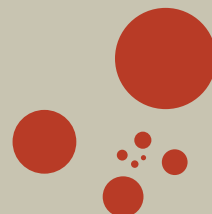
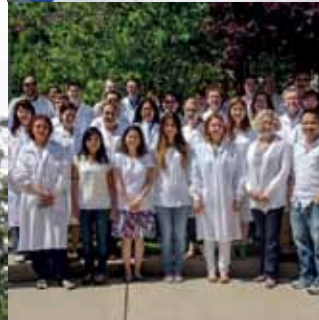


ÅRSRAPPORT

2013



BAVARIAN NORDIC



INDHOLD

4

LEDELSESBERETNING

De store begivenheders år	4
Vores virksomhed	6
Vores strategi og kortsigtede mål	7
Hoved- og nøgletal	8
Regnskabsberetning 2013	9
Forventninger til 2014	11
Vores teknologier	12
Samfundsansvar (CSR)	13
Cancerimmunterapi	15
Infektionssygdomme	19
Risikostyring	22
Intern kontrol	23
Bavarian Nordic aktien	24
Selskabsledelse	26
Ledelsen i Bavarian Nordic	27
Ledelsespåtegning	30
Den uafhængige revisors erklæringer	31

32

REGNSKAB

Koncernregnskab	32
Noter	40
Regnskab for moderselskab	63
Noter	68
Virksomhedsinformation	75

DE STORE BEGIVENHEDERS ÅR



2013 var et år, der bød på flere skelsættende begivenheder for Bavarian Nordic: Vi modtog vores første produktgodkendelse i Bavarian Nordic, afsluttede leverancerne af 20 millioner doser IMVAMUNE®, indgik en ny leveringskontrakt med den amerikanske regering og påbegyndte det første fase 3 forsøg med IMVAMUNE i USA. Vi udvidede desuden det afgørende fase 3 studie med PROSTVAC® til flere lande, og nye kombinationsstudier blev også startet. Således blev der gjort markante fremskridt i vores pipeline.

Vi leverede et stærkt økonomisk resultat, hvilket skyldtes øgede leverancer af koppevacciner til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager.

Som forventet balancerede årets resultat før skat omkring nul, hvilket er bemærkelsesværdigt, når der ses på niveauet af investeringer, som vi har foretaget i fase 3 forsøget med PROSTVAC.

I andet halvår 2013 modtog vores IMVANEX® koppevaccine europæisk markedsføringstilladelse til brug i den generelle befolkning og senere på året blev vaccinen også godkendt i Canada til brug i nødsituationer i personer med svækket immunforsvar. Dette åbner nye markedsmuligheder for os, og vi fortsætter vores arbejde med regeringer

omkring deres biologiske beredskabsplaner. Selv om vi ikke forventer større ordrer, forventer vi dog at godkendelsen vil bidrage til omsætningen hen ad vejen. Kontrakter med den amerikanske regering vil dog fortsat udgøre hovedparten af vores omsætning. Godkendelserne af vores vaccine er samtidig en validering af vores MVA-BN® platform, og vi søger fortsat at udforske nye muligheder inden for dette område.

I november afsluttede vi leverancerne af de første 20 millioner doser koppevaccine til det amerikanske beredskabslager. Den nye leveringsordre, som vi indgik med amerikanerne i april, og som har en værdi af op til USD 228 mio., styrker i endnu højere grad samarbejdet med den amerikanske regering.

2013 var også året, hvor PROSPECT – fase 3 forsøget med PROSTVAC – for alvor blev rullet ud globalt, og ved årets udgang var næsten alle planlagte lande og forsøgscen-

Milepæle 2013

Februar

Selskabet ansatte James B. Breitmeyer som ny divisionsdirektør for selskabets cancerimmunoterapier. Han indtrådte desuden i koncernledelsen.

April

Selskabet indgik aftale med de amerikanske sundhedsmyndigheder (FDA) om en opdateret plan for den statistiske analyse af PROSPECT forsøget. Planen indeholder foruddefinerede delanalyser, der potentielt giver mulighed for at foretage en tidligere vurdering af effekt samt afkortning af tiden til indsendelse af registreringsansøgning for PROSTVAC.

Maj

I maj påbegyndtes et klinisk fase 2 forsøg med frysetørret IMVAMUNE. Forsøget er udformet til at opfylde kravene til en beredskabsgodkendelse i USA. Rekruttering blev afsluttet i december.

April

Bavarian Nordic modtog en ny ordre til en værdi af op til USD 228 mio. fra den amerikanske regering på fortsatte leverancer af IMVAMUNE. Denne ordre efterfølger initialordren på 20 millioner doser, som blev færdigleveret i november 2013.

Maj

Lovende resultater fra et fase 2 forsøg med CV-301 i 74 patienter med metastatisk tyktarmscancer efter operation blev offentliggjort i tidsskriftet Annals of Surgery. I en sammenligning af patienterne med en anden tilsvarende patientgruppe på 161 patienter, viste en markant forbedret overlevelse for de patienter, der modtog CV-301.

Maj

Bavarian Nordic etablerede et sponsoreret Level 1 American Depositary Receipt (ADR)-program i USA.

tre med. Imidlertid fortsætter regulatoriske forsinkelser i Europa med at påvirke muligheden for flere centrale forsøgsansvarlige investigatore at påbegynde rekruttering i vigtige områder, især Tyskland og Holland. Som følge heraf forventer selskabet nu at rekruttering af patienter vil være afsluttet inden udgangen af 2014. I april 2013 meddelte vi, at der vil blive foretaget delanalyser af forsøget, hvilket vil kunne give mulighed for at vurdere, om resultaterne muliggør en tidligere registreringsansøgning end planlagt.

PROSTVAC udgør et unikt potentiale for Bavarian Nordic. Om end mange nye behandlingsformer kommer på markedet i disse år, er vi overbeviste om, at PROSTVAC har et væsentligt markedspotentiale, i forventning om at overlevelsedata fra fase 2 samt den favorable bivirkningsprofil kan fastholdes. Vi ser også fortsat et væsentligt potentiale i anvendelsen

af PROSTVAC i kombination med eller som tillæg til andre behandlingsformer. Vores samarbejdspartner, National Cancer Institute, påbegyndte i 2013 to nye fase 2 kombinationsforsøg med PROSTVAC og hormonpræparatet enzalutamid.

Vi offentliggjorde desuden lovende overlevelsedata for vores anden immunterapikandidat, CV-301, fra et klinisk forsøg udført på Duke University i patienter med metastatisk tyktarmscancer. Denne indikation vil være vores fokus for den videre kliniske udvikling af CV-301.

Som led i forberedelserne til lancering af PROSTVAC besluttede vi at sammenlægge vores produktionsaktiviteter på fabrikken i Kvistgård, hvor vi nu er gået i gang med at etablere et nyt produktionsafsnit til den fremtidige kommercielle fremstilling af PROSTVAC. Dette giver os ikke blot stor fleksibilitet og uafhængighed, men sikrer

også en bedre udnyttelse af vores ressourcer samt ekspertise inden for produktion. I løbet af 2014 vil bygningen stå klar og vi vil herefter overføre, validere og teste produktionsprocessen for PROSTVAC. Selve produktionen forventes at starte i 2015. Som led i sammenlægningen lukkede vi i 2013 vores anlæg i Berlin med henblik på at overføre produktionen af klinisk søgsmateriale til vores anlæg i Kvistgård.

I 2014 fylder Bavarian Nordic 20 år. Selv om vi stadig opfatter os selv som unge og dynamiske, er vi stolte over at være modnet som en virksomhed, der i dag udgør en af de vigtigste spillere inden for udvikling og produktion af lægemidler til biologisk forsvar, og som samtidig rummer et uforløst potentiale til at ændre fremtidens kræftbehandling.

Anders Hedegaard
Administrerende direktør

Juni

Konsolideringen og udvidelsen af produktionsanlægget i Kvistgård blev påbegyndt som led i forberedelserne til den fremtidige kommercielle produktion af PROSTVAC. Produktionen af klinisk søgsmateriale blev tillige overført fra Bavarian Nordics anlæg i Berlin, der blev lukket som led i at effektivisere produktionen.

August

Rekruttering af 4.000 personer blev afsluttet i det første af to fase 3 forsøg med IMVAMUNE i USA. Sikkerhedsdata fra 3.000 personer, der blev vaccineret med tre forskellige partier (lots) af IMVAMUNE (1.000 personer pr. lot) vil blive sammenlignet med en gruppe på yderligere 1.000 personer, der modtog placebo.

November

Health Canada godkendte IMVAMUNE til vaccination mod koppevirus i nødsituationer. IMVAMUNE blev godkendt til voksne, der er kontraindikeret til vaccination med replikerende koppevacciner, dvs. personer med svækket immunforsvar og hudlidelser.

Juli

National Cancer Institute (NCI) påbegyndte to nye fase 2 studier, hvor PROSTVAC kombineres med enzalutamid. Det ene studie undersøger kombinationen i ikke-metastatisk hormonsensitiv prostatacancer og det andet i metastatisk kastrationsresistent prostatacancer.

August

Europa-Kommissionen udstedte markedsføringstilladelse til IMVANEX til vaccination af den almene, voksne befolkning imod koppevirus, herunder også immunsvækkede personer (f.eks. hiv-smittede samt personer med hudlidselsen atopisk dermatitis).

November

Bavarian Nordic afsluttede leverancerne af 20 millioner doser IMVAMUNE koppevaccine til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager (SNS) til brug i nødsituationer. Dermed afrundede selskabet leveringsdelen af den store kontrakt, der blev tildelt i 2007.

VORES VIRKSOMHED

Vores vision

Det er Bavarian Nordics vision at blive en førende udvikler og leverandør af innovative immunterapier og vacciner til behandling og forebyggelse af livstruende cancer og infektionssygdomme.

Gennem udviklingen af nye vacciner til beskyttelse af befolkningen mod potentielle bioterrortrusler har vi opbygget en succesfuld forretning inden for infektionssygdomme, der omfatter en fuld værdikæde med forskning og udvikling samt produktionsevne baseret på vores patenterede og gennemprøvede tekno-

logi, MVA-BN, der er velegnet til udvikling af såvel forebyggende som behandlende vacciner.

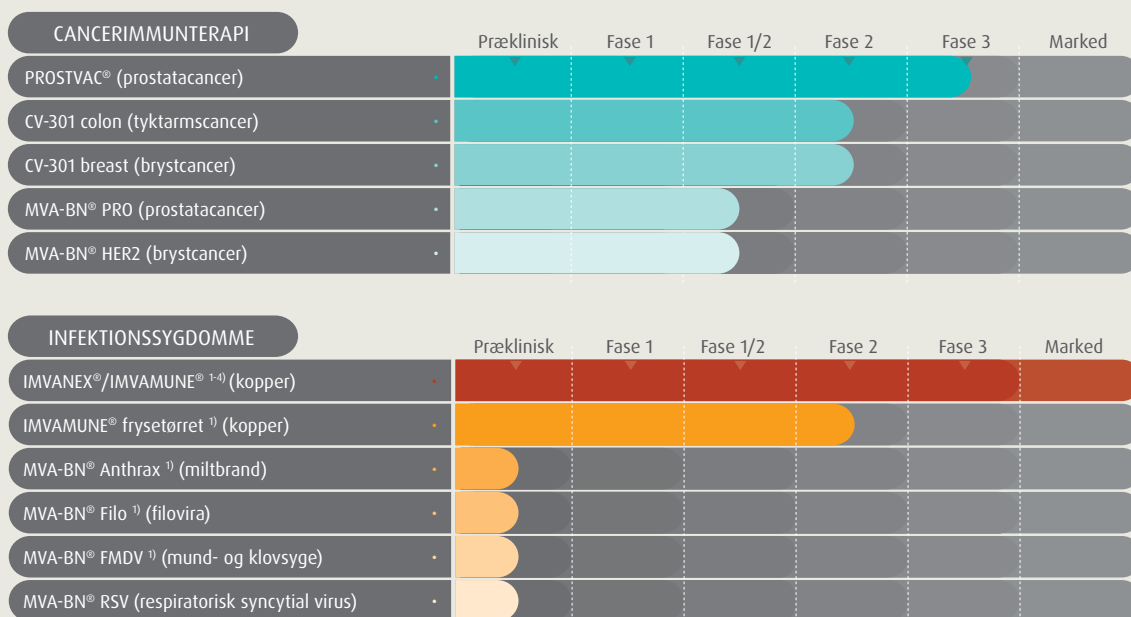
Vores mangeårige partnerskab med den amerikanske regering omkring udvikling og levering af IMVAMUNE, samt en række kontrakter omkring udvikling af andre bioforsvarsvacciner har muliggjort opbygningen af en højt specialiseret organisation samt et produktionsapparat, der er i stand til at producere og levere vacciner i kommerciel skala, hvilket har banet vej for en bæredygtig forretning, der sikrer, at Bavarian Nordic kan fastholde og øge værdien af selskabet.

Gennem udnyttelsen af disse kompetencer har vi udvidet vores fokus til også

at omfatte udviklingen af nye og bedre behandlingsformer inden for cancer via udviklingen af aktive immunterapier målrettet mod kræftsygdomme, hvor der i dag kun findes begrænsede tilfredsstillende behandlingsformer.

Målrettet immunterapi til behandling af cancer er et område i vækst inden for cancerforskningen. Immunterapi udnytter den naturlige kraft i immunsystemet til at bekæmpe sygdommen. Ved at fremkalde et stærkt immunrespons kan immunterapier forsinke sygdomsudviklingen og øge overlevelsen hos patienter – med færre og mindre alvorlige bivirkninger, end der kendes fra blandt andet strålebehandling og kemoterapi.

Pipeline



1) Finansieret af den amerikanske regering

2) Sælges til regeringer

3) Godkendt i EU i under navnet IMVANEX® samt i Canada under navnet IMVAMUNE®

4) Fase 3 registreringsstudier pågår i USA

VORES STRATEGI OG KORTSIGTEDE MÅL

Bavarian Nordics strategiske ambition bygger på en vækststrategi, der har til formål at gøre selskabet til et succesrigt, omsætningsskabende biotekselskab. Gennem udnyttelsen af selskabets fleksible produktionsanlæg samt kompetencer inden for udvikling af poxvirus-baserede vacciner og cancerimmunoterapier er selskabet godt positioneret til at maksimere fremtidige markedsmuligheder.

Som førende, global virksomhed inden for bioforsvar, har Bavarian Nordic bygget sit fundament på MVA-BN – den egenudviklede og fleksible poxvirus-plattform, der har potentiale til at understøtte en bred pipeline inden for såvel infektionssygdomme, som cancer. Koppevaccinen IMVAMUNE, har genereret væsentlig omsætning indtil videre og selskabet er ved at udvikle en innovativ, frysetørret udgave af vaccinen med henblik på at opnå en langsigtet leveringskontrakt med den amerikanske regering. Selskabet udnytter desuden sine kompetencer inden for infektionssygdomme til at udbygge pipeline med andre vacciner mod biologiske trusler (f.eks. miltbrand) samt sygdomme, hvor

der er et stort, udækket medicinsk behov (f.eks. RSV).

Med henblik på at imødekomme det voksende behov for innovative cancerimmunoterapier har selskabet også udviklet en alsidig pipeline med cancerimmunoterapier, herunder PROSTVAC, som er i klinisk fase 3 udvikling. Cancerimmunoterapi er en længe ventet og ny behandlingsform, som forventes at udgøre en vigtig brik i fremtidens cancerbehandling. Selskabets cancerimmunoterapiportefølje rummer et enormt potentiale på markedet, der efterspørger forbedrede resultater for patienterne gennem effektive kombinationer af behandlinger, der gensidigt forstærker hinandens effekt.

Den overordnede strategi for at nå disse ambitioner baserer sig på følgende hovedpunkter:

- Etablering af en global førerposition inden for det hurtigt voksende cancerimmunoterapiområde
- Global markedsgodkendelse og kommercialisering af PROSTVAC via partnerskaber

- Udnyttelse af det voksende potentiale for cancerimmunoterapier via udbygning af selskabets pipeline
- Opnåelse af markedsgodkendelse af IMVAMUNE i USA
- Fastholdelse af den globale førerposition inden for koppevacciner og opbygning af en langsigtet indtjening med udgangspunkt i globalt salg af IMVANEX/IMVAMUNE
- Fremme af udviklingen af andre bioforsvarsvacciner via udbygning af pipeline gennem fuldt finansierede regeringskontrakter med den amerikanske regering
- Udvidelse af pipeline gennem udvikling af kommercielle vacciner mod infektionssygdomme, hvor der er et stort, udækket behov
- Fastholdelse af selskabets globale førerposition inden for fremstilling af poxvirus-baserede vacciner samt etablering af en fleksibel produktionsenhed med kompetencer til at varetage selskabets produktionsbehov på kort, mellemlang og lang sigt

Kortsigtede mål

PROSTVAC

- Afslutte rekruttering i PROSPECT studiet (2. halvår 2014)
- Fortsætte med at udforske PROSTVAC's potentiale i kombination med checkpoint-inhibitorer, antihormonbehandling og strålebehandling

CV-301

- Færdiggøre udviklingsplanen for CV-301 i tyktarmscancer med udgangspunkt i tilbagemelding fra de amerikanske sundhedsmyndigheder (2. halvår 2014)
- Påbegynde randomiseret, kontrolleret forsøg afhængig af finansiering

IMVANEX/IMVAMUNE

- Sikre anden halvdel af IMVAMUNE leveringskontrakten med den amerikanske regering (USD 118 mio.)
- Fortsatte leverancer af IMVAMUNE til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager
- Ordre fra andre lande
- Afslutte fase 2 med frysetørret IMVAMUNE med henblik på at understøtte en pre-EUA (Emergency Use Authorization; en forudsætning for at kunne lagere vaccinen)
- Påbegynde det endelige kliniske fase 3 forsøg med IMVAMUNE (1. halvår 2014)

ØVRIGE PROJEKTER

- Påbegyndelse af NCI-sponsoreret fase 1 forsøg med MVA-BN Brachyury (1. halvår 2014)
- Påbegyndelse af NCI-sponsoreret fase 2 forsøg med CV-301 i blærecancer (1. halvår 2014)
- Indsendelse af Investigational New Drug ansøgning for MVA-BN RSV (2014) efterfulgt af fase 1 forsøg (2015)

HOVED- OG NØGLETAL

Hovedtal for koncernen 2009-2013

DKK mio.	2013	2012	2011	2010	2009
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	1.212,5	1.016,6	523,6	314,1	74,8
Produktionsomkostninger	484,7	513,6	403,4	444,5	140,1
Forsknings- og udviklingsomkostninger	496,6	340,1	261,7	188,6	164,0
Distributions- og administrationsomkostninger	197,8	194,6	166,8	155,1	111,9
Resultat af primær drift (EBIT)	33,4	(31,7)	(308,3)	(474,1)	(341,2)
Finansielle poster, netto	(27,2)	(17,0)	11,9	(9,4)	10,1
Resultat før skat	6,2	(48,7)	(296,4)	(483,4)	(331,1)
Årets resultat	(46,7)	(240,0)	(268,4)	(389,9)	(266,3)

Balance

Langfristede aktiver	551,8	644,3	865,2	850,6	715,1
Kortfristede aktiver	900,4	894,9	1.111,4	616,5	556,0
Samlede aktiver	1.452,2	1.539,2	1.976,6	1.467,1	1.271,1
Egenkapital	976,3	999,7	1.207,6	810,4	704,2
Langfristede forpligtelser	86,7	54,2	105,4	106,5	113,0
Kortfristede forpligtelser	389,3	485,3	663,6	550,2	453,9

Pengestrømsopgørelse

Likvide midler og værdipapirer	532,1	549,9	584,0	355,7	185,0
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	147,1	20,1	(375,2)	(239,9)	(484,0)
Pengestrømme fra investeringer	(146,5)	71,0	(261,8)	(45,8)	26,1
- Investering i immaterielle anlægsaktiver	(111,0)	(24,3)	(16,5)	(16,2)	(45,5)
- Investering i materielle anlægsaktiver	(44,4)	(20,9)	(31,2)	(45,7)	(50,6)
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	(7,1)	(9,6)	642,4	471,0	(30,8)

Nøgletal (i DKK) ¹⁾

Indtjening (basis) pr. aktie á DKK 10 ²⁾	(1,8)	(9,2)	(10,3)	(14,9)	(10,2)
Indre værdi pr. aktie (historisk)	37,4	38,3	46,3	62,5	88,6
Indre værdi pr. aktie (justeret) ²⁾	37,4	38,3	46,3	31,1	27,0
Børskurs, ultimo (historisk)	89	50	38	245	144
Børskurs, ultimo (justeret) ³⁾	89	50	38	190	94
Børskurs/Indre værdi (historisk)	2,4	1,3	0,8	3,9	1,6
Børskurs/Indre værdi (justeret) ^{2) + 3)}	2,4	1,3	0,8	6,1	3,5
Udestående aktier i t.stk, ultimo	26.094	26.094	26.094	12.962	7.952
Egenkapitalandel	67%	65%	61%	55%	55%
Antal medarbejdere omregnet til fuldtid, ultimo	426	450	439	402	354

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

2) Grundet kapitaludvidelsen i 2011 er indtjening pr. aktie og indre værdi pr. aktie for 2009-2011 beregnet på baggrund af gennemsnitlige antal aktier for 2013/udestående aktier ultimo 2013

3) Børskurs ultimo 2009-2010 er justeret for efterfølgende aktieemissioner

REGNSKABSBERETNING 2013

- Omsætningen var DKK 1.213 mio. (DKK 1.017 mio.) sammenlignet med den udmeldte forventning på DKK 1.100 mio.
- Resultatet før skat udviste et overskud på DKK 6 mio. (underskud DKK 49 mio.) og er således i overensstemmelse med selskabets udmeldte forventning til et nulresultat for 2013
- Selskabets kapitalberedskab udgjorde DKK 652 mio. ved udgangen af året (DKK 670 mio.) sammenlignet med den udmeldte forventning på DKK 600 mio.
- Egenkapitalen udgjorde DKK 976 mio. pr. 31. december 2013 (DKK 1.000 mio.).

Regnskabsberetningen er, medmindre andet er anført, baseret på tal for koncernen for 2013 og sammenlignes med de tilsvarende tal for koncernen for 2012, som er angivet i parentes.

