

MÅ IKKE OFFENTLIGGØRES, PUBLICERES ELLER UDLEVERES DIREKTE ELLER INDIREKTE I ELLER TIL NOGEN JURISDIKTION, HVOR DETTE VILLE UDGØRE EN OVERTRÆDELSE AF GÆLDENDE LOVGIVNING ELLER REGLER I DEN PÅGÆLDENDE JURISDIKTION

TILBUDDSDOKUMENT

FRIVILLIGT ANBEFALET OFFENTLIGT OVERTAGELSESTILBUD

til aktionærerne i Bavarian Nordic A/S, CVR-nr. 16 27 11 87



fremSAT af

Innosera ApS

CVR-nr. 45 75 58 86

26. august 2025

Finansielle rådgivere for Innosera ApS

Jefferies International Ltd.

FIH Partners A/S

Danske Bank A/S

Juridiske rådgivere for Innosera ApS

Freshfields PartG mbB

White & Case LLP

**Gorrissen Federspiel
Advokatpartnerselskab**

Sidley Austin LLP

Afviklingsbank

Danske Bank A/S

Tilbuddet fremsættes ikke og udgør ikke et tilbud eller en opfordring i nogen jurisdiktion eller til nogen person, hvor fremsættelse, opfordring eller accept af Tilbuddet vil være underlagt restriktioner eller en overtrædelse af Lovgivningen i den pågældende jurisdiktion. Andre begrænsninger gælder. Se venligst de vigtige meddelelser under afsnit 2 ("Begrænsninger") nedenfor for yderligere information om disse begrænsninger.

Indholdsfortegnelse:

1	Vigtig information	4
1.1	Finanstilsynets godkendelse af Tilbudsdokumentet	5
1.2	Offentliggørelse og udbredelse	5
1.3	Fremadrettede udsagn	6
1.4	Ingen opdateringer	6
1.5	Informationskilder	7
1.6	Lovvalg og værneting	7
2	Begrænsninger	8
2.1	Generelt	8
2.2	Information til Aktionærer i USA og ADR-indehavere	9
2.3	Information til Aktionærer i Storbritannien	11
2.4	Sanktionerede Territorier	11
3	Resumé af Tilbuddet	12
3.1	Tilbudsgiver	12
3.2	Målselskabet	12
3.3	Tilbuddet	12
3.4	Tilbudsprisen og præmie	12
3.5	Bestyrelsens Anbefaling	13
3.6	Tilbudsperioden	13
3.7	Betingelser for Tilbuddet	13
3.8	Accept og afvikling	14
3.9	Aktionærers tilbagekaldelsesret	14
3.10	Tilbudsgivers tilbagekaldelsesret	15
3.11	Tvangsindløsning og afnotering	15
3.12	Spørgsmål	16
4	Vigtige datoer i forbindelse med Tilbuddet	17
4.1	Følgende datoer bør noteres i forbindelse med Tilbuddet	17
5	Vilkår og betingelser for Tilbuddet	18
5.1	Tilbuddet	18
5.2	Tilbudsprisen og præmie	19
5.3	Justering af Tilbudsprisen	20
5.4	Bestyrelsens Redegørelse og Bestyrelsens Anbefaling	20
5.5	Aktier omfattet af Tilbuddet	21
5.6	American Depositary Receipts	21
5.7	Betingelser for Gennemførelse af Tilbuddet	21
5.8	Forbedringer af Tilbuddet	25
5.9	Tilbudsperioden	25
5.10	Forlængelse af Tilbudsperioden	25
5.11	Tilbudsgivers tilbagekaldelsesret	26
5.12	Aktionærers tilbagekaldelse af accept	27
5.13	Aktionærrettigheder	28
5.14	Rettigheder tilknyttet Aktierne	28
5.15	Erklæringer og garantier	28
5.16	Offentliggørelse af resultatet af Tilbuddet	29
5.17	Accept	30
5.18	Afvikling	31
5.19	Mæglersalærer og andre omkostninger	31

5.20	Skattemæssige overvejelser	31
5.21	Opkøb i Tilbudsperioden	31
5.22	Køb af Aktier efter Gennemførelsen	32
5.23	Lovvalg og værneting	32
5.24	Spørgsmål vedrørende Tilbuddet	32
6	Processen forud for Tilbuddet, relevante aftaler for Tilbuddet og strategisk rationale og planer for Selskabet.....	33
6.1	Processen forud for Tilbuddet	33
6.2	Relevante aftaler for Tilbuddet	33
6.3	Strategisk begrundelse	37
6.4	Planer for Selskabet	38
6.5	Medarbejdere og ansættelsesforhold samt hjemsted og væsentlige forretningsområder	38
6.6	Ændringer i Direktionen og Bestyrelsen	39
6.7	Udlodning af midler	39
6.8	Tvangsindløsning	40
6.9	Afnotering	41
6.10	Potentielle konsekvenser for Aktionærer, der ikke accepterer Tilbuddet	41
7	Beskrivelse af Selskabet	43
7.1	Generelt	43
7.2	Aktiekapital og ejerskabsstruktur	43
7.3	Aktionærer	43
7.4	Bestyrelse og Direktion	44
7.5	Vederlag til Bestyrelsen og Direktionen	44
7.6	Forventninger for 2025	46
7.7	Finansielle højdepunkter for Selskabet	47
7.8	Afvikling af Aktiebaserede Incitamentsprogrammer	49
7.9	Personer der handler i forståelse med Selskabet	49
8	Beskrivelse af Tilbudsgiver	50
8.1	Historie og forretningsaktivitet for Tilbudsgiver	50
8.2	Ejerskabsstruktur for Tilbudsgiver	50
8.3	Baggrund og forretningsaktivitet vedrørende Nordic Capital og Permira	52
8.4	Ledelse	52
8.5	Finansiering af Tilbuddet	53
8.6	Personer der handler i forståelse med Tilbudsgiver	53
8.7	Pligtmæssigt offentligt overtagelsestilbud	54
9	Anden information	55
9.1	Finansielle rådgivere for Tilbudsgiver i forbindelse med Tilbuddet	55
9.2	Juridiske rådgivere for Tilbudsgiver i forbindelse med Tilbuddet	55
9.3	Dokumentation vedrørende Tilbuddet	55
9.4	Tilbudsdokumentets sprog	56
9.5	Spørgsmål vedrørende Tilbuddet, herunder accept og afvikling	56
10	Definitioner	57
	Bilag 1 – Acceptblanket	67
	Bilag 2 – Koncerndiagram	70

Bilag:

Bilag 1: Acceptblanket

Bilag 2: Koncerndiagram

Vigtig information

Dette tilbudsdokument ("**Tilbudsdokumentet**") er udarbejdet af Innosera ApS ("**Tilbudsgiver**") i forbindelse med fremsættelsen af det frivillige anbefalede offentlige overtagelsestilbud vedrørende køb af alle aktier ("**Aktierne**") i Bavarian Nordic A/S ("**Bavarian Nordic**" eller "**Selskabet**" og sammen med dets direkte og indirekte ejede Datterselskaber ("**Koncernen**") bortset fra (i) Aktier ejet af Koncernen ("**Egne Aktier**") og (ii) eventuelle Aktier ejet af Tilbudsgiver, på de vilkår og betingelser, som fremgår i dette Tilbudsdokument ("**Tilbuddet**").

Definerede begreber, som er anvendt i dette Tilbudsdokument, skal have de betydninger, som fremgår af afsnit 10 ("*Definitioner*").

Dette Tilbudsdokument indeholder vigtig information og bør læses grundigt, før der træffes beslutning om at acceptere Tilbuddet. De til enhver tid værende aktionærer i Selskabet ("**Aktionærerne**") bør vurdere oplysningerne og Tilbuddet i lyset af deres personlige økonomiske situation samt deres individuelle skatteforhold. Aktionærerne bør ikke betragte indholdet af dette Tilbudsdokument som juridisk, skattemæssig eller regnskabsmæssig rådgivning eller som information, der nødvendigvis gælder for hver enkelt Aktionær. Enhver Aktionær opfordres til at søge uafhængig rådgivning hos sine egne finansielle og juridiske rådgivere, inden der træffes beslutning om at acceptere Tilbuddet.

Dette Tilbudsdokument udgør ikke en registreringserklæring, et prospekt eller et tilbudsdokument. Bortset fra Bilagene er der ingen andre dokumenter, der udgør en del af dette Tilbudsdokument.

Tilbuddet er underlagt og gennemføres i overensstemmelse med kravene i dansk ret, herunder Kapitalmarkedsloven og Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen.

Tilbuddet er ikke rettet mod Aktionærer, hvis deltagelse i Tilbuddet ville kræve udarbejdelse af et tilbudsdokument, registrering eller andre aktiviteter, der rækker ud over de krav, der følger af dansk ret.

Aktionærer, der befinder sig i andre jurisdiktioner end Danmark, hvor der ikke anvendes centraleuropæisk tid (CET, UTC+01:00) eller centraleuropæisk sommertid (CEST, UTC+02:00), bør være opmærksomme på, at frister i henhold til Kapitalmarkedsloven og Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen, som der henvises til i dette Tilbudsdokument, skal beregnes i overensstemmelse med § 8 i Kapitalmarkedsloven, der henviser til Rådets forordning nr. 1182/71 af 3. juni 1971 om fastsættelse af frister, datoer og tidspunkter. Alle henvisninger til frister, der begynder ved starten af den første time og/eller slutter ved udløbet af periodens sidste time, skal være baseret på centraleuropæisk tid (CET, UTC+01:00) eller centraleuropæisk sommertid (CEST, UTC+02:00) som relevant. I det omfang Aktionærer, der befinder sig uden for Danmark, skal foretage handlinger inden for en gældende frist, skal disse Aktionærer handle i overensstemmelse hermed.

Ingen juridisk eller fysisk person har bemyndigelse til at afgive oplysninger eller erklæringer vedrørende Tilbuddet på vegne af Tilbudsgiver, som ikke er indeholdt i dette Tilbudsdokument. Sådanne oplysninger eller erklæringer kan i givet fald ikke betragtes som værende godkendt.

1.1 Finanstilsynets godkendelse af Tilbudsdokumentet

Finanstilsynet har godkendt den dansksprogede version af Tilbudsdokumentet i henhold til Kapitalmarkedsloven og Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen forud for offentliggørelsen den 26. august 2025. Tilbudsdokumentet er ikke blevet gennemgået af nogen offentlig eller anden myndighed i nogen anden jurisdiktion end Danmark.

Ud over det dansksprogede Tilbudsdokument er der udarbejdet en ikke-bindende engelsk oversættelse af Tilbudsdokumentet. Finanstilsynet har ikke gennemgået eller godkendt den engelsksprogede oversættelse. I tilfælde af uoverensstemmelser mellem indholdet af Tilbudsdokumentet og den engelske oversættelse, har den dansksprogede version af Tilbudsdokumentet forrang.

Dette Tilbudsdokument er det eneste juridisk bindende Tilbud fremsat af Tilbudsgiver til Aktionærerne. Tilbuddet er alene fremsat på de vilkår og betingelser, der er beskrevet i dette Tilbudsdokument.

Der er ikke foretaget nogen registreringer, tilladelser eller godkendelser i henhold til anden Lovgivning end dansk Lovgivning per datoen for offentliggørelsen af dette Tilbudsdokument.

1.2 Offentliggørelse og udbredelse

Tilbudsdokumentet vil, med forbehold for visse begrænsninger, være tilgængeligt på www.innosera-offer.dk samt i Finanstilsynets OAM-database på <https://oam.finanstilsynet.dk/>.

Tilbudsdokumentet er gjort tilgængeligt for Aktionærerne med forbehold for de begrænsninger, der er fastsat i afsnit 2, ("*Begrænsninger*"). Tilbuddet og Tilbudsdokumentet udgør ikke en fremsættelse af et tilbud om at købe eller sælge værdipapirer i henhold til Lovgivningen i andre jurisdiktioner end Danmark. Tilbudsdokumentet eller uddrag heraf må ikke distribueres, udbredes eller videreformidles til Aktionærer uden for Danmark, i det omfang en sådan distribution, udbredelse eller videreformidling ikke er i overensstemmelse med gældende Lovgivning, eller hvis en sådan distribution, udbredelse eller videreformidling er underlagt krav om godkendelser, overholdelse af officielle procedurer eller andre juridiske krav, og disse regulatoriske betingelser ikke er opfyldt.

Tilbudsgiver er ikke ansvarlig for at sikre, at distribution, udbredelse eller videre sendelse af dette Tilbudsdokument til Aktionærer uden for Danmark overholder gældende Lovgivning i andre jurisdiktioner end Danmark.

