

[18] February 2020 (the "2020 program")

BILAG 2

TIL VEDTÆGTERNE FOR

EUROPEAN ENERGY A/S

"WARRANT PROGRAM 2020"

APPENDIX 2

TO THE ARTICLES OF ASSOCIATION OF

EUROPEAN ENERGY A/S

"WARRANT PROGRAM 2020"

INDHOLDSFORTEGNELSE

| | | | |
|--|--|----|----|
| 1 | GENERELT..... | 3 | |
| GENERAL 3 | | | |
| 2 | TILDELING/TEGNING AF WARRANTS | 4 | |
| GRANTING/SUBSCRIPTION OF WARRANTS | | | 4 |
| 3 | OPTJENING | 4 | |
| VESTING 4 | | | |
| 4 | OPHØR AF ANSÆTTELSESFORHOLD | 4 | |
| 5 | UDNYTTELSE..... | 5 | |
| EXERCISE5 | | | |
| 6 | JUSTERING AF WARRANTS..... | 7 | |
| ADJUSTMENT OF WARRANTS..... | | | 7 |
| 7 | OVERDRAGELSE, PANTSÆTNING OG KREDITORFORFØLGNING..... | 12 | |
| TRANSFER, PLEDGE AND ENFORCEMENT..... | | | 12 |
| 8 | TEGNING AF NYE AKTIER VED UDNYTTELSE AF WARRANTS | 12 | |
| SUBSCRIPTION FOR NEW SHARES BY EXERCISE OF WARRANTS..... | | | 12 |
| 9 | DE NYE ORDINÆRE AKTIERS RETTIGHEDER..... | 13 | |
| THE RIGHTS OF NEW ORDINARY SHARES | | | 13 |
| 10 | ANDRE BESTEMMELSER | 14 | |
| OTHER PROVISIONS..... | | | 14 |
| 11 | SKATTEMÆSSIGE KONSEKVENSER | 14 | |
| TAX IMPLICATIONS | | | 14 |
| 12 | LOVVALG OG VÆRNETING | 14 | |
| GOVERNING LAW AND VENUE..... | | | 14 |

BILAG 2

TIL VEDTÆGTERNE FOR

EUROPEAN ENERGY A/S

(CVR-nr.: 18 35 13 31)

I henhold til bemyndigelsen i vedtægterne for European Energy A/S har bestyrelsen fastsat at følgende vilkår og betingelser skal være gældende for aktietegningsoptioner, der udstedes til medarbejdere, ledelsesmedlemmer m.fl. i henhold dertil:

1 GENERELT

- 1.1 European Energy A/S (herefter "EE") har besluttet at indføre et incitamentsprogram for bestyrelsesmedlemmer, direktionsmedlemmer, nøglemedarbejdere, rådgiver og konsulenter i EE og dets datterselskaber (herefter samlet benævnt "Warrantindehavere"). Programmet er baseret på vederlagsfri tildeling af aktiestigningsoptioner, også benævnt warrants (i det efterfølgende alene omtalt som "warrants").
- 1.2 En warrant er en ret, men ikke en pligt, til i nærmere fastlagte perioder (udnyttelsesperioder) at tegne nye aktier i EE til en kurs, der er fastsat på forhånd (udnyttelsesprisen). Udnyttelsesprisen fastsættes af bestyrelsen i forbindelse med hver udstedelse/tildeling af warrants og angives i vedtægterne for hver warrantudstedelse. Udnyttelsesprisen forhøjes årligt hvert år i januar med 5 % første gang i januar året efter, at warrants er tildelt. Forhøjelsen sker i forhold til den oprindeligt fastsatte udnyttelsespris, således at den oprindeligt fastsatte udnyttelsespris multipliceres med 1,05, ved den næste forhøjelse med 1,10 og så fremdeles. En warrant tildelt i 2019 med en udnyttelsespris på kr. 5, vil eksempelvis i februar 2022 have en udnyttelsespris på 5,75 (5*1.15). Én warrant giver ret til at tegne én ordinær aktie i EE á nominelt 1 kr. til den af bestyrelsen ved udstedelsen fastsatte kurs.

APPENDIX 2

TO THE ARTICLES OF ASSOCIATION OF

EUROPEAN ENERGY A/S

(CVR no.: 18 35 13 31)

Pursuant to the authorisation in the articles of association for European Energy A/S, the Board of Directors has resolved that the following terms and conditions shall apply to warrants which are granted to employees, members of the board and members of the executive management etc. according to the authorisation:

GENERAL

- European Energy A/S (hereinafter "EE") has decided to introduce an incentive scheme for board members, management, key employees, advisors and consultants in EE and its subsidiaries (hereinafter collectively referred to as "Warrantholders"). The scheme is based on issuance of options, also called warrants (hereinafter only referred to as "warrants"), which are not subject to payment.
- A warrant is a right, but not an obligation, during fixed periods (exercise periods) to subscribe for new ordinary shares in EE at a price fixed in advance (the exercise price). The exercise price shall be determined by the Board of Directors for each issuance/grant of warrants and shall be stated in the articles of association for each issuance of warrants. The exercise price shall be increased by 5 % annually, each year in January, the first time in January following the year of the issuance of warrants. The increase shall take place proportionally to the exercise price originally determined to the effect that the exercise price originally determined is multiplied by 1.05, at the next increase by 1.10 and so on. For instance, a warrant granted in 2019 with an exercise price of DKK 5 will in February 2022 have an exercise price of 5.75 (5*1.15). Each warrant carries the right to subscribe for nominal DKK 1 ordinary share in EE at the subscription price determined by the Board of Directors at the date of issuance.