Resultatopgørelse

Nettoomsætning

Bavarian Nordic genererede i 2013 en omsætning på DKK 1.213 mio. (DKK 1.017 mio.) sammenlignet med selskabets udmeldte forventning på DKK 1.100 mio. Af omsætningen hidrører DKK 839 mio. (DKK 883 mio.) fra leverancer af IMVAMUNE. Øvrig omsætning på DKK 373 mio. (DKK 133 mio.) vedrører indtægter på udviklingskontrakter indgået med den amerikanske regering, herunder levering af udviklingsresultater under RFP-3 kontrakten (se note 3).

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostningerne udgjorde DKK 485 mio. (DKK 514 mio.), hvoraf DKK 434 mio. (DKK 499 mio.) var direkte relateret til omsætningen. Andre produktionsomkostninger er steget fra DKK 15 mio. i 2012 til DKK 51 mio. i 2013 (note 4), hvilket væsentligst skyldes en stigning i årets nedskrivninger. Årets nedskrivninger udgjorde i alt DKK 54 mio. (DKK 19 mio.). Udviklingen i nedskrivninger fremgår af note 17.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Årets afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger udgjorde DKK 556 mio. (DKK 437 mio.), hvilket er på niveau med den udmeldte guidance på DKK 570 mio. Fordelingen af de afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger fremgår af note 5. Omkostninger til udvikling af PROSTVAC udgjorde ca. DKK 250 mio.

I 2013 blev der omkostningsført (amortiseret) DKK 148 mio. på det igangværende IMVAMUNE udviklingsprojekt, jf. nærmere omtale heraf i note 15.

Distributions- og administrationsomkostninger

Distributions- og administrationsomkostningerne udgjorde i 2013 DKK 198 mio. (DKK 195 mio.).

Resultat af primær drift

Resultat af primær drift (EBIT) udgjorde DKK 33 mio. (DKK -32 mio.). Divisionen for infektionssygdomme realiserede et resultat af primær drift på DKK 387 mio., hvilket ligger over den udmeldte forventning på DKK 360 mio. Cancerimmunterapi-divisionen realiserede et negativt resultat af primær drift på DKK 324 mio., hvilket svarer til den udmeldte forventning på DKK -325 mio.

Finansielle poster

Bavarian Nordic realiserede i 2013 en nettoudgift på de finansielle poster på

DKK 27 mio. (nettoudgift DKK 17 mio.). Den negative udvikling skyldes væsentligst faldet i kursen på USD. Årets netto valutakurstab udgjorde DKK 22 mio. (DKK 5 mio. tab).

Skat

Skat af årets resultat udgjorde en udgift på DKK 53 mio. (udgift DKK 191 mio.). I 2012 nedskrev selskabet sit udskudte skatteaktiv med DKK 182 mio., som følge af de vedtagne stramninger vedrørende brugen af fremførebare underskud.

Årets resultat

Årets resultat efter skat var et underskud på DKK 47 mio. (underskud DKK 240 mio.). Resultatet foreslås overført til de frie reserver.

Balance

Balancesummen udgjorde pr. 31. december 2013 DKK 1.452 mio. (DKK 1.539 mio.).

Aktiver

De immaterielle aktiver faldt med DKK 44 mio., idet selskabet solgte udviklingsresultater til den amerikanske regering, hvilket medførte en afgang på det igangværende IMVAMUNE udviklingsprojekt (note 15). Ved årets udgang udgjorde det igangværende udviklingsprojekt DKK 77 mio. (DKK 123 mio.).

Det udskudte skatteaktiv er i årets løb reduceret med DKK 51 mio., hvoraf skatteværdien af fremførebare underskud er faldet med DKK 38 mio. som følge af de vedtagne gradvise nedsættelser af selskabsskatteprocenten fra de nuværende 25% til 22% i 2016.

Varebeholdninger udgjorde DKK 234 mio. (DKK 229 mio.). Nedskrivninger pr. 31. december 2013 udgjorde DKK 69 mio. (DKK 31 mio.) og vedrører delvis eller fuld nedskrivning af varebeholdninger, som ikke

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

Tilgodehavender udgjorde DKK 135 mio. (DKK 116 mio.). Den væsentligste del af disse tilgodehavender er tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser på DKK 110 mio. (DKK 57 mio.).

Pr. 31. december 2013 udgjorde beholdningen af likvider og værdipapirer DKK 532 mio. (DKK 550 mio.). Bavarian Nordics likvide beholdninger er primært placeret på indlånskonti i højt ratede banker samt i kortfristede danske stats- og realkreditobligationer.

Egenkapital

Efter overførsel af årets resultat udgør egenkapitalen DKK 976 mio. (DKK 1.000 mio.).

Gældsposter

Selskabets låntagning er reduceret til DKK 80 mio. (DKK 89 mio.) i forbindelse med almindelig gældsafvikling. Gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser beløb sig til DKK 114 mio. (DKK 104 mio.), mens anden gæld udgjorde DKK 114 mio. (DKK 116 mio.).

Selskabet har i 2013 afsluttet leverancerne af de 20 millioner doser IMVAMUNE, som var omfattet af RFP-3 kontrakten. Dermed

er den samlede forudbetaling på USD 100 mio. modtaget i årene 2007-2011 fuldt ud indtægtsført pr. 31. december 2013. Der påhviler ikke længere selskabet en tilbagebetalingsforpligtelse.

Selskabet har i 2013 modtaget en samlet forudbetaling på DKK 158 mio. som knytter sig til leverancerne af de første 4 millioner doser IMVAMUNE under den nye kontrakt med den amerikanske regering. Ved udgangen af 2013 er der leveret 1,4 millioner doser og forudbetalingen er reduceret til DKK 102 mio. For en nærmere omtale af modtagne forudbetalinger henvises til note 25.

FORVENTNINGER TIL 2014

I 2014 forventer selskabet en omsætning i størrelsesordenen DKK 1.200 mio. og et nulresultat af primær drift. Selskabet forventer at levere og indtægtsføre cirka 6,5 millioner doser IMVAMUNE, hvoraf levering af de 4 millioner doser afventer BARDA's udnyttelse af anden halvdel af kontrakten, der blev indgået med den amerikanske regering i april 2013. I januar 2014 bevilgede den amerikanske kongres midler til BioShield Special Reserve Fund, som blandt andet finansierer indkøb af bioforsvarsvacciner såsom IMVAMUNE. Selskabet afventer nu at BARDA endeligt udnytter optionen til anden del af kontrakten. Yderligere omsætning forventes at hidføre fra igangværende forskningskontrakter, herunder kontrakten om udvikling af frysetørret IMVAMUNE og finansiering af omkostninger til fase 3 forsøget med IMVAMUNE.

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

Samlede forsknings- og udviklingsomkostninger forventes at udgøre cirka DKK 600 mio., der fordeler sig som anført i tabellen nedenfor.

Forudsat at produktionen og leverancerne af IMVAMUNE samt at udviklingen af projekterne i pipeline forløber planmæssigt, forventes divisionen for infektionssygdomme at generere et resultat af primær drift på cirka DKK 400 mio.

Forudsat at fase 3 forsøget med PROSTVAC og udviklingen af de øvrige cancerpro-

grammer forløber planmæssigt, forventes cancerimmuniterapidivisionen at generere et negativt resultat af primær drift på cirka DKK 400 mio.

For divisionerne angives resultat af primær drift efter afholdelse af interne omkostninger.

Fra og med 2014 udsteder forventninger til resultat af primær drift (EBIT) mod tidligere resultat før skat med henblik på at fokusere på koncernens primære driftsaktiviteter.

Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger	DKK 600 mio.
Heraf:	
Kontraktarbejde indregnet under produktionsomkostninger	DKK 110 mio.
Aktiverede udviklingsomkostninger	DKK 50 mio.
	DKK 440 mio.
Omkostningsføring (amortisering) af tidligere afholdte omkostninger til IMVAMUNE udviklingsprojekt	DKK 50 mio.
Forsknings- og udviklingsomkostninger vist i resultatopgørelsen	DKK 490 mio.

Alle tal er cirkatal

Forventninger til 2014 i tal

- Omsætning:
DKK 1.200 mio.
- Resultat af primær drift (EBIT):
DKK 0 mio.
- Kapitalberedskab ved årets udgang:
DKK 600 mio.

Forudsætninger

- Levering af 6,5 millioner doser IMVAMUNE til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager
- Forsknings- og udviklingsomkostninger:
DKK 600 mio. (jf. ovenstående tabel)
- Divisionen for infektionssygdomme, EBIT:
DKK 400 mio.
- Cancerimmuniterapidivisionen, EBIT:
DKK 400 mio. (underskud)

VORES TEKNOLOGIER

Bavarian Nordic er globalt førende inden for forskning, udvikling og fremstilling af vacciner og immunterapier, der baserer sig på virale vektorer (poxvira) til at udtrykke antigener, der er rettet imod infektionssygdomme og cancer.

Selskabet har udviklet den patentbeskyttede MVA-BN teknologi og har opbygget et produktionsapparat samt kompetencer til at kunne producere MVA-BN vacciner i kommerciel skala. Selskabet er i øjeblikket i gang med at omdanne sin fabrik i Kvistgård til en multiproduktionsenhed, der fremover skal kunne varetage den kommercielle produktion af IMVANEX/IMVAMUNE, PROSTVAC samt andre produkter fra selskabets pipeline.

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

Poxvirus-baserede immunterapier har den fordel, at virussen fremkalder både et stærkt humoralt og cellulært immunrespons, og således aktiveres begge arme af immunsystemet.

MVA-BN teknologiplatformen

MVA-BN er en yderligere svækket version af Modificeret Vaccinia Ankara (MVA) virusset, der i forvejen er en stærkt svækket version af poxviruset Chorioallantois Vaccinia virus Ankara (CVA). MVA-BN er under afprøvning som koppevaccine i sammenlagt 19 afsluttede eller igangværende kliniske studier. Flere end 7.300 personer, heraf næsten 1.000 personer med nedsat immunforsvar, er blevet vaccineret med MVA-BN baserede vacciner, og der er påvist høj immunogenicitet og samtidig en favorabel bivirkningsprofil.

Alle selskabets vacciner mod infektionssygdomme baserer sig på MVA-BN. Endvidere er rekombinante MVA-BN-baserede vaccinekandidater afprøvet i kliniske fase 1 og fase 2 forsøg i bryst- og prostatacancer.

En stor fordel ved MVA-BN er virussens manglende evne til at replikere hos en vaccineret person, i modsætning til de originale vacciner, baseret på vaccinia. Replikationscyklussen blokeres på et meget sent stadie, hvilket sikrer, at nye vira ikke genereres og frigives. Dette medfører, at virussen ikke spreder sig hos den vaccinerede person, hvilket medfører en forbedret bivirkningsprofil i forhold til de originale replikerende vaccinia-vira. Dette er i særdeleshed vigtigt i personer med nedsat eller svækket immunforsvar, hvor vaccinen også har vist sig veltolereret og samtidig har vist en god immunogenicitetsprofil.

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

VF-TRICOM teknologiplatformen

Visse cancerindikationer, hvor VF-TRICOM (vaccinia-fowlpox-TRICOM) platformen anvendes, er indlicenseret fra National Institutes of Health (NIH) som led i samarbejdsaftalen med NCI om udvikling af målrettede immunterapier. Selskabets førende cancerimmunterapikandidater

PROSTVAC og CV-301 anvender begge denne teknologi, som består af en vaccinia virus og en fowlpox virus, der fungerer som henholdsvis en prime og en boost vaccine.

Hvor PROSTVAC indeholder et enkelt tumorassocieret antigen, der typisk er overudtrykt i prostatacancer (prostata-specifikt antigen, PSA), indeholder CV-301 to tumorassocierede antigener (CEA og MUC-1), der er overudtrykt i en række større cancerformer såsom tyktarms- og brystcancer.

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

Bavarian Nordic har opnået visse eksklusive patenter, der omfatter PROSTVAC og CV-301. De to porteføljer omfatter cirka 24 verserende patentansøgninger og 173 tildelte/udstedte patenter, som positionerer Bavarian Nordic strategisk godt til udvikling af PROSTVAC og CV-301 inden for rekombinante vacciner, der er et forholdsvis trængt område. Selskabet har desuden ikke-eksklusive rettigheder til relaterede patenter og teknologier. Således har selskabet freedom to operate inden for de indlicensierede indikationer.

SAMFUNDSANSVAR (CSR)

Bavarian Nordic er på få år vokset fra at være en rendyrket forskningsvirksomhed til at blive en fuldt integreret virksomhed med aktiviteter fra tidlig forskning frem til egen produktion af vacciner.

I tillæg til den årlige miljørapportering på begyndte vi i 2009 et systemiseret arbejde med øvrige CSR-relaterede forhold. Arbejdet er hovedsageligt koncentreret omkring miljø, medarbejdere og leverandører. Vi forholder os tillige til andre områder af betydning for vores forretning, og har defineret yderligere to fokusområder: Forretningsetik og produkter.

Vi redegør årligt for udviklingen inden for disse områder i en selvstændig CSR-rapport, der er udarbejdet i henhold til årsregnskabslovens krav om rapportering om samfundsansvar.

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

Hovedpunkter for 2013

Vores samlede klimapåvirkning; CO₂-emissionen blev reduceret med næsten 9% i forhold til året før. Efter en periode med opskalering af vores produktion, producerede vi mindre end i de foregående år.

Kombineret med signifikante forbedringer i produktionsprocessen er vi derfor lykkedes med at reducere energi- og råvareforbruget yderligere.

Vi har fokus på sundhed og medarbejdertrivsel, og det er derfor tilfredsstillende, at sygefraværet faldt i 2013. Det er dog stadig marginalt højere end gennemsnittet for danske virksomheder. Forklaringen skal overvejende findes i de særlige krav til vores produktion, som bl.a. indebærer at produktionsansatte ikke må møde op før de er helt raske.

Vi ønsker at sikre en sund og sikker arbejdsplads og udfører derfor et omfattende arbejdsmiljøarbejde med brugerinddragelse på alle niveauer. Derfor er det ikke tilfredsstillende at rapportere et øget antal arbejdsulykker i 2013. Der er dog som oftest tale om mindre alvorlige uheld, hvilket det minimale antal af relaterede fraværsdage på 1,3 dage i gennemsnit vidner om.

Målsætninger

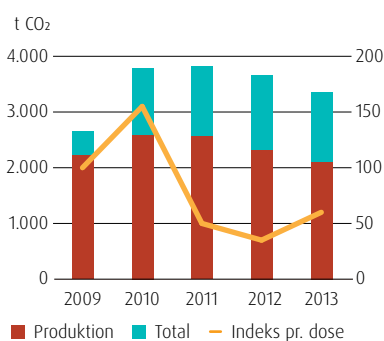
Inden for hvert af vores fokusområder arbejder vi hele tiden målrettet med at forbedre forhold, der kan skabe forretningsmæssig værdi for selskabet. Dette sker som led i en overordnet målsætning

om at skabe størst mulig værdi for selskabets aktionærer. Målsætningerne er fuldt integrerede i driften af vores virksomhed og indgår i de løbende evalueringer inden for de respektive områder. I tillæg hertil, har vi fastsat en række konkrete mål for de kommende år, herunder at:

- Etablere KPI'er for energi- og kemikalieforbrug samt produktionsaffald (2014)
- Nedbringe antallet af arbejdsulykker til samme eller mindre end gennemsnittet for de seneste tre år (2016)
- Arbejde for at fastholde det samlede sygefravær under 4%, samt søge at etablere individuelle mål for sygefraværet for henholdsvis funktionærer og arbejdere og fremadrettet rapportere herfor (2014)
- Etablere et uddannelsesprogram vedrørende etisk adfærd/antikorruption (2014)
- Bringe medarbejderomsætningen over de næste 3 år under gennemsnittet for de seneste 3 år (2016)
- Foretage en screening af FN's retningslinjer om menneskerettigheder og erhvervsliv (2015)
- Arbejde for at fastholde en ligelig kønsmæssig fordeling blandt ledere i koncernen (2014)

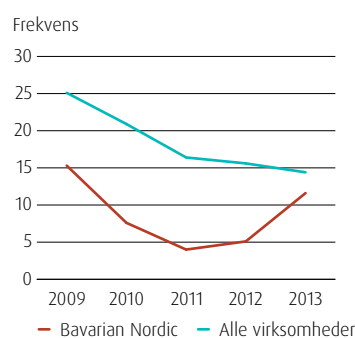
Udvalgte resultater fra CSR rapporten

Klimaregnskab (Carbon footprint)



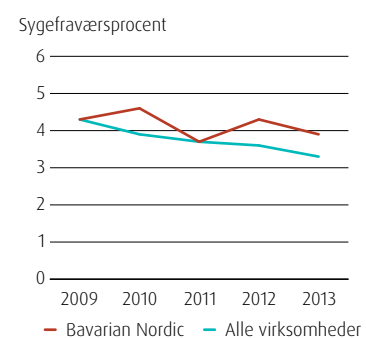
Samlet CO₂-emission samt indekseret CO₂-emission pr. dosis vaccine.

Arbejdsulykker



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

Sygefravær



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



CANCERIMMUNTERAPI

Målrettet immunterapi til behandling af kræft er et lovende område inden for kræftforskningen. Immunterapi udnytter den naturlige kraft i immunsystemet til at bekæmpe sygdommen. Ved at fremkalde et stærkt og bredt immunrespons kan immunterapi forsinke sygdomsudviklingen og muligvis øge overlevelsen hos patienterne, samtidig med en favorabel bivirkningsprofil.

Bavarian Nordics førende produktkandidater, PROSTVAC og CV-301 udvikles som led i forskningsaftaler med NCI. Desuden har selskabet gennemført klinisk fase 1/2 udvikling af MVA-BN-baserede produktkandidater til behandling af bryst- og prostatacancer.

Udviklingsprogrammet for PROSTVAC og CV-301 omfatter mere end 1.100 patienter, der har været i behandling for cancer i blandt andet prostata, tyktarm, bryst, æggestokke og bugspytkirtel.

PROSTVAC – prostatacancer-immunterapikandidat

PROSTVAC er en PSA-rettet immunterapikandidat i klinisk fase 3 udvikling til behandling af patienter med asymptomatisk eller minimal symptomatisk metastatisk kastrationsresistent prostatacancer. Sideløbende afprøves PROSTVAC i NCI-sponsorerede kliniske forsøg i forskellige sygdomsfaser og i kombination med andre behandlingsformer. Der er skabt en solid datapakke omfattende 11 igangværende og afsluttede kliniske fase 1 og fase 2 forsøg, hvor flere end 300 patienter er blevet behandlet med PROSTVAC, som har vist sig veltolereret. Et randomiseret, placebokontrolleret klinisk fase 2 forsøg¹⁾ viste en øget median overlevelse på 8,5

måneder for patienter med fremskreden prostatacancer. Disse resultater har ført til opstarten af det pivotale kliniske fase 3 forsøg (PROSPECT). Andre kliniske forsøg med PROSTVAC i kombination med strålebehandling, hormonbehandling eller kemoterapi, enten samtidigt eller sekventielt, har indikeret potentielle synergier ved disse behandlingskombinationer.

Fase 3 forsøget (PROSPECT)

PROSPECT forsøget er et globalt, randomiseret, dobbelt-blindet, placebokontrolleret studie som forventes at rekruttere omkring 1.200 patienter med asymptomatisk eller minimal symptomatisk metastatisk kastrationsresistent prostatacancer. Forsøget udføres i henhold til en Special Protocol Assessment aftale med FDA.

I marts 2014 var forsøget åbnet i 13 ud af 15 planlagte lande og på flere end 185 forsøgscentre. Antallet af centre steg med mere end 100 i løbet af 2013. Som tidligere meddelt har der været regulatoriske forsinkelser i opstarten af forsøget i Europa, hvilket fortsat påvirker muligheden for flere centrale forsøgsansvarlige investigatore at påbegynde rekruttering i vigtige områder, især Tyskland og Holland. Som følge heraf, vil rekruttering af patienter i PROSPECT forsøget fortsætte ind i andet halvår 2014. I 2013 blev der iværksat en række tiltag, der medførte

en øget rekrutteringsrate, og selskabet forventer nu at afslutte rekruttering inden udgangen af 2014.

De forsøgsansvarlige læger og patienter er i stigende grad positive overfor aktiv immunterapis betydelige potentiale i metastatisk prostatacancer. I 2013 godkendte FDA en plan for gennemførelse af delanalyser af PROSPECT studiet, hvilket vil kunne give mulighed for at vurdere, om resultaterne muliggør en tidligere registreringsansøgning end planlagt.

Studiets udformning

Det primære formål med PROSPECT forsøget er at evaluere om patienterne, der modtager PROSTVAC (med eller uden til-lægsbehandling med granulocyte macrophage colony-stimulating factor; GM-CSF), har længere overlevelse end kontrolgruppen. Overlevelsen vil blive evalueret i to separate sammenligninger:

- PROSTVAC og GM-CSF i forhold til kontrolgruppen
- PROSTVAC uden GM-CSF i forhold til kontrolgruppen

Studiet anses for succesfuldt, såfremt en eller begge aktive arme viser signifikant bedre overlevelse end kontrolgruppen.

1) Kantoff-P et al.: Overall survival analysis of a phase II randomized controlled trial of a poxviral-based PSA-targeted immunotherapy in metastatic castration-resistant prostate cancer. J Clin Oncol. 28:1099-1105, 2010

Andre kliniske forsøg med PROSTVAC

I tre kliniske forsøg, der sponsoreres af NCI, evalueres PROSTVAC i øjeblikket i kombination med andre behandlingsformer.

- Det ene forsøg er et klinisk fase 2 studie, der kombinerer PROSTVAC med enzalutamid – et hormonpræparat, der hæmmer androgenreceptorer og som blev godkendt i USA i 2012. Forsøget forventes at rekruttere 34 patienter med ikke-metastatisk hormonsensitiv prostatacancer, der vil modtage enten enzalutamid og PROSTVAC eller enzalutamid alene. Studiets primære endemål er at undersøge stigningshastigheden af PSA som mål for tumorvæksten efter ophør af behandling med enzalutamid.
- Det andet forsøg er ligeledes et fase 2 forsøg, der kombinerer PROSTVAC med enzalutamid. Forsøget vil omfatte 72 patienter med metastatisk kastrationsresistent prostatacancer, der vil modtage enten enzalutamid og PROSTVAC eller enzalutamid alene. Studiets primære endemål er progressionsfri overlevelse.
- Det tredje forsøg er et klinisk fase 2 studie, der sammenligner flutamid (antihormonbehandling) med eller uden PROSTVAC i 62 patienter med ikke-metastatisk prostatacancer. Alle patienter er rekrutteret i studiet, hvor foreløbige data fra 41 patienter indikerer en forøget tid til progression (TTP) for de patienter, der modtog PROSTVAC i kombination med flutamid (median TTP = 192 dage) sammenlignet med flutamid alene (median TTP = 108 dage).

