udnyttelse af sine Warrants, jf. aktieselskabslovens § 36, stk. 3.

### 1.8 Justering

Udnyttelsesprisen og/eller det antal aktier, der kan tegnes i henhold til de udstedte Warrants justeres ikke med mindre andet følger af dette pkt. 1.8.

1.8.1 Antallet af aktier, der kan tegnes ved udnyttelse af en Warrant op- eller nedjusteres (i det omfang lovgivningen giver mulighed herfor), således at den pågældende Warrant (enkeltvis eller i forening med andre Warrants ejet af Indehaveren) berettiger Indehaveren til at tegne en forholdsmæssig uændret ejerandel i Selskabet mod indskud af et uændret tegningsbeløb i følgende tilfælde:

- (i) udstedelse af fondsaktier, eller
- (ii) nedsættelse af Selskabets aktiekapital til dækning af tab

1.8.2 Udnyttelsesprisen og/eller det antal aktier, der kan tegnes ved udnyttelse af en Warrant skal op- eller nedjusteres (i det omfang lovgivningen giver mulighed herfor), således at Indehaveren kompenseres for den udvanding, om nogen, af værdien af den pågældende Warrant, såfremt Selskabet træffer beslutning om at:

- (i) forhøje Selskabets aktiekapital til en kurs, som er lavere end markedskursen for Selskabets aktier på beslutningstidspunktet,
- (ii) udstede konvertible gældsbreve med en konverteringskurs, som er lavere end markedskursen for Selskabets aktier på beslutningstidspunktet,

- (iii) udstede nye warrants (bortset fra Warrants udstedt i henhold til Selskabets vedtægter §3a) med en udnyttelsespris, som er lavere end markedskursen for Selskabets aktier på beslutningstidspunktet,
- (iv) erhverve aktier i Selskabet til en kurs, som er højere end markedskursen for Selskabets aktier på erhvervestidspunktet, eller
- (v) nedsætte Selskabets aktiekapital med udbetaling til Selskabets aktionærer eller udlodde udbytte eller foretage udbetaling fra en særlig fond oprettet i henhold til aktieselskabslovens § 44a, stk. 1, nr. 3, såfremt sådanne udbetalinger overstiger 10 % af Selskabets egenkapital umiddelbart før udbetalingen gennemføres.

### 1.9 Fusion og solvent likvidation

Såfremt Selskabet – i tiden indtil udnyttelse af udstedte Warrants – træffer beslutning om opløsning af Selskabet ved fusion eller solvent likvidation, er Selskabet, uanset om andet måtte følge af pkt. 1.5 og 1.6, berettiget og forpligtet til at fremrykke modnings- udnyttelsestidspunktet for sådanne Warrants ved at afgive en skriftlig meddelelse med en frist på to (2) uger til Indehaveren om at udnytte de pågældende Warrants inden beslutningen om at opløse Selskabet får retsvirkning. Indehaverens Udnyttelsesmeddelelse skal afgives i overensstemmelse med den i pkt. 1.7 angivne procedure. Enhver Warrant, som ikke er udnyttet af Indehaveren inden udløbet af fristen på to (2) uger til at give meddelelse, bortfalder automatisk uden yderligere meddelelse, vederlag og/eller kompensation til Indehaveren på tidspunktet hvor beslutningen om at opløse Selskabet får retsvirkning.

### 1.10 Spaltning

Såfremt Selskabet - i tiden indtil udnyttelse af udstedte Warrants - træffer beslutning om spaltning af Selskabet, kan Selskabet, uanset om andet måtte følge af pkt. 1.5 og 1.6, træffe bestemmelse om, at

- (i) fremrykke modnings- udnyttelsestidspunktet for sådanne Warrants ved at afgive en skriftlig meddelelse til Indehaveren med en frist på to (2) uger til at udnytte de pågældende Warrants, inden beslutningen om spaltningen får retsvirkning. Indehaverens Udnyttelsesmeddelelse skal afgives i overensstemmelse med den i pkt. 1.7 angivne procedure. Enhver Warrant, som ikke er udnyttet af Indehaveren inden udløbet af fristen på to (2) uger til at give meddelelse, bortfalder automatisk uden yderligere meddelelse, vederlag og/eller kompensation til Indehaveren på tidspunktet, hvor beslutningen om spaltningen får retsvirkning, eller
- (ii) Indehaveren kan indgå ny aftale om at modtage Warrants af en tilsvarende værdi i den juridiske enhed, som Indehaveren efter spaltningen er ansat i.

### 1.11 Aktivsalg

Såfremt Selskabet eller en væsentlig del af Selskabets virksomhed og aktiver (hvilket ikke omfatter salg af enkelte porteføljeselskaber uanset størrelse) – i tiden indtil udnyttelse af udstedte Warrants - sælges til tredjemand ("Aktivsalg"), er Selskabet, uanset om andet måtte følge af pkt. 1.5 og 1.6, berettiget og forpligtet til at fremrykke modnings- udnyttelsestidspunktet for sådanne Warrants ved at afgive en skriftlig meddelelse til Indehaveren om at udnytte den pågældende Warrant inden for 2 (to) uger. Meddelelsen skal afgives til Indehaveren senest 3 (tre) måneder efter gennemførelsen af Aktivsalget. Indehaverens Udnyttelsesmeddelelse skal afgives i overensstemmelse med den i pkt. 1.7 anførte procedure. Enhver Warrant, som ikke er udnyttet af Indehaveren inden udløbet af fristen på to (2) uger til at give meddelelse, bortfalder automatisk uden yderligere meddelelse, og/eller kompensation til Indehaveren.

### 1.12 Kontrollerende indflydelse

Såfremt en aktionær i Selskabet – i tiden indtil udnyttelse af udstedte Warrants - opnår en bestemmende indflydelse i Selskabet, således som defineret i værdipapirhandelslovens § 31, stk. 1 (enkeltvis eller i forening med en eller flere enheder, som har bestemmende indflydelse på, er underlagt bestemmende indflydelse af eller er underlagt den samme bestemmende indflydelse med sådan aktionær) ("Ejerskifte"), er Selskabet, uanset om andet måtte følge af pkt. 1.5 og 1.6, berettiget og forpligtet til at fremrykke modnings- udnyttelsestidspunktet for sådanne Warrants ved at afgive en skriftlig meddelelse til Indehaveren om at udnytte den pågældende Warrant inden for to (2) uger. Meddelelsen skal afgives til Indehaveren senest tre (3) måneder efter, at Ejerskiftet er gennemført. Indehaverens Udnyttelsesmeddelelse skal afgives i overensstemmelse med den i pkt. 1.7 angivne procedure. Enhver Warrant, som ikke er udnyttet af Indehaveren inden udløbet af fristen på to (2) uger til at give meddelelse, bortfalder automatisk uden yderligere meddelelse, vederlag og/eller kompensation til Indehaveren.

### 1.13 Afnotering

Såfremt Selskabet er noteret på en fondsbørs, giver en efterfølgende afnotering af Selskabet - i tiden indtil udnyttelse af udstedte Warrants -, uanset om andet måtte følge af pkt. 1.5 og 1.6, Selskabet ret og pligt til at fremrykke modnings- og udnyttelsestidspunktet for sådanne Warrants ved at afgive en skriftlig meddelelse til Indehaveren om at udnytte den pågældende Warrant inden for to (2) uger. Meddelelse skal afgives til Indehaveren senest tre (3) måneder efter, at afnoteringen er sket. Indehaverens Udnyttelsesmeddelelse skal afgives i overensstemmelse med den under pkt. 1.7 anførte procedure. Enhver Warrant, som ikke er udnyttet af Indehaveren inden udløbet af fristen på to (2) uger til at give meddelelse, bortfalder automatisk uden yderligere meddelelse, vederlag og/eller kompensation til Indehaveren.

### 1.14 Ansættelsesforholdets ophør

I tilfælde af at Indehaveren opsiger sit ansættelsesforhold, eller i tilfælde af at Selskabet opsiger Indehaveren, bortfalder samtlige af Indehaverens ikke-udnyttede Warrants, der ikke er modnet til udnyttelse i overensstemmelse med pkt. 1.5, automatisk.

Dette gælder dog ikke i tilfælde af følgende:

- (i) ansættelsesforholdet opsiges, som følge af at Indehaveren (a) når den af Selskabet til enhver tid fastsatte pensionsalder eller (b) bliver berettiget til folkepension, eller
- (ii) ansættelsesforholdets ophør som følge af Indehaverens død, eller
- (iii) Indehaverens opsigelse af ansættelsesforholdet som følge af Selskabets grove misligholdelse af ansættelsesforholdet, eller
- (iv) Selskabets opsigelse af Indehaveren af andre grunde end Indehaverens misligholdelse af ansættelsesforholdet.

Modnede, men endnu ikke udnyttede, Warrants bortfalder ikke i tilfælde af ophør af Indehaverens ansættelsesforhold.

### 1.15 Revisors redegørelse om justering

Såfremt Selskabet træffer beslutning om at gennemføre nogen af de i henholdsvis pkt. 1.8.1, 1.8.2 og 1.10 anførte ændringer, skal Selskabets bestyrelse anmode Selskabets revisor om en redegørelse for (a) om en justering af Udnyttelsesprisen og/eller antallet af aktier, som kan tegnes i henhold til de udstedte Warrants, er påkrævet i henhold til sådanne bestemmelser, og (b), såfremt sådan bestemmelse foreskriver en justering, karakteren og omfanget af sådan justering. Selskabet skal straks efter modtagelse af revisors redegørelse udlevere en kopi heraf til Indehaveren. Konklusionen i revisors redegørelse er bindende for Selskabet og Indehaveren og kan ikke gøres til genstand for indsigelser eller tvist, herunder men ikke begrænset til i henhold til en eventuelt aftalt voldgift.

### 1.16 Omsættelighed

De udstedte Warrants er ikke-omsætningspapirer.

De udstedte Warrants er personlige og kan ikke overdrages eller stilles til sikkerhed eller i øvrigt gøres til genstand for tvangsfuldbyrdelse, dog kan de udstedte Warrants falde i arv.

### 1.17 Bortfald

En udstedt Warrant bortfalder automatisk umiddelbart efter udløbet af den første Udnyttelsesperiode efter 36 måneder fra den første dag i den kalender måned, der følger

efter tidspunktet for udstedelse af den pågældende Warrant, uden yderligere meddelelse, vederlag eller kompensation til Indehaveren.

### 1.18 Vilkår for aktierne

1.18.1 Følgende vilkår skal være gældende ved tegning af aktier tegnet i forbindelse med udnyttelse af de udstedte Warrants:

- (i) Selskabets aktionærer skal ikke have fortegningsret til aktier tegnet ved udnyttelse af Warrants, og
- (ii) Tegningsbeløbet skal indbetales kontant af Indehaveren af de udstedte Warrants inden fem (5) dage efter meddelelse til Selskabet om udnyttelsen. Tegningsbeløbet kan enten betales kontant, ved check udstedt til Selskabet eller ved elektronisk overførsel. I tilfælde af Indehaverens manglende rettidige betaling af tegningsbeløbet, bortfalder Udnyttelsesmeddelelsen og skal anses for ikke at have været afgivet af Indehaveren.

1.18.2 Følgende vilkår skal være gældende for aktier udstedt i forbindelse med udnyttelse af udstedte Warrants:

- (i) Aktierne skal udstedes i aktier à kr. 1,00 eller multipla heraf,
- (ii) Aktierne skal ikke tilhøre en særlig aktieklasse,
- (iii) Aktierne skal lyde på navn og skal noteres på navn i Selskabets aktiebog,
- (iv) Aktierne skal være omsætningspapirer,
- (v) Aktierne skal give ret til udbytte og andre rettigheder i Selskabet fra tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og
- (vi) Der skal for Aktierne gælde samme øvrige rettigheder og forpligtelser, som fastsat i Selskabets vedtægter

I tilfælde af justering af udnyttelsesprisen og/eller det antal aktier, der kan tegnes i henhold til de pågældende Warrants, jf. pkt. 1.8, og/eller ændring af Selskabets vedtægter forud for udnyttelse af en Warrant, skal sådanne eventuelle ændrede rettigheder og forpligtelser gælde for den pågældende Warrant samt for samtlige aktier tegnet i forbindelse med udnyttelsen af en sådan Warrant.

### 1.19 Lock-up

Aktier udstedt i forbindelse med udnyttelse af udstedte Warrants kan ikke sælges, tilbydes eller på nogen anden måde direkte eller indirekte at overdrages uden forudgående skriftligt samtykke fra Selskabets finansielle rådgivere i 12 måneder regnet fra første handelsdag i forbindelse med notering på Københavns Fondsbørs (lock-up).