- 1.3 Warrants tildeles efter bestyrelsens skøn i henhold til indstilling fra direktionen i EE. Antallet af warrants, der tilbydes den enkelte, er baseret på en individuel vurdering af disses jobfunktion. Det skal fremgå af den enkelte Warrantindehavers warrantcertifikat, hvor mange warrants Warrantindehaveren får tildelt samt til hvilken kurs warrants kan udnyttes.
- Warrants are offered at the discretion of the Board of Directors after suggestion from the management of EE. The number of warrants offered to each individual shall be based on an individual evaluation of the Warranholder's duties. It shall appear from the individual Warranholder's warrant certificate, how many warrants have been granted to the Warranholder and what the exercise price for the warrant is.
- 2 TILDELING/TEGNING AF WARRANTS**
- GRANTING/SUBSCRIPTION OF WARRANTS**
- 2.1 Warrantindehavere, der ønsker at tegne tildelte warrants, skal underskrive et warrantcertifikat med nærværende bilag 2 vedhæftet.
- Warranholders who wish to subscribe to the offered warrants shall sign a Warrant Certificate with this Appendix 2 attached.
- 2.2 Warrantindehaveren skal ikke betale noget vederlag for at få tildelt warrants.
- The granting of warrants shall not be subject to payment from the Warranholders.
- 2.3 EE fører en fortegnelse over tildelte warrants, der ajourføres med passende mellemrum.
- EE shall keep records of granted warrants and update the records at suitable intervals.
- 3 OPTJENING**
- VESTING**
- 3.1 Warrantindehaveren optjener som udgangspunkt ret til at udnytte warrants med 1/36 pr. måned regnet fra tildelingstidspunktet. Bestyrelsen skal dog være berettiget til at fravige nævnte udgangspunkt og bestemme, at tildelte warrants anses for optjent pr. tildelingstidspunktet, eller at der skal gælde særlige regler for optjeningen.
- The warrants issued shall as a general rule vest for exercise with 1/36 per month from the date of issuance. The Board of Directors shall, however, be entitled to deviate from the general rule and determine that warrants shall be deemed to vest as of the date of issuance or that special rules shall apply in relation to vesting.
- 3.2 En Warrantindehaver optjener kun warrants, så længe han/hun er ansat, fungerer som konsulent/rådgiver eller er bestyrelsesmedlem i EE eller dets datterselskaber.
- Warrants shall only vest to the extent that the Warranholder is employed, functions as consultant/advisor for or is a board member of EE or its subsidiaries.
- 3.3 Hvis Warrantindehaveren tager orlov - bortset fra graviditetsorlov, barselorlov, fædreorlov og forældreorlov - og denne overstiger 60 dage, udskydes tidspunktet for, hvornår Warrantindehaveren har optjent warrants med en periode svarende til længden af orloven.
- If the Warranholder takes leave of absence – other than pregnancy leave, maternity leave/paternity leave or parental leave – and the leave exceeds 60 days, the date of vesting shall be postponed by a period equal to the duration of the leave.
- 4 OPHØR AF ANSÆTTELSESFORHOLD**
- TERMINATION OF EMPLOYMENT**
- 4.1 I tilfælde, hvor i) Warrantindehaveren bringer ansættelsesforholdet til ophør gennem opsigelse, og opsigelsen er begrundet i EE misligholdelse af ansættelsesforholdet, eller ii) hvis EE bringer ansættelsesforholdet til ophør,
- In the event that i) the Warranholder terminates the employment contract and the termination is a result of a breach of the employment terms by EE, or ii) EE terminates the employment contract and

uden at dette skyldes Warrantindehaverens misligholdelse af ansættelsesforholdet, eller iii) Warrantindehaveren overgår fra at være ansat til konsulent for EE eller et datterselskab, har Warrantindehaveren ret til ekstraordinært at udnytte alle, eller en del af, sine warrants (også dem der på tidspunkt for ansættelsesophør endnu ikke er optjent) senest 30 dage fra datoen, hvor Warrantindehaveren ikke længere har krav på at modtage løn fra EE.

this is not due to the Warranholder's breach of contract, or iii) the Warranholder becomes a consultant instead of an employee for EE or a subsidiary, the Warranholder has the right to extraordinary exercise all, or a part of, its warrants (including the warrants that at the time of the termination of employment is not yet vested) no later than within 30 days from the date where the Warranholder is no longer entitled to a salary from EE.