CV-301 – immunterapikandidat til flere cancerformer

CV-301 (CEA-MUC-1-TRICOM) er en målrettet immunterapikandidat med potentiale til behandling af flere cancertyper. Ligesom PROSTVAC, anvender CV-301 VF-TRICOM teknologien. Hvor PROSTVAC indeholder et enkelt antigen, der er overudtrykt i prostatacancer (PSA), så indeholder CV-301 to antigener (CEA og MUC-1), der er overudtrykt i en række større cancerformer såsom tyktarms- og brystcancer.

Flere end 400 patienter har været behandlet med CV-301 eller forløbere hertil i 15 igangværende og afsluttede NCI-støttede kliniske forsøg i forskellige cancerformer (tyktarms- og brystcancer m.fl.).

Om end CV-301 har potentiale i behandlingen af en lang række cancers (bryst-, lunge-, tyktarmscancer m.fl.), har selskabet prioriteret tyktarmscancer, som den første indikation med udgangspunkt i de lovende resultater, der blev offentliggjort i maj 2013.

CV-301 i tyktarmscancer

Resultater fra et fase 2 forsøg med CV-301 i patienter med metastatisk tyktarmscancer efter operation blev offentliggjort i tidsskriftet *Annals of Surgery* i maj 2013²⁾. I forsøget, der blev udført ved Duke University, blev 74 patienter, der var sygdomsfrie efter operation af metastatisk tyktarmscancer, behandlet med kemoterapi efterfulgt af CV-301 - enten som dendritceller modificeret med CV-301, eller CV-301 i kombination med GM-CSF.

Ved sammenligning af patienterne med en anden, tilsvarende gruppe på 161 patienter, der også havde fået foretaget operation og modtog kemoterapi, viste en markant forbedret overlevelse for de patienter, der modtog CV-301 ($p < 0,0001$). De to patientgrupper var ens på kliniske nøgleparametre. Behandlingen med CV-301 var veltolereret. De mest almindelige bivirkninger var reaktioner på injektionsstedet, feber, træthed og muskelømhed.

Selskabet er i dialog med de regulatoriske myndigheder omkring et potentielt, større, randomiseret, placebokontrolleret forsøg med henblik på en yderligere evaluering af CV-301 i denne cancertype. Dette vil føre til færdiggørelse af udviklingsplanen, forventelig i andet halvår 2014. Påbegyndelse af det kliniske forsøg vil afhænge af finansiering.

Yderligere NCI-sponsorerede forsøg**CV-301**

I 2014 forventes NCI at påbegynde et fase 2 studie med CV-301 i patienter med blærecancer, der efter BCG behandling (*Bacillus Calmette-Guérin*) har sygdomsprogression. Netop denne tumortype har vist sig at reagere på behandling med immunterapi og BCG var den første moderne immunterapi, der blev godkendt i mange lande til at forebygge tilbagevenden af overfladiske blærecancertumorer. BCG er en vaccine mod tuberkulose, som er fremstillet af levende, svækkede tuberkulosebakterier fra kvæg, der har mistet virulens i mennesker. BCG som immunterapi er

2) Morse MA, et al.: A Randomized Phase II Study of Immunization With Dendritic Cells Modified With Poxvectors Encoding CEA and MUC1 Compared With the Same Poxvectors Plus GM-CSF for Resected Metastatic Colorectal Cancer. *Ann Surg.* 2013 Dec;258(6):879-86
 3) Kilic N, Feldhaus S, Kilic E, et al. Brachyury expression predicts poor prognosis at early stages of colorectal cancer. *Eur J Cancer.* 2011;47:1080-1085
 4) Imajyo I, Sugiyara T, Kobayashi Y, et al. T-box transcription factor Brachyury expression is correlated with epithelial-mesenchymal transition and lymph node metastasis in oral squamous cell carcinoma. *Int J Oncol.* 2012;41:1985-1995

effektiv i op til to tredjedele af sygdomstilfældene på dette stadie. Mekanismen hvormed BCG forhindrer sygdommen i at vende tilbage er ukendt, men synes at involvere en lokaliseret immunreaktion, der fjerner residuale cancerceller.

MVA-BN Brachyury

I 2014 forventes NCI også at påbegynde et fase 1 studie med MVA-BN Brachyury i patienter med fremskreden cancer. Brachyury proteinet er et nyopdaget tumorassocieret antigen, der er overudtrykt i en lang række cancere, herunder både adenokarci-

nomer (tumorer i lunger, bryst, æggestokke og tyktarm) samt pladecellekarcinomer (lunger og mundhule). Produktkandidaten MVA-BN Brachyury, der også indeholder TRICOM teknologien, udvikles i samarbejde mellem Bavarian Nordic og NCI, og har i prækliniske modeller vist sig at være et godt mål for aktiv T-celle immunterapi. Brachyury menes at være involveret i tumorprogression og udviklingen af metastaser. En overudtrykkelse af brachyury øger risikoen for tilbagevenden af cancer og metastaser, og er forbundet med lavere overlevelse^{3,4)}.





INFEKTIONSSYGDOMME

Det mangeårige, succesrige samarbejde med den amerikanske regering om udviklingen af koppevaccinen IMVANEX (handelsnavn IMVAMUNE i USA og Canada) er omdrejningspunktet i udviklingen af vacciner mod infektionssygdomme. Selskabet har leveret vaccinen til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager (SNS) til anvendelse i nødsituationer siden 2010.

Selskabet har til dato indgået kontrakter med den amerikanske regering om udvikling og levering af IMVAMUNE til en værdi af mere end USD 1 mia., heri indregnet indgåede kontrakter om videreudvikling af MVA-BN som en bred platform til udvikling af andre vacciner til biologisk forsvar.

Igangværende kontrakter omfatter:

- En kontrakt (RFP-3) på USD 549 mio. på udvikling, registrering samt leverance af 20 millioner doser IMVAMUNE til SNS. Tildelt i 2007 af Biomedical Advanced Research and Development Authority (BARDA), som hører under U.S. Department of Health and Human Services (HHS). Leverancerne blev afsluttet i 2013, men der udestår yderligere klinisk forskning
- En kontrakt (RFP-2) på op til USD 228 mio. på leverance af op til 8 millioner doser IMVAMUNE til SNS. Tildelt i april 2013 af BARDA
- En kontrakt på USD 116 mio. på klinisk udvikling af IMVAMUNE. Tildelt i 2004 af National Institutes of Allergy and Infectious Diseases (NIAID)
- En kontrakt på op til USD 95 mio. på udvikling af en frysetørret version af IMVAMUNE. Tildelt i 2009 af BARDA
- En kontrakt på USD 18 mio. på avanceret udvikling af MVA-BN. Gennem evaluering af en kombineret filovirus- og koppevaccine vil selskabet udvikle nye teknologier, der accelererer immunresponset til bioforsvars vacciner. Tildelt i 2012 af NIAID

- En kontrakt på USD 1 mio. på udviklingen af en MVA-BN-baseret veterinær vaccine mod mund- og klovsyge. Tildelt i 2012 af U.S. Department of Homeland Security Science and Technology Directorate (DHS)
- En kontrakt på USD 0,5 mio. på udviklingen af en MVA-BN-baseret vaccine mod Burkholderia pseudomallei og Burkholderia mallei. Tildelt i 2014 af Defense Threat Reduction Agency (DTRA), som hører under U.S. Department of Defense (DOD)

Af ovenstående kontrakter på i alt USD 1.007 mio., har Bavarian Nordic pr. 31. december 2013 modtaget USD 760 mio., hvorefter der udestår op til USD 247 mio.

IMVANEX®/IMVAMUNE® koppevaccine

Selskabets første produktgodkendelse

I august 2013 udstedte Europa-Kommissionen markedsføringstilladelse til IMVANEX til vaccination af den almene, voksne befolkning imod koppevirus, herunder også immunsvækkede personer (hiv-smittede samt personer med hudlidelsen atopisk dermatitis). Godkendelsen omfatter alle medlemslande i den Europæiske Union samt Island, Liechtenstein og Norge. IMVANEX er tilgængelig for de europæiske landes regeringer til indkøb og anvendelse i overensstemmelse med landenes officielle vaccinationsanbefalinger.

I november 2013 godkendte Health Canada IMVAMUNE (handelsnavn i Canada) til vaccination mod koppevirus i nødsituationer. IMVAMUNE er godkendt til voksne, der er kontraindiceret til vaccination med replikerende koppevacciner, dvs. personer med svækket immunforsvar og hudlidelser.

IMVANEX ordrer

Før godkendelse blev opnået i de førnævnte regioner, har Bavarian Nordic produceret og leveret vaccinen til regeringer rundt om i verden under deres nationale beredskabsregler. Også i 2013 indgik selskabet flere, mindre leveringskontrakter med en række lande. Selskabet vil fortsætte med at udforske mulighederne på markedet for IMVANEX via samarbejde med regeringer rundt om i verden omkring deres nationale beredskabsplaner.



IMVAMUNE – koppevaccinekandidat

I USA udvikles IMVAMUNE som en ikke-replikerende koppevaccine til beskyttelse af personer for hvem de traditionelle koppevacciner er kontraindiceret, dvs. personer med HIV, atopisk dermatitis samt andre personer i samme husstand.

Vaccinen har vist sig veltolereret i kliniske forsøg, hvor flere end 7.300 personer er vaccineret med IMVAMUNE, herunder næsten 1.000 immunkompromitterede personer, der ikke tåler de traditionelle koppevacciner.

Udviklingen af IMVAMUNE er finansieret af den amerikanske regering via kontrakter med BARDA og NIH.

Leverancer til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager

Bavarian Nordic har leveret IMVAMUNE til det amerikanske strategiske nationale beredskabslager (SNS) til brug i nødsituationer siden 2010. I november 2013 afsluttede selskabet leverancerne af 20 millioner doser af vaccinen i henhold til basiskontrakten (tildelt i 2007). Samtidig påbegyndtes leverancerne i henhold til den nye kontrakt (tildelt i 2013).

Ny leveringsordre med den amerikanske regering

I april 2013 modtog Bavarian Nordic en ny ordre til en værdi af op til USD 228 mio. fra den amerikanske regering på fortsatte leverancer af IMVAMUNE i den flydende-frosne formulering. Heraf er USD 110 mio. finansieret af eksisterende bevillinger, mens resten forventes tildelt i løbet af første halvår 2014. I januar 2014 bevilgede den amerikanske kongres midler til BioShield Special Reserve Fund, som blandt andet finansierer indkøb af bioforsvarsvacciner såsom IMVAMUNE. Selskabet afventer nu at BARDA endeligt udnytter optionen til anden del af kontrakten.

Fremtidige koppevaccineordrer fra den amerikanske regering

Bavarian Nordic er godt positioneret til fremtidige leveringskontrakter med den amerikanske regering ud over de eksisterende kontrakter. Gennem tildelingen af en kontrakt om udvikling af en frysetørret version af IMVAMUNE har den amerikanske regering sendt et kraftigt signal om, at de ønsker at udvikle en potentielt forbedret version af vaccinen med henblik indkøb og lagring i SNS. I maj 2013 påbegyndte Bavarian Nordic et klinisk fase 2 forsøg med den frysetørrede version med henblik på at generere data til at understøtte denne beredskabsgodkendelse. Rekruttering af forsøgspersoner blev afsluttet i december 2013 og data forventes i 2014. Dog ventes den endelige kliniske studierapport først i 2015. I 2014 forventer selskabet at den amerikanske regering vil udnytte en option i kontrakten til finansiering af overførsel af den validerede frysetørningsproduktionsproces til kommerciel produktion som led i forbedelserne til den fremtidige produktion af denne formulering af vaccinen.

Fase 3 registreringsstudier i USA

Til at understøtte registreringen af IMVAMUNE i USA er der aftalt to fase 3 forsøg med de amerikanske sundhedsmyndigheder: Et lot consistency studie med 4.000 raske forsøgspersoner og et forsøg i 440 militærfolk, der er udformet til at påvise klinisk sammenlignelighed (non-inferioritet) mellem IMVAMUNE og den nuværende godkendte koppevaccine.

Det første fase 3 forsøg blev påbegyndt i marts 2013 og rekruttering af forsøgspersoner blev afsluttet i august – fire måneder før planlagt. I forsøget blev 3.000 personer vaccineret med tre forskellige partier (lots) af IMVAMUNE (1.000 personer pr. lot). Sikkerhedsdata fra de 3.000 personer i studiet vil blive sammenlignet med en gruppe på yderligere 1.000

personer, der modtager placebo. Data fra studiet forventes i 2015.

Det andet fase 3 forsøg, der sammenligner sikkerheden og immunogeniciteten af IMVAMUNE med den godkendte vaccine i USA, ventes påbegyndt i første halvår 2014. I samarbejde med Military Vaccine Agency (MILVAX) har selskabet indgået en aftale med U.S. Army Research Institute for Infectious Diseases (USAMRIID) om at gennemføre forsøget på et militæranlæg i Sydkorea.

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

Rekombinante MVA-BN vaccinekandidater – fuldt finansierede via leveringskontrakter

Bavarian Nordic har igangværende udviklingskontrakter med NIAID, DHS og DOD om videreudvikling af MVA-BN med henblik på at evaluere en række rekombinante MVA-BN-baserede vaccinekandidater mod andre biologiske trusler, såsom Marburg, Burkholderia og mund- og klovsyge. Selskabet fortsætter udviklingen og produktionen af vacciner til dyreforsøg. Afhængig af udfaldet af disse, vil selskabet potentielt kunne opnå yderligere finansiering til videreudvikling af egnede vaccinekandidater.

Selskabet fortsætter også sit tætte samarbejde med NIAID omkring præklinisk udvikling af rekombinante MVA-BN-baserede vaccinekandidater mod miltbrand. Også her vil gode resultater kunne udløse finansiering af den videre kliniske udvikling af vaccinen.

Kommercielle vacciner

RSV

Med omtrent samme udbredelse som influenza er respiratorisk syncytial virus (RSV) en udbredt årsag til luftvejssygdomme og infektionsrelateret død. Blandt børn, og i særlig grad blandt spædbørn samt børn med hjerte-/lungesygdomme, ses der med stor alvor på sygdommen, men også hos den ældre befolkning kan sygdommen have alvorlige konsekvenser. Cirka 78% af alle dødsfald som følge af underliggende luftvejs- og kredsløbssygdomme, relateret til RSV, sker hos befolkningen over 65 år. Behandlingsmulighederne er begrænsede og der findes ingen godkendt vaccine mod RSV på markedet.

Udviklingen af en sikker og beskyttende vaccine mod RSV er højt prioriteret grundet sygdommens markante indflydelse på folkesundheden. Eftersom slimhindeimmunitet ses at have vigtig betydning for beskyttelse mod RSV, og også forventes at kunne begrænse virusdannelse på infektionsstedet, anses en levende slimhindevaccine for at være den potentielt mest effektive tilgang til at kunne opnå beskyttelse.

Udviklingen af en MVA-BN-baseret RSV vaccine er udvalgt med henblik på at udvide pipelinen indenfor infektionssygdomme samt imødekomme et stort, udækket behov. Bavarian Nordic har udviklet en rekombinant MVA-BN-baseret

RSV vaccine, der i prækliniske forsøg har vist sig at kunne fremkalde et balanceret humoralt og cellulært immunrespons, uden tegn på øget sygdom. Ydermere har den førende kandidat vist sig at være særdeles effektiv, herunder i prækliniske studier, sponsoreret af NIH. Efter positive diskussioner med de regulatoriske myndigheder forventer selskabet at indsende en Investigational New Drug ansøgning til de amerikanske sundhedsmyndigheder inden udgangen af 2014 med henblik på at kunne påbegynde klinisk udvikling (fase 1) i 2015.



RISIKOSTYRING

Risikostyring indgår som en naturlig del af Bavarian Nordics drift. Her identificeres væsentlige risici, som kan påvirke selskabets drift, fremtid og mål samt aktionærernes interesser. Formålet er at drive virksomheden efter "best practice"-principperne inden for selskabets forretningsområder.

For at opfylde målsætningerne inden for området har selskabet opbygget interne systemer. Desuden benyttes endvidere eksterne rådgivere i forbindelse med den løbende vurdering og opdatering. Der sættes fokus på risikostyringen med deltagelse af repræsentanter fra relevante afdelinger i virksomheden, således at de forskellige risikofaktorer vurderes og imødegås bedst muligt. Bestyrelsen modtager løbende rapporteringer, der indgår i bestyrelsens vurderinger og beslutninger om selskabets virke og fremtid.

I 2013 har Bavarian Nordic bl.a. styrket fokuseringen på identificering af risici forbundet med selskabets drift med henblik på at få opdateret handlingsplanen til reduktion af de væsentligste risici.

Endvidere har selskabet fokuseret på at klargøre organisationen til valideringen af det nye produktionsanlæg i Kvistgård og de regulatoriske opgaver, som er forbundet med godkendelsesprocessen af PROSTVAC.

De væsentligste usikkerhedsfaktorer i 2014 knytter sig til levering af koppevaciner til USA samt rekrutteringen af patienter til fase 3 studierne med PROSTVAC og IMVAMUNE.

Risikofaktorer

Forventningerne og forudsætningerne i årsrapporten vedrørende Bavarian Nordics virksomhed, markedet for vacciner mod kopper, cancer og infektionssygdomme, Bavarian Nordics omsætning, regnskabsmæssige resultat og forventede mar-

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

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

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

Bavarian Nordics driftsmæssige risici omfatter ligeledes evnen til at indgå samarbejdsaftaler med partnere vedrørende udvikling, produktion, logistik, markedsføring og finansielle ressourcer. Dertil kommer risici med hensyn til salgskontrakter og den dertil relaterede produktion og logistik.

Valutarisici omfatter de risici, der opstår på grund af salgs- og produktionskontrakter indgået i andre valutaer end DKK. Kontrakter indgås primært i USD, og således udgør andre valutaer ikke en større valutarisiko for selskabet. Påvirkninger fra udsving i USD er øget, idet en større del af eksponeringen vedrører et internt USD-lån mellem selskabet i Californien og moderselskabet i Danmark. Dette interne lån er ikke kurssikret. Likviditeten kan påvirkes af ændringer i USD-kursen over for DKK, idet kurstab eller -gevinst på de indgåede valutaterminkontrakter kan afregnes, når kontrakterne skal forlænges.

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

Bavarian Nordics drift og økonomiske stilling kan endvidere påvirkes væsentligt af forsinkelser eller myndighedernes dispositioner i igangværende eller fremtidige kliniske undersøgelser.

INTERN KONTROL

Regnskabsaflæggelsesprocessen

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

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

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

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

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

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

Intern kontrol

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

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

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

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

Årsrapportens beretningsdel udarbejdes i tæt samarbejde mellem IR, koncernledelsen og nøglepersoner i divisionerne. Regnskabsdelen udarbejdes af koncernøkonomi. Yderligere påser revisorerne, at regnskabet giver et pålideligt og korrekt billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling, samt at årsrapporten for koncernen aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber samt at årsrapporten for moder-selskabet aflægges i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser.

Risikovurdering

Bestyrelsen foretager mindst én gang årligt en overordnet vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelses-

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

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

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

Kontrolmiljø

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

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

BAVARIAN NORDIC AKTIEN

Bavarian Nordics aktiekurs steg med næsten 80% i løbet af 2013, idet aktien lukkede i kurs 89,0 ved udgangen af året mod kurs 49,8 ved udgangen af 2012. Volatiliteten i aktiekursen var høj med udsving mellem DKK 44,9 og DKK 92,0. Stigningen i aktiekursen fortsatte i begyndelsen 2014. Aktiekursen er steget under en høj handelsvolumen, overvejende fra internationale investorer.

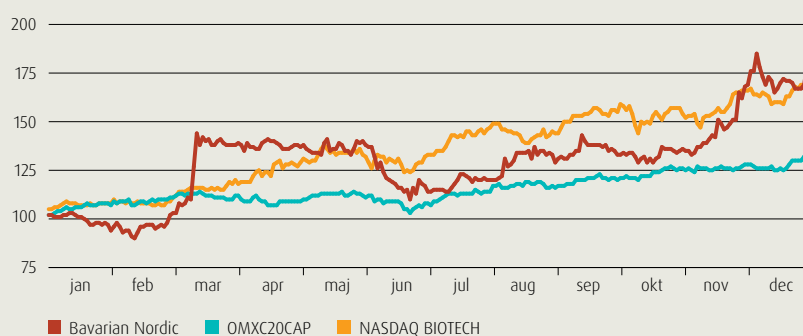
Aktiekapital

Bavarian Nordics aktiekapital udgjorde pr. 31. december 2013 DKK 260.943.610, bestående af 26.094.361 aktier á DKK 10. Bavarian Nordic har én aktieklasse, og hver aktie har én stemme. Aktien er noteret på NASDAQ OMX København under fondskoden DK0015998017.

American Depositary Receipts

I 2013 etablerede Bavarian Nordic et sponsoreret Level 1 American Depositary Receipt (ADR)-program i USA sammen med Deutsche Bank Trust Company Americas. En ADR er et certifikat udstedt af en depotbank, som repræsenterer ejerskab af et selskabs underliggende aktier. ADR-programmer etableres for at give amerikanske investorer mulighed for at

Aktiekursens udvikling i forhold til ledende indeks



besidde aktier i ikke-amerikanske selskaber og handle dem på samme måde som amerikanske værdipapirer.

Bavarian Nordics ADR'er kan handles på det amerikanske OTC-marked. Én ADR svarer til én Bavarian Nordic-aktie. Handels-symbolet er BVNRY.

Ejerforhold

Pr. 31. december 2013 havde Bavarian Nordic 20.438 navnenoterede aktionærer, som ejede 23.489.654 aktier, hvilket repræsenterer 90% af aktiekapitalen.

