



31. august 2010

Bavarian Nordic A/S - Delårsrapport for perioden 1. januar - 30. juni 2010

I første halvår 2010 havde Bavarian Nordic en omsætning på DKK 175 mio. og et underskud før skat på DKK 179 mio. Omsætningen stammer primært fra leverancer af IMVAMUNE® til det amerikanske nationale strategiske beredskabslager som led i RFP-3 kontrakten. Pr. 30. juni 2010 udgjorde koncernens kapitalberedskab DKK 219 mio. Efter regnskabsperiodens udløb blev kapitalberedskabet styrket væsentligt og udgør dags dato ca. DKK 460 mio.

Bavarian Nordics forventninger til det økonomiske resultat for 2010 var primært baseret på levering af 4-5 millioner doser IMVAMUNE® til USA. For at kunne opnå dette, påbegyndte selskabet en opskalering af produktionen, da leveringstilladelsen blev givet af de amerikanske sundhedsmyndigheder tidligere på året. Tekniske problemer medførte dog en midlertidig udskydelse af opskaleringen og dermed den planlagte produktionsvolumen i 2010. Som følge heraf vil Bavarian Nordic levere 2 millioner doser i 2010. Levering af de resterende 18 millioner doser under RFP-3 kontrakten vil foregå i perioden 2011-2013. Årsagen til problemerne er blevet klarlagt og Bavarian Nordic har iværksat foranstaltninger til at løse disse og vil derefter genoptage opskaleringen.

Som følge heraf har selskabet ændret forventningerne til det økonomiske resultat for 2010 og forventer nu en omsætning i størrelsesordenen DKK 325 mio. mod tidligere forventet DKK 475 mio. Resultatet før skat forventes at være et underskud i størrelsesordenen DKK 450 mio. mod tidligere forventet underskud på DKK 250 mio. Kapitalberedskabet ved årets udgang forventes at være i størrelsesordenen DKK 250 mio., hvilket er på niveau på med det tidligere udmeldte interval på DKK 225 mio. til DKK 275 mio.

Vigtige begivenheder i regnskabsperioden

- **Regulatorisk plan for PROSTVAC™ overordnet på plads. Fast Track status tildelt af FDA**
I løbet af første halvår 2010 kom registreringsplanen for PROSTVAC™ i hovedtræk på plads, idet Bavarian Nordic i marts modtog tilbagemelding fra Det Europæiske Lægemiddelagentur samt afholdt et fase II afslutningsmøde med de amerikanske sundhedsmyndigheder (FDA). I maj blev PROSTVAC™ tildelt Fast Track status af FDA.
- **IMVAMUNE® leverancer til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager påbegyndt**
I maj påbegyndte Bavarian Nordic leverancerne af IMVAMUNE® koppevaccine til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager. Som led i RFP-3 kontrakten med BARDA vil Bavarian Nordic levere 20 millioner doser. Til dato har selskabet leveret flere end 1,4 mio. doser, hvoraf ca. 1,2 mio. doser var leveret og faktureret pr. 30. juni 2010.

Vigtige begivenheder efter regnskabsperiodens udløb

- **PROSTVAC™ fase III klinisk studieprotokol er indsendt til Special Protocol Assessment (SPA) hos FDA**
Bavarian Nordic har, som planlagt, indsendt den kliniske studieprotokol for fase III til FDA med det formål at fastlægge vilkårene for en endelig godkendelse - en såkaldt Special Protocol Assessment (SPA). Tilbage melding fra FDA forventes i andet halvår 2010.
- **Produktionsprocessen for PROSTVAC™ er på plads og overførslen af teknologien er ved at blive afsluttet**
Frigivelse af klinisk materiale til fase III studiet forventes at ske i løbet af 2011, hvilket ikke ændrer den overordnede tidsplan for de kliniske studier og den regulatoriske proces.
- **Bavarian Nordic har modtaget milepælsbetaling på USD 25 mio. under RFP-3 kontrakten**
Den sidste milepælsbetaling under RFP-3 kontrakten blev modtaget tidligere end forventet, idet selskabet opnåede en række vigtige milepæle knyttet til udviklingen og leverancerne af IMVAMUNE®. Milepælsbetalingen på USD 25 mio. vil blive indtægtsført ved kontraktens endelige fuldførelse.

- **Kapitalberedskab væsentligt styrket**

Udover milepælsbetalingen på USD 25 mio., blev Bavarian Nordics kapitalberedskab yderligere styrket med opnåelsen af en kreditfacilitet på DKK 100 mio. Desuden er en finansiell covenant bortfaldet, hvilket yderligere har øget selskabets finansielle fleksibilitet.

Anders Hedegaard, administrerende direktør i Bavarian Nordic, udtaler: *“Første halvår 2010 var skelsættende for Bavarian Nordic, idet vi fik de amerikanske sundhedsmyndigheders accept og efterfølgende kunne påbegynde levering af de første doser af IMVAMUNE® under vores kontrakt på 20 millioner doser. Dermed startede en helt ny æra for selskabet som ordreproducerende virksomhed. Opstarten af leverancer samt en række øvrige fremskridt i udviklingen af IMVAMUNE® medførte, at vi modtog den næste milepælsbetaling på USD 25 mio. under RFP-3 kontrakten tidligere end forventet.*

Sideløbende har vi gjort væsentlige fremskridt med forberedelserne til fase III med PROSTVAC™ - senest med indsendelsen af studieprotokollen til FDA med henblik på at opnå en SPA, - et forhåndstilsagn om godkendelse, såfremt de fastlagte mål i studiet opnås. Vi mødes fortsat med stigende interesse for PROSTVAC™ fra læger, patienter, investorer og potentielle partnere, og vi arbejder målrettet mod at opnå registrering af vaccinen, der vil kunne opfylde et stort udækket behov i en gruppe patienter, der i dag har meget begrænsede behandlingsmuligheder.”

Telefonkonference

Selskabet afholder telefonkonference i dag, tirsdag den 31. august kl. 14.00, hvor administrerende direktør Anders Hedegaard vil præsentere delårsregnskabet efterfulgt af Q&A med yderligere deltagelse af Reiner Laus, Executive Vice President & CEO, BN ImmunoTherapeutics, Ole Larsen, Executive Vice President & CFO samt Rolf Sass Sørensen, Vice President Investor Relations. Telefonkonferencen vil foregå på engelsk, og telefonnummeret er +45 3271 4607. Den tilhørende præsentation kan i forvejen downloades på selskabets hjemmeside: www.bavarian-nordic.com.

