



BAVARIAN NORDIC

Selskabsmeddelelse

31. august 2011

Bavarian Nordic offentliggør regnskab for første halvår 2011

-- Telefonkonference i dag, 31. august 2011 kl. 14.00 CET -

Kvistgård, Danmark, 31. august 2011 - Bavarian Nordic A/S (OMX: BAVA) offentliggør i dag regnskab for første halvår 2011. Bavarian Nordic havde i perioden en omsætning på DKK 58 mio. mod DKK 175 mio. i første halvår 2010.

Resultatet for perioden var et underskud før skat på DKK 275 mio. mod et underskud før skat på DKK 179 mio. i samme periode året før. Resultatet var i overensstemmelse med selskabets forventninger.

Pr. 30. juni 2011 udgjorde koncernens kapitalberedskab DKK 800 mio., inklusive kreditfaciliteter på DKK 120 mio.

Forventningerne til det økonomiske resultat for 2011 fastholdes med en omsætning i størrelsesordenen DKK 500 mio. og et underskud før skat i størrelsesordenen DKK 350 mio. Kapitalberedskabet forventes at være i størrelsesordenen DKK 525 mio. ved årets udgang.

Vigtige begivenheder i regnskabsperioden

- **Succesfuld emission med nettoprovenu på DKK 654 mio.**
I maj gennemførte Bavarian Nordic en succesfuld fortegningsmission og opnåede et nettoprovenu på DKK 654 mio., som muliggør en selvstændig udvikling af PROSTVAC®, der forventes at påbegynde de afsluttende fase 3 studier i andet halvår 2011.
- **Den amerikanske regering udvider kontrakten om udvikling af frysetørret IMVAMUNE®**
I april forøgede den amerikanske regering værdien af den eksisterende kontrakt om udvikling af en frysetørret version af koppevaccinen IMVAMUNE® fra USD 40 mio. til USD 94 mio. Udvidelsen af kontrakten vil finansiere yderligere studier og produktionsaktiviteter til fremme af udviklingen af den frysetørrede version inden for kontraktperioden.
- **Ansøgning om markedsgodkendelse af IMVAMUNE® indsendt i Canada**
I marts indsendte Bavarian Nordic en ansøgning til de canadiske sundhedsmyndigheder om markedsgodkendelse af IMVAMUNE® som koppevaccine til den generelle befolkning over 18 år.
- **Nye IMVAMUNE® leveringskontrakter med Danmark og et andet europæisk NATO-land**
I juni indgik Bavarian Nordic kontrakt med det danske forsvar samt et andet europæisk NATO-land om levering af IMVAMUNE®.
- **Nyt NCI sponseret fase 2 studie med PROSTVAC® i kombination med kemoterapi**
Et nyt multicenter, randomiseret fase 2 studie med PROSTVAC® i 144 patienter med metastatisk kastrationsresistent prostatacancer blev påbegyndt i februar. Studiet sammenligner PROSTVAC® efterfulgt af docetaxel (kemoterapi) med docetaxel som monoterapi.
- **PROSTVAC® data i tidlig-fase prostatacancer præsenteret på 2011 ASCO Annual Meeting**
På 2011 ASCO Annual Meeting i juni præsenterede investigatore fra National Cancer Institute data fra et klinisk forsøg med PROSTVAC® i patienter med lokalt tilbagevendende prostatacancer. Resultaterne fra forsøget indikerer, at PROSTVAC® har aktiv virkning selv i en så tidlig fase af sygdommen som lokalt tilbagevendende prostatacancer.
- **Patentposition på MVA-BN® forsvaret med succes**
I april afgjorde voldgiftsretten, ICC International Court of Arbitration voldgiftssagen, der har verseret mod Helmholtz Zentrum München siden 2009. Afgørelsen faldt ud til Bavarian Nordics fordel, idet Helmholtz Zentrum Münchens påstande om krav på royaltymbetalinger for Bavarian Nordics MVA-BN®-baserede vacciner, herunder IMVAMUNE®, blev fundet som værende grundløse.

Vigtige begivenheder efter regnskabsperiodens udløb

- **Fase 3 forsøg med IMVAMUNE® udvides og afventer fortsat endelige retningslinjer fra myndighederne**
De amerikanske sundhedsmyndigheder (FDA) har for nylig planlagt en åben workshop i september for at diskutere godkendelsesproceduren for næstgenerations koppevacciner (IMVAMUNE®), for hvilke der søges godkendelse under den såkaldte "animal rule". Om end denne nye godkendelsesprocedure har forsinket de afgørende ikke-kliniske forsøg, er udformningen af det kliniske fase 3 studie i hovedtræk aftalt med FDA, og planlægningen heraf vil gå i gang allerede i år, men indrullering påbegyndes først i andet halvår 2012. Leverancerne af IMVAMUNE® under RFP-3 basiskontrakten påvirkes ikke af fase 3 studiets planlægning og efterfølgende gennemførelse. Da den aftalte udformning af fase 3 studiet er større og rummer flere forsøgspersoner end Bavarian Nordic oprindeligt havde foreslået, har selskabet, i henhold til en bestemmelse i RFP-3 kontrakten, anmodet den amerikanske regering om dækning af de relaterede meromkostninger, forud for studiets påbegyndelse.