1.3 Fremadrettede udsagn

Dette Tilbudsdokument indeholder visse udsagn om Selskabet og dets virksomhed samt om tidsplanen og procedurerne i forbindelse med Tilbuddet og eventuelle ændringer af Tilbuddet, som er eller kan være fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn identificeres typisk ved brug af fremadrettet terminologi såsom "tror", "forventer", "kan", "vil", "kunne", "bør", "agter", "estimerer", "planlægger", "antager" eller "forudser" eller negationer heraf eller andre lignende udtryk eller sammenlignelig terminologi eller ved drøftelser af strategier, der indebærer risici og usikkerheder. Disse fremadrettede udsagn er underlagt en række risici og usikkerheder, hvoraf mange ligger uden for Tilbudsgivers kontrol, og de er alle baseret på Tilbudsgivers nuværende overbevisning og forventninger til fremtidige begivenheder. Derudover har Tilbudsgiver eller dets repræsentanter fra tid til anden afgivet eller kan afgive fremadrettede udsagn mundtligt eller skriftligt. Sådanne fremadrettede udsagn kan være indeholdt i, men er ikke begrænset til, pressemeddelelser eller mundtlige erklæringer afgivet af eller med godkendelse fra Tilbudsgivers bemyndigede ledelsesmedlemmer. Fremadrettede udsagn har per deres natur indbyggede risici og usikkerheder uden for Tilbudsgivers kontrol, da de omhandler fremtidige begivenheder og omstændigheder, herunder men ikke begrænset til finansielle, økonomiske og forretningsmæssige forhold, resultatet af kliniske forsøg og regulatoriske indsendelser og godkendelser, forsknings- og udviklingsaktiviteter i den branche, som Selskabet opererer i, virkningerne af volatilitet på kreditmarkederne, markedsrelaterede risici såsom ændringer i rente- og valutakurser, politikker og handlinger fra statslige og tilsynsmæssige myndigheder, lovændringer, den fortsatte udvikling af standarder og fortolkninger under International Financial Reporting Standards, der gælder for tidligere, nuværende og fremtidige perioder, udviklingen i verserende og fremtidige retssager, tab af nøglemedarbejdere eller lignende, succes med fremtidige opkøb og andre strategiske transaktioner samt konkurrencesituationen. Som følge heraf kan faktiske fremtidige resultater afvige væsentligt fra de planer, mål og forventninger, der fremsættes i disse fremadrettede udsagn. Eventuelle fremadrettede udsagn, der afgives heri, gælder alene fra datoen for deres afgivelse. Tilbudsgiver påtager sig ingen forpligtelse til at offentliggøre opdateringer eller rettelser til eventuelle fremadrettede udsagn indeholdt i dette Tilbudsdokument for at afspejle ændringer i Tilbudsgivers forventninger hertil eller ændringer i begivenheder, omstændigheder eller forhold, hvorpå sådanne udsagn er baseret.

1.4 Ingen opdateringer

Bortset fra opdateringer i overensstemmelse med dette Tilbudsdokument og/eller i det omfang, det kræves i henhold til gældende Lov, herunder Kapitalmarkedsloven og Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen, vil Tilbudsgiver ikke opdatere dette Tilbudsdokument i forbindelse med offentliggørelsen af delårsrapporter eller andre selskabsmeddelelser eller pressemeddelelser udgivet af Selskabet eller Tilbudsgiver efter Tilbudsdatoen. Endvidere vil Tilbudsgiver ikke separat informere om eller offentliggøre meddelelser om offentliggørelsen af sådanne finansielle rapporter, delårsrapporter, halvårsrapporter eller andre børs- eller pressemeddelelser, som Selskabet udgiver.

Oplysninger, der offentliggøres på Selskabets hjemmeside, er ikke inkorporeret i dette Tilbudsdokument ved henvisning og udgør ikke en del af dette Tilbudsdokument, medmindre det udtrykkeligt fremgår af dette Tilbudsdokument.

1.5 Informationskilder

Medmindre andet udtrykkeligt er angivet, er alle oplysninger i dette Tilbudsdokument baseret på Tilbudsgivers kendskab og hensigter på tidspunktet for offentliggørelsen af dette Tilbudsdokument. Oplysninger vedrørende Selskabet og Koncernen er hovedsageligt baseret på kilder, der er offentligt tilgængelige, herunder Selskabets vedtægter ("**Vedtægterne**"), Selskabets hjemmeside, Selskabets kvartalsrapporter og årsrapporter, andre offentligt tilgængelige meddelelser samt oplysninger fra Erhvervsstyrelsen. Visse begrænsede oplysninger blev leveret til Tilbudsgiver direkte fra Selskabet i forbindelse med udarbejdelsen af dette Tilbudsdokument. Hverken Tilbudsgiver, Nordic Capital, Permira eller nogen af deres rådgivere påtager sig noget ansvar eller nogen hæftelse for nøjagtigheden eller fuldstændigheden af sådanne oplysninger eller for Selskabets eventuelle undladelse af at oplyse om forhold, som måtte være indtruffet, eller som måtte påvirke betydningen eller rigtigheden af sådanne oplysninger.

Hverken Selskabet eller nogen af dets rådgivere er ansvarlige for indholdet af dette Tilbudsdokument, herunder for dets nøjagtighed eller korrekthed, hverken per Tilbudsdatoen eller på noget senere tidspunkt.

Offentliggørelsen af dette Tilbudsdokument skal under ingen omstændigheder tolkes som, at der ikke er sket ændringer i forholdene for Selskabet, Koncernen eller Tilbudsgiver efter datoen herfor, eller at oplysningerne i dette Tilbudsdokument eller i dokumenterne, der henvises til heri, er korrekte på noget senere tidspunkt end dokumentets datering.

1.6 Lovvalg og værneting

Dette Tilbudsdokument, inklusive Tilbuddet og accepten af Tilbuddet, er underlagt og skal fortolkes i overensstemmelse med dansk Lovgivning, idet der dog ses bort fra lovvalgsprincipper, der vil medføre anvendelse af anden Lovgivning end dansk Lovgivning. De danske domstole skal have enekompetence til at behandle enhver tvist, der udspringer af eller har forbindelse med Tilbudsdokumentet, Tilbuddet og enhver accept af Tilbuddet. Sø- og Handelsretten i København (eller, hvis denne ikke har kompetence, den relevante danske domstol med kompetence) skal være rette værneting i første instans.

Begrænsninger

Generelt

Dette Tilbud fremsættes ikke, og køb af Aktierne vil ikke blive accepteret fra eller på vegne af Personer i nogen jurisdiktion, hvor fremsættelsen eller accepten heraf ikke ville være i overensstemmelse med Lovgivning om værdipapirer eller anden gældende Lovgivning, herunder Sanktionslovgivning, eller hvor enhver registrering, godkendelse eller indberetning til en myndighed, der ikke udtrykkeligt er omfattet af dette Tilbudsdokument, ville være påkrævet (de ”**Udelukkede Jurisdiktioner**”). I forbindelse med Tilbuddet anses USA og Storbritannien ikke for at være Udelukkede Jurisdiktioner.

Udelukkede jurisdiktioner omfatter uden at være begrænset hertil: Australien og Canada.

Personer, der modtager dette Tilbudsdokument og/eller kommer i besiddelse heraf, er forpligtet til nøje at iagttage og overholde alle sådanne begrænsninger samt indhente de nødvendige tilladelser, godkendelser eller samtykker. Hverken Tilbudsgiver, Nordic Capital, Permira, nogen af disses rådgivere eller Afviklingsbanken påtager sig ansvar for nogen overtrædelse af en sådan begrænsning begået af nogen Person. Enhver Person (herunder, men ikke begrænset til forvaltere, nominees og trustees), der har til hensigt at fremsende dette Tilbudsdokument eller noget relateret dokument til en jurisdiktion uden for Danmark, bør undersøge den relevante Lovgivning. Udbredelsen af dette Tilbudsdokument i andre jurisdiktioner end Danmark kan være begrænset af Lovgivning, og Personer, der kommer i besiddelse af dette Tilbudsdokument, bør orientere sig om og efterleve sådanne begrænsninger. Enhver manglende overholdelse af sådanne begrænsninger kan udgøre en overtrædelse af Lovgivning om værdipapirer og anden gældende Lovgivning i den pågældende jurisdiktion.

Dette Tilbudsdokument udgør ikke et tilbud om at erhverve eller opnå andre værdipapirer end de Aktier, der er genstand for Tilbuddet.

Tilbudsgiver vil på intet tidspunkt acceptere at erhverve tilbudte Aktier fra nogen Personer, der befinder sig i Udelukkede Jurisdiktioner, og som måtte have accepteret Tilbuddet. Dette gælder både direkte og indirekte accept, uanset om accepten er afgivet gennem en forvalter, et kontoførende institut, en nominee, trustee, repræsentant, fiduciary eller anden formidler, der handler på et ikke-diskretionært grundlag for en Person, eller ved brug af post eller andre kommunikationsmidler.

Enhver Acceptblanket eller accept af Tilbuddet på anden gyldig måde eller enhver anden kommunikation relateret til Tilbuddet, der stammer fra, er poststemplet fra, har en returadresse i eller på anden måde ser ud til at være afsendt fra en Udelukket Jurisdiktion, vil ikke blive accepteret (og bør ikke accepteres af nogen depotforvalter, kontoførende institut, nominee, trustee, repræsentant, fiduciary eller anden formidler).

Tilbudsgiver vil på intet tidspunkt acceptere at erhverve tilbudte Aktier (og disse bør ikke accepteres af nogen depotforvalter, kontoførende institut, nominee, trustee, fiduciary eller anden formidler), hvis vederlaget for Aktierne skal sendes til eller på anden måde leveres i eller til en Udelukket Jurisdiktion, eller hvis der på Acceptblanketten eller accept af Tilbuddet på anden gyldig måde er angivet en adresse i en Udelukket Jurisdiktion for modtagelse af Tilbudskursen (som defineret nedenfor) som betaling for Aktierne.

Tilbudsgiver og Danske Bank forbeholder sig hver især retten til efter eget skøn (og uden at det berører den relevante Aktionærs ansvar og hæftelse for de af denne afgivne erklæringer og garantier), (a) at afvise enhver (påstået) accept af Tilbuddet uden nærmere undersøgelse, fordi oprindelsen af en sådan accept ikke, eller ikke rimeligt, kan fastslås, eller (b) i forbindelse med enhver accept af Tilbuddet at undersøge, om sådanne erklæringer og garantier fra en Aktionær er korrekte, og hvis en sådan undersøgelse gennemføres, og Tilbudsgiver og/eller Danske Bank som følge heraf fastslår (uanset årsag), at sådanne erklæringer og garantier ikke er korrekte, at afvise enhver sådan accept.

2.2 Information til Aktionærer i USA og ADR-indehavere

Dette Tilbud og dette Tilbudsdokument er underlagt dansk ret. Tilbuddet og Tilbudsdokumentet vedrører værdipapirer i et dansk selskab og er underlagt de oplysningskrav, som gælder i henhold til dansk ret, som på væsentlige punkter kan adskille sig fra de regler, der gælder i USA.

Tilbuddet fremsættes i USA i overensstemmelse med Section 14(e) og de gældende bestemmelser i Regulation 14E udstedt i henhold til Exchange Act samt i øvrigt i overensstemmelse med kravene i dansk Lovgivning. Tilbuddet er ikke underlagt Section 14(d)(1) eller Regulation 14D udstedt i henhold til Exchange Act. Tilbuddet er underlagt oplysnings- og procedurekrav, herunder med hensyn til tilbagekaldelsesrettigheder, tidsplanen for Tilbuddet, meddelelser om forlængelser, offentliggørelse af resultater, afviklingsprocedurer (herunder tidspunktet for betaling af vederlaget) og frafald af betingelser, der kan afvige fra de krav, der er gældende i henhold til den nationale lovgivning og praksis om købstilbud i USA. Endvidere er regnskabsoplysningerne indeholdt i dette Tilbudsdokument ikke udarbejdet i overensstemmelse med almindeligt anerkendte regnskabsprincipper i USA og kan derfor muligvis ikke være sammenlignelige med regnskabsmæssige oplysninger fra amerikanske selskaber. Aktionærer med bopæl, hjemsted eller sædvanligt opholdssted i USA ("**Amerikanske Aktionærer**") opfordres til at søge rådgivning hos deres egne rådgivere vedrørende Tilbuddet.

Tilbuddet fremsættes over for Amerikanske Aktionærer på samme vilkår og betingelser som de, der gælder for alle andre Aktionærer, til hvem Tilbuddet er rettet undtagen for indehavere af ADR'er, hvor særlige acceptprocedurer, som beskrevet i Tilbudsdokumentet, kan finde anvendelse. Alle informationsdokumenter, herunder dette Tilbudsdokument, stilles til rådighed for Amerikanske Aktionærer på en måde, der i rimeligt omfang svarer til den måde, hvorpå disse dokumenter stilles til rådighed for andre Aktionærer.

Det kan være vanskeligt for Amerikanske Aktionærer at håndhæve visse rettigheder og krav, som måtte være opstået i forbindelse med Tilbuddet i henhold til amerikansk Lovgivning om værdipapirer, da Tilbudsgiver og Selskabet er hjemmehørende i jurisdiktioner uden for USA, og nogle af deres respektive direktions- eller bestyrelsesmedlemmer er bosiddende i jurisdiktioner uden for USA. Amerikanske Aktionærer vil muligvis ikke kunne anlægge sag mod Tilbudsgiver eller Selskabet og/eller deres respektive direktions- eller bestyrelsesmedlemmer ved en ikke-amerikansk domstol for overtrædelser af amerikansk Lovgivning om værdipapirer. Desuden kan det være umuligt at gennemtvinge, at Tilbudsgiver eller dets Koncernselskaber underlægger sig en amerikansk domstols kompetence.

Modtagelse af kontantvederlag i henhold til Tilbuddet kan udgøre en skattepligtig transaktion for en Amerikansk Aktionær efter amerikanske føderale skatteforhold samt efter gældende amerikanske delstats- og lokalregler, såvel som udenlandsk og anden relevant Lovgivning på skatteområdet. Hver Amerikansk Aktionær opfordres til straks at rådføre sig med egne uafhængige professionelle rådgivere om de skattemæssige konsekvenser for vedkommende Amerikanske Aktionær ved at acceptere Tilbuddet.