Kontakt

Anders Hedegaard, administrerende direktør. Telefon +45 23 20 30 64

Ledelsesberetning

Pipeline

PIPELINE	Sygdomsområde	Status	Næste milepæl
Cancer	PROSTVAC™	Fase II	Fase III (2011)
	Brystcancer (MVA-BN®-HER2)	Fase I/II	Afslutte rekruttering og foreløbige immundata (2011)
	Prostatacancer (MVA-BN® PRO)	Fase I/II	Afslutte behandlingsperiode (2010), endelige data (2011)
Biodefence	Kopper (IMVAMUNE®)	Fase II	Fase III (2010/2011)
	Miltbrand	Præklinisk	Fase I (2011)
Infektions-sygdomme	HIV multiantigen	Fase I/II	Identifikation af partner til fuldt fase II program
	Mæslinger og RSV	Fase I	Fase I data (H2, 2010)

Cancer

PROSTVAC™ - prostatacancervaccine

Regulatorisk plan overordnet på plads. SPA indsendt til de amerikanske sundhedsmyndigheder

I løbet af første halvår 2010 kom registreringsplanen for PROSTVAC™ i hovedtræk på plads, idet Bavarian Nordic i marts modtog tilbagemelding fra Det Europæiske Lægemiddelagentur samt afholdt et fase II afslutningsmøde (end of Phase II) med de amerikanske sundhedsmyndigheder (FDA) vedrørende PROSTVAC™. Både de europæiske og amerikanske sundhedsmyndigheder udtrykte deres generelle enighed med det foreslåede fase III program for PROSTVAC™. På baggrund af den samlede tilbagemelding, har Bavarian Nordic udarbejdet en klinisk studieprotokol, der for nylig blev indsendt til FDA med det formål at fastlægge vilkårene for en endelig godkendelse - en såkaldt Special Protocol Assessment (SPA). Tilbagemelding fra FDA på denne SPA forventes i andet halvår 2010.

Bavarian Nordic planlægger at opnå markedsføringstilladelse for PROSTVAC™ via ét globalt, konklusivt klinisk studie, der forventes at omfatte omkring 1.200 patienter. Studiet vil være placebokontrolleret og indrullere patienter med en minimal symptomatisk, metastatisk kastrationsresistent prostatacancer (mCRPC).

PROSTVAC™ tildelt Fast Track status

I maj blev PROSTVAC™ tildelt Fast Track status af FDA for den foreslåede anvendelse til behandling af patienter med asymptomatisk eller minimal symptomatisk mCPRC.

FDA konkluderede, at PROSTVAC™ opfylder kravene til Fast Track, da vaccinen har vist potentiale til at forlænge livet, samt vist en fortræffelig sikkerhedsprofil i den påtænkte patientgruppe af mænd med asymptomatisk eller minimal symptomatisk mCPRC. PROSTVAC™'s evne til at forlænge livet og med minimale bivirkninger blev påvist i det dobbeltblindede, randomiserede, placebokontrollerede fase II studie, der evaluerede 122 patienter med metastatisk prostatacancer.

FDA's Fast Track program er udformet med henblik på at lette udviklingen og fremskynde evalueringen af nye lægemidler, der udvikles til behandling af alvorlige eller livstruende sygdomme, og som viser potentiale til at kunne opfylde et udækket behov. Med Fast Track status får Bavarian Nordic desuden mulighed for løbende at indsende dele af registreringsansøgningen for PROSTVAC™. Dette muliggør, at FDA kan evaluere dele af ansøgningen forud for den endelige indsendelse.

Fase III forberedelser

Bavarian Nordic har indgået en aftale med en førende, global kontraktforskningsorganisation, Pharmaceutical Product Development, Inc. (PPD), om at stå for gennemførelsen af fase III studiet. Forberedelserne til studiet er i gang og de kliniske forsøgscentre er ved at blive udvalgt. De første patienter forventes indrulleret, så snart de endelige regulatoriske godkendelser er på plads og klinisk materiale frigivet i løbet af 2011. De væsentlige regulatoriske elementer såsom SPA forventes afsluttet i løbet af 2010, mens frigivelse af klinisk materiale til fase III studiet forventes at ske i løbet af 2011. Den overordnede tidsplan for de kliniske studier og den regulatoriske proces er uændret.

Produktionsprocessen er på plads og overførslen af teknologien er ved at blive afsluttet. Produktionen vil basere sig på den samme teknologi, der anvendtes til produktionen af klinisk materiale til fase I og fase II forsøg.

Partner til fase III og kommercialisering

Bavarian Nordic er løbende i forhandlinger med en række potentielle licenspartnere til PROSTVAC™, og disse forløber planmæssigt.

Igangværende PROSTVAC™ studier

PROSTVAC™ er til dato afprøvet i flere end 570 patienter i 18 kliniske studier, hvoraf 13 er afsluttede og 5 stadig pågår. De 5 igangværende studier foretages og finansieres alle af National Cancer Institute og omfatter:

- Et fase II studie til sammenligning af det radioaktive stof samarium med eller uden PROSTVAC™ behandling i 70 patienter med metastaserende prostatacancer. Klinisk endpoint: 4 måneders progressionsfri overlevelse. Indrullering pågår, og resultater forventes i løbet af 2012.
- Et fase II studie til sammenligning af antihormonbehandling (flutamid) med eller uden PROSTVAC™ behandling i 70 patienter med ikke-metastaserende prostatacancer. Klinisk endpoint: tid til progression. Indrullering pågår, og resultater forventes i løbet af 2012.
- Et fase II studie til undersøgelse af PROSTVAC™ i 50 patienter med PSA-udvikling efter lokal behandling (kirurgi og/eller strålebehandling). Klinisk endpoint: PSA progression efter 6 måneder/PSA fordoblingstid. Anden del af studiet, der kombinerer PROSTVAC™ med hormonterapi er igangværende med resultater forventet i andet halvår 2010.
- Et fase I kombinationsstudie med stigende doser PROSTVAC™ og MDX-010 (CTLA-4-antistof) i 30 patienter med metastaserende prostatacancer. Klinisk endpoint: sikkerhed, PSA respons, CT respons. Indrullering er afsluttet, og resultater fra studiet forventes i andet halvår 2010.
- Et fase I studie til undersøgelse af PROSTVAC™ med direkte injektion i prostata i 20 patienter med progressiv eller lokalt recidiverende prostatacancer. Klinisk endpoint: sikkerhed, PSA respons, immunrespons. Indrullering er afsluttet, og resultater fra studiet forventes i andet halvår 2010.

