

# Årsrapport 2008

# Indledning

2008 var et år hvor der skete væsentlig ændringer i Pharmexa. Nedenfor nævnes de vigtigste nyheder, som blev offentliggjort i løbet af 2008.

- Den 9. januar 2008 offentliggjorde Pharmexa et prospekt med henblik på at rejse op til 345 millioner kr. ved en fortegningsretsemission til eksisterende aktionærer.
- Den 5. februar 2008 offentliggjorde Pharmexa, at selskabet rejste 91 millioner kr. i fortegningsretsemissionen i et vanskeligt marked.
- Den 18. februar 2008 offentliggjorde Pharmexa at selskabet havde implementeret en række specifikke initiativer med henblik på at beskytte aktionærernes værdier og i videst muligt omfang fortsætte den positive udvikling i selskabets væsentligste projekter.
- Den 3. marts 2008 offentliggjorde Pharmexa årsregnskabet for 2007. Årsregnskabet viste et underskud på 164,7 millioner kr., hvilket var i overensstemmelse med de udmeldte forventninger.
- Den 9. maj 2008 offentliggjorde Pharmexa kvartalsregnskabet for de første 3 måneder af 2008. Kvartalsregnskabet viste et underskud på 35,5 millioner kr.
- Den 13. maj 2008 offentliggjorde Pharmexa, at selskabet stoppede det ene af to fase III forsøg. Pharmexa besluttede at stoppe yderligere rekruttering af patienter til PrimoVax fase III forsøget med GV1001 indenfor bugspytkirtelkræft, da en foreløbig analyse viste at overlevelsen ikke blev øget.
- Den 20. juni 2008 indkaldte Pharmexa til en ekstraordinær generalforsamling med henblik på at foreslå en reduktion af den nominelle aktiekapital fra 298.459.700 til 29.845.970 ved henlæggelse til en særlig fond, der kun kan bruges efter beslutning af generalforsamlingen.
- Den 25. juni 2008 offentliggjorde Pharmexa, at Achim Kaufhold udnævnes til ny administrerende direktør og afløser Jakob Schmidt. Pharmexa iværksatte endvidere nye tiltag med henblik på at minimere omkostningerne og beskytte selskabets aktiver og aktionærerne værdier.
- Den 1. juli 2008 offentliggjorde Pharmexa referatet fra den ekstraordinære generalforsamling. Bestyrelsens forslag om nedsættelse af den nominelle aktiekapital blev vedtaget på generalforsamlingen.
- Den 21. august 2008 offentliggjorde Pharmexa kvartalsregnskabet for de første 6 måneder af 2008. Kvartalsregnskabet viste et underskud på 75,9 millioner kr.
- Den 6. oktober 2008 offentliggjorde Pharmexa et forskningssamarbejde med Novo Nordisk Foundation Center for Protein Research vedrørende Pharmexas patenterede proteinekspresionssystem.
- Den 22. oktober 2008 offentliggjorde Pharmexa, at reduktionen af den nominelle aktiekapital er gennemført.
- Den 30. oktober 2008 offentliggjorde Pharmexa, at selskabet har indgået en aftale med det koreanske selskab KAEL Co. Ltd vedrørende GV1001. KAEL køber alle aktier i Gemvax og overtager derved alle rettigheder og forpligtelser der relaterer

## Formål og hovedaktivitet

Pharmexa er en biotekvirksomhed med aktiviteter inden for aktiv immunterapi.

Pharmexa har indgået samarbejdsaftaler vedrørende visse af vores produktkandidater og teknologier. Pharmexas produktudviklingsaktiviteter er rettet mod en række alvorlige cancerformer samt kroniske sygdomme og infektionssygdomme med henblik på at maksimere det potentielle terapeutiske og kommercielle afkast.

Siden februar 2008 har Pharmexa afsøgt selskabets strategiske alternativer, herunder et salg eller en fusion af virksomheden. Den 3. marts 2009 offentliggjorde Pharmexa planerne om at sammenlægge selskabet med det norske biotekselskab Affitech. Affitech opererer indenfor monoclonale antistoffer.

sig til Gemvax' patentportefølje, herunder GV1001. Pharmexa modtager en upfront betaling for salget af Gemvax samt milestones og royalties ved succesfuld kommercialisering af GV1001.

- Den 7. november 2008 offentliggjorde Pharmexa kvartalsregnskabet for de første 9 måneder af 2008. Kvartalsregnskabet viste et underskud på 117,1 millioner kr.

Pharmexa er i aktive forhandlinger vedrørende et salg af Pharmexa-Epimmune i USA. Ledelsen har som følge heraf i årsregnskabet for 2008 besluttet, at nedskrive de immaterielle aktiver der relaterer sig til dette datterselskab med 42,5 millioner kr. til den forventede realisationsværdi af Pharmexa-Epimmune.

Pharmexa har reduceret selskabets aktiviteter væsentligt i løbet af 2008. Ved udgangen af 2008 havde Pharmexa 12 fuldtidsansatte medarbejdere og kun begrænsede aktiviteter i selskabet. De tilbageværende medarbejdere arbejder primært på Pharmexas patenterede proteinekspresionssystem samt på

servicering af det koreanske selskab KAEI vedrørende udviklingen af GV1001.

#### **Væsentlige begivenheder efter regnskabsårets afslutning**

- Den 3. marts 2009 offentliggjorde Pharmexa, at selskabet har indgået en betinget aftale om sammenlægning af Pharmexa A/S og Affitech AS med henblik på at etablere et nyt selskab med fokus på terapeutiske antistoffer. Inden en ny kapitaltilførsel ejer Affitechs aktionærer 70% af det nye selskab og Pharmexas aktionærer 30%. Det nye selskabs navn bliver Affitech A/S. Sammenlægningsaftalen og gennemførelse af transaktionen er betinget af godkendelse fra aktionærerne i såvel Affitech som Pharmexa.
- Den 27. marts 2009 offentliggjorde Pharmexa, at sammenlægningen af Affitech AS og Pharmexa A/S er godkendt af mere end 99,1% af Affitechs aktionærer og at visse af Affitechs aktionærer har forpligtet sig til at investere minimum NOK 32,5 millioner i den kapitalrejsning som ventes gennemført efter sammenlægningen.

# Hoved- og nøgletal for koncernen

(t.kr. undtagen nøgletal)	2008 <sup>1)</sup>	2007 <sup>1)</sup>	2006 <sup>1)</sup>	2005 <sup>1)</sup>	2004 <sup>2)</sup>
<b>HOVEDTAL</b>					
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	5.577	10.879	2.040	2.680	21.344
Forskningsomkostninger	49.224	43.343	47.644	42.452	26.591
Udviklingsomkostninger	88.935	124.481	117.443	61.931	51.758
Administrationsomkostninger	27.325	36.029	32.335	23.946	19.779
Resultat før andre driftsindtægter/-omkostninger	-159.907	-192.974	-195.382	-125.649	-76.784
Andre driftsposter	-38.266	23.203	21.785	2.649	18.443
Finansielle poster	3.575	5.060	4.547	4.933	-199
Årets resultat	-194.598	-164.711	-169.050	-118.067	-58.540
<b>Balance</b>					
Immaterielle anlægsaktiver	0	73.564	86.734	133.391	2.980
Værdipapirer og likvide midler	36.071	76.010	165.260	331.782	167.497
Aktiver i alt	54.579	178.288	284.891	496.829	194.369
Aktiekapital	29.846	207.272	376.893	375.999	163.999
Egenkapital	41.767	150.753	258.219	463.621	168.756
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-127.143	-142.997	-156.406	-89.499	-62.319
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	12.954	-786	66.924	731	-131.313
heraf køb og salg af værdipapirer, netto	-	-	70.853	81.513	-130.675
heraf investeret i datterselskaber	11.205	-	-	-76.733	-
heraf investeret i materielle anlægsaktiver og immaterielle anlægsaktiver, netto	1.749	-786	-3.929	-4.049	-1.981
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	74.795	55.231	-3.723	340.719	187.354
Ændring i likvider	-39.394	-88.552	-93.205	251.951	-6.278
<b>Nøgletal</b>					
Aktuel EPS <sup>3)</sup> (a nominelt 0,50 kr. pr. aktie)	-3,4	-4,0	-4,5	-4,4	-4,3
Gennemsnitligt antal aktier	57.943.134	41.009.610	37.649.206	26.696.862	11.715.833
Antal aktier ultimo	59.691.940	41.454.395	37.689.240	37.599.840	16.399.920
Indre værdi pr. aktie <sup>3)</sup> (a nominelt 0,50 kr. pr. aktie)	0,70	3,6	6,9	12,3	10,3
Børskurs, ultimo	0,67	6,45	17,5	24	28
Kurs/indre værdi	0,96	1,79	2,56	1,95	2,72
Aktiver/egenkapital	1,31	1,18	1,10	1,07	1,15
Antal medarbejdere (fuldtidsstillinger), ultimo	12	101	107	94	59
Antal medarbejdere (fuldtidsstillinger), gns.	74	102	104	63	60

<sup>1)</sup> For årene 2005 og frem udgør hoved- og nøgletal konsoliderede tal for Pharmexa A/S og de to 100% ejede datterselskaber GemVax AS og Pharmexa-Epimmune Inc.

<sup>2)</sup> For år 2004 omfatter hoved- og nøgletal kun Pharmexa A/S.

<sup>3)</sup> Stykstørrelse pr. aktie blev pr. 1. juli 2008 nedskrevet fra 5 kr. pr. aktie til 0,50 kr. pr. aktie.

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & nøgletal 2005", dateret december 2004. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

# Aktionærinformation

## Fondskode

Pharmexas aktier er noteret på Københavns Fondsbørs under symbolet PHARMX. Selskabets fondskode er DK0015966592.

## Aktiekapital

Pr. 31. december 2008 var aktiekapitalen i Pharmexa 29.845.970 kr. fordelt på 59.691.940 aktier á nominel værdi 0,50 kr. stykket. Selskabet har kun én aktieklasse.

## Aktiekursudvikling

Pr. 1. januar 2008 var aktiekursen på selskabets noterede aktier på Københavns Fondsbørs 6,45 kr. pr. aktie. Pr. 31. december 2008 var aktiekursen 0,67 kr. pr. aktie.

## Udbyttepolitik

Bestyrelsen i Pharmexa agter for nærværende at benytte eventuelle overskud til selskabets drift og forventer således ikke, at der vil blive betalt udbytte inden for overskuelig fremtid.

## Ejerskab

Pr. 31. december 2008 er der ledelsen kun bekendt med, at H. Lundbeck A/S ejer mere end 5% af aktiekapitalen i Pharmexa.

Pr. 31. december 2008 havde Pharmexa ca. 14.500 navnenoterede aktionærer, der ejede ca. 95% af selskabets aktiekapital. Pharmexa opfordrer alle aktionærer til at lade sig navnenotere.

## Investor Relations

Investorer kan kontakte Pharmexa på tlf.: 4516 2525 eller på e-mail: [ir@pharmexa.com](mailto:ir@pharmexa.com).

## E-mail service

Vi opfordrer investorer og andre interesserede til at tilmelde sig vores nyhedsservice. Tilmelding kan ske på [www.pharmexa.com](http://www.pharmexa.com).

## Selskabet

Pharmexa A/S  
Agern Allé 1  
2970 Hørsholm  
Danmark

Telefon: 4516 2525

Telefax: 4516 2500

E-mail: [ir@pharmexa.com](mailto:ir@pharmexa.com)

Hjemmeside: [www.pharmexa.com](http://www.pharmexa.com)

CVR nr.: 14 53 83 72

Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Hjemstedskommune: Rudersdal

## Bestyrelsen

Ole Steen Andersen, formand  
Jørgen Buus Lassen, næstformand  
Karl Olof Borg  
Alf A. Lindberg  
Michel L. Pettigrew  
Karen Lykke Sørensen

## Direktion

Achim Kaufhold

## Revision

Ernst & Young, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

## Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes den 28. april 2009 kl. 16:00 hos Pharmexa, Agern Allé 1, 2970 Hørsholm.