I overensstemmelse med sædvanlig dansk praksis og i det omfang, det er tilladt i henhold til gældende Lovgivning, herunder Rule 14e-5(b) i Exchange Act, kan Tilbudsgiver eller et hvilket som helst Koncernforbundet selskab til Tilbudsgiver eller disses mæglere eller repræsentanter (i egenskab af agenter eller en tilsvarende egenskab) fra tid til anden foretage eller indgå aftaler om visse køb af Aktier (eller værdipapirer, der kan konverteres til, ombyttes til eller giver ret til at erhverve sådanne Aktier) uden for USA, på anden måde end i henhold til Tilbuddet, før eller undervejs i den periode, hvor Tilbuddet er åbent for accept. Disse køb kan gennemføres enten i markedet til gældende markedspris eller i private handler til forhandlede priser. Hvis Tilbudsgiver eller et hvilket som helst Koncernforbundet selskab til Tilbudsgiver eller disses mæglere eller repræsentanter før Gennemførelsen erhverver Aktier til en højere pris end den anførte Tilbudskurs, forhøjes Tilbudskursen tilsvarende i overensstemmelse med gældende Lovgivning. Endvidere kan Tilbudsgivers finansielle rådgiveres Koncernselskaber udføre sædvanlige handelsaktiviteter i Selskabets værdipapirer, herunder køb eller aftaler om køb af sådanne værdipapirer, såfremt sådanne handler eller aftaler er i overensstemmelse med gældende Lovgivning. Eventuelle oplysninger om sådanne køb eller aftaler om køb vil blive meddelt via Nasdaq Copenhagen og relevante elektroniske medier, hvis og i det omfang en sådan offentliggørelse er påkrævet i henhold til gældende Lovgivning.

DETTE DOKUMENT MÅ IKKE UDLEVERES TIL ANDRE PERSONER ELLER GENGIVES PÅ NOGEN MÅDE. ENHVER HEL ELLER DELVIS DISTRIBUTION ELLER GENGIVELSE AF DETTE DOKUMENT ER IKKE TILLADT.

HVERKEN DET AMERIKANSKE VÆRDIPAPIR- OG BØRSTILSYNSORGAN (U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, (SEC)) ELLER NOGEN VÆRDIPAPIR-MYNDIGHED ELLER ANDEN TILSYNSMYNDIGHED I NOGEN DELSTAT I USA HAR GODKENDT ELLER AFVIST AT GODKENDE TILBUDET ELLER DETTE TILBUDSDOKUMENT, TAGET STILLING TIL RIMELIGHEDEN ELLER FORDELENE VED TILBUDET ELLER AFGIVET EN ERKLÆRING OM NØJAGTIGHEDEN ELLER FULDSTÆNDIGHEDEN AF DETTE TILBUDSDOKUMENT ELLER ANDRE DOKUMENTER VEDRØRENDE TILBUDET. ENHVER ERKLÆRING OM DET MODSATTE UDGØR EN STRAFFBAR HANDLING I USA.

2.3 Information til Aktionærer i Storbritannien

Tilbuddet samt de oplysninger og dokumenter, der er indeholdt i dette Tilbudsdokument, fremsættes ikke og er ikke blevet godkendt af en autoriseret person i henhold til § 21 i UK Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA). Følgelig distribueres oplysningerne og dokumenterne indeholdt i Tilbudsdokumentet ikke til, og må ikke videregives til offentligheden i Storbritannien, medmindre en undtagelse finder anvendelse. Kommunikationen af oplysningerne og dokumenterne i dette Tilbudsdokument er undtaget fra begrænsningen vedrørende finansiell promovering i medfør af § 21 i FSMA, idet der er tale om en meddelelse fra eller på vegne af en juridisk enhed, som vedrører en transaktion, der indebærer erhvervelse af den daglige kontrol over en juridisk enheds anliggender; eller opnåelse af 50 % eller mere af stemmeaktierne i en juridisk enhed, omfattet af artikel 62 i UK Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005.

2.4 Sanktionerede Territorier

Dette Tilbudsdokument eller kopier heraf må hverken medbringes eller transmitteres til et hvilket som helst land eller andet territorium, der er underlagt altomfattende, landsdækkende sanktioner i henhold til gældende Sanktionslovgivning, hvilket per Tilbudsdatoen blandt andet, men ikke udelukkende, omfatter de såkaldte Donetsk People's Republic, Luhansk People's Republic, Krim, Sevastopol, Kherson og Zaporizhzhia-regionerne i Ukraine, Cuba, Iran, Nordkorea, Syrien, Rusland og Belarus ("**Sanktioneret Territorium**"), ligesom det ikke må distribueres eller redistribueres i noget Sanktioneret Territorium eller til nogen statsborger eller person med bopæl eller hjemsted dér med henblik på opfordring til at erhverve værdipapirer eller i en sammenhæng, hvor en sådan distribution kan udgøre en overtrædelse af gældende Sanktionslovgivning.

3 Resumé af Tilbuddet

Følgende resumé indeholder et sammendrag af udvalgte oplysninger, der fremgår af dette Tilbudsdokument. Resuméet suppleres af - og bør læses i sammenhæng med - de oplysninger og informationer, der er anført andre steder i dette Tilbudsdokument. Resuméet indeholder således ikke alle de oplysninger, der kan være relevante for Aktionærerne. Aktionærerne opfordres derfor til at læse hele Tilbudsdokumentet og dets Bilag omhyggeligt.

Aktionærer – navnlig Aktionærer, der er hjemmehørende, har hjemsted eller sædvanligt opholdssted uden for Danmark – bør være særligt opmærksomme på oplysningerne i afsnit 2 ("*Begrænsninger*") i dette Tilbudsdokument.

3.1 Tilbudsgiver

Tilbuddet fremsættes af Innosera ApS, et nystiftet dansk anpartsselskab, indirekte Kontrolleret af Nordic Capital Cooperation Group S.A. og Permira Holdings Limited med registreret adresse C/O Gorrissen Federspiel, Axeltorv 2, 1609 København, Danmark og registreret hos Erhvervsstyrelsen under CVR-nr. 45 75 58 86 ("**Tilbudsgiver**").

For nærmere beskrivelse af Tilbudsgiver henvises til afsnit 8 ("*Beskrivelse af Tilbudsgiver*").

3.2 Målselskabet

Målselskabet er Bavarian Nordic A/S, et dansk aktieselskab med registreret adresse på Philip Heymans Alle 3, 2900 Hellerup, Danmark, og registreret hos Erhvervsstyrelsen under CVR-nr. 16 27 11 87 ("**Selskabet**" eller "**Bavarian Nordic**" og sammen med dets direkte og indirekte ejede Datterselskaber "**Koncernen**").

3.3 Tilbuddet

Tilbuddet er et frivilligt anbefalet offentligt overtagelsestilbud til Aktionærerne om at erhverve samtlige udstedte og cirkulerende Aktier i Selskabet, med undtagelse af (i) egne aktier, der ejes af Selskabet og/eller dets Datterselskaber ("**Egne Aktier**"), eller (ii) Aktier ejet af Tilbudsgiver, om nogen, mod betaling af et kontant vederlag.

Tilbuddet omfatter ikke andre finansielle instrumenter udstedt af Selskabet end Aktierne, herunder heller ikke, for at undgå tvivl, eventuelle depotbeviser (på engelsk: "*Depository receipts*") eller det sponsorerede ADR-program for Aktierne. Se venligst afsnit 5.5 ("*Aktier omfattet af Tilbuddet*") og 5.6 ("*American Depositary Receipts*") for yderligere information.

3.4 Tilbudsprisen og præmie

Aktionærerne tilbydes DKK 233 kontant per Aktie (med forbehold for justering for betaling af eventuelt udbytte eller anden udlodning for Gennemførelsen som eksplicit angivet i afsnit 5.3 ("*Justering af Tilbudsprisen*"). Se venligst afsnit 5.2 ("*Tilbudsprisen og præmie*") for en tabel, der viser den præmie, som Tilbudsprisen repræsenterer sammenlignet med prisen per Aktie på/inden for en relevant dato/periode.

3.5 Bestyrelsens anbefaling

I Offentliggørelsesaftalen har Selskabet med forbehold for visse betingelser forpligtet sig til at udstede og offentliggøre en anbefaling ("**Bestyrelsens Anbefaling**"), der anbefaler Aktionærerne at acceptere tilbuddet. Bestyrelsens Anbefaling vil indgå i en redegørelse fra Bestyrelsen¹ vedrørende tilbuddet, som vil blive offentliggjort i overensstemmelse med § 23 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen ("**Bestyrelsens Redegørelse**").

3.6 Tilbudsperioden

Tilbuddet er gyldigt i Tilbudsperioden, som begynder den 26. august 2025 og udløber den 30. september 2025 kl. 17:00 (CEST).

Tilbudsperioden kan forlænges af Tilbudsgiver i overensstemmelse med Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen og på de vilkår og betingelser, der er angivet i dette Tilbudsdokument. Se venligst afsnit 5.10 ("*Forlængelse af Tilbudsperioden*").

3.7 Betingelser for Tilbuddet

Gennemførelsen af Tilbuddet er betinget af, at visse betingelser er opfyldt eller frafaldet eller ændret skriftligt af Tilbudsgiver inden udløbet af 18 timer efter udløbet af Tilbudsperioden som angivet i § 21, stk. 3, i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen og forbliver opfyldt på datoen for Gennemførelsen.

Disse betingelser omfatter, men er ikke begrænset til, at Tilbudsgiver ejer eller har modtaget gyldige accepter fra Aktionærer med hensyn til Aktier, der sammenlagt repræsenterer et tilstrækkeligt antal Aktier til at opfylde Minimumsbetingelsen for Accept, opnåelse af de Regulatoriske Betingelser og at ingen Væsentlig Negativ Ændring må være indtruffet.

Se venligst afsnit 5.7 ("*Betingelser for Gennemførelse af Tilbuddet*") for den fulde ordlyd af Betingelserne.

Hvis Betingelserne ikke opfyldes eller frafalder, helt eller delvist, af Tilbudsgiver i overensstemmelse med vilkårene i dette Tilbudsdokument og Offentliggørelsesaftalen, kan Tilbudsgiver tilbagekalde eller bringe Tilbuddet til ophør.

For yderligere information henvises til afsnit 5.7 ("*Betingelser for Gennemførelse af Tilbuddet*").

¹Maria Montserrat Montaner Picart (det "**Inhabile Bestyrelsesmedlem**"), der er associeret med Nordic Capital, har ikke deltaget i Bestyrelsens overvejelser eller i øvrigt deltaget i Bavarian Nordics håndtering af transaktionen relateret til Offentliggørelsesaftalen og Tilbuddet, herunder forhandlingerne der ledte op til indgåelsen af Offentliggørelsesaftalen. Enhver reference i Tilbudsdokumentet til Bavarian Nordics Bestyrelse skal derved, medmindre andet specifikt fremgår, forstås som eksklusiv det Inhabile Bestyrelsesmedlem.

3.8 Accept og afvikling

Accept af Tilbuddet skal være modtaget af Danske Bank gennem Aktionærens egen depotbank eller et andet kontoførende institut inden udløbet af Tilbudsperioden.

Aktionærer, der ønsker at acceptere Tilbuddet, anmodes om at acceptere Tilbuddet on-line via deres kontoførende instituts netbanksløsning eller anvende Acceptblanketten. Særlige procedurer gælder for indehavere af ADR'er, som ønsker at acceptere Tilbuddet, som nærmere beskrevet i dette Tilbudsdokument, se venligst afsnit 5.17 ("Accept").

Aktionærerne gøres opmærksom på, at accept af Tilbuddet skal meddeles Aktionærens egen depotbank eller et andet kontoførende institut i god tid, så det kontoførende institut kan behandle og kommunikere accepten til Danske Bank, som skal have modtaget sådan accept inden udløbet af Tilbudsperioden den 30. september 2025 kl. 17:00 (CEST), eller i tilfælde af en forlænget Tilbudsperiode, senest den dato og det klokkeslæt, der er angivet i meddelelsen om forlængelse af Tilbudsperioden i overensstemmelse med § 9 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen og som angivet i dette Tilbudsdokument.

Fristen for meddelelse af accept til hver enkelt depotbank eller andet kontoførende institut vil afhænge af hver Aktionærs aftale med sin depotbank eller andet kontoførende institut og reglerne og procedurerne for det relevante kontoførende institut og kan være tidligere end den sidste dag i Tilbudsperioden.

Tilbuddet vil blive afviklet kontant via Aktionærens egen depotbank eller kontoførende institut. Handelsdagen for afvikling forventes at være 28. oktober 2025, og betalingsdatoen forventes at være 30. oktober 2025. En forlængelse af Tilbudsperioden til en dato efter 30. september 2025 vil udskyde afviklingsdatoen. Enhver ny afviklingsdato vil blive angivet i et Tillæg, der offentliggøres i forbindelse med enhver forlængelse af Tilbudsperioden.

3.9 Aktionærers tilbagekaldelsesret

Aktionærerne er bundet af deres accept gennem hele Tilbudsperioden, medmindre der fremsættes et Konkurrerende Tilbud i overensstemmelse med § 30 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen.

Hvis der fremsættes et Konkurrerende Tilbud, kan enhver Aktionær, der har accepteret Tilbuddet, tilbagekalde sin accept af Tilbuddet i en periode på tre (3) Hverdage efter offentliggørelsen af Tilbudsdokumentet vedrørende det Konkurrerende Tilbud i overensstemmelse med § 30 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen. I modsat fald er enhver accept af Tilbuddet og ethvert salg af Aktier i henhold til dette Tilbud bindende og uigenkaldeligt for de Aktionærer, der accepterer Tilbuddet.

3.10 Tilbudsgivers tilbagekaldelsesret

Tilbudsgiver har ret, men ikke pligt, til at tilbagekalde Tilbuddet eller bringe Tilbuddet til ophør, (i) hvis en eller flere af Betingelserne ikke er opfyldt før udløbet af 18 timer efter udløbet af Tilbudsperioden (eller hvis sådan(ne) Betingelse(r) ikke forbliver opfyldt ved Gennemførelsen) (ii) eller hvis én eller flere af Betingelserne enten (A) bliver ude af stand til at blive opfyldt eller (B) det står klart, at en eller flere af Betingelserne ikke vil blive opfyldt ved udløbet af Tilbudsperioden (med forbehold for, i forhold til hver af (i) og (ii), Tilbudsgivers forpligtelse i Offentliggørelsesaftalen til at forlænge Tilbudsperioden, hvis en eller flere af de Regulatoriske Betingelser ikke er opfyldt, frafaldet eller ændret ved udløbet af en Tilbudsperiode, se afsnit 5.10) og/eller (ii) for så vidt angår Betingelserne angivet i punkterne (D) – (M) i afsnit 5.7, hvis den begivenhed eller omstændighed, som den pågældende Betingelse vedrører, er indtruffet.