## 2. Vilkår for 303.503 tegningsretter

2.1 Bestemmelserne ovenfor under pkt. 1 finder tilsvarende anvendelse med undtagelse af bestemmelsen i pkt. 1.14, der erstattes af følgende:

1.14 Ophør af hverv som formand for bestyrelsen  
I tilfælde af at Indehaveren fratræder eller fjernes som formand for Selskabets bestyrelse, uanset grund, bortfalder samtlige af Indehaverens ikke-udnyttede Warrants, der ikke er modnet til udnyttelse i overensstemmelse med pkt. 1.5, automatisk.

Modnede, men endnu ikke udnyttede, Warrants bortfalder ikke i tilfælde af ophør af Indehaverens hverv som formand for Selskabets bestyrelse.

Denne side er blank



# Regnskabsoplysninger

F-1

## Indholdsfortegnelse for regnskabsoplysninger

Introduktion til regnskabsoplysninger .....F-2

### Urevideret perioderegnskab for perioden 1. januar – 31. marts 2007

Ledelsens påtegning .....F-3

Review erklæring .....F-4

Resultatopgørelse .....F-5

Balance – Aktiver.....F-6

Balance – Passiver .....F-7

Pengestrømsopgørelse .....F-8

Egenkapitalopgørelse .....F-9

Noter til Perioderegnskabet .....F-10

### Reviderede Årsregnskaber for 2006, 2005 og 2004

Ledelsespåtegning .....F-12

Revisionspåtegning .....F-13

Resultatopgørelse .....F-15

Balance – Aktiver.....F-16

Balance – Passiver .....F-17

Pengestrømsopgørelse .....F-18

Egenkapitalopgørelse .....F-19

Noter til Årsregnskaberne .....F-21

## Introduktion til regnskabsoplysninger

I det følgende præsenteres det ureviderede delårsregnskab for perioden 1. januar – 31. marts 2007 med sammenligningstal for 2006. Perioderegnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsregnskaber for børsnoterede virksomheder.

Endvidere præsenteres de reviderede årsregnskaber for 2006, 2005 og 2004. Årsregnskaberne er uddraget af Selskabets offentliggjorte årsrapport for 2006 med sammenligningstal for 2005 og 2004, med de undtagelser der er beskrevet nedenfor. Den offentliggjorte årsrapport for 2006 er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter. De historiske regnskabsoplysninger i dette Prospekt er ligeledes udarbejdet i overensstemmelse med IFRS, som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav til årsregnskaber.

Årsrapporten for 2006 er den første årsrapport, der aflægges efter IFRS. Sammenligningstallene for 2005 og 2004 er derfor omarbejdet tilsvarende, således at disse afviger fra de offentliggjorte årsrapporter. For en nærmere beskrivelse heraf henvises til beskrivelsen af Anvendt regnskabspraksis på side F-21 til F-26. For en opgørelse af den beløbsmæssig effekt for årsregnskabet for 2004 og 2005 henvises til note 30 til årsregnskabet for 2006, som er gengivet på side F-42.

Den offentliggjorte årsrapport for 2006 omfatter ledelsesberetning samt årsregnskab og koncernregnskab, inklusiv noter mv. Årsregnskaberne i dette Prospekt omfatter ikke ledelsesberetning, som denne fremgår af den offentliggjorte årsrapport.

## Urevideret perioderegnskab for perioden 1. januar – 31. marts 2007

### Ledelsespåtegning

Direktion og Bestyrelse har dags dato behandlet og godkendt perioderegnskabet for perioden 1. januar – 31. marts 2007 med sammenligningstal for 2006. Perioderegnskabet aflægges i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelser i IFRS som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsregnskaber for børsnoterede virksomheder.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at perioderegnskabet giver et retvisende billede af Exiqon A/S' aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2007 og 31. marts 2006 samt af resultatet af Exiqon A/S' aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 31. marts 2007 og 2006. Vi anser endvidere perioderegnskabet for at være aflagt i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis, som beskrevet på side F-21 til F-26.

Vedbæk, den 14. maj 2007

### Direktion

Lars Kongsbak

### Bestyrelse

Thorleif Krarup  
Formand

Henrik Lawaetz

Michael Nobel

Steiner J. Engelsen

Erik Walldén

# Den uafhængige revisors erklæring om review af perioderegnskabet for perioden 1. januar – 31. marts 2007

Til aktionærene i Exiqon A/S

## Indledning

Vi har udført review af det af Ledelsen udarbejdede perioderegnskab for Exiqon A/S for perioden 1. januar – 31. marts 2007, omfattende ledelsespåtegning, resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, egenkapitalopgørelse og noter.

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 og yderligere danske oplysningskrav til delårsregnskaber for børsnoterede virksomheder. 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 og 31. marts 2006 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 31. marts 2007 og 2006 i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelserne i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsregnskaber for børsnoterede virksomheder.

København, den 14. maj 2007

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Rudkjær  
Statsautoriseret revisor

Jørgen Holm Andersen  
Statsautoriseret revisor

## Resultatopgørelse

	Note	Koncern	
		1. kvartal 2007 t.kr.	1. kvartal 2006 t.kr.
Nettoomsætning	2	9.353	5.118
Produktionsomkostninger		(3.414)	(1.466)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>5.939</b>	<b>3.652</b>
Forsknings- og udviklingsomkostninger		(4.890)	(5.552)
Salgs- og markedsføringsomkostninger		(6.654)	(2.970)
Administrationsomkostninger		(5.612)	(1.537)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>(11.217)</b>	<b>(6.407)</b>
Finansielle indtægter		237	43
Finansielle omkostninger		(223)	0
<b>Resultat før skat</b>		<b>(11.203)</b>	<b>(6.364)</b>
Skat af periodens resultat		0	0
<b>Periodens resultat</b>		<b>(11.203)</b>	<b>(6.364)</b>

## Balance 31.03.2007

	Koncern	
	31.03. 2007 t.kr.	31.03. 2006 t.kr.
<b>AKTIVER</b>		
Erhvervede patentrettigheder	5.536	85
Erhvervede softwarelicenser	2.381	598
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>7.917</b>	<b>683</b>
Indretning af lejede lokaler	2.597	1.850
Produktions- og laboratorieudstyr	6.193	4.117
Andet driftsmateriel og inventar	3.927	1.823
<b>Materielle aktiver</b>	<b>12.717</b>	<b>7.790</b>
Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-
Andre værdipapirer og kapitalandele	-	400
Deposita	-	-
<b>Finansielle aktiver</b>	<b>-</b>	<b>400</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>20.634</b>	<b>8.873</b>
<b>Varebeholdninger</b>	<b>6.434</b>	<b>2.879</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	10.356	2.573
Tilgodehavende selskabskapital	-	21.191
Andre tilgodehavender	-	386
<b>Tilgodehavender</b>	<b>10.356</b>	<b>24.150</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>18.280</b>	<b>31.903</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>35.070</b>	<b>58.932</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>55.704</b>	<b>67.805</b>

## Balance 31.03.2007

	Koncern	
	31.03. 2007 t.kr.	31.03. 2006 t.kr.
<b>PASSIVER</b>		
Aktiekapital	7.140	6.939
Andre reserver	14.519	36.190
<b>Egenkapital</b>	<b>21.659</b>	<b>43.129</b>
Andre hensatte forpligtelser	-	200
Finansielle leasingforpligtelser	4.512	-
<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>4.512</b>	<b>200</b>
Finansielle leasingforpligtelser	2.152	3.284
Leverandørgæld	1.541	2.189
Modtagne forudbetalinger	13.670	745
Anden gæld	12.170	18.258
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>29.533</b>	<b>24.476</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>34.045</b>	<b>24.676</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>55.704</b>	<b>67.805</b>

## Pengestrømsopgørelse 31.03.2007

	Koncern	
	1. kvartal 2007 t.kr.	1. kvartal 2006 t.kr.
Resultat af primær drift	(11.217)	(6.407)
Afskrivninger	950	648
Ikke kontante reguleringer	434	
Ændring i driftskapital	8.365	(2.290)
	<b>(1.468)</b>	<b>(8.049)</b>
Nettorenter og kursgevinster	(152)	(44)
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>	<b>(1.620)</b>	<b>(8.093)</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver	(97)	(153)
Køb af materielle anlægsaktiver	(932)	(368)
Køb af finansielle anlægsaktiver	(3)	(85)
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>	<b>(1.032)</b>	<b>(606)</b>
Afdrag på leasinggæld	(538)	-
Indbetaling ved forhøjelse af kapitalen	1.074	403
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>	<b>536</b>	<b>403</b>
<b>Ændring i likvider</b>	<b>(2.116)</b>	<b>(8.296)</b>
Likvider 01.01.	20.396	40.199
<b>Likvider 31.03</b>	<b>18.280</b>	<b>31.903</b>



## Egenkapitalopgørelse 31.03.2007

		Koncern	
	Selskabs- kapital t.kr.	Andre reserver t.kr.	I alt t.kr.
<b>Egenkapital 01.01.2007</b>	<b>7.033</b>	<b>26.940</b>	<b>33.973</b>
Valutakursreguleringer af udenlandsk virksomhed		(262)	(262)
Periodens resultat		(11.203)	(11.203)
<b>Samlede indregnede indtægter og omkostninger</b>		<b>(11.465)</b>	<b>(11.465)</b>
Kontant kapitalforhøjelse 29.01.2007	107	967	1.074
Omkostninger i forbindelse med notering		(2.357)	(2.357)
Aktiebaseret vederlæggelse		434	434
<b>Øvrige transaktioner i alt</b>	<b>107</b>	<b>(956)</b>	<b>(849)</b>
<b>Egenkapital 31.03.2007</b>	<b>7.140</b>	<b>14.519</b>	<b>21.659</b>
<b>Egenkapital 01.01.2006</b>	<b>5.958</b>	<b>46.928</b>	<b>52.886</b>
Effekt af ændret regnskabspraksis, jf. F-42		(24.900)	(24.900)
<b>Reguleret egenkapital 01.01.2006</b>	<b>5.958</b>	<b>22.028</b>	<b>27.986</b>
Valutakursreguleringer af udenlandsk virksomhed		(88)	(88)
Periodens resultat		(6.364)	(6.364)
<b>Samlede indregnede indtægter og omkostninger</b>	<b>0</b>	<b>(6.452)</b>	<b>(6.452)</b>
Udnyttelse af warrants 31.03.2006	18	385	403
Kontant kapitalforhøjelse 10.03.2006	963	20.229	21.192
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>981</b>	<b>20.614</b>	<b>21.595</b>
<b>Egenkapital 31.03.2006</b>	<b>6.939</b>	<b>36.190</b>	<b>43.129</b>

## Noter til perioderegnskabet

### Note 1 Anvendt regnskabspraksis

Perioderegnskabet for Exiqion A/S for perioden 1. januar – 31. marts 2007 er aflagt i overensstemmele med indregnings- og målingsbestemmelser i IFRS som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsregnskaber for børsnoterede virksomheder.

Den anvendte regnskabspraksis for Perioderegnskabet er i overensstemmelse med den regnskabspraksis, der er anvendt i Årsrapporten for 2006.

Efter aflæggelse af Årsrapporten 2006 har IASB udstedt ændringer til eksisterende IFRS-standarder samt nye fortolkninger. Selskabet vurderer, at disse nye standarder og fortolkninger ikke forventes at påvirke Selskabets regnskaber væsentligt.

Der henvises til F-21 til F-26 for en fuldstændig beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

## Noter til perioderegnskabet

	Koncern	
	1. kvartal 2007 t.kr.	1. kvartal 2006 t.kr.
<b>2. Omsætning</b>		
Produktsalg	6.849	4.080
Licensintægter	1.314	204
Kontraktsforskning	1.190	834
	<b>9.353</b>	<b>5.118</b>

**3. Segmentoplysninger for koncernen****Primære segment**

Exiqons produkter og relaterede services anvendes alle til forskningsbrug og den primære segmentering omfatter derfor kun ét segment.

**Sekundært**

Exiqon gruppens nettoomsætning er fordelt på følgende geografiske segment:

Europa	5.462	3.900
Nordamerika	3.561	820
Asien	330	398
	<b>9.353</b>	<b>5.118</b>

Fordeling er foretaget ud fra kundernes hjemsted.

## Reviderede årsregnskaber for 2006, 2005 og 2004

### Ledelsespåtegning

Direktionen og bestyrelse har behandlet og godkendt den offentliggjorte årsrapport for 2006 med sammenligningstal for 2005 og 2004 for Exiqon A/S den 22. marts 2007.