4.2 Såfremt i) Warrantindehaveren bringer ansættelsesforholdet til ophør gennem opsigelse, og opsigelsen ikke er begrundet i EE's misligholdelse af ansættelsesforholdet, eller ii) i tilfælde hvor ansættelsesforholdet med Warrantindehaveren bringes til ophør af EE som en følge af Warrantindehaverens misligholdelse a) ophører optjening af warrants fra det tidspunkt, hvor ansættelsesforholdet er ophørt, dvs. fra og med den første dag, hvor Warrantindehaveren ikke længere har krav på at modtage løn fra EE, uanset om Warrantindehaveren faktisk ophører med at fungere på et tidligere tidspunkt, og b) Warrantindehaveren har ret til ekstraordinært at udnytte alle, eller en del af, sine optjente warrants senest 30 dage fra datoen, hvor Warrantindehaveren ikke længere har krav på at modtage løn fra EE.

In the event that i) the Warranholder terminates the employment contract and the termination is not a result of a breach of the employment terms by EE, or ii) in the event that EE terminates the employment contract due to the Warranholder's breach of contract, a) the vesting of warrants shall cease from the time the employment is terminated, meaning from the first day when the Warranholder is no longer entitled to a salary from the Company, notwithstanding that the Warranholder has actually ceased to perform his/her duties at an earlier date, and b) the Warranholder has the right to extraordinary exercise all, or part of, its vested warrants, no later than within 30 days from the date where the Warranholder is no longer entitled to a salary from EE.

4.3 Udnytter Warrantindehaveren ikke sine warrants, eller udnytter Warrantindehaver kun en del af sine warrants, inden for fristen i pkt. 4.1 eller 4.2, bortfalder alle ikke-udnyttede warrants.

If the Warranholder does not exercise its warrants, or does the Warranholder only exercise a part of its warrants, within the deadline in clause. 4.1 or 4.2, all unexercised warrants will be void and lapse.

4.4 Vælger Warrantindehaveren at udnytte sine warrants sker udnyttelsen på vilkårene, der i øvrigt fremgår af dette program.

If the Warranholder chooses to exercise its warrants, the exercise is subject to the terms and conditions otherwise set out in this program.

5 UDNYTTELSE

EXERCISE

5.1 Optjente warrants kan udnyttes i en udnyttelsesperiode på 21 dage fra og med dagen efter offentliggørelsen af EE's årsrapport (i.e. afholdelse af årlig ordinær generalforsamling). Den

Vested warrants may be exercised in an annual exercise period running for 21 days as from and including the day after the publication of the annual report of EE (i.e. the day of the yearly ordinary shareholders

- sidste udnyttelsesperiode løber 21 dage fra og med dagen efter offentliggørelsen af EE's årsrapport for 2027.
- 5.2 Optjente warrants kan udnyttes i en udnyttelsesperiode på 21 dage fra og med dagen efter offentliggørelsen af EE's årsrapport. Den sidste udnyttelsesperiode løber 21 dage fra og med dagen efter offentliggørelsen af EE's årsrapport for 2027.
- 5.3 Hvis den sidste dag i en udnyttelsesperiode er en lørdag eller en søndag, omfatter udnyttelsesperioden også den herefter førstkomende hverdag.
- 5.4 Når Warrantindehaveren har optjent warrants, kan Warrantindehaveren frit vælge, i hvilken udnyttelsesperiode de optjente warrants skal udnyttes, jf. dog punkt 5.6 nedenfor vedrørende væsentlig misligholdelse. Det er dog en betingelse for udnyttelsen, at Warrantindehaveren i en given udnyttelsesperiode udnytter warrants, der giver ret til tegning af minimum nominelt kr. 1.000 aktier (udnyttelse af 1.000 warrants) i EE.
- 5.5 De warrants, som Warrantindehaveren ikke udnytter i den sidste udnyttelsesperiode, bortfalder uden yderligere varsel og uden kompensation eller vederlag til Warrantindehaveren af nogen art.
- 5.6 Warrantindehaverens udnyttelse af warrants forudsætter som udgangspunkt, at Warrantindehaveren fortsat er ansat eller medlem af ledelsen i EE på det tidspunkt, hvor warrants udnyttes. I tilfælde af ansættelsesforholdets ophør gælder reglerne i lov om køberet eller tegningsret til aktier mv. i ansættelsesforhold.
- 5.7 EE's bestyrelse er i tilfælde af at selskabet børsnoteres berettiget til énsidigt at ændre udnyttelsesperioderne, således at udnyttelsesperioderne koordineres med de til enhver tid gældende regler for insider trading. Medmindre bestyrelsen træffer særskilt beslutning om andet, skal udnyttelsesperioderne efter en børsnotering ændres til op til fire 21-dages perioder, som ligger umiddelbart efter offentliggørelsen af årsregnskabsmeddelelsen og halvårsrapporten samt kvartalsregnskabsrapporterne.
- meeting). The last exercise period is 21 days as from and including the day after the publication of EE's annual report for 2027.
- Vested warrants may be exercised in an annual exercise period running for 21 days as from and including the day after the publication of the annual report of EE. The last exercise period is 21 days as from and including the day after the publication of EE's annual report for 2027.
- If the last day of an exercise period is Saturday or Sunday, the exercise period shall also include the first weekday following the stipulated period.
- When warrants have been vested, the Warrantholder shall be free to choose which exercise period to apply for the vested warrants, cf. however, clause 5.6 below regarding material breach. It is, however, a condition for exercise that the Warrantholder in a given exercise period exercises warrants which give a right to subscribe a minimum of nominally DKK 1,000 shares (exercise of 1,000 warrants) in EE.
- Warrants not exercised by the Warrantholder during the last exercise period shall become null and void without further notice or compensation or payment of any kind to the Warrantholder.
- The Warrantholder's exercise of warrants requires in principle that the Warrantholder still is employed by - or serves as member of the management of - EE at the time of exercise. In the event that the employment should be terminated the regulations in the Danish Act on purchase rights or subscription rights to shares etc. in employment relations shall apply.
- EE's Board of Directors is in the event of a listing of the company's shares on a stock exchange entitled at its own discretion to change the exercise periods in order to coordinate these with applicable rules of insider trading. Unless the Board of Directors resolves otherwise the exercise periods shall in the event of a listing be changed to up to four 21-day periods immediately after the publication of the annual report and the interim report (six months) and the quarterly reports.

