

Till styrelsen i EQL Pharma AB

Värderingsutlåtande / Fairness opinion

avseende det offentliga erbjudandet från Fårö Capital AB till aktieägarna i EQL Pharma AB.

Den 19 mars 2019 offentliggjorde Fårö Capital AB ett budpliktsbud till aktieägarna i EQL Pharma AB ("EQL Pharma") enligt vilket aktieägarna i EQL Pharma erbjuds att överlåta samtliga eller delar av sina aktier i EQL Pharma till Fårö Capital AB mot kontant betalning om 12,00 SEK per aktie, (nedan benämnt "Erbjudandet"). Styrelsen för EQL Pharma har, genom dess oberoende ledamöter, uppdragit åt Mazars Corporate Finance ("Mazars") att avge ett utlåtande om Erbjudandets skälighet ur ett finansiellt perspektiv (nedan benämnt "Fairness Opinion").

Mazars har till grund för denna Fairness Opinion bland annat beaktat följande information:

- Pressmeddelande Fårö Capital AB, 19 mars 2019, "Fårö Capital AB lämnar ett budpliktsbud till aktieägarna i EQL Pharma AB samt offentliggör erbjudandehandling".
- Erbjudandehandling avseende Erbjudandet, 19 mars 2019 (reviderad 20 mars 2019) - "Erbjudande från Fårö Capital AB till aktieägarna i EQL Pharma AB".
- Offentligt tillgänglig information såsom årsredovisningar och delårsrapporter för EQL Pharma.
- Företagspresentation av EQL Pharma.
- Sammanställning av EQL Pharmas tillstånd och licenser.
- Muntlig och skriftlig information från EQL Pharmas ledande befattningshavare avseende framtidsutsikter och prognoser, strategi, marknads- och konkurrenssituation och andra finansiella data.
- Finansiell och aktiemarknadsrelaterad information från databasen www.capitaliq.com avseende andra noterade bolag med liknande verksamhet.
- Övriga omständigheter och informationskällor som Mazars bedömt tillämpliga i arbetet med föreliggande Fairness Opinion.

Någon oberoende kontroll eller verifiering har inte genomförts av tillhandahållen information och Mazars har utgått från att samtliga, av EQL Pharma tillhandahållna uppgifter, är riktiga och fullständiga, samt att ingen väsentlig information har undanhållits. Mazars tar inte något ansvar för eventuella felaktigheter eller brister i den erhållna informationen. Vad beträffar finansiella prognoser och framtidsbedömningar har Mazars antagit att dessa har upprättats på ett tillförlitligt sätt och att de baseras på för närvarande rimliga uppskattningar och bedömningar.

Mazars Fairness Opinion baseras på en så kallad "going concern", vilket innebär att EQL Pharmas verksamhet fortsätter i dess nuvarande form under överskådlig framtid och att inga oförutsedda händelser sker i förhållande till EQL Pharma eller i dess omvärld. I samband med denna Fairness Opinion har Mazars tillämpat accepterade värderingsansatser och metoder för denna typ av analyser. Dessa analyser har utförts enbart som underlag för Mazars i samband med syftet att lämna en Fairness Opinion till EQL Pharmas styrelse om huruvida Erbjudandet är skäligt ur ett finansiellt perspektiv för aktieägarna i EQL Pharma. Denna Fairness Opinion utgör inte någon rekommendation eller rådgivning till aktieägarna i EQL Pharma.

Baserat på ovanstående information, analyser, antaganden och förbehåll anser Mazars, per dags dato, att Erbjudandet är skäligt ur ett finansiellt perspektiv för aktieägarna i EQL Pharma.

Vår Fairness Opinion baseras på för oss tillgängliga uppgifter till och med den 10 april 2019. Händelser eller omständigheter som inträffar eller blir kända efter dagen för denna Fairness Opinion kan göra utlåtandet inaktuellt. Mazars påtar sig inte något ansvar för att uppdatera eller revidera detta utlåtande på grund av sådana händelser eller omständigheter.

Detta utlåtande får endast publiceras i sin helhet, i exempelvis pressmeddelanden och uttalanden som relaterar till Erbjudandet, och är uteslutande riktat till EQL Pharmas styrelse för att tjäna som underlag för dess ställningstagande i fråga om Erbjudandet. Mazars medger dock att EQL Pharmas styrelse hänvisar till denna Fairness Opinion i exempelvis pressmeddelande och uttalanden som relaterar till Erbjudandet. Ingen annan part har rätt att förlita sig eller i övrigt grunda några rättigheter på detta utlåtande. Mazars har anlåtats av EQL Pharma för att avge denna Fairness Opinion. Mazars arvode är inte beroende av, eller relaterad till, storleken på vederlaget i Erbjudandet eller i vilken utsträckning Erbjudandet accepteras. Detta utlåtande skall tolkas i enlighet med svensk lag. Tvister rörande detta utlåtande skall avgöras av svensk domstol exklusivt.

Helsingborg den 10 april 2019



Fredrik Carlsson
Director
Mazars Corporate Finance