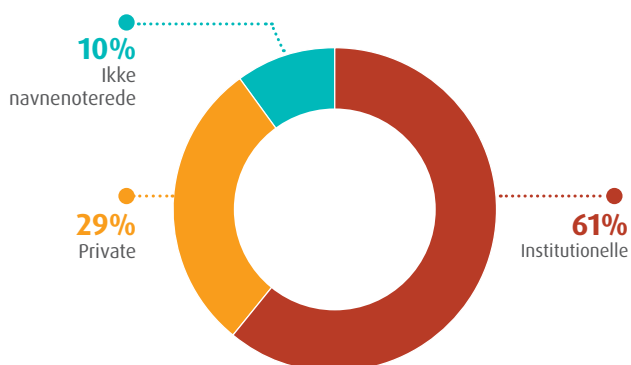
Der har ikke været væsentlige ændringer i antallet af aktionærer over året. Selskabet opfordrer løbende sine aktionærer til at lade deres aktier navnenotere, hvilket kan ske via aktionærens kontoførende institut.

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

Bavarian Nordic ejer ikke egne aktier.

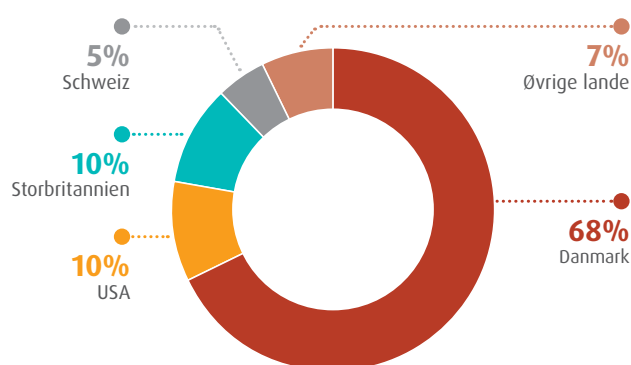
Aktiekapitalens fordeling

på aktionærttype



Geografisk fordeling af aktionærerne

i % af aktiekapital



Storaktionærer

Følgende aktionærer havde pr. 19. marts 2014 officielt meddelt Bavarian Nordic, at de ejede 5% eller mere af selskabets aktier:

- ATP (mere end 10%)
Hillerød, Danmark
- A. J. Aamund A/S (mere end 5%)
København, Danmark

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 24. april 2014.

Ordinær generalforsamling

Den ordinære generalforsamling afholdes torsdag den 24. april 2014 kl. 17.00 på Comwell Borupgaard, Nørrevej 80, 3070 Snekkersten.

Investorrelationer

Selskabet ønsker løbende at føre en åben dialog med sine nuværende og potentielle fremtidige aktionærer, aktieanalytikere samt øvrige interessenter for at sikre, at de har den nødvendige indsigt og dermed bedste grundlag for at vurdere selskabet. Dette søges blandt andet opnået gennem at sikre rettidig og retvisende kommunikation vedrørende relevante strategiske, økonomiske og finansielle såvel som driftsmæssige og videnskabelige forhold i virksomheden, dog under iagttagelse af selskabets investorpolitik, der ligeledes sikrer, at selskabet lever op til de gældende krav og anbefalinger for danske børsnoterede virksomheder.

Bavarian Nordic udfører et omfattende arbejde med at præsentere Bavarian Nordic over for institutionelle investorer, aktieanalytikere og medier. Via den nylige ansættelse af en IR-medarbejder på USA's østkyst, har selskabet øget sit fokus på det professionelle investorsegment i USA. I det forløbne år har Bavarian Nordic blandt andet været på roadshow i Skandinavien, Paris, Frankfurt, Zürich, Geneve,

Amsterdam, Bruxelles, London samt flere steder i USA. Ligeledes har selskabet deltaget i en række internationale bank- og investorkonferencer samt aktionærmesser og -møder for private investorer.

Analytikere

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

Aktionærservices

Via selskabets hjemmeside har alle navnenoterede aktionærer mulighed for at tilgå aktionærportalen, der giver mulighed for at tilmelde sig en række informationer via e-mail, herunder årsrapport, aktionærmagasin samt mulighed for at foretage elektronisk tilmelding og stemme- eller fuldmagtsafgivelse til generalforsamlinger.

Finanskalender 2014

24. april 2014

Ordinær generalforsamling

14. maj 2014

Delårsrapport for årets første 3 måneder (Q1)

28. august 2014

Delårsrapport for årets første 6 måneder (Q2)

13. november 2014

Delårsrapport for årets første 9 måneder (Q3)

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

Investor Relations kontakter

Europa

Rolf Sass Sørensen

Vice President, Investor Relations & Communications
Telefon: +45 33 26 83 83

USA

Seth Lewis

Vice President, Investor Relations
Telefon: +1 978 298 5654

investor@bavarian-nordic.com

SELSKABSLEDELSE

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

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

Selskabets redegør årligt i forbindelse med årsrapporteringen for sin efterlevelse af anbefalingerne for god selskabsledelse.

Redegørelsen kan downloades på selskabets hjemmeside:
www.bavarian-nordic.com/corporategovernance

Ledelsesprincipper

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

Bestyrelsens arbejdspraksis

Bestyrelsen udfører sine opgaver/pligter i henhold til Bavarian Nordic A/S' forretningsorden for bestyrelsen. Forretnings-

ordenen gennemgås og ajourføres af den samlede bestyrelse.

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

I 2013 afholdt bestyrelsen 10 møder. Direktionen og visse ledende medarbejdere i Bavarian Nordic deltager sædvanligvis i bestyrelsesmøderne. Bestyrelsen modtager løbende rapportering om selskabets drifts- og forretningsmæssige status fra direktionen. Bestyrelsens formand foretager en årlig evaluering af bestyrelsens og direktionens arbejde i samarbejde med selskabets advokat. Resultatet fremlægges og diskuteres i bestyrelsen.

Aflønning af bestyrelsen

Bestyrelsen aflønnes med et fast honorar og kan tildeles tegningsoptioner, hvis samlede antal er reguleret via selskabets retningslinjer for incitamentsaflønning. Bestyrelsens honorar fastsættes efter markedsnormer og afspejler kravene til bestyrelsesmedlemmernes kompetencer og indsats i lyset af arbejdets omfang og antallet af bestyrelsesmøder. Bestyrelsesformanden modtager det dobbelte honorar som menige bestyrelsesmedlemmer. I 2013 modtog bestyrelsesformanden DKK 0,5 mio. i honorar og de menige medlemmer hver DKK 0,25 mio – i alt DKK 1,75 mio. Bestyrelsen deltager i tegningsoptionsprogrammerne som omtalt i note 27 i koncernregnskabet. Bestyrelsen har ikke modtaget anden aflønning fra Bavarian Nordic i løbet af 2013.

Direktionens arbejdspraksis

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

LEDELSEN I BAVARIAN NORDIC

Bestyrelsen



Asger Aamund

Formand for bestyrelsen siden selskabets etablering i 1994. Genvælgt i 2013 for en periode på ét år. Ikke uafhængig. Dansk statsborger, født i 1940.

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

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



Gerard van Odijk

Medlem af bestyrelsen siden 2008. Genvælgt til bestyrelsen i 2013 for en periode på ét år. Uafhængig. Hollandsk statsborger, født i 1957.

Gerard van Odijk er uafhængig rådgiver for farmaceutiske virksomheder. Han fratrådte sin stilling som administrerende direktør i Teva Pharmaceuticals Europe B.V. i 2012. Han har tidligere bestrebet en række forskellige chefter i GlaxoSmithkline (GSK). Gerard van Odijk er formand for bestyrelsen i Merus Biopharmaceuticals B.V. og medlem af bestyrelsen i UDG Healthcare plc. Han er uddannet læge ved universitetet i Utrecht.

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



Claus Bræstrup

Medlem af bestyrelsen siden 2008. Genvælgt i 2013 for en periode på 1 år. Uafhængig. Dansk statsborger, født i 1945.

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

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

Grundlægger og formand Asger Aamund takker af

Bavarian Nordics bestyrelsesformand gennem 20 år, Asger Aamund, meddelte i november 2013, at han ikke søger genvalg ved generalforsamlingen i april 2014. Dermed er en epoke ved at slutte for selskabet, der blev grundlagt af Asger Aamund, som har været formand siden selskabets begyndelse.

Asger Aamund, der kendes som en skarp og alsidig samfundsdebattør, har med etableringen af flere biotekselskaber været pioner i den danske biotekbranche. Bavarian Nordic er et af de selskaber, der har opnået størst succes herhjemme. Selskabet har været i rivende udvikling og står i dag som en fuldt integreret og indtægtsskabende virksomhed, der har

opnået flotte resultater og har udsigt til mange spændende, værdiskabende begivenheder i de kommende år.

Såfremt bestyrelsen genvælges, ventes den at konstituere sig med Gerard van Odijk som ny formand.



Erik G. Hansen

Medlem af bestyrelsen siden 2010. Genvalgt i 2013 for en periode på ét år. Formand for revisionsudvalget. Uafhængig. Dansk statsborger, født i 1952.

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

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



Peter Kürstein

Medlem af bestyrelsen siden 2012. Genvalgt i 2013 for en periode på ét år. Uafhængig. Dansk statsborger, født i 1956.

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

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



Anders Gersel Pedersen

Medlem af bestyrelsen siden 2010. Genvalgt i 2013 for en periode på ét år. Uafhængig. Dansk statsborger, født i 1951.

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

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

Bestyrelsens beholdninger af aktier og tegningsoptioner

	Aktier			Tegningsoptioner		
	1. jan. 2013	Ændringer i løbet af året	31. dec. 2013	1. jan. 2013	Ændringer i løbet af året	31. dec. 2013
Asger Aamund	1.804.537	-	1.804.537	31.184	(1.423)	29.761
Gerard van Odijk	4.000	-	4.000	31.184	(1.423)	29.761
Claus Bræstrup	3.000	-	3.000	31.184	(1.423)	29.761
Erik G. Hansen	14.000	-	14.000	16.733	5.000	21.733
Peter Kürstein	6.250	-	6.250	5.000	5.000	10.000
Anders Gersel Pedersen	-	-	-	16.733	5.000	21.733

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

Koncernledelsen



Anders Hedegaard
Administrerende direktør

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



Ole Larsen
CFO, Executive Vice President

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



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

James B. Breitmeyer tiltrådte i februar 2013. Han har tidligere været Executive Vice President of Development og Chief Medical Officer i Cadence Pharmaceuticals Inc. Han har tidligere haft ledende stillinger i Applied Molecular Evolution Inc. - et helejet datterselskab af Eli Lilly and Co., Harvard Clinical Research Institute og Serono Laboratories Inc. James B. Breitmeyer er medlem af bestyrelsen i Zogenix, Inc. Han er uddannet læge og ph.d. ved Washington University School of Medicine med speciale i intern medicin og onkologi, og har undervist på Dana Farber Cancer Institute og Harvard Medical School. Han er forfatter eller medforfatter til en lang række videnskabelige artikler. James B. Breitmeyer er amerikansk statsborger og født i 1953.



Paul Chaplin
Division President, Infectious Diseases;
Executive Vice President

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

Koncernledelsens beholdninger af aktier og tegningsoptioner

	Aktier			Tegningsoptioner		
	1. jan. 2013	Ændringer i løbet af året	31. dec. 2013	1. jan. 2013	Ændringer i løbet af året	31. dec. 2013
Anders Hedegaard	5.500	-	5.500	161.166	7.883	169.049
Ole Larsen	3.000	-	3.000	118.373	5.913	124.286
James B. Breitmeyer	-	-	-	-	80.000	80.000
Paul Chaplin	11.800	-	11.800	118.373	5.913	124.286

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 for Bavarian Nordic A/S.

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU. Årsregnskabet aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Årsrapporten udarbejdes herudover i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 og resultatet

af koncernens samt selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Kvistgård, 19. marts 2014

Direktion

Anders Hedegaard
Administrerende direktør

Bestyrelse

Asger Aamund
Formand

Gerard van Odijk

Claus Bræstrup

Erik G. Hansen

Peter Kürstein

Anders Gersel Pedersen

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kapitalejerne i Bavarian Nordic A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Bavarian Nordic A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt totalindkomstopgørelse og pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens

interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

København, den 19. marts 2014

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Carsten Vaarby

Statsautoriseret revisor

Jørgen Holm Andersen

Statsautoriseret revisor

KONCERNREGNSKAB

Resultatopgørelse	33
Totalindkomstopgørelse	34
Pengestrømsopgørelse	35
Balance – aktiver	36
Balance – passiver	37
Egenkapitalopgørelse	38

NOTER

1. Overordnet regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder	40
2. Segmentoplysninger	42
3. Nettoomsætning	43
4. Produktionsomkostninger	43
5. Forsknings- og udviklingsomkostninger	43
6. Distributionsomkostninger	44
7. Administrationsomkostninger	44
8. Personaleomkostninger	44
9. Af- og nedskrivninger	45
10. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	45
11. Finansielle indtægter	45
12. Finansielle omkostninger	45
13. Årets skat	46
14. Resultat pr. aktie (EPS)	47
15. Immaterielle aktiver	47
16. Materielle aktiver	49
17. Varebeholdninger	50
18. Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	51
19. Andre tilgodehavender	51
20. Periodeafgrænsningsposter	51
21. Anden gæld	51
22. Finansielle risici og finansielle instrumenter	52
23. Hensatte forpligtelser	56
24. Gæld til kreditinstitutioner	57
25. Forudbetaling fra kunder	57
26. Transaktioner med nærtstående parter	57
27. Aktiebaseret vederlæggelse	58
28. Eventualforpligtelser og andre kontraktlige forpligtelser	62
29. Væsentlige begivenheder efter balancedagen	62

RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN

1. JANUAR – 31. DECEMBER

t. DKK	Note	2013	2012
Nettoomsætning	3	1.212.501	1.016.636
Produktionsomkostninger	4,8,9	484.705	513.553
Bruttoresultat		727.796	503.083
Forsknings- og udviklingsomkostninger	5,8,9	496.608	340.123
Distributionsomkostninger	6,8,9	40.782	39.568
Administrationsomkostninger	7,8,9,10	156.991	155.073
Driftsomkostninger i alt		694.381	534.764
Resultat af primær drift (EBIT)		33.415	(31.681)
Finansielle indtægter	11	6.612	8.921
Finansielle omkostninger	12	33.825	25.965
Resultat før skat		6.202	(48.725)
Skat af årets resultat	13	52.931	191.276
Årets resultat		(46.729)	(240.001)
Resultat pr. aktie (EPS) - DKK			
Basis indtjening pr. aktie á DKK 10	14	(1,8)	(9,2)
Udvandet indtjening pr. aktie á DKK 10	14	(1,8)	(9,2)

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR – 31. DECEMBER

t. DKK	Note	2013	2012
Årets resultat		(46.729)	(240.001)
Poster, som kan blive omklassificeret til resultatopgørelsen:			
Valutakursregulering vedrørende udenlandske dattervirksomheder		12.708	4.888
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter, indgået til sikring af fremtidige pengestrømme:			
Årets værdiregulering	22	732	8.158
Værdireguleringer overført til omsætning	3	-	6.211
Skat af anden totalindkomst	13	(183)	(3.594)
Anden totalindkomst efter skat		13.257	15.663
Totalindkomst i alt		(33.472)	(224.338)

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR – 31. DECEMBER

t. DKK	Note	2013	2012
Resultat af primær drift (EBIT)		33.415	(31.681)
Af- og nedskrivninger	9	46.219	56.451
Omkostningsføring (amortisering) af IMVAMUNE udviklingsprojekt		148.045	-
Aktiebaseret vederlæggelse	8	12.343	16.861
Regulering for andre ikke-kontante poster		161	5.314
Ændringer i varebeholdninger		(4.449)	(10.275)
Ændringer i tilgodehavender		(18.843)	208.914
Ændringer i hensatte forpligtelser		(16.554)	16.796
Ændringer i kortfristet gæld		(28.249)	(226.929)
Pengestrømme vedrørende primær drift		172.088	35.451
Modtagne finansielle indtægter		6.555	10.317
Betalte finansielle omkostninger		(17.669)	(18.832)
Kursreguleringer koncernmellemværender		(12.032)	(4.289)
Betalt selskabsskat		(1.858)	(2.547)
Pengestrømme vedrørende drift		147.084	20.100
Køb af og tilgang til immaterielle aktiver		(111.025)	(24.341)
Køb af materielle aktiver		(44.410)	(20.866)
Salg af materielle aktiver		1.847	128
Køb/salg af finansielle aktiver		(98)	(335)
Køb/salg af værdipapirer		7.179	116.375
Pengestrømme fra investeringer		(146.507)	70.961
Afdrag på anlægs- og realkreditlån		(7.105)	(9.004)
Tilbagekøb af aktieoptioner i dattervirksomhed		-	(599)
Pengestrømme fra finansiering		(7.105)	(9.603)
Årets pengestrøm		(6.528)	81.458
Likvide midler, primo		353.545	272.107
Kursreguleringer, primo		(218)	(20)
Likvide midler, ultimo		346.799	353.545
Værdipapirer		185.282	196.359
Bevilgede kreditfaciliteter		120.000	120.000
Kapitalberedskab		652.081	669.904

BALANCE – AKTIVER PR. 31. DECEMBER

t. DKK	Note	2013	2012
Langfristede aktiver			
Erhvervede patenter og licenser		20.517	17.110
Software		3.208	5.133
IMVAMUNE udviklingsprojekt		76.955	122.723
Andre immaterielle aktiver under udførelse		3.949	3.519
Immaterielle aktiver	15	104.629	148.485
Grunde og bygninger		178.085	183.655
Indretning af lejede lokaler		1.293	1.264
Produktionsanlæg og maskiner		82.796	91.567
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		21.265	27.271
Materielle aktiver under udførelse		39.307	16.777
Materielle aktiver	16	322.746	320.534
Andre tilgodehavender	19	831	733
Finansielle aktiver		831	733
Udskudt skatteaktiv	13	123.631	174.508
Langfristede aktiver i alt		551.837	644.260
Kortfristede aktiver			
Varebeholdninger	17	233.651	229.201
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	18	110.117	56.592
Tilgodehavende skat		-	1.475
Andre tilgodehavender	19	12.614	10.070
Periodeafgrænsningsposter	20	11.906	47.679
Tilgodehavender		134.637	115.816
Værdipapirer	22	185.282	196.359
Likvide beholdninger		346.799	353.545
Værdipapirer og likvider		532.081	549.904
Kortfristede aktiver i alt		900.369	894.921
Aktiver i alt		1.452.206	1.539.181

BALANCE – PASSIVER PR. 31. DECEMBER

t. DKK	Note	2013	2012
Egenkapital			
Aktiekapital		260.944	260.944
Overført resultat		652.021	683.032
Andre reserver		63.325	55.700
Egenkapital		976.290	999.676
Forpligtelser			
Hensatte forpligtelser	23	14.830	17.262
Gæld til kreditinstitutter	24	71.834	36.981
Langfristede forpligtelser		86.664	54.243
Gæld til kreditinstitutter	24	8.481	52.397
Forudbetaling fra kunder	25	150.425	195.612
Leverandører af varer og tjenesteydelser		113.510	104.167
Selskabsskat		496	2.156
Hensatte forpligtelser	23	2.273	14.790
Anden gæld	21	114.067	116.140
Kortfristede forpligtelser		389.252	485.262
Forpligtelser i alt		475.916	539.505
Passiver i alt		1.452.206	1.539.181
Finansielle risici og finansielle instrumenter	22		
Transaktioner med nærtstående parter	26		
Aktiebaseret vederlæggelse	27		
Eventualforpligtelser og andre kontraktlige forpligtelser	28		
Væsentlige begivenheder efter balancedagen	29		

EGENKAPITALOPGØRELSE

t. DKK	Aktie- kapital	Overført resultat	Reserve for valuta- kursudsving	Reserve for værdi- regulering af sikrings- instrumenter	Aktie- baseret veder- læggelse	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2013	260.944	683.032	(6.341)	(549)	62.590	999.676
Totalindkomst for året						
Årets resultat	-	(46.729)	-	-	-	(46.729)
Anden totalindkomst						
Valutakursregulering vedrørende udenlandske dattervirksomheder	-	-	12.708	-	-	12.708
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	-	-	-	549	-	549
Totalindkomst i alt for året	-	(46.729)	12.708	549	-	(33.472)
Transaktioner med ejere						
Aktiebaseret vederlæggelse (tegningsoptioner)	-	-	-	-	10.086	10.086
Tegningsoptionsprogram udløbet	-	14.515	-	-	(14.515)	-
Regulering	-	1.203	-	-	(1.203)	-
Transaktioner med ejere i alt	-	15.718	-	-	(5.632)	10.086
Egenkapital 31. december 2013	260.944	652.021	6.367	-	56.958	976.290

Aktiekapitalen består af 26.094.361 aktier á DKK 10 pr. 31. december 2013 (26.094.361 aktier). Aktierne er ikke inddelt i aktieklasser, og hver aktie er tillagt én stemme.

EGENKAPITALOPGØRELSE

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

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

Udviklingen i aktiekapitalen har været følgende:

t. DKK	2013	2012	2011	2010	2009
Aktiekapital 1. januar	260.944	260.944	129.620	79.517	78.156
Aktieudstedelser	-	-	131.324	50.103	1.361
Aktiekapital 31. december	260.944	260.944	260.944	129.620	79.517

Bestemmelser om vedtægtsændring

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

1 Overordnet regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Bavarian Nordic har løbende fokus på at gøre den finansielle rapportering så enkel og overskuelig som muligt. I 2013 er der introduceret en nye note, der viser koncernens samlede forsknings- og udviklingsomkostninger (note 5) samtidig med at præsentationen af anvendt regnskabspraksis samt beskrivelsen af væsentlige regnskabsmæssige skøn præsenteres sammen med talopstillingerne og supplerende forklaringer i de enkelte noter, således at der skabes en direkte sammenhæng mellem anvendt praksis og de præsenterede beløb. Endelig er det besluttet at aflægge moderselskabsregnskabet efter årsregnskabsloven sam at præsentere dette regnskab særskilt, bagest i årsrapporten. Der henvises til side 63 – 74.