## Finanskalender 2009

Vi har fastsat følgende datoer i 2009 for selskabets ordinære generalforsamling samt for offentliggørelse af regnskabsmeddelelser:

31. marts 2009	Regnskabsmeddelelse vedrørende årsregnskab 2008
28. april 2009	Ordinær generalforsamling
14. maj 2009	Regnskabsmeddelelse vedrørende 1. kvartal, 2009
25. august 2009	Regnskabsmeddelelse vedrørende 2. kvartal, 2009
10. november 2009	Regnskabsmeddelelse vedrørende 3. kvartal, 2009

### Meddelelser til Københavns Fondsbørs i 2008

Pharmexa offentliggør alle væsentlige informationer via Københavns Fondsbørs. I 2008 er der udsendt følgende Fondsbørsmeddelelser, som kan ses i deres fulde længde på: [www.pharmexa.com](http://www.pharmexa.com).

2008-12-19	GV1001 Telovac forsøget følger de lagte planer
2008-11-07	Regnskabsmeddelelse for de første 9 måneder af 2008
2008-10-30	Pharmexa indgår en aftale vedrørende GV1001 med det koreanske selskab KAEI Co. Ltd.
2008-10-29	Pharmexa A/S – opdaterede vedtægter
2008-10-22	Pharmexa A/S – nedsættelse af aktiekapitalen gennemføres – ændringer i den nominelle aktiekapital samt opdaterede vedtægter.
2008-10-06	Pharmexa og Novo Nordisk Foundation Center for Protein Research indgår forskningssamarbejdsaftale
2008-08-21	Regnskabsmeddelelse for de første 6 måneder af 2008
2008-07-01	Referat fra ekstraordinær generalforsamling
2008-06-25	Pharmexa udpeger ny administrerende director og implementerer yderligere omkostningsbesparende tiltag
2008-06-20	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
2008-05-13	Pharmexa stopper et af to fase III forsøg
2008-05-09	Udstedelse af warrants i Pharmexa A/S
2008-05-09	Regnskabsmeddelelse for de første 3 måneder af 2008
2008-04-01	Referat fra den ordinære generalforsamling i Pharmexa A/S
2008-03-18	Guidelines for incitamentsafklønning til bestyrelse og direction.
2008-03-13	Årsrapport 2007
2008-03-13	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
2008-03-13	Udstedelse af warrants i Pharmexa A/S
2008-03-10	Pharmexa meddeler udløb af stabiliseringsperiode i forbindelse med fortegningsretsemissionen der blev gennemført i februar 2008.
2008-03-10	Pharmexa og Ichor Medical Systems indgår en aftale om fællesudvikling af DNA vacciner indgivet med elektroproation.
2008-03-03	Årsregnskabsmeddelelse for 2008
2008-03-03	Finanskalender for 2008
2008-02-18	Pharmexa giver opdatering på selskabets planer
2008-02-05	Storaktionærmeddelelse
2008-02-05	Meddelelse vedrørende insideres handler med aktier i Pharmexa A/S
2008-02-05	Pharmexa rejser 91,2 mio. kr. i vanskeligt marked
2008-01-21	Indikation fra bestyrelse og direktion vedrørende deltagelse i Pharmexas fortegningsretsemission
2008-01-09	Pharmexa offentliggør prospekt i forbindelse med fortegningsretsemission.

# Risici

Det kan være vanskeligt at forholde sig til risiko, hvis man er aktionær i en biotekvirksomhed. Vi vil gerne, at vores aktionærer forstår, at det ikke nødvendigvis går som vi håber og tror – eller at udviklingen tager længere tid end først antaget. Det er derfor vigtigt, at vores aktionærer forholder sig til de risici, der påvirker Pharmexa. Nogle af disse risici er skitseret nedenfor.

## Forsknings- og udviklingsrisici

Virksomheder der arbejder med udvikling af nye lægemidler løber uværgeligt ind i skuffelser og forsinkelser.

En af årsagerne til skuffelser er, at dyre- og laboratorieforsøg med en lægemiddelkandidat ofte viser sig upålideligt til at forudsige, hvordan lægemidlet vil klare sig i en større gruppe patienter.

En vigtig årsag til forsinkelser er, at udvikling af nye lægemidler kræver et stort koordineringsarbejde mellem mange forskellige eksterne parter. En biotekvirksomhed, der udvikler en ny kræftbehandling, skal således koordinere sine kliniske forsøg med kontraktproducenten, der producerer lægemidlet, leverandører, der leverer hjælpestoffer, laboratorier, der skal undersøge patienterne blodprøver, hospitalerne og lægerne, hvor forsøget foregår, lægemiddelfmyndighederne i de involverede lande, herunder lokale etiske komitéer, kontraktforskningsvirksomhederne, der forestår forsøget på biotekvirksomhedens vegne, forsikringsselskabet, der forsikrer patienterne under forsøget, laboratorierne, hvor de sidste sikkerhedsforsøg foregår før lægemidlet afprøves i mennesker, samt en række andre samarbejdspartnere, leverandører og interessenter. Lægemiddeludvikling er derfor ikke mindst en stor logistisk opgave, og små forsinkelser forplanter sig hurtigt og bliver til større forsinkelser. Det er derfor afgørende, at Pharmexa har medarbejdere med årelang erfaring inden for lægemiddeludvikling, og at vi har kvalitetssystemer, processer og ledelsesværktøjer, der understøtter disse medarbejders arbejde.

Når der opstår skuffelser og forsinkelser er det ikke altid fordi lægemidlet ikke virker efter hensigten. Det kan også være fordi forsøget var designet uhensigtsmæssigt, fordi laboratoriet ikke behandlede blodprøverne korrekt, fordi lægerne ikke fulgte protokollen med retningslinierne for forsøget, fordi virksomheden havde valgt en forkert formulering af lægemidlet, fordi dosis var forkert, fordi patienterne ikke kunne rekrutteres eller én af hundrede andre ting, der kan gå galt gennem processen.

Selvom Pharmexa har afprøvet både den terapeutiske effekt og sikkerheden ved vores teknologiplatforme og lægemiddelkandidater med forskellige sygdomstargets i talrige dyremodeler og i kliniske studier, er det ikke sikkert, at disse resultater er retningsgivende for resultaterne af igangværende og fremtidige kliniske forsøg i mennesker.

At kunne styre disse risici har stor betydning for, om det lykkes at udvikle Pharmexas teknologier og lægemiddelkandidater

til salgbare produkter. Det prioriteres derfor højt hos Pharmexa. Pharmexa har til hensigt at styre og begrænse disse risici gennem omfattende sikkerheds- og virkningsstudier, løbende forskning, fortsat optimering af formuleringer, grundig videnskabelig og kommerciel gennemgang af anvendte targets samt konstant monitorering af andre virksomheders sammenlignelige forsøg.

## Finansielle risici

Pharmexa er som følge af drift, investeringer og finansiering ikke specielt eksponeret over for ændringer i valutakurser. Pharmexa er eksponeret overfor ændringer i renteniveau for placering af likvide beholdninger, der forventes anvendt til forskning og udvikling. Pharmexa anvender ikke finansielle instrumenter til afdækning af eventuelle risici eller til spekulation.

## Kapitalstyring

Som biotekvirksomhed er Pharmexa afhængig af fortsatte kapitalindskud fra nye eller eksisterende aktionærer, indtil den dag hvor selskabet er selvfinansierende, enten som følge af salg af produkter eller som følge af fortsat indgåelse af nye samarbejdsaftaler vedrørende selskabets udviklingsprojekter med eksterne parter.

Pharmexas kapitalstruktur er som de fleste biotekvirksomheder baseret næsten udelukkende på egenkapital. Låneandelen er begrænset. Årsagen er dels, at selskabet som tabsgivende virksomhed har dårlige muligheder for løbende at betale renter og afdrag på gæld, dels at markedet for lån til biotekvirksomheder generelt er dårligt udviklet i Danmark og Europa. Pharmexa forventer også i fremtiden, indtil det tidspunkt selskabet begynder at generere et varigt overskud, at være fortrinsvis egenkapitalfinansieret.

Pharmexas forsknings- og udviklingsprojekter er kapitalkrævende, navnlig når projekterne når til fremskredne kliniske forsøg. Det er derfor vigtigt at selskabet til enhver tid er velfinansieret. Pharmexas mål er altid at have kapital til mindst et års fortsat drift. Selskabet har derfor de seneste år foretaget relativt hyppige nye kapitaludvidelser. Selskabet har også udstedt nye aktier i forbindelse med virksomhedsopkøb. Selskabet forventer, med den nuværende strategi, at den fortsatte drift vil blive finansieret gennem samarbejdsaftaler med eksterne parter omkring specifikke projekter, kombineret med yderligere kapitalrejsninger.

Pharmexas bestyrelse drøfter løbende kapitalberedskabet på selskabets bestyrelsesmøder. Kapitalberedskabet vurderes i lyset af selskabets budgetter, strategiske planer, status på igangværende drøftelser omkring samarbejdsaftaler med tredjeparter samt forholdene på kapitalmarkerne.

# Corporate governance

Københavns Fondsbørs' komité for god selskabsledelse offentliggjorde den 6. oktober 2005 sine reviderede anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark, der er baseret på det såkaldte "følg eller forklar"-princip. Reglen om at følge eller forklare retter sig mod årsrapporter, som offentliggøres for regnskabsår, der starter den 1. januar 2006 eller senere, men selskaberne kan vælge at følge kravene fra et tidligere tidspunkt. Pharmexa A/S har valgt at offentliggøre den fulde redegørelse på Selskabets hjemmeside.

Pharmexa A/S følger som udgangspunkt anbefalingerne for god selskabsledelse, dog er der to af anbefalingerne som ikke følges til fulde. Disse to anbefalinger og forklaringerne herpå følger nedenfor. For yderligere information om Pharmexa A/S forhold til anbefalingerne om god selskabsledelse henvises til hjemmesiden [www.pharmexa.com](http://www.pharmexa.com).

## Corporate Governance anbefaling

### Tiden til bestyrelsesarbejdet og antallet af bestyrelsesposter

"Det anbefales, at et bestyrelsesmedlem, der samtidig indgår i en direktion i et aktivt selskab, ikke beklæder mere end tre menige bestyrelsesposter eller én formandspost og én menig bestyrelsespost i selskaber, der ikke er en del af koncernen, medmindre der foreligger særlige omstændigheder."

#### *Pharmexa A/S forklaring*

Pharmexa A/S følger ikke denne anbefaling. Bestyrelsen vil i hvert enkelt tilfælde vurdere nuværende og kommende

bestyrelsesmedlemmers mulighed for at afsætte den nødvendige tid til bestyrelseshvervet i Selskabet. Bestyrelsen vil ikke indstille eller genindstille bestyrelsesmedlemmer til valg på generalforsamlingen, såfremt de ikke antages at kunne afse den nødvendige tid til bestyrelseshvervet i Pharmexa A/S.

### Principper for etablering af incitamentsprogrammer

"Hvis direktionen aflønnes med aktie- eller tegningsoptioner, anbefales det, at programmerne gøres revolverende (dvs. optionerne tildeles og udløber over en årrække), og at indløsningskursen er højere end markedskursen på tildelingstidspunktet

Det anbefales, at programmerne i øvrigt udformes på en sådan måde, at de fremmer langsigtet adfærd, er gennemsigtige samt klart forståelige, også for udenforstående, og at værdiansættelsen sker efter anerkendte metoder."

#### *Pharmexa A/S forklaring*

Pharmexa A/S følger denne anbefaling delvist. Direktionen aflønnes delvist med tegningsoptioner, som kan indløses til markedskursen på tildelingstidspunktet. Indløsningskursen har således hidtil ikke været højere end markedskursen på tildelingstidspunktet, hvilket ikke er i overensstemmelse med anbefalingerne. Den anvendte ordning fremmer langsigtet adfærd og de overordnede vilkår og antallet af tildelte tegningsoptioner oplyses ved tildeling samt i årsrapporten.