Den i dette prospekt indholdte årsrapport for 2006 med sammenligningstal for 2005 og 2004 er udarbejdet med henblik på Udbuddet og uddraget af den offentliggjorte årsrapport for 2006.

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

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006, 2005 og 2004 samt af resultat af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for 2006, 2005 og 2004.

Vedbæk, den 14. maj 2007

### Direktion

Lars Kongsbak

### Bestyrelse

Thorleif Krarup  
Formand

Henrik Lawaetz

Michael Nobel

Steiner J. Engelsen

Erik Walldén

## Den uafhængige revisors erklæring på årsregnskaberne for regnskabsårene 2006, 2005 og 2004

Vi har revideret den af ledelsen for Exiqon A/S aflagte og offentliggjorte årsrapport for regnskabsåret 2006 med sammenligningstal for 2005 og 2004 hvorfra årsregnskaberne (regnskabs sammendraget) på siderne F-15 til F-43 er udtaget. Revisionen af årsrapporten er udført i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. I vores revisionspåtegning på årsrapporten for regnskabsåret 2006 dateret 22. marts 2007 udtrykte vi en konklusion uden forbehold og uden supplerende oplysninger.

Vi har ligeledes revideret årsrapporten for regnskabsåret 2005 dateret 21. marts 2006 og årsrapporten for regnskabsåret 2004 dateret 9. marts 2005 - begge forsynet med revisionspåtegning uden forbehold men med supplerende oplysninger, som gengivet nedenfor.

Vores revisionspåtegning på årsrapporten for regnskabsåret 2006 dateret 22. marts 2007 er gengivet her:

### **"Til aktionærerne i Exiqon A/S**

Vi har revideret årsrapporten for Exiqon A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og note, herunder anvendt regnskabspraksis. 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 virksomhedens 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 virksomhedens 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 koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens 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."

Vores supplerende oplysninger i revisionspåtegningerne for 2005 og 2004 er gengivet her:

**Supplerende oplysninger (fra årsrapporten for 2005)**

Vi henviser til ledelsesberetningens afsnit "Forventet udvikling i 2006", hvor selskabets forventninger til den drifts- og likviditetsmæssige udvikling samt den budgetmæssige usikkerhed er omtalt."

**"Supplerende oplysninger (fra årsrapporten for 2004)**

Vi henviser til ledelsesberetningens afsnit "Forventet udvikling i 2005", hvor selskabets forventninger til den drifts- og likviditetsmæssige udvikling samt den budgetmæssige usikkerhed er omtalt."

Vi har ikke foretaget yderligere revisionshandlinger efter den 22. marts 2007.

Vi har påset, at årsregnskaberne for 2006, 2005 og 2004 er korrekt uddraget og gengivet fra den offentliggjorte årsrapport for 2006 med sammenligningstal for 2005 og 2004.

Selskabets Ledelse har ansvaret for præsentationen af årsregnskaberne på siderne F-15 til F-43. Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om uddraget og gengivelsen af årsregnskaberne fra de offentliggjorte årsrapporter.

**Det udførte arbejde**

Vi har planlagt og udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om "Den uafhængige revisors erklæring på revisionsopgaver med særligt formål" (RS 800) med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskaberne i al væsentlighed er i overensstemmelse med de offentliggjorte årsrapporter, som de er uddraget fra.

**Konklusion**

Det er vor opfattelse, at årsregnskaberne indeholdt på siderne F-15 til F-43 i al væsentlighed er i overensstemmelse med den offentliggjorte årsrapport for 2006 med sammenligningstal for 2005 og 2004, som de er uddraget fra.

København, den 14. maj 2007

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Rudkjær  
Statsautoriseret revisor

Jørgen Holm Andersen  
Statsautoriseret revisor

## Resultatopgørelse for 2006

Moderselskab				Koncern			
2004	2005	2006		2006	2005	2004	
t.kr.	t.kr.	t.kr.	Note	t.kr.	t.kr.	t.kr.	
10.306	16.001	43.096	Nettoomsætning	3,4	43.096	16.001	10.306
(4.744)	(5.427)	(11.936)	Produktionsomkostninger	5,6,7	(11.936)	(5.427)	(4.744)
<b>5.562</b>	<b>10.574</b>	<b>31.160</b>	<b>Bruttoresultat</b>		<b>31.160</b>	<b>10.574</b>	<b>5.562</b>
(16.969)	(14.194)	(27.624)	Forsknings- og udviklingsomkostninger	5,6,7,8	(27.624)	(14.194)	(16.969)
(4.168)	(9.620)	(19.443)	Salgs- og markedsføringsomkostninger	5,6,7,8	(19.425)	(9.620)	(4.168)
(5.981)	(6.734)	(9.616)	Administrationsomkostninger	5,6,7,8	(9.616)	(6.778)	(5.995)
<b>(21.556)</b>	<b>(19.974)</b>	<b>(25.523)</b>	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>(25.505)</b>	<b>(20.018)</b>	<b>(21.570)</b>
131	406	932	Finansielle indtægter	9	1.159	406	131
(7.310)	(3.655)	(572)	Finansielle omkostninger	9	(572)	(3.655)	(7.310)
<b>(28.735)</b>	<b>(23.223)</b>	<b>(25.163)</b>	<b>Resultat før skat</b>		<b>(24.918)</b>	<b>(23.267)</b>	<b>(28.749)</b>
0	0	0	Skat af årets resultat	10	0	0	0
<b>(28.735)</b>	<b>(23.223)</b>	<b>(25.163)</b>	<b>Årets resultat</b>		<b>(24.918)</b>	<b>(23.267)</b>	<b>(28.749)</b>
			<b>Resultat pr. aktie</b>				
			Resultat pr. aktie	11	(4)	(7)	(18)
			Resultat pr. aktie, udvandet	11	(4)	(7)	(18)
			<b>Forslag til resultatdisponering</b>				
			Bestyrelsen foreslår årets resultat disponeret således:				
(28.735)	(23.223)	(25.163)	Overført til næste år		(24.918)	(23.267)	(28.749)

## Balance pr. 31.12.2006

F-16

EXION | BØRSPROSPEKT 2007

Morderselskab				Koncern		
2004	2005	2006		2006	2005	2004
t.kr.	t.kr.	t.kr.	Note	t.kr.	t.kr.	t.kr.
189	106	5.626	Erhvervede patentrettigheder	5.626	106	189
518	490	2.431	Erhvervede softwarelicenser	2.431	490	518
<b>707</b>	<b>596</b>	<b>8.057</b>	<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>8.057</b>	<b>596</b>	<b>707</b>
639	1.788	2.217	Indretning af lejede lokaler	2.217	1.788	639
3.497	4.504	5.611	Produktions- og laboratorieudstyr	5.612	4.504	3.497
445	1.149	2.564	Andet driftsmateriel og inventar	2.778	1.149	445
<b>4.581</b>	<b>7.441</b>	<b>10.392</b>	<b>Materielle aktiver</b>	<b>10.607</b>	<b>7.441</b>	<b>4.581</b>
1	1	1	Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	0
400	400	-	Andre værdipapirer og kapitalandele	0	400	400
299	477	1.012	Deposita	1.055	478	300
<b>700</b>	<b>878</b>	<b>1.013</b>	<b>Finansielle aktiver</b>	<b>1.055</b>	<b>878</b>	<b>700</b>
<b>5.988</b>	<b>8.915</b>	<b>19.462</b>	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>19.719</b>	<b>8.915</b>	<b>5.988</b>
<b>1.303</b>	<b>2.351</b>	<b>4.637</b>	<b>Varebeholdninger</b>	<b>4.637</b>	<b>2.351</b>	<b>1.303</b>
617	1.537	20.935	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	20.933	1.537	617
-	61	3.642	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	-
344	713	1.015	Andre tilgodehavender	1.300	774	344
<b>961</b>	<b>2.311</b>	<b>25.592</b>	<b>Tilgodehavender</b>	<b>22.233</b>	<b>2.311</b>	<b>961</b>
<b>1.681</b>	<b>40.178</b>	<b>17.502</b>	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>20.396</b>	<b>40.199</b>	<b>1.681</b>
<b>3.945</b>	<b>44.840</b>	<b>47.731</b>	<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>47.266</b>	<b>44.861</b>	<b>3.945</b>
<b>9.933</b>	<b>53.755</b>	<b>67.193</b>	<b>Aktiver</b>	<b>66.985</b>	<b>53.776</b>	<b>9.933</b>



## F-17 Balance pr. 31.12.2006

Moterselskab				Koncern			
2004	2005	2006			2006	2005	2004
t.kr.	t.kr.	t.kr.	Note		t.kr.	t.kr.	t.kr.
1.640	5.958	7.033	Aktiekapital	17,18	7.033	5.958	1.640
(45.522)	22.032	27.252	Andre reserver		26.940	22.028	(45.528)
<b>(43.882)</b>	<b>27.990</b>	<b>34.285</b>	<b>Egenkapital</b>		<b>33.973</b>	<b>27.986</b>	<b>(43.888)</b>
1.500	200	-	Andre hensatte forpligtelser	21	-	200	1.500
-	2.571	5.275	Finansielle leasingforpligtelser	22	5.275	2.571	0
<b>1.500</b>	<b>2.771</b>	<b>5.275</b>	<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>5.275</b>	<b>2.771</b>	<b>1.500</b>
-	713	1.639	Finansielle leasingforpligtelser	22	1.639	713	0
49.210	-	-	Konvertible lån	19	-	-	49.210
1.279	2.262	5.800	Leverandørgæld		5.802	2.264	1.279
-	15.957	13.343	Modtagne forudbetalinger		13.343	15.957	-
1.826	4.062	6.851	Anden gæld		6.953	4.085	1.832
<b>52.315</b>	<b>22.994</b>	<b>27.633</b>	<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>27.737</b>	<b>23.019</b>	<b>52.321</b>
<b>53.815</b>	<b>25.765</b>	<b>32.908</b>	<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>33.012</b>	<b>25.790</b>	<b>53.821</b>
<b>9.933</b>	<b>53.755</b>	<b>67.193</b>	<b>Passiver</b>		<b>66.985</b>	<b>53.776</b>	<b>9.933</b>

Øvrige noter

23 - 30

## Pengestrømsopgørelse for 2006

F-18

EXION | BØRSPROSPEKT 2007

Moderselskab				Koncern		
2004	2005	2006		2006	2005	2004
t.kr.	t.kr.	t.kr.	Note	t.kr.	t.kr.	t.kr.
(21.556)	(19.974)	(25.523)	Resultat af primær drift	(25.505)	(20.018)	(21.570)
3.557	2.744	3.206	Afskrivninger	3.255	2.744	3.557
1.500	-	4.663	Ikke kontante reguleringer	25 4.663	-	1.500
372	16.780	(21.454)	Ændring i driftskapital	24 (18.590)	16.845	372
(150)	(1.300)	-	Afregning hensat forpligtelse	-	(1.300)	(150)
<b>(16.277)</b>	<b>(1.750)</b>	<b>(39.108)</b>		<b>(36.177)</b>	<b>(1.729)</b>	<b>(16.291)</b>
[2]	(3.249)	360	Nettorenter og kursgevinster	587	(3.249)	12
<b>(16.279)</b>	<b>(4.999)</b>	<b>(38.748)</b>	<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>	<b>(35.590)</b>	<b>(4.978)</b>	<b>(16.279)</b>
(524)	(128)	(7.822)	Køb af immaterielle anlægsaktiver	(7.822)	(128)	(524)
(1.636)	(2.271)	(1.241)	Køb af materielle anlægsaktiver	(1.484)	(2.271)	(1.636)
174	190	-	Salg af materielle anlægsaktiver	-	190	174
(37)	(178)	(535)	Køb af finansielle anlægsaktiver	(577)	(178)	(37)
<b>(2.023)</b>	<b>(2.387)</b>	<b>(9.598)</b>	<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>	<b>(9.883)</b>	<b>(2.387)</b>	<b>(2.023)</b>
-	-	(925)	Afdrag på leasinggæld	(925)	-	-
-	(49.210)	-	Indfrielse af konvertible lån	-	(49.210)	-
-	95.313	26.595	Indbetaling ved forhøjelse af aktiekapitalen	26.595	95.313	-
-	(220)	-	Omkostninger i forbindelse med forhøjelse af aktiekapitalen	-	(220)	-
-	<b>45.883</b>	<b>25.670</b>	<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>	<b>25.670</b>	<b>45.883</b>	-
<b>(18.302)</b>	<b>38.497</b>	<b>(22.676)</b>	<b>Ændring i likvider</b>	<b>(19.803)</b>	<b>38.518</b>	<b>(18.302)</b>
19.983	1.681	40.178	Likvider 01.01.	40.199	1.681	19.983
<b>1.681</b>	<b>40.178</b>	<b>17.502</b>	<b>Likvider 31.12.</b>	<b>20.396</b>	<b>40.199</b>	<b>1.681</b>