- 5.8 Såfremt det er et krav i henhold til de enhver tid gældende vilkår for gæld optaget af EE (herunder vilkår for obligationer udstedt af EE), at nyudstedte (eller eksisterende) aktier pantsættes til fordel for långiveren/långiverne (herunder obligationsejerne, såfremt der er udstedt obligationer), er Warrantindehaverens udnyttelse af warrants betinget af, at Warrantindehaveren samtidig med udnyttelsen (eller når bestyrelsen måtte kræve det) tiltræder en pantsætningsaftale, der omfatter de udstedte aktier, som i form og indhold accepteres af långiveren/långiverne eller obligationsejerne (eller den agent, som måtte repræsentere disse).
- If it is required under any loan agreements which have EE as the borrower (including the terms and conditions of any bonds issued by EE) that new (or existing) shares are pledged as security for the loan in favour of the lender(s) (including the bond holders if bonds are outstanding), the Warrantholder's exercise of any warrants is conditional upon the simultaneous execution of a share pledge covering the issued shares which shall also apply when required by the Board of Directors (the form and content of such share pledge agreement being acceptable to the lender(s) or bondholders (or the agent representing these, if applicable)).
- 5.9 Warrantindehavere skal - såfremt dette på et hvilket som helst tidspunkt kræves af bestyrelsen, herunder i forbindelse med udnyttelse af warrants - underskrive den til enhver tid for medarbejderaktionærer i EE gældende ejerftale samt opfylde de krav bestyrelsen i øvrigt måtte stille, herunder (men ikke begrænset til) levere KYC dokumentation og underskrive relevante pantsætningserklæringer.
- The Warrantholder shall - to the extent required by the Board of Directors from time to time, including in connection with the exercise of warrants - sign the Shareholders Agreement at any time applicable to employee shareholders in EE and shall at any time be obliged to comply with the requirements the Board of Directors may otherwise impose, including (but not limited to) providing KYC documentation and signing relevant letters of charge.
- 6 JUSTERING AF WARRANTS**
- ADJUSTMENT OF WARRANTS**
- 6.1 Hvis der sker ændringer i EE's kapitalforhold, der medfører en ændring af den potentielle gevinstmulighed, der er knyttet til en warrant, skal warrants justeres i henhold til nærværende punkt 6.
- Changes in EE's capital structure causing a change of the potential possibility of gain attached to a warrant shall require an adjustment of the warrants in accordance with this clause 6.
- 6.2 En justering skal ske således, at den potentielle gevinstmulighed, der er knyttet til en warrant, så vidt muligt er den samme som før og efter indtræden af den hændelse, der begrundes justeringen. Justeringen gennemføres med bistand fra EE's eksterne rådgiver. Justeringen kan ske enten ved en forøgelse eller en formindskelse af det antal aktier, der kan udstedes i henhold til en warrant, og/eller en forøgelse eller formindskelse af udnyttelseskursen.
- Adjustments shall be made so that the potential possibility of gain attached to a warrant, in so far as possible, shall remain the same before and after the occurrence of an incident causing the adjustment. The adjustment shall be carried out with the assistance of EE's external advisor. The adjustment may be effected either by increase or decrease of the number of shares that can be issued following an exercise of a warrant and/or an increase or decrease of the exercise price.
- 6.3 EE's udstedelse af medarbejderaktier, aktieoptioner og/eller warrants som led i medarbejderaktieordninger (herunder til bestyrelsesmedlemmer, rådgivere og konsulenter) såvel som senere udnyttelse af sådanne optioner og/eller warrants, medfører ikke krav på justering af warrants. Den kapitalforhøjelse,
- Warrants shall not be adjusted as a result of EE's issue of employee shares, share options and/or warrants as part of employee share option schemes (including options to board members, advisors and consultants) as well as future exercise of such options and/or warrants. Warrants shall, furthermore,

der finder sted som følge af Warrantindehaverne m.fl.'s udnyttelse af warrants i EE, medfører heller ikke justering af warrants. Herudover skal Warrantindehaveren, uanset punkt 6.5, ikke være berettiget til justering, såfremt der sker aktieudstedelser til under markedskurs, som en følge af eksempelvis antidilution bestemmelser i den for EE's aktionærer gældende ejerftale som medfører en udvanding af EE's ordinære aktier.

