

ÅRSRAPPORT 2006



BAVARIAN NORDIC

SUPPLERENDE BERETNING

Vacciner i vækst.....	4
Project BioShield.....	6
Forklaring følger.....	7
Mod nye horisonter	8
Vækstvirksomheden under fuld kontrol ..	12
Vores verden af vacciner	14
Washington.....	16

LEDELSESBERETNING

Strategi	19
Vigtige begivenheder i 2006	20
Forventninger til 2007	22
Forskning og udvikling	26
Immaterielle rettigheder	30
Produktion	32
Miljø	34
Organisatorisk udvikling	35
Corporate Governance.....	36
Risikostyring og risikofaktorer	37
Aktionærforhold og IR	38
Incitamentsprogrammer	41
Regnskabsberetning for 2006	42
Bestyrelse, direktion og øvrige ledende medarbejdere.....	45
Påtegninger	48

REGNSKAB

Resultatopgørelse.....	51
Balance	52
Pengestrømsopgørelse	54
Egenkapitalopgørelse - Moderselskab ...	55
Egenkapitalopgørelse - Koncern	56
Anvendt regnskabspraksis.....	57
Noter	61

Supplerende beretning

BAVARIAN NORDIC
BAXTER
 NOVARTIS SOLVEY **SANOFIAVENTIS**
VAXGEN NOVAVAX
 CRUCELL MERCK GLAXOSMITHKLINE
 ACAMBIS WYETH

Project BioShield

➤ 4

Vacciner i vækst

➤ 4

Sikkerhed for alle pengene

➤ 6



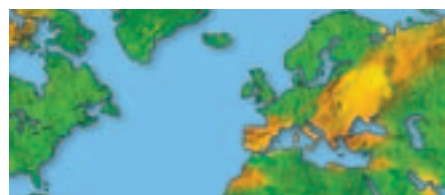
Mod nye horisonter

➤ 8



Vækstvirksomheden under fuld kontrol

➤ 12



Vores verden af vacciner

➤ 14



Washington

➤ 16

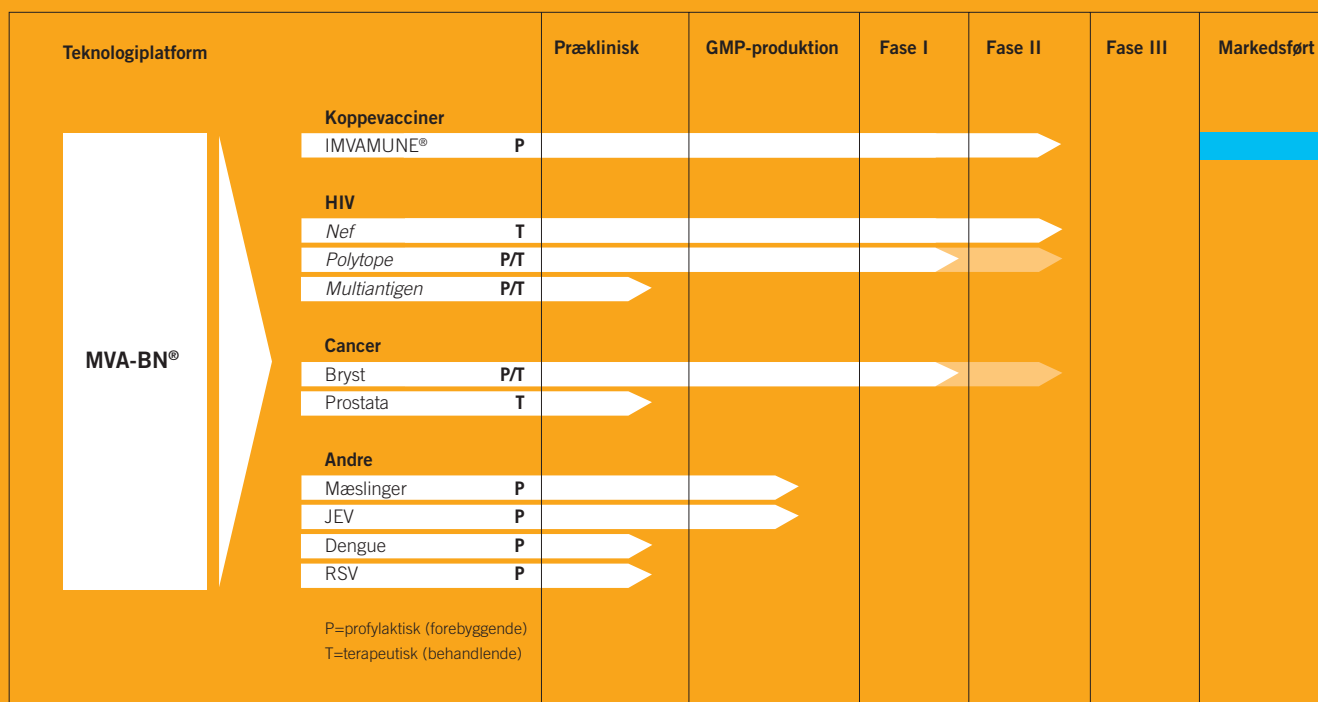
Ledelsesberetning

➤ 19

Regnskab

➤ 51

Pipeline



Teknologi

Bavarian Nordics teknologiske platform er baseret på den patenterede MVA-BN® virus.

MVA-BN® teknologien har en række karakteristika, der gør den velegnet til anvendelse som behandlende eller forebyggende immunterapi. De væsentligste karakteristika er:

MVA-BN®

- er en sikker, ikke-replikativ vaccinevektor. Dette er dokumenteret i selskabets forsøg i over 1.500 forsøgspersoner med IMVAMUNE®
- giver en kraftig ekspresion af egne og transgene proteiner
- har en kraftig immunstimulerende og adjuvant virkning (produktion af sekundære immunceller)
- accelererer modningen af dendritceller (antigen-præsenterende celler)

MVA-BN® er en videreudvikling af MVA (Modified Vaccinia Ankara), som blev udviklet af den tyske professor Anton Mayr og anvendt til prævaccination mod kopper i Tyskland i 1970'erne. Bavarian Nordics første MVA-baserede program blev igangsat i 1995. I dag har selskabet flere MVA-BN®-baserede programmer i klinisk fase I og fase II udvikling inden for kopper, HIV og cancer.

Hovedtal for koncernen 2002-2006

	2006	2005	2004	2003	2002
Beløb i m.DKK					
Alle tal er pr. 31. december					
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	175,3	247,6	164,8	524,5	121,1
Produktionsomkostninger	136,3	132,2	70,3	206,5	56,5
Forsknings- og udviklingsomkostninger	118,4	114,4	120,4	61,0	59,9
Salgs- og administrationsomkostninger	124,4	75,4	56,4	43,0	31,4
Andre driftsomkostninger	-	45,4	-	-	-
Resultat før skat	(204,8)	(116,4)	(76,7)	217,6	(25,7)
Årets resultat	(160,9)	(94,7)	(53,0)	150,6	70,1
Balance					
Anlægsaktiver	568,2	472,4	291,8	71,0	111,5
Omsætningsaktiver	386,2	456,2	310,3	358,2	206,2
Egenkapital	691,4	630,1	315,4	347,0	196,4
Langfristede forpligtelser	150,6	212,2	149,1	2,9	3,6
Kortfristede forpligtelser	112,4	86,3	137,6	79,3	117,7
Pengestrømsopgørelse					
Likvide midler, netto og værdipapirer	332,7	404,1	193,3	288,5	109,2
Pengestrøm fra driftsaktiviteter	(194,1)	(58,2)	(76,6)	209,3	(13,7)
Pengestrøm fra investeringsaktiviteter	(177,2)	(177,2)	(214,8)	(33,2)	(10,7)
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteter	203,7	447,8	148,6	3,1	84,8
Nøgletal (i DKK)					
Resultat pr. aktie					
- basis pr. aktie á DKK 10,00	(25,8)	(17,6)	(11,5)	33,4	17,6
- udvandet pr. aktie á DKK 10,00	(25,8)	(17,6)	(11,5)	32,9	17,6
Indre værdi	108,4	108,7	68,0	76,9	43,5
Børskurs, ultimo	582	476	539	251	107
Børskurs/Indre værdi	5,4	4,4	7,9	3,3	2,5
Egenkapitalandel	72%	67%	52%	81%	62%
Antal medarbejdere (fuldtidsstillinger), ultimo	233	224	145	87	62
Antal medarbejdere (fuldtidsstillinger), gennemsnit	223	206	117	82	72

De angivne nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 2005".

Et stærkere fundament for fremtiden

Året 2006 har på mange måder været skelsættende for Bavarian Nordic. På flere områder står selskabet i dag markant stærkere positioneret end for et år siden.

Vores pipeline blev styrket inden for alle selskabets strategiske fokusområder: Kopper, HIV og cancer. Vores tredjegenérations koppevaccine, IMVAMUNE® er nu testet i mere end 1.500 forsøgspersoner uden alvorlige eller uventede bivirkninger, og det er nu påvist, at vaccinen opbygger et hurtigere immunforsvar end de traditionelle koppevacciner. De første data fra vores fase II program, som er afgørende for opnåelse af en tilladelse til anvendelse af vaccinen i nødsituationer (EUA), forventes at foreligge i 2007, og i 2008 forventer vi at påbegynde vigtige fase III registreringsstudier. Dermed er vi godt på vej mod en endelig registrering af vaccinen, hvilket åbner mulighed for en bred kommercialisering de kommende år.

Inden for HIV-området opnåede vi atter positive resultater med vores MVA HIV nef vaccine, og desuden påbegyndte vi kliniske forsøg med den anden af selskabets tre vaccinekandidater, MVA-BN® HIV *polytope*.

Med godkendelsen af påbegyndelse af kliniske forsøg med vores vaccinekandidat mod brystcancer går vi et nyt år i møde med et endnu stærkere fundament for den fremtidige udvikling af Bavarian Nordic.

Også på produktionssiden er Bavarian Nordic i løbet af 2006 blevet styrket. Lægemiddelstyrelsen godkendte i august produktionsfaciliteten i Kvistgård til fremstilling af sterile vacciner til brug i mennesker. Godkendelsen dækker selskabets behov for fremstilling af koppevaccine til den forventede RFP-3 ordre til USA samt øvrige markeder for nødberejskab af koppevacciner. Det åbner

desuden op for anden kommerciel udnyttelse af vores produktionsfacilitet, og vi vil løbende evaluere potentielle muligheder for at indgå produktionsaftaler med andre selskaber.

Bavarian Nordic er nu den eneste tilbageværende deltager i RFP-3 udbuddet med hensyn til produktion og levering af en MVA-baseret koppevaccine til det amerikanske marked. Dette har skabt en gunstig position for Bavarian Nordic og bidrager til at opnå en endnu stærkere position på det globale marked.

Den positive udvikling i Bavarian Nordics aktiekurs i 2006 viser tydeligt, hvordan omverdenen ser på os. Lang tids usikkerhed om patentsituationen og udsættelsen af RFP-3 er afløst af styrket tillid til Bavarian Nordics resultater og muligheder på det globale vaccinemarked. Bavarian Nordic er på vej til at cementere sin rolle som international aktør, og det åbner nye døre for selskabet med henblik på den fortsatte kommercialisering af IMVAMUNE® samt vores patenterede MVA-BN® teknologi. Men udviklingen fortsætter. Med den forventede tildeling af RFP-3 ordren vil Bavarian Nordic gennemgå en udfordrende og positiv udvikling fra et overvejende forskningsbaseret biotekstelskab til et fuldt integreret biofarmaceutisk selskab.

Vi vil gerne takke alle medarbejdere i Bavarian Nordic for deres værdifulde indsats og engagement i årets løb. Hver især har med professionel kompetence bidraget til selskabets succes. Desuden vil vi gerne takke de mange nye, såvel som eksisterende aktionærer, for den fortsatte støtte til Bavarian Nordic.

I vores supplerende beretning har vi i år rettet fokus på udviklingen i vaccinemarkedet og de kommercielle muligheder og udfordringer, der ligger foran Bavarian Nordic de kommende år.



Asger Aamund
Bestyrelsesformand



Peter Wulff
Administrerende direktør

BAVARIAN NOR

BAXTER INTERCELL

NOVARTIS SOLVEY SANOFI

VACCINER | VÆKST

Den globale vaccineindustri oplever i disse år en revitaliseringsproces, som mange eksperter forventer fortsat vil åbne for længerevarende investeringer, stabilitet og fremtidig vækst. Den fornyede fokus på industrien og dens positive fremtidsudsigter kan i høj grad tilskrives, at sundhedssektoren igen prioriteres på højt plan.

Utilstrækkelig kapacitet til fremstilling af vacciner, leveringsproblemer samt stigende regulering har gjort regeringer kloden rundt stadig mere opmærksomme på nødvendigheden af at genetablere deres vaccine-infrastruktur og vedligeholde en bæredygtig industri, hvis de skal kunne beskytte sundhedssektoren og undgå en national/global sikkerhedskrise. Vacciner anses nu igen for at være den vigtigste løsning til at undgå infektionssygdomme hos mennesker.

Vaccinemarkedet oplever fortsat imponerende vækst, ansporet af immuniseringskampagner for børn og voksne samt forbedret effekt og sikkerhed. Vacciner, som er effektive hos småbørn, og som viser omkostningsmæssige fordele, ventes at få størst succes. Desuden arbejder biotekselskaberne med at dække behovet for nye vaccinationsmetoder for specielle sygdomme, hvor der hidtil ikke har været nogen traditionelle metoder. Disse selskaber vil drage fordel af samarbejde med større medicinalvirksomheder.

Det globale marked begynder nu at vende efter en periode med lave priser og lav vækst. Nyligt offentliggjorte skøn viser, at omsætningen på vaccinemarkedet vil vokse med omkring 10,5% om året fra over USD 11 mia. i 2006 til ca. USD 20 mia. i 2012¹. Vacciner forventes at overgå det samlede medicinalmarked, som

forventes at vokse med omkring 7% om året. Væksten vil være drevet primært af segmentet for vacciner til unge og voksne samt udviklingen af terapeutiske vacciner. Således er udvikling af vacciner blevet et fokusområde for en række nye medicinalvirksomheder på markedet.

“Vacciner er af forskellige årsager fortsat en af de bedste sundhedsinvesteringer, ikke mindst på grund af sikkerhed, holdbarhed og omkostningseffektivitet.”

**Dr. Jean-Marie Okwo-Bele, Director
i WHO Department of Immunisation,
Vaccines and Biologicals, Geneve, Schweiz**

Der er i dag kun fem større vaccineproducenter på verdensplan (GlaxoSmithKline, Sanofi Pasteur, Merck, Wyeth, Sanofi Pasteur-MSD). “De fem største vaccineproducenter stod for 85% af den globale omsætning af vacciner i 2005, og en stor del af omsætningen kommer fra de udviklede markeder, som udgør 80% af

^{1,2} Frost & Sullivan

DIC VAXGEN NOVAVAX CRUCELL MERCK AVENTIS GLAXOSMITHKLINE ACAMBIS WYETH

det globale vaccinesalg². De nye markeder repræsenterer imidlertid et stort uudnyttet potentiale, som får hjælp af hjælpeorganisationer og offentligt-private partnerskaber.

Såvel store som små selskaber sætter derfor større fokus på og allokerer ressourcer til vaccineindustrien. I dette positive miljø er priserne blevet forbedrede, aktiviteterne inden for vaccineforskning og -udvikling er blevet intensiverede, og en række nye vacciner er blevet mere udbredte som effektive vacciner med fokus på at beskytte både børn og voksne. Denne udvikling er kraftigt medvirkende til den fornyede vækst på det globale vaccinemarked.

VACCINER DREVET AF BEDRE DRIFTSRESULTATER

Lønsomhed spiller som altid en væsentlig rolle for markedets udvikling.

Vaccinemarkedet er bl.a. kendetegnet ved:

- Høje adgangsbarrierer (kompleks fremstilling, store anlægsomkostninger og indviklede forhold omkring immaterielle rettigheder)
- Lange produktcykler (stram godkendelsesproces – omfattende sikkerhedsdata og ingen generiske produkter)
- Muligheder i udviklingslandene

Med hensyn til lønsomhed ses der i vaccinebranchen ofte højere produktionsomkostninger, lavere salgs- og administrationsomkostninger og sammenlignelige forsknings- og udviklingsomkostninger, hvilket giver overskudsgrader, som kan sammenlignes med "almindelige" medicinalvirksomheder.

Når vacciner først når de tidlige kliniske faser, har de som regel en højere sandsynlighed for succes end de kemiske stoffer (70% efter proof of concept er opnået).

ØGET OPMÆRKSOMHED OG FINANSIERING

Efterhånden som regeringerne har udformet politikker for at genopbygge en mere robust vaccine-infrastruktur, er den private sektor, igennem en koalition bestående af internationale donorer, bilaterale hjælpeprogrammer, private filantroper, velgørende organisationer og fonde, også blevet en af de store aktører med hensyn til at finansiere forskning og skabe adgang til effektive vaccineprodukter.

The Bill & Melinda Gates Foundation, som har en anslået kapital på ca. USD 60 mia., anses generelt for at være en stærk partner i denne private filantropiske tendens, og fonden oprettede GAVI (Global Alliance on Vaccines and Immunizations) i 2000. De private/offentlige midler er også øget gennem The Global Fund og Præsident Bushs nyligt annoncerede Millennium Challenge Account. Efterhånden som der gives mere offentlig og privat finansiel støtte til bekæmpelse af HIV/AIDS og andre infektionssygdomme, er der blevet skabt et grundlag for et mere stabilt og attraktivt marked for vacciner.

Gennem fri konkurrence sikres normalt udvikling af de bedste og billigste produkter. Det gælder dog ikke inden for nicher som f.eks. sikring af mulige kommende udbrud af alvorlige sygdomme der kræver udvikling af nye vacciner. Derfor igangsatte den amerikanske regering **Project BioShield**. ➤

PROJECT BIO\$HIELD

Med Project BioShield har den amerikanske regering etableret finansiering til at kunne købe medicinske beredskaber fra private selskaber. Der er afsat USD 5,6 mia. over en 10-årig periode (2004-2014) til indkøb af den næste generation af medicinske beredskaber mod miltbrand, kopper og andre infektionsstoffer samt modgift i tilfælde af kemiske angreb og stråling.

Loven omkring Project BioShield blev vedtaget i den amerikanske kongres i 2004. Præsident Bush fremsatte forslaget om loven i 2003 som en reaktion på begivenhederne den 11. september 2001 og miltbrandangrebene samme år.

Med Project BioShield blev der også givet flere penge til forskning og udvikling af medicinske beredskaber gennem National Institute of Allergy and Infectious Diseases (NIAID), som er et institut under det amerikanske sundhedsvæsen National Institutes of Health (NIH).

Ved udviklingen af disse beredskaber blev der givet højest prioritet til "Category A"-stoffer, som bl.a. omfatter de organismer, der forårsager kopper.

Project BioShield bemyndigede endvidere de amerikanske sundhedsmyndigheder, U.S. Food and Drug Administration (FDA) til at sikre hurtig adgang til lovende lægemidler, biologiske stoffer, diagnostiske midler eller udstyr i nødstilfælde (Emergency Use Authorization) samt til at fremskynde deres godkendelsesproces (Fast-track status).

Udvidelse af BioShield

I 2005-2006 blev der fremsat et lovforslag i Kongressen om at udvide BioShield til at omfatte infektionssygdomme.

I december 2006 vedtog Kongressen og Præsident Bush underskrev loven "Pandemic and All-Hazards Preparedness Act", som viderefører fokuseringen på udvikling og indkøb af beredskaber mod trusler fra stråling, atomvåben, kemiske og biologiske våben, og som udvider finansieringen til også at omfatte infektionssygdomme.

BioShield og BARDA

Loven omhandler flere områder med henblik på at forbedre USA's overordnede beredskab, og en særlig del af loven styrker BioShield-indsatsen. Loven medfører en omstrukturering og forbedring af aktiviteterne i det amerikanske sundhedsministerium, U.S. Department of Health and Human Services (HHS) og etableringen af Biomedical Advanced Research and Development Authority (BARDA).

Loven afsatte USD 1 mia. til BARDA til fremme af avanceret udvikling og opfindelse af medicinske beredskaber samt:

- Direkte investeringer i medicinske forholdsregler i form af avanceret forskning og udvikling for at undgå den økonomiske "dødens dal", hvor de fleste produkter slår fejl.
- Fremme af innovation for at nedbringe tiden og omkostningerne ved udvikling af medicinske beredskaber og pandemiske produkter.
- Styring og forbedring af samarbejdet mellem den føderale regering, relevante brancher, akademiske institutioner og andre enheder gennem en overskuelig, gennemskuelig og åben proces.

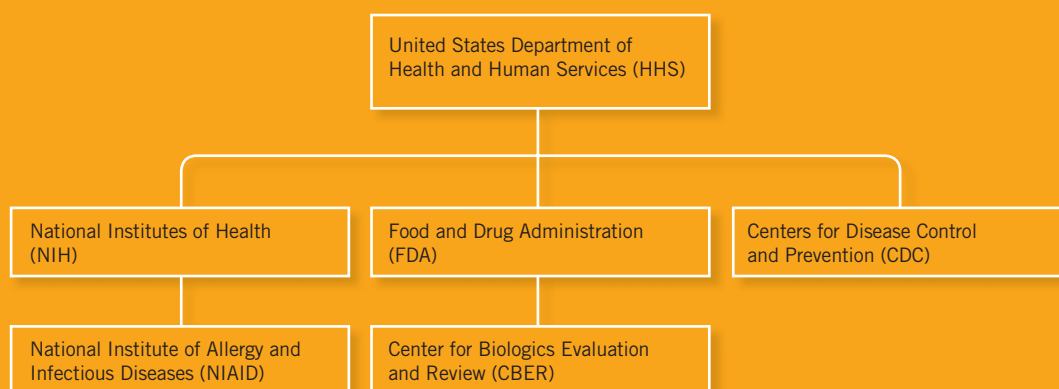
Loven giver endvidere større fleksibilitet i BioShield-transaktionerne ved at:

- Lade ministeren foretage delvise betalinger for væsentlige milepæle eller betaling for at øge fremstillingskapaciteten; disse betalinger må maksimalt udgøre 50% af kontraktsummen.

Helt konkret har Bavarian Nordic fået del i BioShield gennem de såkaldte RFP kontrakter. ➤

FORKLARING FØLGER

I forbindelse med udvikling, produktion og levering af IMVAMUNE® under den amerikanske regerings RFP-kontrakter er en række offentlige instanser under det amerikanske sundhedsministerium, United States Department of Health and Human Services (HHS) involveret: **NIH, FDA, CBER, CDC m.fl.** Alle disse instanser spiller en central rolle i forvaltningen af det beredskab, som den amerikanske regering er i gang med at mobilisere i tilfælde af et potentielt koppeudbrud i den amerikanske befolkning.



RFP-kontrakterne

RFP-1, som blev tildelt i 2003, og som omfatter udvikling og test af en MVA-baseret koppevaccine, samt RFP-2, som blev tildelt i 2004, og som omfatter produktion og test af vaccinen, er begge indgået med National Institutes of Health (NIH).

RFP-3 kontrakten, som forventes tildelt i første halvår 2007, omfatter levering af 20 millioner doser MVA-baseret koppevaccine til det nationale beredskabslager, Strategic National Stockpile (SNS). Forhandlingerne om kontrakten er ført direkte med HHS.

Anvendelse af IMVAMUNE® i en nødsituation

IMVAMUNE® er endnu ikke en registreret vaccine, men vil kunne anvendes som vaccine i en nødsituation under en såkaldt Emergency Use Authorization (EUA), såfremt der udstedes en tilladelse hertil.

