

Bavarian Nordic A/S – Delårsrapport for perioden 1. januar – 30. juni 2008

I første halvår 2008 havde Bavarian Nordic en omsætning på DKK 23 mio. og et underskud før skat på DKK 119 mio. Forventningerne til det økonomiske resultat for 2008 fastholdes med en omsætning i størrelsesordenen DKK 180 mio. og et underskud før skat i størrelsesordenen DKK 225 mio. Hovedparten af omsætningen udgøres af en milepælsbetaling under RFP-3 kontrakten, der forventes opnået i fjerde kvartal 2008. Pr. 30. juni 2008 udgjorde koncernens frie nettolikviditet DKK 882 mio. Selskabet opjusterer forventningerne til den frie nettolikviditet ved udgangen af 2008 fra ca. DKK 500 mio. til ca. DKK 620 mio.

Vigtige begivenheder

- **Bavarian Nordic har indgået partnerskab med National Cancer Institute i USA**
Bavarian Nordic indgik i august et videnskabeligt partnerskab med National Cancer Institute. Parterne vil i fællesskab udvikle nye immunterapier til behandling af prostatacancer. Som led i samarbejdet har selskabet opnået retten til at erhverve immaterielle rettigheder til en prostatacancervaccinekandidat i sen fase II klinisk udvikling.
- **Bavarian Nordic har indgået kontrakt med et asiatisk land om levering af IMVAMUNE®**
Bavarian Nordic har indgået en 3-årig kontrakt med regeringen i et asiatisk land om levering af en mindre ordre af IMVAMUNE® til landets biologiske forsvar.
- **Mere end 1.900 personer er nu vaccineret med IMVAMUNE®**
Bavarian Nordic har til dato vaccineret mere end 1.900 personer med IMVAMUNE®, hvoraf mere end 700 personer er immunkompromitterede (HIV-smittede og personer med atopisk dermatitis (AD)).
- **To vaccinekandidater er gået i klinisk udvikling**
I løbet af første halvår 2008, påbegyndte Bavarian Nordic kliniske studier med selskabets prostatacancervaccine samt HIV *multiantigen* vaccinen.
- **Bavarian Nordic håndhæver sine immaterielle rettigheder**
Bavarian Nordic har anlagt en sag om patentkrænkelse mod Oxford BioMedica i USA. Sagen er anlagt med påstand om, at Oxford BioMedica har krænket Bavarian Nordics patenter via kommercialisering af den patenterede teknologi, hvilket har udløst større betalinger fra Sanofi-Aventis som led i en aftale om udvikling og kommercialisering af TroVax®.
- **Likviditet forbedres med DKK 153 mio. som følge af realisering af valutaterminskontrakter**
Efter regnskabsperiodens udløb har Bavarian Nordic realiseret dagsværdien af valutaterminskontrakterne der var indgået til at kurssikre USD 200 mio. Forbedringen af den frie nettolikviditet i perioden frem til slutningen af marts 2009 fra denne transaktion er DKK 153 mio. Heraf forfalder DKK 140 mio. i 2009.

Status på kontrakt med USA (RFP-3)

Bavarian Nordics aktiviteter i forbindelse med opfyldelse af RFP-3 kontrakten med den amerikanske regering forløber fortsat planmæssigt. Der er igangværende aktiviteter, som skal understøtte påbegyndelse af levering af de 20 millioner doser IMVAMUNE®. Disse omfatter blandt andet færdiggørelsen af fase II HIV datapakken, hvor der udestår rapportering af data fra et fase II studie med 300 HIV-smittede patienter, der ikke tidligere er vaccineret mod koppper.

I dette studie blev indrullering afsluttet i andet kvartal 2008. De foreløbige sikkerhedsdata fra studiet vil foreligge i andet halvår 2008. Efterfølgende vil datapakken blive indsendt til de amerikanske sundhedsmyndigheder med henblik på at få bekræftet, hvorvidt denne opfylder betingelserne for anvendelse af IMVAMUNE® i en erklæret nødsituation. Den samlede indsendelse af data vil udløse en milepælsbetaling på USD 25 mio. under RFP-3 kontrakten, der forventes i fjerde kvartal 2008.

Selskabet forventer at indsende en anmodning om afholdelse af et fase II afslutningsmøde (end of Phase II meeting) til de amerikanske sundhedsmyndigheder i andet halvår 2008 med henblik på at diskutere udformningen af fase III studier samt datakravene til registrering af vaccinen. Fase III studier forventes fortsat påbegyndt i 2009.

De første vaccineleverancer forventes at finde sted i 2009. Med henblik på at optimere ressourcerne på produktionsfaciliteten i Kvistgård forventes leverancen af vacciner at foregå i perioden 2009-2011. På faciliteten har der nu foregået rutineproduktion i mere end et år og Bavarian Nordic er i øjeblikket i gang med at øge produktionsudbyttet.

Kommercielle aktiviteter

Bavarian Nordic indgik i første halvår 2008 kontrakt med regeringen i et asiatisk land om levering af en mindre ordre af IMVAMUNE[®]. Kontrakten, som betragtes som en initialordre, er den første, Bavarian Nordic har indgået efter den store amerikanske kontrakt på 20 millioner doser IMVAMUNE[®], der blev tildelt i 2007. Størrelsen samt værdien af kontrakten er ikke offentliggjort. Bavarian Nordic færdigproducerer og leverer IMVAMUNE[®] til dette land inden der påbegyndes levering af de 20 mio. doser IMVAMUNE[®] til den amerikanske regering.

