

ÅRSRAPPORT 2012



INDHOLD

Brev fra den administrerende direktør	4
Vores virksomhed	6
Milepæle 2012 og 2013	8
Fokusområder og kortsigtede mål	9
Hoved- og nøgletal	10
Regnskabsberetning 2012	11
Forventninger til 2013	13
Vores strategi	14
Vores teknologier	15
Produktion	16
Samfundsansvar	17
Cancervacciner	19
Infektionssygdomme	23
Bavarian Nordic aktien	26
Risikostyring	28
Intern kontrol	29
Selskabsledelse	30
Ledelsen i Bavarian Nordic	31
Ledelsespåtegning	34
Den uafhængige revisors erklæringer	35
Regnskab	36
Noter	46

ET ÅR PRÆGET AF VÆSENTLIGE RESULTATER



I gennem et årti har vi haft et godt samarbejde med den amerikanske regering, som tilbage i 2003 tildelte os den første kontrakt på udvikling af IMVAMUNE® som en moderne og mere sikker koppevaccine. Siden dengang har vi opnået en række nye kontrakter samt udvidelser af eksisterende kontrakter baseret på vores gode resultater og evne til at levere gode resultater. I 2013, ti år efter at vi indledte udviklingsprogrammet, vil vi afslutte leverancen af de første 20 millioner doser IMVAMUNE®.

Undervejs har vi haft succes med at opbygge og effektivisere vores produktionskompetencer og udvide vores forretning til også at omfatte en cancertvaccindivision med en pipeline bestående af terapeutiske cancertvacciner med et væsentligt kommercielt potentiale. Vi arbejder aktivt på dette område via PROSPECT-forsøget,

som er vores igangværende fase 3 forsøg med PROSTVAC® til behandling af metastatisk prostatacancer.

I 2012 indgik vi nye kontrakter og udvidede eksisterende kontrakter med den amerikanske regering. Vores IMVAMUNE® kontrakt blev væsentligt udvidet til at understøtte fase 3 programmet, og vi fik tildelt to kontrakter om udvikling af vores MVA-BN® platform til andre formål. Disse nye kontrakter understreger potentialet for vores vaccineplatformsteknologi og har udvidet vores pipeline inden for bioforsvar, hvilket åbner nye forretningsmuligheder, som rækker ud over koppevacciner.

2012 blev også et vendepunkt for vores division for infektionssygdomme, som blev lønsom efter en stor indsats for at optimere produktionseffektiviteten for IMVAMUNE® og vi kunne således levere

flere doser end oprindeligt forventet til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager.

I 2013 og fremefter vil selskabet stå over for nye og vigtige milepæle. Vi har for nylig påbegyndt det første af to fase 3 forsøg med IMVAMUNE®, som vil danne grundlag for en godkendelse i USA, og vi opnår muligvis allerede godkendelse af vaccinen i Canada og Europa i 2013.

Vi vil fortsat optimere vores produktionskapacitet på anlægget i Kvistgård, der vil blive klargjort til den fremtidige kommercielle produktion af PROSTVAC® samt overtage produktionen af klinisk forsøgsmateriale fra anlægget i Berlin. Samtidig vil vi fortsat forbedre produktionen af IMVAMUNE® til imødegåelse af såvel nuværende, som forventede ordrer. Vi har afsluttet forhandlingerne med den

amerikanske regering om en ny kontrakt på fortsatte leverancer af IMVAMUNE®, og forventer en formel tildeling inden for kort tid, når endelige godkendelser foreligger.

Inden for få år regner vi med at få endelige fase 3 data for PROSTVAC®. Samtidig fortsætter vi med at udvikle vores pipeline ved at udvide platformen til at udvikle immunterapier til behandling af andre store

cancerformer end prostatacancer, idet vi udnytter den ekspertise, vi har opbygget gennem samarbejdet med National Cancer Institute.

Takket være vores arbejde med at videreudvikle begge divisioner og indfri vores løfter vil vi være i en gunstig position i årene fremover. De seneste års interne fokus på lederskab og værdi har også positioneret os til at opnå succes.

Med to udviklingsprojekter i fase 3, fortsatte leverancer af IMVAMUNE® til USA, forventede godkendelser af IMVAMUNE® i Canada og Europa samt fortsat lønsomhed i divisionen for infektionssygdomme, ser udsigterne for 2013 og fremefter således yderst lovende ud.

Anders Hedegaard,
administrerende direktør

VORES VIRKSOMHED

Bavarian Nordic er et vaccine-fokuseret biotekselskab, der udvikler og producerer innovative vacciner til forebyggelse og behandling af livstruende sygdomme, hvor der er et stort udækket medicinsk behov.

Virksomheden drives i to divisioner, der udvikler henholdsvis cancervacciner og vacciner mod infektionssygdomme. Trods forskellen i forretningsområder, deler divisionerne ekspertise inden for både

udvikling og produktion. Cancervaccine-divisionen opererer som en traditionel biotekenhed, koncentreret om udvikling af vacciner mod sygdomme, hvor der er et klart, udækket medicinsk behov og dermed et stort kommercielt potentiale. Divisionen for infektionssygdomme er en lønsom, industrialiseret forretning, der rummer den fulde værdikæde fra tidlig forskning og udvikling, over stor-skala produktion og til salg til regeringer.

Divisionen for cancervacciner

Cancervaccine-divisionen omfatter forskningslaboratorier i Mountain View, Californien, USA. Ved udgangen af 2012 havde divisionen 103 medarbejdere. Konsolideringen af produktionsaktiviteterne på anlægget i Kvistgård, som vil blive gennemført i løbet af 2013, vil resultere i en reduktion af medarbejderstaben i divisionen med cirka en tredjedel, som følge af lukningen af anlægget i Berlin.

Divisionen er fokuseret på udvikling, produktion og kommercialisering af terapeutiske cancervacciner. Det førende program er PROSTVAC® - en immunterapikandidat til behandling af fremskreden prostatacancer, som udvikles i samarbejde med National Cancer Institute, og som er i afsluttende fase 3 forsøg.

Pipeline

Cancervacciner

	Præklinisk	Fase 1	Fase 1/2	Fase 2	Fase 3
PROSTVAC® (Prostatacancer)	■	■	■	■	■
CV-301 breast (Brystcancer)	■	■	■	■	□
CV-301 lung (Lungecancer)	■	■	□	□	□
CV-301 ovarian (Æggestokcancer)	■	■	□	□	□
MVA-BN® PRO (Prostatacancer)	■	■	■	□	□
MVA-BN®-HER2 (Brystcancer)	■	■	■	□	□

Divisionen for infektionssygdomme

Divisionen for infektionssygdomme omfatter forskningslaboratorierne i Martinsried, Tyskland, produktionsanlæg i Kvistgård, Danmark, kontor i Washington, USA samt kontor i Singapore. Ved udgangen af 2012 havde divisionen 325 medarbejdere.

Pipelinen er koncentreret dels om forebyggende vacciner til bioforsvar, der er fuldt finansieret via regeringskontrakter, dels om vacciner med kommercielt potentiale. Det førende projekt inden for bioforsvar er IMVAMUNE®, en ikke-replikerende koppevaccinekandidat, der er i klinisk fase 3 forsøg. Vaccinen udvikles og leveres til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager i henhold til en kontrakt med den amerikanske regering.

Pipeline

	Præklinisk	Fase 1	Fase 1/2	Fase 2	Fase 3
Biodefense vacciner					
IMVAMUNE® flydende (Kopper)	■	■	■	■	■
IMVAMUNE® frysetørret (Kopper)	■	■	■	■	□
MVA-BN® Anthrax (Miltbrand)	■	□	□	□	□
MVA-BN® Filo (Filovira)	■	□	□	□	□
MVA-BN® FMDV (Mund- og klovsyge)	■	□	□	□	□
Kommercielle vacciner					
MVA-BN® RSV (Respiratorisk syncytial virus)	■	□	□	□	□

MILEPÆLE 2012 OG 2013

PROSPECT fase 3 forsøget med PROSTVAC® åbnede i Europa

Efter påbegyndelsen af PROSPECT forsøget i USA i slutningen af 2011 blev de første kliniske forsøgscentre i Europa åbnet i løbet af 2012.

Data fra to kombinationsstudier med PROSTVAC® præsenteret

I februar 2012 offentliggjordes data fra et klinisk fase 1 studie med PROSTVAC® og ipilimumab i det videnskabelige tidsskrift *The Lancet Oncology*. Disse data indikerede potentiel synergieffekt ved behandling med både PROSTVAC® og ipilimumab, og at tilføjelse af PROSTVAC® til behandling med ipilimumab ikke har negativ betydning for de immunrelaterede bivirkninger, der forekommer med ipilimumab.

Data fra et klinisk fase 2 studie med PROSTVAC® og det radioaktive lægemiddel Quadramet® blev præsenteret på American Society of Clinical Oncology (ASCO) Annual Meeting i juni i Chicago. Disse data indikerede, at kombinationen af PROSTVAC® og Quadramet® er veltolereret, samt at kombinationsbehandlingen kan øge den progressionsfrie overlevelse.

Lovende fase 2 data med CV-301 i brystcancer præsenteret

Foreløbige data fra et randomiseret klinisk fase 2 studie med CV-301 i kombination med docetaxel i patienter med metastatisk brystcancer blev præsenteret på European Society of Medical Oncology (ESMO) 2012 Congress i Wien i oktober. Resultaterne er opmuntrende og har ført til positive overvejelser om at videreføre den kliniske udvikling af CV-301 i metastatisk brystcancer.

Produktivitet og lønsomhed for IMVAMUNE® blev væsentligt forbedret

Selskabets fortsatte bestræbelser på at optimere produktionsprocessen for IMVAMUNE® har gjort divisionen for infektions sygdomme lønsom.

8,3 millioner doser IMVAMUNE® leveret til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager

Leverancerne i 2012 var 1,3 millioner doser over det oprindeligt forventede, hvilket bidrog til et forbedret økonomisk resultat for året.

De amerikanske myndigheder udvidede anvendelsesområdet for IMVAMUNE® i en nødsituation

På baggrund af data fra et større fase 2 studie med IMVAMUNE® i immunsvækkede personer, besluttede de amerikanske myndigheder at udvide gruppen af personer, som må vaccineres med IMVAMUNE® i en nødsituation til at omfatte hiv-patienter eller personer med atopisk dermatitis i alle aldre. Dette har udvidet vaccinnens fremtidige forretningspotentiale væsentligt.

Registreringsansøgning for IMVANEX® (IMVAMUNE®) indsendt til de europæiske sundhedsmyndigheder

I februar indsendte Bavarian Nordic en ansøgning om markedsgodkendelse til Det Europæiske Lægemiddelagentur (EMA) for IMVAMUNE®, som i Europa vil blive markedsført under navnet IMVANEX®. Myndighedernes afgørelse forventes i løbet af 2013.

Yderligere USD 55 mio. tildelt af den amerikanske regering

Den eksisterende IMVAMUNE® kontrakt blev udvidet med USD 37 mio., primært til finansiering af fase 3 forsøget med IMVAMUNE®, der forventes påbegyndt i 2013. Midlerne støtter endvidere forsøg, der skal undersøge langtidsopbevaring af frossen råvaccine, hvilket muliggør en længere opbevaring og dermed større fleksibilitet i produktionsprocessen.

Selskabet blev tildelt en ny kontrakt til en værdi af USD 17,9 mio. til udvikling af nye teknologier til at accelerere og/eller forstærke immunresponset ved anvendel-

se af en rekombinant MVA-BN®-baseret Marburgvaccine.

Endelig blev selskabet tildelt en mindre kontrakt på udviklingen af en MVA-BN®-baseret veterinær vaccine mod mund- og klovsyge.

Ny IMVAMUNE® ordre fra Canada

I november indkøbte den canadiske regering yderligere 20.000 doser IMVAMUNE® til at erstatte de eksisterende doser i beredskabslageret, der blev leveret i 2009. Registreringsansøgning for vaccinen blev indsendt til Health Canada i 2011 med forventet afgørelse i løbet af 2013.

Vigtige begivenheder i den forløbne del af 2013

Kvistgård omdannes til multiproduktionsanlæg

I januar 2013 offentliggjorde selskabet, at det vil samle en række produktionsaktiviteter i Kvistgård, der de senere år er blevet optimeret og derfor vil kunne varetage flere forskellige opgaver, ud over fremstillingen af IMVAMUNE®. Dels vil anlægget overtage produktionen af klinisk forsøgsmateriale fra anlægget i Berlin, dels vil det blive forberedt til den fremtidige kommercielle produktion af PROSTVAC®. Som led i sammenlægningen, vil anlægget i Berlin lukke i 2013.

Ny direktør for cancervaccinedivisionen

Efter Reiner Laus' fratrædelse i januar 2013, ansatte selskabet James B. Breitmeyer som ny divisionsdirektør for selskabets cancervacciner i februar. Han indtrådte desuden i koncernledelsen. James B. Breitmeyer kommer fra stillingen som Executive Vice President of Development og Chief Medical Officer i Cadence Pharmaceuticals Inc. og har mere end 20 års erfaring med klinisk udvikling fra forskning og frem til kommerialisering fra den farmaceutiske branche.

FOKUSOMRÅDER OG KORTSIGTEDE MÅL

Efter en betydelig indsats gennem hele 2012 for at optimere produktionsprocessen for IMVAMUNE® yderligere, er divisionen for infektionssygdomme blevet lønsom og vil fremadrettet arbejde på aktiviteter og initiativer, der fortsat kan forbedre lønsomheden.

For at opnå maksimalt udbytte af selskabets ekspertise inden for fremstilling af poxvirus-baserede vacciner og med henblik på at udnytte Kvistgård-fabrikken optimalt, vil Bavarian Nordic iværksætte forberedelser til den fremtidige kommercielle produktion af PROSTVAC® samt overføre produktionen af klinisk forsøgsmateriale til selskabets prækliniske udviklingsprogrammer fra anlægget i

Berlin, som vil blive lukket. Etableringen af et multiproduktionsanlæg i Kvistgård vil medføre større fleksibilitet i produktionen samt skabe mindre afhængighed af underleverandører. Samtidig opnår selskabet fuld kontrol over de indledende produktionsaktiviteter i lanceringen af PROSTVAC®.

Overførsel af produktionen af klinisk forsøgsmateriale fra Berlin til Kvistgård samt forberedelserne til produktion af PROSTVAC® vil foregå i løbet af 2013, sideløbende med fremstillingen af IMVAMUNE® til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager i henhold til en ny kontrakt, der forventes tildelt i løbet af kort tid.

Divisionen for infektionssygdomme forventes at afslutte indrullering af 4.000 forsøgspersoner til fase 3 lot consistency studiet samt påbegynde det andet fase 3 studie, der sammenligner IMVAMUNE® med ACAM2000®.

Som led i strategien for global markedsføring af IMVAMUNE® har Bavarian Nordic allerede indsendt registreringsansøgninger for vaccine i Canada i 2011 og i Europa i 2012 (under navnet IMVANEX®). For begge ansøgninger ventes afgørelser i løbet af 2013.

Cancervaccinedivisionen er fokuseret på rekruttering af patienter til det igangværende PROSPECT forsøg.

Kortsigtede mål

Cancer

- Rapportere resultater fra NCI-støttede kliniske studier med PROSTVAC®
- Rapportere resultater fra NCI-støttede kliniske studier samt fastlægge fremtidig udviklingsstrategi for CV-301
- Forberede produktionsanlægget i Kvistgård til fremtidig kommerciel fremstilling af PROSTVAC®
- Overføre produktion af klinisk forsøgsmateriale fra Berlin til Kvistgård

Infektionssygdomme

- Indgå ny IMVAMUNE® leveringskontrakt med den amerikanske regering
- Levere 7 millioner doser af IMVAMUNE® til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager i 2013
- Sikre langsigtet og stigende lønsomhed i divisionen
- Afslutte indrullering i det kliniske fase 3 lot consistency forsøg med IMVAMUNE®
- Påbegynde det kliniske fase 3 non-inferiority forsøg med IMVAMUNE®
- Lægemiddelgodkendelse af IMVAMUNE® i Canada
- Lægemiddelgodkendelse af IMVANEX® (IMVAMUNE®) i EU
- Påbegynde klinisk fase 2 forsøg med frysetørret IMVAMUNE® med henblik på at understøtte nødberedskabsgodkendelse
- Overføre produktion af klinisk forsøgsmateriale fra Berlin til Kvistgård

HOVED- OG NØGLETAL

Hovedtal for koncernen 2008-2012

mio. DKK	2012	2011	2010	2009	2008
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	1.016,6	523,6	314,1	74,8	208,8
Produktionsomkostninger	513,6	403,4	444,5	140,1	196,7
Forsknings- og udviklingsomkostninger	357,4	261,7	188,6	164,0	129,6
Distributions- og administrationsomkostninger	177,3	166,8	155,1	111,9	92,0
Resultat af primær drift (EBIT)	(31,7)	(308,3)	(474,1)	(341,2)	(209,5)
Finansielle poster, netto	(17,0)	11,9	(9,4)	10,1	26,2
Resultat før skat	(48,7)	(296,4)	(483,4)	(331,1)	(183,3)
Årets resultat	(240,0)	(268,4)	(389,9)	(266,3)	(150,4)
Balance					
Langfristede aktiver	644,3	865,2	850,6	715,1	594,2
Kortfristede aktiver	894,9	1.111,4	616,5	556,0	1.100,0
Samlede aktiver	1.539,2	1.976,6	1.467,1	1.271,1	1.694,3
Egenkapital, ultimo	999,7	1.207,6	810,4	704,2	1.015,1
Langfristede forpligtelser	54,2	105,4	106,5	113,0	52,7
Kortfristede forpligtelser	485,3	663,6	550,2	453,9	626,5
Pengestrømsopgørelse					
Likvide midler og værdipapirer	549,9	584,0	355,7	185,0	795,9
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	20,1	(375,2)	(239,9)	(484,0)	(22,4)
Pengestrømme fra investeringer	71,0	(261,8)	(45,8)	26,1	(81,5)
Investering i materielle anlægsaktiver	20,9	31,2	45,7	50,6	12,0
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	(9,6)	642,4	471,0	(30,8)	(15,1)
Nøgletal (i DKK) ¹⁾					
Indtjening (basis) pr. aktie á DKK 10 ²⁾	(9,2)	(10,3)	(14,9)	(10,2)	(5,8)
Indre værdi pr. aktie	38,3	46,3	62,5	88,6	129,9
Indre værdi pr. aktie (justeret) ²⁾	38,3	46,3	31,1	27,0	38,9
Børskurs, ultimo (historisk)	50	38	245	144	132
Børskurs, ultimo (justeret) ³⁾	50	38	190	94	86
Børskurs/Indre værdi (historisk)	1,3	0,8	3,9	1,6	1,0
Børskurs/Indre værdi (justeret) ^{2) + 3)}	1,3	0,8	6,1	3,5	2,2
Udestående aktier i t.stk, ultimo	26.094	26.094	12.962	7.952	7.816
Egenkapitalandel	65%	61%	55%	55%	60%
Antal arbejdere omregnet til fuldtid, ultimo	450	439	402	354	294

1) Indtjening pr. aktie er beregnet i overensstemmelse med IAS 33, "Indtjening pr. aktie". Øvrige nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

2) Grundet kapitaludvidelsen i 2011 er indtjening pr. aktie og indre værdi pr. aktie for 2008-2011 beregnet på baggrund af gennemsnitlige antal aktier for 2012/ udestående aktier ultimo 2012.

3) Børskurs ultimo 2008-2010 er justeret for efterfølgende aktieemissioner.

REGNSKABSBERETNING 2012

Regnskabsberetningen er, medmindre andet er anført, baseret på tal for koncernen for 2012 og sammenlignes med de tilsvarende tal for koncernen for 2011, som er angivet i parentes.

Resultatet før skat udviste et underskud på DKK 49 mio. (underskud DKK 296 mio.) sammenlignet med den senest udmeldte forventning pr. 28. november 2012 på DKK 50 mio.

Selskabets kapitalberedskab udgør DKK 670 mio. ved udgangen af året (DKK 704 mio.) sammenlignet med den senest udmeldte forventning på DKK 540 mio.

Egenkapitalen udgør DKK 1.000 mio. pr. 31. december 2012 (DKK 1.208 mio.).

Resultatopgørelse

Nettoomsætning

Bavarian Nordic genererede i 2012 en omsætning på DKK 1.017 mio. (DKK 524 mio.) sammenlignet med seneste udmeldte forventning på DKK 1.000 mio. Størstedelen af omsætningen kommer fra leverancer af IMVAMUNE® til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager. Den resterende omsætning vedrører væsentligst indtægter på udviklingskontrakter indgået med den amerikanske regering, herunder kontrakten om frysetørret IMVAMUNE®.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostningerne udgjorde DKK 514 mio. (DKK 403 mio.), hvoraf DKK 499 mio. (DKK 318 mio.) var direkte relateret til omsætningen. Andre produktionsomkostninger er faldet fra DKK 85 mio. i 2011 til DKK 15 mio. i 2012 (note 4). Forbedringen skyldes den fortsatte optimering af produktionsprocessen. Årets nedskrivninger udgjorde DKK 19 mio. i 2012 (DKK 16 mio.). Udviklingen i nedskrivninger fremgår af note 15.

Reduktionen i andre produktionsomkostninger har forbedret omsætningens bruttomargin.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Forsknings- og udviklingsomkostninger udgjorde DKK 357 mio. (DKK 262 mio.). Dertil kommer aktiverede omkostninger på DKK 15 mio. (DKK 7 mio.) og omkostninger relateret til omsætningen på udviklingskontrakter på DKK 82 mio. (DKK 68 mio.). Sidstnævnte indgår som en del af produktionsomkostningerne. Således udgjorde de samlede forsknings- og udviklingsomkostninger DKK 454 mio. (DKK 337 mio.). Stigningen i omkostningerne kan primært henføres til PROSTVAC® fase 3 studiet.

Distributions- og administrationsomkostninger

Distributions- og administrationsomkostningerne udgjorde i 2012 DKK 177 mio. (DKK 167 mio.). Stigningen skyldes væsentligst øgede omkostninger til levering af IMVAMUNE® samt udvidelse af de administrative funktioner i cancer divisionen.

Finansielle poster

Bavarian Nordic realiserede i 2012 en nettoudgift fra de finansielle poster på DKK 17 mio. (nettoindtægt DKK 12 mio.). Den negative udvikling skyldes væsentligst dagsværdiregulering af finansielle instrumenter (se note 9). Dagsværdireguleringen har i tidligere år været ført via egenkapitalen, idet de finansielle instrumenter blev brugt til sikring af fremtidige pengestrømme. Fra 2012 er hovedparten af de finansielle instrumenter overgået til handelsbeholdningen (nærmere omtale i note 20).

Skat

Skat af årets resultat udgør en udgift på DKK 191 mio. (indtægt DKK 28 mio.) og kan væsentligst henføres til nedskrivning

af det udskudte skatteaktiv (DKK 182 mio.), som følge af de vedtagne stramninger vedrørende brugen af fremførbare underskud.

Årets resultat

Årets resultat efter skat var et underskud på DKK 240 mio. (underskud DKK 268 mio.). Resultatet foreslås overført til de frie reserver.

Balance

Balancesummen udgjorde pr. 31. december 2012 DKK 1.539 mio. (DKK 1.977 mio.).

Aktiver

Langfristede aktiver udgjorde DKK 644 mio. (DKK 865 mio.). Faldet skyldes primært nedskrivningen af skatteaktivet med DKK 182 mio. Pr. 31. december 2012 udgør skatteaktivet DKK 175 mio. (DKK 367 mio.). For at kunne udnytte hele det udskudte skatteaktiv inden for en overskuelig tidsperiode, samtidig med at fase 3 studiet for PROSTVAC® pågår, er Bavarian Nordic afhængig af, at der, ud over kendte og forventede indtægter fra salget af IMVAMUNE®, opnås godkendelse af PROSTVAC® hos FDA og EMA, således at PROSTVAC® kan kommercialiseres i både USA og Europa. Nedskrivningen af skatteaktivet vil blive revurderet minimum én gang årligt.

Omkostninger til udvikling af IMVAMUNE® frem mod registrering af vaccinen er aktiveret med DKK 123 mio. (DKK 108 mio.) under immaterielle aktiver under udførelse. Årets tilgang har udgjort DKK 15 mio. (DKK 7 mio.).

Varebeholdninger udgjorde DKK 229 mio. (DKK 219 mio.). Nedskrivninger pr. 31. december 2012 udgør DKK 31 mio. (DKK 55 mio.) og vedrører delvis eller fuld nedskrivning af varebeholdninger, som ikke

forventes at kunne frigives, når de sidste kvalitetstest er fuldført. Varebeholdningen består af råvarer til produktion, varer under fremstilling og fremstillede varer.

Tilgodehavender udgjorde DKK 116 mio. (DKK 308 mio.). Den væsentligste del af disse tilgodehavender er tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, DKK 57 mio. (DKK 188 mio.) samt forudbetalinger for fremtidige fyldninger af vacciner, DKK 35 mio. (DKK 110 mio.).

Bavarian Nordics likvide beholdninger er primært placeret på indlånskonti i højt ratede banker samt i kortfristede danske stats- og realkreditobligationer.

Pr. 31. december 2012 udgjorde beholdningen af likvider og værdipapirer DKK 550 mio. (DKK 584 mio.).

Egenkapital

Efter overførsel af årets resultat udgør egenkapitalen DKK 1.000 mio. (DKK 1.208 mio.).

Gældsposter

Selskabets låntagning er reduceret til DKK 89 mio. (DKK 99 mio.) i forbindelse med almindelig gældsafvikling. Gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser beløb sig til DKK 104 mio. (DKK 84 mio.). Anden gæld udgjorde DKK 116 mio. (DKK 163 mio.) og inkluderer en negativ dagsværdi på finansielle instrumenter på DKK 19 mio. (DKK 51 mio.).

I forbindelse med indgåelsen af RFP-3 kontrakten i 2007 opnåede selskabet en forudbetaling fra de amerikanske sundhedsmyndigheder på DKK 277 mio.

(USD 50 mio.). I 2010 modtog selskabet en milepælsbetaling på DKK 148 mio. (USD 25 mio.) og i 2011 blev en yderligere milepælsbetaling på DKK 136 mio. (USD 25 mio.) modtaget. Disse betalinger er underlagt forpligtelse om tilbagebetaling, såfremt Bavarian Nordic ikke lever op til kravene i kontrakten, blandt andet omkring levering af 20 millioner doser IMVAMUNE®. Både forudbetalingen og milepælsbetalingerne er indregnet under forpligtelser og indtægtsføres i takt med levering af doser. Ved årets udgang er der leveret i alt 14,4 millioner doser, og forpligtelsen er dermed reduceret med DKK 398 mio. (note 23).

FORVENTNINGER TIL 2013

I 2013 forventer Bavarian Nordic at levere og indtægtsføre 7 millioner doser IMVAMUNE®, bestående af de resterende 5,6 millioner doser under basiskontrakten med den amerikanske regering samt leverancer under en ny kontrakt, der sikrer de fortsatte leverancer til USA. Selskabet har afsluttet forhandlingerne med den amerikanske regering om den nye kontrakt, og forventer en formel tildeling inden for kort tid, når endelige godkendelser foreligger.

Selskabet forventer en omsætning i størrelsesordenen DKK 1.100 mio. og et nulresultat før skat. Omsætningen vil primært hidrøre fra leverancerne af IMVAMUNE® til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager inklusive milepælsbetalinger for tidligere afholdte udviklingsomkostninger, samt fra igangværende forskningskontrakter, herunder kontrakten om udvikling af frysetørret IMVAMUNE® og finansiering af omkostninger til fase 3 forsøget med IMVAMUNE®.

Kapitalberedskabet ved udgangen af året forventes at være i størrelsesordenen DKK 600 mio.

Ved opnåelse af udviklingsmilepæle vil selskabet påbegynde omkostningsførsel af aktiverede RFP-3 udviklingsomkostninger.

Investeringer forventes at være på niveau med afskrivninger.