En EUA er en ny type godkendelse som er muliggjort af Project BioShield. Den tillader de amerikanske sundhedsmyndigheder, U.S. Food and Drug Administration (FDA) at godkende brugen af et ikke-godkendt lægemiddel i en aktuel eller potentiel nødsituation. Med en EUA vil lægemidler, herunder også vacciner, der er leveret til det nationale beredskabslager, Strategic National Stockpile (SNS), kunne anvendes i nødsituationer.

Førend en EUA kan udstedes kræver det at sundhedsministeren (HHS) skal erklære at der er tale om en nødsituation enten som følge af et konkret koppeudbrud og/eller såfremt der er en begrundet mistanke om et eventuelt forestående bioterrorangreb, hvilket medfører et forhøjet beredskab.

Centers for Disease Control and Prevention (CDC) er den instans, der forestår selve ansøgningen om en EUA. Ligeledes har CDC ejerskabet af en EUA, når den først er tildelt.

Kravene til de lægemidler, der anvendes under en EUA, reguleres af FDA, som er den regulatoriske myndighed i USA, der godkender alle lægemidler. På vaccineområdet er det helt konkret Center for Biologics Evaluation and Research (CBER), der koordinerer gennemgangen af dokumentationen for, at et lægemiddel lever op til de krav, FDA har fastsat for at opnå en EUA.

RFP-kontrakterne har medvirket til at finansiere udviklingen af IMVAMUNE®. Bavarian Nordic vil arbejde for at IMVAMUNE® sikres så stor udbredelse som muligt. Vaccinen bør være en del af ethvert lands beredskab i tilfælde af koppeudbrud. Markedsføringsarbejdet accelereres i takt med at vaccinen opnår godkendelse, henholdsvis Emergency Use Authorization og senere endelig godkendelse. ➤

MOD NYE HORISONTER

Bavarian Nordic er i øjeblikket i løbende dialog med en række landes myndigheder og vil fremover øge investeringerne i markedsudvikling og salgsarbejde i forskellige regioner i verden. I dette arbejde er erfaring og viden om myndigheders beslutningsprocesser afgørende for at skabe resultater.

I 2005 gennemførte man i USA øvelsen Atlantic Storm, som var baseret på et fiktivt koppeudbrud i Europa. 11 tidligere internationale ministre og topembedsmænd fra FN, WHO m.fl. skulle simulere et krisemøde for at identificere de væsentlige problemstillinger, der viser sig i en international katastrofe af denne art. I øvelsen, som foregik i realtid, strømmede hele tiden nye informationer ind, som fordrede ny og hurtig stillingtagen til prioriteringerne i katastrofesituationen.

En af konklusionerne fra øvelsen var, at der samlet set er for få koppevacciner i de nationale lagre rundt om i verden. Det estimeres, at der kun er vacciner til at dække omkring 10% af verdens befolkning ved et potentielt koppeudbrud. I Atlantic Storm simuleredes et koppeudbrud som følge af et bioterrorangreb, men det kunne f.eks. også være udslip fra et laboratorium, der arbejder med genetisk modifikation af koppelignende virus.

“De nye trusler er ikke af den slags, der kan håndteres af ét land alene, fordi truslerne ikke kender grænser. Spørgsmålet er, om internationale organisationer og de forskellige mekanismer er forberedt på at skulle håndtere dette.”

Madeleine Albright, tidligere amerikansk udenrigsminister og FN ambassadør

Udviklingen i markedet for koppevacciner afhænger af myndigheders prioritering af denne risiko i forhold til øvrige beredskabsprioriteringer. SARS, fugleinfluenza, influenzapandemi m.m. kan i perioder ændre prioriteterne, men illustrerer samtidig behovet for et beredskab. Hvis alle lande først reagerer, når der ét sted i verden har vist sig et koppeudbrud, er det for sent. Med kort varsel vil Bavarian Nordics produktionskapacitet kun kunne dække en begrænset del af den efterspørgsel, der ville opstå. Der er en erkendt og vedvarende risiko og et

utilstrækkeligt beredskab. Flere internationale organisationer, herunder Interpol, WHO, NATO og EU, har sat bioterror højt på dagsordenen og forholder sig løbende til udviklingen inden for dette område.

De nuværende lagre af koppevacciner består af 1. og 2. generations koppevacciner, som kan give alvorlige bivirkninger. Op imod 25 % af befolkningen bør ikke modtage disse vacciner, hvorfor de eksisterende beredskabers reelle dækning er begrænset. I en krisesituation er det problematisk at skulle anvende tid på screening af alle, der skal vaccineres. Dertil er de eksisterende vacciner dyre at anvende. De totale omkostninger ved anvendelse af en 1. eller 2. generations koppevaccine anslås at beløbe sig til USD 204¹, idet der er behov for specielle vaccinationsklinikker samt omfattende opfølgning ved vaccination med en usikker koppevaccine.

Bavarian Nordics kliniske studier har dokumenteret, at IMVAMUNE® yder beskyttelse mod koppevirus betydeligt hurtigere end 1. og 2. generationskoppevacciner. I en krisesituation er det afgørende at kunne give hurtig beskyttelse. I første omgang er det væsentligt for at beskytte 'first-liners' dvs. hospitalsansatte, militær, politi, brandvæsen m.fl. En bedre sikkerhed opnås naturligvis, hvis det besluttet at foretage en forebyggende vaccination af 'first-liners'. Der er rigeligt med udfordringer i at sikre, at myndigheder kan håndtere de komplekse problemer, når krisen først er opstået: Logistik, kommunikation og sundhedsforebyggende aktiviteter m.m. Hvis der ikke er et velfungerende beredskab, kan det medføre panik og kaos blandt indbyggerne og bringe et samfund i knæ.

Det efterlader et godt markedspotentiale for IMVAMUNE®, der har vist sig fri for alvorlige bivirkninger – også i risiko-populationer. Den forventede tildeling af RFP-3 ordren vil blåstemple Bavarian Nordics koppevaccineprogram og give IMVAMUNE® en unik placering. På længere sigt er det sandsynligt, at nuværende lagre af koppevacciner gradvist udskiftes med nye, sikre koppevacciner.

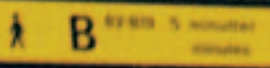
¹ The National Association of Country and City Health Officials Research Brief, Marts 2003, Nr. 10



Gates A
← Gates B-C-D

Afgang Time	Forventet Expected	Fly Flight	To
0950	1000	SK2500	NE
0955	1215	0L 101	
0955	1100	40 404	
1020	1055	SK 5	
1030	1100	EZY	022
1045		sted	
1050			
1050			
1050			
1055			
1100	12		
1100			
1115		SK2860	Kristiansund
1120		AF5777	Lyon Stran
1120		01 407	Billund

Gangafstande herfra
Walking distances from here





KRITISKE SUCCESFAKTORER FOR AT KOMME IND PÅ NYE MARKEDER MED IMVAMUNE®

Bavarian Nordic er i øjeblikket i løbende dialog med en række landes myndigheder og vil fremover øge investeringerne i markedsudvikling og salgsarbejde i forskellige regioner i verden. I dette arbejde er erfaring og viden om myndigheders beslutningsprocesser afgørende for at skabe resultater.

Vi sætter os ind i myndighedernes situation og deres vurderinger af forskellige prioriteter inden for beredskab. Vores opgave er at bidrage med konkrete oplysninger til beslutningsprocessen vedrørende etablering af beredskab og beredskabsniveau. Der er af

forskellige organisationer, universiteter og myndigheder lavet en række scenarier, der viser konsekvenserne af et koppeudbrud og dermed forpligtelserne for et lands beslutningstagere. Vi fører ikke skræmmekampagner, men opfordrer til en fornuftig tilgang, og i første omgang til at sikre "first liners".

Forskellige kulturer stiller krav til fleksibilitet i processen. Vi har opbygget et netværk af gode nationale og regionale samarbejdspartnere med kendskab til beslutningsprocesserne i relevante lande. Det kan ikke overvurderes, hvor vigtigt det er for en salgsproces at have partnere med det rette netværk. Det bidrager til, at processen bliver så målrettet og hurtig, som det er muligt i den

“Da jeg så opgørelsen over vaccinelagre, blev jeg chokeret over at se, hvor dårligt forberedt mange lande, inklusiv rige, vestlige lande er på et problem som dette.”

Klaas de Vries, tidligere hollandsk indenrigsminister

Samarbejde med myndighederne

I 2006 etableredes et samarbejde mellem Bavarian Nordic og myndighederne i et land i Sydøstasien, som har vist interesse for IMVAMUNE® med henblik på – i første omgang – at kunne beskytte dele af militæret. Bavarian Nordic blev inviteret til at gennemføre workshops med beslutningstagere fra forsvarsministeriet. På disse workshops er beredskabsplaner blevet gennemgået, herunder de problemstillinger samfundet står over for i tilfælde af mangel på vacciner ved et eventuelt koppeudbrud. Der er afholdt en række møder med ledende eksperter inden for vacciner og beredskab samt efterretningstjenesten.

Bavarian Nordic har lavet en uddannelsespakke sammen med bioterror-eksperter for at sikre, at vaccinerne bidrager bedst muligt i kombination med den infrastruktur og de beredskabsplaner, vaccinerne skal indgå i.

Gennem projektføløbet er forsvarsministeriet i det pågældende sydøstasiatiske land blevet overbevist om, at Bavarian Nordic er en god samarbejdspartner og har igangsat en indkøbsproces for tredjegerations koppevacciner.



“De seneste analyser indikerer, at potentialet for terrorhandlinger med anvendelse af biologiske midler udgør en reel trussel. Timingen af sådanne begivenheder er vanskelig, hvis ikke umulig at forudsige, og truslen kan sammenfattes således: “Ikke hvis, men når.”

Bioterrorism incident pre-planning & response guide, Interpol, oktober 2006

type forløb. Så længe IMVAMUNE® ikke er en registreret vaccine, tager processerne lang tid pga. behov for fyldegodkendelse og lange godkendelsesprocedurer. Dertil er det vigtigt at opbygge relationer over lang tid. Beslutninger om investering i opgradering af et vaccineberedskab træffes kun efter lange overvejelser.

Bavarian Nordic samarbejder med internationale organisationer og førende eksperter bl.a. inden for sundhedssektoren. Prioriteringen af beredskab mod et koppeudbrud er bl.a. afhængig af nationale beslutningstagere og eksperters viden om bivirkninger ved anvendelse af IMVAMUNE® i forhold til 1. og 2. generations koppevacciner, samt at Bavarian Nordic har en dedikeret produktionsfacilitet.

Ud over enkelte lande har vi præsenteret IMVAMUNE® og Bavarian Nordics kompetencer for eksperter og beslutningstagere i f.eks. WHO, EU, NATO og ASEAN. Oftest ligger beslutningen og budgetterne til vaccineberedskab i nationalt regi, men det er nyttigt at møde større grupper af eksperter samlet, hvilket også bidrager til en kvalificeret dialog og en bredere bekræftelse af behovet for et beredskab.

Beslutningsprocesserne forløber ofte i fortrolighed pga. myndighedernes ønske om ikke at drøfte beredskabsprioriteringer offentligt. Det skyldes en kombination af ikke at ville skabe unødige

bekymring hos befolkningen, samt at vaccineberedskabet i flere lande betragtes på linie med militære ressourcer og planer, som ikke offentliggøres.

VI ER STÆRKT REPRÆSENTERET I ASIEN

I tiden indtil tildeling af RFP-3 ordren har mange lande stået i venteposition for at se, hvilken vaccine de amerikanske myndigheder ville vælge, inden de selv tager stilling til indkøb af nye vacciner. Bavarian Nordic forventer, at tildelingen af RFP-3 ordren vil medføre en positiv domino-effekt og etablerede derfor i slutningen af 2005 et regionalt kontor i Singapore for at kunne udnytte de kommende markedsmuligheder i Asien. Kontoret ledes af en tidligere Executive fra et større vaccineselskab med mange års erfaring i at drive en operationel, kommerciel organisation i regionen. I 2006 er det lykkedes Bavarian Nordic at etablere mange stærke lokale og regionale kontakter, særligt i Sydøstasien.

Bavarian Nordic har udviklet sig fra en forskningsbaseret biotekvirksomhed til en biopharmaceutisk virksomhed med egen produktion og salg- og markedsføring. Det kræver løbende tilpasning af organisationen, så den er gearet bedst muligt til de nye opgaver. ➤




På blot fem år er medarbejderstyrken i Bavarian Nordic vokset med mere en 400%. To lokaliteter er blevet til seks, og selskabet er nu repræsenteret i Europa, USA og Asien.

På trods af at Bavarian Nordic undervejs også har oplevet nedgang, har selskabet samlet oplevet en vækst, der ligger ud over det sædvanlige. Transformationen fra en forskningsvirksomhed til et fuldblods, kommercielt vaccineselskab er ved at være tilendebragt og vidner om det engagement, der har ligget til grund for udviklingen af organisationen igennem de seneste år. Ligesom det har været vigtigt at skabe resultater og profilere selskabet udadtil, har det været vigtigt at styrke organisationen og fællesskabet indadtil, idet Bavarian Nordics medarbejdere er en af selskabets væsentligste ressourcer og nødvendige for selskabets fremtidige udvikling og succes.

I opbygningen af den internationale organisation de senere år med etablering af et repræsentationskontor i Singapore, en

forskningsenhed i Californien samt et kontor i Washington har Bavarian Nordic dog ikke kun kigget ud i verden for at finde nye medarbejdere, men har også rekrutteret fra egne rækker for dermed at udnytte det potentiale, der i forvejen er i virksomheden. Det giver nye muligheder for en række af virksomhedens medarbejdere og er udtryk for den fleksibilitet, som selskabet lægger stor vægt på.

Det positive, internationale ry, som Bavarian Nordic har opnået gennem de sidste mange år, er ikke ene om at skaffe os dygtige medarbejdere. Den lokale tilstedeværelse samt en stærk profil i medierne sikrer, at vi også når ud til den brede befolkning herhjemme, og dette har i høj grad bidraget til, at det er lykkedes os at rekruttere de dygtigste medarbejdere, i en tid hvor det er vanskeligt at finde kvalificeret arbejdskraft i markedet.

A close-up portrait of Tina Ilsted Terkelsen, a woman with shoulder-length brown hair, looking slightly to the right. She is wearing a light-colored, textured cardigan over a dark blue top with white and pink embroidery. The background is a soft, out-of-focus blue.

”Høj faglig kompetence hos medarbejderne er afgørende for at drive en videnbaseret virksomhed som Bavarian Nordic, men vi lægger i høj grad også vægt på at have fleksible medarbejdere, der formår at tilpasse sig morgendagens opgaver. Det er vores pligt løbende at uddanne og udvikle medarbejderne, så de er forberedt på de stadigt skiftende krav.”

Tina Ilsted Terkelsen
Human Resources Director

VÆKSTVIRKSOMHEDEN UNDER FULD KONTROL



3 VERDENSDLE 6 LOKALITETER MERE END 200 MEDARBEJDERE

I løbet af ganske få år er Bavarian Nordic vokset fra at være en mindre europæisk forskningsvirksomhed til et produktionsdygtigt vaccineselskab med aktiviteter i tre verdensdele: Europa, USA og Asien. **Valget af lokaliteter afspejler selskabets strategi for global ekspansion: Bavarian Nordic ønsker at være dér, hvor kompetencerne og mulighederne er til stede.** Den nylige etablering af selskabets forskningsenhed inden for cancerimmunoterapi i Californien samt etableringen af et kontor i Washington, der har til opgave at opbygge og vedligeholde relationer til såvel de amerikanske myndigheder som til potentielle samarbejdspartnere, er udtryk herfor.



Kvistgård, Danmark

Hovedkontor og produktion

Bavarian Nordics hovedkontor og produktion ligger i Kvistgård i Nordsjælland. Faciliteten rummer administration, kvalitetskontrol, kvalitetssikring samt en enhed til bulkvaccineproduktion med en årlig produktionskapacitet på minimum 40 millioner doser.

Martinsried, Tyskland

Forskning og udvikling

Alle Bavarian Nordics forsknings- og udviklingsprogrammer, bortset fra cancerimmunoterapi, foregår i Martinsried, som ligger i et af Europas førende biotekområder – "Biotech Region of Munich". Enheden rummer ca. 3.300 kvadratmeter kontor- og state-of-the-art laboratorier, som er godkendt i henhold til europæisk lovgivning.

Berlin, Tyskland

Produktion af vacciner til kliniske forsøg

Vacciner til Bavarian Nordics kliniske forsøg produceres på faciliteten i Berlin, som ligger i biotek-området Max-Delbrück-Center. Faciliteten er godkendt til produktion af MVA-BN® rekombinante vacciner til klinisk afprøvning. Faciliteten rummer ud over selve produktionsafsnittet et kvalitetskontrollaboratorium samt en administrationsenhed.

Mountain View, Californien, USA

Forskning og udvikling – cancerimmunoterapi

Bavarian Nordics forskningsaktiviteter inden for cancerimmunoterapi varetages af det amerikanske datterselskab, BN ImmunoTherapeutics. Selskabet er beliggende i Mountain View, Californien, i et område med anerkendte universiteter, som er ledende inden for cancerimmunologi.

Washington, USA

Samarbejde og relationer

Bavarian Nordic Inc. blev stiftet i juni 2006. Kontoret blev oprettet for at sikre en effektiv kommunikation og servicering af de amerikanske sundhedsmyndigheder og andre samarbejdspartnere samt med henblik på at udvikle det amerikanske marked for selskabets produkter og forskning.

Singapore

Indgang til Asien

Repræsentationskontoret blev etableret i 2005 for at styrke Bavarian Nordics markedsføringsaktiviteter i Sydøstasien.

WASHINGTON

USA er vigtig for Bavarian Nordics kommercielle succes. Den amerikanske regering er finansieringskilde for forsknings- og udviklingsprojekter og aftager af produkter, og **landet udgør et stort marked med et enormt økonomisk potentiale**. Hvad der imidlertid er ligeså vigtigt og mere vidtrækkende er den amerikanske regerings indflydelse på de globale markeder og den internationale politik.

USA er vigtig for Bavarian Nordics kommercielle succes. Den amerikanske regering er finansieringskilde for forsknings- og udviklingsprojekter og aftager af produkter, og landet udgør et stort marked med et enormt økonomisk potentiale. Hvad der imidlertid er ligeså vigtigt og mere vidtrækkende er den amerikanske regerings indflydelse på de globale markeder og den internationale politik. Beslutninger foretaget af den amerikanske regering om at udvikle, godkende eller købe et produkt, kan enkeltvist eller samlet føre til etablering af nye markeder og ændringer i andre lande.

I modsætning til det private marked er der ikke kun en enkelt indgang, når man handler med den amerikanske regering. Det er et bredt kundegrundlag og en proces, som virksomheden løbende skal styre. For at opnå gode resultater skal de deltagende virksomheder jævnligt uddanne og opdatere alle de relevante afdelinger, bureauer, komitéer, kontorer, kommissioner og ansatte m.v., som spiller en væsentlig rolle i processen.


De selskaber, der med succes har indgået kontrakt med den amerikanske regering, har som oftest etableret et stærkt og integreret kommunikationsprogram og en fysisk tilstedeværelse i området omkring Washington DC. Disse selskaber nyder også i vid udstrækning godt af at være i nærheden af en pulserende og ressourcerstærk offentlig og privat forsknings- og udviklingsinfrastruktur, som ofte fører til nye og strategisk vigtige muligheder for forretningsudvikling.

BAVARIAN NORDIC INC.

Bavarian Nordic øgede i 2006 sine investeringer i USA ved at etablere Bavarian Nordic Inc. Kontoret er beliggende i Washington DC, og dets primære rolle er at fungere som selskabets forbindelsesled til regeringens beslutningstagere og opinionsdannere, kommentere på lovforslag og tilsynsforhold samt optimere selskabets udnyttelse af relevante forretningsmuligheder i USA.

I lyset af det store antal af yderst vigtige internationale organisationer, som er baseret i og omkring Washington DC, har Bavarian Nordic Inc. et godt udgangspunkt med henblik på at formidle kommunikation og analyser omkring oplagte private/offentlige strategiske muligheder, som er nødvendige for at sikre selskabets succes på længere sigt.

Bavarian Nordics hovedformål i 2007 er at holde regeringens beslutningstagere og andre relevante private og offentlige interessenter informeret om selskabets stadigt mere lovende vaccine-portefølje og biofarmaceutiske styrker. Et andet vigtigt fokusområde er at identificere, analysere og implementere muligheder for forretningsudvikling. Kontoret i Washington DC skal endvidere arbejde på at forbedre selskabets overordnede profil ved at udvikle effektive markedsførings-, kommunikations- og PR-programmer.



“Vores tilstedeværelse i Washington medvirker til at styrke og pleje de vigtige relationer vi har etableret med den amerikanske regering og de mange instanser knyttet hertil. Vi vil fortsat udbygge relationerne for at sikre fortsat succes på det amerikanske marked.”

Espen D. Kateraas
General Manager & Vice President
Bavarian Nordic Inc., Washington



Strategi

Det er Bavarian Nordics strategi at udvikle, producere og markedsføre vacciner, som forbedrer behandlingen og forebyggelsen af infektionssygdomme og cancer. Med denne strategi søger selskabet at opbygge værdi for vores aktionærer på mellemlang og lang sigt og samtidig sprede risikoen i udviklingsporteføljen og på tværs af selskabets aktiviteter.

Selskabets strategi kan opdeles i tre hovedelementer:

Produktion og salg af MVA-BN® som koppevaccine

Med baggrund i den forventede RFP-3 ordre vil Bavarian Nordic søge at indgå salgs- og produktionsaftaler med andre lande omkring IMVAMUNE® koppevaccinen til brug for såvel fornyelse af nødlagre som til vaccination af "first line responders". Det er selskabets målsætning, at salget af IMVAMUNE® skal finansiere udviklingen af andre produkter, indtil de i sig selv kan generere overskud.

Anvendelse af MVA-BN® som ny leveringsmetode

Bavarian Nordic vil løbende søge at udvikle produkter, hvori anvendelsen af MVA-BN® kan medføre en forbedring af allerede kendte vaccinationsstrategier. Disse aktiviteter vil fokusere på markedssegmenter, hvor der er et oplagt klinisk behov samt et væsentligt profitpotentiale. For at markedsføre sig over for eventuelle partnere inden for dette område vil Bavarian Nordic løbende fortsætte de forsknings- og udviklingsaktiviteter, der er afgørende for at kunne dokumentere den forbedring, anvendelse af

MVA-BN® kan betyde for allerede markedsførte vacciner og lægemidler.

Anvendelse af MVA-BN® som ny behandlingsmetode

Bavarian Nordic vil fortsætte og udvide sine aktiviteter inden for udvikling af produkter, hvor MVA-BN® anvendes i rekombinant form som en helt ny behandlingsmetode. Selskabet har identificeret en række sygdomsområder, hvor MVA-BN® eventuelt kan anvendes som ny behandlingsform, herunder HIV og cancer, og vil løbende søge at identificere og evaluere andre muligheder for udvikling af nyskabende produkter med betydeligt kommercielt potentiale. Det er selskabets målsætning at udvikle sådanne produkter til og med klinisk fase II, hvorefter aftaler om fortsat udvikling og markedsføring kan søges indgået med andre selskaber.

En afgørende forudsætning for at kunne opfylde sine strategiske målsætninger er ledelsens løbende fokus på opbygningen af Bavarian Nordics kliniske og regulatoriske funktioner til sikring af målrettede strategier for udvikling frem til produktregistrering. Ligeså centralt er Bavarian Nordics løbende vedligeholdelse af sin ekspertise og kapacitet inden for klinisk batch-produktion, industriel produktionsmodning samt egentlig industriel produktion og kvalitetssikring. Selskabet vil løbende evaluere, hvorledes udnyttelsen af produktionsapparatet kan optimeres kommercielt, hvilket eventuelt kan omfatte kontraktproduktion i samarbejde med andre selskaber.