Anders Hedegaard, administrerende direktør i Bavarian Nordic, udtaler: *"I første halvår 2011 opnåede Bavarian Nordic en række væsentlige milepæle, der understøtter selskabets fortsatte fremdrift. Med en succesfuld aktieemission i maj sikrede vi en rettidig opstart af fase 3 for PROSTVAC® senere i år. Vi opskalerede vores produktion med succes og forventer således fortsat at levere fire millioner doser IMVAMUNE® i år. Endelig blev vores relationer til den amerikanske regering yderligere styrket med udvidelsen af kontrakten om udvikling af frysetørret IMVAMUNE®, hvilket potentielt kan føre til yderligere kontrakter. Med selskabets solide kassebeholdning og sikre ordrebeholdning er Bavarian Nordic godt sikret mod den nuværende turbulens i verdensøkonomien."*

Udvalgte, kommende begivenheder

- Påbegynde fase 3 forsøg med PROSTVAC® i patienter med asymptomatisk eller minimal symptomatisk metastatisk kastrationsresistent prostatacancer (H2, 2011)
- Afslutte indrullering af patienter og fremlægge foreløbige immundata for MVA-BN® HER2 i brystcancer (H2, 2011)
- Rapportering af endelige fase 1/2 data for MVA-BN® PRO i prostatacancer (H1, 2012)
- Påbegynde fase 3 forsøg med IMVAMUNE® (H2, 2012)
- Markedsgodkendelse af IMVAMUNE® i Canada (2012)
- Påbegynde fase 1 forsøg med MVA-BN® Anthrax (H1, 2012)
- Påbegynde fase 1 forsøg med MVA-BN® RSV (H1, 2012)

Telefonkonference

Selskabet afholder telefonkonference i dag, onsdag den 31. august kl. 14.00, hvor administrerende direktør Anders Hedegaard vil præsentere delårsregnskabet efterfulgt af Q&A, hvor finansdirektør Ole Larsen og investorrelationschef Rolf Sass Sørensen ydermere vil deltage. 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/q2.

Kontakt

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

Cancer Vaccine Division

PROSTVAC® - prostatacancervaccine

PROSTVAC® er en vaccine under udvikling til behandling af prostatacancer. I 19 igangværende og afsluttede kliniske forsøg, der omfatter flere end 850 patienter, har vaccinen udvist en gunstig bivirkningsprofil. Et større fase 2 forsøg har påvist en øget median overlevelse på 8,5 måneder for patienter med fremskreden prostatacancer. På baggrund af disse resultater planlægger Bavarian Nordic at iværksætte fase 3 forsøg med vaccinen i andet halvår 2011.

Fase 3 udvikling af PROSTVAC®

Efter den succesfulde gennemførelse af en fortegningsmission i maj har Bavarian Nordic opnået den finansielle fleksibilitet til selvstændigt at videreudvikle PROSTVAC®. Det er fortsat en vigtig strategisk målsætning for Bavarian Nordic at finde en samarbejdspartner til PROSTVAC®, og selskabet fortsætter således igangværende drøftelser med potentielle samarbejdspartnere om udvikling og kommercialisering af PROSTVAC®.

Forberedelserne til fase 3 forsøget, der har fået navnet PROSPECT, forløber efter planen. I øjeblikket pågår udvælgelse af de mere end 300 kliniske centre i ca. 20 lande, der påregnes at deltage i studiet. Studiet forventes påbegyndt når det kliniske materiale er frigivet i løbet af andet halvår 2011.

PROSPECT forsøget udføres i henhold til en Special Protocol Assessment (SPA) aftale med de amerikanske sundhedsmyndigheder og omfatter ét globalt, randomiseret, dobbeltblindet placebokontrolleret studie, der forventes at indrullere omkring 1.200 patienter med asymptomatisk eller minimal symptomatisk metastatisk kastrationsresistent prostatacancer. Studiets primære endpoint er samlet overlevelse.

Nyt fase 2 studie med PROSTVAC® i kombination med kemoterapi

Et nyt multicenter, randomiseret fase 2 studie med PROSTVAC® i 144 patienter med metastatisk kastrationsresistent prostatacancer blev påbegyndt i februar 2011. Studiet sammenligner PROSTVAC® efterfulgt af docetaxel (kemoterapi) med docetaxel som monoterapi. Studiet sponseres af National Cancer Institute.

Studiets primære mål er evaluering af overlevelse. De sekundære mål omfatter blandt andet evaluering af responsrater for det prostataspecifikke antigen (PSA) samt evaluering af sammenhængen mellem udviklingen i PSA-specifik immunrespons, progressionstid og overlevelsen i patienter, der modtager denne behandlingsform.

Igangværende PROSTVAC® studier i tidlige sygdomsfaser indikerer langsommere sygdomsudvikling

Data fra tidligere kliniske studier med PROSTVAC® i ikke-metastaserende prostatacancer har vist, at vaccinen har potentiale til at forsinke sygdomsudviklingen. Desuden har studier, hvor PROSTVAC® har været kombineret med andre behandlingsformer ligeledes påvist, at vaccinen er i stand til at forøge den terapeutiske effekt.

- Foreløbige resultater fra et igangværende fase 2 studie, der sammenligner antihormonbehandling (flutamid) med eller uden PROSTVAC® i patienter med ikke-metastaserende prostatacancer blev præsenteret på 2011 Genitourinary Cancers Symposium i februar 2011. De foreløbige resultater fra 26 patienter indikerer en forøget tid til progression (TTP) for de patienter, der modtog PROSTVAC® i kombination med flutamid (gennemsnitlig TTP = 223 dage) sammenlignet med flutamid alene (gennemsnitlig TTP = 85 dage). Studiet fortsætter med at indrullere op til i alt 65 patienter, og endelige resultater forventes i 2012.
- Resultater fra et fase 1 studie, der undersøger PROSTVAC® ved direkte injektion i prostata blev præsenteret på 2011 ASCO Annual Meeting i Chicago i juni. Studiet indrullerede 21 patienter med lokalt tilbagevendende prostatacancer, der tidligere havde modtaget strålebehandling. Patienterne blev i første omgang vaccineret subkutant med PROSTVAC® efterfulgt af boostervaccinationer direkte i prostata. Vaccinen var veltolereret og kun én grad 3 bivirkning (feber) blev rapporteret. 18 ud af 21 patienter havde et stabilt eller forbedret (lavere) PSA niveau. 16 patienter havde en stabil eller forlænget PSA fordoblingstid. Vaccination med PROSTVAC® direkte i prostata forekommer at være sikkert, gennemførbart og kan fremkalde en betydelig immunrespons.