Forsknings- og udviklingsomkostninger forventes at udgøre ca. DKK 460 mio., eksklusive omkostningsførsel af aktiverede RFP-3 udviklingsomkostninger, hvoraf ca. DKK 110 mio. vil blive ført som kontraktudgifter under produktionsomkostninger i resultatopgørelsen. Forsknings- og udviklingsomkostninger omfatter videreudvikling af IMVAMUNE® og PROSTVAC®.

Forudsat at leverancerne og udviklingen af IMVAMUNE® gennemføres som planlagt, forventer Bavarian Nordic, at

divisionen for infektionssygdomme i 2013 vil generere et driftsresultat før renter og skat på DKK 360 mio., efter omkostningsførsel af aktiverede RFP-3 udviklingsomkostninger med ca. DKK 150 mio.

Forudsat at fase 3 forsøget med PROSTVAC® og udviklingen af de øvrige cancerprogrammer forløber planmæssigt, forventer Bavarian Nordic at cancervaccinedivisionen vil generere et negativt driftsresultat før renter og skat på DKK 325 mio.

For divisionerne har driftsresultatet tidligere været opgivet eksklusive interne omkostninger, men præsenteres nu inklusive interne omkostninger.

Forventninger til 2013 i tal

- Omsætning:
DKK 1.100 mio.
- Resultat før skat:
DKK 0 mio.
- Kapitalberedskab ved årets udgang:
DKK 600 mio.

Forudsætninger

- Levering af 7 millioner doser IMVAMUNE® til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager
- Forsknings- og udviklingsomkostninger:
DKK 460 mio. (eksklusive omkostningsførsel af aktiverede RFP-3 udviklingsomkostninger)
- Divisionen for infektionssygdomme, EBIT:
DKK 360 mio.
- Cancervaccinedivisionen, EBIT:
DKK 325 mio. (underskud)

VORES STRATEGI

Det er Bavarian Nordics mål at være en førende udvikler og leverandør af innovative vacciner til behandling og forebyggelse af livstruende sygdomme inden for cancer og infektionssygdomme.

Den overordnede strategi i selskabets stræben efter at blive et succesrigt og lønsomt medicinalfirma baserer sig på følgende hovedpunkter:

- Markedsgodkendelse af IMVAMUNE®
- Opbygning af en langsigtet omsætning fra bioforsvarsvacciner
- Opbygning af en kommerciel pipeline inden for infektionssygdomme
- Markedsgodkendelse og kommercialisering af PROSTVAC®
- Opbygning af en cancervaccinepipeline

Via vores engagement i udviklingen af mere sikre vacciner til beskyttelse af befolkningen mod potentielle bioterrorvåben har vi opbygget en succesfuld forretning inden for bioforsvarsvacciner, der omfatter en fuld værdikæde med forsknings- og produktionsfaciliteter baseret på vores patenterede og gennemprøvede teknologi; MVA-BN®, der udgør et egnet grundlag til udvikling af såvel forebyggende som behandlende vacciner.

Gennem udnyttelsen af disse kompetencer har vi udvidet vores forretningsområde med etableringen af en cancerforskningsenhed, der beskæftiger sig med udvikling af nye og bedre behandlingsformer inden for cancer med henblik på at opfylde udækkede medicinske behov.

Cancervacciner

Bavarian Nordic udvikler aktive immunterapier målrettet mod kræftsygdomme, hvor der i dag kun findes begrænsede tilfredsstillende behandlingsformer.

Med anvendelsen af rekombinante poxvirale vektorer (MVA-BN® og VF-TRICOM) søger

selskabet at udvikle forbedrede terapier til behandling af cancertyper, hvor eksisterende godkendte behandlingsformer har begrænset effekt og sikkerhed. Selskabet undersøger i øjeblikket MVA-BN® i kliniske fase 1/2 forsøg til behandling af bryst- og prostatacancer, og VF-TRICOM er grundstenen i PROSTVAC® og CV-301, der begge er indicenseret fra National Institutes of Health (NIH) og udvikles i samarbejde med National Cancer Institute. PROSTVAC® er i afsluttende fase 3 udvikling i patienter med metastatisk prostatacancer.

På mellemlang til lang sigt er det selskabets strategi at opnå markedsgodkendelse og kommercialisere PROSTVAC® globalt via partnerskaber.

Infektionssygdomme

Vores strategi inden for infektionssygdomme opdelt i følgende: 1) Etablering af en fleksibel produktionsenhed med kompetencer til at varetage selskabets produktionsbehov på kort, mellemlang og lang sigt; 2) Videreudbygning af det succesrige samarbejde med den amerikanske regering og udvidelse af pipeline inden for forsvarsvacciner via fuldt finansierede regeringskontrakter og 3) Udnyttelse af den fleksible MVA-BN® platform til at udvikle kommercielle vacciner mod infektionssygdomme, hvor der er et stort, udækket behov.

Biodefense pipeline

Vores mangeårige partnerskab med den amerikanske regering omkring udviklings- og leveringskontrakterne på IMVAMUNE® som en mere sikker koppevaccine har muliggjort opbygningen af en højt specialiseret organisation samt et produktionsapparat, der er i stand til at producere og levere MVA-BN® baserede vacciner i kommerciel skala. Vores fokus på at forsyne regeringer med vacciner til deres biologiske forsvar har skabt mulighed for en bæredygtig forretning, der sikrer,

at Bavarian Nordic kan fastholde og øge værdien af selskabet.

I de kommende år vil Bavarian Nordic arbejde tæt sammen med den amerikanske regering med henblik på at imødekomme deres udtalte behov for en sikrere koppevaccine. Dette arbejde er rettet mod at opretholde et lager af IMVAMUNE® i den nuværende flydende formulering, indtil en frysetørret version er færdigudviklet til brug i nødsituationer, hvorefter målsætningen er at opnå nye ordrer med henblik på udskiftning og udvidelse af de eksisterende lagre.

Sideløbende vil selskabet gennemføre de afsluttende fase 3 forsøg med IMVAMUNE® med henblik på godkendelse af vaccinen i USA.

Engagementet og den fortsatte støtte fra den amerikanske regering til udvikling af nye lægemidler, der spænder fra tidlig forskning til leveringskontrakter, har vist sig at passe godt til vores forretningsmodel, og vi vil fortsætte med at søge muligheder inden for dette område med henblik på at udvide vores pipeline yderligere samt for at maksimere udnyttelsen af vores produktionskapacitet.

Kommerciel pipeline

Koppevaccinekontrakterne viser, at den amerikanske regering anerkender den potentielle værdi af MVA-BN® som en sikrere koppevaccine, men den amerikanske regerings seneste tildelinger af kontrakter på udvikling af vacciner mod Marburg og mund-og-klovsyge er en yderligere anerkendelse af, at MVA-BN® rummer talrige fordele som vaccinevektor til udvikling af nye og/eller forbedrede vacciner mod infektionssygdomme. Bavarian Nordic planlægger at udvide den kommercielle pipeline med investeringer i platformen med henblik på at udvikle vacciner mod sygdomme, hvor der er et attraktivt kommercielt potentiale.

VORES TEKNOLOGIER

Bavarian Nordic er højt specialiseret inden for forskning, udvikling og fremstilling af vacciner, der baserer sig på virale vektorer til at udtrykke antigener, der er rettet imod infektionssygdomme og cancer.

Selskabet har udviklet den patentbeskyttede MVA-BN[®] teknologi og har opbygget et produktionsapparat samt kompetencer til at kunne producere MVA-BN[®] vacciner i kommerciel skala.

Via indlicenseringen af andre teknologier drager selskabet fordel af sin ekspertise inden for virale, vektorbaserede vacciner til at forbedre og videreudvikle nye teknologier som VF-TRICOM, der i kliniske forsøg har vist potentiel klinisk effekt, er veltolereret og er nem at administrere.

Virale, vektorbaserede vacciner har den fordel, at virusen fremkalder både et stærkt humoralt og cellulært immunrespons, og således aktiveres begge arme af immunsystemet.

MVA-BN[®] teknologiplatformen

MVA-BN[®] er en yderligere svækket version af Modificeret Vaccinia Ankara (MVA) virusset, der i forvejen er en stærkt svækket version af poxvirusset Chorioallantois Vaccinia virus Ankara (CVA). MVA-BN[®] er under afprøvning som koppevaccine i sammenlagt 16 afsluttede eller igangværende kliniske studier. Flere end 3.600 personer, heraf næsten 1.000 personer med nedsat immunforsvar, er blevet vaccineret med MVA-BN[®] baserede vacciner, og der er påvist høj immunogenicitet og samtidig ingen alvorlige bivirkninger.

Endvidere er rekombinante MVA-BN[®]-baserede vaccinekandidater afprøvet i kliniske fase 1 og fase 2 forsøg i bryst- og prostatacancer samt inden for en række infektionssygdomme.

En fordel ved MVA-BN[®] er virusens manglende evne til at replikere hos en vaccineret person. Replikationscyklussen blokeres på et meget sent stadie, hvilket sikrer, at nye vira ikke genereres og frigives. Dette medfører, at virusen ikke spreder sig hos den vaccinerede person, og de bivirkninger, der normalt forbindes med replikerende vaccinia-vira, er ikke observeret med MVA-BN[®].

Studier med MVA-BN[®] hos personer med nedsat eller svækket immunforsvar har også bekræftet dens fordelagtige sikkerheds- og immunogenicitetsprofil, hvilket gør MVA-BN[®] baserede vacciner velegnede til udvikling af vacciner til mennesker med nedsat eller svækket immunforsvar.

Bavarian Nordic har opbygget en stærk patentportefølje omkring MVA-BN[®] for at tilsikre, at selskabet kan optimere den kommercielle værditilvækst af sine forsknings- og udviklingsmæssige opdagelser. Den omfangsrige portefølje omfatter flere end 350 verserende patentansøgninger og over 750 tildelte/udstedte patenter. Bavarian Nordics konkurrencemæssige og immaterialretlige beskyttelse giver eneret til at fremstille, sælge og markedsføre koncernens MVA-baserede teknologi globalt og sikrer beskyttelse mod konkurrenters tiltag inden for Bavarian Nordics forretningsområder.

VF-TRICOM teknologiplatformen

Bavarian Nordic har forøget sin omfattende ekspertise inden for poxvira via indlicensering af VF-TRICOM teknologiplatformen, som består af en vaccinia virus og en fowlpox virus, der fungerer som henholdsvis en prime og en boost vaccine.

PROSTVAC[®] og CV-301 er begge indlicenseret fra National Institutes of Health (NIH) og udvikles i samarbejde med

National Cancer Institute (NCI). Disse førende produktkandidater er udviklet til at ramme særlige cancerformer. Hvor PROSTVAC[®] indeholder et enkelt antigen, der er overudtrykt i prostatacancer (PSA), indeholder CV-301 to antigener (CEA og MUC-1), der er overudtrykt i en række større cancerformer såsom bryst-, lunge- og æggestokcancer.

Tumorassocierede antigener, såsom PSA, CEA og MUC-1 er unikke molekyler, der kan anvendes som immunologiske mål. De udtrykkes minimalt i normalt væv, men er overudtrykt i cancerceller. Disse antigener kan ikke i tilstrækkelig grad aktivere immunsystemet til at angribe cancercellerne. For at overkomme denne svage respons kan rekombinante poxvirusvektorer, herunder vaccinia og fowlpox, konstrueres genetisk til at udtrykke et eller flere tumorassocierede antigener samt tre samstimulerende molekyler (TRIad of COstimulatory Molecules) til at forstærke immunsystemets evne til at identificere og nedbryde cancerceller, der bærer antigenet.

Bavarian Nordic har opnået eksklusive patenter, der omfatter PROSTVAC[®] og CV-301. De to porteføljer omfatter ca. 27 verserende patentansøgninger og 175 tildelte/udstedte patenter, som positionerer Bavarian Nordic strategisk godt til udnyttelse af PROSTVAC[®] og CV-301 inden for rekombinante vacciner, der er et forholdsvis trængt felt. Selskabet har desuden ikke-eksklusive rettigheder til relaterede patenter og teknologier.

PRODUKTION

Bavarian Nordics kommercielle produktionsanlæg i Kvistgård er designet til at fremstille poxvirusbaserede vacciner og har været anvendt til fremstilling af IMVAMUNE® koppevacciner primært til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager.

Igennem de senere år er det lykkedes for selskabet væsentligt at optimere produktionseffektiviteten, og produktionen af koppevacciner er således blevet en lønsom forretning. Der pågår yderligere arbejde med at forbedre produktionsprocessen- og effektiviteten for derigennem yderligere at øge lønsomheden af nuværende og fremtidige forventede kontrakter med den amerikanske regering om produktion og levering af IMVAMUNE®.

For fuldt ud at udnytte den interne ekspertise inden for produktion af pox-

virusbaserede vacciner samt optimere anvendelsen af anlægget i Kvistgård har Bavarian Nordic besluttet at omdanne det til et multiproduktionsanlæg med flere formål for derved at imødekomme selskabets produktionskrav på kort, mellem-lang, og lang sigt. Særligt vil anlægget blive klargjort til fremtidig kommerciel produktion af PROSTVAC®, og vil overtage produktionen af klinisk forsøgsmateriale til selskabets prækliniske udviklingsprojekter, som tidligere er blevet produceret på selskabets pilotproduktionsanlæg i Berlin, Tyskland. Som led i denne konsolidering vil anlægget i Berlin blive lukket ned i 2013.

Ved at omdanne anlægget i Kvistgård til et multiproduktionsanlæg vil Bavarian Nordic kunne anvende en mere fleksibel produktionstilgang og reducere afhængigheden af underleverandører, hvorved

selskabet opnår bedre kontrol med produktionsaktiviteterne for PROSTVAC® forud for markeds lancering.

De nødvendige kvalitetssystemer og andre supportfunktioner er allerede på plads. Endvidere anvendes procesgangsstyr, hvilket er en stor fordel i planlægningen og gennemførelsen af forskellige produktionskampagner.

Klargøringen til kommerciel fremstilling af PROSTVAC® på anlægget vil kræve samlede, initiale investeringer i størrelsesordenen DKK 75 mio. over en treårig periode, der dog modsvares af besparelser i samme størrelsesorden.

SAMFUNDSANSVAR

Bavarian Nordic er på få år vokset fra at være en rendyrket forskningsvirksomhed til at blive en fuldt integreret virksomhed med egen produktion af vacciner. Denne transformation, kombineret med en høj organisatorisk vækst, har fordret et grundigt og systematisk arbejde med at tilpasse virksomheden til sine nye opgaver som produktionsvirksomhed, under samtidig hensyntagen til omgivelserne for at sikre en ansvarlig drift, såvel økonomisk, som samfundsmæssigt.

I forlængelse af den årlige miljørapportering, virksomheden har udarbejdet siden 2005, hvor produktionsanlægget i Kvistgård blev idriftsat, påbegyndte vi derfor i 2009 et systemiseret arbejde med de forhold, der påvirker vores omverden. Arbejdet er hovedsageligt koncentreret omkring *miljø, medarbejdere og leverandører*. Derudover forholder vi os tillige til andre områder af betydning for vores forretning, og har defineret yderligere to fokusområder: *forretningsetik og produkter*.

Vi redegør årligt for udviklingen inden for disse områder i vores CSR-rapport, der udgives selvstændigt som en del af årsrapporten.

Rapporten kan downloades her:
www.bavarian-nordic.com/csr

Om rapporten

CSR-rapporten er udarbejdet i henhold til årsregnskabslovens krav om rapportering om samfundsansvar. Redegørelsen følger regnskabsåret 1. januar – 31. december 2012 og udgør en del af årsrapportens ledelsesberetning, som er godkendt og underskrevet af bestyrelsen og direktionen den 12. marts 2013.

Rapporteringsprincipper

Redegørelsen er udarbejdet med inspiration fra Global Reporting Initiative (GRI), som er en anerkendt ramme for redegørelse for bæredygtighed. GRI strukturen indeholder principper og indikatorer, som anvendes til at måle og redegøre for selskabets

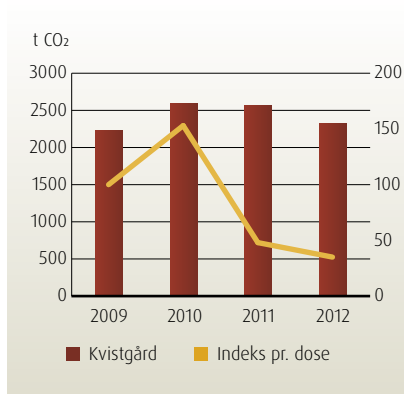
økonomiske, miljømæssige og sociale præstationer. Udvælgelsen af områder for rapporteringen er sket på baggrund af et væsentlighedsprincip, hvormed vi tilstræber at inddrage de væsentligste forhold, hvor virksomheden enten direkte eller indirekte indvirker på omverdenen. Vores produktion er en af de væsentligste kilder til påvirkning af miljøet, og via det beregnede carbon footprint samt de rapporterede miljødata, tilstræber vi en høj gennemsigtighed.

Rapportens omfang

Rapporteringen er primært fokuseret på vores største faciliteter: Kvistgård (industriel produktion, kvalitetskontrollaboratorier, teknisk afdeling og administration), Martinsried (forskning og udvikling), Berlin (produktion af klinisk forsøgsmateriale) og Mountain View (forskning og udvikling). Disse faciliteter beskæftiger tilsammen mere end 99% af koncernens medarbejdere og står for langt det største energi- og råvareforbrug.

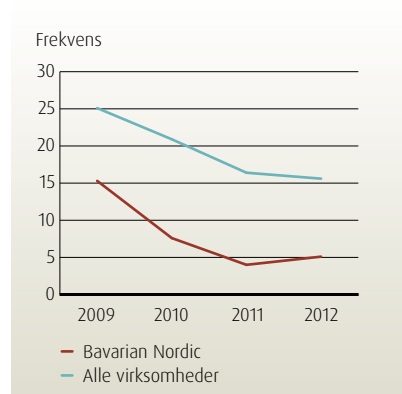
Udvalgte resultater fra CSR-rapporten

Klimaregnskab (Carbon footprint)



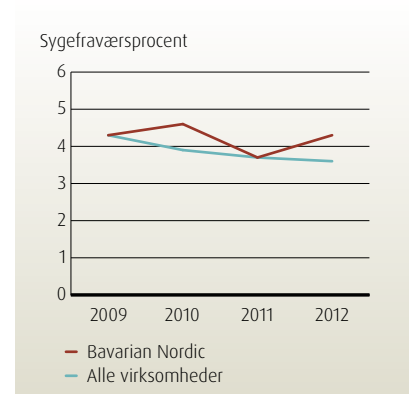
CO₂-emission for faciliteten i Kvistgård samt indekseret CO₂-emission pr. dosis vaccine

Ulykkesfrekvens



Antal ulykker pr. mio. arbejdstimer. Der sammenlignes med DI's statistikker for arbejdsulykker (alle faggrupper).

Sygefravær



Der sammenlignes med Dansk Industris (DI) årlige statistikker for sygefravær (alle virksomheder)

PROSTVAC FASE 3



Efter påbegyndelsen af fase 3 forsøget med PROSTVAC® i USA i slutningen af 2011, kunne Bavarian Nordic åbne de første kliniske forsøgscentre i Europa i 2012, og i 2013 kunne de første danskere deltage i forsøget, der omfatter i alt 1.200 patienter med metastatisk, kastrationsresistent prostatacancer

CANCERVACCINER

Cancerpipelinen er fokuseret på udvikling af nye cancerimmunoterapikandidater til behandling af større cancertyper, hvor der er et stort, udækket medicinsk behov eller hvor eksisterende behandlinger ikke er tilstrækkelige.

Immunterapi er et område i vækst inden for cancerforskningen, og har til formål at styrke immunsystemets egen evne til at bekæmpe sygdommen.

Målet er at fremkalde en stærk, tumor-specifik respons fra immunsystemet med henblik på at forsinke sygdomsudviklingen, forbedre overlevelsen samt opretholde eller forbedre livskvaliteten for patienterne – uden at fremkalde de bivirkninger, der er forbundet med mange traditionelle cancerbehandlinger, såsom kemoterapi og hormonbehandling.

Ud over de egenudviklede MVA-BN®-baserede vaccinekandidater, har Bavarian Nordic indlicenseret to vaccinekandidater (PROSTVAC® og CV-301), der udvikles som led fælles i forskningsaftaler med National Cancer Institute (NCI).

Både PROSTVAC® og CV-301 er prime-boost vacciner, der sekventielt kombinerer to forskellige poxvira (vaccinia og fowlpox). Tilsammen har disse to vaccinekandidater været afprøvet i mere end 30 kliniske forsøg med flere end 1.100 patienter til behandling af cancer i prostata, bryst, lunger, tyktarm, mave, bugspytkirtel og æggestokke med flere. Disse omfattende studier indikerer, at vaccinerne er veltolererede og har evne til at fremkalde specifikke immunrespons, rettet mod de relevante tumorassocierede antigener.

PROSTVAC® - prostatacancer vaccinekandidat

PROSTVAC® (PSA-TRICOM) er en terapeutisk vaccine under udvikling til behandling af prostatacancer. I 19 igangværende og afsluttede kliniske fase 1 og fase 2 forsøg er flere end 600 patienter behandlet med vaccinen, som har vist sig veltolereret. Et større, randomiseret, placebokontrolleret klinisk fase 2 forsøg har påvist en øget median overlevelse på 8,5 måneder for patienter med fremskreden prostatacancer, svarende til en forbedring på næste 50 % i forhold til placebo. Disse lovende resultater har ført til opstarten af det kliniske fase 3 forsøg (PROSPECT).

Overall Survival Analysis of a Phase II Randomized Controlled Trial of a Poxviral-Based PSA-Targeted Immunotherapy in Metastatic Castration-Resistant Prostate Cancer

**J Clin Oncol. 2010 Mar
1;28(7):1099-1105**

Fase 3 forsøget (PROSPECT)

PROSPECT fase 3 forsøget blev påbegyndt i USA i november 2011. I løbet af 2012 åbnede studiet på kliniske forsøgscentre i Europa og Canada. Dette placebokontrollerede studie forventes at indrullere omkring 1.200 patienter med asymptomatisk eller minimal symptomatisk metastatisk kastrationsresistent prostatacancer.

Fase 3 forsøget udføres i henhold til en Special Protocol Assessment (SPA) aftale med de amerikanske sundhedsmyndigheder. SPA er en procedure, hvorved FDA giver en officiel evaluering og skriftlig vejledning vedrørende udformningen og størrelsen af de foreslåede protokoller, der påtænkes at danne grundlaget for en registreringsansøgning eller lægemiddelansøgning.

Studiets udformning

PROSPECT forsøget er inddelt i tre arme. Patienter i de to aktive arme vil modtage enten PROSTVAC® med eller uden supplement af GM-CSF, som indgik i fase 2. Patienter med metastaser, der ikke har haft effekt af hormonterapi, men som endnu ikke har afprøvet andre behandlingsmuligheder, såsom kemoterapi, vil kunne kvalificere sig til forsøget. Det primære endemål er samlet overlevelse (OS). Studiet anses for succesfuldt, såfremt en eller begge aktive arme viser bedre overlevelse end placebogruppen.

Andre PROSTVAC® forsøg

I to kliniske forsøg, der finansieres af NCI, evalueres PROSTVAC® i øjeblikket i kombination med andre behandlingsformer.

Det ene forsøg er et klinisk fase 2 studie, der sammenligner flutamid (antihormonbehandling) med eller uden PROSTVAC® i patienter med ikke-metastatisk prostatacancer. I studiet, der vil indrullere i alt 65 patienter, indikerer foreløbige data fra 41 patienter en forøget tid til progression (TTP) for de patienter, der modtog PROSTVAC® i kombination med flutamid (median TTP = 192 dage) sammenlignet med flutamid alene (median TTP = 108 dage).

Det andet forsøg er et klinisk fase 2 studie i 50 patienter med stigende PSA efter lokal behandling (kirurgi og/eller strålebehandling).

Kombinationen af PROSTVAC® og andre behandlingsformer understøtter yderligere undersøgelser

I flere afsluttede kliniske studier har PROSTVAC® vist lovende resultater, når det anvendes i kombination med andre behandlingsformer og/eller i tidligere faser af sygdommen.

Senest blev foreløbige resultater fra et NCI-sponsoreret randomiseret fase 2-forsøg med PROSTVAC® med 34 patienter med metastatisk, kastrationsresistent prostatacancer præsenteret på 2012 ASCO Annual Meeting i juni. Studiet evaluerede PROSTVAC® i kombination med Quadramet® (Sm-153), et godkendt radiofarmaceutisk lægemiddel til behandling af knoglemetastaser. De foreløbige resultater indikerer, at kombinationen af PROSTVAC® og Sm-153 er veltolereret og har samme grad af bivirkninger, som behandling med Sm-153 alene, samt at sygdomsudviklingen kan forsinkes. Den progressionsfri overlevelse (PFS) efter 4 måneder var 11,8% i gruppen, der kun fik Sm-153 (Arm A), mens den var 29,4% i gruppen, der modtog både Sm-153 og PROSTVAC® (Arm B). Den mediane overlevelse i Arm A var 60 dage mod 117 dage i Arm B.

I februar 2012 offentliggjordes endelige data fra et ikke-randomiseret, klinisk fase 1 forsøg, der blev afviklet af NCI. I forsøget blev 30 patienter med metastatisk prostatacancer behandlet med en kombination af PROSTVAC® og ipilimumab (CTLA-4-antistof). Resultaterne viste en

median overlevelse på 34,4 måneder, hvilket indikerer, at der kan opnås en øget effekt af PROSTVAC® ved kombinationsbehandling med anden immunterapi.

Ipilimumab and a poxviral vaccine targeting prostate-specific antigen in metastatic castration-resistant prostate cancer: a phase 1 dose-escalation trial.

Lancet Oncol. 2012 May; 13(5):501-508.

NCI planlægger i løbet af andet kvartal 2013 at påbegynde et klinisk fase 2 studie, der kombinerer PROSTVAC® med Xtandi® (enzalutamide) – et hormonpræparat, der blev godkendt af de amerikanske sundhedsmyndigheder i 2012. Forsøget er planlagt til at omfatte 72 patienter med metastatisk kastrationsresistent prostatacancer, der vil modtage enten enzalutamide og PROSTVAC® eller enzalutamide alene. Studiets primære endemål er progressionsfri overlevelse.

CV-301 – immunterapikandidat til flere cancerformer

CV-301 (CEA-MUC-1-TRICOM) er en standardvaccinekandidat til behandling af flere cancer typer. Vaccinen bygger på den samme poxvirusteknologi som PROSTVAC®. Hvor PROSTVAC® indeholder et enkelt antigen, der er overudtrykt i prostatacancer (PSA), så indeholder CV-301 to antigener (CEA og MUC-1), der er overudtrykt i en række større cancerformer

såsom bryst-, lunge- og æggestokcancer, hvilket gør CV-301 potentielt anvendelig i en bred vifte af cancerformer.

CV-301 er under afprøvning i 16 igangværende og afsluttede NCI-støttede kliniske fase 1 og fase 2 forsøg i forskellige cancerformer (bryst-, lunge-, æggestokcancer m.fl.) hvor flere end 600 patienter er behandlet med vaccinen.

Bavarian Nordic vil foretage en overordnet vurdering af den samlede datapakke for CV-301 og forventer at fastlægge den fremtidige udviklingsstrategi for vaccinen i løbet af andet halvår 2013. Sideløbende arbejder selskabet på at forbedre CV-301 teknologien gennem udvikling af nye vaccinekonstruktioner baseret på MVA-BN® teknologien.

Table: Overudtrykkelse af CEA og MUC-1 i udvalgte cancer typer. Tallene repræsenterer den andel af cancertilfælde inden for hver cancer type, hvor disse antigener er overudtrykt, og således indikerer fremskreden sygdom.

	CEA+	MUC-1+
Brystcancer	50%	>90%
Lungecancer	70%	>80%
Æggestokcancer	15-65%	>90%

CV-301 i brystcancer

Data fra et randomiseret fase 2 forsøg med CV-301 i patienter med metastatisk brystcancer blev modtaget med stor interesse blandt fagpersoner på cancerkongressen ESMO 2012 i Wien i oktober 2012.