De kommercielle aktiviteter i Asien, Europa og Mellemøsten er udvidet i løbet af det sidste halve års tid, og såvel medarbejdere i Bavarian Nordic som lokale agenter med indgående erfaring i regeringskontrakter arbejder i teams i disse tre områder. Bavarian Nordic har endvidere engageret erfarne personer med indgående viden og indsigt i bio-terror og bio-preparedness, som skal supportere de forskellige teams, således at de er i stand til at indgå i en professionel og engageret dialog med interessenter i de forskellige geografiske områder.

Bavarian Nordic er i øjeblikket i tæt dialog med mere end 10 lande vedrørende køb af IMVAMUNE[®]. På grund af nationale sikkerhedsårsager er det ikke muligt at afsløre yderligere detaljer vedrørende disse forhandlinger. Selskabet forventer at forhandlingerne vil føre til flere kontrakter. Større ordrer forventes dog ikke før IMVAMUNE[®] er endeligt registreret.

Styrkelse af forretningsudviklingsaktiviteter

Bavarian Nordic fortsætter med at styrke sin kommercielle organisation med henblik på at understøtte den stigende aktivitet inden for dette område. Med tiltrædelse den 1. oktober 2008 har selskabet ansat Dr. Jürgen Langhärig som Vice President of Business Development.

Jürgen Langhärig er i øjeblikket ansat i en lignende stilling i Zealand Pharma. Han har tidligere arbejdet med international forretningsudvikling i Novo Nordisk, Sandoz og Nycomed. Han har en M.Sc og PhD i industriel mikrobiologi fra Tübingen Universitet i Tyskland samt en MBA fra St. Gallen Universitet.

Med nye kræfter på området fortsætter Bavarian Nordic sine aktiviteter med henblik på at maksimere værdien af selskabets pipeline via indgåelse af partnerskaber og licensaftaler, som led i opfyldelsen af selskabets strategi.

Forskning og udvikling

Biodefense

IMVAMUNE[®] - tredjegerations koppevaccine

Bavarian Nordic har til dato vaccineret mere end 1.900 personer med IMVAMUNE[®], hvoraf mere end 700 personer er immunkompromitterede (HIV-smittede og personer med atopisk dermatitis (AD)).

Udover 300 HIV-smittede patienter, der er indrulleret i et fase II studie, er yderligere 100 HIV-smittede, der tidligere er vaccineret med traditionelle koppevacciner, indrulleret i en ekstra del af studiet i løbet af første halvår 2008. Denne ekstra del er finansieret af de amerikanske sundhedsmyndigheder (NIH) som led i de ekstra midler, der blev tildelt under RFP-2 kontrakten. Sikkerhedsdata fra denne gruppe patienter vil foreligge i andet halvår 2009. Sammen med et tidligere studie i HIV-smittede, er IMVAMUNE[®] nu påvist sikker og veltolereret i næsten 600 HIV-smittede patienter; en patientgruppe, der ikke må vaccineres med traditionelle koppevacciner.

Indrullering i et fase II studie i patienter med AD pågår og forventes afsluttet inden udgangen af 2008. Studiet er finansieret under RFP-2 kontrakten. Sammen med et tidligere fase I studie, er IMVAMUNE[®] nu påvist sikker og veltolereret i 120 patienter med AD; en anden patientgruppe, der heller ikke må vaccineres med traditionelle koppevacciner.

I andet halvår 2008 forventer selskabet at påbegynde et fase II studie, der skal påvise effekten af IMVAMUNE[®] som en boostvaccine (re-vaccination af personer, der tidligere er vaccineret med IMVAMUNE[®]), samt et fase II studie der skal undersøge sikkerheden og immunogeniciteten af IMVAMUNE[®] i ældre.

Anthrax (miltbrand)

Der pågår i øjeblikket prækliniske studier med henblik på at evaluere en række MVA-BN[®] baserede miltbrandvaccinekandidater. Oprindeligt skulle MVA-BN[®] vaccinen, der koder for det protektive antigen i *Bacillus anthracis* (bakterien der forårsager miltbrand), være påbegyndt klinisk fase I sent i 2008. Seneste data indikerer dog, at andre MVA-BN[®]-baserede miltbrandvaccinekandidater vil være mere effektive. Derfor er det planlagte fase I studie udskudt, indtil alle miltbrandvaccinekandidater er blevet grundigt evalueret i de prækliniske studier i løbet af 2008.

Cancerimmunoterapi

Cancerporteføljen, der i øjeblikket er fokuseret omkring to projekter inden for henholdsvis bryst- og prostatacancer, blev styrket i første halvår 2008, da kliniske studier med prostatavaccinekandidaten blev påbegyndt. Prostatacancer udgør sammen med brystcancer to af de tre største cancerformer – begge med mere end en halv million nydiagnosticerede patienter om året globalt pr. indikation, og med begrænsede behandlingsmuligheder. I juni rapporterede Bavarian Nordic foreløbige resultater fra de første kliniske studier med brystcancer vaccinekandidaten.

Partnerskab med National Cancer Institute i USA

Bavarian Nordic indgik i august et videnskabeligt partnerskab med National Cancer Institute (NCI) i USA. Som led i en fælles forsknings- og udviklingsaftale (CRADA) vil NCI og Bavarian Nordic i samarbejde udvikle nye immunoterapier til behandling af prostatacancer. Selskabet har eksklusivret til at overtage immaterielle rettigheder der stammer fra dette samarbejde.