Vigtige begivenheder i 2006

I 2006 oplevede Bavarian Nordic en solid fremgang i pipelinen. Selskabets udviklingsprogram for en sikker tredjegenérations koppevaccine, IMVAMUNE[®], fortsatte med at vise positive resultater. Kliniske forsøg med selskabets anden vaccinekandidat mod HIV blev påbegyndt, og med godkendelsen af igangsætning af kliniske forsøg med brystcervaccine i slutningen af året er pipelinen nu stærkt funderet inden for alle selskabets primære fokusområder. Den prækliniske udvikling i de øvrige programmer er også forløbet særdeles positivt, og Bavarian Nordic forventer at påbegynde kliniske forsøg i yderligere tre programmer i 2007.

Produktionsfaciliteten i Kvistgård modtog Lægemiddelstyrelsens godkendelse til fremstilling, analyse og frigivelse af sterile vacciner til brug ved kliniske afprøvninger og i nødsituationer. Dermed dækker den behovet for fremstilling af MVA-baseret koppevaccine under den forventede amerikanske RFP-3 ordre samt øvrige markeder for nødberedskab af koppevacciner.

Forsinkelsen af RFP-3 ordren på op til 20 millioner doser IMVAMUNE[®] til USA medførte, at selskabet iværksatte omkostningsbesparende foranstaltninger, herunder en større reduktion af medarbejderstaben, særligt inden for produktionsområdet.

I løbet af året optimeredes produktionsprocessen ganske betydeligt, med det resultat at udbyttet af produktionsbatchene blev øget adskillige gange.

I foråret gennemførte Bavarian Nordic en vellykket kapitalforhøjelse og opnåede derigennem et nettoprovenu på DKK 230 mio.

IMVAMUNE[®] koppevaccine

Den kliniske database for IMVAMUNE[®] blev kraftigt udvidet og omfatter nu vaccination af mere end 1.500 personer i 9 afsluttede eller igangværende studier. Bavarian Nordic har, som det første og eneste selskab til dato, klinisk afprøvet en MVA-baseret koppevaccine i forsøgspersoner, der er kontraindikeret for traditionelle koppevacciner, som f.eks. DryVax[®]. Resultaterne viser, at IMVAMUNE[®] tolereres godt i HIV-smittede patienter og patienter med atopisk dermatitis. Der er ikke observeret uventede eller alvorlige bivirkninger.

HIV vacciner

MVA HIV *nef*

Positive resultater fra klinisk fase II forsøg med MVA HIV *nef* vaccinen blev præsenteret i august på AIDS Vaccine 2006 Conference i Amsterdam.

MVA-BN[®] HIV *polytope*

Et fase I samt et fase I/II klinisk studie blev påbegyndt i Europa med selskabets vaccinekandidat MVA-BN[®] HIV *polytope*.

Cancer vacciner

Prækliniske forsøg med selskabets brystcancer vaccinekandidat har vist overordentlig signifikant effektivitet, både med hensyn til at fremkalde et bredt immunforsvar og i anti-tumor aktivitet.

Selskabet modtog sidst på året godkendelse til at opstarte kliniske forsøg, som forventes påbegyndt i starten af 2007.

Produktion

Kvistgård

I august 2006 godkendte Lægemiddelstyrelsen Bavarian Nordics produktionsfacilitet i Kvistgård til fremstilling, analyse og frigivelse af vacciner til brug ved kliniske afprøvninger og i nødsituationer. Bavarian Nordic kan dermed påbegynde kommerciel produktion af IMVAMUNE[®], herunder den forventede RFP-3 ordre.

Berlin

Tre vacciner til kliniske forsøg blev frigivet fra selskabets facilitet i Berlin: MVA-BN[®] HIV *polytope*, MVA-BN[®] HER-2 (til brug mod brystcancer) og MVA-BN[®] mæslinge vaccine.



Immaterielle rettigheder

De amerikanske patentmyndigheder, United States Patent and Trademark Office (USPTO), udstedte et nyt patent til Bavarian Nordic, der yderligere styrker selskabets patentposition på MVA.

Håndhævelse af immaterielle rettigheder

Bavarian Nordic anlagde retssag om patentkrænkelser mod Acambis ved retten i Østrig.

I sagen om patentkrænkelser, som blev anlagt af Bavarian Nordic mod Acambis ved U.S. International Trade Commission (ITC) i 2005, blev domsforhandlinger gennemført i foråret 2006. Senere på året fremlagde dommeren sin foreløbige kendelse, der fastslog, at Acambis krænker to af Bavarian Nordics patenter men samtidig, at disse patenter er ugyldige. Bavarian Nordic indsendte efterfølgende en anmodning om, at den samlede kommission ved ITC tager stilling til afgørelsen om ugyldighed som følge af forekomsten af klare juridiske og faktuelle fejl i den foreløbige kendelse. Den 21. februar 2007 afsagde ITC en kendelse, der annullerer den foreløbige kendelse, herunder også afgørelsen om patenternes ugyldighed. Hele sagen skal behandles igen hos den administrative dommer, og der er sat en ny forventet dato for afslutning på sagen den 19. oktober 2007.

Status på RFP programmet

RFP-2

Selskabet leverede en halv million doser IMVAMUNE® til National Institutes of Health (NIH), som aftalt under den igangværende RFP-II kontrakt.

RFP-3

I november 2006 meddelte Acambis, at de var blevet udelukket fra videre deltagelse i RFP-3 processen af de amerikanske myndigheder. Dette har skabt en gunstig position for Bavarian Nordic, idet selskabet nu er det eneste, der er i stand til at levere tredjegerations koppevacciner til det vigtige amerikanske marked.

Bavarian Nordic har i 2006 og videre ind i 2007 ført forhandlinger med de amerikanske myndigheder og forventer en tildeling af en RFP-3 kontrakt i løbet af første halvår 2007.

Strategisk udvikling

Bavarian Nordic etablerede et nyt selskab i Washington DC, USA, Bavarian Nordic Inc., med henblik på at udvide og styrke virksomhedens aktiviteter i USA, især med fokus på at yde effektiv service over for de amerikanske myndigheder samt udvikle markedet for Bavarian Nordics vacciner i USA.

Bavarian Nordic oplever, at der også uden for USA er stigende interesse for sikre tredjegerations koppevacciner såsom IMVAMUNE®. Efter nogle år med intenst fokus på fugleinfluenza og influenza er fokus igen blevet mere nuanceret og andre trusler såsom kopper, miltbrand med flere er atter på prioritetslisten. Bavarian Nordic har i 2006 ført en positiv dialog med myndighederne i et sydøstasiatisk land, som har igangsat en indkøbsproces med henblik på anskaffelse af tredjegerations koppevacciner, i første omgang til sikring af "first-line responders".

Forventninger til 2007

Den forventede tildeling af RFP-3 ordren på IMVAMUNE® fra de amerikanske sundhedsmyndigheder vil spille en stor rolle i den fortsatte kliniske udvikling i hele Bavarian Nordics pipeline, da selskabets øvrige projekter bygger på den samme vaccineteknologi og dermed kan drage nytte af de erfaringer og resultater, der er opnået og fortsat viser sig i programmet for IMVAMUNE®. Bavarian Nordic forventer en markant positiv udvikling i pipelineen i 2007.

ØKONOMISKE FORVENTNINGER

Bavarian Nordic forventer i 2007 en omsætning på ca. DKK 130 mio., og et underskud før skat i størrelsesordenen DKK 350 mio. Underskuddet skyldes primært, at selskabet ikke i 2007 forventer at kunne indregne indtægter vedrørende den forventede RFP-3 ordre, idet kravene i IAS 18 til indtægtsførsel først er opfyldt på tidspunktet for opnåelse af EUA.

For 2007 forventes udgifter til forskning og udvikling at udgøre ca. DKK 230 mio.

Der er for 2007 kun planlagt mindre investeringer i anlæg og udstyr mv.

Forventningerne forudsætter, at selskabets strategi gennemføres som planlagt. Realiseringen af denne strategi er med forbehold for usikkerheder og uforudsete hændelser, og der kan ikke gives sikkerhed for, at strategien ikke ændres, efterhånden som nye forhold bliver selskabet bekendt. De fremtidige økonomiske resultater kan afvige væsentligt fra de planlagte resultater. Især er der forudsat følgende faktorer vedrørende forventningerne til 2007:

- RFP-3 ordren forventes tildelt i perioden fra primo marts 2007 til udgangen af første halvår af 2007
- Omsætningen i 2007 hidrører fra den allerede indgåede RFP-2 kontrakt
- Der er ikke budgetteret indtægtsførsel vedrørende RFP-3 kontrakten, før der er opnået en EUA. Først herefter anses kravene for indtægtsførsel som angivet i IAS 18 for opfyldt. Afholdte omkostninger hertil vil løbende blive aktiveret
- Produktionen er planlagt til at fortsætte på et lavt niveau gennem 2007

- Selskabets produktion har i perioden de nødvendige godkendelser til, at den kan anvendes til levering til de amerikanske myndigheder under den forventede RFP-3 ordre
- Godkendelsesprocedurerne hos sundhedsmyndighederne for påbegyndelse af kliniske forsøg forløber som planlagt
- Koncernens prækliniske og kliniske forsøg forløber som planlagt. Herunder er forudsat, at det for nærværende er selskabets hensigt at søge MVA HIV *nef* programmet finansieret eksternt. Der er derfor ikke indregnet hverken indtægter eller udgifter til videreførelsen af MVA HIV *nef* programmet
- Valutakursen for især USD og EUR ændrer sig ikke væsentligt i forhold til valutakurserne gældende pr. 31. december 2006. Fremtidige indtægter i USD vil i et vist omfang blive sikret
- Underleverandører kan leve op til de forudsætninger, som selskabet har planlagt
- Der er ikke indregnet indtægter fra levering af koppevacciner til andre landes regeringer

KOMMERCIELLE FORHOLD

Bavarian Nordic forventer, at tildelingen af RFP-3 ordren på 20 millioner doser IMVAMUNE® vil finde sted i første halvår 2007. Ordren forventes i alt at generere en omsætning på op til DKK 3 mia. Det er selskabets forventning, at en tilladelse til anvendelse af vaccinen i nødsituationer (EUA) opnås medio 2008, hvorefter levering af vacciner kan påbegyndes, og driften fra ultimo 2008 forventes at bidrage positivt til likviditeten. Det er selskabets målsætning tillige at opnå en væsentlig del af vedligeholdelseskontrakten vedrørende RFP-3 på op til ca. USD 1 mia. i perioden efter levering til udskiftning af eksisterende koppevaccinelagre med IMVAMUNE®.

Bavarian Nordic er i dialog med myndighederne i flere lande med henblik på levering af IMVAMUNE® som vaccine til disse landes nødberedskab. Selskabet forventer, at tildelingen af RFP-3 kontrakten vil have afgørende betydning for disse landes beslutning om at opbygge et nødberedskab af tredje generations koppevacciner. Blandt andet har forsvarsministeriet i et sydøst-asiatisk land igangsat en indkøbsproces for tredje generations koppevacciner. Bavarian Nordic forventer at et endeligt køb gennemføres henover andet kvartal 2007.

FORSKNING OG UDVIKLING

IMVAMUNE® - tredje generations koppevaccine

Med udgangspunkt i resultater fra de igangværende fase II studier med IMVAMUNE®, som forventes at foreligge i begyndelsen af 2007, vil selskabet diskutere udformningen af fase III studier samt vilkår for registrering af vaccinen med de amerikanske sundhedsmyndigheder, U.S. Food & Drug Administration (FDA). På baggrund heraf forventer selskabet at påbegynde fase III registreringsstudier i 2008. Desuden forventer Bavarian Nordic at opnå en "Emergency Use Authorization" for IMVAMUNE® i USA medio 2008 og indsende en registreringsansøgning i USA i 2009.

HIV

MVA HIV *nef*

Bavarian Nordic forventer at igangsætte fase II/III kliniske forsøg med MVA HIV *nef* vaccinen i 2008.

MVA-BN® HIV *polytope*

Bavarian Nordic forventer de første resultater fra de nyligt igangsatte fase I/II forsøg med MVA-BN® HIV *polytope* i slutningen af 2007. Endvidere forventer selskabet at påbegynde yderligere et fase I forsøg med MVA-BN® HIV *polytope* i 2007.

MVA-BN® HIV *multiantigen*

Bavarian Nordic forventer at frigive vaccinen fra Berlin faciliteten i 2007 og påbegynde fase I forsøg i 2008.

Cancerimmunoterapi

Med udgangspunkt i de amerikanske sundhedsmyndigheders godkendelse af en Investigational New Drug (IND) ansøgning for selskabets vaccinekandidat mod brystcancer, MVA-BN®-HER-2, forventer Bavarian Nordic at påbegynde kliniske fase I/II forsøg i begyndelsen af 2007.

Selskabet forventer at påbegynde kliniske fase I forsøg med vaccinekandidaten mod prostatacancer, MVA-BN® PRO, i slutningen af 2007.

Immunoterapi

Selskabets aktiviteter inden for immunoterapi er midlertidigt sat i bero indtil Bavarian Nordic forventeligt tildeles RFP-3 ordren fra den amerikanske regering.

Øvrige udviklingsprogrammer

Mæslinger

Selskabet forventer at påbegynde klinisk fase I forsøg med vaccinekandidaten mod mæslinger i slutningen af 2007.

RSV

I 2007 forventer selskabet at gennemføre prækliniske sikkerheds- og effektivitetsstudier samt frigive vaccinen til klinisk fase I forsøg, som forventes påbegyndt i 2008.

Dengue feber og japansk hjernebetændelse

Koncernens to projekter inden for tropiske sygdomme, dengue feber og japansk hjernebetændelse, er foreløbig sat i bero og afventer afklaring af diskussioner med en potentiel ekstern partner om klinisk udvikling og finansiering.

PRODUKTION

Med henblik på sikring af optimal udnyttelse af selskabets produktionsapparat, såvel til bulkproduktion af MVA-baserede vacciner som til produktion af rekombinante vacciner til klinisk afprøvelse, vil selskabet evaluere mulighederne for at indgå aftaler om kontraktproduktion for andre selskaber.

RFP-programmet for MVA-baseret koppevaccine

Siden 2003 har Bavarian Nordic modtaget finansiel støtte til klinisk udvikling af IMVAMUNE® som en sikker MVA-baseret koppevaccine via RFP-1 og RFP-2 kontrakterne fra de amerikanske sundhedsmyndigheder, National Institutes of Health (NIH).

RFP-1

I februar 2003 blev Bavarian Nordic som en af to virksomheder tildelt del A af RFP-1 kontrakten til tidlig udvikling af IMVAMUNE®. Ud over de kliniske studier, der allerede var planlagt finansieret af NIH, finansierer del A af RFP-1 yderligere klinisk og teknisk udvikling af IMVAMUNE®. I september 2003 blev Bavarian Nordic som den eneste virksomhed tildelt del B af RFP-1 kontrakten, som finansierer videre klinisk afprøvning af IMVAMUNE®. Kontrakten har en samlet værdi på USD 29 mio.

RFP-2

I september 2004 blev Bavarian Nordic tildelt finansiering under RFP-2. Denne RFP finansierer yderligere præklinisk og klinisk udvikling af IMVAMUNE® og omfatter vaccination af mere end 2.000 personer i tre kliniske undersøgelser. Derudover finansieres testning af robustheden af produktionsprocessen i industriel skala samt validering af den industrielle proces efter "Good Manufacturing Practice" (GMP). Kontrakten omfatter også levering af en halv million doser IMVAMUNE® produceret ved Bavarian Nordics validerede produktionsproces. Kontrakten har en samlet værdi på USD 100 mio.

RFP (Request for Proposals): Licitationsudbud fra de amerikanske myndigheder.

RFP-3

Bavarian Nordic har i oktober 2005 afleveret sit tilbud til det amerikanske sundhedsministerium, US Department of Health and Human Services (HHS), om at producere og levere op til 20 millioner doser af selskabets MVA-baserede koppevaccine, IMVAMUNE®, til den nationale strategiske lagerbeholdning. RFP-3 udbuddet omfatter også en option for den amerikanske regering for at købe yderligere 60 millioner doser MVA-baseret koppevaccine.

I november 2006 meddelte selskabets konkurrent, Acambis, at de var blevet udelukket fra videre deltagelse i RFP-3 processen af de amerikanske myndigheder. Dette har skabt en gunstig position for Bavarian Nordic, og selskabet forventer at blive tildelt den samlede ordre i første halvår af 2007.



IMVAMUNE® Koppevaccine

Præklinisk	GMP-produktion	Fase I	Fase II	Fase III	Marked
				2008	*

* Bavarian Nordic har leveret IMVAMUNE® som en vaccine under udvikling til en række regeringer.

Bavarian Nordic udvikler IMVAMUNE® som en stand-alone tredjegenérations koppevaccine. IMVAMUNE® har en række unikke fordele i forhold til traditionelle koppevacciner. Vaccinen er påvist sikker i mere end 1.500 forsøgspersoner herunder personer, der er kontraindikeret for traditionelle koppevacciner. Endvidere viser kliniske forsøg, at IMVAMUNE® fremkalder et hurtigere beskyttende immunrespons sammenlignet med traditionelle koppevacciner.

Udviklingsprogrammet begyndte i 1999. Siden 2003 har Bavarian Nordic modtaget finansiel støtte til klinisk udvikling af IMVAMUNE® som en sikker MVA-baseret koppevaccine via RFP-1 og RFP-2 kontrakterne fra de amerikanske sundhedsmyndigheder, National Institutes of Health (NIH).

Bavarian Nordics mål er at registrere IMVAMUNE® som en sikker koppevaccine – også til personer, der er kontraindikeret for traditionelle koppevacciner. Det første skridt i denne proces vil være at ansøge om tilladelse til anvendelse i en nødsituation, Emergency Use Authorization (EUA) for IMVAMUNE® i USA.

Klinisk udvikling

Bavarian Nordic har haft betydelige fremskridt i udviklingsprogrammet for IMVAMUNE® i løbet af 2006. Selskabet har i 9 afsluttede eller igangværende kliniske studier vaccineret mere end 1.500 personer med IMVAMUNE®.

Selskabet har, som det første og eneste selskab til dato, klinisk afprøvet en MVA-baseret koppevaccine i forsøgspersoner, der er kontraindikeret for traditionelle koppevacciner (f.eks. DryVax®), herunder HIV-smittede og personer med atopisk dermatitis.

Bavarian Nordic har tre igangværende klinisk fase II studier som er afgørende for at opnå en Emergency Use Authorization (EUA) for IMVAMUNE® i USA samt for registrering af vaccinen. De tre studier omfatter:

- Et dobbeltblindt randomiseret placebo-kontrolleret studie i 745 raske forsøgspersoner i Tyskland.
- Et afgørende studie, som skal påvise sikkerheden og immunogeniciteten af IMVAMUNE® i HIV-smittede personer med et mere fremskredent sygdomsstadie, er påbegyndt flere steder i USA.
- Et tredje studie, der skal undersøge sikkerheden og immunogeniciteten af IMVAMUNE® i personer med atopisk dermatitis, er påbegyndt flere steder i Mexico og USA.

Indrullering af alle 745 raske forsøgspersoner til det første studie blev afsluttet i 2006, og der er ikke rapporteret nogle alvorlige eller uventede bivirkninger relateret til IMVAMUNE®, hvilket atter bekræfter sikkerheden af IMVAMUNE®. Den endelige rapport fra studiet forventes at foreligge i tredje kvartal 2007 og vil danne baggrund for diskussioner med de amerikanske sundhedsmyndigheder, U.S. Food & Drug Administration (FDA), om udformningen af fase III studier samt de kliniske forudsætninger for registrering af IMVAMUNE® i USA.

Indrullering til de to øvrige fase II studier i HIV-smittede og personer med atopisk dermatitis blev påbegyndt i 2006 og forventes afsluttet i 2007.

Et klinisk fase II studie i 151 HIV-smittede forsøgspersoner med det formål at undersøge sikkerheden og immunogeniciteten af IMVAMUNE® er afsluttet. Der er ikke observeret uventede eller alvorlige bivirkninger i forsøgspersonerne.

Resultater fra en klinisk undersøgelse i 90 personer, sponsoreret af National Institutes of Health (NIH), bekræfter sikkerheds- og immunogenicitetsprofilen af IMVAMUNE® ved sammenligning med vaccination med en traditionel koppevaccine. Studiet påviste endvidere, at vaccination af forsøgspersonerne med IMVAMUNE® før vaccination med DryVax®, som forventet, resulterede i svækket DryVax® virusreplikation på vaccinationsstedet, og DryVax® infektionen helede ligeledes hurtigere. Dette indikerer, at IMVAMUNE® beskytter mod vaccinia virusinfektioner. Herudover har undersøgelsen givet de første resultater i mennesker, som viser, at IMVAMUNE® giver et immunrespons 14 dage efter vaccination. Tilsvarende giver DryVax® et immunrespons 28 dage efter vaccination. Disse data bekræfter selskabets prækliniske studier, som viser en hurtigere beskyttelse med IMVAMUNE® sammenlignet med traditionelle koppevacciner.

Cancerimmunoterapi

Bavarian Nordics aktiviteter inden for cancerimmunoterapi foregår gennem det amerikanske datterselskab, BN ImmunoTherapeutics Inc., som blev etableret i 2005 på baggrund af nye, positive resultater fra Bavarian Nordics tidligere studier med en vaccinekandidat mod modermærkecancer.

De nyeste lægemidler til behandling af cancersygdomme er baseret på immunoterapi. Heraf er flere baseret på passiv immunoterapi (antistoffer) såsom HER-2-neu antistof (Herceptin®) til behandling af brystcancer. Svagheden ved passiv immunoterapi er, at den kun anvender den ene del af immunsystemet (den humorale del) baseret på antistoffer. Forskning har vist, at kontrol af cancer i høj grad vil være afhængig af et cellulært (T-celle) respons (den anden del af immunsystemet).

BN ImmunoTherapeutics' strategi for udvikling af vacciner mod cancer baseres på aktivering af både det humorale og det cellulære immunrespons. Selskabet har i øjeblikket to vaccinekandidater under udvikling: En mod brystcancer og en mod prostatacancer.

MVA-BN® brystcancer vaccine

Præklinisk	GMP-produktion	Fase I/II	Fase II	Fase III
		2007		

Det første BN ImmunoTherapeutics projekt er udvikling af en terapeutisk MVA-BN® baseret vaccine mod brystcancer på grundlag af et HER-2/Neu antigen, indicenseret fra det danske biotek-selskab, Pharmexa A/S.

Præklinisk udvikling

Prækliniske forsøg med vaccinen har vist overordentlig signifikant effektivitet, både med hensyn til at fremkalde et bredt immunforsvar og i anti-tumor aktivitet. Desuden fremkaldte vaccinen et antigen-specifik Th1-type CD4 T-celle respons, HER-2 specifik CD8 cytotoxisk T-lymfocyt respons samt anti-HER-2 antistoffer.

Vaccinen viste både forebyggende og behandlende aktivitet i flere dyremodeller med HER-2 tumorer. I et forsøg med meget aggressiv lungemetastase havde vaccinen næsten udslettet tumoren efter 14 dage. Ydermere viste modellen, at en enkelt injektion med vaccinen indgivet så sent som tre dage efter intravenøs indsættelse af lungemetastasen resulterede i den samme effekt, dvs. næsten komplet udslettelse af metastasen. Desuden fremkaldte vaccinen meget hurtigt et antigen-specifikt immunrespons.