MVA-BN®-HER2 brystcancervaccinekandidat

Bavarian Nordic har som planlagt påbegyndt et nyt fase I/II studie i USA med brystcancervaccinekandidaten, MVA-BN®-HER2. Studiet, der er i gang med rekruttering af patienter, vil evaluere sikkerhed og immunologisk effekt af den forbedrede version af vaccinen som supplerende behandling af patienter med HER2-positiv brystcancer. Foreløbige immundata forventes i løbet af 2011.

Biodefence

IMVAMUNE® - koppevaccine

I kliniske studier er flere end 3.200 personer til dato blevet vaccineret med IMVAMUNE®, og vaccinen har vist en fortræffelig sikkerhedsprofil - også i immunsvækkede personer, der ikke tåler de traditionelle koppevacciner.

Leverancer til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager påbegyndt

I maj påbegyndte Bavarian Nordic leverancerne af IMVAMUNE® koppevaccine til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager. Som led i RFP-3 kontrakten med BARDA vil Bavarian Nordic levere 20 millioner doser. Leverancerne blev påbegyndt efter accept fra de amerikanske sundhedsmyndigheder af alle de tiltag, selskabet havde gennemført for at imødekomme de observationer, myndighederne foretog under deres inspektion af produktionsfaciliteterne i 2009. Forud for leveringstilladelsen havde Bavarian Nordic produceret ca. 2 millioner doser IMVAMUNE®. Disse blev accepteret til levering og vil blive leveret i løbet af 2010. Til dato har selskabet leveret flere end 1,4 mio. doser, hvoraf ca. 1,2 mio. doser var leveret og faktureret pr. 30. juni 2010.

Ændret leveranceplan

Efter leveringstilladelsen påbegyndte Bavarian Nordic opskalering af produktionen med henblik på at øge produktionsvolumen. Tekniske problemer i den indledende opskaleringsproces medførte dog en midlertidig udskydelse af produktionen. Årsagen til problemerne er blevet klarlagt og Bavarian Nordic har iværksat foranstaltninger til at løse disse og vil derefter genoptage opskaleringen. Yderligere personale vil blive ansat og oplært, hvorefter produktionsvolumen gradvist vil blive øget.

Dette har forårsaget en forsinkelse i den planlagte produktion af IMVAMUNE® i 2010 og selskabet vil levere 2 millioner doser i indeværende år. Forsinkelsen medfører at de sidste leverancer under basiskontrakten løber ind i 2013.

Bulkvaccinen, der blev produceret under den indledende opskalering, opfylder ikke alle de forud opstillede specifikationer. Da vaccinen ikke kvalificerer sig til levering til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager, har selskabet afskrevet varelageret, der beløber sig til DKK 39 mio. Afskrivningen er foretaget efter regnskabsperiodens udløb og er inkluderet i de justerede forventninger til årets resultat.

Bavarian Nordic har modtaget performance-baseret milepælsbetaling på USD 25 mio.

Den sidste milepælsbetaling under RFP-3 kontrakten blev modtaget tidligere end forventet, idet selskabet afsluttede en række vigtige milepæle knyttet til udvikling og levering af IMVAMUNE®. Milepælsbetalingen på USD 25 mio. vil blive indtægtsført ved kontraktens endelige fuldførelse.

Et supplement til RFP-3 kontrakten, der omfatter yderligere arbejde, har tilført USD 5 mio. til den samlede kontraktværdi, der nu udgør USD 505 mio. Heraf forfalder USD 50 mio. ved registrering af IMVAMUNE® og USD 150 mio. er allerede modtaget i forud- og milepælsbetalinger. USD 300 mio. bliver faktureret i takt med levering af vacciner.

Fase III protokollerne er indsendt og afventer nu FDA's gennemgang

På baggrund af det succesfulde fase II afslutningsmøde for IMVAMUNE® har Bavarian Nordic nu, som planlagt, indsendt de endelige kliniske og prækliniske fase III protokoller til FDA. Når alle protokollerne er gennemgået, vil en rådgivningskomité (VRBPAC) blive nedsat af FDA med henblik på at godkende strategien for registrering af vaccinen. Efter komitéens godkendelse af strategien, kan fase III studierne påbegyndes.

Understøttende data publiceret i videnskabelige tidsskrifter

Godkendelsen af IMVAMUNE® vil ske under den såkaldte "animal rule", der muliggør godkendelse via påvisning af vaccins effekt i dyremodeller, og dette kræver en undersøgelse af produktets virkningsmekanisme. I denne hensigt er to artikler blevet udgivet i 2010. Disse rummer yderligere data, der dels understøtter IMVAMUNE®'s evne til at fremkalde en beskyttende effekt i mus, selv ved vaccination efter at musene er inficeret med en dødelig dosis af musekoppe (Lauterbach et al., 2010), og dels viser den grundlæggende genetik af MVA-BN®'s svækkelsesegenskaber (Meisinger-Henschel et al., 2010). En tredje artikel (Baur et al., 2010), der blev publiceret for nylig i Journal of Virology, har vist at ved anvendelse af en ny promotor til at styre udtrykkelsen af et gen, der er indsat i MVA-BN®, kan denne rekombinante MVA-BN®-baserede vaccine ved gentagne vaccinationer fremkalde et kraftigere immunrespons mod det kodede antigen end mod MVA. Dette viser tydeligt, at selv ved tilstedeværelsen af et kraftigt immunrespons mod MVA, kan en MVA-BN®-baseret vaccine stimulere et endnu kraftigere immunrespons mod det kodede gen, hvilket demonstrerer de mange fordele og fremtidige anvendelsesmuligheder for MVA-BN®-baserede vacciner mod infektionssygdomme og cancer.