Pharmexa A/S agter også i fremtiden at forholde sig til – og i videst muligt omfang efterleve – de gældende anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark.

# Regnskabsberetning 2008

## Ledelsens gennemgang og analyse af regnskabet

### Nettoomsætning

Nettoomsætningen i Koncernen udgjorde 5,6 mio. kr. i 2008 i forhold til 10,9 mio. kr. i 2007, svarende til et fald på 49%. Faldet i omsætningen skyldes primært lavere indtægter fra samarbejdet med H. Lundbeck A/S.

### Forskningsomkostninger

Forskningsomkostningerne i Koncernen udgjorde 49,2 mio. kr. i 2008 mod 43,3 mio. kr. i 2007, svarende til en stigning på 14%. Stigningen skyldes hovedsageligt en allokering af flere indirekte omkostninger til forskning eftersom udviklingsaktiviteterne er væsentlig reduceret i årets løb.

### Udviklingsomkostninger

Udviklingsomkostningerne i Koncernen udgjorde 88,9 mio. kr. i 2008 mod 124,5 mio. kr. i 2007, svarende til et fald på 29%. Faldet skyldes primært nedlukning af PrimoVax fase III forsøget. Desuden er flere udviklingsaktiviteter blevet udskudt eller stoppet på grund af manglen på finansielle ressourcer.

### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne i Koncernen udgjorde 27,3 mio. kr. i 2008 mod 36,0 mio. kr. i 2007, svarende til et fald på 24%. Faldet skyldes primært lavere omkostninger som følge af reduktionen af Pharmexas aktivitetsniveau.

### Andre driftsposter

Andre driftsposter udgjorde netto 38,3 mio. kr. i 2008 mod 23,2 mio. kr. i 2007. Posten består hovedsageligt af tab i forbindelse med afhændelse af Gemvax, nedskrivning af immaterielle aktiver og modtagne tilskud fra offentlige myndigheder. Faldet i andre driftsindtægter skyldes at udviklingsarbejde hvortil Koncernen har modtaget tilskud er afsluttet i løbet af året.

#### *Tab i forbindelse med afhændelse af Gemvax*

Den 30. oktober 2008 offentliggjorde Pharmexa, at selskabet har indgået en aftale med det koreanske selskab KAEL Co. Ltd vedrørende GV1001. KAEL køber alle aktier i Gemvax og overtager derved alle rettigheder og forpligtelser der relaterer sig til Gemvax' patentportefølje, herunder GV1001. Pharmexa modtager en upfront betaling for salget af Gemvax samt milestones og royalties ved succesfuld kommercialisering af GV1001.

I forbindelse med salget har Pharmexa bogført et tab på 11,7 mio. kr. svarende til forskellen mellem upfront betalingen og den bogførte værdi af de solgte aktiver.

#### *Nedskrivning af immaterielle aktiver*

Pharmexa er i aktive forhandlinger vedrørende et salg af Pharmexa-Epimmune i USA. Ledelsen har som følge heraf i årsregnskabet for 2008 besluttet, at nedskrive de immaterielle

aktiver der relaterer sig til dette datterselskab med 42,5 millioner kr. til den forventede realisationsværdi af Pharmexa-Epimmune.

Aktiver relateret til Pharmexa-Epimmune er angivet separat note i balancen under "Aktiver bestemt for salg".

### Årets resultat og opfølgning på tidligere udmeldte forventninger

Koncernens underskud udgjorde 194,6 mio. kr. i 2008 i forhold til 164,7 mio. kr. i 2007. Underskuddet er væsentlig højere end de tidligere udmeldte forventninger, hvilket primært skyldes nedskrivning af de immaterielle aktiver der er relateret til Pharmexa-Epimmune i USA.

### Balanceposter

Koncernens balance udgjorde pr. 31. december 2008 54,6 mio. kr. Immaterielle anlægsaktiver udgjorde 0 kr., likvide beholdninger udgjorde 36,1 mio. kr. og egenkapitalen udgjorde 41,8 mio. kr. Sammenlignet med sidste år er balancen påvirket af det væsentlig lavere aktivitetsniveau i Pharmexa. Værdien af aktiverne og passiverne vedrørende aktiviteterne i Pharmexa-Epimmune er præsenteret separat i balancen under "Aktiver bestemt for salg" og "Passiver relateret til aktiver bestemt for salg".

### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømmene i Koncernen for 2008 er negative med 39,4 mio. kr. mod 88,6 mio. kr. i 2007. Pengestrømmene består primært af underskud fra driftsaktiviteten samt kapitaltilførsel på netto 79,8 mio. kr.

### Kapitalberedskab og likviditet

Som andre bioteknologiselskaber opererer Pharmexa med underskud i en årrække og er således afhængig af fortsatte kapitalindsatser, indtil selskabets aktiviteter begynder at give overskud. Pharmexa havde i regnskabsåret 2008 et underskud på 194,6 mio. kr. og havde ved årsskiftet likvide beholdninger på 36,1 mio. kr. Med det tilpassede aktivitetsniveau forventer Pharmexa, at det aktuelle likviditetsberedskab kan finansiere driften ind i 2010.

Den 27. marts 2009 offentliggjorde Pharmexa, at sammenlægningen af Affitech AS og Pharmexa A/S er godkendt af mere end 99,1% af Affitechs aktionærer og at visse af Affitechs aktionærer har forpligtet sig til at investere minimum NOK 32,5 millioner i den kapitalrejsning som ventes gennemført efter sammenlægningen.

### Forventninger til 2009

Baseret på det nuværende aktivitetsniveau forventer Pharmexa et underskud på ca. 25 mio. kr. for 2009.

Såfremt Pharmexas aktionærer stemmer for sammenlægningen af Pharmexa og Affitech på den ekstraordinære

generalforsamling der forventes afholdt den 15. april 2009, vil selskabet opdatere forventningerne for 2009.

#### **Nærtstående parter**

Der har ikke været væsentlige transaktioner imellem nærtstående parter ud over normal samhandel med datterselskaber og aflønning af ledelse.

#### **Miljøforhold**

Der er ikke væsentlige miljømæssige påvirkninger forbundet med Pharmexas aktiviteter.

#### **Væsentlige begivenheder efter balancedagen**

Den 3. marts 2009 offentliggjorde Pharmexa, at selskabet har indgået en betinget aftale om sammenlægning af Pharmexa A/S

og Affitech AS med henblik på at etablere et nyt selskab med fokus på terapeutiske antistoffer. Inden en ny kapitaltilførsel ejer Affitechs aktionærer 70% af det nye selskab og Pharmexas aktionærer 30%. Det nye selskabs navn bliver Affitech A/S. Sammenlægningsaftalen og gennemførelse af transaktionen er betinget af godkendelse fra aktionærerne i såvel Affitech som Pharmexa.

Den 27. marts 2009 offentliggjorde Pharmexa, at sammenlægningen af Affitech AS og Pharmexa A/S er godkendt af mere end 99,1% af Affitechs aktionærer og at visse af Affitechs aktionærer har forpligtet sig til at investere minimum NOK 32,5 millioner i den kapitalrejsning som ventes gennemført efter sammenlægningen.

# Årsregnskab

## Regnskabspraksis

### Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Pharmexa Koncernen for 2008 er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år, bortset fra implementeringen af nye/opdaterede standarder, som er obligatoriske fra regnskabsår der påbegyndes 1. januar 2008.

### Påvirkning af implementering af nye samt opdaterede standarder udstedt af IASB

I 2008 er der alene ikrafttrådt standarder, som ikke er relevante for Pharmexa, hvorfor implementeringen heraf ikke har haft indflydelse på Pharmexa's Årsrapport.

Ved udgangen af 2008 er følgende standard, som er relevant for Pharmexa, udstedt med ikrafttrædelse pr. 1. januar 2009 og som endnu ikke er taget i anvendelse:

- IAS 1 "Presentation"
- IAS 27 "consolidated and separate financial statements – cost of an investment in a subsidiary, jointly controlled entity or associate"
- IFRS 2 "Share based payments – vesting conditions and cancellations"
- IFRS 3 "Business combinations"

Anvendelse af disse standarder forventes ikke at få væsentlig indflydelse på Pharmexa's Årsrapport.

### Generelt om indregning og måling

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprincip. Som konsekvens heraf måles resultater, aktiver og forpligtelser som beskrevet nedenfor.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at de indtjenes. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, i takt med at de afholdes.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

### Kritiske regnskabsmæssige vurderinger og skøn

Estimer og vurderinger foretages løbende baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, inklusiv forventninger til fremtidige begivenheder på baggrund af nuværende omstændigheder.

### Kritiske skøn ved anvendelse af selskabets regnskabspraksis

Immaterielle aktiver opstået fra udviklingsprojekter skal i henhold til IAS 38 "Immaterielle Aktiver" indregnes i balancen, såfremt kriterierne for indregning i balancen er opfyldt. Det vil sige (1) udviklingsprojektet er klart defineret og identificerbart, (2) de tekniske udnyttelsesmuligheder er påvist, og der kan dokumenteres tilstrækkelige ressourcer til at fuldføre udviklingsarbejdet og markedsføre det færdige produkt eller til at anvende produktet internt og (3) virksomhedens ledelse har tilkendegivet sin hensigt om at fremstille og markedsføre produktet eller benytte det internt. Endelig skal det med tilstrækkelig sikkerhed kunne dokumenteres, at de fremtidige indtægter fra udviklingsprojektet vil overstige omkostningerne til produktion og udvikling samt til salg og administration af produktet.

Udviklingsomkostninger vedrørende enkelte projekter indregnes kun som aktiver, såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening for de enkelte projekter vil overstige ikke alene produktions-, salgs- og administrationsomkostninger, men også selve udviklingsomkostningerne for produktet. Ledelsen har vurderet, at der generelt er stor risiko forbundet med udvikling af medicinalprodukter, hvorfor der ikke på nuværende tidspunkt kan opnås tilstrækkelig sikkerhed for fremtidig indtjening. De fremtidige økonomiske fordele, der er tilknyttet produktudviklingen, kan ikke beregnes med rimelig sikkerhed, før udviklingsaktiviteterne er tilendebragt, og de nødvendige godkendelser opnået. Som resultat heraf har ledelsen valgt at omkostningsføre de udviklingsomkostninger, der er afholdt i årets løb.

### Kritiske skøn i relation til værdiansættelse af indtægter

I 2008 har Pharmexa afhændet alle rettigheder og forpligtelser relaterende til Gemvax's patentportefølje, herunder GV1001. Pharmexa modtog en upfront betaling for salget af Gemvax samt milestones og royalties ved succesfuld kommercialisering af GV1001. Ledelsen har estimeret værdien af de fremtidige milestones og royalties til DKK 0, som følge af den usikkerhed der knytter sig til opnåelse af fremtidige økonomiske fordele af aftalen.

### Kritiske skøn i relation til præsentation af aktiver bestemt for salg

I 2008 har Pharmexa besluttet at afhænde datterselskabet Pharmexa-Epimmune Inc. og de aktiviteter der relaterer sig hertil. Pharmexa er i aktive forhandlinger vedrørende et salg af Pharmexa-Epimmune Inc og ledelsen har vurderet at bestemmelserne om præsentation i IFRS 5 finder anvendelse.

### Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter Pharmexa A/S (moderselskabet) og de virksomheder, hvori Pharmexa A/S direkte eller indirekte

besidder mere end 50% af stemmeretten eller på anden måde har en bestemmende indflydelse (dattervirksomheder). Pharmexa A/S og dattervirksomhederne benævnes samlet koncernen.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold og med efterfølgende eliminerings af interne transaktioner, interne aktiebesiddelser og mellemværender samt urealiserede koncerninterne fortjenester og tab. Koncernregnskabet er baseret på regnskaber udarbejdet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis for Pharmexa-koncernen.