Bavarian Nordic vil fremadrettet undersøge muligheden for at udvide dette partnerskab til også at omfatte videreudviklingen af selskabets øvrige cancerprojekter. Ved at kombinere Bavarian Nordics ekspertise inden for udvikling af vacciner med en af verdens ledende organisationer inden for cancerforskning, forventer Bavarian Nordic at dette samarbejde vil resultere i nye og innovative løsninger til et sygdomsområde, hvor der er et højt udækket medicinsk behov, og at dette vil udvide og accelerere selskabets cancerportefølje.

Som led i samarbejdet har selskabet via en licensaftale med United States Public Health Service opnået retten til at erhverve immaterielle rettigheder til en prostatacancer vaccinekandidat i sen fase II klinisk udvikling. Data fra centrale kliniske studier med vaccinekandidaten analyseres i øjeblikket med henblik på at vurdere hvorledes denne vaccinekandidat vil indgå i selskabets pipeline. Selskabet forventer at meddele resultatet heraf senere i 2008.

Brystcancer

Bavarian Nordic har analyseret de foreløbige resultater af selskabets to kliniske studier med vaccinekandidaten til behandling af brystcancer, MVA-BN[®]-HER2.

Det første studie, der gennemføres i USA, har til formål at evaluere behandling med MVA-BN[®]-HER2 efter kemoterapi samt Herceptin[®]. I det andet studie, der gennemføres i Serbien og Polen, evalueres behandlingen med MVA-BN[®]-HER2 alene efter kemoterapi eller i kombination med taxan-baseret kemoterapi. I begge studier undersøges behandlingen af patienter med brystcancer med spredning (metastaser), hvor der er et unormalt højt niveau af HER2 antigenet. Patienterne vaccineres tre gange med tre ugers mellemrum med MVA-BN[®] vaccinen, der er designet til at udtrykke det ekstracellulære fragment af HER2.

I juli 2008 blev indrullering af patienter i studiet afsluttet. Der er ikke konstateret nogen vaccine-relaterede alvorlige bivirkninger. Vaccinen har vist sig at være veltolereret og immunogen.

Evaluering af prøver fra 18 af de vaccinerede patienter viser, at 12 patienter udviklede et immunrespons. Dette respons viser sig på én eller begge sider af immunforsvaret (humoralt eller cellulært respons).

Disse foreløbige data viser, at en MVA-BN[®]-baseret, HER2-rettet vaccination er en biologisk aktiv behandling til patienter med HER2-positiv brystcancer. De endelige data fra studierne forventes omkring årsskiftet 2008/2009.

Prostatacancer

Indrullering er netop påbegyndt i USA i et fase I/II, open-label studie, der skal undersøge sikkerheden og tolerabiliteten af vaccinen i 18 mandlige patienter med prostatacancer uden spredning, og som ikke er

modtagelige over for hormonbehandling. Sekundært vil vaccinenes evne til at fremkalde et antigen-specifikt immunrespons samt evnen til at bremse cancerudviklingen blive undersøgt. Foreløbige studieresultater forventes at foreligge i andet halvår 2009.

Denne terapeutiske MVA-BN[®]-baserede vaccine er udformet til at fremkalde et cellulært og humoralt immunrespons imod de to antigener, PSA og PAP (det prostata-specifikke antigen og prostatisk phosphatase), der begge er velkendte prostatacancer angrebepunkter.

Infektionssygdomme

HIV

Bavarian Nordic påbegyndte i første halvår 2008 kliniske fase I/II forsøg med selskabets vaccinekandidat mod HIV; MVA-BN[®] *multiantigen*.

Indrullering af patienter er påbegyndt i USA i et fase I/II studie, der skal undersøge sikkerheden og immunogeniciteten af vaccinen i 15 HIV-smittede patienter (CD4 tal > 350 ul/ml). De første sikkerhedsdata fra studiet forventes inden udgangen af 2008, mens immunogenicitetsdata forventes i løbet af første halvår 2009.

MVA-BN[®] HIV *multiantigen* vaccinen koder for hele otte HIV gener (inklusive Nef), og er således mere avanceret end Bavarian Nordics tidligere HIV vaccinekandidater, MVA HIV nef og MVA-BN[®] HIV polytope. I selskabets tidligere studier med MVA HIV nef vaccinen, har selskabet vist proof of concept for MVA teknologiens evne til at kontrollere HIV replikation. Endvidere viste vaccinen sig at være immunogen samt at fremkalde et effektivt T-celle respons mod Nef. MVA-BN[®] HIV *multiantigen* vaccinen bygger videre på de tidligere positive resultater, og rummer dermed gode muligheder for at fremkalde et bredt immunrespons mod hovedparten af HIV proteinerne, hvilket kan have vigtig betydning for vaccinenes såvel forebyggende som behandlende effekt.

Børnevacciner (mæslinger og RSV)

Bavarian Nordic har tidligere påvist, at IMVAMUNE[®] og MVA-BN[®]-baserede vacciner, herunder mæslinge-vaccinekandidaten, er sikre og stærkt immunogene i nyfødte dyr. Disse resultater understøtter udviklingen af MVA-BN[®] som teknologiplatform til børnevacciner med potentiale til at fremkalde et beskyttende immunrespons i børn under 1 år.

I slutningen af 2007 påbegyndte Bavarian Nordic det første fase I studie med mæslinge-vaccinekandidaten, med det formål at evaluere sikkerheden og immunogeniciteten af vaccinen i 30 raske voksne. Dette er det første studie, der understøtter den videre udvikling af en vaccine mod RSV. Immunogenicitetsdata fra studiet viser, at vaccinen er stærkt immunogen. Som forventet havde hovedparten (93%) af forsøgspersonerne allerede i forvejen dannet antistoffer mod mæslinger, enten som følge af tidligere vaccination, eller som følge af infektion med mæslinger. Efter den første vaccination med MVA-BN[®] vaccinen var mængden af antistoffer dog signifikant større i næsten alle forsøgspersoner. Således påvistes omtrent fire gange større antistofkoncentration mod mæslinger efter vaccination med MVA-BN[®], end der tidligere er påvist ved re-vaccination med eksisterende, kommercielle vacciner. Disse resultater bekræfter prækliniske studier, der også har vist, at MVA-BN[®] fremkalder et væsentlig større antistof-respons i voksne mus sammenlignet med kommercielle vacciner. Den samme grad af immunitet fremkaldes i nyfødte mus med MVA-BN[®] mæslinge-vaccinen.