Baur K, Brinkmann K, Schweneker M, Pätzold J, Meisinger-Henschel C, Hermann J, Steigerwald R, Chaplin P, Suter M, Hausmann J. Immediate-Early Expression of a Recombinant Antigen by Modified Vaccinia Virus Ankara

Breaks the Immunodominance of Strong Vector-Specific B8R Antigen in Acute and Memory CD8 T-Cell Responses. J Virol. 2010 84(17):8743-52.

Lauterbach H, Kassub R, Pätzold J, Körner J, Brückel M, Verschoor A, Chaplin P, Suter M, Hochrein H. Immune requirements of post-exposure immunization with modified vaccinia Ankara of lethally infected mice. PLoS One. 2010. 11;5(3):e9659.

Meisinger-Henschel C, Späth M, Lukassen S, Wolferstätter M, Kachelrieß H, Baur K, Dirmeier U, Wagner M, Chaplin P, Suter M, Hausmann J. Introduction of the six major genomic deletions of modified vaccinia virus Ankara (MVA) into the parental vaccinia virus is not sufficient to reproduce an MVA-like phenotype in cell culture and in mice. J Virol. 2010 Jul 28.

MVA-BN® Anthrax

Udviklingen af selskabets MVA-BN®-baserede miltbrandvaccine forløber tilfredsstillende og fase I studier forventes påbegyndt i 2011.

Øvrige forhold

Bavarian Nordic tildeler tegningsoptioner til udvalgte medarbejdere

Bestyrelsen i Bavarian Nordic A/S har i dag besluttet at tildele tegningsoptioner til udvalgte medarbejdere i selskabet og dets datterselskaber. Bestyrelsens beslutning er truffet i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse til bestyrelsen, jf. vedtægternes § 5b, og i overensstemmelse med selskabets retningslinjer for incitamentsaflønnings. Tildelingen er begrænset af og omfattet af aktieoptionslovens regler om ophør af ansættelsesforholdet forud for udnyttelse.

Der tildeles i alt 35.000 tegningsoptioner til tegning af op til 35.000 aktier af DKK 10, til en udnyttelseskurs på DKK 259 pr. aktie. Udnyttelseskursen er fastsat som den gennemsnitlige børskurs ("lukkekurs") for selskabets aktier over en periode på 15 børsdage forud for dags dato, tillagt 15 %. Udnyttelseskursen skal imidlertid som minimum være på niveau med aktiens gennemsnitlige handelskurs i dag. I tilfælde af, at aktiens gennemsnitlige handelskurs i dag overstiger DKK 259 skal udnyttelseskursen hæves til et tilsvarende niveau, og selskabet vil da udsende en separat meddelelse herom.

Udnyttelse af tildelte tegningsoptioner kan ske, helt eller delvist, i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets halvårsrapport for 2013, i forlængelse af udsendelse af selskabets årsrapport for 2013, i forlængelse af udsendelse af selskabets halvårsrapport for 2014 og/eller i en 14 dages periode i forlængelse af udsendelse af selskabets årsrapport for 2014.

Værdien pr. tegningsoption udgør DKK 76 beregnet ved anvendelse af Black-Scholes model med en risikofri rente på 0,8% og ud fra den historiske volatilitet for aktien. Beregningen er foretaget ud fra en markedskurs for aktien på DKK 223 pr. aktie.

Tildelingen medfører konsekvensmæssige vedtægtsændringer.

Økonomisk udvikling i perioden (1. januar - 30. juni 2010, urevideret)

Sammenligningstallene for den samme periode i 2009 er angivet i parentes.

Nettoomsætningen er i 1. halvår DKK 175 mio. (DKK 33 mio.). Omsætningen stammer primært fra salg af IMVAMUNE®, DKK 116 mio.; dækning af security-omkostninger under RFP-3, DKK 29 mio.; omsætning under RFP-2 kontrakten, DKK 26 mio. samt omsætning under RFP kontrakten om frysetørret IMVAMUNE®, DKK 4 mio.

Produktionsomkostninger er i 1. halvår DKK 212 mio. (DKK 96 mio.). Produktionsomkostningerne er højere end sidste år som følge af vareforbrug relateret til salget af IMVAMUNE®, DKK 67 mio. (DKK 0 mio.); omkostninger til kontraktarbejde DKK 40 mio. (DKK 23 mio.) og andre produktionsomkostninger på DKK 105 mio. (DKK 73 mio.).

Koncernens forsknings- og udviklingsomkostninger er i 1. halvår DKK 92 mio. (DKK 75 mio.) eksklusive udviklingsomkostninger forbundet med RFP-1, RFP-2 og kontrakten om frysetørret IMVAMUNE® på i alt DKK 21 mio. Sidstnævnte omkostninger indgår under produktionsomkostninger.

Distributionsomkostninger udgør DKK 14 mio. (DKK 9 mio.) og administrationsomkostninger udgør DKK 46 mio. (DKK 48 mio.).

Resultatet før skat er et underskud på DKK 179 mio. (underskud: DKK 188 mio.).

Periodens resultat for 1. halvår af 2010 udgør et underskud på DKK 148 mio. (underskud: DKK 149 mio.).

IMVAMUNE® varelageret udgør DKK 204 mio. (DKK 135 mio.). Lagernedskrivningen pr. 30. juni 2010 er lavere end samme periode sidste år som følge af ændret vurdering af lagernedskrivningen ved udgangen af 2009. IMVAMUNE® varelageret er faldet med DKK 43 mio. sammenlignet med lageret pr. 31. december 2009. Det skyldes væsentligst vareforbrug relateret til salget af IMVAMUNE® samt at en del af 2009-produktionen er blevet kasseret i 1. halvår 2010, svarende til en værdi på DKK 54 mio.

Pr. 30. juni 2010 udgør koncernens kapitalberedskab DKK 219 mio. (DKK 509 mio.). Pengestrømme fra driften udgør DKK -246 mio. (DKK -262 mio.). Pengestrømme fra investeringer udgør DKK -16 mio. (DKK 28 mio.) og pengestrømme fra finansieringsaktiviteter udgør DKK 283 mio. (DKK -7 mio.). Nettoændringen i likvide midler udgør DKK 21 mio. (DKK -242 mio.).