Ved offentliggørelse af et Konkurrerende Tilbud i overensstemmelse med § 26, stk. 1 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen, som må anses for mere fordelagtigt for aktionærerne fra et økonomisk synspunkt sammenlignet med Tilbuddet, vil Tilbudsgiveren i overensstemmelse med og underlagt vilkårene i Offentliggørelsesaftalen være berettiget til at tilbagekalde Tilbuddet inden for fem (5) Hverdage efter enten (i) beslutningen om at fremsætte et Konkurrerende Tilbud er blevet offentliggjort (i overensstemmelse med § 4, stk. 1 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen) eller (ii) tilbuds dokumentet vedrørende et Konkurrerende Tilbud er blevet offentliggjort, i begge tilfælde i overensstemmelse med § 28 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen. I tilfælde af en sådan tilbagekaldelse forbeholder Tilbudsgiveren sig retten til, under forbehold af gældende Lovgivning, til enhver tid at fremsætte et nyt frivilligt offentligt overtagelsestilbud.

3.11 Tvangsindløsning og afnotering

Hvis Tilbudsgiver ved Gennemførelsen eller på et senere tidspunkt ejer mere end 90 procent af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Selskabet (eksklusive Egne Aktier), har Tilbudsgiver til hensigt at iværksætte og gennemføre en tvangsindløsning af de resterende aktier i Selskabet, der ejes af andre Aktionærer end Tilbudsgiver og Selskabet, i overensstemmelse med bestemmelserne i Selskabsloven. For yderligere information se afsnit 6.8 ("*Tvangsindløsning*").

Hvis Tilbudsgiver efter Gennemførelsen ejer det antal Aktier, der kræves i henhold til dansk Lovgivning (hvor Tilbudsgiver enten har mulighed for at opnå fuldt ejerskab af Selskabet via en tvangsindløsning eller ejer mindst 90 procent af Aktierne og de tilknyttede stemmerettigheder, eksklusive Egne Aktier, der er til stede eller repræsenteret på en generalforsamling, hvor der træffes beslutning om at slette Aktierne fra handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen), har Tilbudsgiver til hensigt at søge at få Aktierne slettet fra handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen på et passende tidspunkt efter Gennemførelsen. For yderligere information se afsnit 6.9 ("*Afnotering*").

3.12 Spørgsmål

Eventuelle spørgsmål vedrørende accept og afvikling af Tilbuddet kan rettes til Aktionærens depotbank eller kontoførende institut. Hvis depotbanken eller de kontoførende institutter har spørgsmål vedrørende Tilbuddet, kan sådanne spørgsmål rettes til:

Danske Bank
Bernstorffsgade 40
1577 København V
Danmark
Email: prospekter@danskebank.dk

4 Vigtige datoer i forbindelse med Tilbuddet

4.1 Følgende datoer bør noteres i forbindelse med Tilbuddet

Begivenhed	Dato
Offentliggørelse af Tilbuddet	28. juli 2025
Offentliggørelse af Tilbudsdokumentet og påbegyndelse af Tilbudsperioden	26. august 2025
Sidste dag for offentliggørelse af Bestyrelsens Redegørelse, inklusive Bestyrelsens Anbefaling	28. august 2025
Tilbudsperioden udløber (med forbehold for forlængelse af Tilbudsperioden og forudsat, at Tilbuddet ikke er tilbagekaldt af Tilbudsgiver i henhold til vilkårene i Tilbuddet)	30. september 2025 kl. 17:00 (CEST)
Offentliggørelse af det foreløbige resultat af Tilbuddet (alternativt det seneste tidspunkt for offentliggørelse af forlængelse af Tilbudsperioden eller tilbagekaldelse af Tilbuddet)	1. oktober 2025 kl. 11:00 (CEST)
Seneste forventede tidspunkt for offentliggørelse af det endelige resultat af Tilbuddet	6. oktober 2025
Seneste forventede dato for afregning af Tilbudsprisen per Aktie, som skal betales til de Aktionærer, der har accepteret Tilbuddet*	28. oktober 2025
Seneste dato, hvor Tilbudsprisen per aktie, der skal betales til Aktionærerne under Tilbuddet, forventes at være tilgængelig på Aktionærernes bankkonto**	30. oktober 2025

**Afvikling kan tage længere end 15 Hverdage, hvis relevante datoer – efter en eventuel forlængelse – falder på helligdage i Danmark, USA, Storbritannien eller Luxembourg.*

***Betalning til Aktionærer, der ikke er i besiddelse af en dansk bankkonto, kan tage længere tid.*

Ovenstående tidsplan er med forbehold for en eventuel forlængelse af Tilbudsperioden i overensstemmelse med vilkårene i Tilbudsdokumentet. Enhver forlængelse af Tilbudsperioden vil automatisk medføre en tilsvarende justering af de efterfølgende datoer i overensstemmelse med forlængelsen, som nærmere beskrevet i et Tillæg offentliggjort i forbindelse med forlængelsen.

Vilkår og betingelser for Tilbuddet

Tilbuddet

Innosera ApS
CVR-nr. 45 75 58 86
C/O Gorrissen Federspiel
Axeltorv 2
1609 København
Danmark
(“**Tilbudsgiver**”)

fremsætter hermed et frivilligt anbefalet overtagelsestilbud til aktionærerne i

Bavarian Nordic A/S
CVR-nr. 16 27 11 87
Philip Heymans Alle 3
2900 Hellerup
Danmark
(“**Bavarian Nordic**” eller “**Selskabet**”)

om at erhverve alle udstedte og cirkulerende Aktier i Selskabet, med undtagelse af (i) egne aktier, der ejes af Selskabet og/eller dets Datterselskaber i egen beholdning (“**Egne Aktier**”) og (ii) Aktier ejet af Tilbudsgiver, om nogen.

Tilbuddet omfatter ikke andre finansielle instrumenter udstedt af Selskabet end Aktier, herunder for at undgå tvivl, eventuelle depositary receipts eller det sponsorerede ADR-program for Aktierne. Se venligst afsnit 5.5 (“*Aktier omfattet af Tilbuddet*”) og 5.6 (“*American Depositary Receipts*”) for yderligere information.

Tilbuddet er fremsat i overensstemmelse med dansk Lovgivning, herunder Kapitalmarkedsloven og Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen.

5.2 Tilbudsprisen og præmie

Tilbudsprisen er DKK 233 kontant per Aktie forbeholdt eventuelle justeringer, som beskrevet nedenfor.

Tabellen nedenfor viser den præmie, som Tilbudsprisen repræsenterer sammenlignet med prisen per Aktie på/inden for en relevant dato/periode:

Dato/Periode	Prisen per Aktie (DKK)	Tilbudspræmie sammenlignet med relevante historiske aktiekurser per Aktie (i procent)
Én måneds volumenvægtede gennemsnit per 23. juli 2025	177,92**	31,0%
3 måneders volumenvægtede gennemsnit per 23. juli 2025	171,99**	35,5%
6 måneders volumenvægtede gennemsnit per 23. juli 2025	169,60**	37,4%
18. juli 2025 (sidste handelsdag i ugen forud for lækket af transaktionen som rapporteret i medierne)	184,60*	26,2%

*Prisen refererer til den sidst rapporterede markedspris for én (1) Aktie per 18. juli 2025, som noteret på Nasdaq Copenhagen.

**Den gennemsnitlige pris er beregnet på grundlag af de volumenvægtede gennemsnitspriser for Aktierne i den relevante periode som noteret på Nasdaq Copenhagen, dvs. eventuelle handler foretaget på andre handelsplatforme end Nasdaq Copenhagen eller foretaget uden for en handelsplatform ("over-the-counter") er ikke inkluderet.

Tilbudsprisen er angivet i DKK for hver Aktie á nominelt DKK 10.

5.3 Justering af Tilbudsprisen

I tilfælde af at Selskabet betaler eller beslutter at betale udbytte eller på anden måde foretager eller beslutter at foretage uddelinger til Aktionærerne før Gennemførelsen, og forudsat at Aktierne overføres til Tilbudsgiver eksklusive udbytte (hvilket betyder uden retten til at modtage betalt eller erklæret men ubetalt udbytte og/eller andre uddelinger), vil Tilbudsprisen, der skal betales i henhold til Tilbuddet, blive reduceret med beløbet af sådant udbytte eller anden uddeling per Aktie på en DKK-for-DKK basis (eller svarende til markedsværdien af eventuelle aktivuddelinger til Aktionærerne). I tilfælde af at Tilbudsprisen justeres, skal Tilbudsperioden forlænges i det omfang, det kræves af gældende Lovgivning.

5.4 Bestyrelsens Redegørelse og Bestyrelsens Anbefaling

Bestyrelsen er i henhold til § 23 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen forpligtet til at udarbejde og offentliggøre en redegørelse, som forklarer Bestyrelsens holdning til Tilbuddet og begrundelsen herfor, herunder Bestyrelsens holdning til konsekvenserne for Selskabets interesser og til Tilbudsgivers strategiske planer for Selskabet samt disses sandsynlige konsekvenser for beskæftigelsen og driftsstederne.

I Offentliggørelsesaftalen har Selskabet, med forbehold for visse betingelser og under alle omstændigheder senest to (2) Hverdage efter offentliggørelsen af dette Tilbudsdokument, forpligtet sig til at udstede og offentliggøre en anbefaling ("**Bestyrelsens Anbefaling**"), der anbefaler at Aktionærerne accepterer tilbuddet. Bestyrelsens Anbefaling vil indgå i en redegørelse fra Selskabets Bestyrelse² vedrørende tilbuddet, som vil blive offentliggjort i overensstemmelse med § 23 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen ("**Bestyrelsens Redegørelse**").

Bestyrelsens Anbefaling forventes offentliggjort umiddelbart efter offentliggørelsen af dette Tilbudsdokument som en del af Bestyrelsens Redegørelse.

² Maria Montserrat Montaner Picart (det "**Inhabile Bestyrelsesmedlem**"), der er associeret med Nordic Capital, har ikke deltaget i bestyrelsens overvejelser eller i øvrigt deltaget i Bavarian Nordics håndtering af transaktionen relateret til Offentliggørelsesaftalen og Tilbuddet, herunder forhandlingerne der ledte op til indgåelsen af Offentliggørelsesaftalen. Enhver reference i denne meddelelse til Bavarian Nordics bestyrelse skal derved, medmindre andet specifikt fremgår, forstås som eksklusiv det Inhabile Bestyrelsesmedlem.

5.5 Aktier omfattet af Tilbuddet

Tilbudsgiver tilbyder at erhverve op til 100 % af Aktierne med undtagelse af (i) Egne Aktier og (ii) Aktier, der ejes af Tilbudsgiver, hvis nogen.

Tilbuddet omfatter ikke andre finansielle instrumenter udstedt af Selskabet end Aktier, herunder, for at undgå tvivl, eventuelle depositary receipts eller det sponsorerede ADR-program for Aktierne. Tilbuddet omfatter ligeledes ikke Warrants eller RSU'er; dog er Aktier tildelt før eller ved Gennemførelsen gennem udnyttelse af disse instrumenter omfattet af Tilbuddet.

Endvidere bør Aktionærer, der er bosat eller fysisk til stede i en Udelukket Jurisdiktion, læse afsnit 2 ("*Begrænsninger*"), da sådanne Aktionærer muligvis ikke kan acceptere Tilbuddet.

5.6 American Depositary Receipts

Tilbudsgiver er opmærksom på, at der er etableret et sponsoreret level 1 American Depositary Receipt program ("**ADR**") for Aktierne. ADR'er handles over-the-counter i USA.

Tilbuddet vil ikke blive fremsat for ADR'er, der repræsenterer Aktier. Tilbuddet fremsættes dog for de underliggende Aktier i henhold til vilkårene og betingelserne i dette Tilbudsdokument. Indehavere af ADR'er opfordres til at konsultere Deutsche Bank Trust Company Americas (der kan kontaktes på e-mail: adr@db.com eller tlf.: +1 212-250-9100) eller anden mægler eller investeringsrådgiver om at indløse eventuelle Aktier, der er repræsenteret af ADR'er i Tilbuddet. For yderligere information se afsnit 5.17 ("*Accept*").

5.7 Betingelser for Gennemførelse af Tilbuddet

Gennemførelsen af Tilbuddet er betinget af, at følgende betingelser (i) er opfyldt eller frafaldet eller ændret skriftligt af Tilbudsgiver inden udløbet af 18 timer efter udløbet af Tilbudsperioden som angivet i § 21, stk. 3, i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen og (ii) forbliver opfyldt på datoen for Gennemførelsen:

- (A) Tilbudsgiver ejer eller har modtaget gyldige accepter fra Aktionærer (der ikke efterfølgende er gyldigt tilbagekaldt) med hensyn til Aktier, der sammenlagt repræsenterer et tilstrækkeligt antal Aktier til at opfylde Minimumsbetingelsen for Accept.

Minimumsbetingelsen for Accept er defineret som 75 procent af samtlige Aktier på det relevante tidspunkt, (i) idet der tages højde for (a) eventuelle Aktier, der skal udstedes før, på eller så vidt praktisk muligt i umiddelbar tilknytning til datoen for Gennemførelsen som følge af udnyttelse af Warrants under nogen af de Aktiebaserede Incitamentsprogrammer og (b) eventuelle Egne Aktier, der skal leveres til modtagere under de Aktiebaserede Incitamentsprogrammer før, på eller så vidt praktisk muligt i umiddelbar tilknytning til datoen for Gennemførelsen, og (ii) ses bort fra Egne Aktier i opgørelsen.