På baggrund af disse lovende resultater, planlægger Bavarian Nordic at gennemføre et fase I studie i børn i andet halvår 2008.

PIPELINE	Sygdomsområde	Status	Næste milepæl
Biodefense	Kopper (IMVAMUNE [®])	Fase II	Påbegynde fase III (2009)
	Miltbrand	Præklinisk	Fase I
Cancer	Brystcancer	Fase I/II	Endelige data (2008/2009)
	Prostatacancer	Fase I/II	Foreløbige data (H2, 2009)
Infektionssygdomme	HIV <i>multiantigen</i>	Fase I/II	Foreløbige sikkerhedsdata (Q4, 2008)
	Mæslinger og RSV	Fase I	Påbegynde fase I i børn (H2, 2008)

Tropesygdomme

Der er igangværende diskussioner med en potentiel ekstern partner om ud-licensiering af Bavarian Nordics prækliniske projekter inden for tropiske sygdomme.

Organisatorisk udvikling

Nye medlemmer i ledelsen

Tre nye personer er indtrådt i ledelsen i Bavarian Nordic. Som tidligere meddelt, udpegedes Anders Gram som ny Executive Vice President Technical Operations. Han tiltrådte stillingen den 1. maj 2008. Ole Larsen tiltrådte som ny CFO den 1. juli 2008. Indtil 30. september 2008 vil han delvist arbejde hos Nordisk Film for at afslutte igangværende opgaver. Reiner Laus, der er administrerende direktør for Bavarian Nordics amerikanske datterselskab, BN ImmunoTherapeutics Inc., er desuden indtrådt i koncernledelsen.

Ændringer i bestyrelsen

Ved den ordinære generalforsamling den 29. april 2008 blev Claus Bræstrup og Gerard van Odijk valgt som nye medlemmer af bestyrelsen.

Claus Bræstrup er tidligere koncernchef for H. Lundbeck A/S. Han er dr.med. fra Københavns Universitet, hvor han i en periode også var professor i Neuroscience. Claus Bræstrup er medlem af bestyrelsen for Københavns Universitet, LifeCycle Pharma (formand) og Santaris Pharma samt medlem af Højteknologifonden.

Gerard van Odijk er uddannet læge og administrerende direktør i Teva Pharmaceutical Europe B.V. Med hovedkvarter i Israel har Teva Pharmaceutical Industries i løbet af en kort årrække udviklet sig til en global farmaceutisk virksomhed med 26.000 ansatte og produktionsfaciliteter i Israel, Nordamerika, Europa og Latinamerika.

Asger J. Aamund, Flemming Pedersen og Erling Johansen blev genvælgt til bestyrelsen. Eigil Bjerl Nielsen, der har siddet i bestyrelsen for Bavarian Nordic siden 1994, er fratrådt efter eget ønske.

Juridiske forhold

Bavarian Nordic anlægger sag om patentkrænkelse mod Oxford BioMedica

Bavarian Nordic anlagde i juni en sag om patentkrænkelse mod Oxford BioMedica plc, Biomedica, Inc., og Oxford BioMedica Ltd., ved United States District Court of the Southern District of California.

Bavarian Nordic er indehaver af adskillige amerikanske patenter, der relaterer sig til en svækket virusstamme af selskabets kerneteknologi, MVA-BN[®], som danner baggrund for selskabets innovative koppevaccine, IMVAMUNE[®]. MVA-BN[®] er endvidere en lovende platform for udvikling af rekombinante vacciner.

Bavarian Nordic har anlagt sagen med påstand om, at de indklagede parter har krænket Bavarian Nordics patenter via kommercialisering af den patenterede teknologi, hvilket har udløst større betalinger fra Sanofi-Aventis som led i en aftale om udvikling og kommercialisering af TroVax[®].

Overordnede retningslinjer for incitamentsaflønnning af bestyrelse og direktion i Bavarian Nordic A/S

Som led i arbejdet med at skabe større åbenhed omkring aflønningsforhold for bestyrelse og direktion i børsnoterede selskaber, vedtog folketinget i juni 2007 nye regler, som indebærer krav om generalforsamlingsgodkendelse af overordnede retningslinjer for incitamentsaflønnning af bestyrelse og direktion i børsnoterede selskaber (aktieselskabslovens § 69b). På baggrund af de nye regler har bestyrelsen udarbejdet nye retningslinjer, som blev godkendt på den ordinære generalforsamling den 29. april 2008. Retningslinjerne er tilgængelige på selskabets hjemmeside og kan rekvireres via henvendelse hos selskabets hovedkontor.

Økonomisk udvikling i perioden (1. januar – 30. juni 2008, urevideret)

Sammenligningstillene for samme periode i 2007 er angivet i parentes.

Nettoomsætningen er DKK 23 mio. (DKK 51 mio.). Omsætningen stammer fra salg af IMVAMUNE[®] og fra RFP-2 kontrakten med de amerikanske sundhedsmyndigheder. Aktiviteten på denne udviklingskontrakt er lavere i forhold til samme periode året før.