6.4 **Fondsaktier**

6.4.1 Hvis det besluttet at udstede fondsaktier i EE, skal warrants justeres således:

Udnyttelsesprisen på enhver endnu ikke udnyttet warrant ganges med faktoren:

$$\alpha = \frac{A}{(A+B)}$$

og antallet af endnu ikke udnyttede warrants ganges med faktoren:

$$\frac{1}{\alpha}$$

α

hvor:

A = den nominelle aktiekapital før udstedelsen af fondsaktier, og

B = den samlede nominelle værdi på fondsaktierne.

6.4.2 Hvis det justerede antal aktier ikke er et helt tal, skal der afrundes nedad til det nærmeste hele tal.

6.5 **Kapitalændringer til en anden kurs end markedskursen**

6.5.1 Hvis det besluttet at forhøje eller nedsætte aktiekapitalen i EE til en kurs under markedskursen (vedrørende kapitalnedsættelser også til over markedskursen), skal warrants justeres således:

Udnyttelsesprisen på enhver endnu ikke udnyttet warrant ganges med faktoren:

not be adjusted as a result of capital increases following the Warrantheolders' and others' exercise of warrants in EE. In addition, the Warrantheolder shall, irrespective of clause 6.5, not be entitled to adjustments in the event of capital increases below market price if e.g. Anti-dilution provisions in the shareholders' agreement for EE's shareholders results in a dilution of EE's ordinary shares.

Bonus Shares

If it is decided to issue bonus shares in EE, warrants shall be adjusted as follows:

The exercise price for each warrant not yet exercised shall be multiplied by the factor:

$$\alpha = \frac{A}{(A+B)}$$

and the number of warrants not yet exercised shall be multiplied by the factor:

$$\frac{1}{\alpha}$$

α

where:

A = the nominal share capital before issue of bonus shares, and

B = the total nominal value of bonus shares.

If the adjusted number of shares does not amount to a whole number, the number shall be rounded down to the nearest whole number.

Changes of capital at a price different from the market price

If it is decided to increase or decrease the share capital in EE at a price below the market price (in relation to capital decreases also above the market price), warrants shall be adjusted as follows:

The exercise price for each non-exercised warrant shall be multiplied by the factor:

$$\alpha = \frac{(A \times K) + (B \times T)}{(A+B) \times K}$$

og antallet af endnu ikke udnyttede warrants ganges med faktoren:

$$\underline{1}$$

α

hvor:

A = den nominelle aktiekapital før ændringen i kapitalen

B = den nominelle ændring i aktiekapitalen

K = aktiens markedskurs / lukkekurs dagen forinden annoncering af ændringen i aktiekapitalen, og

T = tegningskurs/nedsættelseskurs ved ændringen i aktiekapitalen

- 6.5.2 Hvis det justerede antal aktier ikke er et helt tal, skal der afrundes nedad til det nærmeste hele tal.

6.6 **Ændringer i den enkelte akties pålydende værdi**

- 6.6.1 Hvis det besluttes at ændre aktiernes pålydende værdi, skal warrants justeres således:

Udnyttelsesprisen på enhver endnu ikke udnyttet warrant ganges med faktoren:

$$\alpha = \frac{A}{B}$$

og antallet af endnu ikke udnyttede warrants ganges med faktoren:

$$\underline{1}$$

α

hvor:

A = den enkelte akties nominelle værdi efter ændringen, og

B = den enkelte akties nominelle værdi før ændringen

$$\alpha = \frac{(A \times K) + (B \times T)}{(A+B) \times K}$$

and the number of non-exercised warrants shall be multiplied by the factor:

$$\underline{1}$$

α

where:

A = nominal share capital before the change in capital

B = nominal change in the share capital

K = market price / closing price of the share on the day prior to the announcement of the change in the share capital, and

T = subscription price/reduction price in relation to the change in the share capital

- If the adjusted number of shares does not amount to whole numbers, each number shall be rounded down to the nearest whole number.

Changes in the nominal value of each individual share

- If it is decided to change the nominal value of the shares, warrants shall be adjusted as follows:

The exercise price for each non-exercised warrant shall be multiplied by the factor:

$$\alpha = \frac{A}{B}$$

and the number of non-exercised warrants shall be multiplied by the factor:

$$\underline{1}$$

α

where:

A = nominal value of each share after the change, and

B = nominal value of each share before the change

6.6.2 Hvis det justerede antal aktier ikke er et helt tal, skal der afrundes nedad til det nærmeste hele tal.

If the adjusted number of shares does not amount to a whole number, the number shall be rounded down to the nearest whole number.

6.7 Udbetaling af udbytte

Payment of dividend

6.7.1 Hvis det besluttes at udbetale udbytte, skal dette medføre en justering af udnyttelsesprisen efter denne formel:

If it is decided to pay dividends, this shall lead to adjustment of the exercise price according to the following formula:

$$E2 = E1 - \frac{U}{A}$$

$$E2 = E1 - \frac{U}{A}$$

hvor:

where:

E2 = den justerede udnyttelsespris

E2 = the adjusted exercise price

E1 = den oprindelige udnyttelsespris

E1 = the original exercise price

U = det udbetalte udbytte, og

U = dividends paid out, and

A = det samlede antal aktier i EE

A = total number of shares in EE

6.8 Andre ændringer i EE's kapitalforhold

Other changes in EE's capital position

6.8.1 Hvis der sker andre ændringer i EE's kapitalforhold, der medfører en ændring i warrants økonomiske værdi, skal (medmindre andet er angivet ovenfor) warrants justeres, således at ændringen ikke påvirker warrants økonomiske værdi.