Anskaffede og afhændede virksomheder indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvor Pharmexa har ejet virksomheden. Sammenligningstal reguleres ikke for afhændede eller nyanskaffede virksomheder. Fortjeneste eller tab opgøres som forskellen mellem salgssum og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på afviklingstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

Erhvervelse af nye virksomheder behandles regnskabsmæssigt efter overtagelsesmetoden. Kostprisen måles til dagsværdien af de overtagne aktiver og de afholdte og pådragne forpligtelser på overtagelsestidspunktet med tillæg af omkostninger, der er direkte forbundet med overtagelsen. Identificerbare overtagne aktiver og pådragne forpligtelser og eventualforpligtelser i forbindelse med en virksomheds-sammenslutning måles ved første indregning til dagsværdien på overtagelsestidspunktet uanset omfanget af en eventuel minoritetsinteresse.

Eventuelle positive forskelle mellem kostprisen og dagsværdien af koncernens andel af de overtagne identificerbare nettoaktiver indregnes som goodwill.

#### **Kapitalandele i dattervirksomheder.**

Kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab måles til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien nedskrives til denne lavere værdi.

Kostprisen nedskrives i det omfang, udloddet udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet.

#### **Omregning af fremmed valuta**

Årsrapporten er præsenteret i moderselskabets funktionelle valuta, DKK. Transaktioner i fremmed valuta er i årets løb omregnet til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes

til balancedagens kurs. Forskelle mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Ikke-monetære poster i fremmed valuta, der måles til kostpris, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære poster i fremmed valuta, der måles til dagsværdi, omregnes til kursen den dag dagsværdien blev beregnet.

Regnskaber for udenlandske dattervirksomheder omregnes til danske kroner ved anvendelse af balancedagens valutakurser for balanceposter og gennemsnitlige valutakurser for resultatopgørelsens poster.

Valutakursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske virksomheders balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitsskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen. Tilsvarende indregnes valutakursdifferencer, der er opstået som følge af ændringer, der er foretaget direkte i den udenlandske virksomheds egenkapital, ligeledes direkte på egenkapitalen.

#### **Selskabsskat og udskudt skat**

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og årets 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. En eventuel andel af den resultatførte skat, der knytter sig til årets ekstraordinære resultat, henføres hertil, mens den resterende del henføres til årets resultat.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som tilgodehavende, hvis der er betalt for meget i acontoskat, og som gældsforpligtelse, hvis der er betalt for lidt i acontoskat.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomheds-overtagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte

skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Selskaberne i koncernen er ikke sambeskattede.

#### **Incitamentsprogrammer**

Warrants måles til dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen over optjeningsperioden under henholdsvis forsknings-, udviklings- og administrationsomkostninger. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen. De væsentlige vilkår for tildelte warrants oplyses i noterne til årsrapporten.

Aktiebaseret vederlæggelse med kontantafregning måles til dagsværdi på balancetidspunktet og indregnes frem til afregningstidspunktet under henholdsvis forsknings-, udviklings- og administrationsomkostninger. Modposten hertil indregnes som en forpligtelse. De væsentlige vilkår for aktiebaseret vederlæggelse med kontantafregning oplyses i noterne til årsrapporten.

#### **Segmentoplysninger**

Selskabet administreres som en forretningsenhed, der opererer på et geografisk marked. Der kan ikke identificeres separate forretningsområder på de enkelte produktkandidater eller geografiske markeder. Som følge heraf rapporteres der ikke segmentoplysninger på forretningssegmenter eller geografiske markeder.

#### **Nettoomsætning**

Indtægter fra forsknings-, udviklings- og samarbejdskontrakter indregnes i resultatopgørelsen, såfremt de generelle kriterier for indtægtsførsel er opfyldt, herunder at levering af ydelsen har fundet sted inden regnskabsårets udgang, beløbet kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætningen indtægtsføres fordelt over kontraktens løbetid i overensstemmelse med kontraktens betingelser. Nettoomsætning opgøres eksklusiv moms, afgifter og med fradrag af prisreduktioner i form af rabatter.

#### **Forskningsomkostninger**

Forskningsomkostninger omfatter gager, patent- og lokaleomkostninger samt andre omkostninger, herunder edb og afskrivninger, der kan henføres til selskabets forskningsaktivitet. Selskabet omkostningsfører alle forskningsomkostninger i det år de afholdes.

#### **Udviklingsomkostninger**

Udviklingsomkostninger omfatter gager og lokaleomkostninger samt andre omkostninger, herunder edb og afskrivninger, der vedrører udviklingsprojekter. Udviklingsprojekter er karakteriseret ved,

at et enkelt stof gennemgår en lang række toksikologiske test til belysning af fysiske/kemiske egenskaber samt effekt i mennesker.

#### **Administrationsomkostninger**

Administrationsomkostninger omfatter gager, lokaleomkostninger samt andre omkostninger, herunder edb og afskrivninger, der kan henføres til administrationen.

#### **Andre driftsindtægter/-omkostninger**

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktivitet, herunder offentlige tilskud og avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Offentlige tilskud indregnes under andre driftsindtægter på det tidspunkt, hvor der er opnået endelig ret til tilskuddet. Offentlig tilskud fra SkatteFUNN i Norge indregnes dog under forsknings-, udviklings- og administrationsomkostninger.

#### **Finansielle poster**

Finansielle indtægter og udgifter omfatter renter, realiserede og urealiserede kursreguleringer på værdipapirer og valuta.

#### **Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder**

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. I det omfang udbytte overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet, indtægtsføres udbyttet dog ikke i resultatopgørelsen, men indregnes som nedskrivning på kapitalandelens kostpris.

### **BALANCEN**

#### **Immaterielle anlægsaktiver**

Licenser og rettigheder erhvervet mod vederlag måles til kostpris med fradrag af akkumuleret amortisering. Amortiseringsgrundlaget fordeles lineært over den forventede økonomiske levetid. Amortiseringsperioden opgøres på grundlag af forventet økonomisk og teknologisk levetid, der strækker sig over 5-10 år.

Patentrettigheder erhvervet ved køb af virksomheder eller aktiviteter måles til dagsværdi på købstidspunktet, med fradrag af akkumuleret amortisering. Amortiseringsgrundlaget fordeles lineært over patentrettighedernes restløbetid.

Afskrivningsgrundlaget, som opgøres som kostpris, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Licenser og rettigheder	5-10 år
Erhvervede patenter, varemærker og teknologier	Op til 20 år

### **Materielle anlægsaktiver**

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører. Låneomkostninger indregnes ikke som en del af kostprisen.

Afskrivningsgrundlaget, som opgøres som kostpris reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Tekniske anlæg og maskiner	5-10 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	2-10 år
Indretning af lejede lokaler	10 år

Avance og tab ved løbende udskiftning af materielle anlægsaktiver omkostningsføres under "Andre driftsindtægter" og "Andre driftsomkostninger".

### **Nedskrivning af anlægsaktiver**

Den regnskabsmæssige værdi af såvel immaterielle, materielle samt finansielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Såfremt det ikke er muligt at fastsætte genindvindingsværdien for det enkelte aktiv, vurderes nedskrivningsbehovet for den mindste gruppe af aktiver, hvor det er muligt at opgøre genindvindingsværdien. Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis forsknings-, udviklings- og administrationsomkostninger, eller angives separat hvis det er væsentligt.

Aktiver, hvor det ikke er muligt at opgøre nogen kapitalværdi, da aktivet i sig selv ikke genererer fremtidige pengestrømme, vurderes for nedskrivningsbehov sammen med den gruppe af aktiver, hvortil de kan henføres.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealisationsværdi, hvilket her svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

### **Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter likvide beholdninger, bankkonti og bankindeståender på almindelige anfordringsvilkår.

### **Egenkapital**

Overkurs ved emission indeholder indbetaling af overkurs i forbindelse med nytegning af aktier. Aktiebaseret vederlæggelse indeholder værdien af indregnede warrantprogrammer målt til dagsværdi på tildelingstidspunktet og korrigeret for efterfølgende ændringer. Betinget egenkapital indeholder værdien af konvertibelt gælds-brev målt til dagsværdi på udstedelsestidspunktet. Valutakursregulering indeholder valutadifferencer opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske dattervirksomheder fra deres respektive valutaer til Pharmexas præsentationsvaluta, danske kroner.

### **Hensatte forpligtelser**

Hensættelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må anvendes økonomiske ressourcer for at indfri forpligtelsen.

### **Finansielle gældsforpligtelser**

Gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i alt væsentlighed svarer til nominel værdi.

### **Leasing**

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten, klassificeres som finansiell leasing. Finansiell leasing indregnes i balancen til laveste beløb af aktivets dagsværdi og nutidsværdien af minimumsleasingydelse på anskaffelsestidspunktet.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse, netto før renter, indregnes i balancen som en gældsforpligtelse. Rentdelen af finansiell leasing indregnes periodisk over leasingperioden i resultatopgørelsen for at indregne en rentedel af den udestående restleasingforpligtelse for de enkelte perioder.

Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives over forventet brugstid for aktiverne.

Leasing, hvor alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten er hos leasingtager, betragtes som operationel leasing. Ydelse i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår. Dette udgør

typisk forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, licenser, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

#### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt selskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

#### **Pengestrøm fra driftsaktivitet**

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som resultatet reguleret for ikke-kontante resultatposter som af- og nedskrivninger, hensættelser samt ændring i driftskapitalen, renteindbetalinger og -udbetalinger, betalt vedrørende ekstraordinære poster og betalt selskabsskat. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver

minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusiv de poster, der indgår i likvider.

#### **Pengestrøm fra investeringsaktivitet**

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

#### **Pengestrøm fra finansieringsaktivitet**

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt pengestrømme fra kapitaludvidelser.

#### **Likvider**

Likvider omfatter likvide beholdninger, bankkonti og bankindeståender på almindelige anfordringsvilkår.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentligtgjorte regnskabsmateriale.

#### **Forklaring af nøgletal**

$$\text{Aktuel og udvandet EPS} = \frac{\text{Resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}} \times \text{justeringsfaktor}$$

$$\text{Indre værdi pr. aktie} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Antal aktier ultimo}}$$

$$\text{Børskurs/indre værdi} = \frac{\text{Aktiekurs} \times \text{antal aktier}}{\text{Egenkapital}}$$

$$\text{Aktiver/egenkapital} = \frac{\text{Samlede aktiver}}{\text{Egenkapital i alt}}$$

## Resultatopgørelse 1. januar – 31. december

t.kr.	Note	Koncern		Moder	
		2008	2007	2008	2007
<b>Nettoomsætning</b>		<b>5.577</b>	<b>10.879</b>	<b>5.577</b>	<b>10.879</b>
Forskningsomkostninger		-49.224	-43.343	-26.815	-22.220
Udviklingsomkostninger		-88.935	-124.481	-66.752	-99.109
Administrationsomkostninger		-27.325	-36.029	-20.281	-27.495
<b>Resultat før andre driftsindtægter/-omkostninger</b>		<b>-159.907</b>	<b>-192.974</b>	<b>-108.271</b>	<b>-137.945</b>
Andre driftsindtægter	1	15.922	23.203	3.349	4.902
Tab ved salg af Gemvax aktiviteter		-11.736	-	-	-
Nedskrivning af immaterielle anlægsaktiver		-42.452	-	-	-
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>-198.173</b>	<b>-169.771</b>	<b>-104.922</b>	<b>-133.043</b>
Tab ved salg af Gemvax		-	-	-51.583	-
Nedskrivning af kapitalandele og tilgodehavender i datterselskaber	8	-	-	-77.489	-66.000
Andre finansielle indtægter	2	4.455	6.423	5.200	9.264
Andre finansielle omkostninger	3	-880	-1.363	-641	-8.755
<b>Resultat før skat</b>		<b>-194.598</b>	<b>-164.711</b>	<b>-229.435</b>	<b>-198.534</b>
Selskabsskat	4	0	0	0	0
<b>Årets resultat</b>		<b>-194.598</b>	<b>-164.711</b>	<b>-229.435</b>	<b>-198.534</b>
Resultat og udvandet resultat pr. aktie	5	-3,4	-4,0		