Koncernens produktionsomkostninger er DKK 39 mio. (DKK 37 mio.). Stigningen skyldes igangsættelse af egentlig produktion på faciliteten i Kvistgård, der forløber planmæssigt.

Koncernens forsknings- og udviklingsomkostninger udgør DKK 72 mio. (DKK 102 mio.). Derudover er der anvendt DKK 24 mio. i udviklingsomkostninger under RFP-3 kontrakten, som er aktiveret under immaterielle aktiver under opførelse.

Salgs- og administrationsomkostningerne udgør DKK 47 mio. (DKK 44 mio.).

Resultatet før skat er et underskud på DKK 119 mio. (underskud: DKK 128 mio.).

Periodens resultat er et underskud på DKK 96 mio. (underskud: DKK 117 mio.).

Produktionen af IMVAMUNE[®] forløber planmæssigt. Lagerbeholdningen af doser, der skal leveres i 2009 er øget med DKK 36 mio. i første halvår 2008.

Pr. 30. juni 2008 udgør koncernens frie nettolikviditet DKK 882 mio. (DKK 574 mio.). Pengestrømme fra driften er DKK 12 mio. (DKK -123 mio.). Pengestrømme fra investeringer er DKK -33 mio. (DKK -105 mio.) og pengestrømme fra finansieringsaktiviteter er DKK -8 mio. (DKK 448 mio.). Selskabet har frigjort båndlagte midler på DKK 80 mio., hvilket har øget den frie nettolikviditet. Derudover er der uudnyttede kreditfaciliteter på DKK 20 mio.

Valutatransaktioner

Med henblik på at forbedre likviditeten og nedsætte driftskapitalen, har selskabet efter regnskabsperiodens udløb besluttet at realisere dagsværdien af valutaterminskontrakterne, der var indgået til at kurssikre USD 200 mio., ved at lukke de nuværende kontrakter og erstatte dem med nye valutaterminskontrakter. Forbedringen af den frie nettolikviditet i perioden frem til slutningen af marts 2009 fra denne transaktion er DKK 153 mio.

Transaktionen i sig selv er en realisering af dagsværdien af kontrakterne, som er indregnet i balancen som tilgodehavende, og har ingen indvirkning på resultatopgørelsen eller egenkapitalen. Den akkumulerede indtægt er, jf. selskabets regnskabspraksis, indtægtsført direkte på egenkapitalen og vil blive ført over resultatopgørelsen sammen med fremtidig omsætning i USD under RFP-3 kontrakten.

Selskabet har indgået nye valutaterminskontrakter på USD 200 mio. til kurs DKK 4,72 for at sikre omsætningen i USD. Den fremtidige udvikling i dagsværdien af de nye terminkontrakter vil blive ført direkte på egenkapitalen jf. selskabets nuværende regnskabspraksis. Det akkumulerede over- eller underskud vil blive ført i resultatopgørelsen sammen med fremtidig omsætning i USD under RFP-3 kontrakten.

Selskabets sikringspolitik er uændret således at sikring af betalingsstrømme i USD under RFP-3 kontrakten opretholdes på samme niveau som rapporteret i årsrapporten 2007. Derved er de DKK 153 mio. at betragte som en forudbetaling af beløb, som ellers først ville forfalde ved fakturering på RFP-3 kontrakten.

Forventninger til årets resultat

Forventningerne til det økonomiske resultat for 2008 er fortsat en omsætning i størrelsesordenen DKK 180 mio. og et underskud før skat i størrelsesordenen DKK 225 mio. Hovedparten af omsætningen udgøres af en milepælsbetaling under RFP-3 kontrakten, der forventes opnået i fjerde kvartal 2008. Selskabet opjusterer forventningerne til den frie nettolikviditet ved udgangen af 2008 fra ca. DKK 500 mio. til ca. DKK 620 mio. Stigningen sammensættes af DKK 80 mio. fra tidligere båndlagte midler samt af DKK 40 mio. fra realiseret dagsværdi på valutaterminskontrakter.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar til 30. juni 2008.

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Delårsrapporten er ikke revideret eller gennemgået af selskabets revisor.

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2008 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2008.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse af udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og af koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Kvistgård, den 19. august 2008

Direktion:

Anders Hedegaard
Administrerende direktør

Bestyrelse:

Asger Aamund
Bestyrelsesformand

Claus Bræstrup

Erling Johansen

Gerard van Odiijk

Flemming Pedersen

Kontakt:

Anders Hedegaard, administrerende direktør | +45 23 20 30 64

Om Bavarian Nordic

Bavarian Nordic A/S er et førende industrielt biotekselskab, der udvikler og producerer innovative vacciner til forebyggelse og behandling af livstruende sygdomme, hvor der er et stort udækket medicinsk behov. Selskabets forretningsstrategi fokuserer på tre områder: biodefence, cancer og infektionssygdomme. Bavarian Nordics patenterede teknologi, MVA-BN[®], er en af verdens sikreste multivalente vaccinevektorer. Bavarian Nordic har igangværende kontrakter med den amerikanske regering, som omfatter sen-fase udvikling samt produktion af selskabets tredje generations koppevaccine, IMVAMUNE[®].

Bavarian Nordic er noteret på OMX Den Nordiske Børs København under symbolet BAVA.