- (B) Alle godkendelser, tilladelser og meddelelser fra Konkurrencemyndigheder, som kræves i henhold til Konkurrencelovgivningen for at Gennemføre Tilbuddet i Australien, EU, Kina, Saudi Arabien, Schweiz og USA, skal være meddelt, og/eller eventuelle påkrævede ventetider i disse jurisdiktioner skal være udløbet eller afsluttet ("**Konkurrencebetingelsen**").
- (C) Alle godkendelser og tilladelser fra FDI-myndigheder, som kræves i henhold til gældende Lov om udenlandske direkte investeringer eller lignende gældende Lovgivning for at Gennemføre Tilbuddet i Danmark, Tyskland og Italien, skal være meddelt og/eller eventuelle påkrævede ventetider i disse jurisdiktioner skal være udløbet eller afsluttet ("**FDI Betingelsen**" og sammen med Konkurrencebetingelsen de "**Regulatoriske Betingelser**").
- (D) Ingen Væsentlig Negativ Ændring må være indtruffet.
- (E) Bestyrelsen skal have offentliggjort Bestyrelsens Anbefaling og ikke efterfølgende tilbagetrukket, betinget eller på anden måde ændret eller offentliggjort noget forslag om at gøre sådan på nogen måde, der har en negativ påvirkning på Tilbuddet (en "**Negativ Ændring af Anbefaling**"). Derudover skal enhver af følgende omstændigheder være omfattet af denne Betingelse og anses for at være en Negativ Ændring af Anbefaling: (i) Bestyrelsen anbefaler, at Aktionærerne accepterer et Konkurrerende Tilbud, eller Bestyrelsen eller et Datterselskab godkender eller anbefaler, at Aktionærerne godkender en Alternativ Transaktion; (ii) Bestyrelsen undlader at genbekræfte Bestyrelsens Anbefaling i tilfælde af offentliggørelse af et Konkurrerende Tilbud eller en anden Alternativ Transaktion; og (iii) Bestyrelsen undlader at anbefale en forbedring af vilkårene for Tilbuddet, i hvert af tilfældene af (i) - (iii) i en redegørelse fra Bestyrelsen i henhold til § 23 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen, i det omfang den finder anvendelse.
- (F) Siden den 28. juli 2025 må der ikke være sket nogen ændring i eller være indgået nogen bindende forpligtelse, til at ændre aktiekapitalen i Selskabet eller dets Vedtægter, bortset fra som følge af en Tilladt Incitamentsaktietransaktion.
- (G) Siden den 28. juli 2025 og medmindre andet er skriftligt godkendt af Tilbudsgiver eller i øvrigt er angivet i dette Tilbudsdokument, må hverken Selskabet eller nogen af dets Datterselskaber have foretaget nogen af følgende handlinger:
1. enhver erhvervelse, fusion, overdragelse eller afhændelse af aktiver, Immaterielle Rettigheder eller forretningsområder med en individuel enterprise value på EUR 10.000.000, dog for at undgå tvivl, med undtagelse af enhver licensering af immaterielle rettigheder i sædvanlig drift, som er nødvendig for produktion, distribution og salg af Selskabets produkter;
 2. enhver væsentlig investering eller påtagelse af enhver væsentlig strategisk anlægsinvestering, bortset fra investeringer, der er i overensstemmelse med Selskabets budget, forventninger eller strategiske anlægsinvesteringsplaner, og som overstiger EUR 10.000.000;
 3. opsigelse af medlemmer af Direktionen;

4. indgåelse af enhver ny kreditfacilitetsaftale eller anden ny låneaftale, eller væsentlig forhøjelse af det tilgængelige beløb, der er til rådighed under en eksisterende kreditfacilitetsaftale eller anden eksisterende låneaftale, eller anden pådragelse af gæld i form af lånte midler, eller udstedelse af nogen obligationer eller tilsvarende gældsinstrumenter, dog for at undgå tvivl således, at det ikke begrænser muligheden for at finansiere eller anskaffe midler til, i Sædvanlig Forretningsdrift, enhver refinansiering af eksisterende gæld optaget i form af lånte midler på markedsvilkår- og betingelser, og i hvert tilfælde med undtagelse af refinansiering eller tilbagebetaling, helt eller delvist, af gæld i koncernen, som forfalder til indfrielse som følge af indgåelsen af Offentliggørelsesaftalen og/eller Gennemførelse af Tilbuddet i henhold til vilkårene for Tilbuddet; eller
 5. enhver godkendelse af eller aftale (betinget eller ubetinget) om at foretage en af de ovenfor nævnte handlinger.
- (H) Siden den 28. juli 2025 må Selskabet ikke have udstedt eller givet bemyndigelse til udstedelse af nogen værdipapirer, der kan udnyttes, ombyttes eller direkte eller indirekte konverteres til, i stedet for eller som erstatning for Aktier, bortset fra udstedelser, der sker som led i en Tilladt Incitamentsaktietransaktion.
- (I) Siden den 28. juli 2025 må Selskabet ikke have solgt (eller indgået aftale om at sælge) eller på anden måde have afhændet nogen af sine Egne Aktier (bortset fra som led i en Tilladt Incitamentsaktietransaktion).
- (J) Siden den 28. juli 2025 må hverken Selskabets generalforsamling eller Bestyrelsen have gennemført eller besluttet et aktietilbagekøb, udstedelse af fondsaktier eller nedsættelse af aktiekapitalen (bortset fra som led i en Tilladt Incitamentsaktietransaktion).
- (K) Bortset fra Lovgivning, regulering eller beslutninger, der falder inden for de Regulatoriske Betingelser med hensyn til de jurisdiktioner, der er anført i afsnit 5.7(B) vedrørende konkurrenceretlige godkendelser og afsnit 5.7(C) vedrørende godkendelser af udenlandske direkte investeringer, må ingen Lovgivning eller anden regulering være udstedt eller beslutning truffet og forblive i kraft af en kompetent domstol eller tilsynsmyndighed eller anden Offentlig Myndighed, der ville forhindre eller på anden måde forbyde Gennemførelsen, og der må ikke være taget nogen handling, eller nogen gældende Lov eller bekendtgørelse bekendtgjort, indført, håndhævet, vedtaget, udstedt eller anset for gældende for Tilbuddet eller de transaktioner, der er omfattet af Offentliggørelsesaftalen af nogen Offentlig Myndighed, som forbyder, gør ulovlig, forhindrer eller på anden måde forbyder Gennemførelsen.
- (L) Der må ikke være indledt nogen insolvens- eller konkursbehandling, rekonstruktion eller tilsvarende proces under gældende lov i forhold til Selskabet eller i forhold til aktiverne tilhørende et medlem af Koncernen, forudsat at sådanne aktiver af et eller flere medlemmer af Koncernen, individuelt eller samlet, er væsentlige for Koncernen som helhed.

(M) Intet medlem af Bestyrelsen eller Direktionen eller nogen anden repræsentant for et medlem af Koncernen må have anmodet om indledning af insolvens- eller konkursbehandling, rekonstruktion eller tilsvarende proces under gældende Lov i forhold til Selskabet eller i forhold til aktiverne tilhørende et medlem af Koncernen, forudsat at sådanne aktiver af et eller flere medlemmer af Koncernen, individuelt eller samlet, er væsentlige for Koncernen som helhed.

(N) Offentliggørelsesaftalen skal fortsat være i kraft og må ikke være blevet gyldigt opsagt i overensstemmelse med dens vilkår og betingelser.

I henhold til Offentliggørelsesaftalen har Tilbudsgiver forpligtet sig til ikke (a) at frafalde eller begrænse omfanget af de Regulatoriske Betingelser, eller (b) at frafalde eller nedsætte Minimumsbetingelsen for Accept til under et niveau svarende til 50 procent plus én (1) af samtlige Aktier, inklusive Egne Aktier (den "**Nedre Minimumsbetingelse for Accept**"), i begge tilfælde af både (a) og (b) uden forudgående skriftligt samtykke fra Selskabet.

For så vidt angår forpligtelserne for Selskabet og dets Datterselskaber i Betingelsen i afsnit 5.7(G), har Selskabet og Tilbudsgiver aftalt, at disse ikke må hindre eller begrænse Selskabet i at (i) efterleve gældende Lovgivning, enhver afgørelse truffet af en kompetent Offentlig Myndighed og/eller efterleve og/eller udnytte rettigheder i henhold til eksisterende aftaler eller anden forpligtelse, der er oplyst til Tilbudsgiver eller udtrykkeligt omfattet af Offentliggørelsesaftalen, (ii) træffe enhver nødvendig foranstaltning til at beskytte værdien af ethvert væsentligt aktiv eller rettigheder, der ejes, leases eller på anden måde benyttes af Koncernen, (iii) træffe nødvendige foranstaltninger til at beskytte sikkerheden for enhver Person og/eller miljøet, eller (iv) implementere et Bedre Alternativt Transaktionsforslag, hvis og i det omfang Bestyrelsen i øvrigt er berettiget til at tilbagetrække eller ændre Bestyrelsens Anbefaling som følge af heraf. Se venligst afsnit 6.2.1 ("*Offentliggørelsesaftale*") for beskrivelse af hvornår Bestyrelsen kan være berettiget til at ændre eller tilbagekalde Bestyrelsens Anbefaling på grund af et Bedre Alternativt Transaktionsforslag.

Hvis Betingelserne ikke opfyldes eller frafaldes, helt eller delvist, af Tilbudsgiver i overensstemmelse med vilkårene i dette Tilbudsdokument og Offentliggørelsesaftalen, er Tilbudsgiver berettiget til at tilbagekalde eller bringe Tilbuddet til ophør og vil som konsekvens heraf ikke være forpligtet til at betale Tilbudsprisen for de Aktier, der er solgt i Tilbuddet.

I tilfælde af at Tilbudsgiver frafalder eller reducerer omfanget af nogen af Betingelserne, er Tilbudsgiver forpligtet til at offentliggøre et Tillæg til dette Tilbudsdokument i overensstemmelse med § 25, stk. 2, i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen, hvilket tillæg skal godkendes af Finanstilsynet inden offentliggørelse. Hvis Tillægget offentliggøres i løbet af de sidste to (2) uger af Tilbudsperioden, er Tilbudsgiver forpligtet til at forlænge Tilbudsperioden, således at den udløber mindst to (2) uger efter offentliggørelsen af Tillægget, i overensstemmelse med § 25, stk. 3, i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen.

5.8 Forbedringer af Tilbuddet

Tilbudsgiver forventer ikke at forbedre tilbuddet i løbet af Tilbudsperioden, men forbeholder sig sin (diskretionære) ret til at gøre det i henhold til § 25 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen. I tilfælde af at Tilbudsgiver forbedrer Tilbuddet til fordel for Aktionærerne, vil Tilbudsperioden blive forlænget i det omfang, det kræves af gældende Lovgivning, og Aktionærer, der allerede har accepteret Tilbuddet, vil automatisk være berettiget til de forbedrede vilkår for Tilbuddet, betinget af Gennemførelse.

5.9 Tilbudsperioden

Tilbuddet er gyldigt per 26. august 2025 og udløber den 30. september 2025 klokken 17:00 CEST. Tilbudsperioden kan forlænges i overensstemmelse med § 9 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen og de vilkår og betingelser, som fremgår af Tilbudsdokumentet. Hvis Tilbudsperioden bliver forlænget, offentliggør Tilbudsgiver et Tillæg til dette Tilbudsdokument.

Per Tilbudsdatoen forventer Tilbudsgiver, at Gennemførelse vil ske i Q4 2025.

5.10 Forlængelse af Tilbudsperioden

Tilbudsgiver kan til enhver tid forlænge Tilbudsperioden én eller flere gange indtil det tidspunkt, hvor Betingelserne er opfyldt eller frafaldet, dog underlagt kravene i § 9 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen.

Derudover forbeholder Tilbudsgiver sig retten til at forlænge Tilbudsperioden i overensstemmelse med § 21, stk. 3, i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen. Tilbudsgiver skal give meddelelse om enhver sådan forlængelse af Tilbudsperioden senest 18 timer efter udløbet af Tilbudsperioden.

Med forbehold for vilkårene i Offentliggørelsesaftalen må varigheden af Tilbudsperioden i sin helhed dog ikke overstige maksimalt ti (10) uger, bortset fra:

- (a) Hvis et Konkurrerende Tilbud offentliggøres; og/eller
- (b) hvis de Regulatoriske Betingelser ikke er opfyldt på grund af afventende regulatoriske godkendelser.

Hvis de Regulatoriske Betingelser ikke er opfyldt (og Betingelserne angivet i afsnit 5.7 derfor ikke er opfyldt) ved udløbet af Tilbudsperioden, kan Tilbudsgiver forlænge Tilbudsperioden ud over ti (10) uger, indtil sådanne Regulatoriske Betingelser er opfyldt, dog forudsat at Tilbudsperioden ikke kan forlænges ud over datoen, der falder seks (6) måneder efter datoen for Offentliggørelse af dette Tilbudsdokument ("**Long Stop Dato**"), medmindre Long Stop Datoen forlænges ud over seks (6) måneder i overensstemmelse med betingelserne i Offentliggørelsesaftalen. I Offentliggørelsesaftalen har Tilbudsgiver forpligtet sig til at forlænge Tilbudsperioden, ad en eller flere omgange, som krævet for at opfylde de Regulatoriske Betingelser, dog således at Tilbudsgiver ikke er forpligtet til at forlænge Tilbudsperioden ud over Long Stop Datoen.

Tilbudsgiveren kan beslutte at forlænge Tilbudsperioden ud over Long Stop Datoen, hvis Gennemførelse ikke forventes at ske på eller før Long Stop Datoen som følge af en eller flere Regulatoriske Betingelser. Tilbudsperioden kan ikke forlænges ud over ni (9) måneder, medmindre dette aftales mellem Tilbudsgiver og Selskabet og Finanstilsynet meddeler dispensation i henhold til § 34 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen.