## Balance 31. december

t.kr.	Note	Koncern		Moder	
		2008	2007	2008	2007
<b>AKTIVER</b>					
Licenser og rettigheder	6	0	1.188	0	1.188
Patenter, varemærker og teknologier	6	0	72.376	0	-
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>		<b>0</b>	<b>73.564</b>	<b>0</b>	<b>1.188</b>
Tekniske anlæg og maskiner	7	2.315	5.803	2.315	4.275
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	7	1.691	2.616	1.691	2.129
Indretning af lejede lokaler	7	0	1.749	0	1.089
Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver under udførelse	7	0	0	0	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>		<b>4.006</b>	<b>10.168</b>	<b>4.006</b>	<b>7.493</b>
Kapitalandele i datterselskaber	8	-	-	0	117.029
Deposita		0	5.260	0	2.866
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>0</b>	<b>5.260</b>	<b>0</b>	<b>119.895</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>4.006</b>	<b>88.992</b>	<b>4.006</b>	<b>128.576</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		-	-	-	5.314
Deposita		4.000	-	4.000	-
Andre tilgodehavender		377	10.109	377	2.769
Periodeafgrænsningsposter	9	89	3.177	89	2.982
<b>Tilgodehavender</b>		<b>4.466</b>	<b>13.286</b>	<b>4.466</b>	<b>11.065</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>36.071</b>	<b>76.010</b>	<b>36.071</b>	<b>71.607</b>
<b>Tilgodehavender og likvide beholdninger</b>		<b>40.537</b>	<b>89.296</b>	<b>40.537</b>	<b>82.672</b>
<b>Aktiver bestemt for salg</b>	10	<b>10.036</b>	-	<b>8.546</b>	-
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>50.573</b>	<b>89.296</b>	<b>49.083</b>	<b>82.672</b>
<b>AKTIVER</b>		<b>54.579</b>	<b>178.288</b>	<b>53.089</b>	<b>211.248</b>

## Balance 31. december

t.kr.	Note	Koncern		Moder	
		2008	2007	2008	2007
<b>PASSIVER</b>					
Aktiekapital	11	29.846	207.272	29.846	207.272
Særlig fond		107.446	0	107.446	0
Overført resultat		-86.688	-63.765	-101.179	-26.796
Øvrig egenkapital		-8.837	7.246	5.654	7.246
<b>Egenkapital</b>		<b>41.767</b>	<b>150.753</b>	<b>41.767</b>	<b>187.722</b>
Lån VækstFonden	13	0	1.148	0	1.148
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>		<b>0</b>	<b>1.148</b>	<b>0</b>	<b>1.148</b>
Lån VækstFonden	13	1.247	4.975	1.247	4.975
Gæld finansiel leasing	14	0	151	0	151
Leverandør af varer og tjenesteydelser		4.305	9.259	4.305	6.928
Anden gæld		5.770	12.002	5.770	10.324
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>11.322</b>	<b>26.387</b>	<b>11.322</b>	<b>22.378</b>
<b>Gældsposter vedrørende aktiver bestemt for salg</b>	10	<b>1.490</b>	-	-	-
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>12.812</b>	<b>27.535</b>	<b>11.322</b>	<b>23.526</b>
<b>PASSIVER</b>		<b>54.579</b>	<b>178.288</b>	<b>53.089</b>	<b>211.248</b>

### Øvrige noter:

Udskudt skat	12
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	15
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	18
Medarbejderforhold	19
Aktiebaseret vederlæggelse	20
Rente- og valutarisici	21
Finansielle instrumenter	22
Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse	23
Bestyrelse og direktion	24

## Egenkapitalopgørelse

Koncern	Antal	Aktie-	Overkurs	Overført	Aktie-	Særlig	Valuta-	I alt
	aktier	kapital	ved	resultat	baseret	fond	kurs-	
	Stk.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Egenkapital 1. januar 2008</b>	<b>41.454.395</b>	<b>207.272</b>	<b>0</b>	<b>-47.142</b>	<b>7.246</b>	<b>0</b>	<b>-16.623</b>	<b>150.753</b>
Årets resultat	-	-	-	-194.598	-	-	-	-194.598
Valutakursreguleringer af udenlandske datterselskaber	-	-	-	-	-	-	2.132	2.132
Totalindkomst	-	-	-	-194.598	-	-	2.132	-192.466
Kapitalforhøjelse	18.237.545	91.188	-	-	-	-	-	91.188
Nedskrivning af aktiekapital	-	-268.614	-	161.168	-	107.446	-	0
Omkostninger ved kapitalforhøjelse	-	-	-	-11.366	-	-	-	-11.366
Omkostningsført værdi af tildelte warrants	-	-	-	5.250	-1.592	-	-	3.658
<b>Egenkapital 31. december 2008</b>	<b>59.691.940</b>	<b>29.846</b>	<b>0</b>	<b>-86.688</b>	<b>5.654</b>	<b>107.446</b>	<b>-14.491</b>	<b>41.767</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2007</b>	<b>37.689.240</b>	<b>376.893</b>	<b>0</b>	<b>-118.833</b>	<b>9.595</b>	<b>0</b>	<b>-9.436</b>	<b>258.219</b>
Årets resultat	-	-	-	-164.711	-	-	-	-164.711
Valutakursreguleringer af udenlandske datterselskaber	-	-	-	-	-	-	-7.187	-7.187
Totalindkomst	-	-	-	-164.711	-	-	-7.187	-171.898
Overført til dækning af tab	-	-	-26.356	26.356	-	-	-	0
Kapitalforhøjelse	3.765.155	37.651	26.356	-	-	-	-	64.007
Nedskrivning af aktiekapital	-	-207.272	-	207.272	-	-	-	0
Omkostninger ved kapitalforhøjelse	-	-	-	-4.074	-	-	-	-4.074
Omkostningsført værdi af tildelte warrants	-	-	-	6.849	-2.349	-	-	4.499
<b>Egenkapital 31. december 2007</b>	<b>41.454.395</b>	<b>207.272</b>	<b>0</b>	<b>-47.142</b>	<b>7.246</b>	<b>0</b>	<b>-16.623</b>	<b>150.753</b>

## Egenkapitaloppgørelse – fortsat

Moder	Antal	Aktie-	Overkurs	Overført	Aktie-	Særlig	I alt
	aktier	kapital	ved	resultat	baseret	fond	
	Stk.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Egenkapital 1. januar 2008</b>	<b>41.454.395</b>	<b>207.272</b>	<b>0</b>	<b>-26.796</b>	<b>7.246</b>	<b>0</b>	<b>187.722</b>
Årets resultat	-	-	-	-229.435	-	-	-229.435
Totalindkomst	-	-	-	-229.435	-	-	-229.435
Kapitalforhøjelse	18.237.545	91.188	-	-	-	-	91.188
Nedskrivning af aktiekapital	-	-268.614	-	161.168	-	107.446	0
Omkostninger ved kapitalforhøjelse	-	-	-	-11.366	-	-	-11.366
Omkostningsført værdi af tildelte warrants	-	-	-	5.250	-1.592	-	3.658
<b>Egenkapital 31. december 2008</b>	<b>59.691.940</b>	<b>29.846</b>	<b>0</b>	<b>-101.179</b>	<b>5.654</b>	<b>107.446</b>	<b>41.767</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2007</b>	<b>37.689.240</b>	<b>376.893</b>	<b>0</b>	<b>-64.664</b>	<b>9.595</b>	<b>0</b>	<b>321.824</b>
Årets resultat	-	-	-	-198.534	-	-	-198.534
Totalindkomst	-	-	-	-198.534	-	-	-198.534
Overført til dækning af tab	-	-	-26.356	26.356	-	-	0
Kapitalforhøjelse	3.765.155	37.651	26.356	-	-	-	64.007
Nedskrivning af aktiekapital	-	-207.272	-	207.272	-	-	0
Omkostninger ved kapitalforhøjelse	-	-	-	-4.074	-	-	-4.074
Omkostningsført værdi af tildelte warrants	-	-	-	6.848	-2.349	-	4.499
<b>Egenkapital 31. december 2007</b>	<b>41.454.395</b>	<b>207.272</b>	<b>0</b>	<b>-26.796</b>	<b>7.246</b>	<b>0</b>	<b>187.722</b>

### Specifikation af bevægelser på aktiekapitalen:

	2008	2007	2006	2005	2004
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Aktiekapital primo</b>	<b>207.272</b>	<b>376.893</b>	<b>375.999</b>	<b>163.999</b>	<b>40.999</b>
Kapitalforhøjelse	91.188	37.651	894	212.000	123.000
Nedskrivning af aktiekapital	-268.614	-207.272	-	-	-
<b>Aktiekapital ultimo</b>	<b>29.846</b>	<b>207.272</b>	<b>376.893</b>	<b>375.999</b>	<b>163.999</b>

## Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december

t.kr.	Note	Koncern		Moder	
		2008	2007	2008	2007
Årets resultat		-194.598	-164.711	-229.435	-198.534
Reguleringer	16	64.941	12.196	126.888	74.905
Ændring i driftskapital	17	-1.605	4.458	2.287	2.745
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		-131.262	-148.057	-100.260	-120.884
Renteindbetalinger og lignende		4.829	6.423	4.681	5.813
Renteudbetalinger og lignende		-710	-1.363	-654	-1.209
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>-127.143</b>	<b>-142.997</b>	<b>-96.233</b>	<b>-116.280</b>
Kapitalindskud i tilknyttede virksomheder		-	-	-	-22.319
Lån til Pharmexa-Epimmune Inc.		-	-	-26.369	-
Køb af materielle anlægsaktiver		-91	-788	-38	-429
Salg af materielle anlægsaktiver		1.840	2	1.104	-
Salg af dattervirksomheder		11.205	-	11.205	-
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>12.954</b>	<b>-786</b>	<b>-14.098</b>	<b>-22.748</b>
Nettoprovenu fra aktieemission		79.822	59.934	79.822	59.934
Afdrag på lån		-4.876	-4.537	-4.876	-4.537
Afdrag finansiel leasing		-151	-166	-151	-166
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>74.795</b>	<b>55.231</b>	<b>74.795</b>	<b>55.231</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>-39.394</b>	<b>-88.552</b>	<b>-35.536</b>	<b>-83.797</b>
Urealiseret valutagevinst/(tab)		-545	-698	-	-
Likvider 1. januar		76.010	165.260	71.607	155.404
<b>Likvider 31. december</b>		<b>36.071</b>	<b>76.010</b>	<b>36.071</b>	<b>71.607</b>
<b>Likvider er sammensat på følgende måde:</b>					
Kontanter og anfordringsindskud		7.024	20.143	7.024	18.423
Aftaleindskud		29.047	55.867	29.047	53.184
		<b>36.071</b>	<b>76.010</b>	<b>36.071</b>	<b>71.607</b>

# Noter

Note	t.kr.	Koncern		Moder	
		2008	2007	2008	2007
<b>1</b>	<b>Andre driftsindtægter</b>				
	Offentlige tilskud, USA	14.223	21.716	-	-
	Offentlige tilskud, Norge	1.109	1.487	-	-
	Øvrige driftsindtægter	590	-	3.349	4.902
		<b>15.922</b>	<b>23.203</b>	<b>3.349</b>	<b>4.902</b>
<b>2</b>	<b>Andre finansielle indtægter</b>				
	Valutakursreguleringer, datterselskaber	-	-	597	-
	Valutakursgevinster	888	789	545	727
	Tilknyttede virksomheder	-	-	684	3.452
	Øvrige finansielle indtægter	3.567	5.634	3.374	5.085
		<b>4.455</b>	<b>6.423</b>	<b>5.200</b>	<b>9.264</b>
<b>3</b>	<b>Andre finansielle omkostninger</b>				
	Valutakursreguleringer, datterselskaber	-	-	-	7.547
	Valutakursreguleringer	567	704	388	604
	Finansiel leasing	4	13	4	13
	Øvrige finansielle omkostninger	309	646	249	591
		<b>880</b>	<b>1.363</b>	<b>641</b>	<b>8.755</b>