For yderligere information, besøg venligst www.bavarian-nordic.dk

Udsagn om fremtiden

Med undtagelse af historiske oplysninger indeholder denne meddelelse udsagn om fremtiden ("forward-looking statements") som defineret i den amerikanske Private Securities Reform Act fra 1995. Der er ingen garanti for udsagn om fremtiden, og de faktiske resultater kan afvige væsentligt i forhold til de forventede. Bavarian Nordic er ikke forpligtet til at opdatere de indeholdte udsagn om fremtiden eller til at justere sådanne udsagn i forhold til de faktiske resultater, fremtidige aktiviteter eller lignende. Yderligere oplysninger om risici og usikkerhedsfaktorer er omtalt i selskabets årsrapport, som kan findes på selskabets hjemmeside.

Hoved- og nøgletal for koncernen

(Alle tal i DKK mio.)	1/4-30/6 2008	1/4-30/6 2007	1/1-30/6 2008	1/1-30/6 2007	1/1-31/12 2007
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	9,4	22,6	23,0	51,4	332,1
Produktionsomkostninger	6,7	27,3	39,0	36,6	64,4
Forsknings- og udviklingsomkostninger	43,1	50,3	71,5	102,3	243,6
Salgs- og administrationsomkostninger	25,4	25,7	46,7	44,3	89,1
Resultat af primær drift (EBIT)	(65,8)	(80,7)	(134,2)	(131,8)	(65,0)
Finansielle poster, netto	8,8	4,6	15,5	4,0	14,5
Resultat før skat	(57,0)	(76,1)	(118,7)	(127,8)	(50,5)
Periodens resultat	(45,9)	(62,1)	(95,7)	(116,5)	(63,5)
Balance					
Langfristede aktiver			537,4	572,4	538,8
Kortfristede aktiver			1.120,1	720,3	1.193,3
Samlede aktiver			1.657,5	1.292,7	1.732,1
Egenkapital, ultimo			1.149,9	1.084,8	1.217,7
Langfristede forpligtelser			105,7	118,6	134,7
Kortfristede forpligtelser			401,9	89,3	379,7
Pengestrømsopgørelse					
Likvide midler, netto og værdipapirer			881,8	653,9	913,6
Pengestrømme fra driftsaktiviteter			12,2	(123,0)	163,2
Pengestrømme fra investeringer			(33,1)	(104,9)	(16,1)
Investering i materielle anlægsaktiver			12,3	5,6	5,8
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter			(7,5)	448,3	440,4
Aktierelaterede nøgletal (DKK) ¹⁾					
Indtjening pr. aktie ²⁾			(12,0)	(16,1)	(8,0)
Indre værdi pr. aktie			146,4	138,3	155,7
Børskurs/Indre værdi			1,3	3,8	1,9
Egenkapitalandel			69%	84%	70%
Børskurs			189	520	293
Udestående aktier, ultimo (1.000 stk)			7.816	7.816	7.816
Antal medarbejdere, ultimo			276	240	264

¹⁾ Indtjening pr. aktie er beregnet i overensstemmelse med IAS 33 "Indtjening pr. aktie".
 Øvrige nøgletal er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2005".

²⁾ Anførte nøgletal for tidligere perioder er justeret i overensstemmelse med IAS 33 og definitionen i Årsrapporten side 43.

*) Delårsrapporten er ikke revideret

Noter til delårsrapporten

(findes bagerst i dette dokument):

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige estimater og skøn
3. Transaktioner med nærtstående parter
4. Immaterielle aktiver under opførselse
5. Andre tilgodehavender

Resultatopgørelse

(Alle tal i DKK mio.)	1/4-30/6 2008	1/4-30/6 2007	1/1-30/6 2008	1/1-30/6 2007	1/1-31/12 2007
Nettoomsætning	9,4	22,6	23,0	51,4	332,1
Produktionsomkostninger	6,7	27,3	39,0	36,6	64,4
Bruttoresultat	2,7	(4,7)	(16,0)	14,8	267,7
Forsknings- og udviklingsomkostninger	43,1	50,3	71,5	102,3	243,6
Salgs- og administrationsomkostninger	25,4	25,7	46,7	44,3	89,1
Driftsomkostninger i alt	68,5	76,0	118,2	146,6	332,7
Resultat af primær drift (EBIT)	(65,8)	(80,7)	(134,2)	(131,8)	(65,0)
Finansielle indtægter	11,8	7,6	24,0	11,0	25,7
Finansielle omkostninger	(3,0)	(3,0)	(8,5)	(7,0)	(11,2)
Resultat før skat	(57,0)	(76,1)	(118,7)	(127,8)	(50,5)
Skat af periodens resultat	11,1	14,0	23,0	11,3	(13,0)
Periodens resultat	(45,9)	(62,1)	(95,7)	(116,5)	(63,5)
Som fordeles således:					
Moderselskabets aktionærer	(44,9)	(61,2)	(93,8)	(114,8)	(60,0)
Minoritetsinteresser	(1,0)	(0,9)	(1,9)	(1,7)	(3,5)
Resultat pr. aktie (EPS) – DKK					
-basis indtjening pr. aktie à DKK 10,00 ¹⁾	(5,7)	(7,9)	(12,0)	(16,1)	(8,0)
-udvandet indtjening pr. aktie à DKK 10,00 ¹⁾	(5,7)	(7,9)	(12,0)	(16,1)	(8,0)

¹⁾ Anførte nøgletal for tidligere perioder er justeret i overensstemmelse med IAS 33 og definitionen i Årsrapporten side 43.