## Egenkapitalopgørelse 2006

	Koncern		
	Selskabs- kapital t.kr.	Andre reserver t.kr.	Ialt t.kr.
<b>Egenkapital 01.01.2006</b>	<b>5.958</b>	<b>46.928</b>	<b>52.886</b>
Effekt af ændret regnskabspraksis, jf. note 30	-	(24.900)	(24.900)
<b>Reguleret egenkapital 01.01.2006</b>	<b>5.958</b>	<b>22.028</b>	<b>27.986</b>
Valutakursreguleringer af udenlandsk virksomhed	-	(552)	(552)
Årets resultat	-	(24.918)	(24.918)
<b>Samlede indregnede indtægter og omkostninger</b>	<b>-</b>	<b>(25.470)</b>	<b>(25.470)</b>
Udnyttelse af warrants 10.03.2006	18	385	403
Kontant kapitalforhøjelse 31.03.2006	963	20.228	21.191
Udnyttelse af warrants 14.12.2006	94	4.906	5.000
Aktiebaseret vederlæggelse, jf. note 6		4.863	4.863
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>1.075</b>	<b>30.382</b>	<b>31.457</b>
<b>Egenkapital 31.12.2006</b>	<b>7.033</b>	<b>26.940</b>	<b>33.973</b>
<b>Egenkapital 01.01.2005</b>	<b>1.640</b>	<b>(34.272)</b>	<b>(32.632)</b>
Effekt af ændret regnskabspraksis, jf. note 30	-	(11.256)	(11.256)
<b>Reguleret egenkapital 01.01.2005</b>	<b>1.640</b>	<b>(45.528)</b>	<b>(43.888)</b>
Valutakursreguleringer af udenlandsk virksomhed	-	48	48
Årets resultat	-	(23.267)	(23.267)
<b>Samlede indregnede indtægter og omkostninger</b>	<b>-</b>	<b>(23.219)</b>	<b>(23.219)</b>
Udnyttelse af warrants 23.05.2005	6	442	448
Kontant kapitalforhøjelse 23.05.2005	4.312	90.553	94.865
Omkostninger i forbindelse med kapitalforhøjelse	0	(220)	(220)
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>4.318</b>	<b>90.775</b>	<b>95.093</b>
<b>Egenkapital 31.12.2005</b>	<b>5.958</b>	<b>22.028</b>	<b>27.986</b>
<b>Egenkapital 01.01.2004</b>	<b>1.640</b>	<b>(13.037)</b>	<b>(11.397)</b>
Effekt af ændret regnskabspraksis, jf. note 30	-	(3.742)	(3.742)
<b>Reguleret egenkapital 01.01.2004</b>	<b>1.640</b>	<b>(16.779)</b>	<b>(15.139)</b>
Årets resultat	0	(28.749)	(28.749)
<b>Egenkapital 31.12.2004</b>	<b>1.640</b>	<b>(45.528)</b>	<b>(43.888)</b>

## Egenkapitalopgørelse 2006

F-20

EXION | BØRSROSPEKT 2007

	Morderselskab		
	Selskabs- kapital t.kr.	Andre reserver t.kr.	I alt t.kr.
<b>Egenkapital 01.01.2006</b>	<b>5.958</b>	<b>46.932</b>	<b>52.890</b>
Effekt af ændret regnskabspraksis, jf. note 30		(24.900)	(24.900)
<b>Reguleret egenkapital 01.01.2006</b>	<b>5.958</b>	<b>22.032</b>	<b>27.990</b>
Årets resultat	-	(25.163)	(25.163)
Udnyttelse af warrants 10.03..2006	18	385	403
Kontant kapitalforhøjelse 31.03.2006	963	20.229	21.192
Udnyttelse af warrants 14.12.2006	94	4.906	5.000
Aktiebaseret vederlæggelse, jf. note 6		4.863	4.863
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>1.075</b>	<b>30.383</b>	<b>31.458</b>
<b>Egenkapital 31.12.2006</b>	<b>7.033</b>	<b>27.252</b>	<b>34.285</b>
<b>Egenkapital 01.01.2005</b>	<b>1.640</b>	<b>(34.265)</b>	<b>(32.625)</b>
Effekt af ændret regnskabspraksis, jf. note 30		(11.256)	(11.256)
<b>Reguleret egenkapital 01.01.2005</b>	<b>1.640</b>	<b>(45.521)</b>	<b>(43.881)</b>
Årets resultat	-	(23.223)	(23.223)
Udnyttelse af warrants 23.05.2005	6	442	448
Kontant kapitalforhøjelse 23.05.2005	4.312	90.554	94.866
Omkostninger i forbindelse med kapitalforhøjelse	0	(220)	(220)
<b>Øvrige transaktioner</b>	<b>4.318</b>	<b>90.776</b>	<b>95.094</b>
<b>Egenkapital 31.12.2005</b>	<b>5.958</b>	<b>22.032</b>	<b>27.990</b>
<b>Egenkapital 01.01.2004</b>	<b>1.640</b>	<b>(13.045)</b>	<b>(11.405)</b>
Effekt af ændret regnskabspraksis, jf. note 30		(3.742)	(3.742)
<b>Reguleret egenkapital 01.01.2004</b>	<b>1.640</b>	<b>(16.787)</b>	<b>(15.147)</b>
Årets resultat	0	(28.735)	(28.735)
<b>Egenkapital 31.12.2004</b>	<b>1.640</b>	<b>(45.522)</b>	<b>(43.882)</b>

**1. Anvendt regnskabspraksis**

Årsrapporten for 2006 for Exiqon A/S, der omfatter både årsregnskab for moderselskabet og koncernregnskab, aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter.

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

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der anses for at være den primære valuta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

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

**Ændringer i anvendt regnskabspraksis**

Årsrapporten for 2006 er den første årsrapport, der aflægges efter IFRS. Ved overgangen er anvendt IFRS 1, Førstegangsanvendelse af IFRS. IFRS er valgt anvendt både i koncernregnskabet og i årsregnskabet for moderselskabet.

I henhold til IFRS 1 er åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 og sammenligningstal for 2004 og 2005 udarbejdet i overensstemmelse med de standarder og fortolkningsbidrag, der er gældende for Exiqon pr. 31. December 2006. Åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 er udarbejdet som om, disse standarder og fortolkningsbidrag altid har været anvendt, bortset fra anvendelse af undtagelsesbestemmelserne for aktiebaseret vederlæggelse der er optjent pr. 01.01.2005.

Overgangen til aflæggelse af koncernregnskab og årsregnskab efter IFRS har medført ændringer af den anvendte regnskabspraksis for såvel koncernen som moderselskabet på følgende områder med hensyn til indregning og måling:

- Up-front og milepælsbetalinger fra licens- og distributionsaftaler
- Udviklingsomkostninger
- Aktiebaseret vederlæggelse

De beløbsmæssige konsekvenser af den ændrede regnskabspraksis er nærmere beskrevet i note 30, hvor der også er medtaget forklarende afstemninger mellem den tidligere anvendte regnskabspraksis og IFRS.

Præsentation og klassifikation af visse regnskabsposter er ligeledes tilpasset kravene i henhold til IFRS.

**Standarder og fortolkninger, der ikke er trådt i kraft**

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

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

**Koncernregnskabet**

Koncernregnskabet omfatter Exiqon A/S (moderselskabet) og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af moderselskabet. Moderselskabet anses for at have kontrol, når det direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse.

*Konsolideringsprincipper*

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for Exiqon A/S og dets dattervirksomheder. Koncernregnskabet udarbejdes ved at sammenlægge regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Ved konsolideringen elimineres koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i anden valuta end koncernens funktionelle 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.

Når virksomheder, der aflægger regnskab i en anden funktionel valuta end danske kroner [DKK], indregnes i koncernregnskabet, omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for månederne, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser.

Valutakursdifferencer, der er opstået ved omregning af udenlandske virksomheders balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitkurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen. Tilsvarende indregnes valutakursdifferencer, der er opstået som følge af ændringer, som er foretaget direkte i den udenlandske virksomheds egenkapital, også direkte på egenkapitalen.

### Aktiebaserede incitamentsprogrammer

Aktiebaserede incitamentsprogrammer, hvor ledelsen og medarbejderne alene kan vælge at købe aktier i moderselskabet (egenkapitalordninger), måles til egenkapitalinstrumenternes dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen over den periode, hvor medarbejderne opnår ret til at købe aktierne. Modposten hertil indregnes direkte på egenkapitalen.

Dagsværdien af egenkapitalinstrumenterne opgøres ved at anvende Black-Scholes-modellen med de parametre, som er angivet i note 6.

I henhold til bestemmelserne i IFRS 2 er der ikke foretaget indregning af omkostning på tildelinger allerede optjent pr. 01.01.2005.

### 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. Valutakursreguleringer af udskudt skat indregnes som en del af årets reguleringer af udskudt skat.

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

Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, og opgøres med udgangspunkt i henholdsvis den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afviklingen af den enkelte forpligtelse.

Udskudt skat måles ved at anvende de skattesatser og -regler, der forventes at gælde, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser eller -regler indregnes i resultatopgørelsen, medmindre den udskudte skat kan henføres til poster, der tidligere er indregnet direkte på egenkapitalen. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes direkte på egenkapitalen.

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.

### Resultatopgørelsen

#### *Nettoomsætning*

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og fremstillede varer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted.

Nettoomsætningen omfatter endvidere up-front og milepælsbetalinger og andre indtægter fra licens- og distributionsaftaler. Omsætningen indregnes, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og disse økonomiske fordele kan måles pålideligt, ligesom det er et krav, at alle væsentlige risici og fordele knyttet til ejerskab af de varer eller serviceydelser, der er inkluderet i transaktionen, er overført til køber. Hvis ikke alle væsentlige risici og fordele er overført, indregnes omsætningen som periodeafgrænsningsposter, indtil alle elementer i transaktionen er gennemført. Indtjeningen fra aftaler med flere elementer, hvor de enkelte elementer ikke kan adskilles og dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt, indregnes over aftaleperioden.

Nettoomsætning måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag. Nettoomsætning opgøres eksklusiv moms, afgifter o.l., der opkræves på vegne af tredjemand, og rabatter.

#### *Produktionsomkostninger*

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå nettoomsætningen. I produktionsomkostninger indregnes omkostninger til råvarer, hjælpematerialer, produktionspersonale, husleje og leasing samt vedligeholdelse og af- og nedskrivninger på de materielle og immaterielle aktiver, der benyttes i produktionsprocessen.

#### *Forsknings- og udviklingsomkostninger*

Forsknings- og udviklingsomkostninger indeholder lønninger og omkostninger, der direkte kan henføres til selskabets forsknings- og udviklingsprojekter med fradrag af offentlige udviklingstilskud. Endvidere medregnes lønninger og omkostninger, der understøtter de direkte forsknings- og udviklingsaktiviteter, herunder omkostninger til løbende vedligeholdelse af patenter, husleje, leasing og afskrivninger vedrørende laboratorier, samt ekstern videnskabelig rådgivning.

Alle omkostninger vedrørende forskningsomkostningsføres i det år, de afholdes.

Udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at de afholdes, hvis betingelserne for aktivering vurderes ikke at være opfyldt.

#### *Salgs- og markedsføringsomkostninger*

Salgs- og markedsføringsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til salg og markedsføring af solgte varer og til salgskampagner, omkostninger til salgs- og markedsføringspersonale herunder omkostninger til forretningsudvikling, reklameomkostninger, husleje og af- og nedskrivninger på de materielle og immaterielle aktiver, der benyttes i salgs- og markedsføringsprocessen.

#### *Administrationsomkostninger*

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration af koncernen, herunder omkostninger til det administrative personale og ledelsen samt husleje, kontorholdsomkostninger og af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle aktiver, der benyttes ved administrationen af koncernen.

#### *Finansielle poster*

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, rentedelen af finansielle leasingydelser, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på transaktioner i fremmed valuta, beregnet renteomkostning vedrørende konvertible gældsbreve.

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.

### **Balancen**

#### *Immaterielle aktiver*

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, indregnes som immaterielle aktiver, hvis det er sandsynligt, at projektet vil generere fremtidige økonomiske fordele til koncernen, og udviklingsomkostningerne ved det enkelte aktiv kan måles pålideligt.