Regnskabsgrundlag

Koncernregnskabet for Bavarian Nordic er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Danske oplysningskrav til årsrapporten er fastlagt i IFRS-bekendtgørelsen, udstedt i henhold til årsregnskabsloven samt af NASDAQ OMX København.

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

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

Årsrapporten er aflagt på basis af historiske kostpriser, bortset fra afledte finansielle instrumenter, værdipapirer og forpligtelse vedrørende fantomaktier, der måles til dagsværdi.

Den anvendte regnskabspraksis er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstillene. I sammenligningstillene for 2012 er der sket en mindre omfordeling mellem forsknings- og udviklingsomkostninger og administrationsomkostninger. Korrektionen har ingen effekt på resultat og egenkapital.

Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

Det Internationale Accounting Standard Board (IASB) har udsendt nye standarder og ændringer til eksisterende standarder samt nye fortolkningsbidrag, som er obligatoriske for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2013. Implementering af nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som er trådt i kraft, har ikke medført ændringer i anvendt regnskabspraksis og dermed heller ikke påvirket årets resultat eller finansielle stilling.

Implementeringen af ændret IAS 1 "Præsentation af årsregnskaber, Præsentation af anden totalindkomst" medfører, at posterne i anden totalindkomst opdeles i poster, som på et senere tidspunkt kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen (recycling) i henhold til andre standarder, henholdsvis poster som ikke senere kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen. Implementeringen påvirker ikke det samlede beløb på anden totalindkomst.

Implementeringen af IFRS 13 "Dagsværdimåling" medfører, at der gives yderligere oplysninger i årsrapporten vedrørende dagsværdier af finansielle instrumenter.

Standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft
På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport foreligger der en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, og som derfor ikke er indarbejdet i årsrapporten. Det er ledelsens vurdering, at anvendelse af disse nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabsår.

Anvendt regnskabspraksis

Regnskabspraksis for specifikke regnskabsposter er beskrevet i noterne. Nedenfor beskrives anvendt praksis for konsolidering, valutaomregning og pengestrømsopgørelse ligesom nøgletalsdefinitioner fremgår.

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 under anvendt regnskabspraksis i de respektive noter.

Konsolidering

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

Konsolideringsprincipper

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

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

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

Fusion af dattervirksomheder behandles efter sammenlægningsmetoden og medfører således ikke revurdering af aktiver og forpligtelser. Omkostninger herved indregnes i resultatopgørelsen.

Køb af minoritetsandele i en dattervirksomhed, behandles i koncernregnskabet som en egenkapitaltransaktion, og forskellen mellem vederlaget og den regnskabsmæssige værdi allokere til moderselskabets andel af egenkapitalen.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. 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 transaktionsdagens kurs.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens

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

Transaktioner, som er afdækket med instrumenter til sikring mod valutakursudsving, indregnes til den afdækkede valutakurs, jf. note 22 "Finansielle risici og finansielle instrumenter".

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

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

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

Pengestrømsopgørelse

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

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

I pengestrømme fra driftsaktiviteten er resultatet af primær drift reguleret for ikke-kontante driftsposter samt ændringer i driftskapitalen.

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

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

Nøgletalsdefinitioner

Indtjening/udvandet indtjening pr. aktie:

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

I overensstemmelse med IAS 33.41 er det gennemsnitlige antal aktier ved beregningen af udvandet indtjening lig indtjening pr. aktie, da inkludering af potentielle aktier ville forbedre indtjeningen pr. aktie, idet årets resultat er negativt.

Indre værdi pr. aktie:

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

Børskurs/indre værdi:

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

Egenkapitalandel, %:

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

Beregning af resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie se note 14.

Nøgletallene er beregnet og anvendt i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010". Nøgletal er vist på side 8.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Ved udarbejdelse af koncernens årsrapport foretager ledelsen en række regnskabsmæssige vurderinger, der danner grundlag for præsentation, indregning og måling af koncernens aktiver og forpligtelser.

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

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

- Udskudt skatteaktiv (note 13)
- Aktivisering af udviklingsomkostninger (note 15)
- Brugstider for materielle aktiver (note 16)
- Indirekte produktionsomkostninger (note 17)
- Hensatte forpligtelser (note 23)

Der henvises til de specifikke noter for yderligere beskrivelse af de vigtigste regnskabsmæssige skøn og anvendte forudsætninger.

Ændring i regnskabsmæssige skøn

Der er ikke i 2013 foretaget væsentlige ændringer i regnskabsmæssige skøn.

2 Segmentoplysninger

Regnskabspraksis

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

Segmentresultaterne afspejler de resultater, der rapporteres til selskabets øverste operationelle ledelse til brug for dennes beslutninger om resourcefordeling 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.

2013

t. DKK	Cancer Immuno- therapy	Infectious Diseases	Holding	Total
IMVAMUNE salg	-	839.143	-	839.143
IMVAMUNE salg, udviklingsresultater	-	172.988	-	172.988
Kontraktarbejde	-	200.370	-	200.370
Nettoomsætning	-	1.212.501	-	1.212.501
Af- og nedskrivninger	6.661	34.949	4.609	46.219
Resultat af primær drift	(312.709)	432.952	(86.828)	33.415
Køb/salg () af interne ydelser	510	(510)	-	-
Fordeling af holdingomkostninger	11.199	46.895	(58.094)	-
Resultat af primær drift efter allokeringer	(324.418)	386.567	(28.734)	33.415
Anlægsinvesteringer	8.018	145.166	2.251	155.435

Omsætningen til følgende kunde udgør mere end 10% af den samlede omsætning i Infectious Diseases:
Biomedical Advanced Research and Development Authority (BARDA), USA, DKK 1.199,3 mio.

2012

t. DKK	Cancer Immuno- therapy	Infectious Diseases	Holding	Total
IMVAMUNE salg	-	883.353	-	883.353
Kontraktarbejde	-	133.283	-	133.283
Nettoomsætning	-	1.016.636	-	1.016.636
Af- og nedskrivninger	14.802	34.562	7.087	56.451
Resultat af primær drift	(275.433)	333.789	(90.037)	(31.681)
Køb/salg () af interne ydelser	(2.521)	2.521	-	-
Fordeling af holdingomkostninger	12.542	49.400	(61.942)	-
Resultat af primær drift efter allokeringer	(285.454)	281.868	(28.095)	(31.681)
Anlægsinvesteringer	7.052	33.233	4.922	45.207

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

t. DKK	2013	2012
Geografisk fordeling af omsætning:		
Danmark	-	200
USA	1.210.712	1.001.039
Canada	1.506	14.941
Øvrige geografiske markeder	283	456
Nettoomsætning	1.212.501	1.016.636

3 Nettoomsætning

Regnskabspraksis

Nettoomsætningen består af værdien af salg af produkter og indtægter fra udviklingskontrakter, herunder indtægter knyttet til leveringen af udviklingsresultater under IMVAMUNE udviklingsprojektet, se også beskrivelsen i note 15. Indtægter indregnes i det år, hvor væsentlige risici og afkast tilknyttet ejendomsretten til varerne eller rettighed til servicen er overført, og virksomheden ikke fortsat oppebærer ledelsesmæssigt engagement eller kontrol over de solgte varer.

Indtægter fra udviklingskontrakter indregnes i takt med at arbejdet udføres og leveres.

t. DKK	2013	2012
IMVAMUNE salg	839.143	883.353
IMVAMUNE salg, udviklingsresultater	172.988	-
Kontraktarbejde	200.370	133.283
Salg af tjenesteydelser	373.358	133.283
Nettoomsætning	1.212.501	1.016.636
I nettoomsætningen indgår: Dagsværdiregulering overført fra egenkapital vedrørende finansielle instrumenter indgået til sikring af omsætning	-	(6.211)

Selskabet har modtaget DKK 215 mio. som betaling for leverede udviklingsresultater under IMVAMUNE udviklingsprojektet. Heraf vises DKK 173 mio. i en særskilt linje, idet beløbet vedrører udviklingsresultater leveret i tidligere regnskabsår, hvor den endelige ret til betalingen først er opnået i 2013, mens DKK 42 mio. indgår i IMVAMUNE salg, eftersom selskabets endelige ret til betalingen herfor er sket i takt med salget af IMVAMUNE doser i 2013. Samtidigt har selskabet omkostningsført (amortiseret) DKK 148 mio. af de aktiverede omkostninger på IMVAMUNE udviklingsprojektet. Omkostningerne er medtaget under forsknings- og udviklingsomkostninger, se note 5 og note 15.

4 Produktionsomkostninger

Regnskabspraksis

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

t. DKK	2013	2012
Vareforbrug IMVAMUNE salg	328.077	416.792
Kontraktarbejde	105.250	82.024
Andre produktionsomkostninger	51.378	14.737
Produktionsomkostninger	484.705	513.553

5 Forsknings- og udviklingsomkostninger

Regnskabspraksis

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

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

Forskningsomkostninger udgiftsføres i det år, de afholdes.

Udviklingsomkostninger udgiftsføres som hovedregel i det år, de afholdes. I lighed med branchekutymen påbegyndes aktivering af udviklingsomkostninger ikke før det vurderes realistisk at produktet kan færdiggøres og markedsføres, samt at der er en overvejende sandsynlighed for en myndighedsgodkendelse. Derudover skal der være tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening til selskabet kan dække ikke alene produktions-, direkte henførbare distributions- og administrationsomkostninger, men også selve udviklingsomkostningerne.

Dog har selskabet valgt at aktivere udviklingsomkostninger forbundet med udviklingen af IMVAMUNE, idet RFP-3 kontrakten indgået med den amerikanske regering fra starten indeholdt et køb af 20 millioner doser samt option på yderligere køb. Derfor blev aktivering af udviklingsomkostninger vedrørende dette udviklingsprojekt påbegyndt fra datoen for myndighedsgodkendelse af det kliniske forsøg.

Aktiverede udviklingsomkostninger vedrørende registreringen af IMVAMUNE under RFP-3 kontrakten indgået med den amerikanske regering omkostningsføres (amortiseres) og indregnes i resultatopgørelsen under forsknings- og udviklingsomkostninger, når de relaterede indtægter tilknyttet levering af udviklingsresultaterne er indtjent og indregnet under omsætning. Når udviklingen er tilendebragt og IMVAMUNE er blevet godkendt af de amerikanske sundhedsmyndigheder amortiseres den regnskabsmæssige værdi på dette tidspunkt i takt med levering af doser over aktivets forventede økonomiske levetid.

5 Forsknings- og udviklingsomkostninger – fortsat

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

t. DKK	2013	2012
Årets afholdte omkostninger til forskning og udvikling	556.090	437.310
Heraf:		
Kontraktarbejde indregnet under produktionsomkostninger (note 4)	(105.250)	(82.024)
Aktiverede udviklingsomkostninger (note 15)	(102.277)	(15.163)
	348.563	340.123
Omkostningsføring (amortisering) af tidligere afholdte omkostninger til IMVAMUNE udviklingsprojekt (note 15)	148.045	-
Forsknings- og udviklingsomkostninger	496.608	340.123

6 Distributionsomkostninger

Regnskabspraksis

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

7 Administrationsomkostninger

Regnskabspraksis

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

8 Personaleomkostninger

t. DKK	2013	2012
Løn og gager	272.893	273.036
Bidragbaserede pensionsydelse	18.781	18.952
Social sikring	12.153	11.411
Øvrige personaleudgifter	24.763	22.864
Aktiebaseret vederlæggelse	12.343	16.861

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger fordeles på:		
Produktionsomkostninger	122.446	122.428
Forsknings- og udviklingsomkostninger	107.259	122.641
Distributionsomkostninger	15.031	12.492
Administrationsomkostninger	90.460	79.371
Indregnet i kostprisen for udviklingsprojekter	5.737	6.192

Personaleomkostninger

Gennemsnitlig antal medarbejdere omregnet til fuldtid	441	448
Antal medarbejdere pr. 31. december omregnet til fuldtid	426	450

Koncernen har kun bidragbaserede pensionsordninger og indbetaler løbende faste bidrag til uafhængige pensionsfonde og forsikrings-selskaber.

I personaleomkostninger indgår følgende omkostninger til:

Bestyrelse:

Bestyrelses honorar	1.750	1.400
Aktiebaseret vederlæggelse	685	1.934

Direktion:

Gage	4.798	4.408
Udbetalt bonus	2.358	1.800
Øvrige personalegoder	195	183
Bidragbaserede pensionsydelse	-	-
Aktiebaseret vederlæggelse	739	1.556

Øvrig koncernledelse:

Gage	9.275	7.823
Udbetalt bonus	4.068	3.232
Øvrige personalegoder	939	936
Bidragbaserede pensionsydelse	368	343
Aktiebaseret vederlæggelse	1.276	2.974
Fratrædelsesomkostninger	3.543	-

Samlet vederlag til bestyrelse, direktion og øvrig koncernledelse

	29.994	26.589
--	---------------	---------------

Koncernledelsen bestod i 2013 af administrerende direktør Anders Hedegaard (direktion), CFO Ole Larsen, Division President Infectious Diseases Paul Chaplin og Division President Cancer Immunotherapy James B. Breitmeyer, som afløste Reiner Laus i februar 2013.

Fratrædelsesomkostninger til Reiner Laus (DKK 3,5 mio.) indeholder omkostninger til aktiebaseret vederlæggelse på DKK 0,8 mio.

Hensættelse til incitamentsaftaler indgået med Paul Chaplin og James B. Breitmeyer indgår i personaleomkostninger, mens hensættelse til Reiner Laus' incitamentsaftale indgår under øvrige administrationsomkostninger. Se nærmere omtale i note 23.

For yderligere informationer om tegningsoptioner til ledelsen og øvrige medarbejdere henvises til note 27.

Ansættelseskontrakterne for medlemmerne af koncernledelsen indeholder vilkår, der vurderes som sædvanlige for koncernledelsen i danske børsnoterede selskaber, herunder gensidigt forlængede opsigelsesvarsler og konkurrenceklausuler. Såfremt et medlem af koncernledelsen opsiges af selskabet, uden at dette skyldes misligholdelse fra medlemmets side, opnår medlemmet krav på kompensation, som efter omstændighederne kan beløbe sig til maksimalt 12-18 måneders vederlæggelse. I tilfælde af overtagelse kan kompensationen udgøre 24-36 måneders vederlæggelse.

9 Af- og nedskrivninger

t. DKK	2013	2012
Af- og nedskrivningernes andel af:		
Produktionsomkostninger	31.551	32.505
Forsknings- og udviklingsomkostninger	6.252	14.578
Distributionsomkostninger	15	8
Administrationsomkostninger	8.401	9.360
Af- og nedskrivninger	46.219	56.451
Heraf gevinst (/)/tab ved salg af anlægsaktiver	2.368	45

De realiserede tab i 2013 vedrører væsentligst salget af aktiver fra faciliteten i Berlin.

10 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

t. DKK	2013	2012
Honorar for lovpligtig revision af årsregnskabet	761	841
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed	120	121
Honorar for skatterådgivning	550	654
Honorar for andre ydelser	225	163
Honorarer	1.656	1.779

11 Finansielle indtægter

Regnskabspraksis

Renteindtægter indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle indtægter omfatter desuden netto positive værdireguleringer af finansielle instrumenter og værdipapirer samt netto valutakursgevinster.

t. DKK	2013	2012
Renteindtægter af bankindeståender og aftaleindskud	29	667
Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	29	667
Renteindtægter af værdipapirer	6.583	7.017
Dagsværdiregulering af værdipapirer	-	1.237
Finansielle indtægter	6.612	8.921

12 Finansielle omkostninger

Regnskabspraksis

Renteudgifter indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle omkostninger omfatter desuden netto negative værdireguleringer af finansielle instrumenter og værdipapirer, netto valutakurstab samt regulering af nutidsværdi på hensatte forpligtelser.

t. DKK	2013	2012
Renteudgifter på gæld	4.889	5.668
Renteomkostninger fra finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	4.889	5.668
Dagsværdiregulering af værdipapirer	4.012	-
Regulering af nutidsværdi for hensatte forpligtelser	1.605	2.291
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen (handelsbeholdning)	1.133	12.925
Netto valutakurstab	22.186	5.081
Finansielle omkostninger	33.825	25.965

13 Årets skat

Regnskabspraksis

Årets skat, som består af årets aktuelle og udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og indregnes i totalindkomsten med den del, der kan henføres til posterings i anden total indkomst.

Skatteeffekten af omkostninger, som er ført direkte på egenkapitalen, føres på egenkapitalen under relevante poster.

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

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem de regnskabsmæssige og de skattemæssige værdier. Udskudte skatteforpligtelser som følge af skattepligtige midlertidige forskelle indregnes i balancen som en hensat forpligtelse.

Udskudte skatteaktiver, som følge af midlertidige fradragsberettigede forskelsværdier og fremførbare skattemæssige underskud, indregnes, når det er sandsynligt, at disse kan forventes realiseret ved udligning i skat af fremtidig indtjening indenfor en kortere årrække. Det vurderes på hver balancedag, om det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Den udskudte skat opgøres med de på balancedagen gældende skattesatser for de indkomstår, hvori skatteaktivet forventes udnyttet.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Et ledelsesmæssigt skøn er påkrævet ved vurdering af indregning af udskudte skatteaktiver. Vurderingen foretages med udgangspunkt i bestyrelsesgodkendte budgetter og forecasts, der indeholder indtægter fra indgåede og forventede fremtidige kontrakter vedrørende salg af IMVAMUNE og andre udviklingsprojekter til den amerikanske regering.

Den foretagne nedskrivning af skatteaktivet på DKK 182 mio. revurderes minimum én gang årligt.

t. DKK	2013	2012
Skat ført i resultatopgørelsen		
Årets aktuelle skat	1.443	2.229
Ændring i udskudt skat	10.990	189.047
Regulering af udskudt skat som følge af ændrede skattesatser	37.961	-
Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	793	-
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	1.744	-
Årets skat indregnet i resultatopgørelsen	52.931	191.276

t. DKK	2013	2012
Skat af årets resultat forklares således:		
Resultat før skat	6.202	(48.725)
Beregnet skat (25%) af årets resultat før skat	1.551	(12.181)
Skatteeffekt af:		
Anden skatteprocent i udenlandske dattervirksomheder	250	(424)
Ikke indregnet skatteværdi af udenlandske dattervirksomheders underskud	9.230	12.557
Permanente afvigelse	1.402	4.142
Nedskrivning af fremførbare underskud	-	182.000
Regulering af udskudt skat som følge af ændrede skattesatser	37.961	-
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	1.744	-
Regulering af beregningsgrundlag for primo udskudt skat	-	5.168
Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	793	-
Øvrige reguleringer	-	14
Skat af årets resultat	52.931	191.276

Skat ført i totalindkomstopgørelsen

Skat af dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	183	3.594
--	-----	-------

Årets skat indregnet i totalindkomstopgørelsen 183 3.594

Udskudt skat

Indregnet udskudt skatteaktiv vedrører midlertidige forskelle mellem skattemæssige og regnskabsmæssige værdier samt fremførbare skattemæssige underskud:

Materielle aktiver	3.034	2.189
Immaterielle aktiver	(15.081)	(17.940)
Gældsforpligtelser	6.574	8.669
Varebeholdninger	27	3.277
Periodiserede projektomkostninger	319	(119)
Forudbetalinger fra kunder	36.854	48.903
Skattemæssige fremførbare underskud	273.904	311.529
Nedskrivning af fremførbart underskud	(182.000)	(182.000)

Indregnet udskudt skatteaktiv 123.631 174.508

Udskudte skatteaktiver, som følge af midlertidige forskelle mellem skattemæssige og regnskabsmæssige værdier samt fremførbare skattemæssige underskud, indregnes i det omfang disse forventes realiseret ved udligning i skat af fremtidig indtjening indenfor en kortere årrække. Indregnede skattemæssige fremførbare underskud vedrører Bavarian Nordic A/S og de to danske holdingselskaber Aktieselskabet af 1. juni 2011 I samt BN Infectious Diseases A/S.

Ved beregning af udskudt skat pr. 31. december 2013 har selskabet taget højde for den gradvise nedsættelse af den danske selskabskatteprocent fra 25% i 2013 til 22% i 2016. Nedsættelsen betyder, at den opgjorte udskudte skat pr. 31. december 2013 bliver DKK

38 mio.kr. lavere end ved en fastholdt skatteprocent på 25%. Det skyldes væsentligst, at hovedparten af selskabets fremførbare underskud først forventes udnyttet i 2016 eller senere.

Som følge af Folketingets vedtagelse af lovforslag L173 i juni 2012, der begrænser anvendelsen af skattemæssige fremførbare underskud, nedskrev selskabet i 2012 det udskudte skatteaktiv med DKK 182 mio. Baseret på budgetter og forecasts, der inkluderer indgåede og forventede fremtidige kontrakter vedrørende salg af IMVAMUNE og andre udviklingsprojekter til den amerikanske regering, er det ledelsens vurdering, at den foretagne nedskrivning på DKK 182 mio. skal fastholdes pr. 31. december 2013.

Selskabet bibeholder retten til at udnytte værdien af de skattemæssige underskud på DKK 182 mio., der er blevet nedskrevet.

Skatteværdien af ikke indregnede skattemæssige underskud og skattecreditter til fremførsel (med visse begrænsninger) hos datterselskaber udgør DKK 158,6 mio. (DKK 144,8 mio.)