Fase 2 studiet indrullerede 48 patienter med metastatisk brystcancer, der modtog enten CV-301 i kombination med docetaxel eller docetaxel alene. Indrul-

lering blev afsluttet i februar 2012, og fem patienter var fortsat aktive i studiet, da analysen blev foretaget. Studiets primære endemål var progressionsfri overlevelse (PFS), og sekundære endemål omfatter overlevelse samt immunologiske korrelative studier. Patientgruppen var demografisk velbalanceret og bivirkningerne var ensartede i begge grupper. Immunanalyse og korrelation til de kliniske resultater pågår.

En foreløbig analyse af studiet viser en PFS på 6,6 måneder i gruppen, der modtog CV-301 i kombination med docetaxel, mens den var 3,8 måneder i gruppen, der kun modtog docetaxel. Den tydelige adskillelse mellem kurverne indikerer en potentiel fordel for gruppen, der modtog CV-301. Som følge af det lille antal patienter i studiet var det ikke udformet til at opnå statistisk signifikans. Studiet er nu afsluttet, og data er ved at blive analyseret.

MVA-BN[®]-baserede cancervacciner

To cancertvaccinekandidater, der anvender MVA-BN[®] vektoren til at udtrykke cancerspecifikke antigener, har været afprøvet i kliniske forsøg: MVA-BN[®] PRO (prostatacancer) og MVA-BN[®] HER2 (brystcancer).

MVA-BN[®] HER2 udtrykker en immunogen version af selvprotein HER2-neu antigen (HER2). Foreløbige sikkerheds- og immunogenicitetsdata fra et klinisk fase 1/2 studie i 15 ikke-metastatiske patienter med HER2 overudtrykt brystcancer, der tidligere havde modtaget kemoterapi og Herceptin-behandling indikerer, at MVA-BN[®] HER2 er veltolereret, immunogen, og understøtter videre udvikling af vaccinen.

MVA-BN[®] PRO udtrykker immunogene versioner af to prostatarelaterede proteiner: PSA og PAP. Foreløbige data fra et fase 1/2

sikkerheds- og tolerabilitetsstudie med 18 mandlige patienter med ikke-metastaserende hormon-insensitiv prostatacancer er opmuntrende, da de viser, at en anti-PSA og -PAP respons, der er fremkaldt af vaccinen, muligvis kan have ført til tumorødelæggende aktivitet.

Den fremtidige udviklingsstrategi for de MVA-BN[®] baserede vaccinekandidater afventer resultater fra et igangværende fase 2 studie med CV-301 samt en overordnet vurdering af cancerporteføljen, som forventes at foregå i andet halvår 2013.

IMVAMUNE FASE 3



I marts 2013 påbegyndte Bavarian Nordic det første af to fase 3 forsøg, der skal danne udgangspunkt for godkendelse af IMVAMUNE® i USA. Forsøget omfatter 4.000 forsøgspersoner.

Senere i 2013 vil selskabet afslutte leverancerne af de første 20 millioner doser af vaccinen til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager.

INFEKTIONSSYGDOMME

IMVAMUNE® - koppevaccinekandidat

IMVAMUNE® udvikles som en ikke-replikerende koppevaccine til beskyttelse af personer for hvem de traditionelle koppevacciner er kontraindiceret, dvs. personer med HIV, atopisk dermatitis samt andre personer i samme husstand. Denne gruppe personer udgør typisk ca. 25 % af den generelle befolkning.

Vaccinen har vist sig veltolereret i kliniske forsøg, hvor flere end 3.600 personer er vaccineret med IMVAMUNE®, herunder næsten 1.000 immunkompromitterede personer, der ikke tåler de traditionelle koppevacciner.

Om end vaccinen endnu ikke er godkendt, er den allerede i produktion og tilgængelig for regeringer rundt om i verden under deres nationale beredskabsregler som følge af det store behov for en mere sikker koppevaccine.

Udviklingen af IMVAMUNE® er finansieret af den amerikanske regering via kontrakter med Biomedical Advanced Research and Development Authority (BARDA) og National Institutes of Health (NIH).

De første kontrakter, der blev tildelt i 2003 og 2004, omfattede den tidlige prækliniske og kliniske udvikling samt påvisning af Bavarian Nordics evne til at producere og levere IMVAMUNE® i kommerciel skala. I 2007 blev Bavarian Nordic tildelt en kontrakt, der omfatter registrering af vaccinen i USA samt levering af 20 millioner doser af vaccinen, der skal indgå i det amerikanske nødberedskab. Kontrakten blev udvidet i 2011 og senest i 2012, primært for at dække øgede omkostninger relateret til godkendelse af vaccinen.

I henhold til en kontrakt, der blev tildelt af BARDA i 2009 og udvidet i 2011, udvikler Bavarian Nordic en frysetørret

version af IMVAMUNE®, der vil kunne give en række fordele i form af potentielt øget holdbarhed samt lettere transport og opbevaring sammenlignet med den nuværende flydende formulering, der har en garanteret holdbarhed på minimum 3 år.

Bavarian Nordic har til dato indgået kontrakter med den amerikanske regering om udvikling og levering af IMVAMUNE® til en samlet værdi af mere end USD 770 mio.

Registrering af vaccinen i USA vil bero på to fase 3 studier, hvoraf det ene blev påbegyndt i marts 2013. I Canada og Europa har selskabet allerede indsendt registreringsansøgning på baggrund af de omfattende fase 2 data, og myndighedernes afgørelser omkring godkendelse forventes i løbet af 2013.

Leverancer til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager

Bavarian Nordic har leveret IMVAMUNE® til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager (SNS) til brug i nødsituationer siden 2010. Ved udgangen af 2012 havde selskabet leveret i alt 14,4 millioner doser i henhold til basiskontrakten, der omfatter 20 millioner doser. De resterende doser vil blive leveret i løbet af 2013, hvorefter selskabet vil påbegynde leverancer i henhold til en ny kontrakt, der forventes tildelt i løbet af kort tid.

Fremtidige koppevaccineordrer

Den amerikanske regering har tidligere oplyst, at der er behov for svækket koppevaccine (fx IMVAMUNE®) til beskyttelse af 66 mio. personer, hvilket omfatter personer, der ikke tåler de traditionelle koppevacciner, samt personer i deres husstande. Patienter med atopisk dermatitis (AD) samt deres husstande udgør størstedelen af denne gruppe, i alt ca. 50 mio. personer, og repræsenterer dermed potentielt en betydelig udvidelse af behovet for IMVAMUNE® i beredskabslageret.

På baggrund af data fra et større klinisk fase 2 forsøg med IMVAMUNE® i personer med atopisk dermatitis, besluttede den amerikanske regering i 2012 at udvide gruppen af personer, som må vaccineres med IMVAMUNE® i en nødsituation. Dette indebærer, at de amerikanske myndigheder nu kan give tilladelse til at anvende IMVAMUNE® til beskyttelse af hiv-patienter eller personer med atopisk dermatitis i alle aldre. Børn, gravide og ammende kvinder med hiv eller atopisk dermatitis er også omfattet, til trods for at data i disse specifikke befolkningsgrupper fortsat er begrænsede. Tidligere måtte kun visse hiv-patienter modtage vaccinen.

Gennem tildelingen af en kontrakt om udvikling af en frysetørret version af IMVAMUNE® har den amerikanske regering sendt et kraftigt signal om, at de ønsker at udvikle en potentielt forbedret version af vaccinen med henblik på at kunne opnå en nødgodkendelse, hvilket berettiger vaccinen til indkøb og lagring i SNS. I 2013 vil Bavarian Nordic påbegynde et klinisk fase 2 forsøg med den frysetørrede version med henblik på at generere data til at understøtte denne nødberedskabsgodkendelse (pre-EUA) og forventer data i 2016. Indtil da forventer Bavarian Nordic at modtage yderligere ordrer på IMVAMUNE® i den nuværende version.

Markedsgodkendelse i USA

Til at understøtte registreringen af IMVAMUNE® i USA er der aftalt to fase 3 forsøg med de amerikanske sundhedsmyndigheder (FDA): Et lot consistency studie med 4.000 raske forsøgspersoner og et forsøg i 400 militærfolk, der er udformet til at påvise klinisk sammenlignelighed (non-inferioritet) mellem IMVAMUNE® og den nuværende godkendte koppevaccine.

I marts 2013 blev det første fase 3 studie påbegyndt. I forsøget vil 3.000 personer blive vaccineret med tre forskellige partier (lots) af IMVAMUNE® (1.000 personer pr.

lot), og sikkerheden vil blive sammenlignet med en gruppe på yderligere 1.000 personer, der modtager placebo. Udformningen af studiet er større og omfatter flere forsøgspersoner end oprindeligt foreslået af Bavarian Nordic i forbindelse med kontrakten, der er indgået under Project Bioshield. Meromkostningerne til afholdelse af studiet er finansieret via en option, der er udnyttet af den amerikanske regering i 2012.

Det andet fase 3 forsøg ventes påbegyndt i løbet af 2013, så snart et passende militært anlæg er udvalgt til forsøget.

Imens de kliniske forsøg pågår, skal den overordnede datapakke, der skal danne baggrund for godkendelsen, herunder prækliniske data, aftales med sundhedsmyndighederne og senere hen godkendes af en rådgivningskomité (VRBPAC).

Lægemiddelgodkendelse Canada og Europa

I februar indsendte Bavarian Nordic en ansøgning om markedsgodkendelse til Det

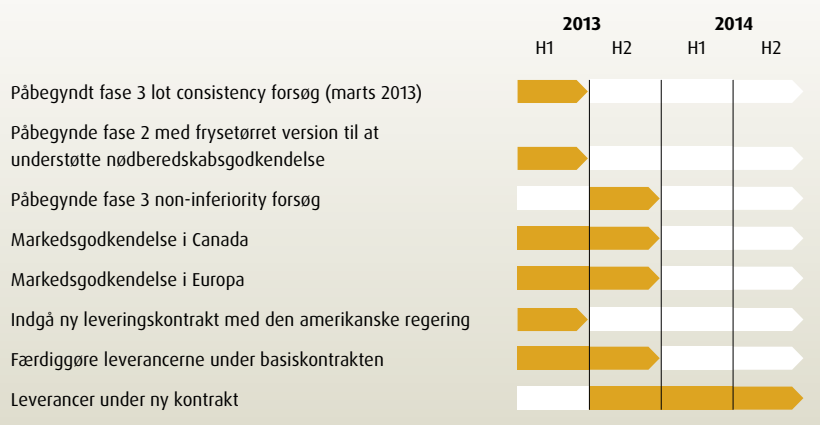
Europæiske Lægemiddelagentur for IMVAMUNE®, som i Europa vil blive markedsført under navnet IMVANEX®. Ansøgningen er indsendt som led i en centraliseret procedure og forventes, efter en succesfuld behandling hos myndighederne, at kunne føre til markedsgodkendelse af IMVANEX® i Europa (EØS-landene) i 2013.

I Canada behandler sundhedsmyndighederne, Health Canada, i øjeblikket den ansøgning om markedsgodkendelse, som Bavarian Nordic indsendte i 2011. Yderligere dokumentation blev indsendt i første halvår 2012, og dermed har selskabet opfyldt de seneste krav til behandlingen af ansøgningen. En afgørelse fra sundhedsmyndighederne forventes i løbet af 2013.

Siden 2008 har Bavarian Nordic samarbejdet med Canadas regering om landets biologiske forsvar. Selskabet blev i første omgang tildelt en kontrakt på levering af 20.000 doser IMVAMUNE® til det canadiske forsvar. Desuden indeholdt kontrakten milepælsbaseret finansiering til indsendelse af registreringsansøgningen for

IMVAMUNE®. I 2012 udnyttede Canadas regering en option under kontrakten til at indkøbe yderligere 20.000 doser IMVAMUNE® til at erstatte de eksisterende doser i beredskabslageret, der blev leveret i 2009.

IMVAMUNE® – forventede begivenheder:



Miltbrand

Via en række prækliniske studier, der finansieres af NIH, undersøges immuniteten og effektiviteten af forskellige MVA-BN®-baserede miltbrandvaccinekandidater. Såfremt disse studier leverer positive resultater, forventes finansiering af den videre kliniske udvikling af miltbrandvaccinen at kunne opnås fra den amerikanske regering.

Filovira

I 2011 udnyttede National Institutes of Allergy and Infectious Diseases (NIAID) en option under en kontrakt med tredjepart til finansiering af produktionen af kliniske batcher af MVA-BN® Marburg (vaccine mod Marburg virus) og MVA-BN® Filovirus (vaccine mod både Marburg og Ebola virus). NIAID planlægger at anvende de kliniske batcher til et klinisk fase 1 studie i 2013, der skal sammenligne sikkerheden og immunogeniciteten af de to vacciner.

I 2012 blev Bavarian Nordic tildelt en femårig kontrakt til en værdi af op til USD 17,9 mio. af NIAID. Denne nye kontrakt vil understøtte udviklingen af vaccinekomponenter- og teknologier, der kan accelerere immunrespons til brug efter bevidste udslip af sygdomsfremkaldende vira, der anses for at være en trussel imod den offentlige sundhed.

Som led i kontrakten vil Bavarian Nordic afprøve en række nye teknologier til at accelerere og/eller forstærke immunresponsen for en kombineret koppe- og Marburgvaccine, der udvikles på MVA-BN®-platformen. En succesrig udvikling vil tillige kunne gavne andre MVA-BN®-baserede vacciner mod infektionssygdomme og cancer. Basiskontrakten løber i 2 år og har en værdi af USD 4,4 mio. Under denne vil Bavarian Nordic afprøve en række vaccinekandidater i prækliniske studier, som kan blive efterfulgt af pro-

duktion af klinisk forsøgsmateriale samt et klinisk fase 1 studie med en udvalgt vaccinekandidat. Det kliniske forsøg finansieres af optioner under kontrakten som løber frem til 2017.

Mund- og klovsyge

I 2012 modtog selskabet en kontrakt til en værdi af USD 1 mio. fra U.S. Department of Homeland Security Science and Technology Directorate. Kontrakten understøtter udviklingen af en MVA-BN®-baseret veterinærvaccine mod mund- og klovsyge.

Mund- og klovsyge er en alvorlig sygdom, der rammer kvæg, får og svin samt andre klovdyr. Virussen er blandt de mest frygtede inden for husdyravl på grund af dens høje smitsomhed samt voldsomme økonomiske indflydelse på dyreproduktionen. På baggrund af stigende bekymringer for såvel utilsigtede, som tilsigtede udslip af virussen i lande, der er erklæret frie for mund- og klovsyge, har USA's landbrugsministerium (U.S. Department of Agriculture) og landets sikkerhedsministerium (Department of Homeland Security) iværksat initiativer til at udvikle nye og bedre vacciner end de, der i dag er tilgængelige på markedet.

Respiratorisk syncytial virus (RSV)

RSV (respiratorisk syncytial virus) er en af de største infektionsrelaterede dødsårsager hos spædbørn og resulterer desuden i omtrent lige så mange dødsfald blandt voksne, som influenza, særligt i risikogrupper (ældre, immunsvækkede samt folk med underliggende luftvejs sygdomme). I øjeblikket findes der ingen vaccine mod RSV til at beskytte de ca. 200 millioner mennesker, der anslås at være i risikogruppen for årlige RSV infektioner.

Kroppens naturlige forsvar mod RSV er kun forbigående, hvilket betyder, at gentagne infektioner er almindelige. Som oftest medfører infektionerne influenza lignende symptomer, men kan føre til nedre luftvejsinfektioner, lungebetændelse, respirationssvigt og død.

Bavarian Nordic har afprøvet adskillige MVA-BN®-baserede RSV kandidater i dyremodeller og den førende kandidat er nu under afprøvning i uafhængige studier, der er sponseret af NIH. I løbet af 2013 vil produktion af klinisk forsøgsmateriale samt andre aktiviteter blive påbegyndt med henblik på at understøtte et klinisk fase 1 studie i voksne og børn i 2014.

BAVARIAN NORDIC AKTIEN

Bavarian Nordics aktiekurs steg med 30 % i løbet af 2012, idet aktien lukkede i kurs 49,80 ved udgangen af året mod kurs 38,40 ved udgangen af 2011. Volatiliteten i aktiekursen var lav med udsving mellem DKK 40,30 og DKK 61.

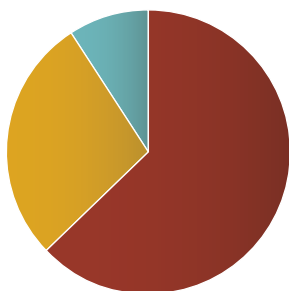
Aktiekapital

Bavarian Nordics aktiekapital udgjorde pr. 31. december 2011 DKK 260.943.610, bestående af 26.094.361 aktier á DKK 10. Bavarian Nordic har én aktieklasser, og hver aktie har én stemme. Aktien er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen under fondskoden DK0015998017.

Ejerforhold

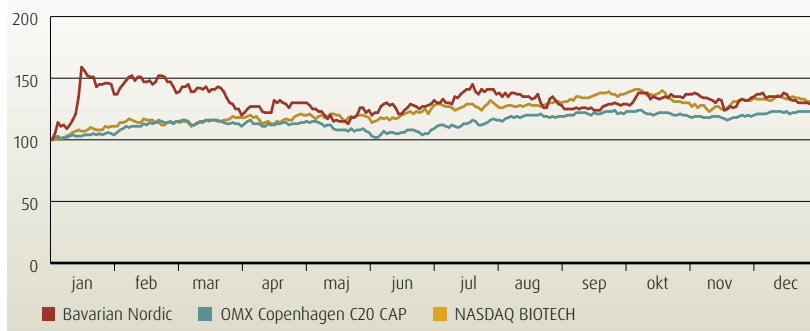
Pr. 31. december 2012 havde Bavarian Nordic 21.148 navnenoterede aktionærer, som ejede 23.767.977 aktier, hvilket repræsenterer 91 % af aktiekapitalen. Der har ikke været væsentlige ændringer i antallet af aktionærer over året, men andelen af ikke-navnenoterede aktionærer er reduceret til 9 %. Selskabet opfordrer løbende sine aktionærer til at lade deres aktier navnenotere, hvilket kan ske via aktionærens kontoførende institut.

Aktiekapitalens fordeling på aktionærttype



Institutionelle	63%
Private	28%
Ikke-navnenoterede	9%

Aktiekursens udvikling i forhold til ledende indeks:



Selskabet fastholdt den geografiske fordeling af aktionerne med en tredjedel af de navnenoterede aktier placeret uden for Danmark – hovedsageligt i USA, Storbritannien og Schweiz.

Bavarian Nordic ejer ikke egne aktier.

Storaktionærer

Følgende aktionærer havde pr. 12. marts 2013 officielt meddelt Bavarian Nordic, at de ejede 5 % eller mere af selskabets aktier:

Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), Hillerød, Danmark (mere end 10 %)
A. J. Aamund A/S, København, Danmark (mere end 5 %)
BB Biotech AG, Schweiz (mere end 5 %)
Orbimed Advisors LLC, USA (mere end 5 %)

Udbyttepolitik

Bavarian Nordic forventer ikke at udbetale udbytte, før virksomheden har opnået et tilstrækkeligt kapitalgrundlag. Selskabet vil dog fortsat arbejde mod at sikre et tilstrækkeligt kapitalgrundlag for en fremtidig udbetaling af udbytte. Bestyrelsen agter at foreslå, at der ikke udbetales udbytte ved den ordinære generalforsamling den 17. april 2013.

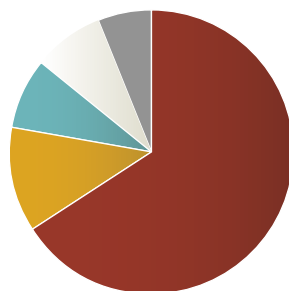
Ordinær generalforsamling

Den ordinære generalforsamling vil blive afholdt onsdag den 17. april 2013 kl. 16.00 på Comwell Borupgaard, Nørrevej 80, 3070 Snekersten.

Investorrelationer

Selskabet ønsker løbende at føre en åben dialog med sine nuværende og potentielle fremtidige aktionærer, aktieanalytikere samt øvrige interessenter for at sikre, at de har den nødvendige indsigt og dermed bedste grundlag for at vurdere selskabet. Dette søges blandt andet opnået gennem at sikre rettidig og retvisende kommunikation vedrørende relevante økonomiske og finansielle såvel som driftsmæssige

Geografisk fordeling af aktionærerne (i % af aktiekapital)



Danmark	66%
USA	12%
Storbritannien	8%
Schweiz	8%
Øvrige lande	6%

og videnskabelige forhold i virksomheden, dog under iagttagelse af selskabets investopolitik, der ligeledes sikrer, at selskabet lever op til NASDAQ OMX Copenhagen's overordnede krav og anbefalinger.

Ledelsen udfører i samarbejde med investor relations et omfattende arbejde med at præsentere Bavarian Nordic over for udenlandske institutionelle investorer, aktieanalytikere og medier. I det forløbne år har Bavarian Nordic blandt andet været på roadshow i Skandinavien, Paris, Frankfurt, Zürich, Geneve, Amsterdam, Bruxelles, London samt flere steder i USA. Ligeledes deltager selskabet i en række internationale bank- og investorkonferencer. Selskabet har øget indsatsen for at få flere udenlandske investorer, herunder amerikanske, så aktionærsammensætningen i højere grad afspejler den geografiske spredning af selskabets aktiviteter og fremtidige salg.

Bavarian Nordic deltager endvidere ofte i aktionærmesser og -møder for private investorer. For at pleje det gode forhold til nærmiljøet inviteres lokale aktionærer og interessenter fra tid til anden inden for til en aften hos Bavarian Nordic, hvor virksomheden præsenteres.

Analytikere

En række analytikere fra investeringsbanker i Danmark og udlandet følger Bavarian Nordic og udsteder regelmæssigt anbefalinger om aktien baseret på selskabets resultater og faktorer, der kan have betydning for selskabets forretning og fremtidige kursudvikling. En liste over analytikerne findes på selskabets hjemmeside.

Aktionærservices

Via selskabets hjemmeside har alle navnenoterede aktionærer mulighed for at tilgå aktionærportalen, der giver

mulighed for at tilmelde sig en række informationer via e-mail, herunder årsrapport, aktionærmagasin samt mulighed for at foretage elektronisk tilmelding og stemme- eller fuldmagtsafgivelse til generalforsamlinger.

Finanskalender 2013

17. april 2013

Ordinær generalforsamling

16. maj 2013

Delårsrapport for årets første 3 måneder (Q1)

22. august 2013

Delårsrapport for årets første 6 måneder (Q2)

14. november 2013

Delårsrapport for årets første 9 måneder (Q3)

I en periode på to uger før datoen for planlagt offentliggørelse af delårsrapporter (stilleperioder) kommenterer Bavarian Nordic ikke på forhold vedrørende selskabets generelle udvikling samt finansielle resultater og forventninger. Datoerne for stilleperioderne er offentliggjort på selskabets hjemmeside.

RISIKOSTYRING

En integreret del af Bavarian Nordics drift er arbejdet med at identificere væsentlige risici, som kan påvirke selskabets drift, fremtid og mål samt aktionærernes interesser. Formålet er at drive virksomheden i overensstemmelse med "best practice" inden for selskabets forretningsområder.

Selskabet har til dette formål opbygget interne systemer. Til den løbende vurdering og opdatering benyttes endvidere eksterne rådgivere. Der sættes fokus på risikostyringen med deltagelse af repræsentanter fra relevante afdelinger i virksomheden, således at de forskellige risikofaktorer vurderes og imødegås bedst muligt. Bestyrelsen modtager løbende rapporteringer, der indgår i bestyrelsens vurderinger og beslutninger om selskabets virke og fremtid.

I 2012 har selskabet fortsat fokuseringen på risici forbundet med selskabets produktion. Den handlingsplan, som blev implementeret i 2011, og som dels indeholdt ændringer til processer, dels iværksættelse af opskaleringen som rutineproduktion, blev videreudviklet og nye mål blev tilføjet.

Endvidere har selskabet fokuseret på at klargøre organisationen til de afsluttende fase 3 forsøg med IMVAMUNE®, samt på rekrutteringen af patienter til det igangsatte fase 3 forsøg for PROSTVAC®.

De væsentligste usikkerhedsfaktorer i 2013 knytter sig til levering af koppevacciner til USA samt rekrutteringen af patienter til fase 3 studierne med PROSTVAC® og IMVAMUNE®.

Risikofaktorer

Forventningerne og forudsætningerne i årsrapporten vedrørende Bavarian Nordics virksomhed, markedet for vacciner mod kopper, cancer og infektionssygdomme,

Bavarian Nordics omsætning, regnskabsmæssige resultat og forventede markedsandele er behæftet med betydelig usikkerhed. Der er ingen garanti for, at Bavarian Nordic helt eller delvist kan opfylde sine forventninger til omsætningen eller det regnskabsmæssige resultat.

De væsentligste usikkerhedsfaktorer på kort og mellemlang sigt omfatter blandt andet:

- Opfyldelse af leveringskontrakterne med USA på IMVAMUNE®
- Indgåelse af nye ordrer med USA på levering af IMVAMUNE®
- Rekruttering af patienter til fase 3 forsøgene med PROSTVAC® og IMVAMUNE®
- Fortsatte produktionsforbedringer for IMVAMUNE®
- Forberedelse af kommerciel produktion af PROSTVAC® på Bavarian Nordics produktionsanlæg i Kvistgård
- Nedbringe frigivelsestiden fra produktion af IMVAMUNE® råvaccine frem til fyldning
- Samarbejdsaftaler
- Dollarkursens udvikling og påvirkning af fri likviditet og fremtidig omsætning
- Bavarian Nordics produktionskapacitet og underleverandører
- Varigheden af sagsbehandlingen fra forskellige myndigheders side
- Beskyttelse af patenter og andre immaterielle rettigheder
- Klinisk udvikling
- Risici forbundet med Bavarian Nordics teknologi, projekter og produkter
- Evnen til at fastholde selskabets nøglemedarbejdere
- Selskabets kapitalberedskab
- Valutakursrisici
- Skatterisici

Bavarian Nordics driftsmæssige risici omfatter ligeledes evnen til at indgå samarbejdsaftaler med partnere vedrørende

udvikling, produktion, logistik, markedsføring og finansielle ressourcer. Dertil kommer risici med hensyn til salgskontrakter og den dertil relaterede produktion og logistik.

Valutarisici omfatter de risici, der opstår på grund af salgs- og produktionskontrakter tegnet i andre valutaer end DKK. Kontrakter tegnes primært i USD, og således udgør andre valutaer ikke en større valutarisiko for selskabet. Påvirkninger fra udsving i USD er reduceret, idet en større del af eksponeringen er afdækket som følge af, at en tiltagende andel af selskabets omkostningsbase er USD-relateret. Dette skyldes primært det igangværende fase 3 studie for PROSTVAC®. Likviditeten kan påvirkes af ændringer i USD-kursen over for DKK, idet kurstab eller -gevinst på de indgåede valutaterminskontrakter kan afregnes, når kontrakterne skal forlænges.

Bavarian Nordic er primært eksponeret for skatterisici gennem ændringer i skattemæssige aktiv som følge af den ændrede lovgivning for udnyttelse af fremførbare skattemæssige underskud.

Bavarian Nordics patentretlige position er omfattende og stærk, men grundet områdets store juridiske kompleksitet, kan der ikke gives sikkerhed for, at Bavarian Nordic vil være i stand til at håndhæve sine patenter eller forsvare påstande om krænkelser.

Forsinkelser eller myndighedernes dispositioner i fremtidige eller igangværende kliniske undersøgelser kan endvidere få en væsentlig indflydelse på Bavarian Nordics drift og økonomiske stilling.

INTERN KONTROL

Regnskabsaflæggelsesprocessen

Bavarian Nordics bestyrelse og direktion har det overordnede ansvar for koncernens kontrol- og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

Selskabet har et revisionsudvalg bestående af selskabets bestyrelsesmedlemmer med Erik G. Hansen som formand. Revisionsudvalget gennemgår og drøfter regnskabs- og revisionsmæssige forhold med selskabets generalforsamlingsvalgte revisorer og direktionen i overensstemmelse med revisionsudvalgets arbejdsrammer.

Bavarian Nordics primære fokus er at sikre, at regnskabet er i overensstemmelse med relevant lovgivning og andre bestemmelser og forskrifter samt giver et korrekt og pålideligt billede af selskabets aktiviteter og finansielle stilling.