Bavarian Nordic forventer at præsentere yderligere resultater fra disse og øvrige igangværende studier med PROSTVAC® fra andet halvår 2011 og fremefter.

Ny oversigtsartikel om immunterapi med omfattende gennemgang af PROSTVAC® data

Det videnskabelige tidsskrift *Vaccine* udgav for nylig en oversigtsartikel om immunterapier inden for prostatacancer: (Bilusic M, et al. *Immunotherapy in prostate cancer: Emerging strategies against a formidable foe. Vaccine* (2011), doi:10.1016/j.vaccine.2011.06.088). Artiklen er udarbejdet af førende investigatore fra National Cancer Institute. Artiklen opsummerer interessante data fra en række afsluttede og igangværende kliniske studier med PROSTVAC®, som tidligere er rapporteret af Bavarian Nordic.

Nyt forskningsprojekt kan føre til udvikling af nye cervicvacciner

I marts 2011 indgik Bavarian Nordic i et nyt dansk forskningsprojekt, hvis formål er at afdække virus og bakterier, som kan være mulige årsager til udvikling af cancer. Identifikation af sådanne virus er et vigtigt trin på vejen til udvikling af cervicvacciner. Bavarian Nordic er udvalgt som partner i projektet og har eksklusive rettigheder til at forhandle en licens til at kommercialisere cervicvacciner, som måtte blive udviklet på baggrund af projektet. Indtil eventuelle virus, som kan lede til den videre udvikling af nye vacciner, er blevet identificeret, er selskabets deltagelse i projektet forbundet med begrænsede omkostninger.

Forskningsprojektet indgår som en del af et større projekt, der har modtaget en rekordbevilling på næsten DKK 90 mio. fra Højteknologifonden.

Infectious Disease Division (Infektionssygdomme)

IMVAMUNE® - koppevaccine

Kommerciel produktion af IMVAMUNE® forløber efter planen

I januar opskalerede Bavarian Nordic med succes produktionen af IMVAMUNE® fra to til tre batcher om ugen og har netop skaleret op til fire batcher om ugen.

I 2010 blev de første 2 millioner doser IMVAMUNE® leveret til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager som led i kontrakten på i alt 20 millioner doser. Selskabet har fortsat leverancerne af IMVAMUNE® gennem første halvår 2011 og planerne om levering af i alt 4 millioner doser i 2011 fastholdes. Af disse forventes ca. 3 mio. doser at blive indtægtsført, men kun ca. 2 mio. doser at bidrage til pengestrømme i 2011 som følge af forventede sene leverancer samt accept fra BARDA i fjerde kvartal 2011.

I 2011 har selskabet til dato leveret i alt 720.000 doser, hvoraf de 288.000 doser var leveret pr. 30. juni 2011. Yderligere 1,1 mio. doser er produceret og afventer de endelige frigivelsestests. Pr. 30. juni 2011 har selskabet modtaget USD 188 mio. under RFP-3 kontrakten, og således udestår USD 317 mio. under kontrakten, der har en samlet, sikret værdi af USD 505 mio.

Efter 2011 forventes de resterende 14 millioner doser at blive leveret i 2012 og 2013. Med udgangspunkt i den forventede leveringsplan forventes pengestrømme i Infectious Disease divisionen at være positive fra og med fjerde kvartal 2011.

Nye IMVAMUNE® leveringskontrakter med Danmark og et andet europæisk NATO-land

I juni indgik Bavarian Nordic kontrakt med det danske forsvar om levering af IMVAMUNE®. Endvidere indgik selskabet kontrakt med et andet europæisk NATO-land om levering af IMVAMUNE®. Størrelsen samt værdien af kontrakterne er ikke offentliggjort.

Ansøgning om markedsgodkendelse af IMVAMUNE® indsendt i Canada

I marts indsendte selskabet ansøgning om markedsgodkendelse i Canada for IMVAMUNE®. Efter behandling af ansøgningen, hvilket normalt tager et års tid og såfremt Health Canada godkender vaccinen, vil IMVAMUNE® blive accepteret som koppevaccine til personer over 18 år. Godkendelsen vil desuden omfatte immunsvækkede personer, som fx HIV-smittede, samt personer med hudlidelser, såsom atopisk dermatitis. Vaccinen vil, hvis den godkendes, kunne anvendes både til førstegangsvaccination og som revaccination i såvel nødsituationer som under normale forhold.

IMVAMUNE® fase 3 forsøg

Bavarian Nordic er i fortsat dialog med de amerikanske sundhedsmyndigheder (FDA) omkring de regulatoriske krav til godkendelse af IMVAMUNE®. FDA har for nylig planlagt en åben workshop i september for at diskutere den regulatoriske procedure for næstgenerations koppevacciner (IMVAMUNE®), for hvilke der søges godkendelse under den såkaldte "animal rule" (effektdata fra dyrestudier). Om end denne nye godkendelsesprocedure har forsinket de afgørende ikke-kliniske forsøg, er udformningen af det kliniske fase 3 studie i hovedtræk aftalt med FDA. Studiet vil være et blindet, randomiseret, placebokontrolleret studie med 4.000 raske forsøgspersoner.