I slutningen af maj 2010 blev en milepælsbetaling vedrørende RFP-3 kontrakten faktureret. Denne er pr. 30. juni 2010 indregnet fuldt under forudbetalinger. Betaling af tilgodehavendet er modtaget i begyndelsen af juli.

Egenkapital for koncernen udgør pr. 30. juni 2010 DKK 822 mio. (DKK 848 mio.). Kapitaludvidelsen i 1. kvartal 2010 øgede egenkapitalen med DKK 302 mio. efter fradrag af tilknyttede omkostninger.

Forventninger til årets resultat

Som følge af periodeforskydningen i leverancerne under RFP-3 kontrakten, vil en del af den forventede omsætning først indgå senere. Den lavere omsætning i 2010 modsvares dog delvist af højere omsætning fra øvrige igangværende kontrakter.

For 2010 forventer Bavarian Nordic nu en omsætning i størrelsesordenen DKK 325 mio. og et underskud før skat i størrelsesordenen DKK 450 mio., heri er indregnet alle kasserede batcher. Omsætningen vil primært komme fra levering af 2 millioner doser IMVAMUNE® til USA under RFP-3 kontrakten samt fakturering af den igangværende RFP-2 kontrakt og RFP kontrakten om frysetørret IMVAMUNE®.

Kapitalberedskabet ved årets udgang forventes at være i størrelsesordenen DKK 250 mio., hvilket er på linje med tidligere udmeldinger. Dette er baseret på den nyligt opnåede milepælsbetaling på USD 25 mio. samt den nylige opnåelse af en kreditfacilitet på DKK 100 mio. Desuden er en finansiell covenant bortfaldet, hvilket yderligere har øget selskabets finansielle fleksibilitet.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar til 30. juni 2010.

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

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2010 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 2010.

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

Kvistgård, den 31. august 2010

Direktion:

Anders Hedegaard
Administrerende direktør

Bestyrelse:

Asger Aamund
Bestyrelsesformand

Claus Bræstrup

Erling Johansen

Gerard van Odijk

Anders Gersel Pedersen

Erik G. Hansen

Udsagn om fremtiden

Denne meddelelse indeholder udsagn om fremtiden ("forward-looking statements"), som er forbundet med risici, usikkerheder og andre faktorer, hvoraf mange er uden for vores kontrol. Dette kan medføre, at faktiske resultater afviger væsentligt fra de resultater, som er omhandlet i ovennævnte udsagn om fremtiden. Udsagn om fremtiden inkluderer udsagn vedrørende vores planer, mål, fremtidige begivenheder, præstation og/eller anden information, som ikke er historisk information. Vi påtager os ingen forpligtelser til offentligt at opdatere eller revidere udsagn om fremtiden således, at disse afspejler efterfølgende begivenheder eller omstændigheder, undtagen i det omfang dette er foreskrevet ved lov.

Om Bavarian Nordic

Bavarian Nordic A/S er et førende industrielt biotekselskab, der udvikler og producerer innovative vacciner til forebyggelse og behandling af livstruende sygdomme, hvor der er et stort udækket medicinsk behov. Selskabets pipeline fokuserer på tre områder: cancer, biodefence og infektionssygdomme, og indeholder syv udviklingsprogrammer. To programmer er under forberedelse til fase III: PROSTVAC™, en vaccine til behandling af fremskreden prostatacancer, der udvikles i samarbejde med National Cancer Institute og IMVAMUNE®, en tredje generations koppevaccine, der udvikles under en kontrakt med de amerikanske myndigheder.

Bavarian Nordic er noteret på NASDAQ OMX København under symbolet BAVA.

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

Hoved- og nøgletal for koncernen

(Beløb i DKK mio.)	1/4-30/6 2010	1/4-30/6 2009	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009	1/1-31/12 2009
	urevideret	urevideret	urevideret	urevideret	revideret
Resultatopgørelse					
Omsætning	161,9	15,8	175,4	32,9	74,8
Produktionsomkostninger	149,1	55,4	212,2	96,4	140,1
Forsknings- og udviklingsomkostninger	51,5	39,3	91,7	75,1	164,0
Distributionsomkostninger	8,0	3,2	13,8	9,2	20,4
Administrationsomkostninger	24,4	24,7	45,8	47,6	91,5
Resultat af primær drift (EBIT)	(71,1)	(106,9)	(188,0)	(195,4)	(341,2)
Finansielle poster, netto	8,0	2,0	9,2	7,6	10,0
Resultat før skat	(63,1)	(104,9)	(178,8)	(187,8)	(331,1)
Periodens resultat	(55,4)	(82,8)	(148,2)	(149,1)	(266,3)
Balance					
Langfristede aktiver			762,0	656,5	715,1
Kortfristede aktiver			798,5	759,0	556,0
Samlede aktiver			1.560,5	1.415,5	1.271,1
Egenkapital, ultimo			822,3	847,6	704,2
Langfristede forpligtelser			118,3	94,5	113,0
Kortfristede forpligtelser			619,9	473,4	453,9
Pengestrømsopgørelse					
Likvide midler og værdipapirer			198,8	488,7	185,0
Pengestrømme fra driftsaktiviteter			(246,2)	(262,2)	(484,1)
Pengestrømme fra investeringer			(15,5)	27,5	26,1
Investering i materielle anlægsaktiver			(13,7)	(12,8)	(50,6)
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter			282,7	(7,1)	(30,8)
Aktierelaterede nøgletal (DKK) ¹⁾					
Resultat pr. aktie			(13,2)	(18,7)	(34,0)
Indre værdi pr. aktie			69,0	108,3	88,6
Børskurs/Indre værdi			3,2	1,7	1,6
Egenkapitalandel			53%	60%	55%
Børskurs ultimo perioden			221	187	144
Udestående aktier ultimo perioden (1.000 stk.)			11.912	7.816	7.952
Antal medarbejdere, ultimo perioden			381	356	354

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

Noter til delårsrapporten

(findes bagest i dette dokument):

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige estimater og skøn
3. Immaterielle aktiver under opførelse
4. Omsætning
5. Produktionsomkostninger
6. Varebeholdninger
7. Andre tilgodehavender
8. Anden gæld
9. Transaktioner med nærtstående parter
10. Aktiebaseret vederlæggelse