Bavarian Nordic har politikker og procedurer for de centrale områder af regnskabsaflæggelsen, ligesom der til brug for månedsafslutningsprocessen er udarbejdet arbejdsplaner, der sikrer, at alle relevante afstemninger udarbejdes og gennemgås, samt at bogføring af bilag er sket i overensstemmelse med de krav og retningslinjer, som de amerikanske myndigheder stiller i forhold til at ville dække selskabets projektomkostninger.

I forbindelse med månedsafslutningsprocessen analyseres afvigelser mellem faktiske resultater, forretningsplaner og budgetter samt opdaterede estimater for regnskabsåret. Der udarbejdes en skriftlig månedsrapportering pr. division indeholdende afvigelsesforklaring for de centrale forretningsområder inden for divisionen.

Divisionsrapporteringerne samles til en koncernrapportering, som distribueres til koncernledelsen og bestyrelsen.

Intern kontrol

Hver division har sin egen regnskabs- og controllerfunktion, som er ansvarlig for divisionens månedsafslutning og rapportering til koncernøkonomi.

Budgettering, opfølgning og rapportering understøttes af et koncernrapporteringssystem, som viser aktuelle og budgetterede regnskabstal helt ned på afdelings- og kontoniveau. Alle budgetansvarlige har adgang til koncernrapporteringssystemet, som opdateres dagligt med direkte link til koncernens ERP-system.

Den kvartalsvise regnskabsaflæggelse udarbejdes af koncernøkonomi på baggrund af input fra divisionernes regnskabs- og controllerfunktioner. Hvor det vurderes relevant, gennemgås centrale risikoområder af revisorerne.

Den årlige revisions- og rapporteringsproces omfatter detaljeret planlægning af individuelle opgaver, planlægningsmøder mellem IR-afdelingen, koncernøkonomi og revisorer, baseret på en revisionsstrategi, godkendt af revisionsudvalget.

Årsrapportens beretningsdel udarbejdes i tæt samarbejde mellem IR, koncernledelsen og nøglepersoner i divisionerne. Regnskabsdelen udarbejdes af koncernøkonomi.

Yderligere påser revisorerne, at regnskabet giver et pålideligt og korrekt billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling, samt at årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Risikovurdering

Bestyrelsen foretager mindst én gang årligt en overordnet vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder tilstedeværelsen af interne kontroller og retningslinjer. Besty-

relsen vurderer koncernens organisationsstruktur, herunder risikoen for besvigelser og de foranstaltninger, der skal træffes, med henblik på at reducere og/eller eliminere sådanne risici. I den forbindelse drøftes koncernledelsens eventuelle incitament/motiv til regnskabsmanipulation eller anden besvigelser.

Koncernens interne kontroller og retningslinjer kan skabe en rimelig, men ikke absolut sikkerhed for, at uretmæssig brug af aktiver, tab og/eller væsentlige fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaflæggelsen undgås.

Det er bestyrelsens vurdering, at der ikke skal etableres en intern revision i Bavarian Nordic, idet selskabet ikke har en størrelse og kompleksitet, der nødvendigvis gør en sådan funktion.

Kontrolmiljø

Informationsteknologi og IT-systemer er udbredt i næsten alle områder i Bavarian Nordic. Flere processer er automatiserede, og vigtige beslutninger og handlinger træffes gennem elektroniske grænseflader.

I relation til regnskabsaflæggelsen er der i ERP-systemet opsat en række brugergrupper, der sikrer den krævede funktionsadskillelse af centrale funktioner i økonomiafdelingen. Godkendelse af indkommende fakturaer sker elektronisk, og det sikres via det opsatte godkendeshierarki, at fakturaer godkendes af de rette personer og i henhold til fuldmagtsreglerne i koncernen. Betalingsforslag godkendes via netbank, og det sker altid to i forening. Forretningsgangene på IT området sikrer, at al IT-udvikling sker i henhold til GLP, GCP og GMP. Der er etableret effektive procedurer for identifikation, overvågning og rapportering af risici på it-området samt sikringsforanstaltninger til at imødegå opståede hændelser.

SELSKABSLEDELSE

Bavarian Nordic har til stadighed fokus på god selskabsledelse og har implementeret Komiteen for god selskabsledelses anbefalinger, som påkrævet for selskaber noteret på NASDAQ OMX København.

Ledelsen er af den opfattelse, at selskabet bliver drevet i overensstemmelse med de retningslinjer og anbefalinger, der understøtter selskabets forretningsmodel, og som kan skabe værdi for Bavarian Nordics interessenter. Ledelsen forholder sig løbende, og mindst én gang årligt, til anbefalingerne for god selskabsledelse for derigennem at sikre bedst mulig udnyttelse og overholdelse af anbefalinger og lovgivning.

Selskabets redegør årligt i forbindelse med årsrapporteringen for sin efterlevelse af anbefalingerne for god selskabsledelse. Redegørelsen kan downloades på selskabets hjemmeside på følgende URL-adresse:

www.bavarian-nordic.com/corporategovernance

Ledelsesprincipper

Bavarian Nordic ledes af en to-strengt struktur bestående af bestyrelsen og direktionen. Bestyrelsen varetager den overordnede strategiske ledelse og den finansielle og ledelsesmæssige kontrol af Bavarian Nordic samt foretager løbende vurdering af direktionens arbejde. Desuden fører bestyrelsen i bred forstand tilsyn med selskabet og fører kontrol med, at dette ledes på forsvarlig vis og i overensstemmelse med lovgivningen og selskabets vedtægter.

Bestyrelsens arbejdspraksis

Bestyrelsen udfører sine opgaver/pligter i henhold til Bavarian Nordic A/S' forretningsorden for bestyrelsen. Forretningsordenen gennemgås og ajourføres af den samlede bestyrelse.

Bestyrelsen består af 6 eksterne medlemmer valgt af generalforsamlingen for ét år ad gangen, med mulighed for genvalg. Hertil kommer de medlemmer, der vælges i henhold til lovgivningens regler om repræsentation af arbejdstagere i bestyrelsen. For nærværende er der ikke indvalgt medarbejderrepræsentanter i bestyrelsen. Bestyrelsen vælger en formand blandt sine medlemmer.

I 2012 afholdt bestyrelsen 11 møder. Direktionen og visse ledende medarbejdere i Bavarian Nordic deltager sædvanligvis i bestyrelsesmøderne. Bestyrelsen modtager løbende rapportering om selskabets drifts- og forretningsmæssige status fra direktionen. Bestyrelsens formand foretager en årlig evaluering af bestyrelsens og direktionens arbejde i samarbejde med selskabets advokat. Resultatet fremlægges og diskuteres i bestyrelsen.

Aflønning af bestyrelsen

Bestyrelsen aflønnes med et fast honorar og kan tildeles tegningsoptioner, hvis samlede antal er reguleret via selskabets retningslinjer for incitamentsaflønning. Bestyrelsens honorar fastsættes efter markedsnormer og afspejler kravene til bestyrelsesmedlemmernes kompetencer og indsats i lyset af arbejdets omfang og antallet af bestyrelsesmøder. Bestyrelsesformanden modtager det dobbelte honorar som menige bestyrelsesmedlemmer.

I 2012 modtog bestyrelsesformanden 400 t.kr. i honorar og de menige medlemmer hver 200 t.kr. – i alt DKK 1,4 mio. Bestyrelsen deltager i tegningsoptionsprogrammerne som omtalt i note 25. Bestyrelsen har ikke modtaget anden aflønning fra Bavarian Nordic i løbet af 2012.

Direktionens arbejdspraksis

Direktionen udgøres af selskabets administrerende direktør Anders Hedegaard. Direktionen ansættes af bestyrelsen, der fastsætter direktionens ansættelsesvilkår og rammerne for dens arbejde. Direktionen er ansvarlig for den daglige ledelse af Bavarian Nordic under iagttagelse af bestyrelsens retningslinjer og anvisninger. Det daglige virke omfatter ikke transaktioner, der er af usædvanlig art eller væsentlig betydning for Bavarian Nordics forhold. Derudover er der tre Executive Vice Presidents, som bistår direktionen i den daglige ledelse af selskabet. Direktionen afholder møder med Executive Vice Presidents hver anden uge for at koordinere den daglige ledelsesindsats.

LEDELSEN I BAVARIAN NORDIC

Bestyrelsen



Asger Aamund

Formand for bestyrelsen siden selskabets etablering i 1994. Genvælt i 2012 for en periode på ét år. Ikke uafhængig. Dansk statsborger, født i 1940.

Asger Aamund er administrerende direktør for A. J. Aamund A/S, et holdingselskab, der har specialiseret sig i bioteknologi. Han er tidligere administrerende direktør for Ferrosan, en dansk industrikoncern med aktiviteter inden for bl.a. medicinalområdet. Asger Aamund er formand for bestyrelsen i Rehfeld Partners A/S samt medlem af bestyrelsen i A. J. Aamund A/S. Han er desuden formand for Alzheimerforskningsfonden.

Asger Aamunds særlige kompetencer, som er væsentlige for hans arbejde i bestyrelsen, er hans mangeårige ledelseserfaring fra den danske og internationale farmaceutiske industri. Som en af pionererne inden for dansk biotek har han været med omkring opbygningen, børsnoteringen og kommercialiseringen af flere virksomheder, og han har stor erfaring med samarbejder og aftaler inden for den internationale farmaceutiske branche.



Claus Bræstrup

Medlem af bestyrelsen siden 2008. Genvælt i 2012 for en periode på 1 år. Uafhængig. Dansk statsborger, født i 1945.

Claus Bræstrup er tidligere koncernchef for H. Lundbeck A/S. Han har tidligere været Vice President of Pharmaceutical Research, President of the CNS Division, og President of the Diabetes Care Division, alle hos Novo Nordisk A/S samt Head of Preclinical Drug Research hos Schering AG. Claus Bræstrup er formand for bestyrelsen i Probiodrugs AG og Aniona ApS, samt medlem af bestyrelsen i Santaris Pharma A/S, Evolva Holding SA og Gyros AB. Claus Bræstrup er dr.med. fra Københavns Universitet.

Claus Bræstrups særlige kompetencer, som er væsentlige for hans arbejde i bestyrelsen, er hans videnskabelige kvalifikationer og store ledelseserfaring fra internationale, børsnoterede selskaber i lægemiddelindustrien.



Erik Gregers Hansen

Medlem af bestyrelsen siden 2010. Genvælt i 2012 for en periode på ét år. Formand for revisionsudvalget. Uafhængig. Dansk statsborger, født i 1952.

Erik G. Hansen er administrerende direktør i Rigas Invest ApS. Han har tidligere været direktør for Dansk Portefølje A/S (nu Nykredit Asset Management). Erik G. Hansen er formand for bestyrelsen i A/S af 26. marts 2003, DTU Symbion Innovation A/S, NPT A/S, Polaris Management A/S, Polaris Invest II ApS, TtiT A/S og medlem af bestyrelsen i Bagger-Sørensen & Co. A/S (næstformand), Bagger-Sørensen Fonden, Lesanco ApS, OKONO A/S, PFA Holding A/S, Wide Invest ApS og Aser Ltd. Erik G. Hansen er endvidere medlem af direktionerne for Rigas Invest ApS, Tresor Asset Advisers ApS, Berco ApS og Hansen Advisers ApS. Erik G. Hansen er cand. merc. i finansiering og regnskab.

Erik G. Hansens særlige kompetencer, som er væsentlige for hans arbejde i bestyrelsen, er hans indgående kendskab til økonomistyring og finansiering samt arbejde med børsnoterede selskaber.

Bestyrelsens beholdninger af aktier og tegningsoptioner

	Aktier			Tegningsoptioner		
	1. jan. 2012	Ændringer i løbet af året	31. dec. 2012	1. jan. 2012	Ændringer i løbet af året	31. dec. 2012
Asger Aamund	1.804.537	0	1.804.537	26.184	5.000	31.184
Claus Bræstrup	3.000	0	3.000	26.184	5.000	31.184
Erik Gregers Hansen	14.000	0	14.000	11.733	5.000	16.733
Peter Kürstein	0	6.250	6.250	0	5.000	5.000
Gerard van Odijk	4.000	0	4.000	26.184	5.000	31.184
Anders Gersel Pedersen	0	0	0	11.733	5.000	16.733

Opgørelsen af aktiebeholdninger dækker såvel personligt ejede aktier, som aktier ejet af selskaber, der er helt eller delvist ejede af bestyrelsesmedlemmet.



Peter Kürstein

Medlem af bestyrelsen siden 2012. Indvalgt i 2012 for en periode på ét år. Uafhængig. Dansk statsborger, født i 1956.

Peter Kürstein er administrerende direktør i Radiometer Medical ApS. Peter Kürstein er formand for bestyrelsen i Radiometer Medical ApS og næstformand for bestyrelsen i FOSS A/S. Han er desuden formand for Danish-American Business Forum samt DI's sundhedspolitiske udvalg. Peter Kürstein har en MBA fra Harvard Business School i Boston, USA.

Peter Kürsteins særlige kompetencer, som er væsentlige for hans arbejde i bestyrelsen, er hans mangeårige ledelses- og bestyrelseserfaring inden for den børsnoterede internationale sundhedsplejesektor. Han besidder stor erfaring inden for amerikanske forhold.



Gerard van Odijk

Medlem af bestyrelsen siden 2008. Genvælt til bestyrelsen i 2012 for en periode på ét år. Uafhængig. Hollandsk statsborger, født i 1957.

Gerard van Odijk er uafhængig rådgiver for farmaceutiske virksomheder. Han fratrådte sin stilling som administrerende direktør i Teva Pharmaceuticals Europe B.V. i december 2012. Han har tidligere bestredet en række forskellige chefposter i GlaxoSmithkline (GSK). Gerard van Odijk er formand for bestyrelsen i Merus Biopharmaceuticals B.V. Han er uddannet læge ved universitetet i Utrecht.

Gerard van Odijks særlige kompetencer, som er væsentlige for hans arbejde i bestyrelsen, er hans medicinske kompetencer samt hans store erfaring som leder i den internationale børsnoterede lægemiddelindustri.



Anders Gersel Pedersen

Medlem af bestyrelsen siden 2010. Genvælt i 2012 for en periode på ét år. Uafhængig. Dansk statsborger, født i 1951.

Anders Gersel Pedersen er koncerndirektør med ansvar for forskning og udvikling i H. Lundbeck A/S. Før sin ansættelse i Lundbeck i 2000, arbejdede Anders Gersel Pedersen for Eli Lilly i 11 år, hvoraf han i 10 år var direktør med ansvaret for global klinisk forskning i onkologi. Anders Gersel Pedersen er formand for bestyrelsen i Genmab og medlem af bestyrelsen i ALK-Abelló A/S. Han er medlem af European Society of Medical Oncology, the International Association for the Study of Lung Cancer, the American Society of Clinical Oncology, Dansk Selskab for Klinisk Onkologi og Dansk Selskab for Intern Medicin. Anders Gersel Pedersen har en kandidatgrad i medicin samt en doktorgrad i neuro-onkologi fra Københavns Universitet samt en HD fra Handelshøjskolen i København.

Anders Gersel Pedersens særlige kompetencer, som er væsentlige for hans arbejde i bestyrelsen, er hans videnskabelige kvalifikationer og store ledelses- og bestyrelseserfaring fra børsnoterede selskaber i den internationale lægemiddel- og biotekindustri.

Koncernledelsen



Anders Hedegaard
Administrerende direktør

Anders Hedegaard tiltrådte som administrerende direktør i Bavarian Nordic i august 2007. Tidligere arbejdede han hos ALK-Abelló, hvor han var medlem af direktionen og ansvarlig for koncernens kommercielle aktiviteter. Han har tidligere beklædt lederstillinger i FOSS A/S og Novo Nordisk A/S. Anders Hedegaard er kemiingeniør fra DTU med molekylær biologi som speciale. Han er dansk statsborger og født i 1960.



James B. Breitmeyer
Division President Cancer Vaccines,
Executive Vice President

James Breitmeyer tiltrådte i februar 2013. Han har tidligere været Executive Vice President of Development og Chief Medical Officer i Cadence Pharmaceuticals Inc. Han har tidligere haft ledende stillinger i Applied Molecular Evolution Inc. - et helejet datterselskab af Eli Lilly and Co., Harvard Clinical Research Institute og Serono Laboratories Inc. James Breitmeyer er uddannet læge og ph.d. ved Washington University School of Medicine med speciale i intern medicin og onkologi, og har undervist på Dana Farber Cancer Institute og Harvard Medical School. Han er forfatter eller medforfatter til en lang række videnskabelige artikler.



Paul Chaplin
Division President, Infectious Diseases;
Executive Vice President

Paul Chaplin blev ansat i Bavarian Nordic i 1999 og blev udnævnt til Executive Vice President i 2004. Før sin ansættelse i Bavarian Nordic arbejdede Paul Chaplin i mange år i både England og Australien med udvikling af vacciner inden for infektionssygdomme. Paul Chaplin er cand. scient. i biologi og har en ph.d. fra universitetet i Bristol. Paul Chaplin er General Manager i Bavarian Nordic GmbH. Paul Chaplin er engelsk statsborger og født i 1967.



Ole Larsen
CFO, Executive Vice President

Ole Larsen tiltrådte i juli 2008. Han har tidligere arbejdet som CFO hos Berlingske Tidende og senere hos Nordisk Film. Han er uddannet cand. merc. i finansiering og økonomistyring. Ole Larsen er dansk statsborger og født i 1965.

Koncernledelsens beholdninger af aktier og tegningsoptioner

	Aktier			Tegningsoptioner		
	1. jan 2012	Ændringer i løbet af året	31. dec. 2012	1. jan. 2012	Ændringer i løbet af året	31. dec. 2012
Anders Hedegaard	5.500	0	5.500	126.166	35.000	161.166
Ole Larsen	3.000	0	3.000	93.373	25.000	118.373
James Breitmeyer	0	0	0	0	0	0
Paul Chaplin	11.800	0	11.800	93.373	25.000	118.373

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012 for Bavarian Nordic A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 og resultatet af koncernens samt selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Kvistgård, 12. marts 2013

Direktion

Anders Hedegaard
Administrerende direktør

Bestyrelse

Asger Aamund
Formand

Claus Bræstrup

Erik G. Hansen

Peter Kürstein

Gerard van Odijk

Anders Gersel Pedersen

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kapitalejerne i Bavarian Nordic A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Bavarian Nordic A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om

denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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 koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2012 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 12. marts 2013

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Carsten Vaarby

Statsautoriseret revisor

Jørgen Holm Andersen

Statsautoriseret revisor

REGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN

1. JANUAR – 31. DECEMBER

Note	t. DKK	Koncern		Moderselskab	
		2012	2011	2012	2011
2,3	Nettoomsætning	1.016.636	523.601	1.016.636	523.594
4,5,6	Produktionsomkostninger	513.553	403.387	513.553	403.387
	Bruttoresultat	503.083	120.214	503.083	120.207
5,6	Forsknings- og udviklingsomkostninger	357.441	261.724	346.297	170.748
5,6	Distributionsomkostninger	39.568	33.353	34.155	32.743
5,6,7	Administrationsomkostninger	137.755	133.401	122.484	96.069
	Driftsomkostninger i alt	534.764	428.478	502.936	299.560
	Resultat af primær drift (EBIT)	(31.681)	(308.264)	147	(179.353)
8	Finansielle indtægter	8.921	24.963	16.215	56.288
9	Finansielle omkostninger	25.965	13.079	26.376	12.126
	Resultat før skat	(48.725)	(296.380)	(10.014)	(135.191)
10	Skat af årets resultat	191.276	(27.959)	188.806	(30.782)
	Årets resultat	(240.001)	(268.421)	(198.820)	(104.409)
	Resultat pr. aktie (EPS) - DKK				
11	Basis indtjening pr. aktie á DKK 10	(9,2)	(10,3)		
11	Udvandet indtjening pr. aktie á DKK 10	(9,2)	(10,3)		

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR – 31. DECEMBER

Note	t. DKK	Koncern		Moderselskab	
		2012	2011	2012	2011
	Årets resultat	(240.001)	(268.421)	(198.820)	(104.409)
	Valutakursregulering vedrørende udenlandske dattervirksomheder	4.888	(11.791)	-	-
	Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter, indgået til sikring af fremtidige pengestrømme:				
20	Årets værdiregulering	8.158	(13.566)	8.158	(13.566)
3,20	Værdireguleringer overført til omsætning	6.211	5.783	6.211	5.783
10	Skat af anden totalindkomst	(3.594)	1.946	(3.594)	1.946
	Anden totalindkomst efter skat	15.663	(17.628)	10.775	(5.837)
	Totalindkomst i alt	(224.338)	(286.049)	(188.045)	(110.246)

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR – 31. DECEMBER

Note	t. DKK	Koncern		Moderselskab	
		2012	2011	2012	2011
	Resultat af primær drift (EBIT)	(31.681)	(308.264)	147	(179.353)
6	Af- og nedskrivninger	56.451	53.881	49.436	46.676
5	Aktiebaseret vederlæggelse	16.861	17.788	16.861	17.788
	Regulering for andre ikke-kontante poster	5.314	8.270	6.169	8.270
	Ændringer i varebeholdninger	(10.275)	(97.474)	(11.110)	(96.159)
	Ændringer i tilgodehavender	208.914	(162.070)	162.293	(121.857)
	Ændringer i hensatte forpligtelser	16.796	6.482	2.655	6.482
	Ændringer i kortfristet gæld	(226.929)	88.637	(207.780)	60.058
	Pengestrømme vedrørende primær drift	35.451	(392.750)	18.671	(258.095)
	Modtagne finansielle indtægter	10.317	15.781	9.669	15.347
	Betalte finansielle omkostninger	(18.832)	(5.959)	(15.589)	(6.518)
	Kursreguleringer koncernmellemværender	(4.289)	8.914	-	-
	Betalt selskabsskat	(2.547)	(1.222)	-	-
	Pengestrømme vedrørende drift	20.100	(375.236)	12.751	(249.266)
	Køb af immaterielle aktiver	(24.341)	(16.458)	(18.582)	(149.043)
	Salg af immaterielle aktiver	-	7.140	-	7.140
	Køb af materielle aktiver	(20.866)	(31.182)	(18.138)	(25.178)
	Salg af materielle aktiver	128	156	128	-
	Køb/salg af finansielle aktiver	(335)	(28)	(2.138)	(1.031)
	Køb/salg af værdipapirer	116.375	(221.387)	116.375	(221.387)
	Pengestrømme fra investeringer	70.961	(261.759)	77.645	(389.499)
	Afdrag på prioritetsgæld	(9.004)	(8.467)	(9.004)	(8.467)
	Nedbringelse af leasingforpligtelser	-	(234)	-	(234)
	Tilbagekøb af aktieoptioner i dattervirksomhed	(599)	(2.288)	-	-
	Provenu ved kapitalforhøjelse	-	697.604	-	697.604
	Omkostninger i forbindelse med kapitalforhøjelse	-	(44.206)	-	(44.206)
	Pengestrømme fra finansiering	(9.603)	642.409	(9.004)	644.697
	Årets pengestrøm	81.458	5.414	81.392	5.932
	Likvide midler, primo	272.107	266.783	265.657	259.725
	Kursreguleringer, primo	(20)	(90)	-	-
	Likvide midler, ultimo	353.545	272.107	347.049	265.657
	Værdipapirer	196.359	311.919	196.359	311.919
	Bevilgede kreditfaciliteter	120.000	120.000	120.000	120.000
	Kapitalberedskab	669.904	704.026	663.408	697.576

BALANCE – AKTIVER PR. 31. DECEMBER

Note	t. DKK	Koncern		Moderselskab	
		2012	2011	2012	2011
	Langfristede aktiver				
12	Erhvervede patenter og licenser	17.110	13.058	130.224	139.910
12	Software	5.133	9.467	4.964	9.329
12	Immaterielle aktiver under udførelse	126.242	109.401	126.242	109.401
	Immaterielle aktiver	148.485	131.926	261.430	258.640
13	Grunde og bygninger	183.655	193.048	183.654	193.048
13	Indretning af lejede lokaler	1.264	9.831	723	1.123
13	Produktionsanlæg og maskiner	91.567	110.100	91.567	110.100
13	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	27.271	26.084	15.104	10.563
13	Materielle aktiver under udførelse	16.777	9.717	16.498	8.347
	Materielle aktiver	320.534	348.780	307.546	323.181
14	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	186.457	184.657
17	Andre tilgodehavender	733	398	518	180
18	Periodeafgrænsningsposter	-	16.975	-	16.975
	Finansielle aktiver	733	17.373	186.975	201.812
10	Udskudt skatteaktiv	174.508	367.149	173.495	367.145
	Langfristede aktiver i alt	644.260	865.228	929.446	1.150.778
	Kortfristede aktiver				
15	Varebeholdninger	229.201	218.925	223.663	212.552
16	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	56.592	187.558	56.592	187.558
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	218.703	167.101
	Tilgodehavende skat	1.475	-	1.250	-
17	Andre tilgodehavender	10.070	11.185	7.649	10.247
18	Periodeafgrænsningsposter	47.679	109.665	38.697	104.180
	Tilgodehavender	115.816	308.408	322.891	469.086
20	Værdipapirer	196.359	311.919	196.359	311.919
20	Likvide beholdninger	353.545	272.107	347.049	265.657
	Værdipapirer og likvider	549.904	584.026	543.408	577.576
	Kortfristede aktiver i alt	894.921	1.111.359	1.089.962	1.259.214
	Aktiver i alt	1.539.181	1.976.587	2.019.408	2.409.992

BALANCE – PASSIVER PR. 31. DECEMBER

Note	t. DKK	Koncern		Moderselskab	
		2012	2011	2012	2011
	Egenkapital				
	Aktiekapital	260.944	260.944	260.944	260.944
	Overført resultat	683.032	923.033	1.172.674	1.371.494
	Andre reserver	55.700	23.623	60.838	33.649
	Egenkapital	999.676	1.207.600	1.494.456	1.666.087
	Forpligtelser				
21	Hensatte forpligtelser	17.262	15.256	17.262	15.256
22	Gæld til kreditinstitutter	36.981	90.153	36.981	90.153
	Langfristede forpligtelser	54.243	105.409	54.243	105.409
22	Gæld til kreditinstitutter	52.397	9.002	52.397	9.002
23	Forudbetaling fra kunder	195.612	406.443	195.612	406.443
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	104.167	84.401	69.940	69.513
	Gæld til dattervirksomheder	-	-	83.254	42.453
	Selskabsskat	2.156	999	-	-
21	Hensatte forpligtelser	14.790	-	649	-
19	Anden gæld	116.140	162.733	68.857	111.085
	Kortfristede forpligtelser	485.262	663.578	470.709	638.496
	Forpligtelser i alt	539.505	768.987	524.952	743.905
	Passiver i alt	1.539.181	1.976.587	2.019.408	2.409.992

- 20 Finansielle risici og finansielle instrumenter
- 24 Transaktioner med nærtstående parter
- 25 Incitamentsprogrammer
- 26 Eventualforpligtelser, garanti, kaution og sikkerhed
- 27 Væsentlige begivenheder efter balancedagen

EGENKAPITALOPGØRELSE

– KONCERN

t. DKK	Aktie- kapital	Overført resultat	Reserve for valuta- kursudsving	Reserve for værdi- regulering af sikrings- instrumenter	Aktie- baseret veder- læggelse	Koncernens egenkapital
Egenkapital 1. januar 2012	260.944	923.033	(11.229)	(11.324)	46.176	1.207.600
Totalindkomst for året						
Årets resultat	-	(240.001)	-	-	-	(240.001)
Anden totalindkomst						
Valutakursregulering vedrørende udenlandske dattervirksomheder	-	-	4.888	-	-	4.888
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	-	-	-	10.775	-	10.775
Totalindkomst i alt for året	-	(240.001)	4.888	10.775	-	(224.338)
Transaktioner med ejere						
Aktiebaseret vederlæggelse (tegningsoptioner)	-	-	-	-	16.414	16.414
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	-	16.414	16.414
Egenkapital 31. december 2012	260.944	683.032	(6.341)	(549)	62.590	999.676

EGENKAPITALOPGØRELSE

– KONCERN

t. DKK	Aktie- kapital	Overført resultat	Reserve for valuta- kursudsving	Reserve for værdi- regulering af sikrings- instrumenter	Aktie- baseret veder- læggelse	Koncernens egenkapital
Egenkapital 1. januar 2011	129.620	651.408	562	(5.487)	34.332	810.435
Totalindkomst for året						
Årets resultat	-	(268.421)	-	-	-	(268.421)
Anden totalindkomst						
Valutakursregulering vedrørende udenlandske dattervirksomheder	-	-	(11.791)	-	-	(11.791)
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	-	-	-	(5.837)	-	(5.837)
Totalindkomst i alt for året	-	(268.421)	(11.791)	(5.837)	-	(286.049)
Transaktioner med ejere						
Aktiebaseret vederlæggelse (tegningsoptioner)	-	-	-	-	21.556	21.556
Tegningsoptionsprogram udløbet	-	9.712	-	-	(9.712)	-
Kapitaludvidelse ved fortegningsmission	129.187	568.417	-	-	-	697.604
Gældskonvertering	2.137	6.123	-	-	-	8.260
Omkostninger relateret til kapitalforhøjelse	-	(44.206)	-	-	-	(44.206)
Transaktioner med ejere i alt	131.324	540.046	-	-	11.844	683.214
Egenkapital 31. december 2011	260.944	923.033	(11.229)	(11.324)	46.176	1.207.600

EGENKAPITALOPGØRELSE

– MODERSELSKAB

t. DKK	Aktie- kapital	Overført resultat	Reserve for værdiregulering af sikrings- instrumenter	Aktiebaseret vederlæggelse	Moder- selskabets egenkapital
Egenkapital 1. januar 2012	260.944	1.371.494	(11.324)	44.973	1.666.087
Totalindkomst for året					
Årets resultat	-	(198.820)	-	-	(198.820)
Anden totalindkomst					
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	-	-	10.775	-	10.775
Totalindkomst i alt for året	-	(198.820)	10.775	-	(188.045)
Transaktioner med ejere					
Aktiebaseret vederlæggelse (tegningsoptioner)	-	-	-	16.414	16.414
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	16.414	16.414
Egenkapital 31. december 2012	260.944	1.172.674	(549)	61.387	1.494.456

Aktiekapitalen består af 26.094.361 aktier á DKK 10 pr. 31. december 2012 (26.094.361 aktier).
Aktierne er ikke inddelt i aktieklasser, og hver aktie er tillagt én stemme.

EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

t. DKK	Aktie- kapital	Overført resultat	Reserve for værdiregulering af sikrings- instrumenter	Aktiebaseret vederlæggelse	Moder- selskabets egenkapital
Egenkapital 1. januar 2011	129.620	935.857	(5.487)	33.129	1.093.119
Totalindkomst for året					
Årets resultat	-	(104.409)	-	-	(104.409)
Anden totalindkomst					
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	-	-	(5.837)	-	(5.837)
Totalindkomst i alt for året	-	(104.409)	(5.837)	-	(110.246)
Transaktioner med ejere					
Aktiebaseret vederlæggelse (tegningsoptioner)	-	-	-	21.556	21.556
Tegningsoptionsprogram udløbet	-	9.712	-	(9.712)	-
Kapitaludvidelse ved fortegningsmission	129.187	568.417	-	-	697.604
Gældskonvertering	2.137	6.123	-	-	8.260
Omkostninger relateret til kapitalforhøjelse	-	(44.206)	-	-	(44.206)
Transaktioner med ejere i alt	131.324	540.046	-	11.844	683.214
Egenkapital 31. december 2011	260.944	1.371.494	(11.324)	44.973	1.666.087

Aktiekapitalen består af 26.094.361 aktier á DKK 10 pr. 31. december 2011 (12.962.052 aktier).

Aktierne er ikke inddelt i aktieklasser, og hver aktie er tillagt én stemme.

Udviklingen i aktiekapitalen har været følgende:

t. DKK	2012	2011	2010	2009	2008
Aktiekapital 1. januar	260.944	129.620	79.517	78.156	78.156
Aktieudstedelser	-	131.324	50.103	1.361	-
Aktiekapital 31. december	260.944	260.944	129.620	79.517	78.156

Bestemmelser om vedtægtsændring

Ændring af selskabets vedtægter kræver, at beslutningen vedtages med mindst 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital.

OVERSIGT OVER NOTER

1	Ændring i regnskabspraksis samt væsentlige skøn, forudsætninger og usikkerheder	47
2	Segmentoplysninger	49
3	Nettoomsætning	50
4	Produktionsomkostninger	50
5	Personaleomkostninger	51
6	Afskrivninger	52
7	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	52
8	Finansielle indtægter	52
9	Finansielle omkostninger	52
10	Årets skat	53
11	Indtjening pr. aktie (EPS)	54
12	Immaterielle aktiver	55
13	Materielle aktiver	58
14	Kapitalandele i dattervirksomheder	60
15	Varebeholdninger	60
16	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	61
17	Andre tilgodehavender	61
18	Periodeafgrænsningsposter	61
19	Anden gæld	62
20	Finansielle risici og finansielle instrumenter	62
21	Hensatte forpligtelser	68
22	Kreditinstitutter	69
23	Forudbetaling fra kunder	70
24	Transaktioner med nærtstående parter	71
25	Incitamentsprogrammer	72
26	Eventualforpligtelser, garanti, kaution og sikkerhed	77
27	Væsentlige begivenheder efter balancedagen	78
28	Anvendt regnskabspraksis	79

NOTER

1. Ændring i regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for 2012 for Bavarian Nordic A/S, der omfatter både årsregnskab for moderselskabet og koncernregnskabet, aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Danske oplysningskrav til årsrapporten er fastlagt i IFRS-bekendtgørelsen, udstedt i henhold til Årsregnskabsloven samt af NASDAQ OMX København.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår, bortset fra ændringer i præsentation og oplysning i nye og ændrede standarder.

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der er den funktionelle valuta for moderselskabet.

Årsrapporten er aflagt på basis af historiske kostpriser, bortset fra afledte finansielle instrumenter, værdipapirer og forpligtelse vedrørende fantomaktier, der måles til dagsværdi. For yderligere beskrivelse af den anvendte regnskabspraksis henvises til note 28.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet i note 28, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene. Enkelte opstillinger og noter er ændret i forhold til tidligere år. I moderselskabets regnskab er der for 2011 sket en mindre omfordeling mellem distributionsomkostninger og administrationsomkostninger. Opsplitning af finansielle indtægter og finansielle omkostninger er ændret, hvilket betyder, at de viste bruttotal for 2011 er ændret, men netto finansielle poster er uændret. Periodiserede projektkomkostninger var tidligere medtaget under andre tilgodehavender, men indgår nu under periodeafgrænsningsposter. Sammenligningstallene for 2011 er tilpasset. Korrektionerne har ingen effekt på resultat og egenkapital.

Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

International Accounting Standards Board (IASB) har udsendt nye standarder og ændringer til eksisterende standarder samt nye fortolkningsbidrag, som er obligatoriske for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2012. Implementering af nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som er trådt i kraft, har ikke medført ændringer i anvendt regnskabspraksis og dermed heller ikke påvirket årets resultat eller finansielle stilling.

Standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft
På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport foreligger der en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, og som derfor ikke er indarbejdet i årsrapporten.

Det er ledelsens vurdering, at anvendelse af disse nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabsår.

Væsentlig regnskabspraksis

Ved udarbejdelse af koncernens årsrapport foretager ledelsen en række regnskabsmæssige vurderinger, der danner grundlag for præsentation, indregning og måling af koncernens aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige vurderinger fremgår nedenfor. Koncernens regnskabspraksis i øvrigt er nærmere beskrevet i note 28.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

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

I forbindelse med udarbejdelse af koncernregnskabet har ledelsen foretaget en række skøn og opstillet forudsætninger for den regnskabsmæssige værdi. Ledelsen har foretaget følgende regnskabsmæssige vurderinger som har haft væsentlig indvirkning på de i årsrapporten indregnede beløb.

Aktivering af udviklingsomkostninger

Selskabets ledelse har vurderet, at udviklingsomkostninger, knyttet til registreringen af IMVAMUNE® under RFP-3 kontrakten indgået med de amerikanske sundhedsmyndigheder, fortsat opfylder betingelserne for aktivering, jævnfør afsnittet "Forsknings- og udviklingsomkostninger" i note 28. Den regnskabsmæssige værdi af aktiverede udviklingsprojekter under opførelse udgør pr. 31. december 2012 DKK 123 mio. (DKK 108 mio. pr. 31. december 2011).

Brugstider for materielle aktiver

Som anført nedenfor gennemgår selskabets ledelse skønnede brugstider for væsentlige materielle aktiver ved udgangen af hvert regnskabsår. Ledelsens vurdering af brugstider i 2012 har ikke givet anledning til ændringer i forhold til 2011. Den regnskabsmæssige værdi af materielle aktiver udgør pr. 31. december 2012 DKK 321 mio. (DKK 349 mio. pr. 31. december 2011).

Værdi af kapitalandele i dattervirksomheder

Pr. 31. december 2012 overstiger moderselskabets bogførte værdi af kapitalandele i dattervirksomheden BN ImmunoTherapeutics Inc., USA nettoaktiverne i dattervirksomheden med DKK 419 mio. (DKK 367 mio.). Ledelsen skønner i en sådan situation, om der er begivenheder eller andre forhold, der indikerer at den regnskabsmæssige værdi måske ikke er genindvindelig.

NOTER

Alene baseret på de nuværende forventninger til de fremtidige indtægtsstrømme fra salg af PROSTVAC® samt den indgåede sublicensaftale mellem Bavarian Nordic A/S og BN ImmunoTherapeutics Inc., er det ledelsens vurdering, at værdien af fremtidig indtjening i dattervirksomheden mindst svarer til det beløb, hvormed kostprisen for dattervirksomheden overstiger den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiverne, og ledelsen har derfor skønnet, at der ikke er et nedskrivningsbehov. Den indregnede værdi af kapitalandele i moderselskabets regnskab udgør pr. 31. december 2012 DKK 186 mio. (DKK 185 mio. pr. 31. december 2011).

Indirekte produktionsomkostninger

Indirekte produktionsomkostninger måles på basis af faktiske omkostninger. Grundlaget for de faktiske omkostninger vurderes jævnligt for at sikre, at de følger ændringer i udnyttelsen af produktionskapacitet, produktionsskift og andre relevante faktorer.

Der anvendes biologisk levende materiale, hvor målinger og forudsætninger for de foretagne skøn kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå, som kan føre til at de faktiske udfald efterfølgende vil afvige fra disse skøn. Det kan være nødvendigt at ændre på tidligere foretagne skøn, som følge af ændringer i de forhold, der lå til grund for de tidligere skøn eller på grund af ny viden eller efterfølgende begivenheder, som det ikke var muligt at opnå vished for ved de tidligere skøn.

Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages i forbindelse med opgørelse og nedskrivning på varebeholdninger som følge af teknisk ukurans.

Værdien af de indregnede varebeholdninger udgør DKK 229 mio. pr. 31. december 2012 (DKK 219 mio. pr. 31. december 2011).

Udskudt skatteaktiv

Et ledelsesmæssigt skøn er påkrævet ved vurdering af indregning af udskudte skatteaktiver og -forpligtelser. Værdien af det indregnede udskudte skatteaktiv udgør pr. 31. december 2012 DKK 175 mio. (DKK 367 mio. pr. 31. december 2011). Skatteaktivet er faldet med DKK 192 mio., hvilket primært skyldes nedskrivning af det fremførbare skattemæssige underskud med DKK 182 mio. Nedskrivningen er foretaget som følge af Folketingets vedtagelse af lovforslag L173 i juni 2012, der begrænser anvendelsen af skattemæssige fremførbare underskud. Efter de nye regler kan der kun modregnes underskud op til 60% af årets skattepligtige overskud udover DKK 7,5 mio., svarende til at selskabet skal betale minimum 10% i skat af årets skattepligtige indkomst, selvom der er fremførbare underskud, som overstiger årets skattepligtige indkomst. Ledelsen vurderer derfor, at ikke alle de skattemæssige fremførbare underskud vil kunne anvendes inden for en kortere årrække, efter de vedtagne stramninger. Derfor er skatteaktivet nedskrevet til en størrelse, som ledelsen vurderer, kan anvendes inden for en kortere årrække i forbindelse med fremtidige positive skattepligtige overskud. En vigtig forudsætning er imidlertid, at der, udover kendte og forventede indtægter fra salget af IMVAMUNE®, opnås godkendelse af PROSTVAC® i USA og Europa med efterfølgende kommercialisering gennem partneraftaler. I modsat fald vil selskabet muligvis ikke inden for en kortere årrække opnå tilstrækkelige fremtidige skattepligtige indtægter til at udligne skatteaktivet. Den foretagne nedskrivning på DKK 182 mio. vil blive revurderet minimum én gang årligt,

des inden for en kortere årrække, efter de vedtagne stramninger. Derfor er skatteaktivet nedskrevet til en størrelse, som ledelsen vurderer, kan anvendes inden for en kortere årrække i forbindelse med fremtidige positive skattepligtige overskud. En vigtig forudsætning er imidlertid, at der, udover kendte og forventede indtægter fra salget af IMVAMUNE®, opnås godkendelse af PROSTVAC® i USA og Europa med efterfølgende kommercialisering gennem partneraftaler. I modsat fald vil selskabet muligvis ikke inden for en kortere årrække opnå tilstrækkelige fremtidige skattepligtige indtægter til at udligne skatteaktivet. Den foretagne nedskrivning på DKK 182 mio. vil blive revurderet minimum én gang årligt,

Afledte finansielle instrumenter

Bavarian Nordic anvender afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme. For de afledte finansielle instrumenter baseres dagsværdien på officielle valutakurser, markedsrenter og øvrige markedsdata, såsom volatilitet, korrigeret for det enkelte instruments særlige egenskaber. Den regnskabsmæssige værdi af indregnede finansielle instrumenter udgør pr. 31. december 2012 DKK -19 mio. (DKK -51 mio. pr. 31. december 2011).

Andre finansielle forpligtelser

Et ledelsesmæssigt skøn er påkrævet ved indregningen af betingede betalinger (incitamentsaftaler med nuværende og tidligere medlemmer af koncernledelsen). Ledelsen vurderer på baggrund af forventningerne til de kommende års forsknings- og udviklingsmæssige resultater sandsynligheden for, at de forventede resultater vil udløse betingede betalinger. Ved første indregning måles betingede betalinger til dagsværdien.

Opgørelsen af dagsværdien beror på et ledelsesmæssigt skøn over sandsynligheden for, at den udløsende begivenhed opnås samt en fast diskonteringsfaktor. Betingede betalinger udgør pr. 31. december 2012 i alt DKK 18 mio.kr. (DKK 15 mio.kr. pr. 31. december 2011).

De foretagne skøn og estimater er baseret på dels historiske erfaringer, dels andre faktorer som ledelsen vurderer at være relevante under de givne omstændigheder, men som naturligvis kan være ufuldstændige eller unøjagtige på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen, ligesom uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Selskabet er underlagt risici og usikkerheder, som kan medføre, at de faktiske udfald afviger fra de foretagne skøn. Disse risici beskrives i "Risikostyring" som er et separat afsnit i årsrapporten.

Ændring i regnskabsmæssige skøn

Der er ikke i 2012 foretaget væsentlige ændringer i regnskabsmæssige skøn.

NOTER

2 Segmentoplysninger

Koncernen består af to primære forretningsområder: Cancer Vaccines og Infectious Diseases samt en holdingfunktion (ikke rapporteringspligtigt segment). Holdingfunktionen afholder omkostninger til koncernledelse, investor relations, koncernøkonomi, IT og legal. En stor del af disse omkostninger afholdes af de to driftssegmenter via interne allokeringer.

Segmentresultaterne afspejler de resultater, der rapporteres til selskabets øverste operationelle ledelse til brug for dennes beslutninger om ressourcefordeling og vurdering af segmenternes resultater.

Finansielle poster fordeles ikke ud på driftssegmenter. Derfor er "Resultat af primær drift" valgt som resultatmål i segmentrapporteringen. Tilsvarende er balancen ikke opdelt på driftssegmenter, hvorfor aktivsum pr. driftssegment ikke vises. Anlægsinvesteringer opdeles på driftssegmenter og vises i nedenstående note.

Den regnskabspraksis, der anvendes ved opgørelse af segmentoplysninger, er den samme som koncernens regnskabspraksis, jf. note 28.

2012

t. DKK	Cancer Vaccines	Infectious Diseases	Holding	Total
RFP-3 IMVAMUNE® salg	-	877.484	-	877.484
Kontraktarbejde	-	133.283	-	133.283
Produktsalg	-	5.869	-	5.869
Nettoomsætning	-	1.016.636	-	1.016.636
Af- og nedskrivninger	14.802	34.562	7.087	56.451
Resultat af primær drift	(275.433)	333.789	(90.037)	(31.681)
Køb/salg () af interne ydelser	(2.521)	2.521	-	-
Fordeling af holdingomkostninger	12.542	49.400	(61.942)	-
Resultat af primær drift efter allokeringer	(285.454)	281.868	(28.095)	(31.681)
Anlægsinvesteringer	7.052	33.233	4.922	45.207

Omsætningen til følgende kunde udgør mere end 10% af den samlede omsætning i Infectious Diseases: Biomedical Advanced Research and Development Authority (BARDA), USA, DKK 982,7 mio.

2011

t. DKK	Cancer Vaccines	Infectious Diseases	Holding	Total
RFP-3 IMVAMUNE® salg	-	402.448	-	402.448
Kontraktarbejde	-	121.065	-	121.065
Produktsalg	-	88	-	88
Nettoomsætning	-	523.601	-	523.601
Afskrivninger	5.654	37.614	10.613	53.881
Resultat af primær drift	(209.459)	(3.635)	(95.170)	(308.264)
Køb/salg () af interne ydelser	2.828	(2.828)	-	-
Fordeling af holdingomkostninger	10.418	51.641	(62.059)	-
Resultat af primær drift efter allokeringer	(222.705)	(52.448)	(33.111)	(308.264)
Anlægsinvesteringer	12.316	31.177	4.147	47.640

Omsætningen til følgende kunde udgør mere end 10% af den samlede omsætning i Infectious Diseases: Biomedical Advanced Research and Development Authority (BARDA), USA, DKK 490,8 mio.

NOTER

2 Segmentoplysninger - fortsat

t. DKK	Koncern	
	2012	2011
Geografisk fordeling af omsætning:		
Danmark	200	25
USA	1.001.039	517.606
Canada	14.941	2.553
Andre geografiske markeder	456	3.417
Nettoomsætning	1.016.636	523.601

t. DKK	Koncern		Moderselskab	
	2012	2011	2012	2011
3 Nettoomsætning				
RFP-3 IMVAMUNE® salg	877.484	402.448	877.484	402.448
Kontraktarbejde	133.283	121.065	133.283	121.065
Produktsalg	5.869	88	5.869	81
Nettoomsætning	1.016.636	523.601	1.016.636	523.594
I nettoomsætningen indgår:				
Dagsværdiregulering overført fra egenkapital vedrørende finansielle instrumenter indgået til sikring af omsætning	(6.211)	(5.783)	(6.211)	(5.783)
4 Produktionsomkostninger				
Vareforbrug RFP-3 IMVAMUNE® salg	415.827	250.016	415.827	250.016
Kontraktarbejde	82.024	68.248	82.024	68.248
Vareforbrug produktsalg	965	128	965	128
Andre produktionsomkostninger	14.737	84.995	14.737	84.995
Produktionsomkostninger	513.553	403.387	513.553	403.387

NOTER

t. DKK	Koncern		Moderselskab	
	2012	2011	2012	2011
5 Personaleomkostninger				
Løn og gager	273.036	230.826	149.623	136.243
Udgifter til bidragsbaserede pensionsydelse	18.952	17.827	12.868	12.279
Udgifter til social sikring	11.411	8.055	1.618	1.463
Øvrige personaleudgifter	22.864	19.365	14.355	13.151
Aktiebaseret vederlæggelse	16.861	17.788	16.861	17.788
Personaleomkostninger	343.124	293.861	195.325	180.924
Personaleomkostninger fordeles på:				
Produktionsomkostninger	122.428	111.718	110.694	104.828
Forsknings- og udviklingsomkostninger	126.169	96.932	17.215	13.945
Distributionsomkostninger	12.492	11.010	8.161	8.617
Administrationsomkostninger	75.843	68.452	57.222	52.426
Indregnet i kostprisen for udviklingsprojekter	6.192	5.749	2.033	1.108
Personaleomkostninger	343.124	293.861	195.325	180.924
Heraf udgør:				
Bestyrelse:				
Bestyrelseshonorar	1.400	1.400	1.400	1.400
Aktiebaseret vederlæggelse	1.934	2.099	1.934	2.099
Direktion:				
Gage	6.391	5.952	6.391	5.952
Bidragsbaserede pensionsydelse	-	-	-	-
Aktiebaseret vederlæggelse	1.556	1.996	1.556	1.996
Øvrig koncernledelse:				
Gage	11.991	11.539	3.487	3.102
Bidragsbaserede pensionsydelse	343	331	238	226
Aktiebaseret vederlæggelse	2.974	3.455	1.155	1.494
Samlet vederlag til bestyrelse, direktion og øvrig koncernledelse	26.589	26.772	16.161	16.269

Koncernledelsen bestod i 2012 af administrerende direktør Anders Hedegaard (direktion), CFO Ole Larsen, Division President Infectious Diseases Paul Chaplin og Division President Cancer Vaccines Reiner Laus.

For yderligere informationer om tegningsoptioner til ledelsen og øvrige medarbejdere henvises til note 25.

Ansættelseskontrakterne for medlemmerne af koncernledelsen indeholder vilkår, der vurderes som sædvanlige for koncernledelsen i danske børsnoterede selskaber, herunder gensidigt forlængede opsigelsesvarsler og konkurrenceklausuler. Såfremt et medlem af koncernledelsen opsiges af selskabet, uden at dette skyldes misligholdelse fra medlemmets side, opnår medlemmet krav på kompensation, som efter omstændighederne kan beløbe sig til maksimalt to års gage og pensionsbidrag.

Gennemsnitlig antal medarbejdere omregnet til fuldtid	448	429	247	246
Antal medarbejdere pr. 31. december omregnet til fuldtid	450	439	239	250

NOTER

t. DKK	Koncern		Moderselskab	
	2012	2011	2012	2011
6 Af- og nedskrivninger				
Af- og nedskrivningernes andel af:				
Produktionsomkostninger	32.505	36.261	32.734	36.326
Forsknings- og udviklingsomkostninger	14.883	6.278	429	460
Distributionsomkostninger	8	-	-	-
Administrationsomkostninger	9.055	11.342	16.273	9.890
Af- og nedskrivninger	56.451	53.881	49.436	46.676
Heraf gevinst (/)/tab ved salg af anlægsaktiver	45	(156)	45	-
7 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
Honorar for lovpligtig revision af årsregnskabet	841	921	635	698
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed	121	1.573	121	1.573
Honorar for skatterådgivning	654	1.856	450	1.640
Honorar for andre ydelser	163	119	163	119
Honorarer	1.779	4.469	1.369	4.030
8 Finansielle indtægter				
Renteindtægter af bankindeståender og aftaleindskud	667	1.252	667	1.245
Renteindtægter fra dattervirksomheder	-	-	7.294	31.758
Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	667	1.252	7.961	33.003
Renteindtægter af værdipapirer	7.017	11.161	7.017	11.161
Dagsværdiregulering af værdipapirer	1.237	-	1.237	-
Netto valutakursgevinst	-	12.550	-	12.124
Finansielle indtægter	8.921	24.963	16.215	56.288
9 Finansielle omkostninger				
Renteudgifter på gæld	5.668	5.972	5.665	5.972
Renteudgifter til dattervirksomheder	-	-	524	546
Renteomkostninger fra finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	5.668	5.972	6.189	6.518
Dagsværdiregulering af værdipapirer	-	83	-	83
Regulering af nutidsværdi for hensatte forpligtelser	2.291	2.291	2.291	2.291
Regulering af nutidsværdi for anden gæld	-	1.499	-	-
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen (sikring)	-	3.234	-	3.234
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen (handelsbeholdning)	12.925	-	12.925	-
Netto valutakurstab	5.081	-	4.971	-
Finansielle omkostninger	25.965	13.079	26.376	12.126

NOTER

t. DKK	Koncern		Moderselskab	
	2012	2011	2012	2011
10 Årets skat				
Årets aktuelle skat	2.229	2.809	(1.250)	-
Ændring i udskudt skat	189.047	(30.786)	190.056	(30.782)
Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	-	18	-	-
Årets skat indregnet i resultatopgørelsen	191.276	(27.959)	188.806	(30.782)
Skat af årets resultat forklares således:				
Resultat før skat	(48.725)	(296.380)	(10.014)	(135.191)
Beregnet skat (25%) af årets resultat før skat	(12.181)	(74.095)	(2.504)	(33.798)
Skatteeffekt af:				
Anden skatteprocent i udenlandske dattervirksomheder	(424)	444	-	-
Ikke indregnet skatteværdi af udenlandske dattervirksomheders underskud	12.557	42.666	-	-
Permanente afvigelser	4.142	5.489	4.142	5.489
Nedskrivning af fremførbare underskud	182.000	-	182.000	-
Regulering af beregningsgrundlag for primo udskudt skat	5.168	(2.473)	5.168	(2.473)
Andre reguleringer	14	10	-	-
Skat af årets resultat	191.276	(27.959)	188.806	(30.782)
Skat ført i totalindkomstopgørelsen				
Skat af dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme (udskudt skat)	3.594	(1.946)	3.594	(1.946)
Årets skat indregnet i totalindkomstopgørelsen	3.594	(1.946)	3.594	(1.946)
Udskudt skat				
Indregnet udskudt skatteaktiv vedrører midlertidige forskelle mellem skattemæssige og regnskabsmæssige værdier samt fremførbare skattemæssige underskud:				
Materielle aktiver	2.189	(6.865)	2.189	(6.865)
Immaterielle aktiver	(17.940)	(23.512)	(17.940)	(23.512)
Finansielle instrumenter	-	12.791	-	12.791
Gældsforpligtelser	8.669	6.860	7.671	6.860
Varebeholdninger	3.277	4.579	3.277	4.579
Periodiserede projektkomkostninger	(119)	(1.862)	(119)	(1.862)
Forudbetalinger fra kunder	48.903	101.611	48.903	101.611
Skattemæssige fremførbare underskud	311.529	273.547	311.514	273.543
Nedskrivning af fremførbart underskud	(182.000)	-	(182.000)	-
Indregnet udskudt skatteaktiv	174.508	367.149	173.495	367.145

NOTER

10 Årets skat – fortsat

Ledelsen vurderer, at betingelserne i ligningslovens § 8 X vedrørende udbetaling af skatteværdien af underskud relateret til afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger er opfyldt for 2012, hvorfor en positiv aktuel skat og tilvarende tilgodehavende skat på DKK 1,3 mio. er optaget pr. 31. december 2012.

Udskudte skatteaktiver, som følge af midlertidige forskelle mellem skattemæssige og regnskabsmæssige værdier samt fremførbare skattemæssige underskud, indregnes i det omfang disse forventes realiseret ved udligning i skat af fremtidig indtjening.

Indregnede skattemæssige fremførbare underskud vedrører Bavarian Nordic A/S og de danske holdingselskaber Aktieselskabet af 1. juni 2011 I samt BN Infectious Diseases A/S. Baseret på budgetter og forecasts, der inkluderer fremtidige indtægter fra salg af PROSTVAC®, er det ledelsens vurdering, at de skattemæssige underskud til fremførelse vil kunne anvendes inden for en årrække.

Som følge af Folketingets vedtagelse af lovforslag L173 i juni 2012, der begrænser anvendelsen af skattemæssige fremførbare underskud, har selskabet foretaget en delvis nedskrivning af det udskudte skatteaktiv, da ledelsen vurderer, at ikke alle de skattemæssige fremførbare underskud vil kunne anvendes inden for en kortere årrække. Selskabet bibeholder dog retten til at udnytte det skattemæssige underskud på DKK 182 mio., der er blevet nedskrevet.