Planlægningen af dette globale studie vil gå i gang allerede i år, men indrullering påbegyndes først i andet halvår 2012. Leverancerne af IMVAMUNE® under RFP-3 basiskontrakten påvirkes ikke af fase 3 studiets planlægning og efterfølgende gennemførelse. Da den aftalte udformning af fase 3 studiet endvidere er større

og rummer flere forsøgspersoner end Bavarian Nordic oprindeligt havde foreslået som led i kontrakttildelingen under Project BioShield, har selskabet, i henhold til en bestemmelse i kontrakten, anmodet den amerikanske regering om dækning af de relaterede meromkostninger forud for studiets påbegyndelse.

Den amerikanske regering udvider kontrakten om udvikling af frysetørret IMVAMUNE®

I april forøgede den amerikanske regering via Biomedical Advanced Research and Development Authority (BARDA) værdien af den eksisterende kontrakt om udvikling af en frysetørret version af koppevaccinen IMVAMUNE® fra USD 40 mio. til USD 94 mio.

Kontrakten omfatter tilpasning af den nye produktionsproces samt de tilhørende prækliniske og kliniske studier, der skal understøtte udviklingen af en frysetørret version af IMVAMUNE®. Udvidelsen af kontrakten vil finansiere yderligere studier og produktionsaktiviteter til fremme af udviklingen af den frysetørrede version inden for kontraktperioden.

Kontrakten blev oprindeligt tildelt i november 2009 og omfattede finansiering af første års udvikling efterfulgt af årlige optioner indtil 2014. Den første option til videre finansiering af projektet i 2011 blev allerede udnyttet af BARDA i 2010, hvorefter den samlede udnyttede værdi af kontrakten er DKK 141 mio. Den supplerende finansiering får ingen indvirkning på dette års omsætning, men indebærer en øget omsætning fra denne kontrakt i årene 2012-2014.

Kontrakt med Imperial College of London omkring produktion af rekombinant MVA til en HIV vaccine

Bavarian Nordic har indgået en kontrakt med Imperial College of London (ICL) med henblik på at karakterisere og fremstille en rekombinant MVA vaccine mod HIV til fase 1 studier, der finansieres og udføres af ICL. Dette repræsenterer den anden kontrakt der understøtter tidlig udvikling af MVA-baserede vacciner af tredjepart, og er en anerkendelse af Bavarian Nordics ekspertise inden for dette vækstområde.

Øvrige forhold

Bavarian Nordic vinder voldgiftssag over Helmholtz Zentrum München

I april afsagde voldgiftsretten, ICC International Court of Arbitration, kendelse i voldgiftssagen, der har verseret mod Helmholtz Zentrum München (tidligere GSF). Voldgiftsretten fandt Helmholtz Zentrum Münchens påstande om krav på royaltybetalinger for Bavarian Nordics MVA-BN®-baserede vacciner, herunder IMVAMUNE®, som værende grundløse. Retten afgjorde endvidere, at Bavarian Nordics omkostninger til sagen skal tilbagebetales.

Aktieemission øger udenlandsk ejerandel

Fortegningsemissionen, der blev gennemført i maj med tegning af 99,7% af de udbudte aktier, havde stor deltagelse af internationale investorer, herunder specialister inden for sundhedspleje, der støttede beslutningen om at videreføre udviklingen af PROSTVAC® på egen hånd. Dette medførte en markant ændring i aktionærbasen, idet den udenlandske ejerandel steg fra 25% til 34%.

Økonomisk udvikling i perioden (1. januar - 30. juni 2011, urevideret)

Sammenligningstallene for den samme periode i 2010 er angivet i parentes.

Nettoomsætningen for perioden udgør DKK 58 mio. (DKK 175 mio.). Omsætningen stammer primært fra salg af IMVAMUNE® under RFP-3 kontrakten, DKK 29 mio. (DKK 117 mio.); omsætning under RFP-2 kontrakten, DKK 10 mio. (DKK 26 mio.) samt omsætning under RFP kontrakten om frysetørret IMVAMUNE®, DKK 11 mio. (DKK 5 mio.). Faldet i omsætning skyldes primært et lavere antal doser leveret under RFP-3 kontrakten (288.000 i 2011 mod 1.152.000 i 2010). Nettoomsætningen i andet kvartal var DKK 29 mio. (DKK 162 mio.).

Produktionsomkostninger i perioden udgør DKK 120 mio. (DKK 212 mio.), hvoraf omkostninger relateret direkte til omsætningen udgør DKK 50 mio. (DKK 107 mio.). Andre produktionsomkostninger er faldet med DKK 35 mio. sammenlignet med 2010 som følge af en mere optimeret produktionsproces, som medfører lavere nedskrivninger og mindre kassation. I andet kvartal var produktionsomkostningerne DKK 65 mio. (DKK 149 mio.).

Koncernens forsknings- og udviklingsomkostninger udgør DKK 120 mio. (DKK 92 mio.). Stigningen kan væsentligst henføres til forberedelserne til fase 3 forsøget med PROSTVAC®. Forsknings- og udviklingsomkostninger i andet kvartal udgjorde DKK 62 mio. (DKK 52 mio.).

Distributionsomkostninger udgør DKK 11 mio. (DKK 14 mio.) og administrationsomkostninger udgør DKK 62 mio. (DKK 46 mio.). Stigningen i administrationsomkostninger skyldes væsentligst reklassifikation af omkostninger på DKK 14 mio. i cancervaccinedivisionen, der tidligere har været præsenteret som forsknings- og udviklingsomkostninger, men som følge af det kommende fase 3 studie for PROSTVAC® og udvidelse af organisationen i Californien er det besluttet at udskille omkostningerne for de administrative funktioner.

Finansielle poster udgør DKK -20 mio. (DKK 9 mio.) og består væsentligst af valutakursreguleringer på DKK -15 mio. (DKK 9 mio.) som følge af kursfaldet på USD.