Udviklingsprojekter måles ved første indregning til kostpris. Kostprisen for udviklingsprojekter omfatter omkostninger, herunder gager og afskrivninger, der direkte kan henføres til udviklingsprojekterne, og som er nødvendige for at færdiggøre projektet, regnet fra det tidspunkt, hvor udviklingsprojektet første gang opfylder kriterierne for indregning som et aktiv.

Færdiggjorte udviklingsprojekter afskrives lineært over den forventede brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 5 år. For udviklingsprojekter, der er beskyttet af immaterielle rettigheder, udgør den maksimale afskrivningsperiode restløbetiden for de pågældende

rettigheder. Udviklingsprojekter nedskrives til eventuel lavere genindvindingsværdi, jf. nedenfor. Igangværende udviklingsprojekter testes minimum én gang årligt for værdiforringelse.

Erhvervede immaterielle rettigheder i form af patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter afskrives lineært over den resterende patentperiode, og licenser afskrives over aftaleperioden. Hvis den faktiske brugstid er kortere end henholdsvis restløbetiden og aftaleperioden, afskrives over den kortere brugstid. Erhvervede immaterielle rettigheder nedskrives til eventuel lavere genindvindingsværdi, jf. nedenfor.

Immaterielle aktiver med ubestemmelige brugstider afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktiverne overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til den lavere værdi, jf. nedenfor.

#### *Materielle aktiver*

Produktions- og laboratorieudstyr samt andet 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 egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen omkostninger, der direkte kan henføres til fremstillingen af aktivet, herunder materialer, komponenter, underleverandører og lønninger. For finansielt leasede aktiver udgør kostprisen den laveste værdi af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse.

Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket restværdien. Restværdien er det forventede beløb, som vil kunne opnås ved salg af aktivet i dag efter fradrag af salgsomkostninger, hvis aktivet allerede havde den alder og var i den stand, som aktivet forventes at være i efter afsluttet brugstid. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i mindre bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden er forskellig.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Produktionsanlæg og maskiner	5 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

Materielle aktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi, jf. nedenfor.

#### *Nedskrivning af materielle og immaterielle aktiver samt kapitalandele i dattervirksomheder*

De regnskabsmæssige værdier af materielle aktiver og immaterielle aktiver med bestemmelige brugstider samt kapitalandele i dattervirksomheder gennemgås på balancedagen for at fastsætte, om der er indikationer på værdiforringelse. Hvis dette er tilfældet, skønnes aktivets genindvindingsværdi for at fastslå behovet for eventuel nedskrivning og omfanget heraf.

For igangværende udviklingsprojekter, immaterielle aktiver med ubestemmelige brugstider og goodwill skønnes genindvindingsværdien årligt, uanset om der er konstateret indikationer på værdiforringelse.

Hvis genindvindingsværdien skønnes at være lavere end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien. Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen.

#### *Kapitalandele i dattervirksomheder*

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris i moderselskabets årsregnskab. Hvis kostprisen overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi. Kostprisen nedskrives også, hvis der udloddes mere i udbytte, end der samlet set er indtjent i virksomheden siden overtagelsen af denne.

#### *Varebeholdninger*

Varebeholdninger måles til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden, eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere.

Kostprisen for handelsvarer, råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Kostprisen for fremstillede varer og varer under fremstilling omfatter omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og direkte løn samt fordelte faste og variable indirekte produktionsomkostninger.



Variable indirekte produktionsomkostninger omfatter indirekte materialer og løn og fordeles baseret på forkalkulationer for de faktisk producerede varer. Faste indirekte produktionsomkostninger omfatter omkostninger til vedligeholdelse af og afskrivninger på de maskiner, fabriksbygninger og udstyr, der benyttes i produktionsprocessen, samt generelle omkostninger til fabriksadministration og ledelse. Faste produktionsomkostninger fordeles på baggrund af produktionsanlæggets normale kapacitet.

Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektivere salget.

#### *Tilgodehavender*

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

#### *Periodeafgrænsningsposter*

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

#### *Egne aktier*

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier samt udbytte fra disse indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

#### *Hensatte forpligtelser*

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af begivenheder i regnskabsåret eller tidligere år, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen måles til nutidsværdi.

Ved salg af varer med returret hensættes til dækning af avancen på de varer, der forventes returneret, og eventuelle omkostninger ved returneringerne.

#### *Leasingforpligtelser*

Leasingforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes i balancen som gældsforpligtelser og måles på det tidspunkt, hvor kontrakten indgås, til laveste værdi af dagsværdien af det leasede aktiv og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse.

Efter første indregning måles leasingforpligtelserne til amortiseret kostpris. Forskellen mellem nutidsværdien og den nominelle værdi af leasingydelse indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid som en finansiell omkostning.

Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

#### *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 likviditeten ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

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

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i moderselskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende forpligtelser, køb af egne aktier samt udbetaling af udbytte. Endvidere indregnes pengestrømme vedrørende finansielt leasede aktiver i form af betalte leasingydelser.

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

Exiqons produkter og relaterede services anvendes alle til forskningsbrug og den primære segmentering omfatter derfor kun ét segment.

Nettoomsætningen, segmentaktiver samt tilgange til materielle og immaterielle anlægsaktiver er oplyst på Exiqon koncernens sekundære geografiske segmenter. Segmentoplysningerne følger koncernens risici, koncernens regnskabspraksis og interne økonomistyring.

Segmentomsætning og aktiver omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der kan fordeles til de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag.

## 2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Mange regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men alene skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af ændringer af de forhold, der lå til grund for skønnet, eller på grund af supplerende information, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med anvendelsen af den i note 1 beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, der har haft en betydelig indflydelse på årsregnskabet:

#### *Forsknings- og udviklingsomkostninger*

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, indregnes som immaterielle aktiver, hvis det er sandsynligt, at projektet vil generere fremtidige økonomiske fordele til koncernen, og udviklingsomkostningerne ved det enkelte aktiv kan måles pålideligt. Udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at de afholdes, hvis disse betingelser ikke vurderes at være opfyldt.

Selskabet har i overensstemmelse med branchepraksis under IFRS vurderet, at der ikke foreligger tilstrækkelig sikkerhed for opfyldelse af de detaljerede aktiveringskrav, hvorfor de hidtil afholdte udviklingsomkostninger udgiftsføres i de år, hvor de er afholdt.

#### *Aktiebaseret vederlæggelse*

Værdien af aktiebaseret vederlæggelse, herunder tildeling af warrants til medarbejdere, ledelse og bestyrelse, der til gengæld for de modtagne warrants leverer en modydelse til selskabet, måles til dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes over den periode hvor der opnås ret hertil.

Selskabet har udstedt aktiebaserede incitamentsprogrammer, hvor bestyrelse, ledelse og medarbejdere alene kan vælge at tegne aktier i selskabet (egenkapitalordning). Sådanne ordninger måles og indregnes i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis, jf. note 1. Dagsværdien på tildelingstidspunktet er fastsat ved anvendelse af Black-Scholes-modellen blandt andet baseret på en forventet løbetid for de tildelte warrants, en estimeret dagsværdi og volatilitet for selskabets aktier. Fastsættelsen af disse parametre er behæftet med skøn.

# Noter

F-27

EXIQON | BØRSPROSPEKT 2007

Morderselskab			Koncern		
2004	2005	2006	2006	2005	2004
t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>3. Omsætning</b>					
5.209	9.866	20.973	20.973	9.866	5.209
2.993	6.080	18.667	18.667	6.080	2.993
2.104	55	3.456	3.456	55	2.104
<b>10.306</b>	<b>16.001</b>	<b>43.096</b>	<b>43.096</b>	<b>16.001</b>	<b>10.306</b>

## 4. Segmentoplysninger for koncernen

### Primære segment

Exiqons produkter og relaterede services anvendes alle til forskningsbrug og den primære segmentering omfatter derfor kun ét segment.

### Sekundært segment

Exiqon gruppens nettoomsætning er fordelt på følgende geografiske segment:

	Koncern		
	2006	2005	2004
	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Europa	27.088	13.074	5.869
Nordamerika	15.340	2.800	4.390
Asien	668	127	47
	<b>43.096</b>	<b>16.001</b>	<b>10.306</b>

Fordeling er foretaget ud fra kundernes hjemsted.

Nedenstående tabel specificerer fordelingen af koncernens samlede aktiver på geografiske markeder og årets tilgange af materielle og immaterielle langfristede aktiver ud fra aktivernes fysiske placering.

	Tilgange af immaterielle og materielle aktiver			Samlede langfristede aktiver		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Europa	13.617	5.683	2.161	19.505	8.915	5.988
Nordamerika	238	-	-	214	-	-
	<b>13.855</b>	<b>5.683</b>	<b>2.161</b>	<b>19.719</b>	<b>8.915</b>	<b>5.988</b>

Morderselskab			Koncern		
2004	2005	2006	2006	2005	2004
t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>5. Personalemkostninger</b>					
240	240	195	95	240	240
12.663	15.985	24.788	28.580	15.985	12.663
-	-	4.863	4.863	-	-
735	866	1.723	2.269	866	735
<b>13.638</b>	<b>17.091</b>	<b>31.569</b>	<b>35.907</b>	<b>17.091</b>	<b>13.638</b>
Personalemkostningerne er fordelt således:					
778	1.542	3.935	3.935	1.542	778
8.483	8.105	16.080	16.080	8.105	8.483
1.454	3.887	6.092	10.430	3.887	1.454
2.923	3.557	5.462	5.462	3.557	2.923
<b>13.638</b>	<b>17.091</b>	<b>31.569</b>	<b>35.907</b>	<b>17.091</b>	<b>13.638</b>
30	42	50	62	42	30

Koncern	Bestyrelse			Direktion			Andre ledende medarbejdere		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004	2006	2005	2004
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Vederlag til ledelsesmedlemmer</b>									
Bestyrelseshonorar	180	180	180	-	-	-	15	60	60
Løn og gager	-	-	-	1.977	1.769	1.335	4.155	-	-
Aktiebaseret vederlæggelse	353	-	-	1.618	-	-	1.696	-	-
	<b>533</b>	<b>180</b>	<b>180</b>	<b>3.595</b>	<b>1.769</b>	<b>1.335</b>	<b>5.866</b>	<b>60</b>	<b>60</b>

Morderselskab	Bestyrelse			Direktion			Andre ledende medarbejdere		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004	2006	2005	2004
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Vederlag til ledelsesmedlemmer</b>									
Bestyrelseshonorar	180	180	180	-	-	-	15	60	60
Løn og gager	-	-	-	1.977	1.769	1.335	2.995	-	-
Aktiebaseret vederlæggelse	353	-	-	1.618	-	-	1.146	-	-
	<b>533</b>	<b>180</b>	<b>180</b>	<b>3.595</b>	<b>1.769</b>	<b>1.335</b>	<b>4.156</b>	<b>60</b>	<b>60</b>

## 6. Aktiebaseret vederlæggelse

Med det formål at motivere og fastholde medarbejdere samt tilskynde til opnåelse af fælles mål for medarbejdere og ledelsen og aktionærer har selskabet etableret aktiebaserede aflønningsprogrammer i form af warrants til ledelsen, ledende medarbejdere og øvrige medarbejdere. Ordningen, der alene kan udnyttes ved køb af de pågældende aktier (egenkapitalordning), giver ret til at købe et antal aktier i moderselskabet til en forud aftalt pris, der svarer til en beregnet gennemsnitlig kurs for aktierne på tildelingstidspunktet. Optjeningsperioderne varierer fra 0 til 5 år. Hvis warrants ikke er udnyttet efter en periode på op til 5 år efter tildelingstidspunktet bortfalder warrants. Retten for udnyttelse af warrants er for ledelsen og ledende medarbejdere betinget af ansættelse ved udgangen af optjeningsperioden.

Udviklingen i udestående warrants kan specificeres således:

	Vejede gennemsnitlige		Vejede gennemsnitlige		Vejede gennemsnitlige	
	Antal warrants	udnyttelseskurser	Antal warrants	udnyttelseskurser	Antal warrants	udnyttelseskurser
	2006	2006	2005	2005	2004	2004
	stk.	kr.	stk.	kr.	stk.	kr.
Udestående warrants 01.01.	186.790		223.346		114.346	
Tildelt i regnskabsåret	677.692	19,0	-	-	109.000	10,0
Fortabt grundet ophør af ansættelse	(23.072)	19,0	-	-	-	-
Udnyttet i regnskabsåret	(17.827)	27,3	-	-	-	-
Udløbet i regnskabsåret	(59.963)	27,3	(36.556)	-	-	-
<b>Udestående warrants 31.12.</b>	<b>763.620</b>		<b>186.790</b>		<b>223.346</b>	
Antal aktieoptioner, der kan udnyttes pr. balancedagen	491.318		186.790		223.346	

I 2006 er der tildelt warrants henholdsvis i maj og december. Den skønnede dagsværdi af de tildelte warrants udgør 11 kr. pr. option. I 2005 blev der ikke tildelt warrants. I 2004 er der tildelt warrants i juni. Den skønnede dagsværdi af de tildelte warrants udgør 13 kr. pr. aktie.