Klinisk udvikling

Med udgangspunkt i de prækliniske resultater indsendte BN ImmunoTherapeutics i 2006 en ansøgning om en Investigational New Drug (IND) til de amerikanske sundhedsmyndigheder, U.S. Food and Drug Administration (FDA). Selskabet modtog sidst på året godkendelse af denne IND og dermed tilladelse til at påbegynde kliniske forsøg med vaccinen.

Selskabet vil i 2007 påbegynde indrullering af patienter til det første fase I/II studie, som gennemføres i USA.

Udover studiet i USA planlægger BN ImmunoTherapeutics også at påbegynde et fase I/II studie med vaccinen i Europa. Op imod 60 forsøgspersoner forventes indrullet i de to studier.

Formålet med studierne er at evaluere sikkerheden og tolerancen af vaccinen. Ydermere vil vaccinen biologiske aktivitet blive evalueret gennem måling af HER-2 specifikke immunrespons i forsøgspersoner, der i forvejen modtager anden behandling. Endvidere vil vaccinen effekt på sygdomsudviklingen i forsøgspersonerne samt på tumorvækst blive undersøgt. Vaccinen vil blive testet i forskellige kliniske modeller med henblik på at vurdere, hvorledes vaccinen bedst kan indgå i standardterapi af brystcancer med spredning. Dette omfatter behandling med vaccinen i kombination med Herceptin® samt kemoterapi. I Europa vil vaccinen ydermere blive testet som standardterapi i forsøgspersoner, der ikke har modtaget anden behandling for brystcancer med spredning.

MVA-BN® prostatacancer vaccine

Præklinisk	GMP-produktion	Fase I	Fase II	Fase III
		2007		

BN ImmunoTherapeutics' andet projekt er udvikling af en vaccine til behandling af prostatacancer. Selskabet udvikler MVA-BN® til at udtrykke sekvenser, som kontrollerer immunitet mod det prostataspecifikke antigen (PSA) og prostatisk fosfatase (PAP).

Prækliniske studier blev påbegyndt i 2006, og disse forløber planmæssigt. Vaccine til klinisk anvendelse er klar til at blive produceret på Bavarian Nordics facilitet i Berlin. Påbegyndelse af kliniske forsøg er udsat til andet halvår 2007.

Øvrige udviklingsprogrammer

MVA-BN® mæslinge vaccine

Præklinisk	GMP-produktion	Fase I	Fase II	Fase III
		2007		

Mæslinger er en af de hyppigste dødsårsager blandt børn under 5 år i udviklingslandene, hvor der hvert år dør op imod en halv million børn som følge af sygdommen. De eksisterende mæslinge vaccine er ikke tilstrækkeligt effektive i børn under 1 år, primært som følge af at vaccinen inaktiveres af antistoffer, der stammer fra modermælk.

Bavarian Nordics mål er at udvikle en ny, sikker og effektiv mæslinge vaccine baseret på MVA-BN®, der udtrykker tre af mæslingevirusens antigener.

Vaccinen er klonet, og i løbet af 2006 har Bavarian Nordic produceret en klinisk batch og gennemført prækliniske sikkerheds- og effektivitetsstudier. Selskabet forventer at kunne påbegynde klinisk fase I studier i Afrika i 2007.

MVA-BN® RSV vaccine

Præklinisk	GMP-produktion	Fase I	Fase II	Fase III
		2008		

Respiratorisk Syncytial Virus (RSV) er den mest udbredte årsag til bronchiolitis og lungebetændelse og er ofte årsag til, at børn under et år bliver indlagt på hospitalet. RSV har også været nævnt som en mulig faktor i forbindelse med vuggedød og astma blandt børn, mens RSV infektioner i ældre mennesker kan lede til svære tilfælde af lungebetændelse. Manglen på en effektiv behandling resulterer årligt i ca. 64 millioner infektioner med RSV og ca. 160.000 dødsfald¹.

Bavarian Nordics strategi er at generere en rekombinant MVA-BN® vaccine, der koder for to overfladeproteiner i RSV. Det er påvist, at disse overfladeproteiner har en beskyttende effekt, og at de ikke accelerer sygdommen i dyremodeller.

I 2007 forventer selskabet at gennemføre prækliniske sikkerheds- og effektivitetsstudier samt frigive vaccinen til klinisk fase I forsøg, som forventes påbegyndt i 2008.

¹ World Health Organisation

Tropiske vacciner

Bavarian Nordics to projekter i præklinisk udvikling inden for tropiske sygdomme, dengue feber og japansk hjernebetændelse, er foreløbig sat i bero og afventer afklaring af diskussioner med en potentiel ekstern partner om klinisk udvikling og finansiering.

MVA-BN® med generel immunstimulerende effekt

Bavarian Nordic etablerede i 2004 en forskergruppe, der forsker i vacciner til nyfødte børn og MVA-BN®-baserede vacciners adjuvant og immunstimulerende effekter. Forskningsresultater har vist, at vaccination af nyfødte mus er sikker og har en generel stimulerende effekt på immunsystemet. Undersøgelsen viste endvidere, at de vaccinerede mus var beskyttet mod andre infektioner, herunder mod Herpes simplex virus. Endvidere er det vist, at MVA-BN® accelererer modning af immunsystemet hos nyfødte mus, så dyrene allerede en uge efter fødslen har et immunsystem som hos en voksen mus. Det er påvist, at disse virkninger af MVA-BN® baserede vacciner skyldes, at MVA-BN® påvirker dannelsen af en bestemt immuncelle vækstfaktor, der leder til en forøgelse af antallet af dendritceller, hjælper T-celler samt dræber T-celler. Bavarian Nordic forskere har de sidste par år arbejdet på at kortlægge det terapeutiske potentiale af disse resultater.

Bavarian Nordic har ligeledes i dyreforsøg vist, at MVA-BN® har en kraftig vaccineadjuvant effekt. Der findes kun få effektive og godkendte vaccineadjuvanter uden bivirkninger. De mest anvendte vaccineadjuvanter i dag er alle baseret på aluminium, som har en række ulemper, herunder potentielle bivirkninger i form af eksempelvis aluminiumsforgiftning. Andre vaccineadjuvanter er baseret på lipopolysaccharide, bakterier, liposomer eller immunstimulerende komplekser. Forskning og udvikling af nye effektive og bivirkningsfri vaccineadjuvanter er et af de områder inden for vaccine-udvikling, hvor der bruges store ressourcer.

Bavarian Nordic har ligeledes påvist, at MVA-BN®'s immunstimulerende virkning har en overordentlig signifikant effekt på sårhelingen af større fulddybde sår i grise. Bavarian Nordic planlægger at belyse disse effekter videre i kliniske undersøgelser i dyr og mennesker.

Koncernen vil løbende anvende ressourcer på evaluering af mulighederne for anvendelse MVA-BN® til immunterapi inden for forskellige indikationer, specielt inden for inflammatoriske tilstande, infektionssygdomme og cancer.

Immaterielle rettigheder

Bavarian Nordic har med succes opbygget sin patentportefølje på og omkring MVA-BN[®], der er selskabets kerneteknologi. Patentporteføljen er opbygget for at tilsikre, at Bavarian Nordic kan optimere den kommercielle værditilvækst af de opdagelser, der er resultatet af selskabets forsknings- og udviklingsaktiviteter. Desuden skal porteføljen sikre beskyttelse mod konkurrenters tiltag inden for Bavarian Nordics forretningsområde.

Bavarian Nordics patentportefølje består af 30 patentfamilier. Hver patentfamilie består af en række udstedte/tildelte udenlandske patenter, verserende ansøgninger, genindleverings- og udskilte ansøgninger. Selskabets patentportefølje består af over 350 verserende patentansøgninger og over 400 tildelte/udstedte patenter.

En stærk patentportefølje understøtter Bavarian Nordics konkurrencemæssige stilling for MVA-baserede vacciner

Bavarian Nordics konkurrencemæssige beskyttelse af sine immaterielle rettigheder giver global eneret til at fremstille, sælge og markedsføre selskabets MVA-baserede teknologi. Bavarian Nordics eneret omfatter visse aspekter af rekombinante MVA-vacciner mod cancer, HIV og andre infektionsindikationer, der dannes ved at indsætte fremmede gener i MVA-genomet. Desuden har Bavarian Nordic erhvervet eneret til ikke-MVA-teknologier, herunder andre vira og fremstillingsprocesser, fra andre patenthavere.

I 2006 blev Bavarian Nordics patentposition på MVA yderligere styrket med tildelingen af endnu et amerikansk patent. Det nye patent ("Modified vaccinia virus Ankara for the vaccination of neonates" - US Patent No. 7,097,842) omfatter anvendelse af MVA afledte vaccinia vira til at fremkalde en generel immunstimulering, herunder anvendelse af MVA-BN[®], til beskyttelse af nyfødte imod kopper, det vil sige børn med et uudviklet immunforsvar.

Selskabet modtog desuden en foreløbig godkendelse ("notice of allowance") fra U.S. Patent and Trademark Office, USPTO af en af selskabets patentansøgninger inden for MVA. Denne foreløbige godkendelse er væsentlig, fordi den er udstedt efter, at USPTO's sagsbehandler, som har bedømt patentansøgningen, er blevet forelagt argumenterne for ugyldighed og uretmæssig opnåelse af patenterne, der var fremsat mod to af Bavarian Nordics amerikanske patenter i retssagen ved den amerikanske handelskommission, U.S. International Trade Commission (ITC). Ved udstedelsen har sagsbehandleren derfor nøje overvejet og afvist de argumenter, der var fremsat mod gyldigheden samt de konkrete beskyldninger, der var fremsat vedrørende opnåelsen af patenterne.

Håndhævelse af immaterielle rettigheder

Bavarian Nordic har anlagt tre separate retssager for at håndhæve sine rettigheder vedrørende MVA mod Acambis plc og/eller Acambis Inc. Der verserer to retssager i USA og en i Østrig.

Bavarian Nordic har anlagt en patentkrænkelssag mod Acambis plc's MVA-baserede koppevaccineprodukter ved U.S. International Trade Commission (ITC) i Washington DC. Desuden har Bavarian Nordic anlagt en patentkrænkelssag mod Acambis plc og Acambis Inc. ved Handelsretten i Wien.

Der er anlagt en tredje retssag ved U.S. District Court for the District of Delaware i august 2005. Denne retssag er ikke en patentsag, men omhandler uberettiget tilegnelse af biologisk materiale, konkurrenceforvridning og uretmæssige handelshandlinger.

ITC

Bavarian Nordic anlagde i 2005 retssagen mod Acambis plc's MVA-baserede koppevaccineprodukter ved ITC med påstand om krænkelse af selskabets amerikanske patenter, U.S. Patent nr. 6,761,893 og U.S. Patent nr. 6,913,752, dvs. uberettiget anvendelse af opfindelsen i henhold til patentet uden licens eller samtykke fra Bavarian Nordic som ejer af patentet.

Der blev den 8.-15. maj 2006 afholdt en domsforhandling i form af en "evidentary hearing" hvor parterne fremførte deres beviser. Bavarian Nordic fremførte bevis for, at Acambis' produkter krænker Bavarian Nordics patent, at Bavarian Nordic har etableret en "domestic industry" i USA (et lovmæssigt krav), samt at Bavarian Nordic er berettiget til en eksklusionskendelse, som holder alle krænkende produkter ude af USA. Acambis fremførte deres bevis for, at patenterne ikke er gyldige, og at de er opnået i strid med ret og rimelighed ("inequitable conduct"), hvorfor de ikke kan håndhæves.

Den 7. september 2006 afsagde den administrative dommer sin foreløbige kendelse, der fastslog, at:

- Bavarian Nordic har etableret en "domestic industry"
- Bavarian Nordics patenter er ikke opnået i strid med ret og rimelighed
- Acambis plc's koppevaccineprodukt (MVA3000) krænkter to af Bavarian Nordics patenter, men at disse patenter er ugyldige.

Dommeren fandt endvidere, at Bavarian Nordic ville have adgang til et retsmiddel, hvis afgørelsen om ugyldighed skulle blive omstødt. Bavarian Nordic indsendte efterfølgende en anmodning om, at den samlede Kommission tog stilling til afgørelsen om ugyldighed som følge af forekomsten af klare juridiske og faktuelle fejl i den foreløbige kendelse.

Den 22. november 2006 imødekom ITC Bavarian Nordics anmodning og indvilligede i at gennemgå den administrative dommers foreløbige kendelse. Den 21. februar 2007 afsagde den samlede ITC kommission en kendelse, der annullerer den administrative dommers foreløbige kendelse, herunder også afgørelsen om patenternes ugyldighed. Hele sagen skal behandles igen hos den administrative dommer, og der er sat en ny forventet dato for afslutning på sagen den 19. oktober 2007. Når den endelige afgørelse foreligger, kan begge parter appellere afgørelsen til U.S. Court of Appeals for the Federal Circuit. Bavarian Nordic forventer, at Kommissionen afgør, at Bavarian Nordics patenter er gyldige og krænkede.

Selvom Bavarian Nordic vurderer, at den samlede Kommission eller appelretten vil finde selskabets patenter gyldige, vil en endelig afgørelse, der går selskabet imod, ikke have nogen indvirkning på patenternes gyldighed, da afgørelser fra ITC eller appelretten ikke betragtes som bindende for en amerikansk forbundsstatsdomstol, der endeligt afgør gyldigheden af patenter. En endelig ugyldighedskendelse fra ITC eller appelretten vil kun betyde, at Acambis ikke bliver forhindret i at importere MVA 3000-produktet til USA.

Østrig

Bavarian Nordic anlagde i februar 2006 en patentkrænkelssag mod Acambis plc og Acambis Inc. ved Handelsretten i Wien.

Sagen blev anlagt for at håndhæve det østrigske patent baseret på Bavarian Nordics patent (EP 1 335 987) tildelt af de europæiske patentmyndigheder, European Patent Office (EPO), der omfatter selskabets MVA-BN® teknologi. Som det kan forventes i en patentkrænkelssag, har Acambis indleveret et modkrav om ugyldighed af det østrigske patent. Hvis retten giver Bavarian Nordic medhold, kan selskabet stoppe Acambis' fremstilling af MVA3000 koppevaccinen i Østrig, herunder eventuel fremstilling til eksport.

I september 2006 blev der afholdt en mundtlig høring for at vurdere, om sagen fortsat skulle udsættes under hensyntagen til den verserende indsigelsessag ved EPO, eller om den skulle fortsætte som en parallel sag ved den østrigske domstol. Domstolen har endnu ikke truffet nogen afgørelse vedrørende dette.

Delaware

I retssagen mod Acambis ved Federal District Court i Delaware, som blev anlagt i 2005, har Bavarian Nordic fremsat påstand om uberettiget tilegnelse af det biologiske materiale, som Acambis har anvendt til at fremstille det MVA3000-koppevaccineprodukt, som virksomheden tilbyder at sælge til den amerikanske stat i RFP-programmet, konkurrenceforvridning og uretmæssige handelshandlinger

Sagen skrider frem, og retssagen er berammet til juni 2007. Selvom der ikke er truffet væsentlige beslutninger om sagens materielle indhold, har dommeren afvist Acambis' anmodning om at ændre sit svarskrift, så det indeholder flere modkrav over for Bavarian Nordic. Den forberedende fase med klarlæggelse af fakta samt indhentelse af erklæringer mv. fra sagkyndige er afsluttet.



Produktion

Bavarian Nordic råder i dag over to højteknologiske produktionsfaciliteter. Den ene facilitet, beliggende i Kvistgård, er designet til kommerciel produktion af IMVAMUNE® og MVA-BN® rekombinantvacciner. Den anden facilitet, beliggende i Berlin, Tyskland, er designet til produktion af rekombinantvacciner til kliniske afprøvninger.

I 2006 leverede Bavarian Nordic en halv million doser IMVAMUNE® til National Institutes of Health (NIH) under RFP-2 kontrakten. Doserne blev produceret, fyldt og pakket hos Bavarian Nordics kontraktproducent, Impstoffwerk Dessau-Tornau (IDT) i Tyskland i slutningen af 2005 og begyndelsen af 2006. Vaccinen blev frigivet af Bavarian Nordic og sendt til NIH i første halvdel af 2006.

Kvistgård

Faciliteten i Kvistgård er designet, konstrueret og kvalificeret til at kunne producere IMVAMUNE® samt MVA-BN® rekombinantvacciner til både det europæiske og det amerikanske marked.

Faciliteten blev overtaget af selskabet i foråret 2004. Ombygningen af produktionsenheden blev afsluttet i foråret 2005. Siden er produktionsudstyret blevet installeret, afprøvet og kvalificeret i henhold til GMP-kravene. Den tekniske organisation er udbygget til det niveau, der er nødvendigt for at sikre rettidig levering af de

20 millioner doser under den forventede RFP-3 ordre. På det nuværende anlæg og med den nuværende proces kan der produceres minimum 40 millioner doser om året.

I forbindelse med produktionen af en halv million doser IMVAMUNE® hos IDT blev processen for såvel bulkvaccineproduktion som vaccinefærdigvareproduktion fuldstændig valideret hos IDT under de gældende europæiske GMP-regler. Processen til bulkvaccineproduktion blev udviklet af Bavarian Nordic i tæt samarbejde med IDT i Tyskland i 2004 og 2005 og er siden blevet overført til Bavarian Nordics produktionsfacilitet i Kvistgård. Her er processen nu yderligere optimeret og standardiseret således, at den kan danne grundlag for storskalaproduktion af IMVAMUNE® til levering under den forventede RFP-3 ordre.



I sidste kvartal af 2005 og i løbet af 2006 blev en række testkørsler i fuld skala gennemført. I 2006 foregik endvidere afprøvning og godkendelse af ventilationssystemer, vandanlæg og produktionsanlæggets øvrige tekniske installationer. Det egentlige produktionsudstyr til anvendelse under produktion af MVA-BN[®] vaccinen i Kvistgård blev ligeledes funktionstestet og godkendt. Bavarian Nordic forventer, at den overførte proces er fuldt valideret i starten af 2007.

I april 2006 blev faciliteten i Kvistgård inspiceret af højststående amerikanske sikkerhedsfolk for at bekræfte, at sikringsforanstaltningerne hos Bavarian Nordic er tilstrækkelige.

Bavarian Nordic forventer, at faciliteten vil blive inspiceret af US Food and Drug Administration (FDA) i forbindelse med RFP-3 ordren. Derfor arrangerede Bavarian Nordic selv en inspektion, som blev forestået af to tidligere FDA inspektører, hver med over 30 års erfaring i den farmaceutiske industri, med henblik på at klarlægge, om faciliteten og kvalitetssystemerne lever op til den forventede standard. Inspektionen viste, at dette er tilfældet.

I august 2006 blev produktionsfaciliteten godkendt af Lægemiddelstyrelsen. Tilladelsen gælder fremstilling, analyse og frigivelse af sterile vacciner til brug ved kliniske afprøvninger og i nødsituationer. Dermed dækker den Bavarian Nordics behov for fremstilling af MVA-baseret koppevaccine under den amerikanske RFP-3 ordre samt øvrige markeder for nødberedskab af koppevacciner. Bavarian Nordic kan således starte kommerciel produktion af vacciner.

Vaccinepåfyldning

Efter den forventede tildeling af RFP-3 ordren, forventes det, at der bliver indgået en særskilt og individuelt tilpasset kontrakt mellem Bavarian Nordic og IDT for så vidt angår fyldning og pakning af op til 20 mio. doser IMVAMUNE[®]. Forhandling omkring de endelige vilkår i denne kontrakt er indledt.

Berlin

Berlin-faciliteten rummer ud over selve produktionsafsnittet et kvalitetskontrollaboratorium samt en administrationsenhed. Faciliteten blev i 2005 godkendt af de tyske myndigheder til produktion af MVA-BN[®] rekombinante vacciner til klinisk afprøvning i mennesker. Enheden forventes at kunne producere minimum 8 produktionsserier pr. år.

Berlin-faciliteten er i 2006 gået i egentlig rutineproduktion, og de første produktionsserier til brug for klinisk afprøvning er nu produceret og frigivet. Dette omfatter MVA-BN[®] HIV *polytope* vaccine, MVA-BN[®]-HER-2 vaccine (til brug mod brystcancer) og MVA-BN[®] mæslinge vaccine.

Produktionen er 2006 forløbet fuldt tilfredsstillende på anlægget i Berlin, og produktionsrutiner og udbytte er nu fuldt optimeret.

Miljø

Bavarian Nordic overholder alle miljøregler og -standarder, der gælder for det nuværende driftsniveau på alle sites. Bavarian Nordic vil desuden løbende forbedre indsatsen for miljøet. Det betyder, at virksomheden vil:

- fremme miljøbevidst adfærd og forebygge forurening i hele virksomheden
- nedbringe påvirkning af miljøet ved at:
 - udvikle og anvende miljøbevidste processer
 - optimere udnyttelsen af materialer og energi
 - reducere udledninger og affald
- overholde miljølovgivningen og relevante krav
- opbygge et miljøledelsessystem efter principperne i ISO standarden

I Bavarian Nordic tilrettelægges fremstilling af vaccine således, at der ikke er nogen risiko for, at vaccinevirus kommer ud i det omgivende miljø hverken via luft, spildevand eller affald.

Kvistgård og miljøet

Bavarian Nordic har i projekteringen af fabrikken i Kvistgård arbejdet på at indføre renere teknologi gennem udvikling og tilpasning af den anvendte teknologi. Der er arbejdet på at reducere miljøbelastningen ved reduktion af energiforbrug og anvendelse

af hjælpestoffer. Virksomheden arbejder fortsat med at reducere miljøpåvirkninger i driftsfasen og har bl.a. foretaget en beskrivelse af miljøstyringsaktiviteterne ud fra ISO 14001.

I 2006 har fabrikken i Kvistgård haft tilsyn af Frederiksborg Amt og Helsingør Kommune. Tilsynene har ikke givet anledning til indskærpelser af nogen art.

Kvistgård – medarbejderinddragelse

Virksomhedens daglige miljøopgaver løses i linieorganisationen, og produktionsdirektøren er udpeget som miljøansvarlig og varetager kontakten til myndigheder. Medarbejderne i linieorganisationen varetager de daglige miljøopgaver som f.eks. affaldshåndtering, udskiftning af filtre, miljøregistreringer m.v. Dette arbejde er bl.a. beskrevet i procedurer og instruktioner, som medarbejderne modtager træning i efter behov.

Grønt regnskab

I maj 2006 udsendte Bavarian Nordic sit første grønne regnskab om fabrikken i Kvistgård. Regnskabet kan downloades på selskabets hjemmeside: www.bavarian-nordic.com

I april 2007 vil Bavarian Nordic udsende sit andet grønne regnskab.

Kvistgård – mål og status for 2006/2007

Status på virksomhedens fastsatte målsætninger/mål er følgende:

Mål 2006/2007

Niveau 1 virksomhed

På baggrund af en høj lovlighed og middel eller høj systematik/information på miljøområdet tilstræbes, at tilsynsmyndigheden til hver en tid kategoriserer virksomheden i niveau 1, der omfatter virksomheder, som har bragt sig på forkant i miljøarbejdet.

Støjkortlægning

Virksomheden vil senest 30. juni 2006 lade et godkendt firma gennemføre støjmålinger/beregninger, som dokumenterer, at grænseværdierne for virksomhedens støjbidrag til omgivelserne er overholdt.

Emballage af råvarer

Senest den 1. juni 2007 vil virksomheden udarbejde en redegørelse for mulighederne for begrænsning af emballageaffald. Denne redegørelse vil være baseret på data fra 2006 om affald fra emballage.