Resultatopgørelse

(Beløb i DKK mio.)	Note	1/4-30/6 2010	1/4-30/6 2009	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009	1/1-31/12 2009
		<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>revideret</i>
Nettoomsætning	4	161,9	15,8	175,4	32,9	74,8
Produktionsomkostninger	5	149,1	55,4	212,2	96,4	140,1
Bruttoresultat		12,8	(39,6)	(36,8)	(63,5)	(65,3)
Forsknings- og udviklingsomkostninger		51,5	39,3	91,7	75,1	164,0
Distributionsomkostninger		8,0	3,2	13,8	9,2	20,4
Administrationsomkostninger		24,4	24,7	45,8	47,6	91,5
Driftsomkostninger i alt		83,9	67,3	151,2	131,9	275,9
Resultat af primær drift (EBIT)		(71,1)	(106,9)	(188,0)	(195,4)	(341,2)
Finansielle indtægter		18,5	8,9	25,9	18,2	17,8
Finansielle omkostninger		10,5	6,9	16,7	10,6	7,8
Resultat før skat		(63,1)	(104,9)	(178,8)	(187,8)	(331,1)
Skat af periodens resultat		7,7	22,1	30,6	38,7	64,9
Periodens resultat		(55,4)	(82,8)	(148,2)	(149,1)	(266,3)
Som fordeles således:						
Moderselskabets aktionærer		(55,4)	(81,3)	(148,2)	(146,2)	(266,3)
Minoritetsinteresser		-	(1,5)	-	(2,9)	-
		(55,4)	(82,8)	(148,2)	(149,1)	(266,3)
Resultat pr. aktie (EPS) - DKK						
-basis indtjening pr. aktie à DKK 10		(4,6)	(10,4)	(13,2)	(18,7)	(34,0)
-udvandet indtjening pr. aktie à DKK 10		(4,6)	(10,4)	(13,2)	(18,7)	(34,0)

Totalindkomstopgørelse

(Beløb i DKK mio.)	1/4-30/6 2010	1/4-30/6 2009	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009	1/1-31/12 2009
	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>revideret</i>
Periodens resultat	(55,4)	(82,8)	(148,2)	(149,1)	(266,3)
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	(5,8)	0,1	(10,1)	1,6	1,4
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	(26,0)	8,3	(43,0)	(31,7)	(27,2)
Skat af anden totalindkomst	6,4	(2,1)	10,7	7,9	6,8
Anden totalindkomst efter skat	(25,4)	6,3	(42,4)	(22,2)	(19,0)
Totalindkomst i alt	(80,8)	(76,5)	(190,6)	(171,3)	(285,2)
Fordeling af periodens totalindkomst					
Moderselskabets aktionærer	(80,8)	(74,9)	(190,6)	(168,6)	(285,2)
Minoritetsinteresser	-	(1,6)	-	(2,7)	-
	(80,8)	(76,5)	(190,6)	(171,3)	(285,2)

Balance

(Beløb i DKK mio.)	Note	30/6 2010 <i>urevideret</i>	30/6 2009 <i>urevideret</i>	31/12 2009 <i>revideret</i>
Aktiver				
Erhvervede patenter og licenser		9,1	9,4	8,8
Software		17,9	17,6	15,9
Immaterielle aktiver under opførelse	3	104,6	83,1	102,1
Immaterielle aktiver		131,6	110,0	126,8
Grunde og bygninger		169,5	153,8	150,9
Indretning af lejede lokaler		2,2	1,0	2,3
Produktionsanlæg og maskiner		132,0	157,8	144,7
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		16,4	13,8	14,4
Materielle aktiver under opførelse		27,7	12,9	42,0
Materielle aktiver		347,8	339,4	354,5
Øvrige finansielle aktiver		0,3	0,2	0,2
Finansielle aktiver		0,3	0,2	0,2
Udsendt skatteaktiv		282,3	206,8	233,6
Langfristede aktiver		762,0	656,5	715,1
Varebeholdninger	6	203,7	134,7	246,5
Tilgodehavende fra salg og tjenesteydelser		296,5	11,7	15,1
Andre tilgodehavender	7	8,6	37,0	31,4
Periodeafgrænsningsposter		90,9	86,9	78,0
Tilgodehavender		396,0	135,6	124,5
Værdipapirer		96,0	160,7	104,0
Likvide midler		102,8	328,1	81,0
Kortfristede aktiver		798,5	759,0	556,0
Aktiver		1.560,5	1.415,5	1.271,1
Passiver				
Aktiekapital		119,1	78,2	79,5
Overført resultat		711,4	741,9	590,7
Andre reserver		(8,2)	26,6	34,0
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer		822,3	846,6	704,2
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser		-	1,0	-
Egenkapital		822,3	847,6	704,2
Hensatte forpligtelser		11,1	-	11,1
Gæld til kreditinstitutter		107,2	94,5	101,9
Langfristede forpligtelser		118,3	94,5	113,0
Hensatte forpligtelser		-	-	-
Gæld til kreditinstitutter		12,1	33,2	16,9
Forudbetaling fra kunder		411,9	276,6	276,6
Leverandører af varer og tjenesteydelser		59,6	49,6	48,0
Selskabsskat		1,3	1,2	0,1
Anden gæld	8	135,0	112,8	112,3
Kortfristede forpligtelser		619,9	473,4	453,9
Forpligtelser		738,2	567,9	566,9
Passiver		1.560,5	1.415,5	1.271,1