14 Resultat pr. aktie (EPS)

Regnskabspraksis

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 udvandingseffekten af tegningsoptioner.

t. DKK	2013	2012
Årets resultat til moderselskabets aktionærer	(46.729)	(240.001)
Gennemsnitligt antal aktier - tusinde stk.	26.094	26.094
Indtjening pr. aktie á DKK 10	(1,8)	(9,2)
Udvandet indtjening pr. aktie á DKK 10	(1,8)	(9,2)

I overensstemmelse med IFRS 33.41 er det gennemsnitlige antal aktier ved beregningen af udvandet indtjening lig indtjening pr. aktie, da inkludering af potentielle aktier ville forbedre indtjeningen pr. aktie, idet årets resultat er negativt. Pr. 31. december 2013 er følgende udestående tegningsoptioner udeholdt af opgørelsen af gennemsnitlige antal aktier ved beregningen af udvandet indtjening pr. aktie:

2013-programmerne	651.000	-
2012-programmerne	478.900	502.875
2011-programmet	363.650	372.550
2010-programmerne	410.883	424.347
2009-programmerne	368.484	397.375
2008-programmet	-	244.062

Udestående tegningsoptioner, jf. note 27 **2.272.917** **1.941.209**

15 Immaterielle aktiver

Regnskabspraksis

Immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og værdiforringelse. Udviklingsprojekter, som opfylder kravene til indregning som aktiv, måles som de direkte medgåede omkostninger i forbindelse med udviklingsprojekterne. Renteomkost-

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

Aktiverede udviklingsomkostninger vedrørende registreringen af IMVAMUNE under RFP-3 kontrakten indgået med den amerikanske regering omkostningsføres (amortiseres) og indregnes i resultatopgørelsen under forsknings- og udviklingsomkostninger, når de relaterede indtægter tilknyttet levering af udviklingsresultaterne er indtjent og indregnet under omsætning, hvilket kan være før færdiggørelse af udviklingsprojektet og opnåelse af godkendelse. Når udviklingen er tilendebragt, og IMVAMUNE er blevet godkendt af de amerikanske sundhedsmyndigheder, amortiseres den regnskabsmæssige værdi på dette tidspunkt i takt med levering af doser over aktivets forventede økonomiske levetid.

Omkostningsføring (amortisering) af aktiverede udviklingsomkostninger forud for færdiggørelse af udviklingsprojektet vises som en afgang under kostprisen. Amortisering foretaget efter opnåelse af godkendelse vises under akkumulerede amortiseringer.

Tilkøbte rettigheder eller rettigheder erhvervet i forbindelse med opkøb, som opfylder kravene til indregning, måles til kostpris. Rettigheder afskrives lineært over den forventede økonomiske levetid, der max. fastsættes til 15 år.

Software afskrives lineært over 3 år.

Nedskrivning

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

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

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Selskabets ledelse har vurderet, at udviklingsomkostninger, knyttet til registreringen af IMVAMUNE under RFP-3 kontrakten indgået med den amerikanske regering, fortsat opfylder betingelserne for aktivering.

Selskabet har i 2013 påbegyndt en omkostningsføring (amortisering) af aktiverede udviklingsomkostninger under IMVAMUNE projektet, idet selskabet fra og med 2013 modtager betaling for de leverede udviklingsresultater og indregner betalingerne som omsætning på tidspunktet, hvor de modtages. Det er ledelsens vurdering, at der er sket levering af udviklingsresultaterne på tidspunktet, hvor selskabet har erhvervet ret til betalingen, og at de leverede udviklingsresultater repræsenterer en selvstændig værdi for den amerikanske regering. Omkostningsføring (amortisering) af udviklingsomkostningerne påbegyndes således forud for projektets færdiggørelse og godkendelsen af IMVAMUNE.

15 Immaterielle aktiver – fortsat**2013**

t. DKK	Erhvervede patenter og licenser	Software	IMVAMUNE udviklings- projekt	Andre immaterielle aktiver under udførelse	Total
Kostpris pr. 1. januar 2013	25.741	51.592	122.723	3.519	203.575
Tilgang	5.954	492	102.277	2.302	111.025
Overførsel	-	667	-	(667)	-
Overførsel til materielle aktiver	-	-	-	(1.205)	(1.205)
Afgang	-	(237)	(148.045)	-	(148.282)
Valutakursregulering	(822)	(16)	-	-	(838)
Kostpris pr. 31. december 2013	30.873	52.498	76.955	3.949	164.275
Afskrivninger pr. 1. januar 2013	8.631	46.459	-	-	55.090
Afskrivninger	1.894	3.083	-	-	4.977
Afgang	-	(237)	-	-	(237)
Valutakursregulering	(169)	(15)	-	-	(184)
Afskrivninger pr. 31. december 2013	10.356	49.290	-	-	59.646
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2013	20.517	3.208	76.955	3.949	104.629
Geografisk fordeling af immaterielle aktiver – 2013					
Danmark					84.474
Tyskland					75
USA					20.080
Immaterielle aktiver i alt					104.629

IMVAMUNE udviklingsprojekt omfatter udviklingsomkostninger knyttet til registreringen af IMVAMUNE under RFP-3 kontrakten. Årets afgang vedrører levering af udviklingsresultater, se også omtalen ovenfor under anvendt regnskabspraksis.

Andre immaterielle aktiver under udførelse vedrører investering i software.

2012

t. DKK	Erhvervede patenter og licenser	Software	IMVAMUNE udviklings- projekt	Andre immaterielle aktiver under udførelse	Total
Kostpris pr. 1. januar 2012	20.283	49.752	107.560	1.841	179.436
Tilgang	5.659	907	15.163	2.612	24.341
Overførsel	-	934	-	(934)	-
Valutakursregulering	(201)	(1)	-	-	(202)
Kostpris pr. 31. december 2012	25.741	51.592	122.723	3.519	203.575
Afskrivninger pr. 1. januar 2012	7.225	40.285	-	-	47.510
Afskrivninger	1.450	6.175	-	-	7.625
Valutakursregulering	(44)	(1)	-	-	(45)
Afskrivninger pr. 31. december 2012	8.631	46.459	-	-	55.090
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2012	17.110	5.133	122.723	3.519	148.485
Geografisk fordeling af immaterielle aktiver – 2012					
Danmark					132.102
Tyskland					139
USA					16.244
Immaterielle aktiver i alt					148.485

16 Materielle aktiver

Regnskabspraksis

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

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

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

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

Bygninger 10-20 år
Installationer 5-15 år

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

Nedskrivning

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

Tilskud

Tilskud til erhvervelse af aktiver indregnes i balancen som en forpligtelse og overføres til resultatopgørelsen i takt med afskrivning af de aktiver, tilskuddet vedrører.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Selskabets ledelse gennemgår de skønnede brugstider for væsentlige materielle aktiver ved udgangen af hvert regnskabsår. Ledelsens vurdering af brugstider i 2013 har ikke givet anledning til ændringer i forhold til 2012.

2013

t. DKK	Grunde og bygninger	Indretning af lejede lokaler	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under udførelse	Total
Kostpris pr. 1. januar 2013	236.710	22.251	237.829	100.477	16.777	614.044
Tilgang	1.097	880	1.288	3.901	37.244	44.410
Overførsel	5.359	-	7.682	1.616	(14.657)	-
Overførsel fra immaterielle aktiver	-	-	1.205	-	-	1.205
Afgang	-	(10.564)	(69)	(28.620)	(54)	(39.307)
Valutakursregulering	-	(130)	1	(583)	(3)	(715)
Kostpris pr. 31. december 2013	243.166	12.437	247.936	76.791	39.307	619.637
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2013	53.055	20.987	146.262	73.206	-	293.510
Afskrivninger	12.026	606	18.922	7.320	-	38.874
Afgang	-	(10.332)	(44)	(24.556)	-	(34.932)
Valutakursregulering	-	(117)	-	(444)	-	(561)
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2013	65.081	11.144	165.140	55.526	-	296.891
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2013	178.085	1.293	82.796	21.265	39.307	322.746

Geografisk fordeling af materielle aktiver - 2013

Danmark	314.845
Tyskland	2.550
USA	5.351

Materielle aktiver i alt

322.746

Materielle aktiver under udførelse omfatter primært opførelse af PROSTVAC produktionsfacilitet i Kvistgård (DKK 31,1 mio.).

Årets afgang vedrører primært nedlukningen af faciliteten i Berlin. Til sikkerhed for realkreditlån på DKK 37 mio. er der en samlet pantsætning på DKK 50 mio. i ejendommen Bøgeskovvej 9/Hejreskovvej

10A, Kvistgård. Derudover er der pr. 31. december 2013 udstedt pantebreve for DKK 75 mio. til sikkerhed for anlægslån på DKK 43 mio.

Den regnskabsmæssige værdi af aktiver stillet til sikkerhed for realkredit- og anlægslån udgør DKK 261 mio.

16 Materielle aktiver – fortsat**2012**

t. DKK	Grunde og bygninger	Indretning af lejede lokaler	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under udførelse	Total
Kostpris pr. 1. januar 2012	234.728	22.080	236.915	90.482	9.717	593.922
Tilgang	1.869	157	336	9.472	9.032	20.866
Overførsel	113	-	578	1.131	(1.822)	-
Afgang	-	-	-	(591)	(154)	(745)
Valutakursregulering	-	14	-	(17)	4	1
Kostpris pr. 31. december 2012	236.710	22.251	237.829	100.477	16.777	614.044
Afskrivninger pr. 1. januar 2012	41.680	12.249	126.815	64.398	-	245.142
Afskrivninger	11.375	2.632	19.447	7.314	-	40.768
Nedskrivninger	-	6.108	-	1.905	-	8.013
Afgang	-	-	-	(417)	-	(417)
Valutakursregulering	-	(2)	-	6	-	4
Afskrivninger pr. 31. december 2012	53.055	20.987	146.262	73.206	-	293.510
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2012	183.655	1.264	91.567	27.271	16.777	320.534

Geografisk fordeling af materielle aktiver – 2012

Danmark	307.546
Tyskland	7.391
USA	5.597

Materielle aktiver i alt**320.534**

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

Selskabet besluttede i slutningen af 2012 at nedlægge sine aktiviteter på faciliteten i Berlin, hvor produktionen af klinisk forsøgsmateriale til de MVA-BN®-baserede vaccinekandidater hidtil havde foregået. I den forbindelse blev der foretaget nedskrivning af de aktiver, som ikke forventedes at kunne sælges til bogført værdi hhv. anvendes på andre af koncernens lokationer. Nedskrivningen vedrørte indretning af lejede lokaler samt installationer og beløb sig til DKK 8 mio.

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

17 Varebeholdninger**Regnskabspraksis**

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

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

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

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

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

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

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

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

t. DKK	2013	2012
Råvarer og hjælpematerialer	14.901	25.336
Varer under fremstilling	237.272	183.343
Fremstillede varer og handelsvarer	50.008	51.985
Nedskrivning af varebeholdninger	(68.530)	(31.463)
Varebeholdninger	233.651	229.201
Nedskrivninger pr. 1. januar	(31.463)	(55.408)
Årets nedskrivninger	(53.913)	(19.469)
Brug af nedskrivninger	2.475	35.999
Tilbageførsel af nedskrivninger	14.371	7.415
Nedskrivninger pr. 31. december	(68.530)	(31.463)
Årets vareforbrug udgør, jf. note 4	328.077	416.792

18 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser

Regnskabspraksis

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

t. DKK	2013	2012
Tilgodehavender fra IMVAMUNE salg	88.790	36.208
Tilgodehavender fra kontraktarbejde	21.327	20.384
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	110.117	56.592

Der er ingen forfaldne tilgodehavender og der er ikke hensat til tab på debitorer.

19 Andre tilgodehavender

Regnskabspraksis

Se note 18.

t. DKK	2013	2012
Deposita	831	733
Tilgodehavende moms og afgifter	8.571	5.381
Tilgodehavende renter	2.955	3.126
Øvrige tilgodehavender	1.088	1.563
Andre tilgodehavender	13.445	10.803
Optaget under:		
Langfristede aktiver	831	733
Kortfristede aktiver	12.614	10.070
Andre tilgodehavender	13.445	10.803

20 Periodeafgrænsningsposter

Regnskabspraksis

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

t. DKK	2013	2012
Forudbetaling af fyldeomkostninger	-	35.094
Periodiserede projektkomkostninger	1.301	476
Øvrige periodeafgrænsningsposter	10.605	12.109
Periodeafgrænsningsposter	11.906	47.679

21 Anden gæld

Regnskabspraksis

Afledte finansielle instrumenter og forpligtelse vedrørende fantomaktier måles til dagsværdi.

Andre finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi fratrasket eventuelle transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles andre forpligtelser til amortiseret kostpris ved at anvende den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell omkostning over perioden.

t. DKK	2013	2012
Afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi via egenkapitalen	-	732
Afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen	733	18.220
Forpligtelse vedrørende fantomaktier	2.747	489
Skyldig løn, feriepenge etc.	58.402	51.032
Øvrige skyldige omkostninger	52.185	45.667
Anden gæld	114.067	116.140

For en nærmere omtale af finansielle instrumenter, se note 22. Fantomaktieprogrammerne er omtalt i note 27.

22 Finansielle risici og finansielle instrumenter

Regnskabspraksis

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 baseret på dagsværdien på officielle valutakurser, markedsrenter og øvrige markedsdata, såsom volatilitet, korigeret for det enkelte instruments særlige egenskaber.

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

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

Værdipapirer

Værdipapirer består af noterede obligationer, som måles til statusdagens dagsværdi. Værdipapirer med en løbetid på mindre end 3 måneder på anskaffelsestidspunktet indregnes i posten likvide midler. Bavarian Nordics portefølje af værdipapirer er klassificeret som "finansielle aktiver målt til dagsværdi gennem resultatopgørelsen", da porteføljen behandles og vurderes på basis af dagsværdien i overensstemmelse med Bavarian Nordics investeringspolitik.

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

t. DKK 2013 2012

Kategorier af finansielle instrumenter

Tilgodehavende fra salg og tjenesteydelser	110.117	56.592
Andre tilgodehavender	12.614	10.070
Likvide beholdninger	346.799	353.545

Udlån og tilgodehavender 469.530 420.207

Værdipapirer	185.282	196.359
--------------	---------	---------

Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen 185.282 196.359

Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme (rente)	-	732
---	---	-----

Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter - 732

Prioritetsgæld	36.981	38.708
Bankgæld	43.334	50.670
Leverandørgæld	113.510	104.167
Anden gæld	110.587	96.699

Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris 304.412 290.244

Afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen (handelsbeholdning, valuta)	733	18.220
Forpligtelse vedrørende fantomaktier	2.747	489

Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen 3.480 18.709

Politik for styring af finansielle risici

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

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

Markedsrisici

Koncernen har rente- og valutarisici, som beskrevet nærmere nedenfor. Ledelsen vurderer ikke, at koncernen er følsom overfor prisisici, idet råvareindkøbet udgør en meget beskedent andel af de samlede produktionsomkostninger.

Renterisici

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

Valutarisici

Koncernens valutaeksponering omfatter primært USD og EUR. Valutarisici overfor USD afdækkes i størst muligt omfang ved at afpasse indbetalinger og udbetalinger i USD. Der tages løbende stilling til om en resterende nettoposition skal sikres ved indgåelse af valutaterminsforretninger.

Der foretages ikke sikring i forhold til EUR, idet ledelsen vurderer, at udsvingene i EUR er begrænsede og dermed ikke har en væsentlig indvirkning på resultatudviklingen.

Valutarisici vedrørende indregnede finansielle aktiver og forpligtelser

Koncernens eksponering overfor valuta fremgår nedenfor.

t. DKK	Likvider og værdipapirer	Tilgode- havender	Gælds- forpligtelser	Netto- position	Heraf afdækket	Usikret nettoposition
2013						
EUR	4.992	1.214	(71.549)	(65.343)	-	(65.343)
USD	137.652	110.806	(124.963)	123.495	-	123.495
2012						
EUR	1.024	2.155	(29.258)	(26.079)	-	(26.079)
USD	90.948	56.677	(128.764)	18.861	-	18.861

Følsomhedsanalyse vedrørende valuta

Nedenstående tabel viser, hvilken nettopåvirkning det ville have haft på egenkapitalen, hvis kurserne på USD og EUR havde været 15% respektive 1% højere ved årets udgang i forhold til de faktiske kurser,

og hvilken nettopåvirkning det ville have haft på årets resultat, hvis kurserne på USD og EUR havde været 15% respektive 1% højere i gennem hele året i forhold til de faktiske kurser.

t. DKK	Sandsynlig ændring af valutakurs	Hypotetisk indvirkning på egenkapital	Hypotetisk indvirkning på årets resultat
2013			
Indvirkning hvis højere USD-kurs end faktisk kurs	15%	(17.435)	180.196
Indvirkning hvis højere EUR-kurs end faktisk kurs	1%	34	(1.739)
2012			
Indvirkning hvis højere USD-kurs end faktisk kurs	15%	(26.481)	123.753
Indvirkning hvis højere EUR-kurs end faktisk kurs	1%	341	(3.192)

Regnskabsmæssig afdækning af forventede fremtidige pengestrømme

Hidtil har risikoen for renteudsving på det variabelt forrentede USD anlægslån været sikret med en renteswap. I forbindelse med genforhandling af USD anlægslånet i sommeren 2013 blev det besluttet

ikke at indgå en ny renteswap, idet selskabet ikke p.t. vurderer, at den variable rente vil stige væsentligt. Der tages løbende stilling til en eventuel fornyet sikring.

22 Finansielle risici og finansielle instrumenter – fortsat

t. DKK	2013			2012		
	Kontraktbeløb opgjort til aftalekurser	Dagsværdi pr. 31. december	Dagsværdi- regulering indregnet i anden total- indkomst	Kontraktbeløb opgjort til aftalekurser	Dagsværdi pr. 31. december	Dagsværdi- regulering indregnet i anden total- indkomst
Renteswap						
USD - betaler fast 2,3046% p.a.	-	-	732	50.672	(732)	816
Valutaterminskontrakter						
Salg af USD 0 mio. (USD 46 mio.)	-	-	-	-	-	7.383
I alt		-	732		(732)	8.199

Afledte finansielle instrumenter, der ikke opfylder sikringskriterierne

Valutaterminskontrakter, der ikke opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, behandles som handelsbeholdninger med

indregning af dagsværdireguleringer via resultatopgørelsen. De åbenstående valutaterminskontrakter kan specificeres således:

t. DKK	2013			2012		
	Restløbetid	Kontraktbeløb opgjort til aftalekurser	Dagsværdi pr. 31. december	Restløbetid	Kontraktbeløb opgjort til aftalekurser	Dagsværdi pr. 31. december
Valutaterminskontrakter						
Salg af USD 0 mio. (USD 21 mio.)		-	-	0-3 måneder	98.418	(17.470)
Køb af USD 33 mio. (USD 27 mio.)	0-3 måneder	176.399	(733)	0-3 måneder	153.434	(750)
I alt			(733)			(18.220)

Likviditetsrisici

Koncernens bankindeståender er placeret på indlånskonti uden binding. Kontant- og bankindeståender for koncernen udgør DKK 346,8 mio. pr. 31. december 2013 (DKK 353,5 mio.).

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

t. DKK	2013		2012	
	Dagsværdi pr. 31. december	Effektiv rente	Dagsværdi pr. 31. december	Effektiv rente
Obligationer				
Inden for 0-2 år	102.848	0,2%	17.303	0,3%
Inden for 2-5 år	53.674	1,0%	137.758	0,7%
Efter 5 år	28.760	3,8%	41.298	3,2%
I alt	185.282	1,0%	196.359	1,2%

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

For koncernens variabelt forrentede bankindeståender og prioritetsgæld ville en stigning på 1%-point i forhold til de tilskrevne renter

have haft en positiv indvirkning på koncernens resultat og egenkapital på DKK 0-1 mio. Et tilsvarende fald i renten ville have haft en tilsvarende negativ virkning. Af note 24 fremgår forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser.

Selskabet har en driftskreditramme på DKK 120 mio. Kreditrammen er uudnyttet pr. 31. december 2013.

Kreditrisici

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

Der er ingen overforfaldne tilgodehavender pr. 31. december 2013.

Der vurderes ikke at være knyttet nogen særlig kreditrisiko til de likvide beholdninger, idet likvide midler er placeret i Nordea og

obligationsbeholdninger er placeret i enten danske statsobligationer, danske realkreditobligationer eller obligationer udstedt af højt ratede danske pengeinstitutter.

Optimering af kapitalstruktur

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

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi**2013**

t. DKK	Niveau 1	Niveau 2	I alt
Værdipapirer	185.282	-	185.282
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	185.282	-	185.282
Afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen (handelsbeholdning, valuta)	-	(733)	(733)
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	-	(733)	(733)

2012

t. DKK	Niveau 1	Niveau 2	I alt
Værdipapirer	196.359	-	196.359
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	196.359	-	196.359
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme (rente)	-	(732)	(732)
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	-	(732)	(732)
Afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen (handelsbeholdning, valuta)	-	(18.220)	(18.220)
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	-	(18.220)	(18.220)

Værdipapirer (niveau 1)

Beholdningen af børsnoterede statsobligationer og børsnoterede realkreditobligationer værdiansættes til noterede priser og priskvoter.

Afledte finansielle instrumenter (niveau 2)

Valutaterminskontrakter og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder baseret på relevante observerbare swapkurver og valutakurser.

23 Hensatte forpligtelser

Regnskabspraksis

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

Hensatte forpligtelser måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser omfatter ligeledes betingede betalinger ved indgåelse af aftaler, kontrakter m.m. Betingede betalinger måles til dagsværdi som opgøres som sandsynligheden for, at resultater, som udløser de fremtidige betalinger, opnås samt en fastsat diskonteringsfaktor. Hvor udbetalingen er afhængig af fortsat ansættelse i koncernen, opbygges hensættelsen over optjeningsperioden. Ændringer til den opgjorte dagsværdi af betingede betalinger, som følge af ændringer i risikofaktoren, indregnes under administrationsomkostninger. Diskonteringseffekten indregnes som en finansiel omkostning.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Et ledelsesmæssigt skøn er påkrævet ved indregningen af betingede betalinger (incitamentsaftaler med nuværende og tidligere medlemmer af koncernledelsen). Ledelsen vurderer, på baggrund af forventningerne til de kommende års forsknings- og udviklingsmæssige resultater, sandsynligheden for, at de forventede resultater vil udløse betingede betalinger. Betingede betalinger udgør pr. 31. december 2013 i alt DKK 16 mio.kr. (DKK 18 mio.kr. pr. 31. december 2012).

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

t. DKK	2013	2012
Hensatte forpligtelser pr. 1. januar	32.052	15.256
Hensat i årets løb	311	16.796
Anvendt i årets løb	(15.260)	-
Hensatte forpligtelser pr. 31. december	17.103	32.052

t. DKK	Forfalder inden for 1 år	Forfalder mellem 1-5 år	Forfalder efter 5 år	Total
2013	2.273	11.947	2.883	17.103
2012	14.790	15.059	2.203	32.052

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

Det samlede udestående vederlag til Paul Chaplin udgør maksimalt DKK 31 mio. (risikojusteret nettonutidsværdi DKK 1 mio.).