I tilfælde af en forlængelse af Tilbudsperioden vil den forlængede Tilbudsperiode udløbe på den dato og det tidspunkt, der bestemmes af Tilbudsgiver, under forudsætning af, at enhver sådan forlængelse ikke kan være mindre end to (2) uger.

I tilfælde af at et Konkurrerende Tilbud offentliggøres, er Tilbudsgiver forpligtet til at forlænge Tilbudsperioden indtil udløbet af tilbudsperioden (eller eventuelle forlængelser heraf) for et sådant Konkurrerende Tilbud, medmindre Tilbudsgiver trækker Tilbuddet tilbage i overensstemmelse med Offentliggørelsesaftalen og § 28, stk. 1 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen, se afsnit 5.11 ("*Tilbudsgivers tilbagekaldelsesret*").

Tilbudsgiver vil offentliggøre enhver forlængelse af Tilbudsperioden senest 18 timer efter udløbet af den oprindelige Tilbudsperiode. Tilbudsgiver vil også offentliggøre enhver yderligere forlængelse af en allerede forlænget Tilbudsperiode senest 18 timer efter udløbet af den allerede forlængede Tilbudsperiode. Enhver meddelelse om forlængelse af Tilbudsperioden vil være tilgængelig på www.innosera-offer.dk og i Finanstilsynets OAM-database <https://oam.finanstilsynet.dk/>.

5.11 Tilbudsgivers tilbagekaldelsesret

Tilbudsgiver har ret, men ikke pligt, til at tilbagekalde Tilbuddet eller bringe Tilbuddet til ophør, (i) hvis en eller flere af Betingelserne ikke er opfyldt før udløbet af 18 timer efter udløbet af Tilbudsperioden (eller hvis sådanne betingelser ikke forbliver opfyldt ved Gennemførelsen) (ii) eller hvis én eller flere af Betingelserne enten (A) bliver ude af stand til at blive opfyldt eller (B) det står klart, at en eller flere af Betingelserne ikke vil blive opfyldt ved udløbet af Tilbudsperioden (med forbehold for, i forhold til hver af (i) og (ii), Tilbudsgivers forpligtelse i Offentliggørelsesaftalen til at forlænge Tilbudsperioden, hvis en eller flere af de Regulatoriske Betingelser ikke er opfyldt, frafaldet eller ændret ved udløbet af en Tilbudsperiode, se afsnit 5.10) og/eller (ii) for så vidt angår Betingelserne angivet i punkterne (D) – (M) i afsnit 5.7, hvis den begivenhed eller omstændighed, som den pågældende Betingelse vedrører, er indtruffet).

Med hensyn til de Regulatoriske Betingelser, og uanset ovenstående, vil Tilbudsgiver offentliggøre, om de Regulatoriske Betingelser er opfyldt eller ej senest på datoen for offentliggørelsen af det foreløbige resultat af Tilbuddet.

I tilfælde af offentliggørelse af et Konkurrerende Tilbud i overensstemmelse med § 26, stk. 1, i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen, som er finansielt mere attraktivt for Aktionærerne end Tilbuddet, vil Tilbudsgiver, i henhold til og underlagt vilkårene og betingelser i Offentliggørelsesaftalen, være berettiget til at trække Tilbuddet tilbage inden for fem (5) Hverdage efter enten (i) beslutningen om at fremsætte et Konkurrerende Tilbud er blevet offentliggjort i henhold til § 4, stk. 1 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen eller (ii) offentliggørelse af tilbudsdokumentet vedrørende et Konkurrerende Tilbud, i hvert tilfælde i overensstemmelse med § 28 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen. I tilfælde af en sådan tilbagekaldelse forbeholder Tilbudsgiver sig retten, i henhold til gældende Lovgivning, til at fremsætte et nyt frivilligt offentligt overtagelsestilbud til enhver tid.

Ved tilbagekaldelse af Tilbuddet vil Tilbuddet bortfalde uigenkaldeligt, og Tilbudsgiver vil ikke være forpligtet til at købe nogen Aktier, der er tilbudt i Tilbuddet, og enhver accept af Tilbuddet og tilbudte Aktier vil være uden retsvirkning. I dette tilfælde vil de aftaler, der er indgået som følge af accept af Tilbuddet, ikke blive gennemført og vil opføre sig som at eksistere. Eventuelle skatter og/eller gebyrer og omkostninger opkrævet af depotbanker eller andre kontoførende institutter skal afholdes af den relevante accepterende Aktionær.

Enhver tilbagekaldelse af Tilbuddet vil blive offentliggjort af Tilbudsgiver ved en meddelelse, hvis og i det omfang det kræves i henhold til gældende Lov (herunder Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen § 20). En sådan meddelelse vil blive gjort tilgængelig på www.innosera-offer.dk og i Finanstilsynets OAM-database på <https://oam.finanstilsynet.dk/>.

5.12 Aktionærers tilbagekaldelse af accept

Aktionærer vil, med forbehold for gældende Lov, være uigenkaldeligt bundet af deres accept af Tilbuddet i hele Tilbudsperiodens varighed og indtil Gennemførelsen. Enhver overdragelse af Aktier i henhold til Tilbuddet er derfor bindende og uigenkaldelig for Aktionærer, der overdrager deres Aktier, medmindre andet er fastsat i henhold til gældende Lovgivning.

Enhver frafaldelse, ændring eller indskrænkning af omfanget af Betingelserne giver ikke Aktionærer, der har accepteret Tilbuddet, ret til at tilbagekalde deres accept.

Hvis der fremsættes et Konkurrerende Tilbud, kan enhver Aktionær, der har accepteret Tilbuddet, tilbagekalde sin accept af Tilbuddet i en periode på tre (3) Hverdage efter offentliggørelsen af tilbudsdokumentet for det Konkurrerende Tilbud i overensstemmelse med § 30 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen. En gyldig tilbagekaldelse af enhver accept af Tilbuddet kræver, at den pågældende Aktionær indsender meddelelsen om tilbagekaldelse skriftligt til depotbanken eller et andet kontoførende institut, som Aktionæren indsendte den oprindelige meddelelse om accept af Tilbuddet til.

For Aktionærer, der holder deres Aktier gennem en nominee eller lignende, skal sådanne Aktionærer anmode den relevante administrator, der forestår nominee-registreringen, om at foretage en meddelelse om tilbagekaldelse.

I tilfælde af en tilbagekaldelse af en accept fra en Aktionær vil Tilbudsgiver ikke være forpligtet til at købe nogen Aktier, der er tilbudt i Tilbuddet af en sådan Aktionær, og accepten af Tilbuddet og overdragelsen af de Aktier, der holdes af en sådan Aktionær, vil være uden juridisk virkning. I dette tilfælde vil de aftaler, der er indgået som følge af accept af Tilbuddet, ikke blive gennemført og være uden juridisk virkning.

En Aktionær, der gyldigt har tilbagekaldt sin accept af Tilbuddet, kan på ny acceptere Tilbuddet i løbet af Tilbudsperioden (herunder enhver forlænget Tilbudsperiode) ved at følge proceduren beskrevet i afsnit 5.17 ("*Accept*"). En Aktionær, der tilbagekalder sin accept, er forpligtet til at betale eventuelle gebyrer, som depotbanken eller andet kontoførende institut, der administrerer den relevante værdipapirkonto, eller nominee for en nominee-registreret beholdning, måtte opkræve for tilbagekaldelsen.

5.13 Aktionærrettigheder

Aktionærer, der har accepteret Tilbuddet, kan stemme på Selskabets generalforsamlinger og bevarer deres rettigheder til eventuelt udbytte eller øvrige udlodninger indtil det tidspunkt, hvor Gennemførelsen af overdragelsen af de solgte Aktier har fundet sted, og den juridiske ejendomsret til sådanne Aktier er overgået til Tilbudsgiver. Tilbuddet vil dermed ikke medføre en ændring i Aktionærernes økonomiske eller forvaltningsmæssige rettigheder, der er knyttet til deres Aktier, før Gennemførelsen.

5.14 Rettigheder tilknyttet Aktierne

Aktier solgt til Tilbudsgiver i henhold til Tilbuddet skal være fri for alle former for pant, tredjemandsrettigheder og andre behæftelser.

5.15 Erklæringer og garantier

Ved at acceptere dette Tilbud bekræfter enhver Aktionær, og enhver depositar, kontoførende institut, manager, repræsentant, fiduciary eller anden mellemmand, der afgiver accept på vegne af Aktionæren, anses for at erklære, garantere og bekræfte, at den pågældende Aktionær:

- (a) ikke er til stede eller bosiddende i en Udelukket Jurisdiktion på det tidspunkt, hvor vedkommende modtager dette Tilbudsdokument, Acceptblanketten eller andre dokumenter eller oplysninger vedrørende Tilbuddet, og har ikke og vil ikke sende, transmittere eller på anden måde distribuere sådanne dokumenter eller oplysninger i eller ind i en Udelukket Jurisdiktion;
- (b) hverken direkte eller indirekte vil bruge post eller andre kommunikationsmidler i en Udelukket Jurisdiktion i forbindelse med Tilbuddet;

- (c) ikke befinder sig eller er bosiddende i en Udelukket Jurisdiktion på det tidspunkt, hvor vedkommende accepterer vilkårene i Tilbuddet, på det tidspunkt, hvor vedkommende returnerer accepten eller Acceptblanketten eller på anden gyldig måde accepterer Tilbuddet, eller på det tidspunkt, hvor vedkommende afgiver ordre eller instruktion om at acceptere Tilbuddet (uanset om dette sker mundtligt eller skriftligt);
- (d) ikke direkte eller indirekte er underlagt eller omfattet af økonomiske eller finansielle sanktioner, som er vedtaget af, administreres eller håndhæves af enhver instans under den amerikanske regering, Den Europæiske Union, ethvert medlemsland heraf, Det Forenede Kongerige eller FN;
- (e) ikke er statsborger i eller befinder sig, er bosiddende eller hjemmehørende i et Sanktioneret Territorium;
- (f) hvis vedkommende handler som depotbank, nominee, trustee, fiduciary, agent eller anden mellemmand, så har vedkommende enten (i) fuld investeringskompetence med hensyn til de Aktier, der er omfattet af accepten, eller (ii) den Person, på hvis vegne vedkommende handler, har bemyndiget vedkommende til at afgive de ovenstående erklæringer, og befinder sig ikke og er ikke bosiddende i en Udelukket Jurisdiktion på det tidspunkt, hvor den pågældende Person instruerede en sådan depotbank, nominee, trustee, fiduciary, agent eller anden mellemmand i at acceptere Tilbuddet på den pågældendes vegne, og denne mellemmand forestår accepten som en del af sin sædvanlige forvaltning af værdipapirer; og
- (g) sælger alle de Aktier, der afhændes til Tilbudsgiver i henhold til Tilbuddet, er fri for alle former for panterrettigheder, tredjemandsrettigheder, byrder, tilbageholdsret og andre rettighedsbegrænsninger.

5.16 Offentliggørelse af resultatet af Tilbuddet

Tilbudsgiver vil offentliggøre det foreløbige resultat senest (atten) 18 timer efter udløbet af Tilbudsperioden. En sådan offentliggørelse vil inkludere det foreløbige resultat af Tilbuddet og en redegørelse om, hvorvidt Tilbuddet vil blive forlænget, tilbagekaldt eller Gennemført. Hvis Tilbudsgiver i sin meddelelse om det foreløbige resultat har tilkendegivet, at Tilbuddet vil blive gennemført, vil Tilbudsgiver offentliggøre det endelige resultat af Tilbuddet senest tre (3) Handelsdage efter offentliggørelsen af det foreløbige resultat.

Medmindre Tilbudsperioden forlænges eller trækkes tilbage på grund af, at visse Betingelser ikke er opfyldt, forventes en sådan meddelelse om det endelige resultat af Tilbuddet at blive offentliggjort senest 6. oktober 2025.

Meddelelserne vil blive gjort tilgængelige på www.innosera-offer.dk og i Finanstilsynets OAM-database <https://oam.finanstilsynet.dk/>.

5.17 Accept

Accept af Tilbuddet skal være modtaget af Danske Bank gennem Aktionærens egen depotbank eller andet kontoførende institut inden udløbet af Tilbudsperioden den 30. september 2025 kl. 17:00 (CEST). Aktionærer, der ønsker at acceptere Tilbuddet, anmodes om at acceptere Tilbuddet online via deres kontoførende instituts netbanksløsning eller bruge Acceptblanketten.

Aktionærerne gøres opmærksom på, at accept af Tilbuddet skal meddeles Aktionærens egen depotbank eller andet kontoførende institut i god tid, så det kontoførende institut kan behandle og kommunikere accepten til Danske Bank, som skal have modtaget sådan accept inden udløbet af Tilbudsperioden den 30. september 2025 kl. 17:00 (CEST), eller i tilfælde af en forlænget Tilbudsperiode, inden den dato og det tidspunkt, der er angivet i meddelelsen om forlængelsen af Tilbudsperioden i overensstemmelse med § 9 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen og som angivet i dette Tilbudsdokument.

Fristen for meddelelse om accept til en depotbank eller andet kontoførende institut vil afhænge af den enkelte Aktionærs aftale med sådan depotbank eller anden kontoførende institut og reglerne og procedurerne for den relevante depotbank eller kontoførende institut og kan være tidligere end den sidste dag i Tilbudsperioden.

Aktionærer, der accepterer Tilbuddet, skal indsende en korrekt udfyldt og behørigt underskrevet Acceptblanket til deres depotbank eller andet kontoførende institut, der administrerer deres Euronext Securities Copenhagen-konto i henhold til instruktionerne og inden for den tidsramme, der er angivet af den pågældende depotbank eller det kontoførende institut. Aktionærer kan også acceptere Tilbuddet online via deres depotbank eller kontoførende instituts netbanksløsning, forudsat at det relevante kontoførende institut tilbyder denne mulighed. Tilbudsgiver forbeholder sig retten til at afvise enhver accept, der er indsendt betinget, fejlagtigt eller mangelfuldt.