Energi

På baggrund af energidata for 2006 vil virksomheden udarbejde en redegørelse for begrænsning af energiforbruget senest 1. maj 2007.

Status

Virksomheden vil blive kategoriseret i 2007. Amtet har konkluderet, at virksomheden vil blive kategoriseret i kategori 1 efter forevisning af udvalgte procedurer.

Målingerne er gennemført medio 2006 og gav indledningsvis anledning til støjdæmpning af 2 kilder. Herefter er støjkravene overholdt med god margin

Data for 2006 er under opsamling og bearbejdning.

Data for 2006 er under opsamling og bearbejdning.

Dokumentation af ovennævnte mål og handlingsplan er foretaget af en udpeget rådgiver på miljøområdet.

Organisatorisk udvikling

Bavarian Nordics medarbejdere er en af selskabets væsentligste ressourcer og nødvendige for Bavarian Nordics fremtidige succes. Det er medarbejdernes indsats og evner, der giver selskabet dynamik og vækst.

Bavarian Nordic skal være i stand til at tiltrække de bedste i branchen. Dette kan kun lykkes ved at tilbyde udfordrende arbejdsbetingelser og international atmosfære. Bavarian Nordic har en international virksomhedskultur med medarbejdere fra en lang række lande.

Etableringen af produktionsfaciliteten i Kvistgård er den primære årsag til de seneste års kraftige stigning i antallet af medarbejdere. Tilgangen af medarbejdere i 2006 var dog knap så høj, som i foregående år. Stærkt øget produktionsudbytte, fortsat usikkerhed om det nøjagtige tildelingstidspunkt af RFP-3 ordren samt anden effektivisering førte ultimo august 2006 til at Bavarian Nordic iværksatte omkostningsbesparende foranstaltninger, således at ressourceforbruget blev tilpasset drifts- og likviditetsforholdene. I denne forbindelse blev der foretaget en større reduktion i medarbejderstaben, og ved årets udgang var der 233 medarbejdere.

Funktionsopdeling af medarbejdere

	2006	2005	2004	2003
Direktion og stabsfunktioner	25	20	12	12
Forskning & udvikling	84	72	62	54
Finansielle og kommercielle forhold	21	28	30	21
Tekniske operationer	103	104	41	0
I alt	233	224	145	87

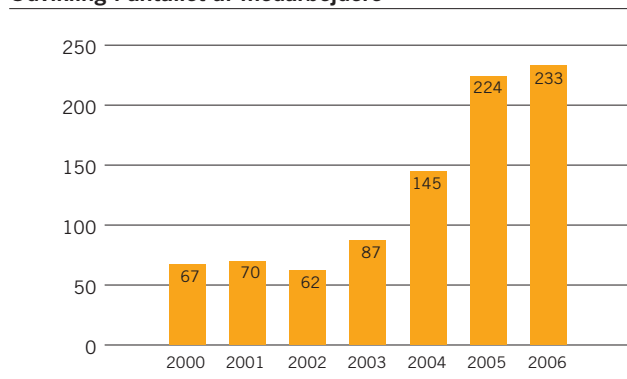
Geografisk fordeling af medarbejdere

	2006	2005	2004	2003
Danmark	105	121	66	34
Tyskland	107	99	79	53
USA	20	3	0	0
Singapore	1	1	0	0
I alt	233	224	145	87

Nyt selskab i Washington D.C., USA.

Bavarian Nordic etablerede i 2006 et nyt selskab i Washington D.C., USA, Bavarian Nordic Inc., med henblik på at udvide og styrke virksomhedens aktiviteter i USA, især med fokus på at yde effektiv service over for de amerikanske myndigheder samt udvikle markedet for Bavarian Nordics vacciner i USA. Bavarian Nordic Inc. vil ligeledes spille en central rolle i processen om registrering af IMVAMUNE® koppevaccinen hos de amerikanske sundhedsmyndigheder.

Udvikling i antallet af medarbejdere



Selskabsledelse – Corporate Governance i Bavarian Nordic

Bavarian Nordic vurderer løbende udviklingen inden for Corporate Governance og ”best practice” i relation til selskabets forretningsområder.

Københavns Fondsbørs anbefaler, at selskaber, der er noteret på Københavns Fondsbørs, følger de retningslinier for god selskabsledelse, der blev anbefalet af Københavns Fondsbørs’ komité for god selskabsledelse i 2001, revideret i 2005.

Ledelsen er af den opfattelse, at selskabet bliver drevet i overensstemmelse med de retningslinier og anbefalinger, der understøtter Bavarian Nordics forretningsmodel, og som kan sikre værdi for Bavarian Nordics interessenter. Københavns Fondsbørs anbefaling har medført, at selskabet for første gang indarbejder ”følg eller forklar”-princippet i årsrapporten.

Selskabets ledelse

Bavarian Nordic ledes af en to-strengt struktur bestående af bestyrelsen og direktionen.

Bestyrelsen består af fire eksterne medlemmer valgt af generalforsamlingen for ét år ad gangen. Bestyrelsen vælger en formand blandt sine medlemmer. Bestyrelsen varetager den overordnede ledelse, herunder ansættelse af direktionen, sikring af en forsvarlig organisation af selskabets virksomhed, fastlæggelse af selskabets strategi samt vurdering af selskabets finansielle forhold. Bestyrelsen planlægger at afholde 5-6 møder pr. år. I 2006 afholdt bestyrelsen 7 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.

Direktionen består af den administrerende direktør, Peter Wulff. Derudover er der fire Executive Vice Presidents, som bistår direktionen i den daglige ledelse af selskabet. Direktionen varetager den daglige ledelse af selskabet under iagttagelse af retningslinier og anvisninger fra bestyrelsen. Direktionen afholder månedlige møder med Executive Vice Presidents for at koordinere den daglige ledelsesindsats. Der afholdes tillige månedlige møder med ledelsen i datterselskaberne. Direktionen, Executive Vice Presidents eller ledende medarbejdere i selskabet er medlemmer af bestyrelserne i selskabets datterselskaber.

Øvrige anbefalinger

Selskabet har valgt at lade de øvrige oplysninger, som specifikt skal gives ifølge anbefalingerne, indgå som en naturlig del af årsrapportens øvrige afsnit. Herudover henvises der til supplerende

oplysninger på selskabets hjemmeside. Nedenfor forklares de forhold, hvor selskabet har valgt eller fundet det hensigtsmæssigt at fravige anbefalingerne.

Selskabet følger ikke følgende Corporate Governance anbefalinger:

Selskabet har ikke indført en aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsen er sammensat af kompetente og erfarne personer, der hver bidrager til selskabets vækst og ledelse. Bestyrelsesmedlemmerne er valgt af selskabets aktionærer. Selskabets øvrige ledelse har ikke indvendinger mod bestyrelsesmedlemmers varetagelse af deres arbejde og aktionærerne viser tillid til bestyrelsen, i kraft af at der sker valg/genvalg af bestyrelsens medlemmer. Efter selskabets opfattelse har der derfor ikke været grund til at fastsætte en aldersbegrænsning. Dette forhold vurderes løbende som en del af den samlede vurdering af bestyrelsens og ledelsens arbejde.

Selskabets bestyrelse har på nuværende tidspunkt ikke nedsat særskilte underudvalg. Selskabets forretningsorden giver mulighed for etablering af underudvalg, hvilket tidligere har været udnyttet.

Selskabet har ikke etableret et revisionsudvalg. Selskabet har overvejet, hvorvidt der skal etableres et revisionsudvalg til forbedring af bestyrelsens behandling af revisions- og regnskabsmæssige forhold. Bestyrelsen har vurderet, at selskabets regnskabs- og revisionsmæssige forhold ikke er af en karakter, der nødvendiggør et sådant udvalg. Behovet vurderes løbende som en del af selskabets vurdering af forholdet mellem revision og selskabet.

Selskabet har ikke en samlet, formaliseret vederlagspolitik og har endnu ikke fundet, at der er behov herfor. Selskabet har særskilte retningslinier for pension, sundhedsforsikring, incitamentsordninger m.v. Med enkelte undtagelser er samtlige medarbejdere ansat på funktionær- eller funktionærlignende forhold, dog således at en del af medarbejderstaben i selskabets produktion er omfattet af en overenskomst med 3F. Selskabet tilstræber en ensartethed i ansættelsesvilkårene og vurderingen af vederlag for alle. Ud fra disse principper forhandles vederlag individuelt i overensstemmelse med rammer fastsat af ledelsen. Generalforsamlingen godkender bestyrelsens vederlag, og bestyrelsen fastsætter direktionens vederlag samt, i samråd med direktionen, vederlaget til Executive Vice Presidents.

Risikostyring og risikofaktorer

Selskabet arbejder løbende med at identificere væsentlige risici, der kan påvirke selskabets arbejde, selskabets fremtid og mål og aktionærernes interesser, med det formål at drive en virksomhed i overensstemmelse med "best practice" inden for koncernens forretningsområde. Selskabet har opbygget interne systemer til dette formål og benytter tillige eksterne rådgivere til at bistå med den løbende vurdering og opdatering. Bestyrelsen følger løbende rapporteringer vedrørende disse tiltag, som så indgår i bestyrelsens vurderinger og beslutninger om selskabets virksomhed og fremtid.

Risikofaktorer

Forventningerne og forudsætningerne i årsrapporten vedrørende Bavarian Nordics virksomhed, markedet for koppevacciner og 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 omfatter blandt andet:

- Bavarian Nordics mulighed for at indgå en aftale med de amerikanske myndigheder om levering af IMVAMUNE®, koncernens tredjegerationskoppevaccine, herunder levering af vacciner inden for RFP-3 programmet, som blev udbudt i august måned 2005
- Udviklingen i efterspørgslen og prisen på koppevaccine
- Bavarian Nordics produktionskapacitet og underleverandører
- Opnåelse og vedligeholdelse af de fornødne godkendelser og tilladelser til produktion på faciliteten i Kvistgård
- Ændringer i konkurrenceforholdene
- Opretholdelse af eksisterende og ansøgt patentbeskyttelse
- Opnåelse af fremtidig finansiering
- Resultater af kliniske forsøg
- Krav til vaccinespecifikationer og slutproduktet
- Erstatningskrav fra regeringer
- Bavarian Nordics evne til at indgå samarbejdsaftaler med andre farmaceutiske virksomheder, bioteknologi virksomheder og produktionspartnere

Bavarian Nordics driftsmæssige risici omfatter, men er ikke begrænset til, evnen til at indgå samarbejdsaftaler med partnere vedrørende udvikling, produktion, markedsføring og finansielle ressourcer. Der er endvidere risici med hensyn til salgskontrakter og den hertil relaterede produktion.

Likviditetsrisici omfatter den mulighed, at Bavarian Nordic ikke kan generere tilstrækkelig likviditet til fortsat drift.

Valutarisici omfatter de risici, som opstår på grund af salgs- og produktionskontrakter tegnet i EUR, USD og andre møntsorter, og at omkostningsbasen primært er i DKK. Kontrakter tegnet i andre møntsorter end EUR og USD udgør ikke større valutarisiko.

Bavarian Nordic er primært eksponeret for renterisici gennem rentebærende aktiver og forpligtelser. Overskydende likviditet investeres primært i kortfristede, solidt kreditvurderede likvide obligationer i DKK eller EUR eller ved aftaleindskud i DKK. Renterisiko ved investeringer styres på basis af varighed sat i forhold til et foruddefineret benchmark fastsat i Bavarian Nordics investeringspolitik og godkendt af bestyrelsen.

Den patentretlige position for biofarmaceutiske og bioteknologiske nyskabelser er usikker og indebærer komplekse juridiske og faktiske forhold. Der kan ikke gives sikkerhed for, at Bavarian Nordic vil være i stand til at håndhæve sine patenter eller forsvare påstande om krænkelse.

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

Aktionærforhold

Bavarian Nordic A/S stamdata pr. 31. december 2006

Fondsbørs	Københavns Fondsbørs
Aktiekapital	DKK 63.761.800
Antal aktier	6.376.180
Aktieklasser	En klasse
Nominal værdi	DKK 10
Ihændegeværdipapirer	Ja
Ejerskab og stemmeretsbegrænsning	Nej
Fondskode/ISIN	DK0015998017

Udvidelse af aktiekapital

Antallet af selskabets aktier blev forhøjet fra 5.797.055 aktier til 6.376.180 aktier i marts 2006 som følge af en rettet aktieemission.

I marts 2007 gennemførtes en vellykket udvidelse af selskabets aktiekapital med 1.275.236 stk. aktier, og som øgede selskabets egenkapital og kapitalberedskab med DKK 443 mio.

Emissionen blev gennemført med fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer i forholdet 5:1 med en tegningskurs på DKK 365 pr. aktie.

Selskabets aktiekapital består efter emissionen af 7.651.416 stk. aktier á nominelt DKK 10.

Ejerforhold

Pr. 31. december 2006 havde Bavarian Nordic 8.080 registrerede aktionærer, som ejede 4.882.419 aktier, hvilket svarer til ca. 77% af aktiekapitalen. Følgende aktionærer havde officielt med-delt Bavarian Nordic, at de ejede 5% eller mere af selskabets aktier:

A.J. Aamund A/S
PKA

Bavarian Nordic ejer ikke egne aktier.

Bavarian Nordic i handelsindeks

Bavarian Nordic blev pr. 1. januar 2006 omfattet af Københavns Fondsbørs' MidCap+ segment.

Endvidere er Bavarian Nordic optaget i Morgan Stanley International's Small Cap Index.

Bavarian Nordics aktiekursudvikling sammenlignet med indekstal

	2005	2006	Ændring
Bavarian Nordics aktiekurs, ultimo	476	582	+ 22%
MidCap+ (DK)			+ 49%
OMX C20 (DK)			+ 11%
Nasdaq Biotech (USA)			+ 1%

Teknologiværdi

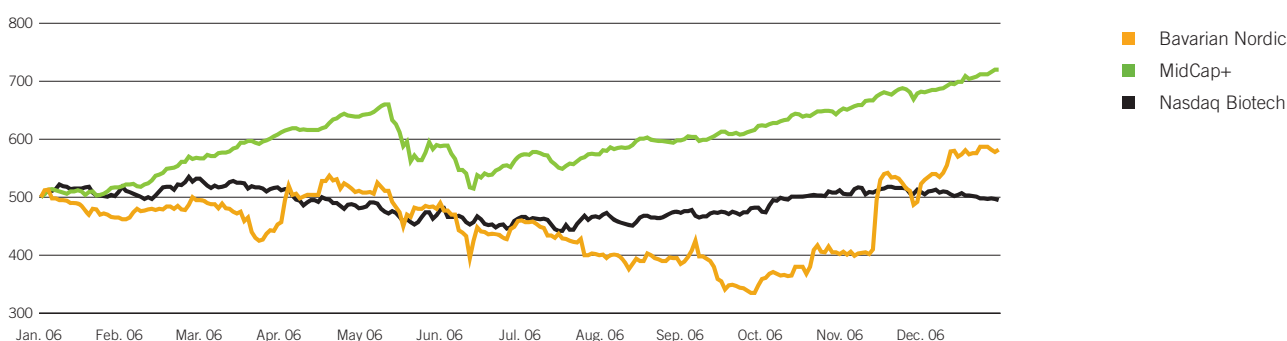
Stigningen i Bavarian Nordics aktiekurs i 2006 på 22% har løftet markedsværdien af selskabet fra DKK 2.759 mio ultimo 2005 til DKK 3.711 mio. ultimo 2006, svarende til en stigning på 35%. At stigningen i markedsværdi er højere end selve aktiekursens stigning skyldes en kapitalforhøjelse i begyndelsen af 2006.

En anden måde at vurdere værdistigningen i 2006 på er at se på udviklingen i selskabets teknologiværdi, dvs. aktiemarkedets syn på selskabets pipeline og potentialer. Teknologiværdien beregnes ved at fratække selskabets beholdning af nettolikvider og værdipapirer fra markedsværdien. Teknologiværdien er i 2006 steget med 42%.

Bavarian Nordics teknologiværdi

	2005	2006	Ændring
Markedsværdi (DKK mio), ultimo	2.759	3.711	+ 35%
Beholdning af nettolikvider og værdipapirer (DKK mio), ultimo	383	333	
Teknologiværdi (DKK mio), ultimo	2.376	3.378	+ 42%

Udvikling i Bavarian Nordics aktiekurs 2006





Omsætningsvolumen

Der har fra 2005 til 2006 været en kraftig stigning på 82% i omsætningsvolumen i aktien. Den stigende handel i aktierne på Københavns Fondsbørs har været mest udtalt i 2. halvår af 2006 med en stigning på mere end 100%. Det skete, efter at de amerikanske myndigheder meddelte Acambis, at de var udelukket fra videre deltagelse i RFP-3 processen.

Interne regler og definition af begrebet "insider"

I overensstemmelse med dansk værdipapirlovgivning har Bavarian Nordic vedtaget fire sæt interne regler om håndtering af intern viden, oplysningsforpligtelse samt handel med Bavarian Nordic aktier. De interne regler er udarbejdet i overensstemmelse med de bestemmelser om interne regler, som er udstedt af Københavns Fondsbørs. Selskabets interne regler undergik en omfattende opdatering i 2005 og vurderes løbende.

Bavarian Nordic fører en fortegnelse over insidere i Bavarian Nordic og har indarbejdet en procedure for overvågning og registrering af insideres handel med selskabets aktier.

Bavarian Nordic definerer insidere som bestyrelsesmedlemmer, koncernledelse, directors, andre medarbejdere i Danmark samt personer som via deres tilhørsforhold til virksomheden skønnes at have adgang til intern viden om Bavarian Nordic.

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 26. april 2007.

Ordinær generalforsamling

Den ordinære generalforsamling for 2007 vil blive afholdt torsdag den 26. april 2007 kl. 16.00 på Radisson SAS Scandinavia Hotel, Amager Boulevard 70, 2300 København S.

Forslag til den ordinære generalforsamling 2007

Følgende forslag vil bl.a. blive behandlet på generalforsamlingen:

- Genvalg af eksisterende medlemmer
- Genvalg af én revisor
- Bemyndigelse til bestyrelsen til, på vegne af selskabet, at erhverve egne aktier i selskabet

INVESTOR RELATIONS

Selskabet ønsker gennem sin investopolitik at leve op til Fondsbørsens overordnede krav og anbefalinger. Dette søges blandt andet opnået gennem at sikre rettidig og retvisende kommunikation vedrørende relevante økonomiske og finansielle såvel som driftsmæssige og videnskabelige forhold i virksomheden.

Bavarian Nordic ønsker fortsat at udbygge dialogen med sine aktionærer, analytikere, mulige investorer og andre interessenter via åben, ærlig og tilgængelig information. I 2006 ansatte selskabet Rolf Sass Sørensen som Vice President, Investor Relations and Communications, for at fokusere og intensivere arbejdet med at servicere de forskellige aktører på aktiemarkedet.

Roadshows og investormøder i udlandet

Ledelsen udfører i samarbejde med Investor Relations et omfattende arbejde med at præsentere Bavarian Nordic over for udenlandske institutionelle investorer, aktieanalytikere og medier. Dette arbejde vil fremover blive et opprioriteret fokusområde med sigte på at få flere udenlandske investorer, herunder amerikanske, så aktionærsammensætningen i højere grad afspejler den geografiske spredning af selskabets aktiviteter og fremtidige salg. I det forløbne år har Bavarian Nordic blandt andet været på roadshow i Paris, Frankfurt, Skandinavien, Zürich, Geneve, London, New York, Boston og Asien. Ligeledes deltager selskabet i en række forskellige konferencer.

Også over for private investorer i Danmark præsenteres selskabet i samarbejde med andre danske biotek- og medicinalvirksomheder samt investeringsbanker. Bavarian Nordic deltager 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.

For at sikre en effektiv og hensigtsmæssig dialog med aktionærerne opfordrer Bavarian Nordic sine aktionærer til at lade deres aktiebeholdning navnotere i selskabets aktiebog.

Kontakt

Selskabets investorer og andre interesserede er altid velkomne til at kontakte Investor Relations på Bavarian Nordics hovedkontor eller via e-mail på følgende adresse: investor@bavarian-nordic.com. Bavarian Nordic tilstræber at besvare alle relevante henvendelser inden for to arbejdsdage.

Yderligere oplysninger om virksomheden kan findes på selskabets hjemmeside www.bavarian-nordic.com, som indeholder relevante økonomiske rapporter, fondsbørsmeddelelser, dagens aktiekurs samt oplysninger om selskabets produkter, teknologier og datterselskaber. I forbindelse med fremlæggelse af kvartalsrapporter optages en webcast præsentation, som gøres tilgængelig på hjemmesiden. Ligeledes vil seneste investopræsentation til enhver tid kunne downloades på hjemmesiden.

Hjemmesiden indeholder også finanskalender for 2007 samt en liste over de finansanalytikere, som følger og rapporterer om Bavarian Nordic.

E-mail service

Bavarian Nordic opfordrer investorer og andre interesserede til at tilmelde sig selskabets e-mail service på selskabets hjemmeside: www.bavarian-nordic.com under "Investor Relations". Som abonnent på denne service modtager man automatisk selskabets fondsbørsmeddelelser, så snart Københavns Fondsbørs har modtaget meddelelsen.

Finanskalender 2007

30. marts	Årsregnskabsmeddelelse
26. april	Ordinær generalforsamling
26. april	Delårsrapport (Q1) for 3 måneder (1. januar-31. marts 2007)
9. august	Delårsrapport (Q2) for 6 måneder (1. januar-30. juni 2007)
6. november	Delårsrapport (Q3) for 9 måneder (1. januar-30. september 2007)

Udestående/uudnyttede tegningsoptioner (pr. 31. december 2006)

Program	Udnyttelses- kurs (DKK)	Udnyttelses- periode	Bestyrelse (antal)	Direktion (antal)	Andre ledende medarbejdere (antal)	Andre (antal)	Fratrådte medarbejdere (antal)	Total
2004	299	Se note 18	21.592	16.195	48.585	34.018	44.270	164.660
2004	461	Se note 18			8.097			8.097
2004	623	Se note 18			3.239			3.239
Total 2004 program			21.592	16.195	59.921	34.018	44.270	175.996
2006	572	Se note 18	20.000	15.000	133.500	6.500		175.000
Total			41.592	31.195	193.421	40.518	44.270	350.996

INCITAMENTSPROGRAMMER

Bavarian Nordic har pr. 1. november 2006 indført en langsigtet incitamentsordning for direktion og alle medarbejdere i Bavarian Nordic A/S og Bavarian Nordic GmbH. Incitamentsprogrammet består i tildeling af fantomaktier. Hver fuldtidsansat medarbejder modtager pr. udgangen af den relevante måned vederlagsfrit 3 fantomaktier pr. måned i perioden 1. november 2006 til 31. oktober 2009, og hver fuldtidsansat medarbejder kan således maksimalt modtage 108 fantomaktier.

Medarbejdere, der ansættes i programmets løbetid, modtager fantomaktier fra ansættelsestidspunktet. Salg af fantomaktier kan ske i en 2 ugers periode, der begynder dagen efter offentliggørelse af selskabets tredje kvartals rapport for 2009. Ved salg modtager indehaveren af fantomaktien differencen mellem tildelingskursen på DKK 422 og den vægtede gennemsnitlige kurs (udnyttelseskursen) for selskabets aktier på Københavns Fondsbørs i perioden 10 børsdage forud for første dag i udnyttelsesperioden, dog under forudsætning af at udnyttelseskursen er mindst 10% højere end tildelingskursen. Er udnyttelseskursen ikke mindst 10% højere end tildelingskursen, bortfalder samtlige tildelte fantomaktier automatisk, uden varsel og uden kompensation. Incitamentsprogrammet indeholder reguleringsmekanismer for antal fantomaktier samt kurs i tilfælde af ændringer i selskabets kapitalforhold, herunder kapitalforhøjelser til under markedskurs. Derudover indeholder programmet efter selskabets valg i visse tilfælde mulighed for eller pligt til ekstraordinært salg af fantomaktierne i tilfælde af fusion, spaltning, afnotering, kontrolskifte efter værdipapirhandelslovens § 31 samt likvidation. Oversigt over fantomaktieprogrammet findes i note 18.