Balance - Aktiver

(Alle tal i DKK mio.)	Note	30/6 2008	30/6 2007	31/12 2007
Erhvervede patenter og licenser		2,9	3,3	3,1
Software		2,3	6,8	4,3
Immaterielle aktiver under opførelse	4	41,0	-	16,9
Immaterielle aktiver		46,2	10,1	24,3
Grunde og bygninger		157,5	162,4	159,2
Indretning af lejede lokaler		1,8	3,2	2,4
Produktionsanlæg og maskiner		186,3	210,4	200,6
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		12,9	14,9	14,3
Materielle aktiver under opførelse		11,7	-	2,7
Materielle aktiver		370,2	390,9	379,2
Øvrige finansielle aktiver		0,2	12,3	0,2
Udskudt skatteaktiv		120,8	159,1	135,1
Finansielle aktiver		121,0	171,4	135,3
Langfristede aktiver i alt		537,4	572,4	538,8
Råvarer og hjælpematerialer		12,3	11,1	11,6
Egen producerede varer		35,5	-	-
Varebeholdninger		47,8	11,1	11,6
Tilgodehavende fra salg og tjenesteydelser		4,3	25,5	144,9
Andre tilgodehavender	5	177,5	20,3	110,6
Periodeafgræningsposter		8,7	9,5	12,6
Tilgodehavender		190,5	55,3	268,1
Værdipapirer		221,4	330,6	224,8
Likvide midler		660,4	323,3	688,8
Kortfristede aktiver i alt		1.120,1	720,3	1.193,3
Aktiver i alt		1.657,5	1.292,7	1.732,1

Balance - Passiver

(Alle tal i DKK mio.)	30/6 2008	30/6 2007	31/12 2007
Aktiekapital	78,2	78,2	78,2
Overført resultat	948,7	1.004,0	1.046,1
Andre reserver	117,6	-	92,7
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	1.144,5	1.082,2	1.217,0
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	5,4	2,6	0,7
Egenkapital i alt	1.149,9	1.084,8	1.217,7
Hensatte forpligtelser	-	1,9	-
Gæld til kreditinstitutter	105,7	116,7	134,7
Langfristede forpligtelser	105,7	118,6	134,7
Hensatte forpligtelser	-	1,1	0,7
Gæld til kreditinstitutter	36,7	41,0	15,1
Forudbetaling fra kunder	276,6	-	276,6
Leverandører af varer og tjenesteydelser	18,9	20,3	21,6
Selskabsskat	1,7	1,4	0,1
Anden gæld	68,0	25,5	65,6
Kortfristede forpligtelser	401,9	89,3	379,7
Forpligtelser i alt	507,6	207,9	514,4
Passiver i alt	1.657,5	1.292,7	1.732,1

Pengestrømsopgørelse

(Alle tal i DKK mio.)	30/6 2008	30/6 2007	31/12 2007
Resultat af primær drift (EBIT)	(134,2)	(131,8)	(65,0)
Af- og nedskrivninger	23,7	19,6	40,1
Aktiebaseret vederlæggelse	2,9	1,3	5,0
Ændring i varebeholdninger	(36,2)	1,8	1,3
Ændring i tilgodehavender	142,1	3,4	(132,5)
Ændring i hensatte forpligtelser	(0,6)	(1,3)	(3,6)
Ændring i kortfristet gæld	0,8	(18,3)	305,4
Pengestrømme vedrørende primær drift	(1,5)	(125,3)	150,7
Finansielle indtægter	24,0	11,0	25,7
Finansielle omkostninger	(8,5)	(7,1)	(11,1)
Betalt selskabsskat	(1,8)	(1,6)	(2,1)
Pengestrømme vedrørende drift	12,2	(123,0)	163,2
Køb af immaterielle aktiver	(24,1)	(0,2)	(16,9)
Køb af materielle aktiver	(12,3)	(5,6)	(5,8)
Køb af finansielle aktiver	-	0,1	0,1
Køb af værdipapirer	3,3	(99,2)	6,5
Pengestrømme fra investeringer	(33,1)	(104,9)	(16,1)
Afdrag på prioritetsgæld	(0,7)	(0,6)	(1,3)
Nedbringelse af leasingforpligtelse	(6,8)	(7,4)	(14,5)
Indfrielse af bankgæld	-	(35,0)	(35,0)
Kapitaltilførsel ved aktieemission	-	465,5	465,4
Omkostninger i forbindelse med aktieemission	-	(21,9)	(22,0)
Kapitaltilførsel ved udnyttelse af tegningsoptioner	-	47,7	47,8
Pengestrømme fra finansiering	(7,5)	448,3	440,4
Ændring i likvide midler	(28,4)	220,4	587,5
Likvide midler, primo	688,9	101,4	101,4
Likvide midler, ultimo	660,5	321,8	688,9
Værdipapirer	221,4	332,1	224,8
Båndlagte midler	-	(80,0)	(80,0)
Bevilgede kreditfaciliteter	20,0	20,0	20,0
Kapitalberedskab	901,9	593,9	853,7