De skønnede dagsværdier er opgjort ved anvendelse af Black & Scholes-modellen til værdiansættelse af europæiske call optioner. Værdiansættelsen er baseret på følgende forudsætninger:

	2006	2004
Aktiekurs (kr. pr. aktie)	22,0	22,0
Udnyttelseskurs, interval (kr. pr. aktie)	19,0	10,0
Forventet volatilitet (%)	50,0	50,0
Risikofri rente (%)	3,8	3,8
Forventet udbytterate (%)	0,0	0,0
Periode til udløb (antal år)	4,0-5,0	2,5

Den forventede volatilitet er opgjort ud fra sammenlignelige børsnoterede aktier. Perioden til udløb er opgjort ud fra den senest mulige udnyttelse af warrants korrigeret for forventede ophør af ansættelsesforhold og andre årsager til manglende udnyttelse af warrants. Resultatført aktiebaseret vederlæggelse for såvel moderselskabet og koncernen udgør 4.863 t.kr. for 2006. For 2005 og 2004 udgør de driftsførte omkostninger 0 t.kr.

Moderselskab				Koncern		
2004	2005	2006		2006	2005	2004
t.kr.	t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>7. Af- og nedskrivninger</b>						
223	156	277	Software	277	156	223
84	84	84	Erhvervede patenter og licenser	84	84	84
2.176	1.871	1.019	Laboratorieudstyr	1.019	1.871	2.176
119	161	678	Produktionsanlæg og maskiner	678	161	119
798	472	1.147	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	1.172	472	798
157	-	-	Tab og gevinst ved salg af materielle aktiver	-	-	157
<b>3.557</b>	<b>2.744</b>	<b>3.205</b>		<b>3.230</b>	<b>2.744</b>	<b>3.557</b>
Af- og nedskrivninger er fordelt således:						
338	213	1.082	Produktionsomkostninger	1.081	213	338
2.473	2.364	333	Forsknings- og udviklingsomkostninger	1.610	2.364	2.473
338	112	180	Salgs- og markedsføringsomkostninger	358	112	338
408	55	1.610	Administrationsomkostninger	181	55	408
<b>3.557</b>	<b>2.744</b>	<b>3.205</b>		<b>3.230</b>	<b>2.744</b>	<b>3.557</b>
<b>8. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>						
Honorar til moderselskabets general- forsamlingsvalgte revisor for regnskabs- årene kan specificeres således:						
75	75	80	Revision	90	80	75
75	75	229	Andre ydelser end revision	229	75	75
<b>150</b>	<b>150</b>	<b>309</b>		<b>319</b>	<b>155</b>	<b>150</b>
<b>9. Finansielle poster</b>						
<b>Finansielle indtægter</b>						
131	406	445	Renteindtægter fra bankindestående mv.	445	406	131
-	-	487	Gevinst ved salg af finansielle aktiver	487	-	-
-	-	-	Valutakursgevinster	227	-	-
<b>131</b>	<b>406</b>	<b>932</b>		<b>1.159</b>	<b>406</b>	<b>131</b>
<b>Finansielle omkostninger</b>						
7.243	3.399	155	Renter på gæld	155	3.399	7.243
0	0	163	Renter på finansielle leasingforpligtelser	163	0	0
67	256	254	Valutakurstab	254	256	67
<b>7.310</b>	<b>3.655</b>	<b>572</b>		<b>572</b>	<b>3.655</b>	<b>7.310</b>

Moderselskab			Koncern		
2004	2005	2006	2006	2005	2004
t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>10. Skat af årets resultat</b>					
0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Skat af årets resultat kan forklares således:</b>					
(8.620)	(6.503)	(7.046)	(6.977)	(6.515)	(8.624)
-	(2.960)	-	0	2.960	-
2	(60)	1.372	1.372	(60)	2
8.618	9.523	5.674	5.605	3.615	8.622
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

			Koncern		
			2006	2005	2004
			t.kr.	t.kr.	t.kr.

### 11. Resultat pr. aktie

Beregning af resultat pr. aktie er baseret på følgende grundlag:

Resultat til moderselskabets aktionærer anvendt ved beregning af resultat pr. aktie	(24.918)	(23.267)	(28.749)
---	----------	----------	----------

			2006	2005	2004
			t.stk.	t.stk.	t.stk.
Gennemsnitligt antal udstedte aktier	6.496	3.799	1.640		
Gennemsnitligt antal egne aktier	(3)	(3)	(3)		
<b>Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie</b>	<b>6.493</b>	<b>3.796</b>	<b>1.637</b>		

I henhold til IAS 33 er der ikke beregnet udvandingseffekt for udvandet resultat pr. aktie, da dette ville forøge resultat pr. aktie.

	Erhvervede software- licenser t.kr.	Erhvervede patent- rettigheder t.kr.
<b>12. Immaterielle aktiver, koncern og moderselskab</b>		
<b>Immaterielle anlægsaktiver 2006</b>		
Anskaffelsessum 01.01.2006	3.489	764
Tilgang	2.218	5.604
Afgang	(1.987)	-
<b>Anskaffelsessum 31.12.2006</b>	<b>3.720</b>	<b>6.368</b>
Amortisering 01.01.2006	(2.999)	(658)
Amortisering	(277)	(84)
Amortisering vedrørende årets afgang	1.987	-
<b>Amortisering 31.12.2006</b>	<b>(1.289)</b>	<b>(742)</b>
<b>Bogført værdi 31.12.2006</b>	<b>2.431</b>	<b>5.626</b>
<b>Immaterielle anlægsaktiver 2005</b>		
Anskaffelsessum 01.01.2005	3.361	764
Tilgang	128	0
<b>Anskaffelsessum 31.12.2005</b>	<b>3.489</b>	<b>764</b>
Amortisering 01.01.2005	(2.843)	(574)
Amortisering	(156)	(84)
<b>Amortisering 31.12.2005</b>	<b>(2.999)</b>	<b>(658)</b>
<b>Bogført værdi 31.12.2005</b>	<b>490</b>	<b>106</b>
<b>Immaterielle anlægsaktiver 2004</b>		
Anskaffelsessum 01.01.2004	2.837	764
Tilgang	524	0
<b>Anskaffelsessum 31.12.2004</b>	<b>3.361</b>	<b>764</b>
Amortisering 01.01.2004	(2.620)	(491)
Amortisering	(223)	(84)
Amortisering vedr. årets afgang	0	0
<b>Amortisering 31.12.2004</b>	<b>(2.843)</b>	<b>(575)</b>
<b>Bogført værdi 31.12.2004</b>	<b>518</b>	<b>189</b>



	Produktions- udstyr t.kr.	Laboratorie- udstyr t.kr.	Drifts- materiel og inventar t.kr.	Indretning af lejede lokaler t.kr.
<b>13. Materielle aktiver, koncern og moderselskab</b>				
<b>Materielle anlægsaktiver 2006 (koncern)</b>				
Anskaffelsessum 01.01.2006	3.692	13.380	4.872	6.324
Tilgang	1.157	1.647	2.279	950
Overførsel	-	353	(353)	
Afgang	-	-	-	(522)
<b>Kostpris 31.12.2006</b>	<b>4.849</b>	<b>15.380</b>	<b>6.798</b>	<b>6.752</b>
Afskrivninger 01.01.2006	(587)	(11.981)	(3.722)	(4.536)
Afskrivning	(678)	(1.018)	(651)	(521)
Overførsel		(353)	353	
Afskrivning vedrørende årets afgang	-	-	-	522
<b>Afskrivninger 31.12.2006</b>	<b>(1.265)</b>	<b>(13.352)</b>	<b>(4.020)</b>	<b>(4.535)</b>
<b>Bogført værdi 31.12.2006</b>	<b>3.584</b>	<b>2.028</b>	<b>2.778</b>	<b>2.217</b>
Heraf leasede aktiver	3.278	1.559	2.013	-
<b>Materielle anlægsaktiver (2006 moderselskab)</b>				
Anskaffelsessum 01.01.2006	3.692	13.380	4.872	6.324
Tilgang	1.157	1.647	2.041	950
Overførsel	-	353	(353)	
Afgang	-	-	-	(522)
<b>Kostpris 31.12.2006</b>	<b>4.849</b>	<b>15.380</b>	<b>6.560</b>	<b>6.752</b>
Afskrivninger 01.01.2006	(587)	(11.981)	(3.722)	(4.536)
Afskrivning	(678)	(1.018)	(626)	(521)
Overførsel		(353)	353	
Afskrivning vedrørende årets afgang	-	-	-	522
<b>Afskrivninger 31.12.2006</b>	<b>(1.265)</b>	<b>(13.352)</b>	<b>(3.995)</b>	<b>(4.535)</b>
<b>Bogført værdi 31.12.2006</b>	<b>3.584</b>	<b>2.028</b>	<b>2.565</b>	<b>2.217</b>
Heraf leasede aktiver	3.278	1.559	2.013	-

	Produktions- udstyr t.kr.	Labora- torie- udstyr t.kr.	Drifts- materiel og inventar t.kr.	Indretning af lejede lokaler t.kr.
<b>13. Materielle anlægsaktiver koncern og moderselskab (fortsat)</b>				
<b>Materielle anlægsaktiver 2005 (koncern og moderselskab)</b>				
Anskaffelsessum 01.01.2005	653	13.380	3.948	4.922
Tilgang	3.230	0	923	1.402
Afgang	(191)	0	0	0
<b>Kostpris 31.12.2005</b>	<b>3.692</b>	<b>13.380</b>	<b>4.871</b>	<b>6.324</b>
Afskrivninger 01.01.2005	(426)	(10.110)	(3.503)	(4.283)
Afskrivning	(161)	(1.871)	(219)	(253)
<b>Afskrivninger 31.12.2005</b>	<b>(587)</b>	<b>(11.981)</b>	<b>(3.722)</b>	<b>(4.536)</b>
<b>Bogført værdi 31.12.2005</b>	<b>3.105</b>	<b>1.399</b>	<b>1.149</b>	<b>1.788</b>
Heraf leasede aktiver	2.795	0	489	0
<b>Materielle anlægsaktiver 2004 (koncern og moderselskab)</b>				
Anskaffelsessum 01.01.2004	551	14.529	4.007	4.360
Tilgang	102	643	330	562
Afgang	0	(1.792)	(389)	0
<b>Anskaffelsessum 31.12.2004</b>	<b>653</b>	<b>13.380</b>	<b>3.948</b>	<b>4.922</b>
Afskrivning 01.01.2004	(307)	(9.449)	(3.444)	(3.893)
Afskrivning	(119)	(2.176)	(407)	(390)
Afskrivning vedr. årets afgang	0	1.515	348	0
<b>Afskrivning 31.12.2004</b>	<b>(426)</b>	<b>(10.110)</b>	<b>(3.503)</b>	<b>(4.283)</b>
<b>Bogført værdi 31.12.2004</b>	<b>227</b>	<b>3.270</b>	<b>445</b>	<b>639</b>

Moderselskab				Koncern		
2004	2005	2006		2006	2005	2004
t.kr.	t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.	t.kr.
			<b>14. Kapitalandele i dattervirksomheder</b>			
1	1	1	Kostpris 01.01.			
-	-	-	Tilgang ved køb af kapitalandele			
<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>Kostpris 31.12.</b>			
-	-	-	Nedskrivninger 01.01.			
-	-	-	Årets nedskrivninger			
-	-	-	<b>Nedskrivninger 31.12.</b>			
<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.</b>			
			Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter:			
			Exiqon Inc., USA, 100%, Salgs- og markedsføringsaktiviteter.			
			<b>15. Andre værdipapirer og kapitalandele</b>			
400	400	400	Kostpris 01.01.	400	400	400
-	-	-	Tilgang i året	-	-	-
-	-	(400)	Afgang i året	(400)	-	-
<b>400</b>	<b>400</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>400</b>	<b>400</b>
			<b>16. Varebeholdninger</b>			
2.245	1.188	2.245	Råvarer og hjælpematerialer	2.245	1.188	1.248
2.392	1.163	2.392	Fremstillede varer og handelsvarer	2.392	1.163	55
<b>4.637</b>	<b>2.351</b>	<b>4.637</b>		<b>4.637</b>	<b>2.351</b>	<b>1.303</b>
			<b>17. Aktiekapital</b>			
1.640	1.640	5.958	Antal aktier 01.01			
-	4.318	1.075	Tilgang i året			
<b>1.640</b>	<b>5.958</b>	<b>7.033</b>	<b>Antal aktier 31.12.</b>			

Aktiekapitalen består af 7.033.065 aktier a 1 kr. Aktierne er fuldt indbetalt. Aktierne er ikke opdelt i klasser, og der er ikke knyttet særlige rettigheder til aktierne.