## Noter

Note	t.kr.	Koncern		Moder	
		2008	2007	2008	2007
<b>4</b>	<b>Selskabsskat</b>				
	<b>Årets skat i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Skat af årets resultat forklares således:				
	Beregnet 25% skat af årets resultat før skat	-48.650	-41.178	-57.359	-49.633
	Tilbageførsel af tab ved salg af datterselskaber	-	-	19.372	-
	Nedsættelse af skatteprocent fra 28-25%	-	19.258	-	19.258
	Tilbageførsel af nedskrivning vedr. datterselskaber	10.613	-	12.896	16.500
	Fradragsberettigede omkostninger ført over egenkapital	-2.842	-1.018	-2.842	-1.018
	Ikke fradragsberettigede omkostninger i øvrigt	921	1.131	921	1.131
	Tab af skattemæssige underskud ved afhændelse af aktiviteter	44.742	-	-	-
	Ændring af ikke indregnet udskudt skatteaktiv	-4.784	21.807	27.012	13.762
		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 5 Resultat og udvandet resultat pr. aktie

Resultat og udvandet resultat pr. aktie er beregnet på baggrund af det gennemsnitlige antal aktier

Årets resultat (t.kr.)	-194.598	-164.711
Gennemsnitlig antal aktier	57.943.134	41.009.610
Resultat og udvandet resultat pr. aktie	-3,4	-4,0

Pr. 7 januar 2008 er aktiekapitalen udvidet med 18.237.545 aktier a 5 kr.

Der er ikke forskel på beregningen af resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie, da Pharmexa har driftsunderskud.

**Note t.kr.****6 Immaterielle anlægsaktiver**

	Licenser og rettigheder	Erhvervede patenter, varemærker og teknologier
<b>Koncern</b>		
Kostpris 1. januar 2008	7.680	93.481
Valutakursregulering	-	2.344
Afgang i årets løb	-	-36.721
Overført til aktiver bestemt for salg	-	-59.104
Kostpris 31. december 2008	7.680	0
Af- og nedskrivninger 1. januar 2008	6.492	21.105
Valutakursregulering	-	367
Årets afskrivninger	547	6.373
Årets nedskrivninger	641	41.811
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	-	-13.952
Overført til aktiver bestemt for salg	-	-55.704
Af- og nedskrivninger 31. december 2008	7.680	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2008</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Afskrives over	5-10 år	10-20 år
<b>Moder</b>		
Kostpris 1. januar 2008	7.680	-
Afgang i årets løb	-	-
Kostpris 31. december 2008	7.680	-
Af- og nedskrivninger 1. januar 2008	6.492	-
Årets afskrivninger	547	-
Årets nedskrivninger	641	-
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	-	-
Af- og nedskrivninger 31. december 2008	7.680	-
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2008</b>	<b>0</b>	-
Afskrives over	5-10 år	-

Pharmexa har besluttet at afhænde datterselskabet Pharmexa-Epimmune Inc. Aktiviteterne i selskabet er lukket og Pharmexa er i aktive forhandlinger vedrørende et salg af selskabet. Ledelsen har vurderet, at værdien af de immaterielle aktiver i Pharmexa-Epimmune er væsentlig lavere end hidtil forventet, og har derfor nedskrevet den regnskabsmæssige værdi af aktiverne med DKK 42.4 millioner baseret på en forventet realisationsværdi af aktiviteterne.

# Noter

## Note t.kr.

### 6 Immaterielle anlægsaktiver – fortsat

	Licenser og rettigheder	Erhvervede patenter, varemærker og teknologier
<b>Koncern</b>		
Kostpris 1. januar 2007	7.680	100.036
Valutakursregulering	-	-6.555
Tilgang i årets løb	-	-
Afgang i årets løb	-	-
Kostpris 31. december 2007	7.680	93.481
Af- og nedskrivninger 1. januar 2007	5.904	15.078
Valutakursregulering	-	-808
Årets afskrivninger	588	6.835
Af- og nedskrivninger 31. december 2007	6.492	21.105
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2007</b>	<b>1.188</b>	<b>72.376</b>
Afskrives over	5-10 år	10-20 år
<b>Moder</b>		
Kostpris 1. januar 2007	7.680	-
Tilgang i årets løb	-	-
Afgang i årets løb	-	-
Kostpris 31. december 2007	7.680	-
Af- og nedskrivninger 1. januar 2007	5.904	-
Årets afskrivninger	588	-
Af- og nedskrivninger 31. december 2007	6.492	-
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2007</b>	<b>1.188</b>	<b>-</b>
Afskrives over	5-10 år	-

Note	t.kr.	Koncern		Moder	
		2008	2007	2008	2007
<b>6</b>	<b>Immaterielle anlægsaktiver – fortsat</b>				
	Afskrivning og nedskrivning af immaterielle anlægsaktiver er omkostningsført under følgende poster:				
	Forskningsomkostninger	1.997	1.976	257	185
	Udviklingsomkostninger	5.564	5.410	931	402
	Administrationsomkostninger	0	36	0	0
	Andre driftsudgifter	42.452	-	-	-
		<b>50.013</b>	<b>7.422</b>	<b>1.188</b>	<b>587</b>

# Noter

## Note t.kr.

### 7 Materielle anlægsaktiver

	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver under udførelse
<b>Koncern</b>				
Kostpris 1. januar 2008	40.970	12.515	5.104	-
Valutakursregulering	136	37	55	-
Tilgang i årets løb	39	53	0	-
Afgang i årets løb	-17.138	-2.941	0	-
Overført til aktiver bestemt for salg	-729	-573	0	-
Kostpris 31. december 2008	23.278	9.091	5.159	-
Afskrivninger 1. januar 2008	35.167	9.899	3.355	-
Valutakursregulering	73	17	28	-
Årets afskrivninger	2.129	764	506	-
Årets nedskrivninger	-	-	1.270	-
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	-15.740	-2.894	-	-
Overført til aktiver bestemt for salg	-666	-386	-	-
Afskrivninger 31. december 2008	20.963	7.400	5.159	-
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2008</b>	<b>2.315</b>	<b>1.691</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
Heraf indgår finansielt leasede aktiver med	0	0	0	
Afskrives over	5-10 år	2-10 år	10 år	
<b>Moder</b>				
Kostpris 1. januar 2008	37.665	11.629	3.766	-
Tilgang i årets løb	39	0	0	-
Afgang i årets løb	-14.426	-2.538	-3.766	-
Kostpris 31. december 2008	23.278	9.091	0	-
Afskrivninger 1. januar 2008	33.390	9.500	2.677	-
Årets afskrivninger	1.447	438	137	-
Årets nedskrivninger	0	0	952	-
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	-13.874	-2.552	-3.766	-
Afskrivninger 31. december 2008	20.963	7.400	0	-
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2008</b>	<b>2.315</b>	<b>1.691</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
Heraf indgår finansielt leasede aktiver med	0	0	0	
Afskrives over	5-10 år	2-10 år	10 år	

**Note t.kr.****7 Materielle anlægsaktiver – fortsat**

	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver under udførelse
<b>Koncern</b>				
Kostpris 1. januar 2007	40.384	12.431	5.082	578
Reklassifikationer primo	395	-385	-10	-
Valutakursregulering	-382	-63	-141	-
Tilgang i årets løb	634	559	173	-
Afgang i årets løb	-61	-27	-	-578
Kostpris 31. december 2007	40.970	12.515	5.104	0
Afskrivninger 1. januar 2007	31.391	8.965	2.668	-
Valutakursregulering	-170	-24	-66	-
Årets afskrivninger	3.997	983	753	-
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	-51	-25	0	-
Afskrivninger 31. december 2007	35.167	9.899	3.355	-
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2007</b>	<b>5.803</b>	<b>2.616</b>	<b>1.749</b>	<b>0</b>
Heraf indgår finansielt leasede aktiver med	0	330	0	
Afskrives over	5-10 år	2-10 år	10 år	
<b>Moder</b>				
Kostpris 1. januar 2007	37.290	11.251	3.766	365
Tilgang i årets løb	426	378	0	0
Afgang i årets løb	-51	0	0	-365
Kostpris 31. december 2007	37.665	11.629	3.766	0
Afskrivninger 1. januar 2007	30.227	8.750	2.297	-
Årets afskrivninger	3.214	750	380	-
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	-51	0	0	-
Afskrivninger 31. december 2007	33.390	9.500	2.677	-
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2007</b>	<b>4.275</b>	<b>2.129</b>	<b>1.089</b>	<b>0</b>
Heraf indgår finansielt leasede aktiver med	0	330	0	
Afskrives over	5-10 år	2-10 år	10 år	

# Noter

Note	t.kr.	Koncern		Moder	
		2008	2007	2008	2007
<b>7</b>	<b>Materielle anlægsaktiver – fortsat</b>				
	Af- og nedskrivninger på materielle anlægsaktiver er omkostningsført således:				
	Forskningsomkostninger	2.040	2.783	1.370	1.323
	Udviklingsomkostninger	2.190	2.529	1.301	2.650
	Administrationsomkostninger	440	421	303	371
		<b>4.670</b>	<b>5.733</b>	<b>2.974</b>	<b>4.344</b>

## 8 Kapitalandele i datterselskaber

Moder			
Kostpris 1. januar		183.029	94.711
Tilgang i året		0	88.318
Afgang i året		-58.046	0
Overført til aktiver bestemt for salg		-124.983	-
Kostpris 31. december		0	183.029
Nedskrivninger 1. januar		-66.000	0
Årets nedskrivning		-55.583	-66.000
Overført til aktiver bestemt for salg		121.583	-
Nedskrivninger 31. december		0	-66.000
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>		<b>0</b>	<b>117.029</b>

Navn på dattervirksomheder	Hjemsted	Selskabskapital	Ejerandel
Pharmexa-Epimmune Inc.	San Diego, USA	USD 23.000.010	100%

Pharmexa-Epimmune Inc. er klassificeret som Aktiver bestemt for salg. Der henvises til note 10.

## 9 Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter udgøres hovedsageligt af forudbetalte omkostninger vedrørende forsikringer, abonnementer og serviceaftaler.

Note	t.kr.	2008
<b>10</b>	<b>Aktiver bestemt for salg med relateret gældsposter</b>	
	<b>Koncern</b>	
	Immaterielle aktiver	3.400
	Deposita	2.493
	Andre aktiver	4.143
	<b>Aktiver bestemt for salg</b>	<b>10.036</b>
	Leverandør af varer og tjenesteydelser	1.364
	Andre gældsposter	126
	<b>Gældsposter tilknyttet aktiver bestemt for salg</b>	<b>1.490</b>

Pharmexa has besluttet at afhænde datterselskabet Pharmexa-Epimmune Inc. Aktiviteterne i selskabet er lukket og Pharmexa er i aktive forhandlinger vedrørende et salg af selskabet. Aktiviteterne i Pharmexa-Epimmune er derfor klassificeret som Aktiver bestemt for salg i koncernregnskabet og i moderselskabet, hvor et netto tilgodehavende DKK 8.546 er aktiveret.

#### **11 Aktiekapital**

Den 5. februar 2008 blev selskabets aktiekapital forhøjet til nominelt 91.187.368 kr. i forbindelse med en fortegningsretsemission til eksisterende aktionærer. Der blev i den forbindelse udstedt 18.237.545 nye aktier.