Pengestrømsopgørelse

(Alle tal i DKK mio.)	1/1 - 30/6 2010	1/1 - 30/6 2009	1/1 - 31/12 2009
	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>revideret</i>
Resultat af primær drift (EBIT)	(188,0)	(195,4)	(341,2)
Afskrivninger	25,4	23,9	50,1
Aktiebaseret vederlæggelse	6,9	3,8	7,6
Ændringer i varebeholdninger	42,8	(72,5)	(184,3)
Ændringer i tilgodehavender	(271,4)	(44,8)	(30,3)
Ændringer i hensatte forpligtelser	-	-	-
Ændringer i kortfristet gæld	119,6	27,6	(3,7)
Pengestrømme vedrørende primær drift	(264,7)	(257,3)	(501,6)
Finansielle indtægter	25,9	18,2	28,3
Finansielle udgifter	(5,9)	(25,5)	(7,9)
Betalt selskabsskat	(1,5)	2,4	(3,0)
Pengestrømme vedrørende drift	(246,2)	(262,2)	(484,1)
Køb af immaterielle aktiver	(9,2)	(25,1)	(45,5)
Køb af materielle aktiver	(13,7)	(12,8)	(50,6)
Køb af finansielle aktiver	(0,6)	-	-
Køb og salg af værdipapirer	8,0	65,5	122,1
Pengestrømme fra investeringer	(15,5)	27,5	26,1
Afdrag på prioritets- og bankgæld	(3,8)	(0,7)	(70,0)
Nedbringelse af leasingforpligtelser	(6,6)	(6,4)	(12,9)
Provenu ved indgåelse af finansielle forpligtelser	-	-	68,0
Tilbagekøb af aktieoptioner i dattervirksomhed	(3,6)	-	(15,9)
Provenu ved kapitalforhøjelse	316,8	-	-
Omkostninger i forbindelse med kapitalforhøjelse	(20,1)	-	-
Pengestrømme fra finansiering	282,7	(7,1)	(30,8)
Ændring i likvide midler	21,0	(241,8)	(488,8)
Likvide midler, primo	81,0	569,8	569,8
Kursreguleringer, primo	0,8	-	-
Likvide midler, ultimo	102,8	328,0	81,0
Værdipapirer	96,0	160,7	104,0
Båndlagte midler	-	-	-
Bevilgede kreditfaciliteter	20,0	20,0	20,0
Kapitalberedskab	218,8	508,7	205,0

Egenkapitalopgørelse

(Alle tal i DKK mio.)	Aktiekapital	Overført resultat	Reserve for valutakurs-udsving	Reserve for værdi-regulering af sikrings-instrumenter	Aktiebaseret vederlæggelse	Moder-selskabets egenkapital	Egenkapital minoritet	Koncernens egenkapital
Egenkapital pr. 1. januar 2010	79,5	590,7	4,2	10,7	19,2	704,2	-	704,2
Totalindkomst for perioden								
Periodens resultat	-	(148,2)	-	-	-	(148,2)	-	(148,2)
Anden totalindkomst								
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	-	-	(10,1)	-	-	(10,1)	-	(10,1)
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	-	-	-	(32,3)	-	(32,3)	-	(32,3)
Totalindkomst i alt for perioden	-	(148,2)	(10,1)	(32,3)	-	(190,6)		(190,6)
Transaktioner med ejere								
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	6,9	6,9	-	6,9
Tegningsoptionsprogram udløbet	-	6,8	-	-	(6,8)	-	-	-
Udstedelse af nye aktier	39,6	277,2	-	-	-	316,8	-	316,8
Omkostninger relateret til kapitalforhøjelse	-	(20,1)	-	-	-	(20,1)	-	(20,1)
Skat af transaktioner i egenkapitalen	-	5,0	-	-	-	5,0	-	5,0
Transaktioner med ejere i alt	39,6	268,9	-	-	0,1	308,6	-	308,6
Egenkapital pr. 30. juni 2010	119,1	711,4	(5,9)	(21,6)	19,3	822,3	-	822,3

(Alle tal i DKK mio.)	Aktiekapital	Overført resultat	Reserve for valutakurs-udsving	Reserve for værdi-regulering af sikrings-instrumenter	Aktiebaseret vederlæggelse	Moder-selskabets egenkapital	Egenkapital minoritet	Koncernens egenkapital
Egenkapital pr. 1. januar 2009	78,2	888,1	2,8	31,0	11,3	1.011,4	3,7	1.015,1
Totalindkomst for perioden								
Periodens resultat		(146,2)				(146,2)	(2,7)	(148,9)
Anden totalindkomst								
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	-	-	1,4	-	-	1,4	-	1,4
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	-	-	-	(23,8)	-	(23,8)	-	(23,8)
Totalindkomst i alt for perioden	-	(146,2)	1,4	(23,8)	-	(168,6)	(2,7)	(171,3)
Transaktioner med ejere								
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	3,8	3,8	-	3,8
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	-	3,8	3,8	-	3,8
Egenkapital pr. 30. juni 2009	78,2	741,9	4,2	7,3	15,1	846,6	1,0	847,6

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsrapporter som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav til børsnoterede selskaber. Der er ikke udarbejdet delårsrapport for moderselskabet.

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til den regnskabspraksis, der er anvendt i selskabets årsrapport for 2009, og som er i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Vi henviser til årsrapporten for 2009 for en nærmere beskrivelse af den anvendte regnskabspraksis.

2. Væsentlige regnskabsmæssige estimater og skøn

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

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

Udover de væsentlige estimater og skøn, der er anført i årsrapporten 2009, har ledelsen ikke foretaget væsentlige estimater vedrørende indregninger og måling.

3. Immaterielle aktiver under opførelse

Immaterielle aktiver under opførelse omfatter udviklingsomkostninger knyttet til registreringen af IMVAMUNE® under RFP-3 kontrakten (egen udviklet).

(Beløb i DKK mio.)	1/4-30/6 2010	1/4-30/6 2009	1/1-30/6 2010	1/1-30/6 2009	1/1-31/12 2009
	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>revideret</i>
4. Nettoomsætning					
RFP-3 IMVAMUNE salg	115,9	-	115,9	-	-
Kontraktarbejde	46,0	15,8	59,6	32,9	68,0
Produktsalg	-	-	-	-	6,8
Nettoomsætning	161,9	15,8	175,4	32,9	74,8
5. Produktionsomkostninger					
RFP-3 IMVAMUNE salg	66,6	-	66,6	-	-
RFP-3 udviklingsomkostninger	1,1	0,6	0,6	0,7	(0,0)
Kontraktarbejde	31,8	9,4	40,1	23,0	45,5
Produktsalg	-	-	-	-	2,6
Andre produktionsomkostninger	49,6	45,4	104,9	72,7	92,0
Produktionsomkostninger	149,1	55,4	212,2	96,4	140,1