In the event of other changes in EE's capital position causing changes to the financial value of warrants, warrants shall (unless otherwise indicated above) be adjusted in order to ensure that the changes do not influence the financial value of the warrants.

6.8.2 Den beregningsmetode, der skal anvendes ved justeringen, fastsættes af en af bestyrelsen valgt ekstern rådgiver.

The calculation method to be applied to the adjustment shall be decided by an external advisor appointed by the Board of Directors.

6.8.3 Det præciseres, at forhøjelse eller nedsættelse af EE's aktiekapital til markedskurs ikke medfører, at der skal finde regulering sted af tegningskursen eller antallet af aktier, der kan tegnes.

It is emphasized that increase or decrease of EE's share capital at market price does not lead to an adjustment of the subscription price or the number of shares to be subscribed.

6.9 Likvidation

Winding-up

6.9.1 Hvis EE bliver likvideret, fremskyndes et evt. optjeningstidspunkt for alle uudnyttede warrants, således at Warrantindehaveren kan ud-

Should EE be liquidated, the vesting time, if any, for all non-exercised warrants shall be changed so that the Warrantholder may exercise his/her warrants in

nytte warrants i en ekstraordinær udnyttelsesperiode umiddelbart før den pågældende transaktion finder sted.

an extraordinary exercise period immediately preceding the relevant transaction.

6.10 Fusion og spaltning

Merger and split

6.10.1 Hvis EE indgår i en fusion som det fortsættende selskab, bliver warrants ikke påvirket, medmindre der i forbindelse med fusionen sker en kapitalforhøjelse til en anden kurs end markedskursen, idet warrants i så fald justeres i henhold til punkt 6.5.

If EE merges as the continuing company, warrants shall remain unaffected unless, in connection with the merger, the capital is increased at a price other than the market price and in that case warrants shall be adjusted in accordance with clause 6.5.

6.10.2 Hvis EE fusionerer som det ophørende selskab eller bliver spaltet, kan det fortsættende selskab vælge én af disse muligheder:

If EE merges as the terminating company or is split, the continuing company may choose one of the following possibilities:

- Warrantindehaveren kan umiddelbart inden fusionen/spaltningen udnytte alle ikke udnyttede warrants (inklusive warrants der endnu ikke er optjent), eller
- warrants bliver erstattet af nye aktieinstrumenter i de(t) fortsættende selskab(er) af tilsvarende økonomisk værdi før skat. Ved spaltning kan de fortsættende selskaber selv bestemme, i hvilke(t) selskab(er) Warrantindehaverne skal modtage de nye aktieinstrumenter.

- The Warrantholder may exercise all non-exercised warrants (inclusive of warrants not yet vested) immediately before the merger/split, or
- New share instruments in the continuing company/companies of a corresponding financial pre-tax value shall replace the warrants. On split, the continuing companies may decide in which company/companies the Warrantholders shall receive the new share instruments.

6.11 Salg og aktieombytning

Sale and exchange of shares

6.11.1 I tilfælde af Exit, kan bestyrelsen i EE beslutte én af disse muligheder:

If an Exit occurs, the Board of Directors of EE may decide on one of the following possibilities:

- Warrantindehaveren kan umiddelbart inden Exit udnytte alle ikke-udnyttede warrants, der ikke er bortfaldet (inklusive warrants der endnu ikke er optjent). Punkt 5.9 finder anvendelse i denne situation.
- Tildelte warrants erstattes af aktieinstrumenter i det erhvervende selskab af tilsvarende økonomisk værdi før skat.
- Tildelte warrants fortsætter uændret.

- The Warrantholder may exercise all non-exercised warrants that are not declared null and void (inclusive of warrants not yet vested) immediately before the Exit. Clause 5.9 shall apply in this situation.
- Share instruments in the acquiring company of a corresponding pre-tax value shall replace the issued warrants.
- All warrants continue unchanged.

"Exit" betyder at en tredjepart erhverver mere end 50 % af stemmerettighederne i EE.

"Exit" means a third party achieving more than 50% of the voting rights of EE.

6.12 Fælles bestemmelser vedrørende 6.9–6.11:

Common provisions regarding 6.9-6.11:

6.12.1 EE er forpligtet til at give Warrantindehaveren skriftlig meddelelse, hvis en af de ovenfor

If one of the transactions mentioned above is made, EE shall inform the Warrantholder hereof by written

nævnte transaktioner finder sted. Når Warrantindehaveren har modtaget den skriftlige meddelelse, har Warrantindehaveren – i de tilfælde, hvor Warrantindehaveren ekstraordinært kan udnytte warrants, jf. 6.9 - 6.11 – 2 uger til skriftligt at informere EE om, hvorvidt han/hun vil gøre brug af tilbuddet. Hvis Warrantindehaveren ikke har givet EE skriftligt svar inden 2-ugers fristen eller undlader at betale inden for den betalingsfrist, der er fastsat, bortfalder warrants uden yderligere varsel og uden kompensation. Udnyttelseskursen kan ikke komme under aktiernes nominelle værdi.