Den 1. juli 2008 valgte selskabet på en ekstraordinær generalforsamling, at nedskrive selskabets aktikapital ved overførsel til en særlig fond og til at dække tab. Aktiekapitalen blev nedskrevet med 268.613.370 kr. til 29.845.970 kr. ved at reducere stykstørrelsen på selskabets aktier fra 5 kr. til 0,50 kr. pr. aktie. Den særlige fond kan kun benyttes ved generalforsamlingens beslutning. Selskabets kreditorer havde 3 måneder til at rette deres eventuelle krav mod selskabet. Ingen kreditorer rettede krav mod selskabet inden for denne periode.

Aktiekapitalen består nu af 59.691.940 aktier á nominelt 0,50 kr. pr. styk. Ingen aktier har særlig rettigheder.

## Noter

Note	t.kr.	Koncern		Moder	
		2008	2007	2008	2007
<b>12</b>	<b>Udskudt skat</b>				
	Opgjort skatteaktiv	221.101	225.530	221.101	193.510
	Nedskrivning til vurderet værdi	-221.101	-225.530	-221.101	-193.510
	<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Et potentielt skatteaktiv er opgjort med 25% svarende til den aktuelle skattesats.

Skatteaktivet er ikke aktiveret, som følge af at det ikke på nuværende tidspunkt kan forventes realiseret i fremtidig indtjening.

Skatteaktivet fordeler sig således:

Immaterielle anlægsaktiver	823	800	823	800
Materielle anlægsaktiver	3.177	3.371	3.177	3.371
Skattemæssigt aktiverede forsknings- og udviklingsomkostninger	0	3.679	0	3.679
Skattemæssige underskud	217.101	217.680	217.101	185.660
	<b>221.101</b>	<b>225.530</b>	<b>221.101</b>	<b>193.510</b>

### 13 Lån Vækstfonden

Lånet vedrører projektet HER-2. Som sikkerhed for lånet har VækstFonden pant med 4,5 mio. kr. i projektet og tilhørende produktionsudstyr. Lånet forrentes med 7,3% p.a.

### 14 Gæld finansiel leasing

Finansiel leasingforpligtelse – minimumsbetaling:				
Samlede fremtidige leasingydelse:				
Inden for 1 år	0	155	0	155
Mellem 1 og 5 år	0	0	0	0
I alt	0	155	0	155
Fremtidige finansieringsomkostninger for finansiel leasing	0	-4	0	-4
Nutidsværdi af finansiel leasing	0	151	0	151
Nutidsværdi af forpligtelser er følgende:				
Inden for 1 år	0	151	0	151
Mellem 1 og 5 år	0	0	0	0
I alt	0	151	0	151

Note	t.kr.	Koncern		Moder	
		2008	2007	2008	2007
<b>15</b>	<b>Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser</b>				
	<b>Lejekontrakter</b>				
	Samlede fremtidige lejeudgifter:				
	Inden for 1 år	450	15.835	450	12.665
	Mellem 1 og 5 år	-	46.415	-	42.451
	Efter 5 år	-	4.966	-	4.966
		<b>450</b>	<b>67.216</b>	<b>450</b>	<b>60.082</b>

#### Sikkerhedsstillelser

Som sikkerhed for lånet beskrevet i note 13 har VækstFonden pant i projektet og tilhørende produktionsudstyr.

<b>16</b>	<b>Pengestrømsopgørelse – reguleringer</b>				
	Andre finansielle indtægter	-4.455	-6.423	-5.200	-9.264
	Andre finansielle omkostninger	880	1.363	641	8.755
	Tab ved salg af dattervirksomheder	11.736	-	46.840	-
	Nedskrivning af kapitalandele	-	-	77.489	66.000
	Værdi af warranttildeling	3.658	4.498	3.658	4.498
	Afskrivninger og nedskrivninger på immaterielle- og materielle anlægsaktiver	53.884	12.766	4.011	4.922
	Gevinst og tab ved afhændelse af anlægsaktiver	-762	-8	-551	-6
		<b>64.941</b>	<b>12.196</b>	<b>126.888</b>	<b>74.905</b>
<b>17</b>	<b>Pengestrømsopgørelse – ændring i driftskapital</b>				
	Ændring i tilgodehavender	8.091	-1.108	9.465	-3.415
	Ændring i kortfristede gældsforpligtelser i øvrigt	-9.696	5.566	-7.178	6.160
		<b>-1.605</b>	<b>4.458</b>	<b>2.287</b>	<b>2.745</b>

## Noter

Note	t.kr.	Koncern		Moder	
		2008	2007	2008	2007
<b>18</b>	<b>Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>				
	<i>Honorar til Ernst &amp; Young</i>				
	Revision	320	350	220	205
	Andre ydelser	492	1.183	492	1.087
<b>19</b>	<b>Medarbejderforhold</b>				
	Lønninger	55.317	61.606	40.097	41.600
	Omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse	3.658	4.091	3.658	4.498
	Pensioner	2.583	3.640	1.790	2.306
	Andre omkostninger til social sikring	1.256	1.383	361	407
	Øvrige personaleomkostninger	1.081	2.635	924	2.329
		<b>63.895</b>	<b>73.355</b>	<b>46.830</b>	<b>51.140</b>
	er omkostningsført således:				
	Forskningsomkostninger	23.929	17.265	15.497	11.404
	Udviklingsomkostninger	24.509	35.692	19.620	24.421
	Administrationsomkostninger	15.457	20.398	11.713	15.315
		<b>63.895</b>	<b>73.355</b>	<b>46.830</b>	<b>51.140</b>
	Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse:				
	Direktion	2.814	3.804	2.814	3.804
	Bestyrelse	1.093	1.175	1.093	1.175
		<b>3.907</b>	<b>4.979</b>	<b>3.907</b>	<b>4.979</b>
	For direktionen kan det specificeres således:				
	Gage	2.483	2.224	2.483	2.224
	Bonus	166	-	166	-
	Pension	165	165	165	165
	Samlet løn	2.814	2.389	2.814	2.389
	Værdi af tildelte warrants	1.184	1.415	1.184	1.415
	<b>Samlet vederlag</b>	<b>3.998</b>	<b>3.804</b>	<b>3.998</b>	<b>3.804</b>
	<b>Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere</b>	<b>74</b>	<b>102</b>	<b>54</b>	<b>70</b>
	<b>Antal beskæftigede medarbejdere, ultimo</b>	<b>12</b>	<b>101</b>	<b>12</b>	<b>72</b>

Se i øvrigt noterne 20 og 24.

**Note t.kr.****20 Aktiebaseret vederlæggelse****Warrants**

Warrants måles til dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen i perioden op til udnyttelsestidspunktet. Udnyttelsen af disse er afhængig af, om man er ansat på udnyttelsestidspunktet eller er opsagt af selskabet. Warrants betragtes ikke som en del af lønnen og har ikke karakter af bonus eller resultataflønning.

**Bevægelser i warrants udstedt af selskabet kan specificeres som følger:**

	Medarbejdere <sup>1</sup>	Direktion	Bestyrelse	Andre	I alt
1. januar 2007	2.363.130	722.790	0	0	3.085.920
Udgået	-1.528.895	-317.790			-1.846.685
Tildelt iforb. med kapitalnedsættelse	519.000	205.000	0	0	3.085.920
Årets tildelinger	150.000	-	0	0	150.000
<b>Samlet tildeling 31. december 2007</b>	<b>1.503.235</b>	<b>610.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.113.235</b>
1. januar 2008	1.503.235	610.000	0	0	2.113.235
Udgået	-1.217.147	-410.000	0	0	-1.627.147
Årets tildelinger	1.418.000	600.000	0	0	2.018.000
<b>Samlet tildeling 31. december 2008</b>	<b>1.704.088</b>	<b>800.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.504.088</b>

<sup>1)</sup> Heri indeholdt warrants udstedt til medarbejderrepræsentanter i bestyrelsen.

Dagsværdi af årets tildelinger udgør på tildelingstidspunktet:

2007	1.355.000	-	-	-	1.355.000
2008	2.212.000	704.000	-	-	2.916.000

Værdierne indregnes i perioden op til udnyttelsestidspunktet og har påvirket årets resultat som anført i note 19.

Estimeringen af dagsværdien af de i året tildelte warrants er baseret på Black-Scholes model til værdiansættelse af warrants. Ved beregningen er forudsat ingen udbytte pr. aktie, en volatilitet på 50% p.a., den risikofrie rente er opgjort til 4,26% p.a., forventet løbetid på mellem 3,8 og 4,8 år og Pharmexa's aktiekurs på tidspunktet for tildeling udgjorde henholdsvis DKK 3,9 pr. aktie i marts 2008 og DKK 3,65 pr. aktie i maj 2008.

# Noter

## Note t.kr.

### 20 Aktiebaseret vederlæggelse – fortsat

Selskabets samlede udestående warrants pr. 31. december 2008 udgør følgende:

	Tegningskurs	Udestående warrants	Tegningstidspunkt	Markedsværdi pr. warrants i kr. <sup>2)</sup>	Markedsværdi i kr. i 2008 <sup>2)</sup>	Markedsværdi i kr. i 2007 <sup>3)</sup>
<b>Medarbejdere</b>	11,3	-	6. juni 2008	0	-	56.880
	27,1	-	6. juni 2008	0	-	900
	21	389.088	10. juni 2009	0	0	37.219
	5	1.045.000	31. dec. 2012	0,03	31.350	-
		1.434.088			31.350	94.999
<b>Direktion</b>	11,30 <sup>4)</sup>	-	6. juni 2008	0	-	24.600
	21 <sup>4)</sup>	200.000	10. juni 2009	0	0	16.000
	5 <sup>4)</sup>	100.000	31. dec. 2010	0,00	0	-
	5 <sup>4)</sup>	100.000	31. dec. 2011	0,01	1.000	-
	5 <sup>4)</sup>	100.000	31. dec. 2012	0,03	3.000	-
	5 <sup>4)</sup>	300.000	31. dec. 2012	0,03	9.000	-
	5	270.000	31. dec. 2012	0,03	8.100	-
		1.070.000			21.100	40.600
<b>I alt</b>		<b>2.504.088</b>			<b>52.450</b>	<b>135.599</b>

Der er ingen udestående warrants, der kan udnyttes pr. 31. december 2008.

<sup>2)</sup> De beregnede markedsværdier er beregnet ved årets udgang den 31. december 2008 og er baseret på Black-Scholes model til værdiansættelse af warrants. Ved beregningen er forudsat ingen udbytte pr. akie, en volatilitet på 50% p.a., den risikofrie rente er opgjort til 3% p.a., forventet løbetid er givet i forhold til tegningstidspunktet, og aktiekursen den 31. december 2008 i Pharmexa var DKK 0,66.

<sup>3)</sup> De beregnede markedsværdier er beregnet ved årets udgang den 31. december 2007 og er baseret på Black-Scholes model til værdiansættelse af warrants. Ved beregningen er forudsat ingen udbytte pr. aktie, en volatilitet på 50% p.a., den risikofrie rente er opgjort til 4,26% p.a., forventet løbetid er givet i forhold til tegningstidspunktet, og aktiekursen den 31. december 2007 i Pharmexa var DKK 6,45.

<sup>4)</sup> Warrants er tildelt tidligere direktionsmedlem Jakob Schmidt.

#### Aktiebaseret vederlæggelse med kontantafregning

Som en del af nedlukningen af aktiviteterne i Pharmexa-Epimmune Inc. er aktievederlæggelsesprogrammet med kontantafregning ophørt i forbindelse med afskedigelse af medarbejdere.