Skatteværdien af ikke indregnede skattemæssige underskud og skattecreditter til fremførelse (med visse begrænsninger) hos datterselskaber udgør DKK 144,8 mio. (DKK 126,0 mio.)

	Koncern	
t. DKK	2012	2011
11 Resultat pr. aktie (EPS)		
Årets resultat til moderselskabets aktionærer	(240.001)	(268.421)
Gennemsnit antal aktier - tusinde stk.	26.094	20.732
Indtjening pr. aktie á DKK 10	(9,2)	(10,3)
Udvandet indtjening pr. aktie á DKK 10	(9,2)	(10,3)
<p>Grundet kapitaludvidelsen i 2011 er indtjening pr. aktie samt udvandet indtjening pr. aktie for 2011 beregnet på baggrund af gennemsnitlige antal aktier for 2012 i henhold til IFRS 33.64.</p> <p>I overensstemmelse med IFRS 33.41 er det gennemsnitlige antal aktier ved beregningen af udvandet indtjening lig indtjening pr. aktie da inkludering af potentielle aktier ville forbedre indtjeningen pr. aktie. Pr. 31. december 2012 er følgende udestående tegningsoptioner udeholdt af opgørelsen af gennemsnitlige antal aktier ved beregningen af udvandet indtjening pr. aktie:</p>		
2012-programmerne	502.875	-
2011-programmet	372.550	384.750
2010-programmerne	424.347	443.465
2009-programmerne	397.375	438.319
2008-programmet	244.062	244.062
Udestående tegningsoptioner, jf. note 25	1.941.209	1.510.596

NOTER

Koncern				
t. DKK	Erhvervede patenter og licenser	Software	Immaterielle aktiver under udførelse	2012 Total
12 Immaterielle aktiver				
Kostpris pr. 1. januar 2012	20.283	49.752	109.401	179.436
Tilgang	5.659	907	17.775	24.341
Overførsel	-	934	(934)	-
Valutakursregulering	(201)	(1)	-	(202)
Kostpris pr. 31. december 2012	25.741	51.592	126.242	203.575
Afskrivninger pr. 1. januar 2012	7.225	40.285	-	47.510
Afskrivninger	1.450	6.175	-	7.625
Valutakursregulering	(44)	(1)	-	(45)
Afskrivninger pr. 31. december 2012	8.631	46.459	-	55.090
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2012	17.110	5.133	126.242	148.485
Moderselskab				
Immaterielle aktiver				
Kostpris pr. 1. januar 2012	145.429	48.274	109.401	303.104
Tilgang	-	807	17.775	18.582
Overførsel	-	934	(934)	-
Kostpris pr. 31. december 2012	145.429	50.015	126.242	321.686
Afskrivninger pr. 1. januar 2012	5.519	38.945	-	44.464
Afskrivninger	9.686	6.106	-	15.792
Afskrivninger pr. 31. december 2012	15.205	45.051	-	60.256
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2012	130.224	4.964	126.242	261.430
Geografisk fordeling af immaterielle aktiver - Koncern 2012				
Danmark				132.102
Tyskland				139
USA				16.244
Immaterielle aktiver i alt				148.485

Immaterielle aktiver under udførelse omfatter udviklingsomkostninger knyttet til registreringen af IMMAMUNE® under RFP-3 kontrakten (DKK 122,7 mio.) og investering i software. Se også kommentar i note 23.

NOTER

12 Immaterielle aktiver – fortsat

Koncern				
t. DKK	Erhvervede patenter og licenser	Software	Immaterielle aktiver under udførelse	2011 Total
Immaterielle aktiver				
Kostpris pr. 1. januar 2011	14.276	46.243	109.484	170.003
Tilgang	5.832	2.185	8.441	16.458
Overførsel	-	1.320	(1.320)	-
Afgang	-	-	(7.204)	(7.204)
Valutakursregulering	175	4	-	179
Kostpris pr. 31. december 2011	20.283	49.752	109.401	179.436
Afskrivninger pr. 1. januar 2011	6.144	30.274	-	36.418
Afskrivninger	1.014	10.002	-	11.016
Valutakursregulering	67	9	-	76
Afskrivninger pr. 31. december 2011	7.225	40.285	-	47.510
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011	13.058	9.467	109.401	131.926
Moderselskab				
Immaterielle aktiver				
Kostpris pr. 1. januar 2011	6.864	44.917	109.484	161.265
Tilgang	138.565	2.037	8.441	149.043
Overførsel	-	1.320	(1.320)	-
Afgang	-	-	(7.204)	(7.204)
Kostpris pr. 31. december 2011	145.429	48.274	109.401	303.104
Afskrivninger pr. 1. januar 2011	5.071	29.064	-	34.135
Afskrivninger	448	9.881	-	10.329
Afskrivninger pr. 31. december 2011	5.519	38.945	-	44.464
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011	139.910	9.329	109.401	258.640
Geografisk fordeling af immaterielle aktiver - Koncern 2011				
Danmark				120.075
Tyskland				72
USA				11.779
Immaterielle aktiver i alt				131.926

NOTER

12 Immaterielle aktiver – fortsat

Immaterielle aktiver under udførelse omfatter udviklingsomkostninger knyttet til registreringen af IMVAMUNE® under RFP-3 kontrakten (DKK 107,6 mio.) og investering i software.

I forbindelse med genforhandling af RFP-3 kontrakten i 2011 forhøjede de amerikanske myndigheder den samlede kontraktsum med USD 7,8 mio., hvoraf USD 5,6 mio. var til dækning af allerede afholdte udviklingsomkostninger og beløbet blev derfor faktureret og indtægtsført i 2011.

Faktureringen vedrørte dækning af omkostninger afledt af forsinkelser som følge af FDA inspektionen i maj 2009. Men væsentligst vedrørte beløbet dækning af specifikt afholdte udviklingsomkostninger i perioden 2007-2010 forbundet med udførelse af de yderligere prækliniske forsøg, som sundhedsmyndighederne efterspurgte. Forsinkelsesomkostningerne forbundet med FDA inspektionen havde regnskabsmæssigt været behandlet som en periodeafgrænsningspost (DKK 3,0 mio.), mens udviklingsomkostninger til udførelse af de prækliniske forsøg var aktiveret under "Immaterielle aktiver under udførelse" (DKK 7,1 mio.).

Bavarian Nordic A/S og BN ImmunoTherapeutics Inc. indgik i 2011 en sublicensaftale, der giver Bavarian Nordic A/S retten til at bruge PROSTVAC®. Ifølge aftalen skulle Bavarian Nordic A/S betale en upfrontbetaling på USD 25 mio. (139 mio.kr.), ligesom Bavarian Nordic A/S fremadrettet skal betale royaltyindtægter til BN ImmunoTherapeutics Inc. i forbindelse med opnåelse af salgsindtægter fra PROSTVAC®. I moderselskabsregnskabet er upfrontbetalingen medtaget som et immaterielt aktiv.

NOTER

Koncern						
t. DKK	Grunde og bygninger	Indretning af lejede lokaler	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under udførelse	2012 Total
13 Materielle aktiver						
Kostpris pr. 1. januar 2012	234.728	22.080	236.915	90.482	9.717	593.922
Tilgang	1.869	157	336	9.472	9.032	20.866
Overførsel	113	-	578	1.131	(1.822)	-
Afgang	-	-	-	(591)	(154)	(745)
Valutakursregulering	-	14	-	(17)	4	1
Kostpris pr. 31. december 2012	236.710	22.251	237.829	100.477	16.777	614.044
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2012	41.680	12.249	126.815	64.398	-	245.142
Afskrivninger	11.375	2.632	19.447	7.314	-	40.768
Nedskrivninger	-	6.108	-	1.905	-	8.013
Afgang	-	-	-	(417)	-	(417)
Valutakursregulering	-	(2)	-	6	-	4
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2012	53.055	20.987	146.262	73.206	-	293.510
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2012	183.655	1.264	91.567	27.271	16.777	320.534
Moderselskab						
Materielle aktiver						
Kostpris pr. 1. januar 2012	234.728	2.005	236.915	28.705	8.347	510.700
Tilgang	1.868	-	336	6.959	8.975	18.138
Overførsel	113	-	578	133	(824)	-
Afgang	-	-	-	(418)	-	(418)
Kostpris pr. 31. december 2012	236.709	2.005	237.829	35.379	16.498	528.420
Afskrivninger pr. 1. januar 2012	41.680	882	126.815	18.142	-	187.519
Afskrivninger	11.375	400	19.447	2.377	-	33.599
Afgang	-	-	-	(244)	-	(244)
Afskrivninger pr. 31. december 2012	53.055	1.282	146.262	20.275	-	220.874
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2012	183.654	723	91.567	15.104	16.498	307.546
Geografisk fordeling af materielle aktiver - Koncern 2012						
Danmark						307.546
Tyskland						7.391
USA						5.597
Materielle aktiver i alt						320.534

Materielle aktiver under udførelse omfatter primært udstyr til produktionen i Kvistgård (DKK 11,6 mio.).

Selskabet besluttede i forbindelse med årsskiftet at nedlægge sine aktiviteter på faciliteten i Berlin, hvor produktionen af klinisk forsøgsmateriale til de MVA-BN®-baserede vaccinekandidater hidtil er foregået. I den forbindelse er der foretaget nedskrivning af de aktiver, som ikke forventes at kunne sælges til bogført værdi hhv. anvendes på andre af koncernens lokationer. Nedskrivningen vedrører indretning af lejede lokaler samt installationer og beløber sig til DKK 8 mio.

Til sikkerhed for realkreditlån på DKK 39 mio. er der en samlet pantsætning på DKK 50 mio. i ejendommen Bøgeskovvej 9/Hejreskovvej 10A, Kvistgård. Derudover er der pr. 31. december 2012 udstedt pantebreve for DKK 75 mio. til sikkerhed for anlægslån på DKK 51 mio. Den regnskabsmæssige værdi af aktiver stillet til sikkerhed for realkredit- og anlægslån udgør DKK 275 mio.

NOTER

13 Materielle aktiver – fortsat

Koncern						
t. DKK	Grunde og bygninger	Indretning af lejede lokaler	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under udførelse	2011 Total
Materielle aktiver						
Kostpris pr. 1. januar 2011	211.208	27.962	225.420	76.367	22.495	563.452
Tilgang	19.472	435	2.150	6.569	2.556	31.182
Overførsel	4.048	(6.314)	9.345	8.266	(15.345)	-
Afgang	-	-	-	(808)	-	(808)
Valutakursregulering	-	(3)	-	88	11	96
Kostpris pr. 31. december 2011	234.728	22.080	236.915	90.482	9.717	593.922
Afskrivninger pr. 1. januar 2011	31.280	9.657	103.693	58.007	-	202.637
Afskrivninger	10.400	2.552	23.122	6.947	-	43.021
Afgang	-	-	-	(701)	-	(701)
Valutakursregulering	-	40	-	145	-	185
Afskrivninger pr. 31. december 2011	41.680	12.249	126.815	64.398	-	245.142
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011	193.048	9.831	110.100	26.084	9.717	348.780
Moterselskab						
Materielle aktiver						
Kostpris pr. 1. januar 2011	211.208	2.005	225.420	24.939	22.035	485.607
Tilgang	19.472	-	2.150	2.370	1.186	25.178
Overførsel	4.048	-	9.345	1.481	(14.874)	-
Afgang	-	-	-	(85)	-	(85)
Kostpris pr. 31. december 2011	234.728	2.005	236.915	28.705	8.347	510.700
Afskrivninger pr. 1. januar 2011	31.280	481	103.693	15.803	-	151.257
Afskrivninger	10.400	401	23.122	2.424	-	36.347
Afgang	-	-	-	(85)	-	(85)
Afskrivninger pr. 31. december 2011	41.680	882	126.815	18.142	-	187.519
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2011	193.048	1.123	110.100	10.563	8.347	323.181
Geografisk fordeling af materielle aktiver - Koncern 2011						
Danmark						323.181
Tyskland						18.891
USA						6.708
Materielle aktiver i alt						348.780

Materielle aktiver under udførelse omfatter udstyr til produktionen i Kvistgård (DKK 7,2 mio.).

Til sikkerhed for realkreditlån på DKK 40 mio. er der en samlet pantsætning på DKK 50 mio. i ejendommen Bøgeskovvej 9/Hejreskovvej 10A, Kvistgård. Derudover er der pr. 31. december 2011 udstedt pantebreve for DKK 75 mio. til sikkerhed for anlægslån på DKK 59 mio. Den regnskabsmæssige værdi af aktiver stillet til sikkerhed for realkredit- og anlægslån udgør DKK 303 mio.

NOTER

t. DKK	Moderselskab	
	2012	2011
14 Kapitalandele i dattervirksomheder		
Anskaffelsessum pr. 1. januar	184.657	183.657
Tilgang	1.800	1.000
Anskaffelsessum pr. 31. december	186.457	184.657
Nedskrivninger pr. 1. januar	-	-
Årets nedskrivning	-	-
Nedskrivninger pr. 31. december	-	-
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	186.457	184.657

Virksomhedsoversigt	Hjemsted	Kapitalandel	Stemmeandel
Datterselskab			
Bavarian Nordic GmbH	Tyskland	100%	100%
BN ImmunoTherapeutics Inc.	USA	100%	100%
Aktieselskabet af 1. juni 2011 I	Danmark	100%	100%
BN ImmunoTherapeutics GmbH	Tyskland	100%	100%
BN Infectious Diseases A/S	Danmark	100%	100%
Bavarian Nordic Inc.	USA	100%	100%
Repræsentationskontor			
Bavarian Nordic A/S	Singapore		

Selskaberne i USA er ikke underlagt revisionspligt.

t. DKK	Koncern		Moderselskab	
	2012	2011	2012	2011
15 Varebeholdninger				
Råvarer og hjælpematerialer	25.336	27.391	19.798	21.018
Varer under fremstilling	183.343	223.492	183.343	223.492
Fremstillede varer og handelsvarer	51.985	23.450	51.985	23.450
Nedskrivning af varebeholdninger	(31.463)	(55.408)	(31.463)	(55.408)
Varebeholdninger	229.201	218.925	223.663	212.552
Nedskrivninger pr. 1. januar	(55.408)	(107.662)	(55.408)	(107.662)
Årets nedskrivninger	(19.469)	(16.149)	(19.469)	(16.149)
Brug af nedskrivninger	35.999	44.329	35.999	44.329
Tilbageførsel af nedskrivninger	7.415	24.074	7.415	24.074
Nedskrivninger pr. 31. december	(31.463)	(55.408)	(31.463)	(55.408)
Årets vareforbrug udgør, jf. note 4	416.792	250.144	416.792	250.144

NOTER

t. DKK	Koncern		Moderselskab	
	2012	2011	2012	2011
16 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser				
Tilgodehavender fra RFP-3 IMVAMUNE® salg	36.208	165.256	36.208	165.256
Tilgodehavender fra produktsalg og kontraktarbejde	20.384	22.302	20.384	22.302
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	56.592	187.558	56.592	187.558
Der er ingen forfaldne tilgodehavender og der er ikke hensat til tab på debitorer.				
17 Andre tilgodehavender				
Deposita	733	398	518	180
Tilgodehavende moms og afgifter	5.381	5.930	3.442	4.993
Tilgodehavende renter	3.126	5.254	3.126	5.254
Øvrige tilgodehavender	1.563	1	1.081	-
Andre tilgodehavender	10.803	11.583	8.167	10.427
Optaget under:				
Langfristede aktiver	733	398	518	180
Kortfristede aktiver	10.070	11.185	7.649	10.247
Andre tilgodehavender	10.803	11.583	8.167	10.427
Andre tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.				
18 Periodeafgrænsningsposter				
Forudbetaling af fyldeomkostninger	35.094	109.952	35.094	109.952
Periodiserede projektkomkostninger	476	7.446	476	7.446
Øvrige periodeafgrænsningsposter	12.109	9.242	3.127	3.757
Periodeafgrænsningsposter	47.679	126.640	38.697	121.155
Optaget under:				
Langfristede aktiver	-	16.975	-	16.975
Kortfristede aktiver	47.679	109.665	38.697	104.180
Periodeafgrænsningsposter	47.679	126.640	38.697	121.155

Langfristede aktiver i 2011 vedrører forudbetaling for fyldninger hos IDT Biologika GmbH planlagt i 2013.

IDT Biologika GmbH har udstedt bankgarantier for modtagne forudbetalinger i forbindelse med fremtidig fyldning af IMVAMUNE®.

Periodiserede projektkomkostninger genererer omsætning i kommende regnskabsår.

NOTER

t. DKK	Koncern		Moderselskab	
	2012	2011	2012	2011
19 Anden gæld				
Afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi via egenkapitalen	732	41.217	732	41.217
Afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen	18.220	9.948	18.220	9.948
Forpligtelse vedrørende fantomaktier	489	43	489	43
Skyldig løn, feriepenge etc.	51.032	41.656	37.179	34.354
Øvrige skyldige omkostninger	45.667	69.869	12.237	25.523
Anden gæld	116.140	162.733	68.857	111.085
Bortset fra afledte finansielle instrumenter og forpligtelse vedrørende fantomaktier måles anden gæld til amortiseret kostpris.				
20 Finansielle risici og finansielle instrumenter				
Kategorier af finansielle instrumenter				
Tilgodehavende fra salg og tjenesteydelser	56.592	187.558	56.592	187.558
Tilgodehavende fra dattervirksomheder	-	-	218.703	167.101
Andre tilgodehavender	10.070	11.185	7.649	10.247
Likvide beholdninger	353.545	272.107	347.049	265.657
Udlån og tilgodehavender	420.207	470.850	629.993	630.563
Værdipapirer	196.359	311.919	196.359	311.919
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	196.359	311.919	196.359	311.919
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme (valuta)	-	39.669	-	39.669
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme (rente)	732	1.548	732	1.548
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af dagsværdien på indregnede aktiver (valuta)	-	9.948	-	9.948
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	732	51.165	732	51.165
Prioritetsgæld	38.708	40.360	38.708	40.360
Bankgæld	50.670	58.795	50.670	58.795
Leverandørgæld	104.167	84.401	69.940	69.513
Anden gæld	96.699	111.525	49.416	59.877
Gæld til dattervirksomheder	-	-	83.254	42.453
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	290.244	295.081	291.988	270.998
Afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen (handelsbeholdning, valuta)	18.220	-	18.220	-
Forpligtelse vedrørende fantomaktier	489	43	489	43
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	18.709	43	18.709	43

NOTER

20 Finansielle risici og finansielle instrumenter – fortsat

Politik for styring af finansielle risici

Bavarian Nordic koncernen er gennem sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau. Disse risici styres centralt i moderselskabet, som styrer koncernens likviditet. Koncernen følger en finanspolitik, som er bestyrelsesgodkendt. Denne finanspolitik opererer med en lav risikoprofil, således at valuta-, rente- og kreditrisici kun opstår med udgangspunkt i kommercielle forhold. Der foretages således ikke aktiv spekulation i finansielle risici.

Koncernens kapitalstruktur vurderes løbende af bestyrelsen med udgangspunkt i selskabets likviditetssituation og likviditetsbudgetter.

Valutarisici

Koncernens valutaeksponering omfatter primært USD og EUR. Valutarisici overfor USD afdækkes i størst muligt omfang ved at afpasse indbetalinger og udbetalinger i USD. Endvidere blev der i forbindelse med indgåelse af RFP-3 kontrakten indgået valutaterminskontrakter for USD 300 mio. til dækning af fremtidige indbetalinger fra denne kontrakt. Pr. 31. december 2012 er der tilbageværende åbne valutaterminskontrakter for USD 21 mio. Valutaterminskontrakterne sikrer ikke længere konkrete fremtidige pengestrømme og er derfor overført til handelsbeholdningen. De fremtidige dagsværdireguleringer sker via resultatopgørelsen. De indgåede valutaterminskontrakter har en følsomhed, der påvirker resultatopgørelsen, svarende til DKK 2,1 mio. pr. 0,10 point som USD/DKK ændres. En styrket USD påvirker resultatet negativt.

Følsomhed overfor valutakursudsving på bankindeståender i USD pr. USD 1 mio. udgør DKK 0,1 mio. pr. 0,10 point som USD/DKK ændres.

Valutarisici vedrørende indregnede finansielle aktiver og forpligtelser

Koncernens eksponering overfor valuta fremgår nedenfor.

t. DKK	Likvider og værdipapirer	Tilgodehavender	Gældsforpligtelser	Nettoposition	Heraf afdækket	Usikret nettoposition
Koncern						
DKK	457.932	9.305	(185.871)	281.366	-	281.366
EUR	1.024	2.155	(29.258)	(26.079)	-	(26.079)
USD	90.948	56.677	(128.764)	18.861	-	18.861
31. december 2012	549.904	68.137	(343.893)	274.148	-	274.148
Moderselskab						
DKK	457.240	9.295	(185.871)	280.664	-	280.664
EUR	228	-	(82.310)	(82.082)	-	(82.082)
USD	85.940	274.899	(61.159)	299.680	-	299.680
31. december 2012	543.408	284.194	(329.340)	498.262	-	498.262
Koncern						
DKK	562.259	10.086	(211.523)	360.822	-	360.822
EUR	3.767	938	(14.886)	(10.181)	-	(10.181)
USD	18.000	187.719	(136.135)	69.584	91.930	(22.346)
31. december 2011	584.026	198.743	(362.544)	420.225	91.930	328.295
Moderselskab						
DKK	561.257	10.086	(219.376)	351.967	-	351.967
EUR	488	-	(40.867)	(40.379)	-	(40.379)
USD	15.831	354.820	(77.219)	293.432	91.930	201.502
31. december 2011	577.576	364.906	(337.462)	605.020	91.930	513.090

NOTER

20 Finansielle risici og finansielle instrumenter – fortsat

Følsomhedsanalyse vedrørende valuta

Koncernens følsomhed overfor valuta fremgår nedenfor.

t. DKK	Koncern			
	Nettoaktiver i alt	Sandsynlig ændring af valutakurs	Hypotetisk indvirkning på egenkapital	Hypotetisk indvirkning på årets resultat
2012				
Indvirkning hvis højere USD-kurs end faktisk kurs	18.861	15%	2.829	123.753
Indvirkning hvis højere EUR-kurs end faktisk kurs	(26.079)	1%	(261)	(3.192)
2011				
Indvirkning hvis højere USD-kurs end faktisk kurs	69.584	15%	10.438	68.942
Indvirkning hvis højere EUR-kurs end faktisk kurs	(10.181)	1%	(102)	(2.897)

Regnskabsmæssig afdækning af forventede fremtidige pengestrømme

Koncernen har indgået en renteswap til sikring af rentebetalinger på USD anlægslån. Dagsværdireguleringer føres direkte på egenkapitalen og henføres til finansielle poster i resultatopgørelsen i takt med, at den finansielle kontrakt realiseres. Den akkumulerede dagsværdiregulering udgør DKK -0,7 mio. før skat pr. 31. december 2012 (DKK -1,5 mio.). Renteswappen løber indtil indfrielse af det sikrede lån.

Ved årets begyndelse udgjorde valutaterminskontrakter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme USD 78 mio., hvoraf USD 46 mio. var åbne valutaterminskontrakter, mens USD 32 mio. var afviklede valutaterminskontrakter. De USD 32 mio. udgjorde det resterende beløb på oprindelige valutaterminskontrakter på USD 129 mio., som blev afviklet i 2009. Den akkumulerede dagsværdiregulering på de afviklede valutaterminskontrakter på afviklingsdagen udgjorde USD -3,0 mio. og beløbet blev ført på egenkapitalen. Pr. udgangen af sidste år var der anvendt USD 97 mio. af de afviklede valutaterminskontrakter, svarende til salget af IMVAMUNE® doser til de amerikanske myndigheder. De resterende USD 32 mio. blev anvendt i de første måneder af 2012. I forlængelse heraf blev det besluttet at lade den åbne valutaterminskontrakt (USD 46 mio.) overgå til handelsbeholdningen, således at selskabet selv kan bestemme, hvornår der skal ske levering på valutaterminskontrakten. I henhold til IAS 39.101 blev valutaterminskontraktens negative markedsværdi på beslutningstidspunktet fastholdt på egenkapitalen (DKK 32 mio.) frem til det tidspunkt, hvor salget til de amerikanske myndigheder fandt sted. Ved udgangen af 2012 er hele beløbet anvendt og overført til resultatopgørelsen under omsætningen sammen med den positive kursgevinst (DKK 26,9 mio.), som blev ført på egenkapitalen i 2009, hvor der blev udtaget likviditet af valutaterminskontrakten, se talopstillinger nedenfor.

Efterfølgende dagsværdireguleringer på de åbne valutaterminskontrakter er ført via resultatopgørelsen under finansielle poster. Pr. udgangen af 2012 udgør de åbne valutaterminskontrakter (salg) USD 21 mio. og har en negativ markedsværdi på DKK 17,5 mio., herudover udgør åbne valutaterminskontrakter (køb) USD 27 mio. og har en negativ markedsværdi på DKK 0,8 mio.

NOTER

20 Finansielle risici og finansielle instrumenter – fortsat

t. DKK	Koncern og Moderselskab			Koncern og Moderselskab		
	2012			2011		
	Kontraktbeløb opgjort til aftalekurser	Dagsværdi 31. december	Dagsværdi- regulering indregnet i anden total- indkomst	Kontraktbeløb opgjort til aftalekurser	Dagsværdi 31. december	Dagsværdi- regulering indregnet i anden total- indkomst
Renteswap						
USD - betaler fast 2,3046% p.a.	50.672	(732)	816	58.795	(1.548)	499
Valutaterminskontrakter						
USD 46 mio.	-	-	7.383	224.517	(39.669)	(9.774)
I alt		(732)	8.199		(41.217)	(9.275)

t. DKK	Koncern og Moderselskab	
	2012	2011
Akkumuleret effekt på egenkapitalen		
Renteswap		
Dagsværdi pr. 31. december	(732)	(1.548)
Akkumuleret dagsværdiregulering renteswap	(732)	(1.548)
Valutaterminskontrakter		
Dagsværdi pr. 31. december på åbne valutaterminskontrakter (USD 46 mio.)	-	(39.669)
Kursgevinster udtaget af åbne valutaterminskontrakter (USD 46 mio.)	26.859	26.859
- heraf anvendt/overført til omsætningen (USD 46 mio.)	(26.859)	-
Dagsværdiregulering på afviklede valutaterminskontrakter (USD 129 mio.)	(2.980)	(2.980)
- heraf anvendt/overført til omsætningen (USD 129 mio.)	2.980	2.237
Akkumuleret dagsværdiregulering valutaterminskontrakter	-	(13.553)
Akkumuleret dagsværdiregulering på afledte finansielle instrumenter pr. 31. december	(732)	(15.101)
Skatteeffekt	183	3.777
Akkumuleret effekt på egenkapitalen pr. 31. december	(549)	(11.324)
Valutaterminskontrakter (USD 46 mio.) overgået til handelsbeholdning i løbet af regnskabsåret		
Dagsværdi pr. 1. januar	(39.669)	-
Dagsværdiregulering frem til tidspunkt for overgang til handelsbeholdning	7.383	-
Dagsværdi på tidspunkt for overgang til handelsbeholdning	(32.286)	-
Udtaget kursgevinster i 2009	26.859	-
Nettotab	(5.427)	-

NOTER

20 Finansielle risici og finansielle instrumenter – fortsat

Koncern og Moderselskab		
t. DKK	2012	2011
Ført i totalindkomsten		
Dagsværdiregulering renteswap	816	499
Dagsværdiregulering valutaterminskontrakter (USD 46 mio.)	7.383	(9.774)
Dagsværdiregulering valutaterminskontrakter indgået og afviklet i året	(41)	(4.291)
Årets værdiregulering	8.158	(13.566)
Afviklede valutaterminskontrakter (USD 129 mio.)	743	1.492
Valutaterminskontrakter overgået til handelsbeholdning (USD 46 mio.), jf. forrige side	5.427	-
Valutaterminskontrakter indgået og afviklet i året	41	4.291
Værdireguleringer overført til omsætningen	6.211	5.783

Regnskabsmæssig afdækning af dagsværdi på indregnede aktiver

Ved udgangen af 2011 havde selskabet én åben valutaterminskontrakt på USD 16 mio., som dækkede en del af omsætningen fra december 2011. Frem til fakturerings tidspunktet blev sikringsinstrumentet behandlet som sikring af forventede fremtidige pengestrømme. Efter fakturerings tidspunktet blev valutaterminskontrakten optaget som et afledt finansielt instrument indgået til sikring af dagsværdi på tilgodehavende fra doseleveringerne.