Tegningsoptioner

I 2004 iværksatte selskabet et tegningsoptionsprogram for bestyrelsen, direktionen, ledende medarbejdere og øvrige medarbejdere. Udnyttelse af optjente tegningsoptioner under 2004 programmet kan ske helt eller delvist ad en gang i perioden fra den 18. april 2007 til den 2. maj 2007. Tegningsoptionerne kan ikke overdrages eller pantsættes til tredjemand.

Programmet indeholder bestemmelse om, at såfremt der træffes beslutning om en kapitalforhøjelse i selskabet, hvorved aktier kan tegnes til en kurs, der er lavere end markedskursen på selskabets aktier, skal det antal aktier, der kan tegnes i henhold til tegningsoptionerne, og tegningskursen reguleres således, at tegningsoptionsindehaverne såvel i relation til ejerandel i selskabet som tegningskurs stilles, som om tegningsoptionerne var udnyttet umiddelbart forud for kapitalforhøjelsen.

I tillæg til selskabets generelle fantomaktieprogram og ovennævnte har selskabet endvidere i 2006 udstedt tegningsoptioner til bestyrelsen, direktionen samt visse medarbejdere i Bavarian Nordic. Udnyttelse af optjente tegningsoptioner under 2006 programmet kan ske, helt eller delvist, i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets kvartalsmeddelelse for tredje kvartal i 2009 og/eller i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets årsregnskabsmeddelelse for 2009 (i år 2010). Tegningsoptioner udstedt under 2006 programmet indeholder samme reguleringsmekanisme som 2004 programmet i tilfælde af kapitalforhøjelse til under markedskurs.

I henhold til § 5b i selskabets vedtægter er bestyrelsen bemyndiget til i perioden indtil 1. maj 2008 ad én eller flere gange at udstede indtil 25.000 stk. tegningsoptioner (warrants). Tegningsoptionerne kan udstedes til selskabets ledelse, ansatte i selskabet eller i dets datterselskaber, herunder konsulenter og selskabets bestyrelse, til tegning af indtil nominelt DKK 250.000 aktier ved kontant indbetaling til en kurs og på vilkår fastsat af bestyrelsen. Der kan dog maksimalt udstedes tegningsoptioner, der giver ret til tegning af nominelt DKK 0 til medlemmer af selskabets bestyrelse. Indehavere af tegningsoptionerne skal have fortegningsret til de aktier, der tegnes på grundlag af de udstedte tegningsoptioner, således at fortegningsret til tegningsoptioner og nye aktier for selskabets eksisterende aktionærer fraviges.

Regnskabsberetning for 2006

Regnskabsberetningen er, medmindre andet er anført, baseret på koncerntallene i årsrapporten for 2006, og sammenlignes med de tilsvarende koncerntal for 2005, som er angivet i parentes. Der er ikke foretaget ændringer i opstillingen af årsregnskabet. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til den aflagte årsrapport for 2006.

Nettoresultatet udviser et underskud på DKK 160,9 mio. (underskud, DKK 94,7 mio.).

Det lavere resultat skyldes lavere bruttofortjeneste som følge af lavere omsætning og omkostninger til indkøring af produktionsfaciliteten i Kvistgård. Endvidere er salgs- og administrationsomkostningerne steget som følge af øgede omkostninger til juridisk rådgivning i forbindelse med verserende retssager og patenter.

I marts måned foretog selskabet en vellykket aktieemission og egenkapitalen forøgedes med et nettoresultat herfra på DKK 230 mio. Kapitalforhøjelsen fandt sted via book-building metoden, hvor 579.125 aktier blev tegnet til kurs 410.

Egenkapitalen udgør således DKK 691,4 mio. pr. 31. december 2006 mod DKK 630,1 mio. pr. 31. december 2005.

Koncernstruktur

Bavarian Nordic koncernen omfatter moderselskabet Bavarian Nordic A/S og dets dattervirksomheder: Bavarian Nordic GmbH (100% ejet), Bavarian Nordic Holding Inc. (100% ejet), der er holdingselskab for Bavarian Nordic Inc (100% ejet) og BN Immunotherapeutics Inc (90% ejet).

RESULTATOPGØRELSE

Nettoomsætning

Bavarian Nordic genererede i 2006 en omsætning på DKK 175,3 mio. (DKK 247,6 mio.). Omsætningen kommer primært fra løbende kontrakter med de amerikanske sundhedsmyndigheder (udviklingskontrakter RFP-1 og RFP-2).

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostningerne, der udgjorde DKK 136,3 mio. (DKK 132,2 mio.), vedrører RFP-1 og RFP-2 programmerne, som inkluderer udgifter til eksterne leverandører, lønninger og afskrivninger. Endvidere er der fortsat indeholdt omkostninger til indkøring af produktionsfaciliteten. De relativt høje produktionsomkostninger i forhold til omsætningen skyldes afholdelse af omkostninger for indkøring af faciliteten i Kvistgård.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Forsknings- og udviklingsomkostningerne udgjorde i alt DKK 118,4 mio. (DKK 114,4 mio.). Aktiviteterne i forskning- og udvikling har været på samme niveau som i 2005. Udviklingsomkostningerne består hovedsagelig af egne lønomkostninger og omkostninger forbundet med projekterne.

Salgs- og administrationsomkostninger

Salgs- og administrationsomkostningerne udgjorde i 2006 DKK 124,4 mio. (DKK 75,4 mio.). Stigningen skyldes øgede udgifter til juridisk rådgivning i forbindelse med verserende retssager.

Finansielle poster

Bavarian Nordic realiserede i 2006 en nettoomkostning fra de finansielle poster på DKK 1,0 mio. (nettoindtægt, DKK 3,4 mio.). Faldet kan især henføres til lavere beholdning af likvide midler gennem året i forhold til året før.

Resultat før skat

Bavarian Nordics resultat før skat blev et underskud på DKK 204,8 mio. (underskud, DKK 116,4 mio.). Resultatet er forbedret i forhold til forventningen i Bavarian Nordics fondsbørsmeddelelse nr. 24-06 af 7. november 2006, hvilket skyldes lavere aktivitet, udskydelse af omkostninger samt at de gennemførte besparelsesforanstaltninger er slået hurtigere igennem end forventet.

Skat

Bavarian Nordic havde i 2006 et negativt skattemæssigt resultat, hvilket har forøget koncernens skatteaktiv og dermed medført en indtægt under skat af årets resultat.

Årets resultat

Årets resultat efter skat for 2006 var et underskud på DKK 160,9 mio. (underskud, DKK 94,7 mio.). Resultatet foreslås overført til de frie reserver.

Balance

Balancen udgjorde pr. 31. december 2006 DKK 954,4 mio. (DKK 928,6 mio.). Udviklingen kan primært henføres til stigning i anlægsaktiver og skatteaktivet, mens beholdningerne af likvide midler og værdipapirer blev formindsket.

Aktiver

Anlægsaktiver udgør DKK 568,2 mio. (DKK 472,4 mio.). Stigningen kan primært tilskrives den fortsatte etablering af produktionsfaciliteten i Kvistgård. Den totale investering i Kvistgård faciliteten beløber sig til DKK 402,6 mio. pr. 31. december 2006 (DKK 335,4 mio.).

Baseret på indgåede kontrakter, samt forventning til udviklingen i omsætningen, forventes en positiv skattepligtig indkomst de kommende år. På grundlag af disse forventninger er skatteaktivet ultimo 2006 indregnet i balancen med DKK 146,9 mio.kr. (DKK 107,5 mio.)

Varebeholdninger udgjorde DKK 12,9 mio. (DKK 9,6 mio.). Beholdningen bestod af råvarer.

Tilgodehavender udgjorde DKK 40,6 mio. (DKK 42,5 mio.). Den væsentligste del af disse tilgodehavender er hos de amerikanske sundhedsmyndigheder.

I 2006 var Bavarian Nordics likvide beholdninger investeret i kortfristede danske kroner og euro-denominerede stats- og real-kreditobligationer samt placeret som bankindeståender eller aftaleindskud i bank. Pr. 31. december 2006 udgjorde beholdningen af nettolikvider DKK 101,4 mio. (DKK 290,6 mio.). Hertil kommer selskabets beholdning af værdipapirer på DKK 231,3 mio. (DKK 113,5 mio.).

Aftaleindskud i bankerne er denomineret i danske kroner og med en rente, der afspejler afkastet på obligationsmarkedet. Obligationsinvesteringer er ligeledes denomineret i danske kroner ultimo 2006.

Af de samlede likvide beholdninger og værdipapirer er i alt DKK 115 mio. lagt til sikkerhed for lån i pengeinstitutter.

Egenkapital

Efter overførsel af årets resultat udgør egenkapitalen DKK 691,4 mio. (DKK 630,1 mio.). Stigningen på DKK 61,3 mio. skyldes nettoprovenuet fra aktieemissionen på DKK 230 mio.

Gældsposter

Koncernens låntagning er formindsket med DKK 32,1 mio. i forbindelse med almindelig gældsafvikling.

Gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser beløb sig til DKK 19,7 mio. (DKK 28,7 mio.).

Anden gæld udgjorde DKK 38,1 mio. i 2006 (DKK 23,9 mio.).

Bestyrelse



Asger Aamund

Stifter af Bavarian Nordic A/S og siden virksomhedens etablering i 1994 formand for bestyrelsen. Fra 1981-1988 var Asger Aamund administrerende direktør for Ferrosan, en dansk industrikoncern med aktiviteter inden for bl.a. medicinalområdet.

Fra 1988-1992 var Asger Aamund bestyrelsesformand for DanoChemo A/S, en international producent af vitaminer. Asger Aamund er administrerende direktør for A. J. Aamund A/S, et holdingselskab der har specialiseret sig i bioteknologi. Han er bestyrelsesformand for NeuroSearch A/S og for BankInvest Biomedical Venture Advisory Board. Asger Aamund er medlem af bestyrelsen i A. J. Aamund A/S, Modern Times Group MTG AB i Stockholm og Verdensnaturfonden (WWF).



Eigil Bjerl Nielsen

Har været medlem af Bavarian Nordic A/S' bestyrelse siden 1994. Eigil Bjerl Nielsen er bestyrelsesformand for Vipergen ApS. Eigil Bjerl Nielsen er endvidere medstifter af og har været bestyrelsesformand for flere biotekvirksomheder i USA, Australien og England, bl.a. Cambridge Antibody Technology Ltd. i England. Fra 1972 til 1989 var Eigil Bjerl Nielsen koncerndirektør i Carlsberg A/S med det overordnede ansvar for forskning og udvikling samt produktion på verdensplan.



Erling Johansen

Har været medlem af Bavarian Nordic A/S' bestyrelse siden 2000. I 2002 fratrådte Erling Johansen som administrerende direktør for BASF Health and Nutrition A/S efter 10 år i denne stilling. Fra 1987 til 1992 var Erling Johansen administrerende direktør for DanoChemo A/S og bestred før da forskellige lederstillinger hos Ferrosan, DITZ Schweitzer A/S og Oticon A/S. Erling Johansen er medlem af bestyrelsen i Cyncron A/S.



Flemming Pedersen

Medlem af Bavarian Nordic A/S' bestyrelse siden 2006. Flemming Pedersen er administrerende direktør for Neurosearch A/S. Inden sin ansættelse som CFO i Neurosearch A/S i 2000 var Flemming Pedersen CFO og Vice President i Maersk Medical A/S (nu UnoMedical A/S). Flemming Pedersen er bestyrelsesformand for Atonomics A/S, Azign Bioscience A/S og Sophion Bioscience A/S. Han er endvidere medlem af bestyrelsen i MBIT A/S samt direktør for Naapster ApS.

Direktion og øvrige ledende medarbejdere



Hans Christian Teisen

Paul Chaplin

Peter S. Wulff

René Djurup

Morten Max Rasmussen

Peter S. Wulff

Administrerende direktør for Bavarian Nordic A/S siden stiftelsen i 1994. Peter Wulff er bestyrelsesformand for Bavarian Nordic Inc., Bavarian Nordic Holding Inc. og BN ImmunoTherapeutics Inc. Han er endvidere medlem af bestyrelsen i Asah Medico A/S samt medstifter af NeuroSearch A/S. Peter Wulff er cand.scient. i kemi fra Københavns Universitet.

Paul Chaplin

Executive Vice President of Research and Development & Chief Scientific Officer. Paul Chaplin er Managing Director for Bavarian Nordic GmbH og er medlem af bestyrelsen for Bavarian Nordic Inc. og BN ImmunoTherapeutics Inc. Før sin ansættelse i 1999 arbejdede Paul Chaplin i mange år for Institute for Animal Health i England inden for områderne cytokin- og dendritcelle-biologi. Derefter fulgte tre år med forskning og udvikling af veterinære vacciner hos CSIRO (Cooperative Research Centre for Vaccine Technology) i Australien. Paul Chaplin har en ph.d. fra Bristol University.

René Djurup

Executive Vice President of Technical Operations & Chief Technical Officer. Før sin ansættelse i Bavarian Nordic A/S i 2003 var René Djurup CEO for den danske biotekvirksomhed Leukotech A/S og arbejdede i mange år i ledende stillinger hos Novo Nordisk A/S inden for områder som udvikling, produktion, kvalitetssikring og ledelsessystemer. René Djurup er dr.med. fra Københavns Universitet. Han har skrevet mere end 30 videnskabelige artikler i internationalt anerkendte tidsskrifter og har indgivet 2 patentansøgninger. Han har desuden læst finansiering og investering ved Handelshøjskolen i København. Han har autorisation som selvstændig læge og er autoriseret ISO Lead Auditor.

Hans Christian Teisen

Executive Vice President, Finance and Commercial Affairs & Chief Business Officer. Hans Christian Teisen er administrerende direktør for Bavarian Nordic Holding Inc. Før sin ansættelse hos Bavarian Nordic A/S i 2004 arbejdede han i mange år i ledende stillinger hos Rockwool International A/S og Rockwool A/S, senest i stillingen som Vice President for finans, strategi, IT og indkøb. Hans Christian Teisen har tidligere været ansat i Udenrigsministeriet. Han har en E*MBA fra SIMI (Scandinavian International Management Institute) og har en kandidatgrad i økonomi fra Københavns Universitet.

Morten Max Rasmussen

Executive Vice President, Transactions, Legal and Intellectual Property Rights. Morten Max Rasmussen er medlem af bestyrelsen for Bavarian Nordic Inc. Før sin ansættelse i Bavarian Nordic A/S i 2001 som Head of Legal Affairs var Morten Max Rasmussen i mange år ansat som advokat i Danisco A/S, hvor han i de sidste år af sin ansættelse var udstationeret i London, hvor han fungerede som juridisk chef med ansvar for Daniscos juridiske aktiviteter i Storbritannien. Før Danisco A/S arbejdede Morten Max Rasmussen i et advokatfirma. Han har en kandidatgrad i jura fra Københavns Universitet.



Bestyrelsens og direktionens påtegning

Bestyrelsen og den administrerende direktør har godkendt og aflagt Årsrapporten for 2006 for Bavarian Nordic A/S. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) og de øvrige danske krav til regnskabsaflæggelsen. Det er vores opfattelse, at den anvendte regnskabspraksis er hensigtsmæssig, således at Årsrapporten giver et retvisende billede af koncernen og selskabets aktiver, passiver, finansielle stilling samt af resultat og pengestrømme.

Den supplerende beretning jfr. side 4-17 giver et retvisende billede inden for rammerne af almindelige anerkendte retningslinier herfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Kvistgård, 30. marts 2007

Direktion

Peter S. Wulff
Administrerende direktør

Bestyrelse

Asger Aamund
Formand

Eigil Bjerl Nielsen

Erling Johansen

Flemming Pedersen

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærene i Bavarian Nordic A/S

Vi har revideret årsrapporten for Bavarian Nordic A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006, side 18-77, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som moderselskabet. Revisionen har ikke omfattet den supplerende beretning på side 4-17. Årsrapporten aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 30. marts 2007

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Rudkjær
statsautoriseret revisor

Jørgen Holm Andersen
statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse for perioden 1. januar - 31. december

Note	Alle beløb i t.DKK	Mодerselskab		Koncern	
		2006	2005	2006	2005
	Nettoomsætning	175.292	247.596	175.292	247.596
2,3	Produktionsomkostninger	127.611	132.226	136.285	132.226
	Bruttoresultat	47.681	115.370	39.007	115.370
2,3	Forsknings- og udviklingsomkostninger	117.539	122.863	118.405	114.382
2,3,4	Salgs- og administrationsomkostninger	112.916	64.744	124.368	75.387
5	Andre driftsomkostninger	-	45.371	-	45.371
	Driftsomkostninger i alt	230.455	232.978	242.773	235.140
	Resultat før renter og skat	(182.774)	(117.608)	(203.766)	(119.770)
6	Finansielle indtægter	14.770	19.710	14.978	19.671
7	Finansielle omkostninger	15.592	16.458	16.005	16.317
	Resultat før skat	(183.596)	(114.356)	(204.793)	(116.416)
8	Skat af årets resultat	46.730	24.950	43.856	21.686
	Årets resultat	(136.866)	(89.406)	(160.937)	(94.730)
	Som fordeles således:				
	Mодerselskabets aktionærer			(158.040)	(94.075)
	Minoritetsinteresser			(2.897)	(655)
				(160.937)	(94.730)
	Resultatdisponering:				
	Forslag til resultatdisponering				
	Overført til næste år	(136.866)	(89.406)		
	Resultat pr. aktie (EPS), DKK				
9	-basis indtjening pr. aktie á DKK 10,00			(26)	(18)
	-udvandet indtjening pr. aktie á DKK 10,00			(26)	(18)

Balance - Aktiver

Note	Pr. 31. december. Alle beløb i t.DKK	Moderselskab		Koncern	
		2006	2005	2006	2005
10	Erhvervede patenter og licenser	3.586	4.233	3.586	4.233
10	Software	9.193	14.030	9.383	14.497
	Immaterielle anlægsaktiver	12.779	18.263	12.969	18.730
11	Grunde og bygninger	164.332	169.533	164.332	169.533
11	Indretning af lejede lokaler	-	-	2.511	3.837
11	Produktionsanlæg og maskiner	221.524	133.650	221.524	134.352
11	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5.294	24.813	19.690	37.837
11	Materielle aktiver under opførelse	-	-	-	528
	Materielle aktiver	391.150	327.996	408.057	346.087
12	Kapitalandele i dattervirksomheder	80.423	40.299	-	-
	Øvrige finansielle aktiver	20	-	236	-
8	Udskudt skatteaktiv	143.832	105.025	146.972	107.543
	Finansielle anlægsaktiver	224.275	145.324	147.208	107.543
	Langfristede aktiver	628.204	491.583	568.234	472.360
	Råvarer og hjælpematerialer	11.162	7.964	12.882	9.629
	Varebeholdninger	11.162	7.964	12.882	9.629
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	24.257	27.872	24.257	27.872
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	12.979	152	-	-
	Andre tilgodehavender	6.115	9.689	7.499	11.129
	Periodeafgrænsningsposter	7.910	880	8.860	3.467
	Tilgodehavender	51.261	38.593	40.616	42.468
13	Værdipapirer	231.322	113.522	231.322	113.522
	Likvide beholdninger	98.441	285.698	101.366	290.585
	Kortfristede aktiver	392.186	445.777	386.186	456.204
	Aktiver	1.020.390	937.360	954.420	928.564

Balance - Passiver

Note	Pr. 31. december. Alle beløb i t.DKK	Moderselskab		Koncern	
		2006	2005	2006	2005
	Aktiekapital	63.762	57.971	63.762	57.971
	Overført resultat	647.552	566.448	622.997	570.258
	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	711.314	624.419	686.759	628.229
	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	-	-	4.640	1.875
	Egenkapital	711.314	624.419	691.399	630.104
14	Hensatte forpligtelser	-	-	1.620	4.282
15	Gæld til kreditinstitutter	148.976	207.918	148.976	207.918
	Langfristede forpligtelser	148.976	207.918	150.596	212.200
14	Hensatte forpligtelser	-	-	2.682	2.585
15	Gæld til kreditinstitutter	51.739	24.913	51.739	24.913
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	18.040	26.264	19.689	28.698
	Gæld til dattervirksomheder	58.243	34.661	-	-
	Selskabsskat	-	-	230	6.182
	Anden gæld	32.078	19.185	38.085	23.882
	Kortfristede forpligtelser	160.100	105.023	112.425	86.260
	Forpligtelser i alt	309.076	312.941	263.021	298.460
	Passiver i alt	1.020.390	937.360	954.420	928.564

- 16 Finansielle risici
- 17 Transaktioner med nærtstående parter
- 18 Tegningsoptioner og fantomaktieprogram
- 19 Eventualforpligtelser, garanti, kaution og sikkerhed

Pengestrømsopgørelse for året

Alle beløb i t.DKK	Moderselskab		Koncern	
	2006	2005	2006	2005
Resultat før renter og skat	(182.774)	(117.608)	(203.766)	(119.770)
Afskrivninger og nedskrivninger	10.900	6.469	17.950	15.390
Aktiebaseret vederlæggelse	1.100	-	1.100	-
Betalte skatter i årets løb	-	-	(9.320)	3.263
Ændringer i varebeholdninger	(3.198)	31.222	(3.253)	31.368
Ændringer i tilgodehavender	(12.668)	34.191	1.852	33.526
Ændringer i hensatte forpligtelser	-	30.385	(2.565)	24.058
Ændringer i kortfristet gæld	28.627	(16.326)	3.913	(46.045)
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	(158.013)	(31.667)	(194.089)	(58.210)
Køb af immaterielle aktiver	(245)	(11.798)	(245)	(12.012)
Køb af materielle aktiver	(68.325)	(148.806)	(73.914)	(151.206)
Køb af finansielle aktiver	(40.144)	(58.914)	(236)	(32.688)
Køb af værdipapirer	(117.800)	(949)	(117.800)	(950)
Finansielle indtægter	14.770	19.710	14.978	19.671
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	(211.744)	(200.757)	(177.217)	(177.185)
Ændringer i låntagning	(32.116)	65.101	(32.116)	65.101
Afvikling af kassekredit	21.572	-	21.572	-
Kapitaltilførsel ved aktieemission	237.441	416.726	237.441	416.726
Omkostninger i forbindelse med aktieemission	(7.233)	(17.668)	(7.233)	(17.668)
Finansielle omkostninger	(15.592)	(16.458)	(16.005)	(16.317)
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	204.072	447.701	203.659	447.842
Periodens likviditetsforskydning, netto	(165.685)	215.277	(167.647)	212.447
Nettolikvider, 1. januar	264.126	48.849	269.013	56.566
Nettolikvider, 31. december	98.441	264.126	101.366	269.013
Kapitalberedskab				
Likvide beholdninger	98.441	285.698	101.366	290.585
- udnyttede kreditfaciliteter	-	21.572	-	21.572
Nettolikvider, 31. december	98.441	264.126	101.366	269.013
Værdipapirer	231.322	113.522	231.322	113.522
Båndlagte midler	(115.000)	(115.000)	(115.000)	(115.000)
Bevilgede kreditfaciliteter	20.000	45.000	20.000	45.000
Kapitalberedskab	234.763	307.648	237.688	312.535

Egenkapitalopgørelse – Moderselskab

2006

Alle beløb i t.DKK	Aktie- kapital	Overført resultat	Total
Egenkapital 1. januar	57.971	566.448	624.419
Andre reguleringer		515	515
Indregnet direkte på egenkapital		(515)	(515)
Årets resultat		(136.866)	(136.866)
Nettoindtægter i alt		(136.351)	(136.351)
Provenu ved udstedelse af nye aktier	5.791	231.650	237.441
Omkostninger ved udstedelse af nye aktier		(7.233)	(7.233)
Aktiebaseret vederlæggelse		1.100	1.100
Regulering af skat af tegningsoptioner		(8.062)	(8.062)
Øvrige transaktioner	5.791	217.455	223.246
Egenkapital 31. december	63.762	647.552	711.314

2005

Alle beløb i t.DKK	Aktie- kapital	Overført resultat	Total
Egenkapital 1. januar	46.395	260.475	306.870
Valutakursreguleringer		(165)	(165)
Indregnet direkte på egenkapital		(165)	(165)
Årets resultat		(89.406)	(89.406)
Nettoindtægter i alt		(89.571)	(89.571)
Provenu ved udstedelse af nye aktier	11.576	405.150	416.726
Omkostninger ved udstedelse af nye aktier		(17.668)	(17.668)
Indregning af skat på tegningsoptioner		9.197	9.197
Ændring i udskudt skat vedrørende tegningsoptioner		(1.135)	(1.135)
Øvrige transaktioner	11.576	395.544	407.120
Egenkapital 31. december	57.971	566.448	624.419

Udviklingen i selskabskapitalen har været følgende de sidste 5 år:

Alle beløb i t.DKK	2006	2005	2004	2003	2002
Aktiekapital 1. januar	57.971	46.395	45.145	45.145	33.553
Aktieudstedelser	5.791	11.576	1.250	-	11.592
Aktiekapital 31. december	63.762	57.971	46.395	45.145	45.145

Aktiekapitalen består af 6.376.180 aktier á DKK 10 pr. 31. december 2006 (2005: 5.797.055 aktier).
Aktierne er ikke inddelt i aktieklasser, og hver aktie er tillagt én stemme.