Moderselskab			Koncern		
2004	2005	2006	2006	2005	2004
t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>21. Hensatte forpligtelser</b>					
	1.500	200	01.01	200	1.500
1.500	0	0	Hensat i regnskabsåret	0	0
	(1.300)	(200)	Anvendt i regnskabsåret	(200)	(1.300)
			Tilbageført i regnskabsåret		
<b>1.500</b>	<b>200</b>	<b>0</b>	<b>31.12</b>	<b>0</b>	<b>1.500</b>

Dagsværdien for fastforrentede leasingforpligtelser er opgjort til nutidsværdien af fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af den aktuelle markedsrente som diskonteringsfaktor.

Koncern og moderselskab						
	Minimums-leasingydelse			Nutidsværdi af minimumsleasingydelse		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>22. Finansielle leasingforpligtelser</b>						
Forfald inden for et år fra balancedagen	1.925	713	0	1.639	713	0
Forfald mellem et og fem år fra balancedagen	5.717	2.571	0	5.275	2.571	0
	<b>7.642</b>	<b>3.284</b>	<b>0</b>	<b>6.914</b>	<b>3.284</b>	<b>0</b>
Amortiseringstillæg til fremtidig omkostningsførsel	(728)	0	0			
	<b>6.914</b>	<b>3.284</b>	<b>0</b>			

Koncern og moderselskab						
Finansielle leasingforpligtelser	Valuta	Udløb	Fast/ Variabel	Effektiv rente %	Nutids-	Dags-
					værdi af minimums- leasing- ydelse t.kr.	værdi t.kr.
Leasingforpligtelse, produktionsudstyr	DKK	2009-12	Fast	3-5	6.916	7.642
<b>31.12.2006</b>					<b>6.916</b>	<b>7.642</b>
Leasingforpligtelse, produktionsudstyr	DKK	2009-11	Fast	3-4	3.284	3.284
<b>31.12.2005</b>					<b>3.284</b>	<b>3.284</b>

Morderselskab			Koncern		
2004	2005	2006	2006	2005	2004
t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>23. Operationelle leasingforpligtelser</b>					
825	1.356	2.535	2.535	1.356	825
Minimumsleasingydelse indregnet i resultatopgørelse					
Huslejeforpligtelser					
De samlede fremtidige minimumsleasingydelse for uopsigelige leasingkontrakter forfalder til betaling således:					
0	1.356	1.718	1.972	1.356	825
0	153	2.582	3.367	153	0
0	0	0	0	0	0
<b>0</b>	<b>1.509</b>	<b>4.300</b>	<b>5.339</b>	<b>1.509</b>	<b>825</b>
<b>24. Ændring i driftskapital</b>					
186	(1.048)	(2.286)	(2.286)	(1.048)	186
854	(1.350)	(22.879)	(19.924)	(1.350)	854
(668)	19.178	3.711	3.620	19.243	(668)
<b>372</b>	<b>16.780</b>	<b>(21.454)</b>	<b>(18.590)</b>	<b>16.845</b>	<b>372</b>
<b>25. Ikke-kontante reguleringer</b>					
-	-	4.863	4.863	-	-
1.500	-	(200)	(200)	-	1.500
<b>1.500</b>	<b>-</b>	<b>4.663</b>	<b>4.663</b>	<b>-</b>	<b>1.500</b>

## 26. Finansielle risici

Morderselskabet styrer de finansielle risici i koncernen centralt og koordinerer koncernens likviditetsstyring, herunder kapitalfrembringelse og placering af overskudslikviditet. Koncernen følger en bestyrelsesgodkendt finanspolitik således, der opereres med en lav risikoprofil, således at valuta-, rente og kreditrisici kun opstår med udgangspunkt i kommercielle forhold.

### Valutarisici

Koncernens valutarisici afdækkes primært gennem matching af indbetalinger og udbetalinger i samme valuta. Der foretages løbende vurderinger af behovet for indgåelse af valutaterminsforretninger.

### Renterisici

Koncernen afdækker ikke renterisiko, idet dette ikke vurderes at være økonomisk rentabelt.

### Kreditrisici

Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større kunder og samarbejdspartnere løbende kreditvurderes.

## 26. Finansielle risici (fortsat)

## Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser

Koncern	Likvider og værdi- papirer t.kr.	Tilgode- havender t.kr.	For- pligtelser t.kr.	Netto- position t.kr.
USD	4.260	6.168	(1.166)	9.262
EUR	6.422	1.781	(227)	7.976
DKK	9.693	14.284	(30.709)	(6.732)
Øvrig valuta	21	-	(910)	(889)
<b>31.12.2006</b>	<b>20.396</b>	<b>22.233</b>	<b>(33.012)</b>	<b>9.617</b>
USD	1.250	619	(145)	1.724
EUR	15.353	824	(25)	16.152
DKK	23.588	868	(25.548)	(1.092)
Øvrig valuta	8	-	(72)	(64)
<b>31.12.2005</b>	<b>40.199</b>	<b>2.311</b>	<b>(25.790)</b>	<b>16.720</b>
USD	185	70	(19)	236
EUR	319	182	(6)	495
DKK	1.159	709	(51.983)	(50.115)
Øvrig valuta	18	-	(1.813)	(1.794)
<b>31.12.2004</b>	<b>1.681</b>	<b>961</b>	<b>(53.821)</b>	<b>(51.178)</b>

De regnskabsmæssige værdier svarer til aktivernes dagsværdi.

## 27. Finansielle risici (fortsat)

## Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser

Modørselskab	Likvider og værdi- papirer t.kr.	Tilgode- havender t.kr.	For- pligtelser t.kr.	Netto- position t.kr.
USD	1.366	9.526	(1.062)	9.830
EUR	6.422	1.781	(227)	7.976
DKK	9.693	14.285	(30.709)	(6.731)
Øvrig valuta	21	-	(910)	(889)
<b>31.12.2006</b>	<b>17.502</b>	<b>25.592</b>	<b>(32.908)</b>	<b>10.186</b>
USD	1.229	619	(122)	1.726
EUR	15.353	824	(25)	16.152
DKK	23.588	868	(25.548)	(1.092)
Øvrig valuta	8	-	(70)	(62)
<b>31.12.2005</b>	<b>40.178</b>	<b>2.311</b>	<b>(25.765)</b>	<b>16.724</b>
USD	185	70	(13)	242
EUR	319	182	(6)	495
DKK	1.159	709	(51.983)	(50.115)
Øvrig valuta	18	-	(1.813)	(1.795)
<b>31.12.2004</b>	<b>1.681</b>	<b>961</b>	<b>(53.815)</b>	<b>(51.173)</b>

## 28. Finansielle risici (fortsat)

## Renterisici

Renterisikoen på finansielle aktiver og forpligtelser kan beskrives således med angivelse af rentetilpasnings- eller udløbstidspunkter, afhængig af hvilket tidspunkt der indtræffer først, og effektive rentesatser:

Koncern	Inden for et år t.kr.	Mellem to og fem år t.kr.	Efter fem år t.kr.	I alt t.kr.	Heraf fast- forrentet t.kr.	Effektiv rente %
Bankindestående	20.396	-	-	20.396	20.396	2,5
Leasinggæld	(1.639)	(5.275)	-	(6.914)	(6.914)	3-5
<b>31.12.2006</b>	<b>18.757</b>	<b>(5.275)</b>	<b>-</b>	<b>13.482</b>	<b>13.482</b>	
Bankindestående	40.199	-	-	40.199	40.199	2,5
Leasinggæld	(713)	(2.571)	-	(3.284)	(3.284)	3-5
<b>31.12.2005</b>	<b>39.486</b>	<b>(2.571)</b>	<b>-</b>	<b>36.915</b>	<b>36.915</b>	
Bankindestående	1.681	-	-	1.681	1.681	2,5
Konvertible lån	(49.210)	-	-	(49.210)	(49.210)	8-24
<b>31.12.2004</b>	<b>(47.529)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(47.529)</b>	<b>(47.529)</b>	
Moderselskab	Inden for et år t.kr.	Mellem to og fem år t.kr.	Efter fem år t.kr.	I alt t.kr.	Heraf fast- forrentet t.kr.	Effektiv rente %
Bankindestående	17.502	-	-	17.502	17.502	2,5
Leasinggæld	(1.639)	(5.275)	-	(6.914)	(6.914)	3-5
<b>31.12.2006</b>	<b>15.863</b>	<b>(5.275)</b>	<b>-</b>	<b>10.588</b>	<b>10.588</b>	
Bankindestående	40.178	-	-	40.178	40.178	2,5
Leasinggæld	(713)	(2.571)	-	(3.284)	(3.284)	3-5
<b>31.12.2005</b>	<b>39.465</b>	<b>(2.571)</b>	<b>-</b>	<b>36.894</b>	<b>36.894</b>	
Bankindestående	1.681	-	-	1.681	1.681	2,5
Konvertible lån	(49.210)	-	-	(49.210)	(49.210)	8-24
<b>31.12.2004</b>	<b>(47.529)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(47.529)</b>	<b>(47.529)</b>	

Andre tilgodehavender, andre værdipapirer og kapitalandele, hensættelse og øvrige forpligtelser forrentes ikke.

## Kreditrisici

Den primære kreditrisiko i koncernen er relateret til tilgodehavender fra salg. Koncernens kunder er hovedsageligt større selskaber og offentlige forskningsinstitutter i Danmark, Europa og Nordamerika. Koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner. Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større kunder og samarbejdspartnere løbende kreditvurderes.

Kreditrisikoen knyttet til tilgodehavender fra salg svarer til den regnskabsmæssige værdi.



**29. Nærtstående parter**

Nærtstående parter med betydelig indflydelse er Exiqon A/S's direktion og bestyrelse. Øvrige nærtstående parter omfatter datterselskabet Exiqon Inc.

**Vederlag mv. til bestyrelse, direktion og andre ledende medarbejdere**

Der henvises til note 5 for oplysninger om ydet vederlag til koncernens bestyrelse, direktion og andre ledende medarbejdere.

**Andre transaktioner med nærtstående parter i 2006**

Bestyrelsesformanden har ydet konsulentassistance som er vederlagt med 600 t.kr.

Transaktioner mellem tilknyttede virksomheder har omfattet fakturering for kontraktarbejder for i alt 6.811 t.kr.

**Andre transaktioner med nærtstående parter i 2005**

Bestyrelsesformanden har ydet konsulentassistance som er vederlagt med 600 t.kr.

**Andre transaktioner med nærtstående parter i 2004**

Bestyrelsesformanden har ydet konsulentassistance som er vederlagt med 585 t.kr.

### 30. Effekt af ændring i anvendt regnskabspraksis ved overgang til IFRS

Som omtalt i ledelsesberetningen og i anvendt regnskabspraksis aflægger Exiqon fra og med 2006 årsrapport i henhold til IFRS. Som følge heraf er den anvendte regnskabspraksis ændret på en række områder.

I henhold til IFRS 1 er åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 og sammenligningstal for årene 2004 og 2005 udarbejdet i overensstemmelse med de IFRS/IAS og IFRIC/SIC, der er obligatoriske pr. 31. december 2006. Åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 er udarbejdet som om, disse standarder og fortolkningsbidrag altid har været anvendt, bortset fra anvendelse af undtagelsesbestemmelserne for aktiebaseret vederlæggelse der er optjent pr. 01.01.2005.