Resultatet før skat er et underskud på DKK 275 mio. (underskud: DKK 179 mio.). I andet kvartal var resultatet før skat et underskud på DKK 140 mio. (underskud: DKK 63 mio.).

Periodens resultat udgør et underskud på DKK 227 mio. (underskud: DKK 148 mio.), svarende til en indtjening pr. aktie på DKK -14,7 (DKK -13,2).

Pr. 30. juni 2011 udgør koncernens kapitalberedskab DKK 800 mio. (DKK 219 mio.), inklusive kreditfaciliteter på DKK 120 mio. Pengestrømme fra driften udgør DKK -296 mio. (DKK -246 mio.). Pengestrømme fra investeringer udgør DKK -447 mio. (DKK -16 mio.) og pengestrømme fra finansieringsaktiviteter udgør DKK 648 mio. (DKK 283 mio.). Pengestrømme fra investeringer består overvejende af køb af værdipapirer. Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter består væsentligst af nettoprovener på DKK 654 mio. fra fortegningsmissionen gennemført i maj 2011. Nettoændringen i likvide midler udgør DKK -94 mio. (DKK 21 mio.).

Egenkapital for koncernen udgør pr. 30. juni 2011 DKK 1.276 mio. (DKK 822 mio.).

Forventninger til årets resultat

Bavarian Nordic fastholder de forventninger, der blev offentliggjort i årsrapporten for 2010. Ledelsen forventer en omsætning i størrelsesordenen DKK 500 mio. og et underskud før skat i størrelsesordenen DKK 350 mio.

Omsætningen vil primært komme fra levering af IMVAMUNE® til USA under RFP-3 kontrakten samt fakturering af den igangværende RFP-2 kontrakt og RFP kontrakten om frysetørret IMVAMUNE®. Selskabet forventer at levere 4 mio. doser IMVAMUNE® til USA i 2011. Heraf forventes ca. 3 mio. doser at blive indtægtsført, men kun ca. 2 mio. doser at bidrage til pengestrømme som følge af forventede sene leverancer samt accept fra BARDA i fjerde kvartal 2011. Efter 2011 forventes de resterende 14 millioner doser IMVAMUNE® under RFP-3 kontrakten at blive leveret i 2012 og 2013.

Kapitalberedskabet ved årets udgang forventes at være i størrelsesordenen DKK 525 mio., inklusive en kreditfacilitet på DKK 120 mio.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar til 30. juni 2011.

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 2011 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 2011.

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 2011

Direktion:

Anders Hedegaard
Administrerende direktør

Bestyrelse:

Asger Aamund
Bestyrelsesformand

Claus Bræstrup

Erling Johansen

Gerard van Odijk

Anders Gersel Pedersen

Erik G. Hansen

Om Bavarian Nordic

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

PROSTVAC® er et registreret varemærke i USA.

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.

Hoved- og nøgletal for koncernen

(DKK mio.)	1/4-30/6 2011	1/4-30/6 2010	1/1-30/6 2011	1/1-30/6 2010	1/1-31/12 2010
	urevideret	urevideret	urevideret	urevideret	revideret
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	29,2	161,9	57,8	175,4	314,1
Produktionsomkostninger	64,8	149,1	119,6	212,2	444,5
Forsknings- og udviklingsomkostninger	61,5	51,5	119,8	91,6	210,8
Distributionsomkostninger	6,4	8,0	11,0	13,8	28,3
Administrationsomkostninger	31,2	24,4	61,8	45,8	104,6
Resultat af primær drift (EBIT)	(134,7)	(71,1)	(254,4)	(188,0)	(474,1)
Finansielle poster, netto	(5,6)	8,0	(20,4)	9,2	(9,4)
Resultat før skat	(140,3)	(63,1)	(274,8)	(178,8)	(483,5)
Periodens resultat	(117,7)	(55,4)	(226,5)	(148,2)	(389,9)
Balance					
Langfristede aktiver			872,2	762,0	829,2
Kortfristede aktiver			1.068,0	798,5	637,9
Samlede aktiver			1.940,2	1.560,5	1.467,1
Egenkapital			1.276,2	822,3	810,4
Langfristede forpligtelser			97,8	118,3	106,5
Kortfristede forpligtelser			566,2	619,9	550,2
Pengestrømsopgørelse					
Likvide midler og værdipapirer			680,0	198,8	355,7
Pengestrømme fra driftsaktiviteter			(296,0)	(246,2)	(239,9)
Pengestrømme fra investeringer			(446,7)	(15,5)	(45,8)
Investering i materielle anlægsaktiver			(20,5)	(13,7)	(45,7)
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter			648,3	282,7	471,0
Nøgletal (DKK) ¹⁾					
Indtjening pr. aktie					
- basis pr. aktie á DKK 10			(14,7)	(13,2)	(33,5)
- udvandet pr. aktie á DKK 10			(14,7)	(13,2)	(33,5)
Indre værdi pr. aktie			49,3	69,0	62,5
Børskurs, ultimo			66	221	245
Børskurs/Indre værdi			1,3	3,2	3,9
Udestående aktier i t.stk, ultimo			25.881	11.912	12.962
Egenkapitalandel			66%	53%	55%
Antal medarbejdere omregnet til fuldtid, ultimo			431	381	402

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. Segmentoplysninger
5. Omsætning
6. Produktionsomkostninger
7. Varebeholdninger
8. Andre tilgodehavender
9. Anden gæld
10. Transaktioner med nærtstående parter
11. Aktiebaseret vederlæggelse