- 6.12.2 Warrantindehaverens rettigheder i anledning af en beslutning truffet af et kompetent organ i selskabet, jf. punkt 6.9 - 6.11, er betinget af, at den relevante beslutning efterfølgende registreres i Erhvervsstyrelsen, hvis registrering er en gyldighedsbetingelse.

7 OVERDRAGELSE, PANTSÆTNING OG KREDITORFORFØLGNING

- 7.1 Tildelte warrants kan ikke gøres til genstand for udlæg, overdrages eller på anden måde overføres, ej heller i forbindelse med bodeling, og hverken til eje eller til sikkerhed, uden bestyrelsens samtykke. Warrantindehaverens warrants kan dog overgå til Warrantindehaverens ægtefælle/samlever og/eller livsarvinger i tilfælde af Warrantindehaverens død. Det er en betingelse herfor, at modtageren underskriver den til enhver tid gældende ejerftale.

8 TEGNING AF NYE AKTIER VED UDNYTTELSE AF WARRANTS

- 8.1 Tegning af nye aktier ved udnyttelse af tildelte warrants finder sted ved, at Warrantindehaveren afleverer en af EE udarbejdet udnyttelsesmeddelelse til EE senest kl. 16 CET den sidste dag i den relevante udnyttelsesperiode. Udnyttelsesmeddelelsen skal være udfyldt med alle informationer. Udnyttelsesprisen for de nye aktier, der skal betales ved et kontant indskud, skal være modtaget af selskabet senest på den sidste dag i den relevante udnyttelsesperiode.

notice. Upon receipt of the written notice, the Warranholder shall within 2 weeks – in cases where the Warranholder may extraordinarily exercise warrants, see 6.9 - 6.11 –inform EE in writing whether he/she will make use of the offer. If the Warranholder has not answered EE in writing within the limit of 2 weeks or fails to pay within the fixed time, warrants shall become null and void without further notice or compensation. The exercise price cannot go below the nominal value of the shares.

The Warranholder's rights in connection with decisions made by any competent company body, see clause 6.9 - 6.11, shall be contingent on subsequent registration of the relevant decision with the Danish Business Authority provided that registration is a condition of its validity.

TRANSFER, PLEDGE AND ENFORCEMENT

Issued warrants shall not be subject to charging orders, transfer of any kind, including in connection with division of property on divorce or legal separation, for ownership or as security without the consent of the Board of Directors. The Warranholder's warrants may, however, be transferred to the Warranholder's spouse/cohabitant and/or issue in the event of the Warranholder's death. It is a condition precedent that the recipient signs the at any time applicable shareholders' agreement.

SUBSCRIPTION FOR NEW SHARES BY EXERCISE OF WARRANTS

Subscription for new shares by exercise of issued warrants must be made through submission by the Warranholder no later than the last day of the relevant exercise period at 16:00 CET to EE of an exercise notice drafted by EE. The exercise notice shall be filled in with all information. The company must have received the exercise price for the new shares, payable as a cash contribution, by the last day of the relevant exercise period.

- 8.2 Hvis den i punkt. 8.1 angivne frist overskrides, enten således at udnyttelsesmeddelelsen i udfyldt stand eller betalingen ikke er EE i hænde inden kl. 16 på den sidste dag i udnyttelsesperioden, anses tegningen for ugyldig, og Warrantindehaveren kan i denne situation ikke anses for herved at have udnyttet sine warrants for en eventuel efterfølgende udnyttelsesperiode.
- 8.3 De warrants, som Warrantindehaveren ikke har udnyttet i den sidste udnyttelsesperiode, bortfalder uden varsel og uden kompensation.
- 8.4 Når den kapitalforhøjelse, som udnyttelsen af warrants har medført, er registreret i Erhvervsstyrelsen, modtager Warrantindehaveren bevis for sit ejerskab til aktier i EE.
- 9 DE NYE ORDINÆRE AKTIERS RETTIGHEDER**
- 9.1 De nye aktier, der tegnes ved udnyttelse af tildelte warrants, skal i enhver henseende være ligestillet med de nuværende aktier i EE i henhold til de til enhver tid gældende vedtægter for EE, hvoraf for tiden gælder følgende:
- at EE's aktionærer ikke skal have fortrinsret til tegning af warrants,
 - at EE's aktionærer ikke skal have fortrinsret til tegning af nye aktier, der udstedes på grundlag af warrants,
 - at aktiernes størrelse skal udgøre kr. 1 kr. eller multipla heraf,
 - at aktierne er ikke-omsætningspapirer udstedt og skal lyde på navn og noteres på navn i EE's ejerbog,
 - at nye aktier udstedt ved udnyttelsen af warrants giver ret til udbytte og andre rettigheder i EE fra tidspunktet for kapitalforhøjelsens registrering i Erhvervsstyrelsen.
- 9.2 EE afholder omkostninger i forbindelse med udstedelsen af warrants og senere udnyttelse
- If the limitation period set forth in clause 8.1 expires as a result of EE not having received the filled-in exercise notice or the payment by 16:00 of the last day of the exercise period, the subscription shall be deemed invalid, and in this situation the Warrantholder shall not be considered as having exercised his/her warrants for a possible subsequent exercise period.
- Warrants not exercised by the Warrantholder during the last exercise period shall become null and void without further notice or compensation.
- When the capital increase caused by exercise of warrants has been registered with the Danish Business Authority, the Warrantholder shall receive proof of his shareholding in EE.
- THE RIGHTS OF NEW ORDINARY SHARES**
- Any new shares subscribed for by exercise of issued warrants shall in every respect have the same rights as the present shares in EE in accordance with the Articles of Association for EE in force from time to time. For the time being, the following shall apply:
- That EE's shareholders shall hold no pre-emptive rights to subscribe for warrants;
 - That EE's shareholders shall hold no pre-emptive rights to subscribe for new shares issued on the basis of warrants;
 - That the face value of each -share shall be DKK 1 or multiples hereof;
 - That the shares shall be non-negotiable instruments issued in the name of the holder and shall be registered in the name of the holder in EE's register of owners;
 - That new shares issued as a result of exercise of warrants shall carry the right to dividend and other rights in EE from the time of registration of the capital increase with the Danish Business Authority.
- EE shall pay all costs connected with granting of warrants and later exercise thereof. EE's costs in connection with issue of warrants and the related capital increase are estimated to DKK 50,000.