Egenkapitalopgørelse – Koncern

2006

Alle beløb i t.DKK	Aktie- kapital	Overført resultat	Reserve for kursudsving	Egenkapital Koncern	Egenkapital Minoritet	Egenkapital Total
Egenkapital 1. januar	57.971	570.464	(206)	628.229	1.875	630.104
Valutakursreguleringer vedrørende udenlandske virksomheder			(1.014)	(1.014)		(1.014)
Indregnet direkte på egenkapital			(1.014)	(1.014)	-	(1.014)
Årets resultat		(158.040)		(158.040)	(2.897)	(160.937)
Nettoindtægter i alt		(158.040)	(1.014)	(159.054)	(2.897)	(161.951)
Provenu ved udstedelse af nye aktier	5.791	231.650		237.441		237.441
Omkostninger ved udstedelse af nye aktier		(7.233)		(7.233)		(7.233)
Overført til minoritetsandel		(5.662)		(5.662)	5.662	-
Aktiebaseret vederlæggelse		1.100		1.100		1.100
Regulering af skat af tegningsoptioner		(8.062)		(8.062)		(8.062)
Øvrige transaktioner	5.791	211.793	-	217.584	5.662	223.246
Egenkapital 31. december	63.762	624.217	(1.220)	686.759	4.640	691.399

2005

Alle beløb i t.DKK	Aktie- kapital	Overført resultat	Reserve for kursudsving	Egenkapital Koncern	Egenkapital Minoritet	Egenkapital Total
Egenkapital 1. januar	46.395	268.995	-	315.390	-	315.390
Valutakursreguleringer vedrørende udenlandske virksomheder			(206)	(206)		(206)
Indregnet direkte på egenkapital			(206)	(206)	-	(206)
Årets resultat		(94.075)		(94.075)	(655)	(94.730)
Nettoindtægter i alt		(94.075)	(206)	(94.281)	(655)	(94.936)
Provenu ved udstedelse af nye aktier	11.576	405.150		416.726		416.726
Omkostninger ved udstedelse af nye aktier		(17.668)		(17.668)		(17.668)
Overført til minoritetsandel		(2.530)		(2.530)	2.530	-
Indregning af skat på tegningsoptioner		9.197		9.197		9.197
Aktiebaseret vederlæggelse inkl. skatteeffekt		1.395		1.395		1.395
Øvrige transaktioner	11.576	395.544	-	407.120	2.530	409.650
Egenkapital 31. december	57.971	570.464	(206)	628.229	1.875	630.104

Regnskabspraksis

1. Regnskabspraksis

GENERELT

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for 2006 for Bavarian Nordic A/S, der omfatter både årsregnskab for moderselskabet og koncernregnskabet, er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Yderligere danske oplysningskrav til årsrapporten er fastlagt i IFRS-bekendtgørelsen, udstedt i henhold til Årsregnskabsloven samt af Københavns Fondsbørs.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år.

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

Standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport er udstedt nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag som endnu ikke trådt i kraft og derfor ikke 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.

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 for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Konsolidering

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

Konsolideringsprincipper

Det konsoliderede regnskab er udarbejdet på basis af regnskaber for både 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.

Minoritetsinteresser omfatter en forholdsmæssig 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 transaktionsdagenskurs. 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 som 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.

Ved indregning i koncernregnskabet af dattervirksomheders regnskaber, der aflægges i en anden funktionel valuta end danske kroner (DKK), omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for månederne. 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 gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen. Tilsvarende indregnes valutakursdifferencer, der er opstået som følge af ændringer, som er foretaget direkte i den udenlandske virksomheds egenkapital, også direkte på egenkapitalen.

Kursregulering af tilgodehavender hos eller gæld til dattervirksomheder, der anses for en del af moderselskabets samlede investering i den pågældende dattervirksomhed, indregnes direkte på egenkapitalen i koncernregnskabet, mens de indregnes i resultatopgørelsen 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 de afledte finansielle instrumenter til dagsværdien på balancedagen. 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 direkte på egenkapitalen. Den ineffektive del indregnes straks i resultatopgørel-

sen. 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 som finansielle poster.

Aktiebaseret vederlag

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 direkte på egenkapitalen. Dagsværdien på tildelingstidspunktet opgøres ved anvendelse af Black-Scholes model.

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 kontantafregning opnås. Efterfølgende genmåles de af medarbejderne optjente rettigheder på hver balancedag og ved endelig afregning, og ændringer i dagsværdien af programmerne indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. 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 oppebærer fortsat ledelsesmæssigt engagement eller kontrol over de solgte varer. Salgsindtægter indeholder ligeledes betalinger, hvor der er opnået sikkerhed for, at der ikke vil opstå krav om tilbagebetaling. Forsknings- og udviklingstilskud uden profitelement modregnes i selskabets forsknings- og udviklingsomkostninger på det tidspunkt, hvor der er opnået endelig og bindende ret til tilskuddet.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger består af de omkostninger, der er afholdt for at opnå årets omsætning. Produktionsomkostninger består bl.a. af forbrugsvarer, transportforsikringer og fragtomkostninger, lønninger, afskrivninger og eksterne omkostninger til at udføre 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. Selskabet skønner et projekt til at være et udviklingsprojekt, når myndighedsgodkendelse til at igangsætte kliniske forsøg er modtaget. 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. I moderselskabet er koncerninternt køb i henhold til aftalerne mellem moderselskabet og dattervirksomhederne medtaget under forsknings- og udviklingsomkostningerne, idet dattervirksomhederne alene udfører forskning og udvikling for moderselskabet.

Forsknings- og udviklingsomkostninger, som medgår til at realisere nettoomsætningen, medregnes under produktionsomkostninger.

Alle omkostninger vedrørende forskning omkostningsføres i det år, de afholdes.

Såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening til selskabet kan dække ikke alene produktions-, direkte henførbare salgs- og administrationsomkostninger, men også selve udviklingsomkostningerne, vil udviklingsomkostninger, der dækker medgåede omkostninger 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.

Salgs- og administrationsomkostninger

Salgs- og administrationsomkostninger dækker omkostninger til ledelsen af selskabet, administrativt og kommercielt personale, kontorholdsomkostninger, husleje, leasing og afskrivninger, der ikke kan henføres specifikt til produktions- eller forsknings- og udviklingsaktiviteter.

Finansielle poster

Renteindtægter og -udgifter indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter desuden finansieringsomkostninger vedrørende finansiell leasing. Endvidere indregnes værdiregulering af finansielle instrumenter, værdipapirer og poster i fremmed valuta.

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 på egenkapitalen 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.

Udskudt skat måles efter gældsmetoden 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. Midlertidige fradragsberettigede forskelsværdier, som ikke er realiseret, oplyses i en note, hvoraf beløbet fremgår.

Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser omfatter minoritetsaktionærens andel af årets resultat.

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 korrigeret for effekten af tegningsretter (warrants), der kunne have været erhvervet til kursværdi på baggrund af den monetære værdi af de rettigheder, der er tilknyttet til udestående tegningsrettigheder. Der foretages ingen regulering til årets resultat.

BALANCEN

Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Udviklingsprojekter, som opfylder kravene til indregning som aktiv, måles som direkte omkostninger tillagt indirekte produktionsomkostninger i forbindelse med udviklingsprojekterne. 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.

Låneomkostninger indregnes ikke som en del af kostprisen.

Afskrivningerne foretages lineært over aktivernes forventede levetid, der er:

Rettigheder	max.10 år
Udviklingsprojekter	max.10 år
Software	3 år

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 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 in-

dividuet for aktiverne ved udgangen af hvert regnskabsår. Der foretages afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede levetid:

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

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

Leasing

Finansielt leasede aktiver måles i balancen til dagsværdien eller til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse på anskaffelsestidspunktet, hvis denne er lavere. Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældspost, og leasingydelsens rentedel indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Ved beregningen anvendes leasingaftalens interne rentefod. Gælden formindskes med afdragsdelen af leasingydelsen. Aktiverne afskrives over de forventede brugstider som øvrige tilsvarende grupper af aktiver. Udgifter til leasingydelse på operationelt leasede aktiver omkostningsføres i resultatopgørelsen. De samlede leasingforpligtelser er vist i en note.

Finansielle aktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles i moderselskabets regnskab til kostprisen. Hvis kostprisen overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi. Kostprisen nedskrives tillige, hvis der udloddes mere i udbytte end der samlet set er indtjening i virksomheden siden moderselskabets erhvervelse af kapitalandelene.

Nedskrivning af aktiver

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

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris, som de direkte tilgæede omkostninger forbundet med erhvervelsen, eller for egenproducerede varer, som de direkte tilgæede omkostninger tillagt indirekte produktionsomkostninger eller nettorealisationsværdi, hvis denne er lavere. Nettorealisationsværdien er den forventede salgspris i et normalt driftsforløb fratrukket relevante salgsomkostninger. Kostprisen opgøres ud fra et vejet gennemsnit.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret værdi, normalt lig med nominal 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 rets- eller faktisk forpligtelse til at afdække virksomhedens negative balance, indregnes et beløb under hensatte forpligtelser.

Beholdning af værdipapirer og likvide midler

Værdipapirer består af noterede obligationer, som måles til statusdagens markedsværdi. Markedsværdien måles under hensyntagen til kendte fremtidige kurstab og gevinster på statusdagen vedrørende udtrækning eller endeligt udløb. Værdipapirer med en løbetid på mindre end 3 måneder på anskaffelsestidspunktet indregnes i posten likvide midler. 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.

Pensionsforpligtelser og lignende

For bidragsbaserede ordninger indbetaler koncernen løbende faste bidrag til uafhængige pensionsfonde og forsikringsselskaber. Koncernen har ingen forpligtelse til at betale yderligere bidrag.

Periodevise indbetalinger til bidragsbaserede ordninger medtages i resultatopgørelsen.

Kreditinstitutter

Lån indregnes ved låneoptagelsen til markedsværdi, fratrukket transaktionsomkostninger. Lån måles på statusdagen til amortiseret kostværdi.

Forskelle mellem provenu (fratrukket transaktionsomkostninger og amortiseret kostværdi) indregnes i resultatopgørelsen over lånets løbetid gennem den effektive rente. Lån klassificeres som kortsigtede passiver, med mindre virksomheden har en ubetinget ret til at udsætte betalingen i mindst 12 måneder efter balancedatoen.

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi. Ændring i dagsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Forpligtelser

Selskabets forpligtelser er indregnet til amortiseret kostværdi.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen er opstillet efter den indirekte metode med udgangspunkt i koncernens resultat af primær drift. Opgørelsen viser koncernens 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 (underskud) reguleret for ikke-kontante driftsposter samt ændringer i driftskapitalen. Pengestrømme fra investeringsaktiviteter omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle, finansielle anlægsaktiver og investering i værdipapirer. Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af lån og kapitaludvidelser samt finansielle poster.

Segmentoplysninger

Da Bavarian Nordic koncernen kun opererer inden for et forretningssegment, og idet omsætningen udelukkende hidrører fra det amerikanske marked, er der ikke angivet særskilte segmentoplysninger i årsrapportens noter.

Nøgletalsdefinitioner

Egenkapitaldækning, %	$\frac{\text{Egenkapital i alt} \times 100}{\text{Aktiver i alt}}$
Markedsværdi af egenkapital, DKK	Børskurs ultimo x den samlede aktiekapital
Indre værdi, DKK	$\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Antal aktier}}$
Børskurs/indre værdi	$\frac{\text{Børskurs pr. aktie}}{\text{Indre værdi pr. aktie}}$
Resultat pr. aktie, EPS	$\frac{\text{Bavarian Nordics andel af årets resultat}}{\text{Antal aktier (gennemsnit af 4 kvartaler)}}$

Nøgletallene er beregnet og anvendt i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005".

2. Personalemkostninger

Alle beløb i t.DKK	Moderselskab		Koncern	
	2006	2005	2006	2005
Løn og gager	59.214	57.082	107.416	100.661
Udgifter til pension og social sikring	4.488	2.452	11.798	8.464
Øvrige personaleudgifter	6.961	1.811	12.642	3.958
Aktiebaseret vederlæggelse	974	-	974	-
Fantom aktieprogram	196	-	196	-
Personalomkostninger før aktivering	71.833	61.345	133.026	113.083
Aktiverede gager	(33.182)	(20.229)	(33.182)	(20.229)
Personalomkostninger i alt	38.651	41.116	99.844	92.854
Personalemkostninger fordeles på:				
Produktionsomkostninger	18.498	43.944	23.995	48.833
Forsknings- og udviklingsomkostninger	19.387	1.519	69.203	48.368
Salgs- og administrationsomkostninger	33.948	15.882	39.828	15.882
Personalomkostninger før aktivering	71.833	61.345	133.026	113.083
Aktiverede gager	(33.182)	(20.229)	(33.182)	(20.229)
Personalomkostninger i alt	38.651	41.116	99.844	92.854
Heraf udgør:				
Vederlag til bestyrelsen ¹⁾	526	441	526	441
Vederlag til direktionen ¹⁾	1.994	1.918	1.994	1.918
Vederlag til ledende medarbejdere ¹⁾	7.288	5.092	9.161	6.611
Aktiebaseret vederlag til ledelsen	9.808	7.451	11.681	8.970

¹⁾ Inkl. aktiebaseret vederlæggelse

For yderligere informationer om Tegningsoptioner til ledelsen og øvrige medarbejdere er disse oplyst i note 18.

Det aktiebaserede vederlag til bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere udgør henholdsvis t. DKK 126, 94 og 839.

Gennemsnitlig antal medarbejdere omregnet til fuldtid	104	103	225	206
Antal medarbejdere pr. 31. december omregnet til fuldtid	105	121	233	224

3. Afskrivninger

Alle beløb i t.DKK	Moderselskab		Koncern	
	2006	2005	2006	2005
Afskrivningernes andel af:				
Produktionsomkostninger	1.303	3.212	1.493	8.169
Forsknings- og udviklingsomkostninger	3.120	1.273	9.922	5.587
Salgs- og administrationsomkostninger	6.477	1.984	6.535	1.634
Afskrivninger i alt	10.900	6.469	17.950	15.390
Heraf gevinst/tab ved salg af anlægsaktiver	(28)	58	(28)	(287)

4. Honorar til revisor

Alle beløb i t.DKK	Moderselskab		Koncern	
	2006	2005	2006	2005
Revision af årsrapport	450	375	450	425
Andre ydelser	369	1.572	369	1.963
Honorarer i alt	819	1.947	819	2.388

5. Andre driftsomkostninger

Alle beløb i t.DKK	Moderselskab		Koncern	
	2006	2005	2006	2005
Nedskrivning af varelageret af andengenerations koppevaccine	-	45.371	-	45.371

6. Finansielle indtægter

Alle beløb i t.DKK	Moderselskab		Koncern	
	2006	2005	2006	2005
Renteindtægter af værdipapirer og indeståender	13.624	16.720	14.174	16.804
Renteindtægter fra dattervirksomheder	347	300	-	-
Valutakursgevinster	799	3.313	804	3.490
Aktiverede renter	-	(623)	-	(623)
Total	14.770	19.710	14.978	19.671

7. Finansielle omkostninger

Alle beløb i t.DKK	Moderselskab		Koncern	
	2006	2005	2006	2005
Renteudgifter på gæld og kursregulering	9.115	16.301	9.813	16.590
Finansielle omkostninger ved leasing	2.267	1.609	2.267	1.609
Valutakurstab	3.863	-	3.925	20
Renteudgifter til dattervirksomheder	347	450	-	-
Aktiverede renter	-	(1.902)	-	(1.902)
Total	15.592	16.458	16.005	16.317

8. Skat

Alle beløb i t.DKK	Moderselskab		Koncern	
	2006	2005	2006	2005
Årets aktuelle skat	-	-	2.874	3.263
Ændring i udskudt skat	(38.807)	(27.988)	(39.429)	(26.225)
Regulering vedrørende tidligere år	139	(8.666)	761	(9.547)
Årets skat i alt	(38.668)	(36.654)	(35.794)	(32.509)
Reklassificering af tilgodehavender primo	-	1.112	-	231
Skat direkte ført på egenkapitalen	8.062	(10.592)	8.062	(10.592)
Skat af årets resultat	(46.730)	(24.950)	(43.856)	(21.686)
Skat af årets resultat forklares således:				
Beregnet skat (28%) af årets resultat før skat	(51.407)	(32.020)	(56.531)	(32.413)
Skatteeffekt af:				
Ændring i skatteprocent fra 30% til 28%	-	4.727	-	4.954
Højere skatteprocenter i udenlandske dattervirksomheder	-	-	456	-
Ikke indregnet skatteværdi af udenlandske dattervirksomheders underskud	-	-	8.063	-
Tabt skattemæssigt underskud	2.330	1.782	2.330	1.782
Permanente afvigelser	32	(715)	32	(715)
Andre reguleringer	2.315	1.276	1.794	4.706
Skat af årets resultat	(46.730)	(24.950)	(43.856)	(21.686)
Udskudt skat				
Indregnet udskudt skatteaktiv vedrørende skattemæssige forskelsværdier og fremførbare skattemæssige underskud:				
Driftsmidler	(29.564)	(12.328)	(26.424)	(12.315)
Patentomkostninger	(85)	162	(85)	162
Hensættelser	-	-	-	2.505
Skattemæssige fremførbare underskud	173.481	102.455	173.481	102.455
Varelagerbeholdning	-	12.704	-	12.704
Korresponderende skatteændringer fra tysk skatterevision	-	2.032	-	2.032
Indregnet udskudt skatteaktiv	143.832	105.025	146.972	107.543

Udskudte skatteaktiver, som følge af midlertidige fradragsberettigede forskelsværdier og fremførbare skattemæssige underskud, indregnes. Disse forventes realiseret ved udligning i skat af fremtidig indtjening, primært hidrørende fra den forventede RFP-3 kontrakt, jf. i øvrigt omtalen s. 22. Ikke indregnet ubegrænset skatteaktiv på 8.063 t.DKK.

9. Indtjening pr. aktie

Alle beløb i t.DKK	Koncern	
	2006	2005
Årets resultat til moderselskabets aktionærer	(160.937)	(94.075)
Vejet gennemsnit antal aktier - tusinde stk	6.248	5.356
Indtjening pr. aktie, DKK	(25.8)	(17.6)
Udvandet indtjening pr. aktie á DKK 10,00, DKK	(25.8)	(17.6)

I overensstemmelse med IAS 33 er der ikke beregnet udvandingseffekt for udvandet aktier da dette vil forbedre resultatet pr. aktie.