Resultatopgørelse

(DKK mio.)	Note	1/4-30/6 2011	1/4-30/6 2010	1/1-30/6 2011	1/1-30/6 2010	1/1-31/12 2010
		<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>revideret</i>
Nettoomsætning	5	29,2	161,9	57,8	175,4	314,1
Produktionsomkostninger	6	64,8	149,1	119,6	212,2	444,5
Bruttoresultat		(35,6)	12,8	(61,8)	(36,8)	(130,4)
Forsknings- og udviklingsomkostninger		61,5	51,5	119,8	91,6	210,8
Distributionsomkostninger		6,4	8,0	11,0	13,8	28,3
Administrationsomkostninger		31,2	24,4	61,8	45,8	104,6
Driftsomkostninger i alt		99,1	83,9	192,6	151,2	343,7
Resultat af primær drift (EBIT)		(134,7)	(71,1)	(254,4)	(188,0)	(474,1)
Finansielle indtægter		(0,4)	18,5	0,7	25,9	4,2
Finansielle omkostninger		5,2	10,5	21,1	16,7	13,6
Resultat før skat		(140,3)	(63,1)	(274,8)	(178,8)	(483,5)
Skat af periodens resultat		22,6	7,7	48,3	30,6	93,6
Periodens resultat		(117,7)	(55,4)	(226,5)	(148,2)	(389,9)
Resultat pr. aktie (EPS) - DKK						
- basis indtjening pr. aktie á DKK 10		(6,6)	(4,7)	(14,7)	(13,2)	(33,5)
- udvandet indtjening pr. aktie á DKK 10		(6,6)	(4,7)	(14,7)	(13,2)	(33,5)

Totalindkomstopgørelse

(DKK mio.)	1/4-30/6 2011	1/4-30/6 2010	1/1-30/6 2011	1/1-30/6 2010	1/1-31/12 2010
	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>revideret</i>
Periodens resultat	(117,7)	(55,4)	(226,5)	(148,2)	(389,9)
Valutakursregulering vedrørende udenlandske dattervirksomheder	4,3	(5,8)	14,1	(10,1)	(3,6)
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter, indgået til sikring af fremtidige pengestrømme:					
Årets værdiregulering	3,8	(26,4)	18,2	(43,4)	(22,3)
Værdireguleringer overført til omsætning	0,1	0,4	0,1	0,4	0,7
Skat af anden totalindkomst	(1,0)	6,4	(4,6)	10,7	5,4
Anden totalindkomst efter skat	7,2	(25,4)	27,8	(42,4)	(19,8)
Totalindkomst i alt	(110,5)	(80,8)	(198,7)	(190,6)	(409,7)

Balance

(DKK mio.)	Note	30/6 2011 <i>urevideret</i>	30/6 2010 <i>urevideret</i>	31/12 2010 <i>revideret</i>
Aktiver				
Erhvervede patenter og licenser		7,2	9,1	8,1
Software		12,0	17,9	16,0
Immaterielle aktiver under udførelse	3	112,6	104,6	109,5
Immaterielle aktiver		131,8	131,6	133,6
Grunde og bygninger		180,5	169,5	179,9
Indretning af lejede lokaler		11,1	2,2	18,3
Produktionsanlæg og maskiner		119,3	132,0	121,7
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		27,8	16,4	18,4
Materielle aktiver under udførelse		21,4	27,7	22,5
Materielle aktiver		360,1	347,8	360,8
Øvrige finansielle aktiver		0,3	0,3	0,4
Finansielle aktiver		0,3	0,3	0,4
Udskudt skatteaktiv		380,0	282,3	334,4
Langfristede aktiver i alt		872,2	762,0	829,2
Varebeholdninger	7	214,8	203,7	121,4
Tilgodehavende fra salg og tjenesteydelser		25,5	296,5	36,9
Tilgodehavende skat		0,2	-	0,6
Andre tilgodehavender	8	22,7	8,6	13,7
Periodeafgrænsningsposter		124,8	90,9	109,6
Tilgodehavender		173,2	396,0	160,8
Værdipapirer		507,9	96,0	88,9
Likvide beholdninger		172,1	102,8	266,8
Værdipapirer og likvider		680,0	198,8	355,7
Kortfristede aktiver i alt		1.068,0	798,5	637,9
Aktiver i alt		1.940,2	1.560,5	1.467,1
Passiver				
Aktiekapital		258,8	119,1	129,6
Overført resultat		959,8	711,4	651,4
Andre reserver		57,6	(8,2)	29,4
Egenkapital		1.276,2	822,3	810,4
Hensatte forpligtelser		8,7	11,1	8,7
Gæld til kreditinstitutter		89,1	107,2	97,8
Langfristede forpligtelser		97,8	118,3	106,5
Gæld til kreditinstitutter		8,2	12,1	9,0
Forudbetaling fra kunder		375,7	411,9	381,8
Leverandører af varer og tjenesteydelser		75,5	59,6	50,1
Selskabsskat		0,6	1,3	-
Hensatte forpligtelser		6,1	-	6,1
Anden gæld	9	100,1	135,0	103,2
Kortfristede forpligtelser		566,2	619,9	550,2
Forpligtelser i alt		664,0	738,2	656,7
Passiver i alt		1.940,2	1.560,5	1.467,1