Forklaring til ændringer i anvendt regnskabspraksis ved overgang til IFRS:

- Indregning af modtagne up-front betalinger fra licens- og distributionsaftaler, der indeholder flere elementer indregnes over aftalens løbetid, når det ikke er muligt, pålideligt, at måle dagsværdien af aftalens enkelte elementer i overensstemmelse med IAS 18. Efter den hidtidige praksis blev up-front betalinger fra licens- og distributionsaftaler indregnet som omsætning på tidspunktet for modtagelsen af betalingen og der ikke eksisterer yderligere betingelser hertil.
- Udgiftsførsel af udviklingsomkostninger på tidspunktet for afholdelsen. Det er, i overensstemmelse med branchepraksis under IFRS i henhold til de detaljerede kriterier i IAS 38 vurderet, at der ikke foreligger tilstrækkelig sikkerhed for opfyldelse af aktiveringskravene, hvorfor de hidtil afholdte udviklingsomkostninger udgiftsføres i de år, hvor de er afholdt. Efter den tidligere praksis blev omkostninger til udviklingsprojekter indregnet som aktiv fra det tidspunkt hvor det overordnet blev vurderet sandsynligt, at udviklingsprojektet vil blive kommercialiseret og at de fremtidige indgående pengestrømme ville overstige omfanget af omkostninger indregnet som aktiv.
- Indregning af aktiebaseret vederlæggelse som omkostning i resultatopgørelsen, jvf. IFRS 2, Aktiebaseret vederlæggelse. Efter den hidtidige praksis blev aktiebaseret vederlæggelse ikke indregnet i årsrapporten men alene noteoplyst. I henhold til bestemmelserne i IFRS 2 er der ikke foretaget indregning af omkostning på tildelingen allerede optjent pr. 01.01.2005.

Den beløbsmæssige effekt af ændringerne i anvendt regnskabspraksis, som er ens for Exiqon A/S og Exiqon koncernen og derfor præsenteret samlet, kan specificeres således:

	Egen- kapital 01.01.2004 t.kr.	Resultat- opgørelse 2004 t.kr.	Egen- kapital 31.12.2004 t.kr.
Beløb i henhold til årsrapporten 2004	(11.405)	(21.220)	(32.625)
Effekt af konsolidering	8	(15)	(7)
<b>Effekt af ændret regnskabspraksis</b>			
Udgiftsførsel af aktiverede udviklingsprojekter	(3.742)	(8.489)	(12.231)
Tilbageførsel af afskrivning på udviklingsprojekter	-	975	975
<b>Beløb opgjort i henhold til IFRS</b>	<b>(15.139)</b>	<b>(28.749)</b>	<b>(43.888)</b>

## 30. Effekt af ændring i anvendt regnskabspraksis ved overgang til IFRS (fortsat)

	Egen- kapital 01.01.2005 t.kr.	Resultat- opgørelse 2005 t.kr.	Egen- kapital 31.12.2005 t.kr.
Beløb i henhold til årsrapporten 2005	(32.625)	(9.579)	52.889
Effekt af ændring i regnskabspraksis i 2004	(11.256)	-	(11.256)
<b>Korrigeret beløb 01.01.2005</b>	<b>(43.881)</b>	<b>(9.579)</b>	<b>41.633</b>
<b>Effekt af konsolidering</b>	<b>(7)</b>	<b>(44)</b>	<b>(3)</b>
<b>Effekt af ændret regnskabspraksis</b>			
Tilbageførsel af up-front betalinger	-	(18.788)	(18.788)
Periodiserede up-front betalinger	-	2.831	2.831
Tilbageførsel af aktiverede udviklingsprojekter	-	-	-
Tilbageførsel af afskrivning på udviklingsprojekter	-	2.313	2.313
Indregning af aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-
<b>Beløb opgjort i henhold til IFRS</b>	<b>(43.888)</b>	<b>(23.267)</b>	<b>27.986</b>

Afstemning af egenkapitalen pr. 01.01.2004 (IFRS-åbningsbalance)

Morderselskab				Koncern		
Tidligere regnskabs- praksis 01.01.04 t.kr.	Effekt af overgang til IFRS 01.01.04 t.kr.	IFRS 01.01.04 t.kr.		Tidligere regnskabs- praksis 01.01.04 t.kr.	Effekt af overgang til IFRS 01.01.04 t.kr.	IFRS 01.01.04 t.kr.
4.232	(3.742)	490	Immaterielle aktiver	4.232	(3.742)	490
6.355	-	6.355	Materielle aktiver	6.355	-	6.355
664	-	664	Finansielle aktiver	664	-	664
<b>11.251</b>	<b>(3.742)</b>	<b>7.509</b>	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>11.251</b>	<b>(3.742)</b>	<b>7.509</b>
1.489	-	1.489	Varebeholdninger	1.489	-	1.489
1.814	-	1.814	Tilgodehavender	1.814	-	1.814
19.984	-	19.984	Likvide beholdninger	19.984	-	19.984
<b>23.287</b>	<b>-</b>	<b>23.287</b>	<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>23.287</b>	<b>-</b>	<b>23.287</b>
<b>34.538</b>	<b>(3.742)</b>	<b>30.796</b>	<b>Aktiver</b>	<b>34.538</b>	<b>(3.742)</b>	<b>30.796</b>
1.640	-	1.640	Aktiekapital	1.640	-	1.640
(13.045)	(3.742)	(16.787)	Andre reserver	(13.045)	(3.742)	(16.787)
<b>(11.405)</b>	<b>(3.742)</b>	<b>(15.147)</b>	<b>Egenkapital</b>	<b>(11.405)</b>	<b>(3.742)</b>	<b>(15.147)</b>
150	-	150	Langfristede forpligtelser	150	-	150
45.793	-	45.793	Kortfristede forpligtelser	45.793	-	45.793
<b>45.943</b>	<b>-</b>	<b>45.943</b>	<b>Forpligtelser</b>	<b>45.943</b>	<b>-</b>	<b>45.943</b>
<b>34.538</b>	<b>(3.742)</b>	<b>30.796</b>	<b>Passiver</b>	<b>34.538</b>	<b>(3.742)</b>	<b>30.796</b>



# Exiqon A/S

## Tegningsblanket

Kun én blanket pr. depot  
Fondskode/ISIN, Eksisterende Aktier: DK0060077758  
Fondskode/ISIN, Udbudte Aktier (midlertidig fondskode): DK0060077832

### Udbud af op til 8.690.000 stk. Aktier a nom. DKK 1,00

Salgssted: Danske Bank A/S og Danske Markets  
Holmens Kanal 2-12  
DK-1092 København K  
CVR-nummer 61126228  
Telefon +45-70 23 08 33

Lead Manager og Bookrunner: Danske Markets (division af Danske Bank A/S)

Co-Lead Manager: Handelsbanken Capital Markets (division af Svenska Handelsbanken AB (Publ))

Udbudsperiode: 22-29. maj 2007, kl. 16.00 (dansk tid), med mindre Udbuddet, helt eller delvist, lukkes tidligere. Udbuddet vil tidligst blive lukket den 22. maj 2007, kl. 16.00 (dansk tid)

Udbudskursintervallet: DKK 32 til DKK 42.

Prospektet dateret den 14. maj 2007 indeholder bl.a. Exiqons vedtægter, årsregnskaber for 2004 til 2006, regnskab for første kvartal 2007 samt vilkårene for tegning/køb.

Ordre/interessetilkendegivelser kan afgives med angivelse af en eventuel maksimumkurs. Fastsættes tegningskursen højere end den anførte maksimumkurs vil ordregiver ikke blive tildelt aktier. For bindende ordre indleveres tegningsblanketten til ordregivers eget kontoførende pengeinstitut eller fondsmæglerselskab i udfyldt og underskrevet stand i så god tid, at det kontoførende pengeinstitut eller fondsmæglerselskab har mulighed for at behandle og videresende ordren, således at den er Danske Bank, Corporate Actions i hænde senest 29. maj 2007 kl. 16.00 (dansk tid) eller sådant tidligere tidspunkt, hvor Udbuddet måtte blive lukket. Interessetilkendegivelser (bud) på mere end DKK 2 mio. i kursværdi skal afgives til Lead Manager og Bookrunner eller Co-Lead Manager, eventuelt ved brug af denne blanket. Der kan kun afgives en Tegningsblanket per depot i Værdipapircentralen.

På vilkår som anført i Prospektet dateret den 14. maj 2007 afgiver jeg/vi herved tilbud om køb/tegning af Aktier i Exiqon A/S.

Købs-/tegningsstilbud (kursværdi til og med DKK 2 mio.) afgives som bindende ordre		
Jeg/vi accepterer, at Lead Manager og Bookrunner kan kræve oplysning om mit/vort navn, adresse og ordre og er berettiget til at videregive denne information til Exiqon A/S. Jeg/vi forpligter mig/os til at betale modværdien af tildelte aktier til den fastsatte udbudskurs.		
Felt ① eller ② udfyldes:		
① Antal Aktier:	② For kroner:	<input type="checkbox"/> Eventuel maksimumkurs pr. Aktie:

Købs-/tegningsstilkendegivelser (kursværdi større end DKK 2 mio.) afgives som led i bookbuilding-metoden		
Jeg/vi accepterer, at købs- og tegningsblanketten samt navn og adresse videregives til Exiqon A/S. Jeg/vi accepterer, at jeg/vi i Udbudsperioden løbende kan ændre eller trække interessetilkendegivelser tilbage, men er bundet af tegningsordren ved udløb ad Udbudsperioden.		Investortype (sæt ét kryds): <input type="checkbox"/> Bank, sparekasse, kreditinstitut <input type="checkbox"/> Børsmægler <input type="checkbox"/> Forsikringselskab <input type="checkbox"/> Porteføljemanager og øvrige institutionelle investorer <input type="checkbox"/> Fonde, investeringsforeninger <input type="checkbox"/> Pensionskasse <input type="checkbox"/> Anden erhvervsvirksomhed <input type="checkbox"/> Privatperson <input type="checkbox"/> Anden (anfør hvilken):
① Antal Aktier:	Eventuel maksimumkurs pr. Udbudt Aktie:	
② For kroner:		

Overstiger de samlede købs-/tegningsordrer det udbudte antal aktier, vil der ske reduktion som anført i børsprospektet, jf. afsnittet "Udbuddet – Tildeling og reduktion". Såvel ordre som interessetilkendegivelser kan blive uden tildeling.

Registrering af aktierne i Værdipapircentralen (VP) sker mod betaling, hvilket forventes at finde sted senest den 4. juni 2007.

Aktierne ønskes noteret på navn (sæt kryds)

Navn:

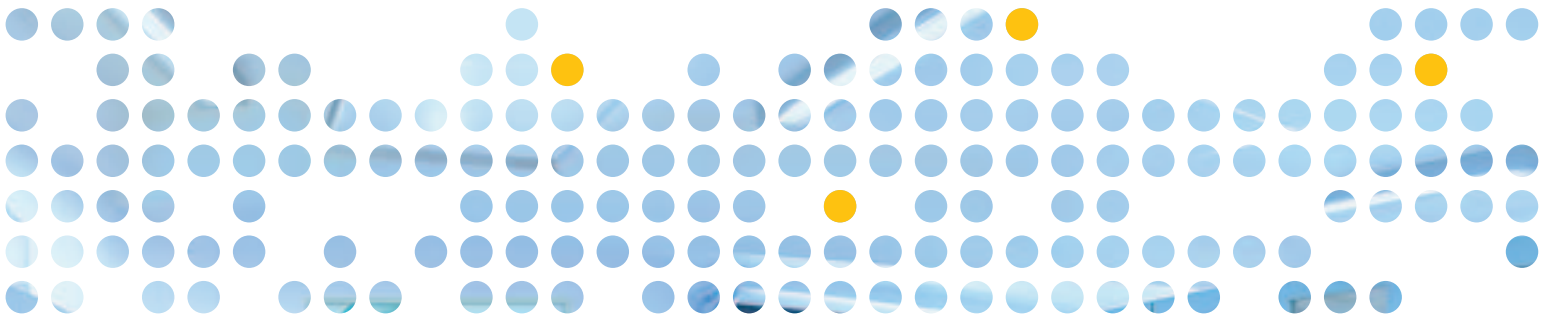
Underskrift

VP-konto nr.:

Oplysninger og underskrift	
Navn:	VP-konto nr.:
Adresse:	Konto til afregning:
Postnr. og by:	Kontoførende institut:
Telefon:	Ordren er indleveret gennem: Reg. nr:                      CD-ident: Dato:                          Tlf. nr.:
Dato:	
Underskrift:	
Firmastempel/underskrift	
Oprettelse af ny VP-konto	
Denne rubrik udfyldes i forbindelse med oprettelse af ny VP-konto og eventuelt tilhørende afkastkonto.	
CPR/CVR nr.:	
Afkast-/gebyrkonto:	
Telefon:	
Stilling:	
Navn:	
Gade:	
Postnr.	By:

Exiqon A/S  
Bygstubben 9  
2950 Vedbæk  
Danmark  
[www.exiqon.com](http://www.exiqon.com)

Tlf.: 4566 0888  
Fax: 4566 1888



**EXIQON**