

Styrelsen i  
Ellen Aktiebolag  
Olof Palmes Gata 11  
111 37 Stockholm

9 juli 2025

### Till Styrelsen i Ellen Aktiebolag

Pingington AB ("Pingington" eller "Vi") har fått i uppdrag av styrelsen i Ellen Aktiebolag ("Ellen" eller "Bolaget") att som oberoende expert bedöma skäligheten ur ett finansiellt perspektiv ("Fairness Opinion") av den av styrelsen föreslagna transaktionen där verksamheten i Bolaget, inklusive Bolagets tillgångar, skulder, rättigheter och skyldigheter, överläts för en kontant köpeskilling om 13,3 mkr ("Transaktionen") till Addeira Pharmaceuticals AB ("Köparen").

Transaktionen innefattar bland annat följande:

- i) Per överlåtelsedagen, överläts Bolagets verksamhet, inklusive samtliga tillgångar, skulder, rättigheter och skyldigheter för en kontant köpeskilling om 13,3 mkr
- ii) Transaktionen sker såsom en inkrämsöverlåtelse
- iii) Transaktionen är villkorad av ett godkännande av Bolagets bolagsstämma
- iv) Överlåtelse skall ske senast fem arbetsdagar efter godkännande av Bolagets bolagsstämma
- v) I det fall godkännande av Transaktionen ej skett av Bolagets bolagsstämma senast den 30 september 2025, har såväl Bolaget som Köparen rätt att frånträda överlåtelseavtalet

Vi har bedömt skäligheten av Transaktionen genom att dels a) utarbeta en oberoende bedömning av avkastningsvärdet för verksamheten och aktierna i Bolaget, dels b) analysera Bolagets kursdata på First North Stockholm.

Vi har genomfört den informationsinsamling och analys som vi har bedömt vara nödvändig och relevant för vår bedömning av skäligheten i Transaktionen. Som underlag för vår bedömning har vi bland annat tagit del av följande information:

- a) Bolagets årsredovisning 2024
- b) Bolagets resultat- och balansrapport för 2024
- c) Bolagets resultat- och balansrapport avseende perioden jan-maj 2025
- d) Presentation Bolagets årsstämma 2025
- e) Information kring skattemässiga underskottsavdrag
- f) Försäljningsprognoser 2025–2027
- g) Intervju med Charlotta Nilsson (CEO) och Sofia Fredriksson (CFO) rörande verksamheten och dess förutsättningar framledes
- h) Intervju med Sven Mattsson (styrelseordförande och större aktieägare i Bolaget)
- i) Undertecknat Business Transfer Agreement (överlåtelseavtal inklusive bilagor)
- j) Publik information från Bolagets hemsida ellen.se



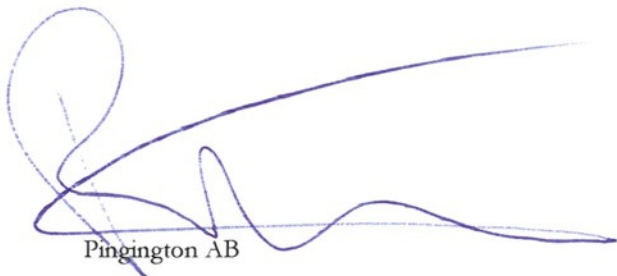
Vi har inte påtagit oss ansvaret för att oberoende verifiera, och har heller inte oberoende verifierat, riktigheten i någon information gällande Bolaget eller Transaktionen som tillhandahållits oss eller annars funnits tillgänglig genom offentliga källor. Vi har således förlitat oss på att den information som lämnats och på annat sätt gjorts tillgänglig för oss av representanter för Bolaget har varit korrekt och fullständig i alla väsentliga avseenden. Vi har vidare antagit att de finansiella och operativa prognoser som tillhandahållits av företrädare för Bolaget har utarbetats på korrekta och riktiga grunder och på ett rimligt och korrekt sätt.

Vårt utlåtande grundar sig med nödvändighet på de finansiella, ekonomiska, marknadsmässiga och övriga omständigheter som gäller idag och den information som gjorts oss tillgänglig per dags dato. Förändringar i givna förutsättningar kan påverka de antaganden som legat till grund för värdebedömning och vi påtar oss inte något ansvar för att uppdatera, revidera eller bekräfta detta utlåtande.

Vi har inte agerat finansiella rådgivare till Bolaget i samband med den föreslagna Transaktionen. Vårt arvode för detta uppdrag är inte beroende av beslut om Transaktionen fullföljande.

Detta utlåtande har tillställts styrelsen i Ellen AB och får delges aktieägarna i Ellen AB som underlag för deras bedömning av Transaktionen. Utlåtandet får endast användas i sin helhet.

**Med beaktande av ovanstående förutsättningar och reservationer är vår uppfattning att Transaktionen är fördelaktig ur finansiell synvinkel för aktieägarna i Ellen.**



Pingington AB  
Rickard Källander