heraf. EE's omkostninger forbundet med udstedelsen af warrants og den hertil hørende kapitalforhøjelse anslås til kr. 50.000.

10 ANDRE BESTEMMELSER

- 10.1 Den værdi, der er knyttet til tegningsretten, indgår ikke i Warrantindehaverens løn, og en aftale indgået mellem Warrantindehaveren og EE om fx pension eller lignende omfatter derfor ikke værdien af Warrantindehaverens warrants.
- 10.2 Såfremt det af en relevant myndighed endeligt måtte blive fastslået, at tildelingen og/eller udnyttelsen af warrants skal anses som et lønaccessorium, med den konsekvens, at EE skal betale feriepenge eller lignende til Warrantindehaveren på baggrund af værdien af warrants, skal tegningsprisen forhøjes således, at EE godtgøres for de beløb, som har måttet udredes til Warrantindehaveren i form af feriepenge eller lignende.
- 10.3 Det forhold, at EE tilbyder Warrantindehavere warrants, forpligter ikke på nogen måde EE til at opretholde ansættelsesforholdet.

11 SKATTEMÆSSIGE KONSEKVENSER

- 11.1 De skattemæssige konsekvenser forbundet med Warrantindehaverens tegning eller udnyttelse af warrants er EE uvedkommende.

12 LOVVALG OG VÆRNETING

- 12.1 Tegningen af warrants, vilkårene herfor og udnyttelsen, og vilkårene for senere tegning af aktier i EE skal reguleres af dansk ret.
- 12.2 Hvis der måtte opstå en tvist mellem Warrantindehaveren og EE i relation til forståelsen eller gennemførelsen af warrantprogrammet, skal denne søges bilagt i mindelighed ved en forhandling mellem parterne.
- 12.3 Hvis parterne ikke kan opnå enighed, skal eventuelle tvister afgøres efter "Regler for behandling af sager ved Det Danske Voldgiftsinstitut (Copenhagen Arbitration)". Vold-

OTHER PROVISIONS

The value attached to the subscription right shall not be included in the Warrantholder's salary, and any agreement made between the Warrantholder and EE regarding pension or the like shall therefore not include the value of the Warrantholder's warrants.

If a relevant authority should establish that the issuance and/or exercise of warrants shall be considered a salary allowance with the consequence that EE shall pay holiday allowance or the like to the Warrantholder on the basis of the value of warrants, the subscription price shall be increased in order to compensate EE for the amounts that have been paid to the Warrantholder in the form of holiday allowance or the like.

The fact that EE offers warrants to Warrantholders shall not in any way obligate EE to maintain the employment.

TAX IMPLICATIONS

The tax implications connected to the Warrantholder's subscription for or exercise of warrants shall be of no concern to EE.

GOVERNING LAW AND VENUE

Acceptance of warrants, the terms and conditions thereto and the exercise, and terms and conditions for future subscription for shares in EE shall be governed by Danish law.

Any disagreement between the Warrantholder and EE in relation to the understanding or implementation of the warrant scheme shall be settled amicably by negotiation between the parties.

If the parties fail to reach consensus, any disputes shall be settled in accordance with "Rules for hearing of cases in the Copenhagen Arbitration". The Copenhagen Arbitration shall appoint one arbitrator who shall settle the dispute according to Danish law.

giftsinstituttet udnævner én voldgiftsdommer, der i det hele skal afgøre tvisten efter dansk ret.

- 12.4 I tilfælde af uoverensstemmelse mellem den engelske og danske tekst skal den danske tekst have forrang.
- In the event of discrepancies between the English and the Danish text, the Danish text shall prevail.

- 0 -

- 0 -