Koncern og Moderselskab

2011			
t. DKK	Kontraktbeløb opgjort til aftalekurser	Dagsværdi 31. december	Dagsværdi- regulering indregnet i resultat- opgørelsen
Valutaterminskontrakter			
USD 16 mio.	81.968	(9.948)	(9.948)
Indregnet under:			
Omsætning (opgjort som forskellen mellem fakturakurs og terminskurs)			(6.714)
Kursregulering			(3.234)
Kursregulering af tilgodehavende fra fakturakurs til ultimo kurs			3.248

Afledte finansielle instrumenter, der ikke opfylder sikringskriterierne

Valutaterminskontrakter, der ikke opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, behandles som handelsbeholdninger med indregning af dagsværdireguleringer via resultatopgørelsen. De åbenstående valutaterminskontrakter kan specificeres således:

Koncern og Moderselskab

2012			
t. DKK	Restløbetid	Kontraktbeløb opgjort til aftalekurser	Dagsværdi 31. december
Valutaterminskontrakter (salg af USD 21 mio.)	0-3 måneder	98.418	(17.470)
Valutaterminskontrakter (køb af USD 27 mio.)	0-3 måneder	153.434	(750)
I alt			(18.220)

NOTER

20 Finansielle risici og finansielle instrumenter – fortsat

Renterisici og likviditetsrisici

Det er koncernens politik at afdække renterisici på lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau i forhold til omkostningerne forbundet hermed. Afdækningen vil da foregå ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente. Renterisikoen ved placering af likvide midler og værdipapirer styres på basis af varigheden.

Koncernens bankindeståender er placeret på indlånskonti uden binding. Kontant- og bankindeståender for koncernen udgør DKK 353,5 mio. pr. 31. december 2012 (DKK 272,1 mio.).

Koncernens beholdning af fastforrentede obligationer udløber som angivet nedenfor. Anførte beløb er eksklusive renter.

	Koncern og Moderselskab		Koncern og Moderselskab	
	2012		2011	
t. DKK	Dagsværdi pr. 31. december	Effektiv rente	Dagsværdi pr. 31. december	Effektiv rente
Obligationer				
Inden for 0-2 år	17.303	0,3%	139.092	1,1%
Inden for 2-5 år	137.758	0,7%	76.621	1,2%
Efter 5 år	41.298	3,2%	96.206	3,4%
I alt	196.359	1,2%	311.919	1,8%

Udsving i renteniveauet påvirker koncernens obligationsbeholdninger. En stigning i renteniveauet på 1%-point i forhold til balancedagens renteniveau ville have haft en negativ indvirkning på DKK 8-9 mio. på koncernens resultat og egenkapital (DKK 5-6 mio.). Ved et tilsvarende fald i renteniveau ville det have betydet en tilsvarende positiv indvirkning på resultatet og egenkapitalen.

For koncernens variabelt forrentede bankindeståender og prioritetsgæld ville en stigning på 1%-point i forhold til de tilskrevne renter have haft en positiv indvirkning på koncernens resultat og egenkapital på DKK 0-1 mio. Et tilsvarende fald i renten ville have haft en tilsvarende negativ virkning.

Af note 22 fremgår forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser.

Selskabet har en driftskreditramme på DKK 120 mio. Kreditrammen er uudnyttet pr. 31. december 2012.

Kreditrisici

Den primære kreditrisiko vedrører tilgodehavender fra salg. Koncernen handler i altovervejende grad med offentlige myndigheder, hvorfor kreditrisikoen på selskabets fordringer vurderes som værende meget lav.

Der er ingen overforfaldne tilgodehavender pr. 31. december 2012.

Der vurderes ikke at være knyttet nogen særlig kreditrisiko til de likvide beholdninger, idet likvide midler er placeret i Nordea og obligationsbeholdninger er placeret i enten statsobligationer, danske realkreditobligationer eller obligationer udstedt af højt ratede danske pengeinstitutter.

Optimering af kapitalstruktur

Selskabets ledelse vurderer løbende om koncernens kapitalstruktur er i overensstemmelse med selskabets og aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter de langsigtede vækstmål. Der henvises i øvrigt til omtalen i ledelsesberetningen.

NOTER

20 Finansielle risici og finansielle instrumenter – fortsat

Metode og forudsætning for opgørelsen af dagsværdi

Koncernen har finansielle instrumenter som måles til dagsværdi i niveau 1 og 2.

Værdipapirer (niveau 1)

Beholdningen af børsnoterede statsobligationer og børsnoterede realkreditobligationer værdiansættes til noterede priser og priskvoteringer. Dagsværdien pr. 31 december 2012 udgør DKK 196 mio. (DKK 312 mio.).

Afledte finansielle instrumenter (niveau 2)

Valutaterminskontrakter og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder baseret på relevante observerbare swapkurver og valutakurser. Dagsværdien pr. 31. december 2012 er negativ med DKK 19 mio. (DKK -51 mio.).

	Koncern		Moderselskab	
	2012	2011	2012	2011
t. DKK				
21 Hensatte forpligtelser				
Hensatte forpligtelser pr. 1. januar	15.256	14.797	15.256	14.797
Hensat i årets løb	16.796	10.956	2.655	10.956
Anvendt i årets løb	-	(10.497)	-	(10.497)
Hensatte forpligtelser pr. 31. december	32.052	15.256	17.911	15.256

Hensatte forpligtelser	Forfalder inden for 1 år	Forfalder mellem 1-5 år	Forfalder efter 5 år	Total
Koncern:				
2012	14.790	15.059	2.203	32.052
2011	-	12.073	3.183	15.256
Moderselskab:				
2012	649	15.059	2.203	17.911
2011	-	12.073	3.183	15.256

I henhold til en aftale indgået mellem selskabet og Reiner Laus vedrørende selskabets køb af aktier i BN ImmunoTherapeutics Inc. i december 2009 er Reiner Laus berettiget til at modtage et vederlag, som udløses ved opnåelsen af visse fastsatte milepæle. Herudover er Reiner Laus i henhold til en separat aftale om annullering af visse kontraktmæssige rettigheder i forbindelse med hans salg af aktier i BN ImmunoTherapeutics Inc. berettiget til et vederlag ved opnåelsen af visse fastsatte milepæle.

Under finansielle omkostninger indgår kursregulering af forpligtelsen (USD) samt regulering af nutidsværdien (note 9).

Det samlede udestående vederlag til Reiner Laus udgør maksimalt DKK 52 mio. (risikojusteret nettonutidsværdi DKK 17 mio.). Aftalen fortsætter uændret efter Reiner Laus' fratreden.

NOTER

21 Hensatte forpligtelser – fortsat

I 2009 blev der indgået en langsigtet incitamentsaftale med Paul Chaplin. I incitamentsaftalen tilbydes der engangsbetalinger på mellem EUR 150.000 og EUR 1,5 mio. Engangsbetalingerne afhænger af opnåelse af en række mulige fremtidige milepæle og er endvidere betinget af fortsat ansættelse (uanset stilling) hos selskabet på tidspunktet for opnåelse af den pågældende milepælsbegivenhed. Den langsigtede incitamentsordning udløber pr. 31. december 2015. Bavarian Nordic A/S er ikke forpligtet til at videreføre andre tilsvarende ordninger efter denne dato.

Det samlede udestående vederlag til Paul Chaplin udgør maksimalt DKK 32 mio. (risikojusteret nettonutidsværdi DKK 2 mio.).

Selskabet besluttede i forbindelse med årsskiftet at nedlægge sine aktiviteter på faciliteten i Berlin, hvor produktionen af klinisk forsøgs-materiale til de MVA-BN®-baserede vaccinekandidater hidtil er foregået. Pr. 31. december 2012 er der hensat til fratrædelsesgodtgørelser, løn i opsigelsesperioden samt huslejeforpligtelser. Hensættelsen udgør DKK 14 mio.

Koncern og Moderselskab

t. DKK	Forfalder inden for 1 år	Forfalder mellem 1 og 5 år	Forfalder efter 5 år	Total
22 Kreditinstitutter				
2012				
Realkredit, fast rente 4,1684%	577	2.561	18.086	21.224
Realkredit, fast rente 4,5352%	1.150	5.154	11.180	17.484
Anlægs lån i pengeinstitut, USD, variabel rente ^{a) ʸ)}	50.670	-	-	50.670
I alt	52.397	7.715	29.266	89.378
2011				
Realkredit, fast rente 4,1684%	553	2.457	18.767	21.777
Realkredit, fast rente 4,5352%	1.099	4.927	12.557	18.583
Anlægs lån i pengeinstitut, USD, variabel rente ^{a) ʸ)}	7.350	51.445	-	58.795
I alt	9.002	58.829	31.324	99.155

^{a)} Det variabelt forrentede lån er via SWAP omlagt til fast rente på 2,3046% p.a.

^{ʸ)} Årlig rentetilpasning

Dagsværdien af gæld afviger ikke væsentligt fra den optagede gældsforpligtelse.

Anlægs lånet skal genforhandles i 2013, hvorfor hele lånebeløbet er optaget som kortfristet.

NOTER

t. DKK	Koncern		Moderselskab	
	2012	2011	2012	2011
23 Forudbetaling fra kunder				
Forudbetaling fra kunder pr. 1. januar	406.443	381.805	406.443	381.805
Forudbetalinger modtaget i året	41.367	136.408	41.367	136.408
Indtægtsført i årets løb	(252.198)	(111.770)	(252.198)	(111.770)
Forudbetaling fra kunder pr. 31. december	195.612	406.443	195.612	406.443

Selskabet modtog i 2007 en forudbetaling på USD 50 mio. som et led i RFP-3 kontrakten vedrørende levering af 20 millioner doser af selskabets koppevaccine, IMVAMUNE®. Såfremt Bavarian Nordic ikke opfylder kravene i RFP-3 kontrakten påhviler der selskabet en tilbagebetalingsforpligtelse. Det er selskabets vurdering, at tilbagebetalingsforpligtelsen reduceres i takt med doseleveringen, hvorfor selskabet indtægtsfører en forholdsmæssig andel af forudbetalingen - svarende til USD 2,50 pr. dose - i takt med leveringen.

I 2010 modtog selskabet en milepælsbetaling på USD 25 mio. under RFP-3 kontrakten med samme tilbagebetalingsforpligtelse som forudbetalingen. Milepælsbetalingen bliver behandlet som ovenstående forudbetaling og indtægtsføres i takt med doseleveringerne, svarende til USD 1,25 pr. dose.

I 2011 har selskabet modtaget en milepælsbetaling på USD 25 mio. under RFP-3 kontrakten med samme tilbagebetalingsforpligtelse som forudbetalingen. Milepælsbetalingen bliver behandlet som ovenstående forudbetaling og indtægtsføres i takt med de resterende doseleveringer, svarende til USD 1,45 pr. dose.

Ved udgangen af 2012 er der leveret 14,4 millioner doser, svarende til at DKK 398 mio. af de modtagne forudbetalinger er indregnet som omsætning i perioden 2010-2012.

De amerikanske myndigheder har ønsket at udvide fase 3 studiet for IMVAMUNE® med yderligere 1.000 patienter, således at det samlede studie kommer til at omfatte 4.000 patienter. Selskabet har opnået funding fra de amerikanske myndigheder til dækning af de ekstra udgifter, der er forbundet med at udvide studiet. Fundingen udgør USD 25 mio. og udbetales i 4 milepælsbetalinger, hvoraf den første blev modtaget i 2012 (USD 6 mio.). Milepælsbetalingerne indregnes som omsætning i takt med afholdelse af fase 3 omkostningerne. 25% af de samlede fase 3 omkostninger driftsføres, mens de resterende 75% bliver aktiveret på udviklingsaktivet omtalt i note 12. Der er ingen tilbagebetalingsforpligtelse.

I 2012 har selskabet opnået en kontrakt fra de amerikanske myndigheder på udførelse af et studie, som skal undersøge muligheden for langtidsopbevaring af frossen Bulk Drug Substance (BDS), herunder indsamling af stabilitetsdata for frossen BDS. Kontrakten løber frem til 2017 med en samlet kontraktssum på USD 5 mio., der udbetales i 6 milepælsbetalinger. Den første milepælsbetaling på USD 0,7 mio. er modtaget i 2012. Milepælsbetalingerne indregnes som omsætning i takt med afholdelse af omkostninger forbundet med studiet. Der er ingen tilbagebetalingsforpligtelse.

NOTER

t. DKK	Koncern	
	2012	2011
24 Transaktioner med nærtstående parter		
Direktionen og bestyrelsen for Bavarian Nordic A/S anses for at være nærtstående parter eftersom de har betydelig indflydelse.		
Køb og salg fra nærtstående virksomheder udgør:		
Cost-plus aftaler		
Bavarian Nordic A/S' køb af forsknings- og udviklingsydelser fra Bavarian Nordic GmbH	158.780	130.846
Bavarian Nordic A/S' køb af serviceydelser fra Bavarian Nordic Inc.	8.889	7.237
Service level agreements		
BN ImmunoTherapeutics Inc.'s køb af kvalitetstests hos Bavarian Nordic A/S	256	1.986
BN ImmunoTherapeutics Inc.'s køb af constructs hos Bavarian Nordic GmbH	2.422	4.021
Management fee		
BN ImmunoTherapeutics Inc.'s køb af ledelsesmæssige ydelser hos Bavarian Nordic A/S	284	277
Sublicensaftale, PROSTVAC®		
Bavarian Nordic A/S' køb af PROSTVAC® forsknings- og udviklingsydelser fra BN ImmunoTherapeutics Inc.	147.091	-
Bavarian Nordic A/S' upfront betaling til BN ImmunoTherapeutics Inc. for PROSTVAC® sublicens	-	138.565

For oversigt over dattervirksomheder henvises til note 14.

Information om øvrige transaktioner og mellemværender inden for koncernen findes i note 8 og 9.

Bortset fra koncerninterne transaktioner, som anført ovenfor, samt vederlag til bestyrelse, direktion og øvrig koncernledelse, jf. note 5 og note 21 samt incitamentsprogrammer, jf. note 25, er der ikke indgået væsentlige transaktioner med nærtstående parter.

Transaktioner med dattervirksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis, jf. note 28.

I december 2009 opnåede Bavarian Nordic A/S det fulde ejerskab af dattervirksomheden BN ImmunoTherapeutics Inc. ved at købe aktier i BN ImmunoTherapeutics Inc. fra dette selskabs tidligere administrerende direktør Reiner Laus samt fra to af dattervirksomhedens tidligere medarbejdere. Desuden blev der tilbagekøbt aktieoptioner udstedt til medarbejdere i dattervirksomheden. Transaktionen var en del af Bavarian Nordics strategi om at styrke sit cancerforretningsområde. Reiner Laus og de to tidligere medarbejdere blev betalt delvist i aktier i Bavarian Nordic A/S og delvist med en række fremtidige milepælsbetalinger, som udløses ved opnåelsen af en række forud aftalte udviklingsmilepæle. Herudover blev der indgået en særskilt aftale med Reiner Laus om annullering af visse kontraktmæssige rettigheder, herunder anti-udvandringsrettigheder, vedrørende BN ImmunoTherapeutics Inc. Som betaling herfor har Reiner Laus retten til en række fremtidige milepælsbetalinger, som udløses ved opnåelsen af en række forud aftalte udviklingsmilepæle, indregnet under hensatte forpligtelser. I forbindelse med start af PROSTVAC® fase 3 i november 2011 blev der udløst en milepælsbetaling til Reiner Laus på DKK 8,3 mio., jf. note 21.

NOTER

25 Incitamentsprogrammer

Aktiebaseret aflønning

Med det formål at motivere og fastholde nøglemedarbejdere samt tilskynde til opnåelse af fælles mål for medarbejdere, ledelse og aktionærer har Bavarian Nordic A/S etableret et aktiebaseret aflønningsprogram i form af tegningsoptionsordninger til bestyrelsesmedlemmer, direktionen, øvrig koncernledelse og øvrige medarbejdere. Endvidere har selskabet etableret treårige fantomaktieprogrammer for alle medarbejdere i koncernen.

Tegningsoptioner

Bestyrelsen har i henholdsvis oktober 2008, marts 2009, december 2009, maj 2010, august 2010, december 2010, august 2011, maj 2012 og august 2012 tildelt tegningsoptioner til selskabets ledelse, udvalgte medarbejdere i selskabet og i dattervirksomheder samt til selskabets bestyrelse, jf. oversigterne nedenfor.

Tildelingerne er sket i overensstemmelse med generalforsamlingens bemyndigelser til bestyrelsen. Bestyrelsen har fastsat vilkårene for og omfanget af tildelingen af tegningsoptioner under hensyntagen til generalforsamlingens bemyndigelse, selskabets retningslinjer for incitamentsaflønning, en vurdering af forventningerne til modtagerens arbejdsindsats, bidrag til selskabets vækst, samt behovet for at motivere og fastholde modtageren. Tildelte tegningsoptioner er omfattet af aktieoptionslovens regler om fratrædelse før udnyttelse for de modtagere, der er omfattet af loven.

Vilkårene for tegningsoptionsprogrammerne er optaget i selskabets vedtægter (§ 5 b, § 5g og §§ 5i - 5n).

Udestående tegningsoptioner pr. 31. december

Udnyttelseskurs samt udnyttelsesperioder for de enkelte optiontildelinger fremgår af oversigterne nedenfor.

2012	Udestående			Udestående 31. december	Kan udnyttes 31. december	Gennemsnitlig udnyttelses- kurs (DKK)
	1. januar	Tilgang	Bortfaldet			
Oktober 2008 program	244.062	-	-	244.062	244.062	97
Marts 2009 program	36.924	-	(12.847)	24.077	24.077	77
December 2009 program	401.395	-	(28.097)	373.298	373.298	114
Maj 2010 program	345.849	-	(19.118)	326.731	-	216
August 2010 program	38.375	-	-	38.375	-	192
December 2010 program	59.241	-	-	59.241	-	194
August 2011 program	384.750	-	(12.200)	372.550	-	54
Maj 2012 program	-	78.500	-	78.500	-	54
August 2012 program	-	425.000	(625)	424.375	-	59
I alt	1.510.596	503.500	(72.887)	1.941.209	641.437	

NOTER

25 Incitamentsprogrammer - fortsat

2012	Udestående 1. januar	Regulering ifm. aktie- emission	Tilgang	Bortfaldet	Udløbet	Overførsel	Udestående 31. december
Bestyrelse	128.202	-	30.000	-	-	(26.184)	132.018
Direktion	126.166	-	35.000	-	-	-	161.166
Øvrig koncernledelse	231.945	-	75.000	-	-	-	306.945
Øvrige medarbejdere	858.616	-	363.500	(72.887)	-	(22.359)	1.126.870
Fratrådte medarbejdere	165.667	-	-	-	-	48.543	214.210
I alt	1.510.596	-	503.500	(72.887)	-	-	1.941.209
Vægtet gns. udnyttelseskurs	124	-	58	124	-	-	107
Heraf kan udnyttes pr. 31. december 2012							641.437
til en vægtet gennemsnitlig udnyttelseskurs (DKK)							106
2011							
Bestyrelse	84.852	25.274	30.000	-	(11.924)	-	128.202
Direktion	103.475	23.466	35.000	-	(35.775)	-	126.166
Øvrig koncernledelse	134.435	40.397	75.000	-	(17.887)	-	231.945
Øvrige medarbejdere	561.599	169.904	245.000	(50.518)	(67.369)	-	858.616
Fratrådte medarbejdere	167.745	42.637	-	-	(44.715)	-	165.667
I alt	1.052.106	301.678	385.000	(50.518)	(177.670)	-	1.510.596
Vægtet gns. udnyttelseskurs	243	147	54	150	460	-	124
Heraf kan udnyttes pr. 31. december 2011							244.062
til en vægtet gennemsnitlig udnyttelseskurs (DKK)							97

NOTER

25 Incitamentsprogrammer – fortsat

Specifikation af parametre til Black-Scholes model	Oktober 2008	Marts 2009	December 2009	Maj 2010	August 2010	December 2010	August 2011	Maj 2012	August 2012
Gennemsnitlig aktiekurs (DKK)	156,00	103,00	149,00	212,50	223,00	238,00	50,00	43,30	52,00
Gennemsnitlig udnyttelseskurs ved udstedelse (DKK)	156,00	124,00	184,00	291,00	259,00	261,00	54,10	54,00	59,10
Gennemsnitlig udnyttelseskurs fastlagt ifm. kapitalforhøjelse 27. maj 2011 (DKK)	97,00	77,00	114,00	216,00	192,00	194,00	-	-	-
Forventet volatilitet i % p.a.	39,0%	62,3%	50,9%	62,7%	57,2%	49,5%	73,4%	52,5%	50,0%
Forventet løbetid - antal år	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,3	3,3	3,3
Forventet udbytte pr. aktie	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Risikofri rente i % p.a.	4,50%	2,50%	2,10%	2,00%	0,77%	1,63%	1,08%	0,31%	-0,09%
Værdiansættelse af tegningsoptionens dagsværdi ved udstedelse baseret på Black-Scholes model (DKK)	49	39	48	72	76	78	24	13	16
Værdiansættelse af tegningsoptionens dagsværdi ifm. kapitalforhøjelse 27. maj 2011 baseret på Black-Scholes model (DKK)	21	29	25	17	21	23	-	-	-

Den forventede volatilitet er baseret på den historiske volatilitet (over 12 måneder).

Regnskabsmæssige omkostninger udgør DKK 16,4 mio. i 2012 (incl. merværdi) mod DKK 21,6 mio. i 2011.

Udnyttelsesperioder

2012 August programmet

Udnyttelse af tildelte tegningsoptioner kan ske, helt eller delvist, i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første ni måneder 2015 (Q3), i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første tre måneder 2016 (Q1), i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første ni måneder 2016 (Q3) og/eller i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første tre måneder 2017 (Q1).

2012 Maj programmet

Udnyttelse af tildelte tegningsoptioner kan ske, helt eller delvist, i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første seks måneder 2015 (Q2), i forlængelse af udsendelse af selskabets årsrapport for 2015, i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første seks måneder 2016 (Q2) og/eller i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets årsrapport for 2016.

2011 August programmet

Udnyttelse af tildelte tegningsoptioner kan ske, helt eller delvist, i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første ni måneder 2014 (Q3), i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første tre måneder 2015 (Q1), i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første ni måneder 2015 (Q3) og/eller i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første tre måneder 2016 (Q1).

NOTER

25 Incitamentsprogrammer – fortsat

2010 December programmet

Udnyttelse af tildelte tegningsoptioner kan ske, helt eller delvist, i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets årsrapport for 2013, i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første seks måneder (Q2) 2014, i forlængelse af udsendelse af selskabets årsrapport for 2014 og/eller i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første seks måneder 2015 (Q2).

2010 August programmet

Udnyttelse af tildelte tegningsoptioner kan ske, helt eller delvist, i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første seks måneder 2013 (Q2), i forlængelse af udsendelse af selskabets årsrapport for 2013, i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første seks måneder 2014 (Q2) og/eller i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets årsrapport for 2014.

2010 Maj programmet

Udnyttelse af tildelte tegningsoptioner kan ske, helt eller delvist, i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første tre måneder 2013 (Q1), i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første ni måneder 2013 (Q3), i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første tre måneder 2014 (Q1) og/eller i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første ni måneder 2014 (Q3).

2009 December programmet

Udnyttelse af tildelte tegningsoptioner kan ske, helt eller delvist, i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første ni måneder 2012 (Q3), i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første tre måneder 2013 (Q1), i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første ni måneder 2013 (Q3) og/eller i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første tre måneder 2014 (Q1).

2009 Marts programmet

Udnyttelse af tildelte tegningsoptioner kan ske, helt eller delvist, i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets årsrapport for 2011, i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første seks måneder 2012 (Q2), i forlængelse af udsendelse af selskabets årsrapport for 2012 og/eller i en 14 dages periode i forlængelse af selskabets delårsrapport for de første seks måneder 2013 (Q2).

2008 Oktober programmet

Udnyttelse af tildelte tegningsoptioner kan ske, helt eller delvist, i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første seks måneder 2011 (Q2), i forlængelse af selskabets årsrapport for 2011, i forlængelse af udsendelse af selskabets delårsrapport for de første seks måneder 2012 (Q2) og/eller i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets årsrapport for 2012.

NOTER

25 Incitamentsprogrammer – fortsat

Fantomaktier

Selskabet etablerede i 2010 et treårigt fantomaktieprogram, hvorunder alle medarbejdere i koncernen vederlagsfrit modtager op til 4 fantomaktier pr. måned i perioden 1. april 2010 til 31. marts 2013. Hver medarbejder, der er fuldtidsansat i hele programmets løbetid, kan maksimalt modtage 144 fantomaktier.

I 2011 blev der etableret et nyt program, som omfatter alle medarbejdere i koncernen. Medarbejderne modtager vederlagsfrit op til 6 fantomaktier pr. måned i perioden 1. januar 2012 til 31. december 2014. Hver medarbejder, der er fuldtidsansat i hele programmets løbetid, kan maksimalt modtage 216 fantomaktier.

Ved udløb af programmerne kan medarbejdere udnytte deres tildelte fantomaktier og derved opnå ret til en kontant bonus beregnet ud fra stigningen i selskabets aktiekurs. Udnyttelse af fantomaktier er betinget af, at selskabets aktiekurs på tidspunktet for udnyttelse er mindst 10% højere end udnyttelseskursen.

2012-2015 program	2012
Udestående fantomaktier pr. 1. januar	-
Tildelt i årets løb	31.370
Udløbet i årets løb	-
Udestående fantomaktier pr. 31. december	31.370
Forpligtelsen i t. DKK pr. 31. december udgør	489
Specifikation af parametre til Black-Scholes model	
Aktiekurs 31. december (DKK)	50
Gennemsnitlig udnyttelseskurs (DKK)	45
Forventet volatilitet i % p.a.	51%
Forventet løbetid - antal år	2,0
Forventet udbytte pr. aktie	-
Risikofri rente i % p.a.	-0,17%

Den forventede volatilitet er baseret på den historiske volatilitet (over 12 måneder).

Årets driftseffekt af tildelte fantomaktier i 2012 har udgjort en omkostning på DKK 0,5 mio.

2010-2013 program	2012	2011	2010
Udestående fantomaktier pr. 1. januar	32.749	9.938	-
Tildelt i årets løb	20.706	17.927	9.938
Regulering ifm. aktieemission	-	4.884	-
Udløbet i årets løb	-	-	-
Udestående fantomaktier pr. 31. december	53.455	32.749	9.938
Forpligtelsen i t. DKK pr. 31. december udgør	-	43	731
Specifikation af parametre til Black-Scholes model			
Aktiekurs 31. december (DKK)	50	38	245
Gennemsnitlig udnyttelseskurs (DKK)	184	184	248
Forventet volatilitet i % p.a.	51%	82%	51%
Forventet løbetid - antal år	0,3	1,3	2,3
Forventet udbytte pr. aktie	-	-	-
Risikofri rente i % p.a.	-0,30%	0,06%	1,02%

Den forventede volatilitet er baseret på den historiske volatilitet (over 12 måneder).

Årets driftseffekt af fantomaktier tildelt i 2012 samt værdiregulering af tidligere tildelte fantomaktier har udgjort en indtægt på t. DKK 43 i 2012 (Indtægt på DKK 0,7 mio.).