Pengestrømsopgørelse

(DKK mio.)	1/1 - 30/6 2011	1/1 - 30/6 2010	1/1 - 31/12 2010
	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>revideret</i>
Resultat af primær drift (EBIT)	(254,4)	(188,0)	(474,1)
Afskrivninger	26,3	25,4	49,7
Aktiebaseret vederlæggelse	10,1	6,9	25,5
Regulering for andre ikke-kontante poster	0,1	0,4	0,7
Ændringer i varebeholdninger	(93,4)	42,8	125,0
Ændringer i tilgodehavender	(4,6)	(271,4)	(34,2)
Ændringer i hensatte forpligtelser	-	-	0,7
Ændringer i kortfristet gæld	46,5	119,2	72,8
Pengestrømme vedrørende primær drift	(269,4)	(264,7)	(233,9)
Modtagne finansielle indtægter	0,8	25,9	1,6
Betalte finansielle omkostninger	(11,5)	(5,9)	(9,4)
Kursreguleringer koncernmellemværender	(15,0)	-	4,2
Betalt selskabsskat	(0,9)	(1,5)	(2,4)
Pengestrømme vedrørende drift	(296,0)	(246,2)	(239,9)
Køb af immaterielle aktiver	(4,2)	(9,2)	(16,2)
Køb af materielle aktiver	(20,5)	(13,7)	(45,7)
Køb af finansielle aktiver	-	(0,6)	0,5
Køb og salg af værdipapirer	(422,0)	8,0	15,6
Pengestrømme fra investeringer	(446,7)	(15,5)	(45,8)
Afdrag på prioritets- og bankgæld	(4,3)	(3,8)	(8,6)
Nedbringelse af leasingforpligtelser	(0,2)	(6,6)	(8,8)
Tilbagekøb af aktieoptioner i dattervirksomhed	(1,6)	(3,6)	(5,6)
Provenu ved kapitalforhøjelse	697,6	316,8	521,6
Omkostninger i forbindelse med kapitalforhøjelse	(43,2)	(20,1)	(27,6)
Pengestrømme fra finansiering	648,3	282,7	471,0
Årets pengestrøm	(94,4)	21,0	185,3
Likvide midler, primo	266,8	81,0	81,0
Kursreguleringer, primo	(0,3)	0,8	0,5
Likvide midler, ultimo	172,1	102,8	266,8
Værdipapirer	507,9	96,0	88,9
Bevilgede kreditfaciliteter	120,0	20,0	104,4
Kapitalberedskab	800,0	218,8	460,1

Egenkapitalopgørelse

DKK mio.	Aktiekapital	Overført resultat	Reserve for valutakurs-udsving	Reserve for værdi-regulering af sikrings-instrumenter	Aktiebaseret vederlæggelse	Koncernens egenkapital
Egenkapital pr. 1. januar 2011	129,6	651,4	0,6	(5,5)	34,3	810,4
Totalindkomst for perioden						
Periodens resultat	-	(226,5)	-	-	-	(226,5)
Anden totalindkomst						
Valutakursregulering vedrørende udenlandske dattervirksomheder	-	-	14,1	-	-	14,1
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	-	-	-	13,7	-	13,7
Totalindkomst i alt for perioden	-	(226,5)	14,1	13,7	-	(198,7)
Transaktioner med ejere						
Aktiebaseret vederlæggelse (tegningsoptioner)	-	-	-	-	10,1	10,1
Tegningsoptionsprogram udløbet	-	9,7	-	-	(9,7)	-
Kapitaludvidelse ved fortegningsmission 129,2	-	568,4	-	-	-	697,6
Omkostninger relateret til kapitalforhøjelse	-	(43,2)	-	-	-	(43,2)
Transaktioner med ejere i alt	129,2	534,9	-	-	0,4	664,5
Egenkapital pr. 30. juni 2011	258,8	959,8	14,7	8,2	34,7	1.276,2

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

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 2010, 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 2010 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 fra regnskabsaflæggelsen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af de forhold, der lå til grund for skønnet, eller på grund af supplerende/nye oplysninger, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder.

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

Udover de væsentlige estimater og skøn, der er anført i årsrapporten 2010, 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).

4. Segmentoplysninger

Koncernen består af to primære forretningsområder: Cancer Vaccines og Infectious Diseases samt en holdingfunktion (ikke rapporteringspligtigt segment). Holdingfunktionen afholder omkostninger til koncernledelse, IR, Finance, IT, HR, Legal og Facility. Fra 2011 afholdes en stor del af disse omkostninger af de to driftssegmenter via interne allokeringer. Allokeringerne er ikke foretaget i 2010, idet beslutning om opdeling af koncernen i to divisioner først blev truffet i efteråret 2010.

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

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

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

Perioden 1/1 - 30/6 2011 DKK mio.	Cancer Vaccines	Infectious Diseases	Holding	Total
RFP-3 IMVAMUNE® salg	-	28,6	-	28,6
Kontraktarbejde	-	29,1	-	29,1
Produktsalg	-	0,1	-	0,1
Nettoomsætning	-	57,8	-	57,8
Afskrivninger	2,5	18,6	5,2	26,3
Resultat af primær drift	(93,3)	(117,3)	(43,8)	(254,4)
Køb/salg () af interne ydelser	2,9	(2,9)	-	-
Fordeling af holdingomkostninger	5,0	26,0	(31,0)	-
Resultat af primær drift efter allokeringer	(101,2)	(140,4)	(12,8)	(254,4)
Anlægsinvesteringer	4,7	19,1	0,9	24,7

Perioden 1/1 - 30/6 2010 DKK mio.	Cancer Vaccines	Infectious Diseases	Holding	Total
RFP-3 IMVAMUNE® salg	-	116,5	-	116,5
Kontraktarbejde	-	58,9	-	58,9
Nettoomsætning	-	175,4	-	175,4
Afskrivninger	1,7	19,5	4,2	25,4
Resultat af primær drift	(48,2)	(90,2)	(49,6)	(188,0)
Anlægsinvesteringer	0,6	19,7	2,6	22,9