10. Immaterielle aktiver – Moderselskab

2006 Alle beløb i t.DKK	Erhvervede patenter og licenser	Software	2006 Total
Kostpris pr. 1. januar	6.864	16.221	23.085
Tilgang	-	245	245
Afgang	-	-	-
Valutakursregulering	-	-	-
Kostpris pr. 31. december	6.864	16.466	23.330
Afskrivninger pr. 1. januar	2.631	2.191	4.822
Afskrivninger	647	5.082	5.729
Afgang	-	-	-
Valutakursregulering	-	-	-
Afskrivninger pr. 31. december	3.278	7.273	10.551
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	3.586	9.193	12.779

10. Immaterielle aktiver – Koncern

2006 Alle beløb i t.DKK	Erhvervede patenter og licenser	Software	2006 Total
Kostpris pr. 1. januar	6.864	17.448	24.312
Tilgang	-	245	245
Afgang	-	-	-
Valutakursregulering	-	7	7
Kostpris pr. 31. december	6.864	17.700	24.564
Afskrivninger pr. 1. januar	2.631	2.951	5.582
Afskrivninger	647	5.358	6.005
Afgang	-	-	-
Valutakursregulering	-	8	8
Afskrivninger pr. 31. december	3.278	8.317	11.595
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	3.586	9.383	12.969

10. Immaterielle aktiver – Moderselskab

2005 Alle beløb i t.DKK	Udviklings- projekter	Erhvervede patenter og licenser	Software	Immaterielle aktiver under opførelse	2005 Total
Kostpris pr. 1. januar	6.256	6.857	4.029	388	17.530
Tilgang	-	-	11.798	-	11.798
Overførsel	-	-	388	(388)	-
Afgang	(6.256)	-	-	-	(6.256)
Valutakursregulering	-	7	6	-	13
Kostpris pr. 31. december	-	6.864	16.221	-	23.085
Afskrivninger pr. 1. januar	6.256	1.386	916	-	8.558
Afskrivninger	-	1.242	1.273	-	2.515
Afgang	(6.256)	-	-	-	(6.256)
Valutakursregulering	-	3	2	-	5
Afskrivninger pr. 31. december	-	2.631	2.191	-	4.822
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	-	4.233	14.030	-	18.263

10. Immaterielle aktiver – Koncern

2005 Alle beløb i t.DKK	Udviklings- projekter	Erhvervede patenter og licenser	Software	Immaterielle aktiver under opførelse	2005 Total
Kostpris pr. 1. januar	6.164	6.857	5.043	388	18.452
Tilgang	-	-	12.012	-	12.012
Overførsel	-	-	388	(388)	-
Afgang	(6.164)	-	-	-	(6.164)
Valutakursregulering	-	7	5	-	12
Kostpris pr. 31. december	-	6.864	17.448	-	24.312
Afskrivninger pr. 1. januar	6.164	1.386	1.402	-	8.952
Afskrivninger	-	1.242	1.551	-	2.793
Afgang	(6.164)	-	-	-	(6.164)
Valutakursregulering	-	3	(2)	-	1
Afskrivninger pr. 31. december	-	2.631	2.951	-	5.582
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	-	4.233	14.497	-	18.730

11. Materielle aktiver – Moderselskab

2006	Grunde og bygninger	Indretning af lejede lokaler	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	2006 Total
Alle beløb i t.DKK						
Kostpris pr. 1. januar	170.280	-	133.666	31.495	-	335.441
Tilgang	1.020	-	71.514	1.615	-	74.149
Overførsel	-	-	16.430	(16.430)	-	-
Afgang	(5.775)	-	-	(1.252)	-	(7.027)
Valutakursregulering	-	-	-	-	-	-
Kostpris pr. 31. december	165.525	-	221.610	15.428	-	402.563
Afskrivninger pr. 1. januar	747	-	16	6.682	-	7.445
Afskrivninger	446	-	70	4.655	-	5.171
Afgang	-	-	-	(1.203)	-	(1.203)
Valutakursregulering	-	-	-	-	-	-
Afskrivninger pr. 31. december	1.193	-	86	10.134	-	11.413
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	164.332	-	221.524	5.294	-	391.150
Regnskabsmæssig værdi af leasede aktiver pr. 31. december			50.100			50.100

11. Materielle aktiver – Koncern

2006	Grunde og bygninger	Indretning af lejede lokaler	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	2006 Total
Alle beløb i t.DKK						
Kostpris pr. 1. januar	170.280	7.449	134.380	71.666	528	384.303
Tilgang	1.020	-	71.514	6.781	-	79.315
Overførsel	-	-	15.716	(15.188)	(528)	-
Afgang	(5.775)	-	-	(1.795)	-	(7.570)
Valutakursregulering	-	-	-	-	-	-
Kostpris pr. 31. december	165.525	7.449	221.610	61.464	-	456.048
Afskrivninger pr. 1. januar	747	3.612	28	33.829	-	38.216
Afskrivninger	446	989	70	10.440	-	11.945
Afgang	-	337	(12)	(2.495)	-	(2.170)
Valutakursregulering	-	-	-	-	-	-
Afskrivninger pr. 31. december	1.193	4.938	86	41.774	-	47.991
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	164.332	2.511	221.524	19.690	-	408.057
Regnskabsmæssig værdi af leasede aktiver pr. 31. december			50.100			50.100

Pr. 31. december 2006 er der i alt udstedt pantebreve for t.DKK 125.000 på ejendommen Bøgeskovvej 9, Kvistgård. Ejendomsværdien på grund og bygninger udgør pr. 31. december 2006 t.DKK 66.000

11. Materielle aktiver – Moderselskab

2005	Grunde og bygninger	Indretning af lejede lokaler	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	2005 Total
Alle beløb i t.DKK						
Kostpris pr. 1. januar	44.462	2.756	-	16.664	130.041	193.923
Tilgang	63.178	-	80.009	5.611	-	148.798
Overførsel	62.622	-	53.657	13.762	(130.041)	-
Afgang	-	(2.756)	-	(4.542)	-	(7.298)
Valutakursregulering	18	-	-	-	-	18
Kostpris pr. 31. december	170.280	-	133.666	31.495	-	335.441
Afskrivninger pr. 1. januar	320	2.733	-	7.718	-	10.771
Afskrivninger	426	-	16	3.454	-	3.896
Afgang	-	(2.733)	-	(4.490)	-	(7.223)
Valutakursregulering	1	-	-	-	-	1
Afskrivninger pr. 31. december	747	-	16	6.682	-	7.445
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	169.533	-	133.650	24.813	-	327.996
Regnskabsmæssig værdi af leasede aktiver pr. 31. december			60.107			60.107
Renteudgifter aktiveret i årets løb						1.902

11. Materielle aktiver – Koncern

2005	Grunde og bygninger	Indretning af lejede lokaler	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under opførelse	2005 Total
Alle beløb i t.DKK						
Kostpris pr. 1. januar	44.462	9.992	-	56.089	130.041	240.584
Tilgang	63.178	213	80.723	6.564	528	151.206
Overførsel	62.622	-	53.657	13.762	(130.041)	-
Afgang	-	(2.756)	-	(4.736)	-	(7.492)
Valutakursregulering	18	-	-	(13)	-	5
Kostpris pr. 31. december	170.280	7.449	134.380	71.666	528	384.303
Afskrivninger pr. 1. januar	320	5.716	-	27.060	-	33.096
Afskrivninger	426	976	28	11.459	-	12.889
Afgang	-	(2.733)	-	(4.690)	-	(7.423)
Valutakursregulering	1	(347)	-	-	-	(346)
Afskrivninger pr. 31. december	747	3.612	28	33.829	-	38.216
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	169.533	3.837	134.352	37.837	528	346.087
Regnskabsmæssig værdi af leasede aktiver pr. 31. december			60.107			60.107
Renteudgifter aktiveret i årets løb						1.902

Pr. 31. december 2005 er der i alt udstedt pantebrev for t.DKK 125.000 på ejendommen Bøgeskovej 9, Kvistgård. Ejendomsværdien på grund og bygninger udgør pr. 31. december 2005 t.DKK 65.502

12. Kapitalandele i dattervirksomheder

Moderselskab

Alle beløb i t.DKK	2006	2005
Anskaffelsessum 1. januar	40.820	15.476
Tilgang	40.121	25.296
Afgang	(521)	-
Valutakursregulering	3	48
Anskaffelsessum 31. december	80.423	40.820
Nedskrivninger 1. januar	(521)	(521)
Afgang	521	-
Nedskrivninger 31. december	-	(521)
Regnskabsmæssig værdi 31. december	80.423	40.299

Virksomhedsoversigt

Datterselskab	Hjemsted	Kapitalandel i %	Stemmeandel i %
Bavarian Nordic GmbH	Tyskland	100	100
Bavarian Nordic Holding	USA	100	100
- Bavarian Nordic Inc	USA	100	100
- BN ImmunoTherapeutics Inc.	USA	90	90

Repræsentationskontor

Bavarian Nordic A/S	Singapore
---------------------	-----------

BN ImmunoTherapeutics ejes af Bavarian Nordic Holding Inc., der alene fungerer som holdingselskab i USA. De resterende 10% af aktierne i BN ImmunoTherapeutics ejes af selskabets amerikanske administrerende direktør, der som led i sine ansættelsesvilkår er sikret 10% ejerskab i selskabet. Halvdelen af denne tildeling (5%) er bundet i en 5-årig periode (indtil 2010). Endvidere er yderligere 10% af aktierne (endnu ikke udstedt) allokert til nuværende og kommende nøglemedarbejdere i BN ImmunoTherapeutics, der som led i disses ansættelsesvilkår modtager aktier eller aktieoptioner, således at selskabets fremtidige ejerandel i BN ImmunoTherapeutics via Bavarian Nordic Inc. forventes at udgøre 80%.

13. Værdipapirer

Moderselskab og koncern

2006

Alle beløb i t.DKK

	Valuta	Inden for 1 år	Inden for 2-5 år	Efter 5 år	I alt
Obligationer	DKK	151.563	36.641	43.118	231.322
Effektiv rente		6,0%	4,1%	4,0%	5,7%

2005

	Valuta	Inden for 1 år	Inden for 2-5 år	Efter 5 år	I alt
Obligationer	DKK	264.909	37.841	62.026	364.776
	EUR	-	10.530	-	10.530
I alt		264.909	48.371	62.026	375.306

Obligationer med løbetid under 3 måneder som på anskaffelsestidspunktet er indregnet i likvide beholdninger (261.784)

Obligationsbeholdning med løbetid over 3 måneder på anskaffelsestidspunktet 113.522

Effektiv rente		3,0%	3,1%	4,6%	3,3%
----------------	--	------	------	------	------

Af selskabets beholdning af værdipapirer er DKK 115 mio. lagt til sikkerhed for lån i kreditinstitutter for såvel 2005 og 2006

14. Hensatte forpligtelser

Moderselskab

Alle beløb i t.DKK	Hensatte forpligtelser	2006 Total	2005 Total
Hensatte forpligtelser 1. januar	-	-	2.461
Hensat i årets løb	-	-	-
Anvendt i årets løb	-	-	(2.461)
Valutakursregulering	-	-	-
Hensatte forpligtelser 31. december	-	-	-

Koncern

Alle beløb i t.DKK	Hensatte forpligtelser	2006 Total	2005 Total
Hensatte forpligtelser 1. januar	6.867	6.867	11.618
Hensat i årets løb	-	-	-
Anvendt i årets løb	(2.557)	(2.557)	(4.631)
Valutakursregulering	(8)	(8)	(120)
Hensatte forpligtelser 31. december	4.302	4.302	6.867

Hensatte forpligtelser	Forfalder inden for 1 år	Forfalder mellem 1-5 år	Forfalder efter 5 år	Total
2006	2.682	1.620	-	4.302
2005	2.585	4.282	-	6.867

Hensatte forpligtelser dækker resterende huslejeforpligtelser for lokalerne Frauenhoferstrasse 18 b. Martinsried, Tyskland.

15. Kreditinstitutter

Moderselskab og Koncern

2006	Forfalder inden for 1 år	Forfalder mellem 1 og 5 år	Forfalder efter 5 år	2006 Total
Alle beløb i t.DKK				
Realkredit, fast rente i intervallet 5,26-5,33% p.a.	1.327	5.929	40.359	47.615
Finansiell leasing, fast rente i intervallet 2,2-7,6% p.a.	15.412	34.688		50.100
Anlægs lån til pengeinstitut, variabel rente, 2,8075% p.a.		68.000		68.000
Anlægs lån til pengeinstitut, variabel rente, 3,315% p.a.	35.000			35.000
Kassekredit, variabel rente, 3,28% p.a.				-
I alt	51.739	108.617	40.359	200.715

15. Kreditinstitutter

Moderselskab og Koncern

2005	Forfalder inden for 1 år	Forfalder mellem 1 og 5 år	Forfalder efter 5 år	2005 Total
Alle beløb i t.DKK				
Realkredit, fast rente i intervallet 5,26-5,33% p.a.	1.270	5.676	41.939	48.885
Finansiell leasing, fast rente i intervallet 2,2-7,6% p.a.	2.071	57.926	-	59.997
Anlægs lån til pengeinstitut, variabel rente, 2,8075% p.a.	-	67.377	-	67.377
Anlægs lån til pengeinstitut, variabel rente, 3,315% p.a.	-	35.000	-	35.000
Kassekredit, variabel rente, 3,28% p.a.	21.572	-	-	21.572
I alt	24.913	165.979	41.939	232.831

Minimum betalinger på finansiell leasing

	Forfalder inden for 1 år	Forfalder mellem 1 og 5 år	Forfalder efter 5 år	Total	Fremtidige rente-betalinger	Nutids-værdi af betalinger
2006	16.133	36.825	-	52.958	(2.858)	50.100
2005	2.071	59.681	-	61.752	(1.755)	59.997

Renteswap

Moderselskabet har indgået et anlægs lån med variabel rente på 68 mio.kr., som løber frem til 15. juli 2009.

Lånet er via SWAP med pengeinstitut omlagt til fast rente på 2,79% p.a. for såvel 2005 og 2006.

16. Finansielle risici – Moderselskab

2006

Alle beløb i t.DKK

Valuta	Forfald	Tilgodehavender	Gældsforpligtelser	Kontant position	Nettoposition 2006
DKK	< 1 år	14.026	(101.857)	98.441	10.610
	> 1 år	-	(148.976)	231.322	82.346
EUR	< 1 år	12.123	(3.642)	-	8.481
	> 1 år	-	-	-	-
USD	< 1 år	25.112	(54.601)	-	(29.489)
	> 1 år	-	-	-	-
I alt		51.261	(309.076)	329.763	71.948

16. Finansielle risici – Koncern

2006

Alle beløb i t.DKK

Valuta	Forfald	Tilgodehavender	Gældsforpligtelser	Kontant position	Nettoposition 2006
DKK	< 1 år	14.026	(102.002)	98.440	10.464
	> 1 år	-	(148.976)	231.322	82.346
EUR	< 1 år	1.478	(8.486)	2.393	(4.615)
	> 1 år	-	(1.620)	-	(1.620)
USD	< 1 år	25.112	(1.937)	533	23.708
	> 1 år	-	-	-	-
I alt		40.616	(263.021)	332.688	110.283

16. Finansielle risici – Moderselskab

2005

Alle beløb i t.DKK

Valuta	Forfald	Tilgodehavender	Gældsforpligtelser	Kontant position	Nettoposition 2005
DKK	< 1 år	12.003	(70.362)	285.698	227.339
	> 1 år	-	(207.918)	113.522	(94.396)
EUR	< 1 år	1.478	(16.469)	-	(14.991)
	> 1 år	-	-	-	-
USD	< 1 år	25.112	(18.192)	-	6.920
	> 1 år	-	-	-	-
Andre valutaer	< 1 år	-	-	-	-
	> 1 år	-	-	-	-
I alt		38.593	(312.941)	399.220	124.872

16. Finansielle risici – Koncern

2005

Alle beløb i t.DKK

Valuta	Forfald	Tilgodehavender	Gældsforpligtelser	Kontant position	Nettoposition 2005
DKK	< 1 år	17.400	(24.913)	285.698	278.185
	> 1 år	-	(222.959)	113.522	(109.437)
EUR	< 1 år	1.120	(28.949)	4.143	(23.686)
	> 1 år	3.140	(3.140)	-	-
USD	< 1 år	20.808	(18.192)	744	3.360
	> 1 år	-	-	-	-
Andre valutaer	< 1 år	-	(307)	-	(307)
	> 1 år	-	-	-	-
I alt		42.468	(298.460)	404.107	148.115

Bavarian Nordic vurderer løbende behovet for valutaafdækning. Det er ledelsens opfattelse, at risikoen for nærværende er minimal.

Kreditrisiko - koncern

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser er tilgodehavender hos regerings- og militære myndigheder.

Det er derfor ledelsens opfattelse, at der ikke er nogen reel kreditrisiko på tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser

Renterisiko - koncern

Ledelsen vurderer renterisikoen på koncernens lånefacilitet som lav

Dagsværdien af de kortfristede aktiver og forpligtelser svarer til de indregnede regnskabsmæssige værdier

17. Transaktioner med nærtstående parter

Direktionen og bestyrelsen for Bavarian Nordic samt NeuroSearch A/S anses for at være nærtstående parter, eftersom de har betydelig indflydelse.

NeuroSearch A/S anses som en nærtstående part, idet Asger Aamund er formand for bestyrelsen i både NeuroSearch A/S og Bavarian Nordic A/S.

Køb og salg fra nærtstående virksomheder udgør:

Alle beløb i t.DKK	2006	2005
Forsknings- og udviklingsomkostninger		
Bavarian Nordic A/S køb af forsknings- og udviklingsydelser af Bavarian Nordic GmbH	104.613	98.892
Bavarian Nordic A/S køb af forsknings- og udviklingsydelser af Bavarian Nordic Inc	3.643	-
Management fee		
BN ImmunoTherapeutics Inc. køb af ledelsesmæssige ydelser hos Bavarian Nordic A/S	272	152
Leasing		
Bavarian Nordic GmbH lejer anlæg af Bavarian Nordic A/S	1.485	1.667

Information om øvrige transaktioner og mellemværende inden for koncernen findes i note 6 og 7.

Bortset fra koncerninterne transaktioner samt vederlag til bestyrelse, jf. note 2 og incitamentsprogrammet jf. note 18, er der ikke indgået væsentlige transaktioner med nærtstående parter.

18. Tegningsoptioner

2004 programmet

Bavarian Nordic A/S har i 2004 udstedt tegningsoptioner til medarbejdere og ledelse i koncernen. Der er ikke optjeningsforpligtelser tilknyttet programmet. Tegningsoptionsforpligtelse med gennemsnitlig udnyttelseskurs DKK 312 pr. aktie, nominelt t.DKK 1.760 er fordelt som følger:

Alle beløb i t.DKK	Nominal værdi	Værdi ved udstedelse
Bestyrelse	215,9	1.120,0
Direktion	162,0	840,0
Ledende medarbejdere	599,2	3.142,6
Medarbejdere	340,2	1.954,1
Tidligere medarbejdere	442,7	2.421,9
Total	1.760,0	9.478,6

Værdiansættelsen af tegningsoptioner ved udstedelse (DKK 56-75) er beregnet efter BlackScholes model.

Udnyttelse af optjente tegningsoptioner under 2004 programmet kan ske helt eller delvist ad en gang i perioden fra den 18. april 2007 til den 2. maj 2007.

2006 programmet

Bavarian Nordic A/S har i 2006 udstedt tegningsoptioner til medarbejdere og ledelse i koncernen.

For at kunne udnytte tegningsoptionsprogrammet skal medarbejderen på udnyttelsestidspunktet ikke være fratrukt sin stilling hos Bavarian Nordic. Tegningsoptionsforpligtelse med udnyttelseskurs DKK 572 pr. aktie, nominelt tDKK 1.750 er fordelt som følger:

Alle beløb i t.DKK	Nominal værdi	Værdi ved udstedelse
Bestyrelse	200,0	980,0
Direktion	150,0	735,0
Ledende medarbejdere	1.335,0	6.541,5
Medarbejdere	65,0	318,5
Tidligere medarbejdere	-	-
Total	1.750,0	8.575,0

Værdiansættelsen af tegningsoptioner ved udstedelse udgør (DKK 49) er beregnet efter BlackScholes model.

I alt er pr. 31. december 2006 udstedt nominelt 3.510.000 tegningsoptioner svarende til 5,5% af aktiekapitalen.

Regnskabsmæssige omkostninger i 2006 udgør 1.100 t.DKK og 0 t.DKK i 2005.

Udnyttelse af optjente tegningsoptioner under 2006 programmet kan ske, helt eller delvist, i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets kvartalsmeddelelse for tredje kvartal i 2009 og/eller i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets årsregnskabsmeddelelse for 2009 (i år 2010).

18. Tegningsoptioner – fortsat

Selskabet har pr. 1. november 2006 indført en langsigtet incitamentsordning for alle medarbejdere i Danmark og Tyskland.

Hver fuldtidsmedarbejder modtager pr. udgangen af relevant måned vederlagsfrit 3 fantomaktier i perioden 1. november 2006 til 31. oktober 2009.

Hver fuldtidsmedarbejder kan således maksimalt modtage 108 fantomaktier.

Fantomaktieprogram	Antal stk.	Værdi ved udstedelse	Udnyttelsesperiode	Maksimal fantomaktier pr. 31. oktober 2009 - antal stk.
Alle beløb i tDKK				
Direktion	6	1,1	November 2009	108
Ledende medarbejdere	276	50,2	November 2009	4.968
Medarbejdere	934	170,0	November 2009	17.712
I alt	1.216	221,3		22.788

Specifikation af udestående aktieoptioner og fantomaktier

	2006-programmet Antal stk. tegningsoptioner i alt	Fantomaktieprogram Antal stk. Fantomaktier i alt	2004-programmet Antal stk. tegningsoptioner i alt
Tilgang i 2004	-	-	175.996
Tilgang i 2006	175.000	1.216	-
Saldo pr. 31. december	175.000	1.216	175.996

Specifikation af parametre til BlackScholes model

	2006-programmet	Fantomaktieprogram 2006	2004-programmet
Gennemsnitlig aktiekurs (DKK)	433	515	474
Gennemsnitlig udnyttelseskurs (DKK)	572	422	312
Forventet volatilitet	36%p.a.	54%p.a.	23%p.a.
Forventet løbetid	3,3 år	2,9 år	0,3 år
Forventet udbytte pr. aktie	-	-	-
Risikofri rente	3,00%p.a.	3,00%p.a.	3,00%p.a.
Forpligtelsen pr. 31. december 2006 vedrørende fantomaktierne udgør		196 t.kr.	

Den forventede volatilitet er baseret på den historiske volatilitet justeret for forventede ændringer heraf som følge af offentlig tilgængelig information.

19. Eventualforpligtelser, garanti, kaution og sikkerhed

Alle beløb i t.DKK	Morderselskab og Koncern	
	2006	2005
På vareleverancer er der afgivet sædvanlige garantier med løbetider mellem 2-3 år. Disse garantier er i al væsentlighed afdækket ved tilsvarende garantier fra underleverandører		
Morderselskabet har stillet kaution over for pengeinstitut for kassekredit til dattervirksomhed på maksimum EUR 1,3 mio.	10.000	10.000
Bankgarantier udstedt som deposita for laboratorie- og kontorfaciliteter i Martinsried, Tyskland.	2.054	2.054
Operationel leasing		
Der er indgået leasingaftaler for automobiler. Restløbeprioden udgør op til 34 måneder		
- Forfalder inden for næste år	2.312	871
- Forfalder mellem 1 og 5 år	2.286	1.647
- Forfalder efter 5 år	-	-
Lejeaftaler:		
Lejeaftaler for laboratorie- og kontorfaciliteter i Martinsried og Berlin, Tyskland, og Californien, USA Lejeaftalerne er uopsigelige i perioder fra 6 måneder til 72 måneder.	35.696	47.961
De ovennævnte lejeaftaler har følgende bundne betalingsforpligtelser:		
- Forfalder inden for næste år	10.596	12.589
- Forfalder mellem 1 og 5 år	22.285	32.341
- Forfalder efter 5 år	2.815	3.031
Samarbejdsaftaler:		
Selskabet har kontraktlige forpligtelser med forskningspartnere vedrørende langsigtede forskningsprojekter.		
- Forfalder inden for næste år	8.833	13.125
- Forfalder mellem 1 og 5 år	1.599	3.957
- Forfalder efter 5 år	-	-
Øvrige kontraktlige forpligtelser:		
- Forfalder inden for næste år	3.753	4.653
- Forfalder mellem 1 og 5 år	2.480	2.294
- Forfalder efter 5 år	2.160	2.867

Juridisk rådgiver

Kromann Reumert
Sundkrogsgade 5
2100 København Ø
Danmark

Revisor

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S
Danmark

Bank

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

Årsrapport

Bavarian Nordic Årsrapport 2006 findes i en dansk og en engelsk udgave. Den danske udgave er den officielle. Den engelske udgave er identisk med den danske i indhold, men er ikke juridisk bindende.

Bavarian Nordic Årsrapport 2006 er tilgængelig på dansk og engelsk i PDF-format på: www.bavarian-nordic.com

Varemærker

IMVAMUNE® og MVA-BN® er varemærker som ejes af Bavarian Nordic A/S

IMVAMUNE®

US Registration No. 3 058 070
EU Registration No. 3 795 408
JP Registration No. 834 868

MVA-BN®

US Registration No. 2 720 648
EU Registration No. 2 215 986
JP Registration No. 4 949 632

Bavarian Nordic adresser**Danmark**

Bavarian Nordic A/S
Bøgeskovvej 9
3490 Kvistgård
Danmark
Tlf.: +45 3326 8383
Fax: +45 3326 8380

Tyskland

Bavarian Nordic GmbH
Fraunhoferstrasse 13
D-82152 Martinsried
Tyskland
Tlf.: +49 89 8565 0030
Fax: +49 89 8565 1333

Bavarian Nordic GmbH
Robert-Rössle-Strasse 10
D-13125 Berlin
Tyskland
Tlf.: +49 30 9406 3900
Fax: +49 30 9406 3999

USA

BN ImmunoTherapeutics Inc.
2425 Garcia Ave
Mountain View, CA 94043
USA
Tlf.: +1 650 681 4660
Fax: +1 360 838 2053

Bavarian Nordic Inc.
2900 K Street N.W., Suite # 501
Harborside, South Building
Washington, DC 20007-5118
USA
Tlf.: +1 202 536 1581
Fax: +1 202 536 1579

Singapore

Bavarian Nordic A/S
#01-42, Jurong Town Hall
Jurong Town Hall Road
Singapore 609431
Singapore
Tlf.: +65 65 64 9007
Fax: +65 65 64 4311