NOTER

t. DKK	Koncern		Moderselskab	
	2012	2011	2012	2011
26 Eventualforpligtelser, garanti, kaution og sikkerhed				
Moderselskabet har stillet selvskyldnerkaution over for pengeinstitut for kassekredit til dattervirksomhed på maksimum	4.103	4.088	4.103	4.088
Moderselskabet har stillet selvskyldnerkaution over for pengeinstitut for rembursramme til dattervirksomheder på maksimum	18.637	18.902	18.637	18.902
Bankgarantier udstedt som deposita for laboratorie- og kontorfaciliteter i Martinsried, Tyskland	1.737	1.731	-	-
Indtægtsført andel af forudbetaling, jf. note 23, med tilbagebetalingspligt i tilfælde af manglende opfyldelse af RFP-3 kontrakten. Tilbagebetalingen skal i givet fald ske i USD	397.562	154.570	397.562	154.570
Garanti udstedt i forbindelse med salg af IMVAMUNE® til Asien	92	91	92	91
Operationel leasing				
Der er indgået leasingaftaler for biler og kontorinventar. Restløbeperioden udgør op til 35 måneder.				
- Forfalder inden for 1 år	1.641	1.999	1.036	1.439
- Forfalder mellem 1 og 5 år	1.144	2.559	519	1.377
Minimumsleasingydelse indregnet i årets resultat	2.022	2.499	1.148	1.354
Lejeaftaler				
Lejeaftaler for laboratorie- og kontorfaciliteter. Lejeaftalerne er uopsigelige i perioder fra 1 måned til 49 måneder.				
- Forfalder inden for 1 år	17.231	17.656	660	797
- Forfalder mellem 1 og 5 år	47.034	64.845	-	-
- Forfalder efter 5 år	-	9.807	-	-
Minimumslejeudgifter indregnet i årets resultat	17.454	18.535	2.238	1.688
Samarbejdsaftaler				
Selskabet har kontraktlige forpligtelser med forskningspartnere vedrørende langsigtede forskningsprojekter.				
- Forfalder inden for 1 år	9.896	11.286	2.220	2.093
- Forfalder mellem 1 og 5 år	19.552	10.681	311	681
Øvrige kontraktlige forpligtelser				
Øvrige forpligtelser omfatter blandt andet købsforpligtelser i forbindelse med fyldninger.				
- Forfalder inden for 1 år	54.763	98.705	54.497	96.413
- Forfalder mellem 1 og 5 år	630	48.348	181	45.511
- Forfalder efter 5 år	147	-	-	-

NOTER

26 Eventualforpligtelser, garanti, kaution og sikkerhed – fortsat

PROSPECT studiet

BN ImmunoTherapeutics Inc. har indgået en kontrakt med PPD Development LP om gennemførelse/styring af PROSPECT studiet. Kontrakten kan opsiges med én måneds varsel. Ved opsigelse af aftalen før studiets afslutning, skal BN ImmunoTherapeutics Inc. betale for alle uopsigelige forpligtelser, som PPD Development LP har påtaget sig ift. tredjemand samt eventuelle forpligtelser aftalt med henblik på afvikling af PROSPECT studiet.

Sambeskatning

Moderselskabet er sambeskattet med alle danske datterselskaber. Som administrationsselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske kildeskatter på udbytter, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen.

Incitamentsaftaler

Det samlede udestående vederlæg vedrørende incitamentsaftaler indgået med Reiner Laus og Paul Chaplin udgør maksimalt DKK 84 mio. Pr. 31. december er der hensat i alt DKK 18 mio. Se nærmere omtale af incitamentsaftalerne i note 21.

Virksomhedspant

Bavarian Nordic A/S har ved skadesløsbrev (DKK 150 mio.) givet Nordea Bank Danmark virksomhedspant i simple fordringer hidrørende fra salg af varer og tjenesteydelser samt lagre af råvarer, halvfabrikata og færdigvarer. Virksomhedspant står til sikkerhed for driftskreditramme på DKK 120 mio. Samtidig står virksomhedspantet til sikkerhed for ramme for handel med finansielle instrumenter (DKK 157 mio.) og leasingramme (DKK 3 mio.).

Retssager

Ud fra ledelsens vurdering er Bavarian Nordic ikke involveret i rets- eller voldgiftssager, som vil få væsentlig indvirkning på selskabets eller koncernens økonomiske stilling eller resultater.

27 Væsentlige begivenheder efter balancedagen

Executive Vice President og Division President, Cancer Vaccines, Reiner Laus har fratrukket sin stilling medio januar 2013. Selskabet har ansat James B. Breitmeyer som ny Executive Vice President og Division President, Cancer Vaccines. Han tiltrådte stillingen den 12. februar 2013.

NOTER

28. Anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er, udover det i note 1 beskrevne, som bekendt nedenfor.

Indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Aktiver og passiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at de fremtidige økonomiske fordele vil til- eller fragå selskabet, og værdien kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter Bavarian Nordic A/S og de dattervirksomheder, hvori koncernen ejer mere end 50 % af stemmeretten eller på anden måde har en bestemmende indflydelse.

Konsolideringsprincipper

Det konsoliderede regnskab er udarbejdet på basis af regnskaber for moderselskabet og de enkelte dattervirksomheder, som er aflagt i henhold til koncernens regnskabspraksis og for den samme regnskabsperiode.

Ved konsolideringen er koncerninterne indtægter og omkostninger sammen med koncernintern avance, tilgodehavender og gældsposter blevet elimineret. Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet er moderselskabets bogførte ejerandel i dattervirksomhederne blevet elimineret i dattervirksomhedernes egenkapital.

Ved overtagelse af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og passiver indregnes til markedsværdi pr. overtagelsesdatoen, og en eventuel resterende kostpris for de overtagne virksomheder indregnes som goodwill.

Fusion af dattervirksomheder behandles efter sammenlægningsmetoden og medfører således ikke revurdering af aktiver og forpligtelser. Omkostninger herved indregnes i resultatopgørelsen. Køb af minoritetsandele i en dattervirksomhed, behandles i koncernregnskabet som en egenkapitaltransaktion, og forskellen mellem vederlaget og den regnskabsmæssige værdi allokeres til moderselskabets andel af egenkapitalen.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteresser omfatter en forholds-mæssig andel af resultatet og indgår som en del af årets resultat for koncernen og som en selvstændig post under egenkapitalen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i anden valuta end koncernens funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Materielle og immaterielle aktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs.

Transaktioner, som er afdækket med instrumenter til sikring mod valutakursudsving, indregnes til den afdækkede valutakurs, jf. afsnittet "Afledte finansielle instrumenter" nedenfor.

Ved indregning i koncernregnskabet af dattervirksomheders regnskaber, der aflægges i en anden funktionel valuta end danske kroner (DKK), omregnes resultatopgørelserne til primo kursen for den enkelte måned. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser.

Valutakursdifferencer, der er opstået ved omregning af udenlandske virksomheders balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra primo kurser til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst. Tilsvarende indregnes valutakursdifferencer, der er opstået som følge af ændringer, som er foretaget direkte i den udenlandske virksomheds egenkapital, også i anden totalindkomst.

Kursregulering af tilgodehavender hos eller gæld til dattervirksomheder, der anses for en del af moderselskabets samlede investering i den pågældende dattervirksomhed, indregnes i anden totalindkomst i koncernregnskabet, mens de indregnes i resultatet i moderselskabets årsregnskab.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdatoen.

Direkte henførbare omkostninger, der er forbundet med købet eller udstedelsen af det enkelte finansielle instrument (transaktionsomkostninger) tillægges dagsværdien ved første indregning, medmindre det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse måles til dagsværdi med indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen. Efter første indregning måles

NOTER

de afledte finansielle instrumenter til dagsværdien på balancen dagen.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse. Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for effektiv sikring af fremtidige transaktioner, indregnes i anden totalindkomst. Den ineffektive del indregnes straks i resultatopgørelsen. Når de sikrede transaktioner realiseres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende transaktioner.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Aktiebaseret vederlæggelse

Aktiebaserede incitamentsprogrammer, hvor medarbejderne alene kan vælge at købe aktier i moderselskabet (egenkapitalordninger), måles til egenkapitalinstrumenternes dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger under de respektive funktioner i resultatopgørelsen fordelt over optjeningsperioden. Modposten hertil indregnes i egenkapitalen. Dagsværdien på tildelingstidspunktet opgøres ved anvendelse af Black-Scholes modellen.

Kontantbaserede incitamentsprogrammer, hvor medarbejderne kan få afregnet forskellen mellem den aftalte kurs og den faktiske aktiekurs kontant, måles på tildelingstidspunktet til dagsværdi og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til kontantafregningen opnås. Efterfølgende gennemføres de af medarbejderne optjente rettigheder på hver balancedag og ved endelig afregning, og ændringer i dagsværdien af programmerne indregnes i resultatopgørelsen som personaleomkostninger under de respektive funktioner. Modposten hertil indregnes under forpligtelser.

Dagsværdien af de kontantbaserede incitamentsprogrammer opgøres ved anvendelse af Black-Scholes modellen.

RESULTATOPGØRELSEN

Indtægtskriterium

Nettoomsætningen består af værdien af salg af produkter og indtægter fra udviklingskontrakter og betalinger for opnåelse af milepæle i udviklingsprojekter. Disse indregnes i året, hvor

væsentlige risici og afkast tilknyttet ejendomsretten til varerne eller rettighed til servicen er overført, og virksomheden ikke fortsat oppebærer ledelsesmæssigt engagement eller kontrol over de solgte varer.

Indtægter i form af milepælsbetalinger indregnes, hvor alle tilhørende forpligtelser er opfyldt og der er opnået høj grad af sikkerhed for, at der ikke vil opstå krav om tilbagebetaling. Indtægter fra udviklingskontrakter indregnes i takt med at arbejdet udføres og leveres.

Tilskud til forsknings- og udviklingsomkostninger, som indregnes direkte i resultatopgørelsen, modregnes i selskabets forsknings- og udviklingsomkostninger på det tidspunkt, hvor der er opnået endelig og bindende ret til tilskuddet.

Tilskud til erhvervelse af aktiver og udviklingsprojekter, der indregnes i balancen, indregnes i balancen under udskudte indtægter og overføres til administrationsomkostninger i resultatopgørelsen i takt med afskrivning af de aktiver, tilskuddet vedrører.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger består af de omkostninger, der er afholdt for at opnå årets omsætning. Produktionsomkostninger består bl.a. af forbrugsvarer, fabriksadministration, transportforsikringer og fragtomkostninger, lønninger, afskrivninger, omkostninger til sikring af produktionsprocesser i form af vedligehold m.m., overskudskapacitet samt eksterne omkostninger til at fuldføre de kontraktuelle leverancer.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Forsknings- og udviklingsomkostninger indeholder lønninger og omkostninger, der direkte kan henføres til selskabets forsknings- og udviklingsprojekter med fradrag af offentlige udviklingstilskud. Endvidere medregnes lønninger og omkostninger, der understøtter de direkte forsknings- og udviklingsaktiviteter, herunder omkostninger til patentering, leje, leasing og afskrivninger vedrørende laboratorier samt ekstern videnskabelig rådgivning.

Kontraktforskning, som medgår til at realisere nettoomsætningen, medregnes under produktionsomkostninger.

Forskningsomkostninger udgiftsføres i det år, de afholdes.

Udviklingsomkostninger udgiftsføres som hovedregel i det år, de afholdes. Såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening til selskabet kan dække ikke alene produktions-, direkte henførbare distributions- og administrationsomkostninger, men også selve udviklingsomkostningerne, vil udviklingsomkostninger, der dækker medgåede omkostninger

NOTER

på det kliniske program efter datoen for myndighedsgodkendelse af det kliniske forsøg, blive indregnet som aktiv. På grund af den generelle risiko ved udvikling af lægemidler forudsætter aktivering, at produktet kan færdiggøres og markedsføres. Hvis der ikke foreligger tilstrækkelig sikkerhed for dette, omkostningsføres udviklingsomkostningerne.

Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til distribution af solgte varer og til salgskampagner, herunder omkostninger til salgs- og distributionspersonale, reklameomkostninger samt af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle aktiver, der benyttes i distributionsprocessen.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger dækker omkostninger til ledelsen af selskabet, stabsfunktioner, administrativt personale, kontorholdsomkostninger, husleje, leasing og afskrivninger, der ikke kan henføres specifikt til produktions-, forsknings- eller udviklingsaktiviteter samt distributionsomkostninger.

Finansielle poster

Renteindtægter og -udgifter indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter desuden finansieringsomkostninger vedrørende finansiel leasing. Endvidere indregnes værdiregulering af finansielle instrumenter, værdipapirer, regulering af nutidsværdi på hensatte forpligtelser, poster i fremmed valuta og gebyrer.

Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle og udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og indregnes i totalindkomsten med den del, der kan henføres til posteringer på egenkapitalen.

Aktuelle skatteforpligtelser indregnes i balancen som kortfristet gæld i det omfang, der ikke er foretaget betaling heraf. Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat inden for en overskuelig fremtid.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem de regnskabsmæssige og de skattemæssige værdier. Udskudte skatteforpligtelser som følge af skattepligtige midlertidige forskelle indregnes i balancen som en hensat forpligtelse. Udskudte skatteaktiver, som følge af midlertidige fradragsberettigede forskelsværdier og fremførbare skattemæssige underskud, indregnes, når det er sandsynligt, at

disse kan forventes realiseret ved udligning i skat af fremtidig indtjening. Det vurderes på hver balancedag, om det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Midlertidige fradragsberettigede forskelsværdier, som ikke er realiseret, oplyses i en note.

Der beregnes fuld udskudt skat på den akkumulerede reserve af dagsværdien opført under egenkapitalen. Skatteeffekten af omkostninger, som er ført direkte på egenkapitalen, føres på egenkapitalen under relevante poster.

Den udskudte skat opgøres med den på balancedagen gældende skattesats.

Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser omfatter minoritetsaktionærens andel af årets resultat.

Indtjening pr. aktie og udvandet indtjening pr. aktie

Indtjening pr. aktie beregnes som årets resultat i forhold til det vejede gennemsnit af udstedte aktier i regnskabsåret. Ved beregning af udvandet indtjening pr. aktie anvendes det vejede, gennemsnitlige antal aktier i regnskabsåret korigeret for udvandingseffekten af tegningsoptioner.

BALANCEN

Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og værdiforringelse. Udviklingsprojekter, som opfylder kravene til indregning som aktiv, måles som de direkte medgæede omkostninger i forbindelse med udviklingsprojekterne. Renteomkostninger på lån til finansiering af fremstilling af immaterielle aktiver indregnes i kostprisen, hvis de vedrører fremstillingsperioden. Øvrige låneomkostninger resultatføres.

Afskrivning af udviklingsprojekterne påbegyndes ved aktivets ibrugtagning og foretages lineært i den periode, hvori de forventes at frembringe økonomiske fordele. Ibrugtagning defineres til at være ved påbegyndelse af salgsaktiviteter. For udviklingsprojekter foretager ledelsen en individuel vurdering af projektets økonomiske levetid.

Tilkøbte rettigheder eller rettigheder erhvervet i forbindelse med opkøb, som opfylder kravene til indregning, måles til kostpris.

For rettigheder foretages en individuel vurdering af rettighedens økonomiske levetid.

NOTER

Afskrivningerne foretages lineært over aktivernes forventede levetid, der er:

Rettigheder	max. 15 år
Software	3 år
Udviklingsprojekter ikke fastsat (under opførelse).	

Erhvervede immaterielle rettigheder nedskrives til eventuel lavere genindvindingsværdi, jf. afsnittet om nedskrivning nedenfor.

Materielle aktiver

Materielle aktiver, som omfatter bygninger og grunde, produktionsudstyr, indretning af lejede lokaler, kontorudstyr samt IT- og laboratorieudstyr, måles til kostpris fratrukket akkumulerede afskrivninger og værdiforringelse.

Kostprisen inkluderer udgifter direkte relateret til erhvervelse af aktivet, indtil aktivet er klar til ibrugtagning. Er der tale om et aktiv, der er produceret af virksomheden, inkluderer kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og lønninger.

Renteomkostninger på lån til finansiering af fremstilling af materielle aktiver indregnes i kostprisen, hvis de vedrører fremstillingsperioden. Øvrige låneomkostninger resultatføres.

Afskrivningerne foretages over aktivernes forventede økonomiske levetid, og afskrivningsmetoder, forventede levetider og restværdier revurderes individuelt for aktiverne ved udgangen af hvert regnskabsår. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede levetid:

Bygninger	10-20 år
Installationer	5-15 år
Indretning af lejede lokaler	5 år
Kontor- og IT-udstyr	3-5 år
Laboratorieudstyr	5-10 år
Produktionsudstyr	3-15 år

Afskrivninger samt avance og tab ved løbende udskiftning af materielle aktiver resultatføres.

Leasing

Finansielt leasede aktiver måles i balancen til dagsværdien eller til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser på anskaffelsestidspunktet, hvis denne er lavere. Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældspost. Ved beregningen anvendes leasingaftalens interne rentefod.

Gælden formindskes med afdragsdelen af leasingydelsen og leasingydelsens rentedel indregnes i resultatopgørelsen under

finansielle poster. Aktiverne afskrives over de forventede brugstider som øvrige tilsvarende grupper af aktiver.

Udgifter til leasingydelser på operationelt leasede aktiver omkostningsføres i resultatopgørelsen. De samlede leasingforpligtelser er vist i en note.

Kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles i moderselskabets regnskab til kostprisen. Hvis kostprisen overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi.

Hvis der udloddes mere i udbytte end der samlet set er indtjent i virksomheden siden moderselskabets erhvervelse af kapitalandele, anses dette som en indikation på værdiforringelse, jf. afsnittet om nedskrivning nedenfor.

Nedskrivning af langfristede aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af såvel immaterielle, materielle som finansielle aktiver, der værdiansættes til kostpris eller amortiseret kostpris, vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, nedskrives aktivet til genindvindingsværdi, som er den højeste værdi af enten netto-salgsprisen eller kapitaliseret værdi. Nedskrivning af immaterielle og materielle aktiver indregnes i samme regnskabspost, som de tilhørende afskrivninger.

For igangværende udviklingsprojekter opgøres genindvindingsværdi årligt, uanset om der er konstateret indikation på værdiforringelse.

Varebeholdninger

Varebeholdninger med undtagelse af råvarer måles til kostpris opgjort efter gennemsnitsmetoden med fradrag af nedskrivning for ukurans eller til nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere. Råvarer måles til kostpris opgjort efter FIFO-metoden.

For råvarer opgøres kostprisen, som de direkte medgåede omkostninger forbundet med erhvervelsen. For egenproducerede færdigvarer og varer under fremstilling opgøres kostprisen som råvarer, hjælpematerialer, fyldeomkostninger, QC-test samt direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger.

Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse og afskrivninger på de i produktionsprocesserne anvendte maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til produktionsadministration og - ledelse.

NOTER

Nettorealisationseværdien er den forventede salgspris i et normalt driftsforløb fratrukket relevante salgsomkostninger og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret værdi, der normalt er lig med nominel værdi, med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab efter en individuel vurdering af tabsrisici.

Tilgodehavender hos dattervirksomheder nedskrives i det omfang tilgodehavendet vurderes uerholdeligt. I det omfang moderselskabet har en retslig eller faktisk forpligtelse til at afdække virksomhedens negative balance indregnes et beløb under hensatte forpligtelser.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår, herunder særligt forudbetalinger for fyldekampagner hos IDT Biologika GmbH samt afholdte projektomkostninger, der vedrører efterfølgende års omsætning. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Beholdning af værdipapirer

Værdipapirer består af noterede obligationer, som måles til statusdagens dagsværdi. Værdipapirer med en løbetid på mindre end 3 måneder på anskaffelsestidspunktet indregnes i posten likvide midler.

Bavarian Nordics portefølje af kortfristede værdipapirer er klassificeret som "finansielle aktiver målt til dagsværdi gennem resultatopgørelsen", da porteføljen behandles og vurderes på basis af dagsværdien i overensstemmelse med Bavarian Nordics investeringspolitik og information, der gives internt til direktionen.

Både realiserede og urealiserede kursreguleringer er indregnet i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når selskabet har en forpligtelse som følge af hændelser i nuværende eller tidligere regnskabsår, hvor det er sandsynligt, at forpligtelsen vil medføre et træk på selskabets økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne.

Forudbetaling fra kunder

Forudbetalinger indregnes under forpligtelser og vil blive indtægtsført i takt med levering af de betalte produkter.

Pensionsforpligtelser og lignende

For bidragsbaserede ordninger indbetaler koncernen løbende faste bidrag til uafhængige pensionsfonde og forsikringselskaber.

Koncernen har ingen forpligtelse til at betale yderligere bidrag. Periodevise indbetalinger til bidragsbaserede ordninger medtages i resultatopgørelsen, i den periode, hvori medarbejderne har udført den arbejdsydelse, der giver ret til pensionsbidraget.

Prioritetsgæld

Prioritetsgæld måles på tidspunktet for låneoptagelse til dagsværdi fratrukket eventuelle transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris. Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved låneoptagelsen og det beløb, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiell omkostning ved at anvende den effektive rentes metode.

Leasingforpligtelser

Leasingforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes i balancen som gældsforpligtelser og måles på det tidspunkt, hvor kontrakten indgås, til laveste værdi af dagsværdien af det leasede aktiv og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser.

Efter første indregning måles leasingforpligtelserne til amortiseret kostpris. Forskellen mellem nutidsværdien og den nominelle værdi af leasingydelserne indregnes i resultatopgørelsen over kontrakternes løbetid som en finansiell omkostning.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatet over leasingperioden.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser omfatter bankgæld, leverandørgæld og anden gæld til offentlige myndigheder. Andre gældsforpligtelser omfatter ligeledes betingede betalinger ved indgåelse af aftaler, kontrakter m.m.

Andre finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi fratrukket eventuelle transaktionsomkostninger. Dagsværdien af betingede betalinger opgøres som sandsynligheden for, at resultater, som udløser de fremtidige betalinger, opnås samt en fastsat diskonteringsfaktor.

Efterfølgende måles forpligtelserne til amortiseret kostpris ved at anvende den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i

NOTER

resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over perioden. Ændringer til den opgjorte dagsværdi af betingede betalinger, som følge af ændringer i risikofaktoren, indregnes under administrationsomkostninger og oplyses i noterne.

Lån klassificeres som kortsigtede forpligtelser, medmindre virksomheden har en ubetinget ret til at udsætte betalingen i mindst 12 måneder efter balancedatoen.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen er opstillet efter den indirekte metode med udgangspunkt i koncernens resultat af primær drift. Opgørelsen viser pengestrømme opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, likvider ved årets slutning samt påvirkningen af de opgjorte pengestrømme på koncernens likvider.

Pengestrømme i fremmed valuta omregnes til danske kroner til transaktionsdagens kurs.

I pengestrømme fra driftsaktiviteten er resultatet af primær

drift reguleret for ikke-kontante driftsposter samt ændringer i driftskapitalen.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver samt investering i værdipapirer.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af lån og kapitaludvidelser samt finansielle poster. Endvidere indregnes pengestrømme vedrørende finansielt leasede aktiver i form af betalte leasingydelser.

Segmentoplysninger

Bavarian Nordic er opdelt i to forretningsmæssige områder: Cancer Vaccines og Infectious Diseases. Begge driftssegmenter ledes af en Division President med direkte reference til den administrerende direktør. Den interne rapportering er ligeledes opdelt i disse to driftssegmenter samt en rapportering for holdingfunktionen (ikke rapporteringspligtigt segment). Holdingfunktionen dækker omkostninger til koncernledelse, investor relations, koncernøkonomi, IT og legal.

Segmentresultaterne afspejler de resultater, der rapporteres til selskabets øverste ledelse til brug for dennes beslutninger om ressourcefordeling og vurdering af segmenternes resultater.

Finansielle poster fordeles ikke ud på driftssegmenter. Derfor er "Resultat af primær drift" valgt som resultatmål i segmentrapporteringen. Tilsvarende er balancen ikke opdelt på driftssegmenter, hvorfor aktivsum pr. driftssegment ikke vises.

Anlægsinvesteringer opdeles på driftssegmenter og vises i segmentnoten.

I Bavarian Nordic følger den interne ledelsesrapportering koncernens regnskabspraksis.

Nøgletalsdefinitioner

Indtjening/udvandet indtjening pr. aktie:

$$\frac{\text{Årets resultat til moderselskabets aktionærer} \times 100}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$$

I overensstemmelse med IAS 33,41 er det gennemsnitlige antal aktier ved beregningen af udvandet indtjening lig indtjening pr. aktie, da inkludering af potentielle aktier ville forbedre indtjeningen pr. aktie.

Indre værdi pr. aktie:

$$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoriteter}}{\text{Antal aktier ultimo}}$$

Børskurs/indre værdi:

$$\frac{\text{Børskurs pr. aktie}}{\text{Indre værdi pr. aktie}}$$

Egenkapitalandel, %:

$$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Aktiver i alt}}$$

Beregning af resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie se note 11.

Nøgletallene er beregnet og anvendt i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010". Nøgletal er vist på side 10.

SELSKABSMEDDELELSER I 2012 OG 2013

Dato Nr. Overskrift

23-feb-12	1	Nyt studie med Bavarian Nordics cancertvaccine PROSTVAC® viser markant forlænget levetid
01-mar-12	2	Bavarian Nordic har indsendt ansøgning om godkendelse af sin koppevaccine til Det Europæiske Lægemiddelagentur
08-mar-12	3	Bavarian Nordic offentliggør årsregnskab for 2011
21-mar-12	4	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
10-apr-12	5	Bestyrelsen i Bavarian Nordic indstiller direktør Peter Kürstein til bestyrelsen
16-apr-12	6	Orientering om forløb af ordinær generalforsamling den 16. april 2012
22-maj-12	7	Bavarian Nordic A/S – Delårsrapport for perioden 1. januar – 31. marts 2012
18-jun-12	8	Bavarian Nordic tildelt ny kontrakt af den amerikanske regering til fremme af udviklingen af nye MVA-BN® baserede vacciner
11-jul-12	9	Den amerikanske regering udvider anvendelsesområdet for Bavarian Nordics IMVAMUNE® koppevaccine i en nødsituation
13-jul-12	10	Ny amerikansk storaktionær i Bavarian Nordic
28-aug-12	11	Bavarian Nordic offentliggør regnskab for første halvår 2012
28-aug-12	12	Bavarian Nordic tildeler tegningsoptioner til selskabets bestyrelse, ledelse og udvalgte medarbejdere
31-aug-12	13	Bavarian Nordic offentliggør finanskalender for 2013
17-sep-12	14	Indberetning af ledende medarbejdere og disses nærtstående transaktioner med Bavarian Nordic aktier og tilknyttede værdipapirer
01-okt-12	15	Bavarian Nordic fremlægger foreløbige fase 2 resultater for CV-301 i metastatisk brystcancer
13-nov-12	16	Bavarian Nordic - Delårsrapport for perioden 1. januar – 30. september 2012
28-nov-12	17	Bavarian Nordic modtager ny ordre på IMVAMUNE® koppevaccine fra den canadiske regering
21-dec-12	18	Bavarian Nordic offentliggør revideret finanskalender for 2013

Selskabsmeddelelser i 2013

11-jan-13	1	Bavarian Nordic koncentrerer al vaccineproduktion i Kvistgård
21-jan-13	2	Bavarian Nordic offentliggør ændringer i koncernledelsen
08-feb-13	3	Bavarian Nordic udnævner James B. Breitmeyer som ny direktør for cancertvaccinedivisionen og medlem af koncernledelsen
12-feb-13	4	Bavarian Nordic tildeler tegningsoptioner til nytiltrådt medlem af koncernledelsen
13-feb-13	5	Bavarian Nordic præsenterer nye kliniske data for PROSTVAC® på 2013 Genitourinary Cancers Symposium

**Hovedkontor**

Bavarian Nordic A/S
Hejreskovvej 10A
3490 Kvistgård
Denmark
Tlf.: +45 3326 8383
Fax: +45 3326 8380

CVR-nr: 16 27 11 87

Hjemmeside

www.bavarian-nordic.com

E-mail

info@bavarian-nordic.com

Øvrige kontorer

Martinsried, Tyskland
Berlin, Tyskland
Washington, DC, USA
Mountain View, CA, USA
Singapore

Varemærker

PROSTVAC®, IMVAMUNE®
og IMVANEX® er registrerede
varemærker, som tilhører
Bavarian Nordic.

Juridisk rådgiver

Kromann Reumert
Sundkrogsgade 5
2100 København Ø
Danmark

Revisor

Deloitte
Statsautoriseret Revisions-
partnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S
Danmark

Bank

Nordea A/S
Vesterbrogade 8
Box 850
0900 København V
Danmark