**Note t.kr.****21 Rente- og valutarisici****Koncern****Renterisiko:**

Om koncernens finansielle aktiver og forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige forhold:

	31. december 2008 t.kr.	Betalingsstrøm	Vilkår
Likvide beholdninger	7.024	Almindeligt anfordringsindskud	Realiseret effektiv rente i gennemsnit 2,8%
Likvide beholdninger, aftaleindskud	29.047	Almindeligt anfordringsindskud	Realiseret effektiv rente i gennemsnit 3,2%
Langfristede lån:			
VækstFonden	1.247	Tilbagebetaling er påbegyndt i 2006	Rente på 7,3% p.a.

**Valutarisiko:**

Koncernen anvender ikke sikringstransaktioner. Koncernens mellemværender i fremmed valuta er pr. 31. december 2008 sammensat således:

Valuta	Betaling/udløb	Tilgodehavende t.kr.	Gæld t.kr.
USD	0-12 måneder	3.356	2.871
	Over 12 måneder	-	-
GBP	0-12 måneder	-	228
	Over 12 måneder	-	-
EUR	0-12 måneder	-	3.156
	Over 12 måneder	-	-
NOK	0-12 måneder	-	-
	Over 12 måneder	-	-
Øvrige	0-12 måneder	-	-
	Over 12 måneder	-	-
		<b>3.356</b>	<b>6.255</b>

# Noter

## Note t.kr.

### 21 Rente- og valutarisici – fortsat

#### Koncern

#### Renterisiko:

Om koncernens finansielle aktiver og forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige forhold:

	31. december 2007 t.kr.	Betalingsstrøm	Vilkår
Likvide beholdninger	20.143	Almindeligt anfordringsindskud	Realiseret effektiv rente i gennemsnit 2,6%
Likvide beholdninger, aftaleindskud	55.867	Almindeligt anfordringsindskud	Realiseret effektiv rente i gennemsnit 3,0%
Langfristede lån:			
VækstFonden	6.123	Tilbagebetaling er påbegyndt i 2006	Rente på 7,3% p.a.

#### Valutarisiko:

Koncernen anvender ikke sikringstransaktioner. Koncernens mellemværender i fremmed valuta er pr. 31. december 2007 sammensat således:

Valuta	Betaling/udløb	Tilgodehavende t.kr.	Gæld t.kr.
USD	0-12 måneder	11.233	2.031
	Over 12 måneder	-	-
GBP	0-12 måneder	-	1.461
	Over 12 måneder	-	-
EUR	0-12 måneder	-	3.718
	Over 12 måneder	-	-
NOK	0-12 måneder	1.821	2.059
	Over 12 måneder	-	-
Øvrige	0-12 måneder	-	24
	Over 12 måneder	-	-
		<b>13.054</b>	<b>9.293</b>

**Note t.kr.****21 Rente- og valutarisici – fortsat****Moder****Renterisiko:**

Om moderselskabets finansielle aktiver og forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige forhold:

	31. december 2008 t.kr.	Betalingsstrøm	Vilkår
Likvide beholdninger	7.024	Almindeligt anfordringsindskud	Realiseret effektiv rente i gennemsnit 4,0%
Likvide beholdninger, aftaleindskud	29.047	Almindeligt anfordringsindskud	Realiseret effektiv rente i gennemsnit 4,4%
Langfristede lån:			
VækstFonden	1.247	Tilbagebetaling er påbegyndt i 2006	Rente på 7,3% p.a.

**Valutarisiko:**

Moderselskabet anvender ikke sikringstransaktioner. Moderselskabets mellemværender i fremmed valuta er pr. 31. december 2008 sammensat således:

Valuta	Betaling/udløb	Tilgodehavende t.kr.	Gæld t.kr.
USD	0-12 måneder	-	1.508
	Over 12 måneder	-	-
GBP	0-12 måneder	-	228
	Over 12 måneder	-	-
EUR	0-12 måneder	-	3.156
	Over 12 måneder	-	-
NOK	0-12 måneder	-	-
	Over 12 måneder	-	-
Øvrige	0-12 måneder	-	-
	Over 12 måneder	-	-
		<b>0</b>	<b>4.892</b>

# Noter

## Note t.kr.

### 21 Rente- og valutarisici – fortsat

#### Moder

#### Renterisiko:

Om moderselskabets finansielle aktiver og forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige forhold:

	31. december 2007 t.kr.	Betalingsstrøm	Vilkår
Likvide beholdninger	18.423	Almindeligt anfordringsindskud	Realiseret effektiv rente i gennemsnit 3,8%
Likvide beholdninger, aftaleindskud	53.184	Almindeligt anfordringsindskud	Realiseret effektiv rente i gennemsnit 4,2%
Langfristede lån:			
VækstFonden	6.123	Tilbagebetaling er påbegyndt i 2006	Rente på 7,3% p.a.

#### Valutarisiko:

Moderselskabet anvender ikke sikringstransaktioner. Moderselskabets mellemværender i fremmed valuta er pr. 31. december 2007 sammensat således:

Valuta	Betaling/udløb	Tilgodehavende t.kr.	Gæld t.kr.
USD	0-12 måneder	5.314	29
	Over 12 måneder	-	-
GBP	0-12 måneder	-	1.246
	Over 12 måneder	-	-
EUR	0-12 måneder	-	3.685
	Over 12 måneder	-	-
NOK	0-12 måneder	-	94
	Over 12 måneder	-	-
Øvrige	0-12 måneder	-	24
	Over 12 måneder	-	-
		<b>5.314</b>	<b>5.078</b>

Note	t.kr.	Koncern		Moder	
		2008	2007	2008	2007
<b>22</b>	<b>Finansielle instrumenter</b>				
	Udlån og tilgodehavender:				
	Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	-	-	-	5.314
	Andre tilgodehavender	4.377	15.369	4.377	5.635
	Likvide beholdninger	36.071	76.010	36.071	71.607
	Total udlån og tilgodehavender	40.448	91.379	40.448	82.556
	Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris:				
	Lån til vækstfonden	1.247	6.123	1.247	6.123
	Gæld finansiel leasing	0	151	0	151
	Leverandør af varer og tjenester	4.305	9.259	4.305	6.928
	Anden gæld	5.770	12.002	5.770	10.323
	Total finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	11.322	27.535	11.322	23.525

Dagsværdien af de finansielle aktiver og forpligtelser svarer til den regnskabsmæssige værdi.

#### Valutarisici

2008

Som følge af reduktionen i Pharmexa's aktiviteter er selskabet ikke længere væsentlig eksponeret over for valutarisici.

2007

Koncernen har i årets løb afholdt netto omkostninger i USD på DKK 32,6 mio. DKK, hvilket med en ændring på USD på +/- 10% havde resulteret i yderligere nettoomkostninger på henholdsvis mio. DKK -3,3 / 3,3, med en tilsvarende effekt på egenkapitalen.

Ultimo året har koncernen netto finansielle forpligtelser i USD på DKK 22,9 mio., hvilket med en ændring i USD på +/- 10% havde resulteret i yderligere kursgevinst/tab på henholdsvis DKK 2,3/-2,3 mio., med en tilsvarende effekt på egenkapitalen.

#### Renterisici

2008

Koncernen har i årets løb haft renteindtægter på DKK 4,5 mio. vedrørende forrentning af de likvide beholdninger. Såfremt renteniveauet havde været +/- 2% havde renteindtægter udgjort DKK 7,4 / 1,5 mio., med en tilsvarende effekt på egenkapitalen.

2007

Koncernen har i årets løb haft renteindtægter på DKK 6,4 mio. vedrørende forrentning af de likvide beholdninger. Såfremt renteniveauet havde været +/- 2% havde renteindtægter udgjort DKK 11,4 / 1,5 mio., med en tilsvarende effekt på egenkapitalen.

# Noter

Note	t.kr.	Koncern		Moder	
		2008	2007	2008	2007

## 23 Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse

### Koncern

Koncernen har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Koncernen har identificeret nærtstående parter med betydelig indflydelse til at omfatte alle virksomheder i koncernen, moderselskabets bestyrelse, koncernledelsen og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

### Moder

Pharmexa har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Pharmexa har identificeret nærtstående parter med betydelig indflydelse til at omfatte dattervirksomheder, selskabets bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

Pharmexas samhandel med datterselskaberne har omfattet følgende:

Køb af varer og tjenesteydelser fra datterselskaber	-	-	620	965
Salg af varer og tjenesteydelser til datterselskaber	-	-	2.798	7.294

Al samhandel foregår på markedsvilkår, idet dattervirksomheder handler på samme vilkår, som en tredje part skulle gøre.

Pr. 31/12 2007 konverterede moderselskabet gæld for 66 mio. kr. i Pharmexa Epimmune Inc. til aktiekapital.

I forlængelse af gældskonverteringen er værdien af Pharmexa Epimmune Inc. blevet nedskrevet i moderselskabets balance.

**Note t.kr.****24 Bestyrelse og direktion**

Selskabets bestyrelses- og direktionsmedlemmer besidder følgende aktieposter og warrants i Pharmexa A/S og beklæder følgende ledelseshverv i andre selskaber bortset fra 100%-ejede dattervirksomheder:

	Aktie besiddelse (stk.)	Warrants	Ledelseshverv i andre selskaber
<b>Bestyrelse</b>			
Ole Steen Andersen , formand Bestyrelsesmedlem siden 2007	30.000		Auriga Industries A/S, (BF), BB Electronics A/S, (BF), BB Electronics Holding A/S, (BF), HedgeCorp A/S, (BF), Cowi A/S, (BF).
Jørgen Buus Lassen Bestyrelsesmedlem siden 1997	20.000		NS Gene A/S, (BF), Gudme Raaschou Health Care Invest A/S, (BF), Investerings- foreningen Gudme Raaschou,,(BM), Effector Holding A/S, (BM), NeuroSearch A/S, (BM), Effector Nordic A/S, (BM), Effector Communications A/S, (BM), NicOx S.A., (BM).
Karl Olof Borg Bestyrelsesmedlem siden 2001	8.000		Eurocine AB, (BF), Bioinvent International AB, (BF), Cyncron, (BM), Galenica AB (BM), Alligator AB (BM)
Alf A. Lindberg Bestyrelsesmedlem siden 2005			Curalogic A/S, (BM), Catella Health Care, (BM), Proteome Sciences Ltd., (BM), Avant Immunotherapeutics, (BM), Euro- cine AB, (BM), Isconova AB, (BM).
Michel L. Pettigrew Bestyrelsesmedlem siden 2006	6.000		Ferring Italy, (BF), Ferring Inc., (BM), Farmaceutisk Laboratorium Ferring A/S, (BM), Arpida, (BM).
Karen Lykke Sørensen Bestyrelsesmedlem siden 2007			SanofiAventis Denmark A/S, (L+BM),
<b>Direktion</b>			
Achim Kaufhold, adm. direktør		270.000	CMP Therapeutics, Inc. (BF).

(BF) = Bestyrelsesformand

(BM) = Bestyrelsesmedlem

(L) = Ledelse

# Påtegninger

## Ledelsens påtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 for Pharmexa A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige, ligesom koncernregnskabet og årsregnskabet efter vores opfattelse indeholder de oplysninger, der er relevante for at bedømme koncernens og selskabets økonomiske forhold. Det er derfor vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver og passiver, den finansielle stilling samt af resultaterne af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2008.

Ledelsesberetningen giver efter vor opfattelse et retvisende billede af udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og af den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, såvel som den finansielle stilling for selskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som de står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hørsholm, den 31. marts 2009

## Direktion

Achim Kaufhold

## Bestyrelse

Ole Steen Andersen  
*Formand*

Jørgen Buus Lassen

Karl Olof Borg

Alf A. Lindberg

Michel Pettigrew

Karen Lykke Sørensen

# Den uafhængige revisors påtegning

## Til aktionærerne i Pharmexa A/S

Vi har revideret årsrapporten for Pharmexa A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncern som moderselskabet. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

## 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 for børsnoterede selskaber. 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 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 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 31. marts 2009

## Ernst & Young

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Benny Lyng Sørensén  
Statsautoriseret revisor

Jesper Slot  
Statsautoriseret revisor