I forbindelse med ansættelsen af James B. Breitmeyer blev der indgået en langsigtet incitamentsaftale. I incitamentsaftalen tilbydes der engangsbetalinger på mellem USD 300.000 og USD 1 mio. Engangsbetalingerne afhænger af opnåelse af en række mulige fremtidige milepæle i relation til PROSTVAC og er endvidere betinget af fortsat ansættelse hos selskabet på tidspunktet for opnåelse af den pågældende milepælsbegivenhed.

Det samlede udestående vederlag til James B. Breitmeyer udgør maksimalt DKK 12 mio. (risikojusteret nettonutidsværdi DKK 5 mio.).

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

Det samlede udestående vederlag til Reiner Laus udgør maksimalt DKK 49 mio. (risikojusteret nettonutidsværdi DKK 14 mio.). Aftalen fortsætter uændret efter Reiner Laus' fratræden.

Selskabet besluttede i slutningen af 2012 at nedlægge sine aktiviteter på faciliteten i Berlin, hvor produktionen af klinisk søgsmateriale til de MVA-BN®-baserede vaccinekandidater hidtil havde foregået. Pr. 31. december 2012 blev der hensat til fratrædelsesgodtgørelser, løn i opsigelsesperioden samt husleje forpligtelser. Hensættelsen udgjorde DKK 14 mio. Pr. 31. december 2013 er der hensat DKK 1 mio. vedrørende tilbagebetaling af investeringstilskud modtaget fra de tyske myndigheder, idet Bavarian Nordic ved lukningen af faciliteten i Berlin ikke længere opfylder alle kriterier for modtagelse af de tilskud, som tidligere er udbetalt.

24 Gæld til kreditinstitutter

Regnskabspraksis

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

	Forfalder inden for 1 år	Forfalder mellem 1-5 år	Forfalder efter 5 år	Total
2013				
Realkredit ¹⁾	601	2.669	17.377	20.647
Realkredit ²⁾	1.203	5.392	9.739	16.334
Anlægs lån (USD) ³⁾	6.677	36.657	-	43.334
I alt	8.481	44.718	27.116	80.315
2012				
Realkredit ¹⁾	577	2.561	18.086	21.224
Realkredit ²⁾	1.150	5.154	11.180	17.484
Anlægs lån (USD) ⁴⁾	50.670	-	-	50.670
I alt	52.397	7.715	29.266	89.378

¹⁾ Fast rente 4,1684%

²⁾ Fast rente 4,5352%

³⁾ Variabel rente

⁴⁾ Det variabelt forrentede lån er via SWAP omlagt til fast rente på 2,3046% p.a.

Dagsværdien af gæld afviger ikke væsentligt fra den optagede gældsforpligtelse.

Anlægs lånet skulle genforhandles i 2013, hvorfor hele lånebeløbet blev optaget som kortfristet pr. 31. december 2012.

25 Forudbetaling fra kunder

Regnskabspraksis

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

t. DKK	2013	2012
Forudbetaling fra kunder pr. 1. januar	195.612	406.443
Forudbetalinger modtaget i året	274.826	41.367
Indtægtsført i årets løb	(320.013)	(252.198)
Forudbetaling fra kunder pr. 31. december	150.425	195.612

Selskabet har i 2013 afsluttet leveringen af de 20 millioner doser IMVAMUNE, som var omfattet af RFP-3 kontrakten. Dermed er den samlede forudbetaling på USD 100 mio. modtaget i årene 2007-2011 fuldt ud indtægtsført pr. 31. december 2013. Der påhviler ikke længere selskabet en tilbagebetalingsforpligtelse.

I april 2013 modtog Bavarian Nordic en ny ordre fra den amerikanske regering på levering af op til 8 millioner doser IMVAMUNE. Selskabet har opnået en samlet forudbetaling på DKK 158 mio. som knytter sig til leveringen af de første 4 millioner doser. Såfremt Bavarian Nordic ikke leverer i henhold til kontrakten, påhviler der selskabet en tilbagebetalingsforpligtelse. Det er selskabets vurdering, at tilbagebetalingsforpligtelsen reduceres i takt med doseleveringerne, hvorfor selskabet indtægtsfører en forholdsmæssig andel af forudbetalingen i takt med leveringen af de 4 millioner doser. Ved udgangen af 2013 er der leveret 1,4 millioner doser og der udestår således en indregning af DKK 102 mio. som omsætning.

De amerikanske sundhedsmyndigheder besluttede i 2012 at udvide fase 3 studiet for IMVAMUNE med yderligere 1.000 patienter, således at det samlede studie kommer til at omfatte 4.000 patienter. Selskabet har opnået finansiering på USD 25 mio. fra den amerikanske regering til dækning af de ekstra udgifter, der er forbundet med at udvide studiet. Finansieringen er blevet udbetalt i 4 milepælsbetalinger, hvoraf de tre sidste er modtaget i 2013. Milepælsbetalingerne indregnes som omsætning i takt med afholdelse af fase 3 omkostningerne. 25% af de samlede fase 3 omkostninger driftsføres, mens de resterende 75% bliver aktiveret på IMVAMUNE udviklingsprojektet omtalt i note 15. Der er ingen tilbagebetalingsforpligtelse. Pr. 31. december 2013 udestår indregning af DKK 46 mio.kr. som omsætning.

I 2012 fik selskabet en kontrakt med den amerikanske regering om udførelse af et studie, som skal undersøge muligheden for langtidsopbevaring af frossen Bulk Drug Substance (BDS), herunder indsamling af stabilitetsdata om frossen BDS. Kontrakten løber frem til 2017 med en samlet kontraktssum på USD 5 mio., der udbetales i 6 milepælsbetalinger. Milepælsbetalingerne indregnes som omsætning i takt med afholdelse af omkostninger forbundet med studiet. Pr. 31. december 2013 udestår indregning af DKK 2 mio.kr. som omsætning. Der er ingen tilbagebetalingsforpligtelse.

26 Transaktioner med nærtstående parter

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

Udover vederlag til bestyrelse, direktion og øvrig koncernledelse, jf. note 8 og note 23 samt aktiebaseret vederlæggelse, jf. note 27, er der ikke indgået væsentlige transaktioner med nærtstående parter.

Transaktioner med dattervirksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

27 Aktiebaseret vederlæggelse

Regnskabspraksis

Aktiebaserede incitamentsprogrammer, hvor medarbejderne alene kan vælge at købe aktier i moderselskabet (tegningsoptioner), måles til egenkapitalinstrumenternes dagsværdi på tildelings-tidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen over programmets løbetid. Modposten hertil indregnes i egenkapitalen. Dagsværdien på tildelingstidspunktet opgøres ved anvendelse af Black-Scholes modellen.

Tildelingen sker på tidspunktet for oprettelse af programmet. Udnyttelse af tegningsoptioner forudsætter som udgangspunkt fortsat ansættelse i koncernen.

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

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

Tildeling sker månedsvi i programmets løbetid og tildeling forudsætter fortsat ansættelse i koncernen. Fratrådte medarbejdere har ved programmets udløb ret til afregning af de fantomaktier, som er blevet tildelt i ansættelsesperioden.

Incitamentsprogrammer

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

Tegningsoptioner

Bestyrelsen har i flere omgange tildelt tegningsoptioner til selskabets ledelse, udvalgte medarbejdere i selskabet og i dattervirksomheder samt til selskabets bestyrelse, jf. oversigterne nedenfor.

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

Vilkårene for tegningsoptionsprogrammerne er optaget i selskabets vedtægter.

Udestående tegningsoptioner

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

2013

Program	Udestående pr. 1. januar	Tilgang	Bortfaldet	Udløbet	Udestående pr. 31. december	Kan udnyttes pr. 31. december	Gennemsnitlig udnyttelses- kurs (DKK)
Oktober 2008	244.062	-	-	(244.062)	-	-	97
Marts 2009	24.077	-	-	(24.077)	-	-	77
December 2009	373.298	-	(4.814)	-	368.484	368.484	114
Maj 2010	326.731	-	(5.385)	-	321.346	321.346	216
August 2010	38.375	-	(8.079)	-	30.296	30.296	192
December 2010	59.241	-	-	-	59.241	-	194
August 2011	372.550	-	(8.900)	-	363.650	-	54
Maj 2012	78.500	-	(3.500)	-	75.000	-	54
August 2012	424.375	-	(20.475)	-	403.900	-	59
Februar 2013	-	50.000	-	-	50.000	-	55
August 2013	-	550.000	(19.000)	-	531.000	-	74
December 2013	-	70.000	-	-	70.000	-	97
I alt	1.941.209	670.000	(70.153)	(268.139)	2.272.917	720.126	

2013

	Udestående pr. 1. januar	Tilgang	Bortfaldet	Udløbet	Overførsel	Udestående pr. 31. december
Bestyrelse	132.018	30.000	-	(19.269)	-	142.749
Direktion	161.166	40.000	-	(32.117)	-	169.049
Øvrig koncernledelse	306.945	140.000	-	(48.174)	(70.199)	328.572
Øvrige medarbejdere	1.126.870	460.000	(70.153)	(103.550)	(122.240)	1.290.927
Fratrådte medarbejdere	214.210	-	-	(65.029)	192.439	341.620
I alt	1.941.209	670.000	(70.153)	(268.139)	-	2.272.917

Vægtet gns. udnyttelseskurs

107

72

93

95

-

99

Heraf kan udnyttes pr. 31. december 2013

720.126

til en vægtet gennemsnitlig udnyttelseskurs (DKK)

163

2012

Bestyrelse	128.202	30.000	-	-	(26.184)	132.018
Direktion	126.166	35.000	-	-	-	161.166
Øvrig koncernledelse	231.945	75.000	-	-	-	306.945
Øvrige medarbejdere	858.616	363.500	(72.887)	-	(22.359)	1.126.870
Fratrådte medarbejdere	165.667	-	-	-	48.543	214.210
I alt	1.510.596	503.500	(72.887)	-	-	1.941.209

Vægtet gns. udnyttelseskurs

124

58

124

-

-

107

Heraf kan udnyttes pr. 31. december 2012

641.437

til en vægtet gennemsnitlig udnyttelseskurs (DKK)

106

27 Aktiebaseret vederlæggelse – fortsat

Specifikation af parametre til Black-Scholes model

	Dec. 2009	Maj 2010	Aug. 2010	Dec. 2010	Aug. 2011	Maj 2012	Aug. 2012	Feb. 2013	Aug. 2013	Dec. 2013
Gns. aktiekurs	149,00	212,50	223,00	238,00	50,00	43,30	52,00	45,50	68,00	82,00
Gns. udnyttelseskurs ved udstedelse	184,00	291,00	259,00	261,00	54,10	54,00	59,10	55,00	73,90	96,50
Gns. udnyttelseskurs efter kapitalforhøjelse ¹⁾	114,00	216,00	192,00	194,00						
Forventet volatilitet	50,9%	62,7%	57,2%	49,5%	73,4%	52,5%	50,0%	28,3%	36,4%	35,4%
Forventet løbetid (år)	3,0	3,0	3,0	3,0	3,3	3,3	3,3	3,1	3,3	3,3
Forventet udbytte pr. aktie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Risikofri rente p.a.	2,10%	2,00%	0,77%	1,63%	1,08%	0,31%	-0,09%	0,22%	0,78%	0,74%
Dagsværdi ved udstedelse ²⁾	48	72	76	78	24	13	16	6	16	17
Dagsværdi efter kapitalforhøjelse ³⁾	25	17	21	23						

¹⁾ Fastlagt ifm. kapitalforhøjelse 27. maj 2011

²⁾ Værdiansættelse af tegningsoptionens dagsværdi ved udstedelse baseret på Black-Scholes model

³⁾ Værdiansættelse af tegningsoptionens dagsværdi ifm. kapitalforhøjelse 27. maj 2011 baseret på Black-Scholes model

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

Regnskabsmæssige omkostninger udgør DKK 10,1 mio. i 2013 (inkl. merværdi) mod DKK 16,4 mio. i 2012.

Udnyttelsesperioder

Program	Kan udnyttes helt eller delvist i en 14 dages periode efter offentliggørelse af			
December 2013	Årsrapport 2016	Delårsrapport Q2 2017	Årsrapport 2017	Delårsrapport Q2 2018
August 2013	Delårsrapport Q3 2016	Delårsrapport Q1 2017	Delårsrapport Q3 2017	Delårsrapport Q1 2018
Februar 2013	Årsrapport 2015	Delårsrapport Q2 2016	Årsrapport 2016	Delårsrapport Q2 2017
August 2012	Delårsrapport Q3 2015	Delårsrapport Q1 2016	Delårsrapport Q3 2016	Delårsrapport Q1 2017
Maj 2012	Delårsrapport Q2 2015	Årsrapport 2015	Delårsrapport Q2 2016	Årsrapport 2016
August 2011	Delårsrapport Q3 2014	Delårsrapport Q1 2015	Delårsrapport Q3 2015	Delårsrapport Q1 2016
December 2010	Årsrapport 2013	Delårsrapport Q2 2014	Årsrapport 2014	Delårsrapport Q2 2015
August 2010	Delårsrapport Q2 2013	Årsrapport 2013	Delårsrapport Q2 2014	Årsrapport 2014
Maj 2010	Delårsrapport Q1 2013	Delårsrapport Q3 2013	Delårsrapport Q1 2014	Delårsrapport Q3 2014
December 2009	Delårsrapport Q3 2012	Delårsrapport Q1 2013	Delårsrapport Q3 2013	Delårsrapport Q1 2014

Fantomaktier

Selskabet etablerede i 2011 et treårigt fantomaktieprogram, hvorunder alle medarbejdere i koncernen modtager vederlagsfrit op til 6 fantomaktier pr. måned i perioden 1. januar 2012 til 31. december 2014. Hver medarbejder, der er fuldtidsansat i hele programmets løbetid, kan maksimalt modtage 216 fantomaktier.

I 2013 blev der etableret et nyt treårigt fantomaktieprogram, som omfatter alle medarbejdere i koncernen. Medarbejderne modtager vederlagsfrit op til 6 fantomaktier pr. måned i perioden 1. januar 2014 til 31. december 2016. Hver medarbejder, der er fuldtidsansat i hele programmets løbetid, kan maksimalt modtage 216 fantomaktier.

Ved udløb af programmerne kan medarbejdere udnytte deres tildelte fantomaktier og derved opnå ret til en kontant bonus beregnet

ud fra stigningen i selskabets aktiekurs. Udnyttelse af fantomaktier er betinget af, at selskabets aktiekurs på tidspunktet for udnyttelse er mindst 10% højere end udnyttelseskursen.

I 2013 udløb det program, som blev etableret i 2010. Programmet var uden værdi, idet udnyttelseskursen oversteg selskabets aktiekurs på udnyttelsestidspunktet. Bevægelserne på programmet er vist nedenfor.

2012-2014 program	2013	2012
Udestående fantomaktier pr. 1. januar	31.370	-
Tildelt i årets løb	31.142	31.370

Udestående fantomaktier pr. 31. december	62.512	31.370
---	---------------	---------------

Forpligtelsen i t. DKK pr. 31. december udgør	2.747	489
--	--------------	------------

Specifikation af parametre til Black-Scholes model

Aktiekurs 31. december	89	50
Gennemsnitlig udnyttelseskurs	45	45
Forventet volatilitet	36%	51%
Forventet løbetid (år)	1,0	2,0
Forventet udbytte pr. aktie	-	-
Risikofri rente p.a.	-0,02%	-0,17%

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

af tidligere tildelte fantomaktier har udgjort en omkostning på DKK 2,3 mio. (2012: DKK 0,5 mio.)

Årets driftseffekt af fantomaktier tildelt i 2013 samt værdiregulering

Forpligtelsen indgår under anden gæld, jf. note 21.

2010-2013 program	2013	2012	2011	2010
Udestående fantomaktier pr. 1. januar	53.455	32.749	9.938	-
Tildelt i årets løb	5.309	20.706	17.927	9.938
Regulering ifm. aktieemission	-	-	4.884	-
Udløbet i årets løb	(58.764)	-	-	-

Udestående fantomaktier pr. 31. december	-	53.455	32.749	9.938
---	----------	---------------	---------------	--------------

Forpligtelsen i t. DKK pr. 31. december udgør	-	-	43	731
--	----------	----------	-----------	------------

Specifikation af parametre til Black-Scholes model

Aktiekurs 31. december	50	38	245
Gennemsnitlig udnyttelseskurs	184	184	248
Forventet volatilitet	51%	82%	51%
Forventet løbetid (år)	0,3	1,3	2,3
Forventet udbytte pr. aktie	-	-	-
Risikofri rente p.a.	-0,30%	0,06%	1,02%

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

Årets driftseffekt af fantomaktier tildelt i 2013 samt værdiregulering af tidligere tildelte fantomaktier har udgjort t. DKK 0 i 2013 (2012: Indtægt på t. DKK 43).

28 Eventualforpligtelser og andre kontraktlige forpligtelser

t. DKK	2013	2012
Indtægtsført andel af forudbetaling, jf. note 25, med tilbagebetalingspligt i tilfælde af manglende opfyldelse af RFP-3 kontrakten. Tilbagebetalingsforpligtelsen er ophørt i 2013 ved afslutningen af leverancen på 20 mio. doser	-	397.562
Indtægtsført andel af forudbetaling vedr. ny kontrakt med den amerikanske regering, jf. note 25, med tilbagebetalingspligt i tilfælde af manglende opfyldelse af kontrakten. Tilbagebetalingen skal i givet fald ske i USD	56.111	-
Operationel leasing		
Der er indgået leasingaftaler for biler og kontorinventar. Restløbeperioden udgør op til 35 måneder.		
- Forfalder inden for 1 år	1.651	1.641
- Forfalder mellem 1 og 5 år	1.714	1.144
Minimumsleasingydelser indregnet i årets resultat	2.120	2.022
Lejeaftaler		
Lejeaftaler for laboratorie- og kontorfaciliteter. Lejeaftalerne er uopsigelige i perioder fra 1 måned til 49 måneder.		
- Forfalder inden for 1 år	17.397	17.231
- Forfalder mellem 1 og 5 år	37.374	47.034
Minimumslejeudgifter indregnet i årets resultat	16.189	17.454
Samarbejdsaftaler		
Selskabet har kontraktlige forpligtelser med forskningspartnere vedrørende langsigtede forskningsprojekter.		
- Forfalder inden for 1 år	5.810	9.896
- Forfalder mellem 1 og 5 år	65.764	19.552
Andre kontraktlige forpligtelser		
Andre forpligtelser omfatter blandt andet købsforpligtelser i forbindelse med fyldning af vacciner.		
- Forfalder inden for 1 år	115.293	54.763
- Forfalder mellem 1 og 5 år	227	630
- Forfalder efter 5 år	42	147

PROSPECT studiet

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

Incitamentsaftaler

Det samlede udestående vederlag vedrørende incitamentsaftaler indgået med James B. Breitmeyer, Paul Chaplin og Reiner Laus udgør maksimalt DKK 92 mio. Pr. 31. december 2013 er der hensat i alt DKK 16 mio. Se nærmere omtale af incitamentsaftalerne i note 23.

Virksomhedspant

Bavarian Nordic A/S har ved skadesløsbrev (DKK 150 mio.) givet Nordea Bank Danmark virksomhedspant i simple fordringer hid-

rørende fra salg af varer og tjenesteydelser samt lagre af råvarer, halvfabrikata og færdigvarer. Virksomhedspant står til sikkerhed for driftskreditramme på DKK 120 mio. Samtidig står virksomhedspantet til sikkerhed for ramme for handel med finansielle instrumenter (DKK 157 mio.).

Retssager

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

29 Væsentlige begivenheder efter balancedagen

Siden 31. december 2013 er der ikke indtruffet væsentlige begivenheder af betydning for årsrapporten.