Egenkapitalopgørelse

(Alle tal i DKK mio.)	Aktie kapital	Overført resultat	Reserve for valutakursudsving	Reserve for værdiregulering af sikringsinstrumenter	Egenkapital Moderselskab	Egenkapital Minoritet	Egenkapital Koncern
Egenkapital pr. 1. januar 2008	78,2	1.046,0	(1,3)	94,1	1.217,0	0,7	1.217,7
Regulering skatteeffekt, dagsværdiregulering primo	-	-	-	(23,7)	(23,7)	-	(23,7)
Dagsværdiregulering, finansielle instrumenter	-	-	-	64,5	64,5	0	64,5
Skatteeffekt finansielle instrumenter	-	-	-	(16,1)	(16,1)	0	(16,1)
Valutakursregulering	-	-	0,1	-	0,1	(0,2)	(0,1)
Indregnet direkte på egenkapital	-	-	0,1	24,7	24,8	(0,2)	24,6
Årets resultat	-	(93,8)	-	-	(93,8)	(1,9)	(95,7)
Nettoindtægter i alt	-	(93,8)	0,1	24,7	(69,0)	(2,1)	(71,1)
Aktiebaseret vederlæggelse	-	3,1	-	-	3,1	0,2	3,3
Overført til minoritetsandel	-	(6,6)	-	-	(6,6)	6,6	-
Øvrige transaktioner	-	(3,5)	-	-	(3,5)	6,8	3,3
Egenkapital pr. 30. juni 2008	78,2	948,7	(1,2)	118,8	1.144,5	5,4	1.149,9
(Alle tal i DKK mio.)							
Egenkapital pr. 1. januar 2007	63,8	624,2	(1,2)	-	686,8	4,6	691,4
Dagsværdiregulering, finansielle instrumenter	-	18,1	-	-	18,1	-	18,1
Valutakursregulering	-	-	(0,5)	-	(0,5)	(0,3)	(0,8)
Indregnet direkte på egenkapital	-	18,1	(0,5)	-	17,6	(0,3)	17,3
Årets resultat	-	(114,8)	-	-	(114,8)	(1,7)	(116,5)
Nettoindtægter i alt	-	(96,7)	(0,5)	-	(97,2)	(2,0)	(99,2)
Provenu ved udstedelse af nye aktier	12,8	452,7	-	-	465,5	-	465,5
Omkostninger ved udstedelse af nye aktier	-	(21,9)	-	-	(21,9)	-	(21,9)
Provenu ved warrantprogram	1,6	46,1	-	-	47,7	-	47,7
Aktiebaseret vederlæggelse	-	1,3	-	-	1,3	-	1,3
Øvrige transaktioner	14,4	478,2	-	-	492,6	-	492,6
Egenkapital pr. 30. juni 2007	78,2	1.005,7	(1,7)	-	1.082,2	2,6	1.084,8

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten aflægges som et sammendraget regnskab i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsrapporter, og yderligere danske oplysningskrav til børsnoterede selskaber. Der er ikke udarbejdet delårsrapport for Moderselskabet.

Den i delårsrapporten anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til den regnskabspraksis, der er anvendt i selskabets årsrapport for 2007, og som er i overensstemmelse med International Financial Reporting Standard (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Vi henviser til årsrapporten for 2007 for en nærmere beskrivelse af den anvendte regnskabspraksis.

Nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag der er trådt i kraft med virkning for regnskabsåret 2008 har ikke medført ændringer i anvendt regnskabspraksis for så vidt angår indregning og måling.

Delårsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der anses for at være den primære valuta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

2. Væsentlige regnskabsmæssige estimater og skøn

Ved udarbejdelse af delårsrapporten med almindelig gældende regnskabsprincipper er det nødvendigt, at ledelsen foretager skøn, idet mange regnskabsposter ikke kan måles med sikkerhed, men kun kan skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet fra regnskabsaflæggelsen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af de forhold, der lå til grund for skønnet, eller på grund af supplerende/nye oplysninger, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder.

Ligeledes er værdien af aktiver og forpligtelser ofte afhængig af fremtidige begivenheder, hvorom der hersker en vis usikkerhed. I den forbindelse er det nødvendigt, at et hændelsesforløb afspejler ledelsens vurdering af det mest sandsynlige udfald.

Udover de væsentlige estimater og skøn, der er anført i årsrapporten 2007, har ledelsen foretaget væsentlig estimater vedrørende indregninger og måling af varebeholdninger.

Indirekte produktionsomkostninger

Indirekte produktionsomkostninger (IPO) måles på basis af faktiske omkostninger. Grundlaget vurderes jævnlige for at sikre, at faktiske omkostninger følger ændringer i udnyttelsen af produktionskapacitet, produktionstid og relevante faktorer.

Ændringer i metoden for opgørelsen af faktiske omkostninger kan have en væsentlig indflydelse på bruttoresultat og værdiansættelse af varebeholdninger. Værdien af IPO udgør pr. 30. juni 2008 24.3 mio.kr.

3. Transaktioner med nærtstående parter

Direktionen og bestyrelsen for Bavarian Nordic A/S samt NeuroSearch A/S anses for at være nærtstående parter idet de har betydelig indflydelse på selskabets drift.

NeuroSearch A/S ansås som en nærtstående part, idet Asger Aamund var formand for bestyrelsen i NeuroSearch A/S frem til 30. april 2008 og fortsat er i Bavarian Nordic A/S. Fremadrettet vil NeuroSearch A/S ikke blive opfattet som nærtstående part.

Køb og salg fra nærtstående virksomheder udgør:

Beløb i tDKK	1/1-30/06 2008	1/1-30/6 2007	1/1-31/12 2007
Forsknings- og udviklingsomkostninger			
Bavarian Nordic A/S køb af forsknings- og udviklingsydelser af Bavarian Nordic GmbH	52.914	50.898	109.898
Bavarian Nordic A/S køb af forsknings- og udviklingsydelser af Bavarian Nordic Inc	5.157	3.824	7.392
Management fee			
BN ImmunoTherapeutics Inc. køb af ledelsesmæssige ydelser hos Bavarian Nordic A/S	-	-	244
Leasing			
Bavarian Nordic GmbH lejer anlæg af Bavarian Nordic A/S	748	748	1.498

4. Immaterielle aktiver under opførselse

Immaterielle aktiver under opførselse omfatter udviklingsomkostninger knyttet til registreringen af IMVAMUNE® under RFP-3 kontrakten.

5. Andre tilgodehavender

Hovedparten af andre tilgodehavender består af værdireguleringer af indgåede terminskontrakter.