Noter

(DKK mio.)	1/4-30/6 2011	1/4-30/6 2010	1/1-30/6 2011	1/1-30/6 2010	1/1-31/12 2010
	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>revideret</i>
5. Nettoomsætning					
RFP-3 IMVAMUNE® salg	14,0	116,5	28,6	116,5	215,0
Kontraktarbejde	15,2	45,4	29,1	58,9	98,8
Produktsalg	-	-	0,1	-	0,3
Nettoomsætning	29,2	161,9	57,8	175,4	314,1
I nettoomsætningen indgår: Dagsværdiregulering overført fra egenkapital vedrørende finansielle instrumenter indgået til sikring af omsætning	(0,1)	(0,4)	(0,1)	(0,4)	(0,7)
6. Produktionsomkostninger					
Vareforbrug RFP-3 IMVAMUNE® salg	13,2	66,6	22,6	66,6	136,9
Kontraktarbejde	11,4	32,9	27,5	40,7	68,6
Vareforbrug produktsalg	-	-	-	-	0,1
Andre produktionsomkostninger	40,2	49,6	69,5	104,9	238,9
Produktionsomkostninger	64,8	149,1	119,6	212,2	444,5

(DKK mio.)	30/6 2011	30/6 2010	31/12 2010
	<i>urevideret</i>	<i>urevideret</i>	<i>revideret</i>
7. Varebeholdninger			
Råvarer og hjælpematerialer	23,4	19,0	24,0
Varer under fremstilling	258,2	194,3	191,7
Fremstillede varer og handelsvarer	29,5	21,8	13,4
Nedskrivning af varebeholdninger	(96,3)	(31,4)	(107,7)
Varebeholdninger	214,8	203,7	121,4
Nedskrivninger pr. 1. januar	(107,7)	(32,5)	(33,9)
Periodens nedskrivninger	(49,7)	(35,9)	(101,4)
Brug af nedskrivninger	38,5	33,1	19,9
Tilbageførsel af nedskrivninger	22,6	3,9	7,7
Nedskrivninger ultimo perioden	(96,3)	(31,4)	(107,7)
8. Andre tilgodehavender			
Periodiserede projektkomkostninger	8,3	4,5	5,9
Øvrige tilgodehavender	14,4	4,1	7,8
Andre tilgodehavender	22,7	8,6	13,7
9. Anden gæld			
Afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi	13,7	53,6	32,0
Forpligtelse vedrørende fantomaktier	0,4	2,4	3,8
Anden gæld	86,0	79,0	67,4
Anden gæld	100,1	135,0	103,2

10. 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 2010.

Noter

11. Incitamentsprogrammer

Oversigt over udestående tegningsoptioner

	Udestående pr. 1. januar	Regulering ifm. aktieemission i perioden	Tilgang i perioden	Udnyttet i perioden	Bortfaldet i perioden	Udløbet i perioden	Overførsel	Udestående pr. 30. juni
Bestyrelse	84.852	25.274	-	-	-	(11.924)	-	98.202
Direktion	103.475	23.466	-	-	-	(35.775)	-	91.166
Koncernledelse	134.435	40.397	-	-	-	(17.887)	-	156.945
Øvrige medarbejdere	561.599	169.904	-	-	(29.992)	(67.369)	-	634.142
Fratrådte medarbejdere	167.745	42.637	-	-	-	(44.715)	-	165.667
I alt	1.052.106	301.678	-	-	(29.992)	(177.670)	-	1.146.122
Vægtet gns. udnyttelseskurs	243	-	-	-	142	460	-	148

Heraf kan udnyttes pr. 30. juni 2011

-

De tegningsoptioner, som blev tildelt selskabets bestyrelse og medarbejdere i 2007, er udløbet i 1. kvartal 2011, 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 2008, 2009 og 2010 er, i overensstemmelse med disse bestemmelser, reguleret på baggrund af selskabets gennemførelse af fortegningsmission i maj 2011, jf. ovenstående tabel.

I overensstemmelse med IFRS 2 er der beregnet en merværdi af tegningsoptionsprogrammerne efter den foretagne regulering, se Black-Scholes parametrene i opgørelsen nedenfor. Den samlede merværdi udgør DKK 11 mio. og vil blive udgiftsført over de enkelte tegningsoptionsprogrammers restløbetid.

De samlede regnskabsmæssige omkostninger forbundet med tegningsoptionsprogrammerne har udgjort DKK 10 mio. i første halvår 2011 (2010: DKK 7 mio.).

Specifikation af parametre til Black-Scholes model	2008	marts 2009	december 2009	maj 2010	august 2010	december 2010
Før emissionen:						
Gennemsnitlig aktiekurs (DKK) på emissionsdagen	74	74	74	74	74	74
Gennemsnitlig udnyttelseskurs (DKK)	131	104	154	291	259	261
Forventet volatilitet i % på emissionsdagen	69%	69%	69%	69%	69%	69%
Forventet løbetid - antal år						
(restløbetid på emissionsdagen)	0,4	0,8	1,6	2,0	2,3	2,6
Forventet udbytte pr. aktie	-	-	-	-	-	-
Risikofri rente i % p.a. på emissionsdagen	1,47%	1,47%	1,81%	1,81%	2,07%	2,07%
Værdiansættelsen af dagsværdien på emissionsdagen	15	23	20	13	17	19
Efter emissionen:						
Gennemsnitlig aktiekurs (DKK) på emissionsdagen	74	74	74	74	74	74
Gennemsnitlig udnyttelseskurs (DKK)	97	77	114	216	192	194
Forventet volatilitet i % på emissionsdagen	69%	69%	69%	69%	69%	69%
Forventet løbetid - antal år						
(restløbetid på emissionsdagen)	0,4	0,8	1,6	2,0	2,3	2,6
Forventet udbytte pr. aktie	-	-	-	-	-	-
Risikofri rente i % p.a. på emissionsdagen	1,47%	1,47%	1,81%	1,81%	2,07%	2,07%
Værdiansættelsen af dagsværdi på emissionsdagen	21	29	25	17	21	23

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