(Beløb i DKK mio.)	30/6 2010	30/6 2009	31/12 2009
	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>revideret</i>
6. Varebeholdninger			
Råvarer og hjælpematerialer	19,0	20,3	22,9
Varer under fremstilling	194,3	181,3	236,7
Fremstillede varer og handelsvarer	21,8	-	20,8
Nedskrivning af varebeholdninger	(31,4)	(66,9)	(33,9)
Varebeholdninger i alt	203,7	134,7	246,5
Nedskrivning af varebeholdninger indregnet under produktionsomkostninger	(36,5)	(33,1)	(9,5)
Tilbageførsel af nedskrivninger indregnet under produktionsomkostninger	39,0	8,9	18,5
7. Andre tilgodehavender			
Afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi	-	12,7	-
Øvrige tilgodehavender	8,6	24,4	31,4
Andre tilgodehavender i alt	8,6	37,0	31,4
8. Anden gæld			
Afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi	53,6	-	9,7
Anden gæld	81,4	112,8	102,6
Anden gæld i alt	135,0	112,8	112,3

9. Transaktioner med nærtstående parter

Arten og omfanget af transaktioner med nærtstående parter er uændret i forhold til sidste regnskabsår. Der henvises til beskrivelsen i årsrapporten for 2009.

10. Incitamentsprogrammer

Oversigt over udestående tegningsoptioner

	Udestående pr. 1. januar	Regulering i forb. med aktieemission	Tilgang i perioden	Udnyttet i perioden	Bortfaldet i perioden	Udløbet i perioden	Overførsel	Udestående pr. 30. juni
Bestyrelse	75.837	14.594	30.000	-	-	(18.885)		101.546
Direktion	70.000	13.475	20.000	-	-	-		103.475
Koncernledelse	217.515	41.864	90.000	-	-	(56.660)		292.719
Øvrige medarbejdere	332.592	63.971	130.000	-	-	(58.535)	(18.482)	449.546
Fratrådte medarbejdere	46.396	8.929	-	-	-	(31.476)	18.482	42.331
I alt	742.340	142.833	270.000	-	-	(165.556)	-	989.617

Heraf kan udnyttes pr. 30. juni 2010

-

De tegningsoptioner, som blev tildelt selskabets bestyrelse og medarbejdere i august 2006, er udløbet i 1. kvartal 2010, uden at programmet blev udnyttet.

Tegningsoptionsprogrammerne indeholder en reguleringsklausul såfremt der træffes beslutning om en kapitalforhøjelse i selskabet. Hvis kapitalforhøjelsen indebærer en reduktion af den potentielle gevinstmulighed ifølge tegningsoptionerne, skal der foretages en regulering af udnyttelseskursen og/eller antallet af aktier, der kan tegnes ved udnyttelse af tegningsoptionerne, således at den potentielle gevinstmulighed af tegningsoptionerne forbliver uændret. Tegningsoptioner tildelt i 2007, 2008 og 2009 er, i overensstemmelse med disse bestemmelser, reguleret på baggrund af selskabets gennemførelse af fortegningsmission i februar 2010, jf. ovenstående tabel.

I overensstemmelse med IFRS 2 er der beregnet en merværdi af optionsprogrammerne efter den foretagne regulering, se opgørelsen nedenfor. Den samlede merværdi udgør DKK 10,0 mio. og vil blive udgiftsført over de enkelte tegningsoptionsprogrammers restløbetid. I 1. halvår 2010 er der udgiftsført DKK 1,8 mio. vedrørende merværdien. De samlede regnskabsmæssige omkostninger forbundet med tegningsoptionsprogrammerne har udgjort DKK 6,9 mio. i 1. halvår 2010 (2009: DKK 3,8 mio.).

I maj 2010 besluttede Bestyrelsen i Bavarian Nordic A/S at tildele tegningsoptioner til selskabets ledelse, udvalgte medarbejdere i selskabet og dets datterselskaber, samt til selskabets bestyrelse. Der er blevet tildelt i alt 270.000 tegningsoptioner til tegning af op til 270.000 aktier af DKK 10, til en udnyttelseskurs på DKK 291 pr. aktie. Værdien pr. tegningsoption udgør DKK 72 beregnet ved anvendelse af Black-Scholes model med de parametre, som fremgår af nedenstående tabel. De samlede regnskabsmæssige omkostninger forbundet med tegningsoptionsprogrammet udgør DKK 19,4 mio. og vil blive udgiftsført over 3 år.

Specifikation af parametre til BlackScholes model	2007	2008	marts 2009	december 2009	2010
Før emissionen:					
Gennemsnitlig aktiekurs (DKK) på emissionsdagen	161	161	161	161	
Gennemsnitlig udnyttelseskurs (DKK)	549	156	124	184	
Forventet volatilitet i % p.a.	58%	58%	58%	58%	
Forventet løbetid, antal år (restløbetid på emissionsdagen)	0,6	2,8	3,2	3,9	
Forventet udbytte pr. aktie	-	-	-	-	
Risikofri rente i % p.a.	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	
Værdiansættelsen af dagsværdien på emissionsdagen	-	52	70	57	
Efter emissionen:					
Gennemsnitlig aktiekurs (DKK) på emissionsdagen	161	161	161	161	213
Gennemsnitlig udnyttelseskurs (DKK)	460	131	104	154	291
Forventet volatilitet i % p.a.	58%	58%	58%	58%	63%
Forventet løbetid, antal år (restløbetid på emissionsdagen)	0,6	1,8	2,2	2,9	3,0
Forventet udbytte pr. aktie	-	-	-	-	-
Risikofri rente i % p.a.	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Værdiansættelsen af dagsværdien på emissionsdagen	-	62	80	66	72

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

Fantomaktier

I marts 2010 har selskabet etableret et nyt treårigt fantomaktieprogram for alle ansatte i Bavarian Nordic koncernen. Medarbejderne modtager vederlagsfrit op til 3 fantomaktier pr. måned i perioden 1. april 2010 til 31. marts 2013. Hver medarbejder, der er fuldtidsansat i hele programmets løbetid, kan maksimalt modtage 108 fantomaktier.

Ved udløb af programmet i 2013 kan medarbejdere udnytte deres tildelte fantomaktier og derved opnå ret til en kontant bonus beregnet ud fra stigningen i selskabets aktiekurs. Udnyttelse af fantomaktier er betinget af, at selskabets aktiekurs på tidspunktet for udnyttelse er mindst 10% højere end udnyttelseskursen, der er fastlagt til 248. Udgiftsførsel af programmet startede i 2. kvartal 2010.