REGNSKAB FOR MODERSELSKAB

Resultatopgørelse	64
Balance – aktiver	65
Balance – passiver	66
Egenkapitalopgørelse	67

NOTER

1. Overordnet regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder	68
2. Forsknings- og udviklingsomkostninger	69
3. Personaleomkostninger	69
4. Af- og nedskrivninger	69
5. Finansielle indtægter	69
6. Finansielle omkostninger	69
7. Årets skat	70
8. Immaterielle aktiver	71
9. Materielle aktiver	71
10. Kapitalandele i dattervirksomheder	72
11. Varebeholdninger	73
12. Anden gæld	73
13. Hensatte forpligtelser	73
14. Transaktioner med nærtstående parter	73
15. Leje- og leasingforpligtelser	73
16. Eventualforpligtelser og andre kontraktlige forpligtelser	74
17. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	74

RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR – 31. DECEMBER

t. DKK	Note	2013	2012
Nettoomsætning		1.212.501	1.016.636
Produktionsomkostninger	3,4	484.704	513.553
Bruttoresultat		727.797	503.083
Forsknings- og udviklingsomkostninger	2,3,4	488.255	322.894
Distributionsomkostninger	3	33.755	34.155
Administrationsomkostninger	3,4	154.059	145.887
Driftsomkostninger i alt		676.069	502.936
Resultat af primær drift (EBIT)		51.728	147
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	10	5.453	8.714
Finansielle indtægter	5	17.537	16.215
Finansielle omkostninger	6	34.844	26.376
Resultat før skat		39.874	(1.300)
Skat af årets resultat	7	49.704	188.806
Årets resultat		(9.830)	(190.106)
Der foreslås fordelt således:			
Overført resultat		(9.830)	(190.106)

Noter med henvisning til koncernregnskabet

	Note
Nettoomsætning	3
Produktionsomkostninger	4
Distributionsomkostninger	6
Administrationsomkostninger	7

BALANCE – AKTIVER PR. 31. DECEMBER

t. DKK	Note	2013	2012
Langfristede aktiver			
Erhvervede patenter og licenser		120.538	130.224
Software		3.122	4.964
IMVAMUNE udviklingsprojekt		76.955	122.723
Andre immaterielle aktiver under udførelse		3.949	3.519
Immaterielle aktiver	8	204.564	261.430
Grunde og bygninger		177.314	183.654
Indretning af lejede lokaler		858	723
Produktionsanlæg og maskiner		82.795	91.567
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		14.681	15.104
Materielle aktiver under udførelse		39.195	16.498
Materielle aktiver	9	314.843	307.546
Kapitalandele i dattervirksomheder	10	77.213	71.615
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	10	261.443	218.703
Andre tilgodehavender		625	518
Finansielle aktiver		339.281	290.836
Udskudt skatteaktiv	7	123.609	173.495
Langfristede aktiver i alt		982.297	1.033.307
Kortfristede aktiver			
Varebeholdninger	11	232.941	223.663
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		110.117	56.592
Tilgodehavende skat		-	1.250
Andre tilgodehavender		11.399	7.649
Periodeafgrænsningsposter		6.695	38.697
Tilgodehavender		128.211	104.188
Værdipapirer		185.282	196.359
Likvide beholdninger		342.115	347.049
Værdipapirer og likvider		527.397	543.408
Kortfristede aktiver i alt		888.549	871.259
Aktiver i alt		1.870.846	1.904.566

BALANCE – PASSIVER PR. 31. DECEMBER

t. DKK	Note	2013	2012
Egenkapital			
Aktiekapital		260.944	260.944
Overført resultat		1.062.510	1.057.832
Andre reserver		56.958	60.838
Egenkapital		1.380.412	1.379.614
Hensatte forpligtelser	13	16.208	17.911
Gældsforpligtelser			
Gæld til kreditinstitutter		71.834	36.981
Langfristede gældsforpligtelser		71.834	36.981
Gæld til kreditinstitutter		8.481	52.397
Forudbetaling fra kunder		150.425	195.612
Leverandører af varer og tjenesteydelser		107.643	69.940
Gæld til dattervirksomheder		84.177	83.254
Anden gæld	12	51.666	68.857
Kortfristede gældsforpligtelser		402.392	470.060
Gældsforpligtelser i alt		474.226	507.041
Passiver i alt		1.870.846	1.904.566
Transaktioner med nærtstående parter	14		
Leje- og leasingforpligtelser	15		
Eventualforpligtelser og andre kontraktlige forpligtelser	16		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	17		
Noter med henvisning til koncernregnskabet			
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	18		
Finansielle risici og finansielle instrumenter	22		
Gæld til kreditinstitutter	24		
Forudbetaling fra kunder	25		
Aktiebaseret vederlæggelse	27		
Væsentlige begivenheder efter balancedagen	29		

EGENKAPITALOPGØRELSE

t. DKK	Aktie- kapital	Overført resultat	Andre reserver	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2013	260.944	1.172.674	60.838	1.494.456
Effekt af ændring i anvendt regnskabspraksis	-	(114.842)	-	(114.842)
Tilrettet egenkapital 1. januar 2013	260.944	1.057.832	60.838	1.379.614
Årets resultat	-	(9.830)	-	(9.830)
Valutakursregulering	-	(7)	-	(7)
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter:				
Årets værdiregulering	-	-	732	732
Skat af egenkapitalposter	-	-	(183)	(183)
Aktiebaseret vederlæggelse (tegningsoptioner)	-	-	10.086	10.086
Tegningsoptionsprogram udløbet	-	14.515	(14.515)	-
Egenkapital pr. 31. december 2013	260.944	1.062.510	56.958	1.380.412

Udvikling i selskabets aktiekapital samt bestemmelser om vedtægtsændringer fremgår af koncernens egenkapitalopgørelse.

Andre reserver består af dagsværdireguleringer af sikringsinstrumenter samt udgifter til aktiebaseret vederlæggelse.

1 Overordnet regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

I forlængelse af ønsket om at gøre rapporteringen mere enkel og overskuelig har Bavarian Nordic valgt at overgå til at aflægge moderselskabets årsrapport efter årsregnskabslovens bestemmelser i stedet for IFRS og samtidig præsentere regnskabet særskilt.

Selskabet har ikke anvendt særlige undtagelser, jf. bekendtgørelsen om overgang til regnskabsaflægelse efter årsregnskabsloven.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for moderselskabet Bavarian Nordic A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven (regnskabsklasse D) og øvrige regnskabsbestemmelser, der er gældende for selskaber noteret på NASDAQ OMX København.

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

Overgang til årsregnskabsloven

Overgang til årsregnskabsloven har betydet en reduktion i omfanget af oplysninger i forhold til IFRS. Samtidig har selskabet valgt at benytte årsregnskabslovens mulighed for at indregne kapitalandele i dattervirksomheder efter den indre værdis metode.

Ændringen i praksis for indregning af kapitalandele i dattervirksomheder har påvirket sammenligningstallene for 2012. Således er årets resultat forøget med 9 mio.kr., mens egenkapitalen er reduceret med 115 mio.kr.

Herudover er den anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til tidligere år. Den anvendte regnskabspraksis er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene. I sammenligningstallene for 2012 er der sket en mindre omfordeling mellem forsknings- og udviklingsomkostninger og administrationsomkostninger. Tilgodehavende fra dattervirksomheder præsenteres som et langfristet tilgodehavende (se note 10) i modsætning til tidligere, hvor tilgodehavendet blev optaget som kortfristet. Sammenligningstallene for 2012 er ændret tilsvarende. Korrektionerne har ingen effekt på resultat og egenkapital.

Den anvendte regnskabspraksis er den samme som for koncernen bortset fra nedenstående tilføjelser. Der henvises til anvendt regnskabspraksis beskrevet i koncernregnskabet.

Supplerende anvendt regnskabspraksis for moderselskabet

Regnskabspraksis vedrørende kapitalandele i dattervirksomheder er beskrevet i note 10.

I henhold til skemakravene i årsregnskabsloven indregnes poster, der i koncernregnskabet indgår i totalindkomstopgørelsen, direkte i egenkapitalopgørelsen i moderselskabets årsregnskab.

I henhold til årsregnskabsloven § 86, stk. 4 er der ikke udarbejdet pengestrømsopgørelse for moderselskabet, idet denne indgår i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

2 Forsknings- og udviklingsomkostninger

Regnskabspraksis

Se koncernregnskabet note 5.

t. DKK	2013	2012
Årets afholdte omkostninger til forskning og udvikling	547.737	420.081
Heraf:		
Kontraktarbejde indregnet under produktionsomkostninger	(105.250)	(82.024)
Aktiverede udviklingsomkostninger (note 8)	(102.277)	(15.163)
	340.210	322.894
Omkostningsføring (amortisering) af tidligere afholdte omkostninger til IMVAMUNE udviklingsprojekt (note 8)	148.045	-
Forsknings- og udviklingsomkostninger	488.255	322.894

3 Personaleomkostninger

Regnskabspraksis

Se koncernregnskabet note 8.

t. DKK	2013	2012
Løn og gager	146.898	149.623
Bidragbaserede pensionsydelse	12.754	12.868
Social sikring	1.522	1.618
Øvrige personaleudgifter	14.217	14.355
Aktiebaseret vederlæggelse	12.343	16.861
Personaleomkostninger	187.734	195.325
Personaleomkostninger fordeles på:		
Produktionsomkostninger	107.760	110.694
Forsknings- og udviklingsomkostninger	13.801	17.206
Distributionsomkostninger	8.152	8.161
Administrationsomkostninger	57.673	57.231
Indregnet i kostprisen for udviklingsprojekter	348	2.033
Personaleomkostninger	187.734	195.325
Gennemsnitlig antal medarbejdere omregnet til fuldtid	238	247
Antal medarbejdere pr. 31. december omregnet til fuldtid	241	239

Selskabets direktion består af administrerende direktør Anders Hedegaard.

Vederlag til direktion og bestyrelse fremgår af koncernregnskabet note 8.

Informationer om tegningsoptioner til ledelsen og øvrige medarbejdere fremgår af koncernregnskabet note 27.

Den administrerende direktørs ansættelseskontrakt indeholder vilkår, der vurderes som sædvanlige for danske børsnoterede selskaber, herunder et gensidigt forlænget opsigelsesvarsel. Opsigelsesvarslet fra selskabets side er maksimalt 18 måneder. I tilfælde af overtageelse er opsigelsesvarslet maksimalt 36 måneder.

4 Af- og nedskrivninger

t. DKK	2013	2012
Af- og nedskrivningernes andel af:		
Produktionsomkostninger	32.464	32.734
Forsknings- og udviklingsomkostninger	1.124	429
Administrationsomkostninger	13.911	16.273
Af- og nedskrivninger	47.499	49.436
Heraf gevinst ()/tab ved salg af anlægsaktiver	145	45

5 Finansielle indtægter

Regnskabspraksis

Se koncernregnskabet note 11.

t. DKK	2013	2012
Renteindtægter af bankindeståender og aftaleindskud	28	667
Renteindtægter fra dattervirksomheder	10.926	7.294
Renteindtægter af værdipapirer	6.583	7.017
Dagsværdiregulering af værdipapirer	-	1.237
Finansielle indtægter	17.537	16.215

6 Finansielle omkostninger

Regnskabspraksis

Se koncernregnskabet note 12.

t. DKK	2013	2012
Renteudgifter på gæld	4.889	5.665
Renteudgifter til dattervirksomheder	1.212	524
Dagsværdiregulering af værdipapirer	4.012	-
Regulering af nutidsværdi for hensatte forpligtelser	1.605	2.291
Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen (handelsbeholdning)	1.133	12.925
Netto valutakurstab	21.993	4.971
Finansielle omkostninger	34.844	26.376

7 Årets skat**Regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn**

Se koncernregnskabet note 13.

t. DKK	2013	2012
Skat ført i resultatopgørelsen		
Årets aktuelle skat	-	(1.250)
Ændring i udskudt skat	9.999	190.056
Regulering af udskudt skat som følge af ændrede skattesatser	37.961	-
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	1.744	-
Årets skat indregnet i resultatopgørelsen	49.704	188.806
Skat af årets resultat forklares således:		
Resultat før skat	39.874	(1.300)
Beregnet skat (25%) af årets resultat før skat	9.969	(325)
Skatteeffekt af:		
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	(1.363)	(2.179)
Permanente afvigelser	1.393	4.142
Nedskrivning af fremførbare underskud	-	182.000
Regulering af udskudt skat som følge af ændrede skattesatser	37.961	-
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	1.744	-
Regulering af beregningsgrundlag for primo udskudt skat	-	5.168
Skat af årets resultat	49.704	188.806

t. DKK	2013	2012
Skat ført på egenkapitalen		
Skat af dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	183	3.594
Årets skat indregnet på egenkapitalen	183	3.594
Udskudt skat		
Indregnet udskudt skatteaktiv vedrører midlertidige forskelle mellem skattemæssige og regnskabsmæssige værdier samt fremførbare skattemæssige underskud:		
Materielle aktiver	3.034	2.189
Immaterielle aktiver	(15.081)	(17.940)
Gældsforpligtelser	6.574	7.671
Varebeholdninger	27	3.277
Periodiserede projektkomkostninger	319	(119)
Forudbetalinger fra kunder	36.854	48.903
Skattemæssige fremførbare underskud	273.882	311.514
Nedskrivning af fremførbart underskud	(182.000)	(182.000)
Indregnet udskudt skatteaktiv	123.609	173.495

For yderligere noteoplysninger se koncernregnskabet note 13.

8 Immaterielle aktiver

Regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn

Se koncernregnskabet note 15.

2013

t. DKK	Erhvervede patenter og licenser	Software	IMVAMUNE udviklings- projekt	Andre immaterielle aktiver under udførelse	Total
Kostpris pr. 1. januar 2013	145.429	50.015	122.723	3.519	321.686
Tilgang	-	492	102.277	2.302	105.071
Overførsel	-	667	-	(667)	-
Overførsel til materielle aktiver	-	-	-	(1.205)	(1.205)
Afgang	-	-	(148.045)	-	(148.045)
Kostpris pr. 31. december 2013	145.429	51.174	76.955	3.949	277.507
Afskrivninger pr. 1. januar 2013	15.205	45.051	-	-	60.256
Afskrivninger	9.686	3.001	-	-	12.687
Afskrivninger pr. 31. december 2013	24.891	48.052	-	-	72.943
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2013	120.538	3.122	76.955	3.949	204.564

IMVAMUNE udviklingsprojekt omfatter udviklingsomkostninger knyttet til registreringen af IMVAMUNE under RFP-3 kontrakten. Årets afgang vedrører levering af udviklingsresultater, se også omtalen under anvendt regnskabspraksis i koncernregnskabet note 15.

Bavarian Nordic A/S og Bavarian Nordic, Inc. (tidligere BN Immunotherapeutics, Inc.) indgik i 2011 en sublicensaftale, der giver

Bavarian Nordic A/S retten til at bruge PROSTVAC. Ifølge aftalen skulle Bavarian Nordic A/S betale en upfrontbetaling på USD 25 mio. (139 mio.kr.), ligesom Bavarian Nordic A/S fremadrettet skal betale royaltyindtægter til Bavarian Nordic, Inc. i forbindelse med opnåelse af salgsindtægter fra PROSTVAC. Upfrontbetalingen er medtaget som et immaterielt aktiv.

9 Materielle aktiver

Regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn

Se koncernregnskabet note 16.

2013

t. DKK	Grunde og bygninger	Indretning af lejede lokaler	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver under udførelse	Total
Kostpris pr. 1. januar 2013	236.709	2.005	237.829	35.379	16.498	528.420
Tilgang	529	709	1.288	1.357	37.133	41.016
Overførsel	5.137	-	7.682	1.617	(14.436)	-
Overførsel fra immaterielle aktiver	-	-	1.205	-	-	1.205
Afgang	-	(532)	(69)	(1.879)	-	(2.480)
Kostpris pr. 31. december 2013	242.375	2.182	247.935	36.474	39.195	568.161
Afskrivninger pr. 1. januar 2013	53.055	1.282	146.262	20.275	-	220.874
Afskrivninger	12.006	342	18.922	3.397	-	34.667
Afgang	-	(300)	(44)	(1.879)	-	(2.223)
Afskrivninger pr. 31. december 2013	65.061	1.324	165.140	21.793	-	253.318
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2013	177.314	858	82.795	14.681	39.195	314.843

Materielle aktiver under udførelse omfatter primært opførelse af PROSTVAC produktionsfacilitet i Kvistgård (DKK 31,1 mio.).

For omtale af sikkerhedsstillelser, se koncernregnskabet note 16.

10 Kapitalandele i dattervirksomheder

Regnskabspraksis

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med tillæg eller fradrag af henholdsvis uafskrevet positiv og negativ goodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, hvis det vurderes uerholdeligt. Hvis den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, hvis modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen, hvis nettoopskrivningen er positiv. Hvis nettoopskrivningen er negativ indregnes den under overført resultat i egenkapitalen.

Goodwill opgøres som forskellen mellem kostprisen for kapitalandele og dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser. Goodwill afskrives over den forventede brugstid, som normalt er 5 år.

Kapitalandele i dattervirksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder omfatter den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat efter eliminering af interne avancer og tab.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Pr. 31. december 2013 er egenkapitalen i Bavarian Nordic, Inc. negativ med DKK 284 mio. samtidig med at moderselskabets tilgodehavende hos Bavarian Nordic, Inc. udgør DKK 261 mio. Ledelsen skønner i en sådan situation, om der er begivenheder eller andre forhold, der indikerer, at tilgodehavendet er uerholdeligt. Baseret på de nuværende forventninger til de fremtidige indtægtsstrømme fra salg af PROSTVAC, er det ledelsens vurdering, at hele tilgodehavendet kan tilbagebetales indenfor en årrække. Derfor skønnes der ikke at være et nedskrivningsbehov. Tilgodehavendet er optaget som et langfristet tilgodehavende.

2013

t. DKK	Kapitalandele i dattervirksomheder	Tilgodehavender hos dattervirksomheder
Kostpris pr. 1. januar 2013	186.457	218.703
Tilgang	152	52.262
Valutakursregulering	-	(9.522)

Kostpris pr. 31. december 2013 186.609 261.443

Op-/nedskrivning pr. 1. januar 2013	-	-
Ændring af anvendt regnskabspraksis	(114.842)	-

Tilrettet op-/nedskrivning

pr. 1. januar 2013 (114.842) -

Andel af årets resultat efter skat	5.453	-
Valutakursregulering	(7)	-

Op-/nedskrivning pr. 31. december 2013 (109.396) -

Regnskabsmæssig værdi

pr. 31. december 2013 77.213 261.443

Virksomhedsoversigt	Hjemsted	Kapitalandele	Stemmeandele
Datterselskab			
Bavarian Nordic GmbH	Tyskland	100%	100%
Bavarian Nordic, Inc.	USA	100%	100%
Aktieselskabet af 1. juni 2011 I	Danmark	100%	100%
BN Infectious Diseases A/S	Danmark	100%	100%
Bavarian Nordic Washington DC, Inc.	USA	100%	100%

Repræsentationskontor

Bavarian Nordic A/S Singapore

I 2013 er dattervirksomheden BN ImmunoTherapeutics GmbH fusioneret med Bavarian Nordic GmbH.

Selskaberne i USA er ikke underlagt revisionspligt.

11 Varebeholdninger

Regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn

Se koncernregnskabet note 17.

t. DKK	2013	2012
Råvarer og hjælpematerialer	14.191	19.798
Varer under fremstilling	237.272	183.343
Fremstillede varer og handelsvarer	50.008	51.985
Nedskrivning af varebeholdninger	(68.530)	(31.463)
Varebeholdninger	232.941	223.663
Nedskrivninger pr. 1. januar	(31.463)	(55.408)
Årets nedskrivninger	(53.913)	(19.469)
Brug af nedskrivninger	2.475	35.999
Tilbageførsel af nedskrivninger	14.371	7.415
Nedskrivninger pr. 31. december	(68.530)	(31.463)
Årets vareforbrug udgør	328.077	416.792

12 Anden gæld

Regnskabspraksis

Se koncernregnskabet note 21.

t. DKK	2013	2012
Afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi via egenkapitalen	-	732
Afledte finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen	733	18.220
Forpligtelse vedrørende fantomaktier	2.747	489
Skyldig løn, feriepenge etc.	38.099	37.179
Øvrige skyldige omkostninger	10.087	12.237
Anden gæld	51.666	68.857

For en nærmere omtale af afledte finansielle instrumenter se koncernregnskabet note 22. Fantomaktieprogrammerne er omtalt i koncernregnskabet note 27.

13 Hensatte forpligtelser

Regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn

Se koncernregnskabet note 23.

t. DKK	2013	2012
Hensatte forpligtelser pr. 1. januar	17.911	15.256
Hensat i årets løb	(584)	2.655
Anvendt i årets løb	(1.119)	-
Hensatte forpligtelser pr. 31. december	16.208	17.911

t. DKK	Forfalder inden for 1 år	Forfalder mellem 1-5 år	Forfalder efter 5 år	Total
2013	1.378	11.947	2.883	16.208
2012	649	15.059	2.203	17.911

Hensatte forpligtelser omfatter hensættelse til Paul Chaplin, James B. Breitmeyer og Reiner Laus, se nærmere omtale i koncernregnskabet note 23.

14 Transaktioner med nærtstående parter

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

t. DKK	2013	2012
--------	------	------

Transaktioner med dattervirksomheder udgør:

Cost-plus aftaler

Bavarian Nordic A/S' køb af forsknings- og udviklingsydelser fra Bavarian Nordic GmbH	116.141	158.780
Bavarian Nordic A/S' køb af serviceydelser fra Bavarian Nordic Washington DC, Inc.	7.163	8.889

Sublicensaftale, PROSTVAC

Bavarian Nordic A/S' køb af PROSTVAC forsknings- og udviklingsydelser fra Bavarian Nordic, Inc.	248.513	147.091
---	---------	---------

Service level agreements

Bavarian Nordic, Inc.'s køb af kvalitetstests og andre services hos Bavarian Nordic A/S	186	256
---	-----	-----

Management fee

Bavarian Nordic, Inc.'s køb af ledelsesmæssige ydelser hos Bavarian Nordic A/S	-	284
--	---	-----

Koncerninterne renter fremgår af note 5 og note 6.

Bortset fra koncerninterne transaktioner, som anført ovenfor, samt vederlag til bestyrelse og direktion, jf. note 3 og koncernregnskabet note 23 og note 27, er der ikke indgået væsentlige transaktioner med nærtstående parter.

15 Leje- og leasingforpligtelser

t. DKK	2013	2012
Forfalder inden for 1 år	1.724	1.696
Forfalder mellem 1 og 5 år	1.279	519
Forpligtelser i henhold til leje- eller leasingkontrakter frem til udløb	3.003	2.215

16 Eventualforpligtelser og andre kontraktlige forpligtelser

t. DKK	2013	2012
--------	------	------

Samarbejdsaftaler

Selskabet har kontraktlige forpligtelser med forskningspartnere vedrørende langsigtede forskningsprojekter.

- Forfalder inden for 1 år	2.255	2.220
- Forfalder mellem 1 og 5 år	-	311

Andre kontraktlige forpligtelser

Andre forpligtelser omfatter blandt andet købsforpligtelser i forbindelse med fyldning af vacciner.

- Forfalder inden for 1 år	114.658	54.497
- Forfalder mellem 1 og 5 år	181	181

Tilbagebetalingsforpligtelse

Tilbagebetalingsforpligtelse vedrørende modtagne forudbetalinger se koncernregnskabet note 28.

Sambeskatning

Moderselskabet er sambeskattet med alle danske datterselskaber. Som administrationsselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. Skyldige selskabsskatter og kildeskatter inden for sambeskatningskredsen udgør pr. 31. december 2013 DKK 0. Eventuelle korrektioner af den skattepligtige sambeskatningsindkomst eller kildeskatter vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

Incitamentsaftaler, virksomhedspant og retssager

Se koncernregnskabet note 28.

17 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

t. DKK	2013	2012
--------	------	------

Sikkerhedsstillelser over for dattervirksomheder

Moderselskabet har stillet selvskyldnerkaution over for pengeinstitut for kassekredit til dattervirksomhed på maksimum

4.103	4.103
-------	-------

Moderselskabet har stillet selvskyldnerkaution over for pengeinstitut for rembursramme til dattervirksomheder på maksimum

18.373	18.637
--------	--------

Pantsætninger

Se beskrivelsen under materielle anlægsaktiver i koncernregnskabet note 16.

**Hovedkontor**

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

Øvrige kontorer

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

Varemærker

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

CVR-nr: 16 27 11 87

Hjemmeside

www.bavarian-nordic.com

E-mail

info@bavarian-nordic.com

Juridisk rådgiver

Kromann Reumert
Sundkrogsgade 5
2100 København Ø
Danmark

Revisor

Deloitte
Statsautoriseret Revisions-
partnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S
Danmark

Bank

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