For så vidt angår pantsatte Aktier kræver accept af Tilbuddet samtykke fra panthaveren. Det samme kan gælde for andre behæftelser eller tredjepartsrettigheder mutatis mutandis. Det er de relevante Aktionærers ansvar at indhente ethvert nødvendigt samtykke. Panthaverens samtykke skal leveres skriftligt til depotbanken eller andet kontoførende institut.

En Aktionær, der gyldigt har accepteret Tilbuddet i overensstemmelse med vilkårene og betingelserne for Tilbuddet, må ikke sælge eller på anden måde afhænde Aktierne.

Tilbuddet er ikke fremsat for ADR'erne. Tilbuddet fremsættes dog for de underliggende Aktier. Indehavere af ADR'er opfordres til at konsultere Deutsche Bank Trust Company Americas eller anden mæglerinvesteringsrådgiver om at sælge de Aktier, der er repræsenteret af ADR'erne, i Tilbuddet.

Indehavere af ADR'er kan aflevere deres ADR'er til depositaren for annullering heraf og (efter overholdelse af vilkårene i depositaraftalen vedrørende ADR'erne, inklusive betaling af depositarens gebyr og eventuelle gældende overførselsgebyrer, skatter og offentlige afgifter) efterfølgende levering af de underliggende Aktier. Tilbuddet kan herefter accepteres for Aktierne leveret til indehavere af ADR'er efter annulleringen i overensstemmelse med Tilbuddets vilkår, herunder afsnit 2 ("*Begrænsninger*"). Indehavere af ADR'er bør overholde de tidslinjer, der kan blive pålagt deres annullering af ADR'erne for at sælge de underliggende Aktier i Tilbuddet.

5.18 Afvikling

Tilbuddet vil blive afviklet kontant gennem Aktionærens egen depotbank. Afviklingsdagen forventes at være 15 Hverdage efter Tilbudsgiver har annonceret Gennemførelsen af Tilbuddet. En forlængelse af Tilbudsperioden til en dato efter 30. september 2025 vil udskyde afviklingsdatoen. Enhver ny afviklingsdato vil blive angivet i forbindelse med forlængelsen af Tilbudsperioden.

Danske Bank vil fungere som afviklingsbank i forbindelse med afviklingen af Tilbuddet.

5.19 Mæglersalærer og andre omkostninger

Enhver kurtage og/eller andre omkostninger som følge af Aktionærernes salg af deres Aktier, skal bæres af de pågældende Aktionærer, og sådanne gebyrer og omkostninger er Tilbudsgiver uvedkommende.

5.20 Skattemæssige overvejelser

De skattemæssige konsekvenser for Aktionærerne i forbindelse med en accept af Tilbuddet afhænger af hver Aktionærs individuelle forhold. Aktionærer opfordres til at konsultere deres egne skatterådgivere vedrørende de skattemæssige konsekvenser af deres mulige accept af Tilbuddet.

5.21 Odkøb i Tilbudsperioden

I overensstemmelse med sædvanlig dansk praksis og i det omfang det er tilladt i henhold til gældende Lovgivning kan Tilbudsgiver eller et hvilket som helst Koncernforbundet selskab til Tilbudsgiver eller disses nominee eller mæglere (i egenskab af agenter eller en tilsvarende egenskab) fra tid til anden foretage visse køb af, eller indgå aftaler om køb af, Aktier (eller værdipapirer, der kan konverteres til, ombyttes med eller udnyttes til sådanne Aktier) uden for USA og uden for Tilbuddet, forud for eller i den periode, hvor Tilbuddet står åbent for accept. Sådanne køb kan finde sted enten på det åbne marked til gældende markedspris eller i private transaktioner til forhandlede priser.

Såfremt Tilbudsgiver eller et hvilket som helst Koncernforbundet selskab til Tilbudsgiver, eller enhver nominee eller mægler for disse, erhverver Aktier til en højere pris end Tilbudsprisen, vil Tilbudsgiver forhøje Tilbudsprisen tilsvarende, som krævet i henhold til gældende lovgivning.

5.22 Køb af Aktier efter Gennemførelsen

Tilbudsgiver forbeholder sig retten til at købe yderligere Aktier på ethvert tidspunkt efter Gennemførelsen, hvad enten det sker gennem det åbne marked, private forhandlede transaktioner eller gennem en eller flere yderligere tilbud eller på anden måde.

Hvis Tilbudsgiver i en periode på seks (6) måneder efter meddelelse om tilbuddets afslutning, jf. § 21, stk. 3, i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen erhverver Aktier på vilkår, der er mere fordelagtige end dem i Tilbuddet, vil Tilbudsgiver kompensere de Aktionærer, der har accepteret Tilbuddet i overensstemmelse med § 7, stk. 1 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen.

5.23 Lovvalg og værneting

Tilbuddet beskrevet i dette Tilbudsdokument er udarbejdet som et frivilligt anbefalet offentligt overtagelsestilbud i henhold til Kapitalmarkedsloven og Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen. Tilbuddet i dette Tilbudsdokument, samt enhver accept heraf, er underlagt dansk Lovgivning.

Tilbudsdokumentet er udarbejdet på dansk og engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem de to sprogversioner af Tilbudsdokumentet, vil den danske sprogversion have forrang.

Enhver tvist i forbindelse med Tilbuddet, herunder enhver accept af Tilbuddet, skal indbringes for Sø- og Handelsretten i København, Danmark, eller, i tilfælde af at denne ret ikke har kompetence, for den relevante danske domstol med kompetence som første instans.

5.24 Spørgsmål vedrørende Tilbuddet

Eventuelle spørgsmål fra Aktionærer i forbindelse med Tilbuddet kan rettes til Aktionærernes egen depotbank, kontoførende institut eller nominee.

Hvis depotbanker, kontoførende institutter eller nominees har spørgsmål vedrørende Tilbuddet, kan eventuelle spørgsmål rettes til Afviklingsbanken:

Danske Bank
Bernstorffsgade 40
1577 København V
Danmark
E-mail: prospekter@danskebank.dk

6 Processen forud for Tilbuddet, relevante aftaler for Tilbuddet og strategisk rationale og planer for Selskabet

6.1 Processen forud for Tilbuddet

Nordic Capital og Permira har overvåget Selskabets udvikling i flere år og har i løbet af det forudgående år foretaget en detaljeret og uafhængig vurdering af Koncernens virksomhed, før der blev rakt ud til Bestyrelsen med et uopfordret kontant købstilbud for Selskabet i marts 2025.

Herefter fulgte en grundig proces, der inkluderede en række detaljerede afklaringer samt omfattende og intense forhandlinger med Bestyrelsen, med henblik på at afstemme forbedringer til de centrale vilkår i Tilbuddet. Processen indebar, at der i perioden fra marts 2025 til maj 2025 blev fremsendt flere ikke-bindende tilbud til Bestyrelsen, før Bestyrelsen og dets rådgivere vurderede sådan ikke-bindende tilbud afspejlede den reelle værdi af Selskabet i en sådan grad, at det kunne retfærdiggøre adgang for Nordic Capital og Permira til at gennemføre en due diligence af Selskabet. Nordic Capital og Permira gennemførte herefter en omfattende og dybdegående due diligence analyse i tæt samarbejde med Selskabet, inklusive et antal møder med Direktionen og visse nøglemedarbejdere for at verificere visse antagelser vedrørende kommercielle, finansielle, operationelle, skattemæssige og juridiske aspekter af den virksomhed, der drives af Koncernen.

Den 28. juli 2025 underskrev Tilbudsgiver og Selskabet Offentliggørelsesaftalen, og omgående derefter offentliggjorde både Selskabet og Tilbudsgiver meddelelser om indgåelsen af Offentliggørelsesaftalen, beslutningen fra Tilbudsgiver om at fremsætte Tilbuddet samt Bestyrelsens hensigt om at anbefale Tilbuddet.

Per Tilbudsdatoen ejer Tilbudsgiver ingen Aktier i Selskabet.

6.2 Relevante aftaler for Tilbuddet

6.2.1 Offentliggørelsesaftale

Den 28. juli 2025 indgik Tilbudsgiver og Selskabet Offentliggørelsesaftalen, som fastsætter visse rettigheder og forpligtelser for Selskabet og Tilbudsgiver i relation til Tilbuddet og hver af Selskabet og Tilbudsgivers bistand i forbindelse med gennemførelsen af Tilbuddet.

I henhold til Offentliggørelsesaftalen har Tilbudsgiver forpligtet sig til at fremsætte Tilbuddet og offentliggøre Tilbudsdokumentet, herunder en engelsk oversættelse heraf, og Selskabet har forpligtet sig til, med forbehold for visse betingelser, at sørge for at Bestyrelsen anbefaler Aktionærerne at acceptere Tilbuddet igennem Tilbudsperioden.

I Offentliggørelsesaftalen har Tilbudsgiver, med forbehold for vilkår og betingelser i Offentliggørelsesaftalen, afgivet visse tilsagn og påtaget sig visse forpligtelser over for Selskabet med det formål at sikre, at de Regulatoriske Godkendelser opnås, herunder har Tilbudsgiver forpligtet sig til, til fordel for Selskabet, at yde bedste bestræbelser for at opnå de tilladelser og godkendelser fra Konkurrencemyndigheder, der er nødvendige for at opfylde Konkurrencebetingelsen og til at yde rimelige bedste bestræbelser på at opnå tilladelser og godkendelser fra FDI-myndigheder, der er nødvendige for at opfylde FDI-Betingelsen. For så vidt angår FDI-betingelsen, er Tilbudsgiver ikke forpligtet til at tilbyde eller acceptere nogen afhjælpende foranstaltninger, hvis sådanne vil medføre en væsentlig negativ indvirkning på Koncernen, Innosera TopCo ApS eller Personer, der kontrolleres af Innosera TopCo ApS, herunder Tilbudsgiveren, eller som er kommercielt urimelige eller uforholdsmæssige, i hvert tilfælde i nogen væsentlig henseende.

Selskabet har, til fordel for Tilbudsgiver, forpligtet sig til, med forbehold for gældende Lovgivning, at bistå Tilbudsgiver i relation til visse aspekter af Tilbuddet, herunder at stille oplysninger til rådighed for Tilbudsgiver efter rimelig anmodning med henblik på fremsættelsen af Tilbuddet samt at samarbejde med Tilbudsgiver i rimeligt omfang med henblik på opfyldelsen af Betingelserne, samt forpligtet sig til i perioden fra den 28. juli 2025 og frem til Gennemførelse at drive sin virksomhed i alle væsentlige henseender i henhold til sædvanlig forretningsdrift i overensstemmelse med hidtidig praksis ("**Sædvanlig Forretningsgang**").

Hver af Tilbudsgiver og Selskabet har endvidere forpligtet sig til ikke selv, og til at sikre, at deres respektive Datterselskaber ikke, foretager eller undlader at foretage nogen handling, som rimeligvis må forventes at forhindre, forsinke eller vanskeliggøre opfyldelsen af nogen af Betingelserne eller gør opfyldelsen deraf betinget af forhold, som ellers ikke ville være gældende (andet end de Regulatoriske Betingelser i forhold til hvilke visse indeståelser gælder).

Tilbudsgiver har endvidere, betinget af Gennemførelse, forpligtet sig til, fra og med Gennemførelse, på sædvanlige vilkår og under forbehold for gældende Lovgivning, at skadesløsholde og friholde ethvert nuværende og tidligere direktions- og bestyrelsesmedlem i Selskabet eller et af dets Datterselskaber for ethvert omkostnings- eller udgiftskrav, erstatningsbeløb i henhold til domme, bøder, tab, krav, skader eller forpligtelser pådraget i forbindelse med ethvert krav, søgsmål, sag, procedure eller undersøgelse, hvad enten civilretlig, administrativ eller undersøgelsesrelateret, som udspringer af forhold, der eksisterede eller fandt sted før eller på tidspunktet for Gennemførelse, og som relaterer sig til vedkommendes hverv som direktions- eller bestyrelsesmedlem i det pågældende selskab i Koncernen. Skadesløsholdelsen er subsidiær i forhold til dækning, der måtte være tilgængelig under bestyrelses- og direktionsansvarsforsikringen (D&O-forsikringen).

Tilbudsgiver har endvidere, betinget af Gennemførelse, forpligtet sig til, i en periode på fem (5) år fra og med Gennemførelse, at opretholde en forsikrings- og skadesløsholdelsesordning til fordel for Selskabets direktions- og bestyrelsesmedlemmer per. datoen for Offentliggørelsesaftalen og per. tidspunktet for Gennemførelse, som dækker hændelser, der indtraf forud for det tidspunkt, hvor de pågældende direktions- og bestyrelsesmedlemmer fratrådte deres hverv i Koncernen, og som samlet set ikke er mindre gunstig for de omfattede personer end Selskabets eksisterende forsikringsordning, forudsat at, såfremt en sådan tilsvarende dækning ikke er tilgængelig, skal Tilbudsgiver søge at fremskaffe den bedst mulige dækning, der er tilgængelig på tilsvarende vilkår. Endvidere har Tilbudsgiver, betinget af Gennemførelse, på sædvanlige vilkår forpligtet sig til at give afkald på, samt sikre at Selskabet og dets Datterselskaber giver afkald på, enhver ret til at søge skadesløsholdelse fra eller rekurs mod sådanne personer i forbindelse med Offentliggørelsesaftalen, Tilbuddet, og relaterede transaktioner såvel som handlinger foretaget i egenskab af deres officielle positioner før Gennemførelsen.

I forbindelse med indgåelse af Offentliggørelsesaftalen har hver af Selskabet og Tilbudsgiver afgivet visse sædvanlige erklæringer og garantier til den anden part. Misligholdelse af visse grundlæggende erklæringer og garantier kan give den anden part ret til at opsige Offentliggørelsesaftalen, se nærmere nedenfor.

Selskabet har i Offentliggørelsesaftalen forpligtet sig til ikke, og herunder at sikre at dets Datterselskaber samt repræsentanter for Selskabets og dets Datterselskaber ikke, direkte eller indirekte, indleder, opfordrer til, deltager i, fortsætter eller bevidst tilskynder nogen henvendelse fra, eller drøftelser eller forhandlinger med, eller videre giver oplysninger til, eller indgår nogen aftale eller ordning, med nogen Person bortset fra Tilbudsgiver (og/eller dets repræsentanter), som vedrører nogen Alternativ Transaktion.

Den ovennævnte forpligtelse i Offentliggørelsesaftalen forhindrer ikke Bestyrelsen i, blandt andet, at modtage eller besvare enhver uopfordret henvendelse vedrørende en Alternativ Transaktion med det formål at opnå et ikke-bindende tilbud i forhold til en Alternativ Transaktion, eller at give information til, eller at indgå i drøftelser eller forhandlinger med, en tredjepart i forbindelse med et Bedre Alternativt Transaktionsforslag, forudsat at Bestyrelsen beslutter i god tro, efter konsultation med dets eksterne juridiske rådgiver og finansielle rådgivere, at dette er påkrævet for at opfylde loyalitetsforpligtelsen i henhold til gældende dansk Lovgivning; at indgå enhver aftale (uanset bindende eller ikke-bindende, betinget eller ubetinget), arrangement eller forståelse med en tredjepart i forbindelse med sådant Bedre Alternativt Transaktionsforslag, forudsat Bestyrelsen beslutter i god tro, efter konsultation med dets eksterne juridiske rådgiver og finansielle rådgivere, at dette er påkrævet for at opfylde loyalitetsforpligtelsen i henhold til gældende dansk Lovgivning; og eller at tage eller undlade at tage ethvert skridt i relation til sådant Bedre Alternativt Transaktionsforslag, som Bestyrelsen beslutter i god tro, efter konsultation med dets eksterne juridiske rådgiver og finansielle rådgivere, er påkrævet for at opfylde loyalitetsforpligtelsen i henhold til gældende dansk Lovgivning. I tilfælde af et Bedre Alternativt Transaktionsforslag, er Bestyrelsen ikke forpligtet til at offentliggøre eller opretholde Bestyrelsens anbefaling, hvis Bestyrelsen i god tro, efter konsultation med sine eksterne juridiske og finansielle rådgivere, fastslår, at dette i lyset af det Bedre Alternative Tilbud vil være i strid med Bestyrelsens forpligtelser under dansk Lovgivning.

Offentliggørelsesaftalen kan opsiges forud for Long Stop Datoen (i) ved gensidigt skriftligt samtykke mellem Tilbudsgiver og Selskabet, og (ii) af enten Tilbudsgiver eller Selskabet forud for Gennemførelse i tilfælde af, (a) at Tilbudsgiver, under iagttagelse af vilkårene i Offentliggørelsesaftalen tilbagekalder Tilbuddet i overensstemmelse med og underlagt vilkårene og betingelserne i Offentliggørelsesaftalen og Tilbudsdokumentet, (b) som følge af en Negativ Ændring af Anbefaling, og/eller (c) som følge af den anden parts væsentlige misligholdelse af Offentliggørelsesaftalen, forudsat at en sådan misligholdelse har en væsentlig negativ indvirkning på Tilbuddet (herunder Gennemførelsen heraf) underlagt en afhjælpningsperiode.

Offentliggørelsesaftalen kan endvidere opsiges af Selskabet, (a) hvis Tilbudsgiver ikke inden for fire (4) Hverdage efter udløbet af Tilbudsperioden har offentliggjort, at Tilbuddet vil blive Gennemført, eller (b) hvis Tilbudsgiver misligholder sin forpligtelse til at foretage betaling med henblik på afvikling af Tilbuddet i overensstemmelse med Tilbudsdokumentet.

Offentliggørelsesaftalen skal endvidere automatisk ophøre med øjeblikkelig virkning på datoen, der falder fem (5) Hverdage efter Long Stop Datoen, forudsat at Tilbudsgiver ikke har offentliggjort en meddelelse om det endelige resultat forud herfor om at Betingelserne for Gennemførelse er opfyldt, eller, i det omfang dette er tilladt, fraveget og at Tilbuddet vil blive Gennemført.

6.2.2 Uigenkaldelige forhåndstilsagn

Medlemmer af Bestyrelsen³ og Direktionen har uigenkaldeligt forpligtet sig til at acceptere Tilbuddet, inklusive eventuelle Aktier modtaget af sådanne medlemmer som følge af afviklingen af de Aktiebaserede Incitamentsprogrammer, se afsnit 7.8 ("*Afvikling af Aktiebaserede Incitamentsprogrammer*"), med forbehold for visse sædvanlige betingelser.

6.2.3 Wrapper-aftale, Kapitaltilsagnsbrev og Gældstilsagn

Cidron Evo 21 SARL og Eightplatform XII Limited, i deres egenskab af aktionærer i Innosera TopCo ApS, der er indirekte aktionær i Tilbudsgiver, indgik den 28. juli en wrapper-aftale som blev ændret og gentaget den 25. august 2025 ("**Wrapper-aftale**"), i henhold til hvilken Cidron Evo 21 SARL og Eightplatform XII Limited i fællesskab vil træffe beslutninger vedrørende alle forhold relateret til tilbudsprocessen. Wrapper-aftalen indeholder desuden bestemmelser relateret til processen for opfyldelse af de Regulatoriske Betingelser, fordeling af transaktionsomkostninger, administrationen af Tilbudsgiver og dets direkte og indirekte aktionærer, samt øvrige sædvanlige forhold vedrørende konsortier.

Nordic Capital Fund XI Epsilon og Permira samt Tilbudsgiver indgik den 28. juli 2025 et kapitaltilsagnsbrev ("**Kapitaltilsagnsbrevet**"), i henhold til hvilken hver af Nordic Capital og Permira forpligtede sig til, i forbindelse med Gennemførelsen af Tilbuddet, at yde egenkapitalfinansiering til Tilbudsgiver.

³ Det Inhabile Bestyrelsesmedlem har ikke afgivet sådant forhåndstilsagn.

Tilbudsgiver modtog desuden den 23. august 2025 tilsagn om gældsfinansiering fra en gruppe af långivere, som Tilbudsgiver tiltrådte den 23. august 2025 ("**Gældstilsagnet**"), hvilket – sammen med egenkapitalfinansieringen – ved Gennemførelsen af Tilbuddet og ved udbetaling, vil sikre Tilbudsgiver det nødvendige kontantbeløb til at opfylde Tilbuddet fuldt ud.

6.2.4 Egenkapital syndikering

I henhold til Wrapper-aftalen har hver part ret til at syndikere op til en vis procentdel af deres respektive del af egenkapitalfinansieringen, enten individuelt eller i fællesskab, til tredjepartsinvestorer. Investorerne i sådan syndikering vil være institutionelle investorer, hvilket kan inkludere investorer i Nordic Capital Fund XI Epsilon eller Permira og eksisterende Aktionærer i Selskabet. Eventuelle aftaler vedrørende sådan syndikering kan indgås i en periode der løber fra datoen på Wrapper-aftalen og til efter Gennemførelsen, og egenkapitalfinansieringen fra tredjepartsinvestorer vil derefter finde sted ved eller efter Gennemførelsen. Sådan syndikering vil ikke resultere i offentliggørelse af Tillæg til dette Tilbudsdokument.

6.2.5 Andre relevante aftaler for Tilbuddet

Bortset fra de aftaler, der er beskrevet i dette afsnit 6.2 ("*Relevante aftaler for Tilbuddet*"), er Tilbudsgiver ikke part i, og har ingen kendskab til, aftaler, der er væsentlige for vurderingen af Tilbuddet. Tilbudsgiver bekræfter yderligere, at alle aftaler, som Tilbudsgiver kender til, og som er væsentlige for vurderingen af Tilbuddet, er beskrevet i dette Tilbudsdokument.

6.3 Strategisk begrundelse

Nordic Capital og Permira anerkender Selskabets bidrag til folkesundheden og den centrale rolle, Selskabet spiller i de lokale life science-økosystemer, og de vil støtte den langsigtede værdiskabelse til gavn for alle interessenter – herunder samfundet, patienterne og medarbejderne. Nordic Capital og Permira er dedikeret til at understøtte Selskabets kerneformål om at levere livreddende vacciner – både som global leverandør af rejsevacciner og som foretrukken partner for regeringer og internationale organisationer inden for samfundsberedskab.

Nordic Capital og Permira bidrager med omfattende ekspertise inden for sundhedssektoren, operationelle kompetencer og en vækstorienteret investeringsstrategi med fokus på langsigtet værdiskabelse. Som erfarne investorer inden for industrien med over 30 års erfaring i at investere i sundhedsvirksomheder og opbygge førende globale selskaber, er Nordic Capital og Permira dedikeret til at understøtte og accelerere Selskabets strategiske ambitioner og internationale ekspansion.

Siden etableringen har Nordic Capital og Permira investeret mere end EUR 15 milliarder i sundhedsvirksomheder globalt og har opbygget indgående branchekendskab – særligt inden for lægemidler og speciallægemidler. Tilsammen råder de to fonde over et senior-team på mere end 45 specialiserede investeringsprofessionelle inden for sundhedssektoren, hvilket giver adgang til et omfattende netværk af interne eksperter inden for både eksekvering og drift, som Selskabet kan trække på i sin langsigtede værdiskabelse.

6.4 Planer for Selskabet

Tilbudsgiver har til hensigt at understøtte Selskabets langsigtede vækstambitioner til gavn for virksomheden, dens partnere og andre interessenter og opbygge en ledende international vaccine platform.

Selskabet har med succes påbegyndt sin transformation til at blive et førende internationalt vaccineselskab med en differentieret portefølje af rejse- og endemiske vacciner. Denne transformation er fortsat i gang og vil kræve betydelige investeringer med henblik på at skalere den nuværende vaccineportefølje, udvide Selskabets kommercielle tilstedeværelse og videreføre den succesfulde M&A-strategi med henblik på yderligere vækst og diversificering af porteføljen.

Tilbudsgiver vurderer, at Tilbuddet vil sætte Selskabet i stand til at accelerere sin vækststrategi og skabe langsigtet værdi under en majoritetsejet eller privatejet ejerstruktur med adgang til betydelig kapital og ressourcer.

Den ovennævnte strategi og de langsigtede ambitioner, kræver, efter Tilbudsgiverens opfattelse, betydelige investeringer i Selskabet. Nordic Capital og Permira er dedikeret til at støtte og accelerere Selskabets strategiske ambitioner samt udvide dets internationale aktiviteter og yderligere drive M&A-strategi og -udførelse.

Tilbudsgivers nuværende intention er at fortsætte med at drive Selskabet på samme måde som før Tilbuddet, herunder opretholde driften af Selskabets hovedaktiviteter i Danmark i samarbejde med ledelsen og medarbejderne under anerkendelse af den vigtige rolle, som Selskabet spiller i det regionale life-science-økosystem.

Som beskrevet nedenfor, har Tilbudsgiver, efter Gennemførelse, og forudsat at Tilbudsgiver opnår det nødvendige antal Aktier, til hensigt at søge at få Selskabets aktier slettet fra handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen, og hvis Tilbudsgiver efter Gennemførelsen besidder det nødvendige antal aktier og stemmerettigheder i henhold til Selskabsloven, at igangsætte og gennemføre en tvangsindløsning af Selskabets resterende Aktier.

6.5 Medarbejdere og ansættelsesforhold samt hjemsted og væsentlige forretningsområder

Tilbudsgiver betragter ledelsesteamet og medarbejderne i Selskabet som et fundament for Selskabets succes. Per Tilbudsdatoen har Tilbudsgiver til hensigt at bevare Selskabets nuværende virksomhedsstruktur og operationelle tilstedeværelse, herunder at opretholde Koncernens hovedkvarter samt hjemstedet i Danmark.

Med hensyn til medarbejdere har Tilbudsgiveren, per Tilbudsdatoen, ikke nogen plan om generelle eller væsentlige ændringer i antallet af medarbejdere eller medarbejdernes ansættelsesvilkår. Koncernens incitaments- og vederlagspolitikker vil kunne blive ændret fra tid til anden, herunder på grund af ændringer i Selskabets præstation og strategi og generelle markedsudviklinger.

Per Tilbudsdatoen er det for tidligt for Tilbudsgiveren at afgøre, hvilke foranstaltninger der i givet fald vil blive anset for hensigtsmæssige og nødvendige for at realisere det identificerede potentiale ved Tilbuddet og den påtænkte transaktion, samt hvilke virkninger sådanne foranstaltninger måtte have for Selskabet.

6.6 Ændringer i Direktionen og Bestyrelsen

Tilbudsgiver anerkender og værdsætter i høj grad Selskabets ledelsesteams arbejde med at opbygge en stærk og succesfuld virksomhed. Per Tilbudsdatoen forventer Tilbudsgiver, afhængig af Gennemførelsen, at arbejde tæt sammen med det eksisterende ledelsesteam om at videreudvikle Selskabet og understøtte den langsigtede strategi.

Efter Gennemførelsen af Tilbuddet har Tilbudsgiver til hensigt at søge repræsentation i Bestyrelsen på et niveau, der på passende vis afspejler det ejerskab, der ultimativt opnås med Tilbuddet. Som følge heraf, forventer Tilbudsgiveren efter Gennemførelsen, at alle eller størstedelen af de medlemmer af Bestyrelsen, der er valgt af generalforsamlingen, vil blive udpeget på forslag fra eller nomineringer efter konsultation med Tilbudsgiver.

6.7 Udlodning af midler

Tilbudsgiver forventer på nuværende tidspunkt, inden for de første 12 måneder efter Gennemførelsen af Tilbuddet, at foreslå, stemme for og/eller på anden måde medvirke til, at Selskabet udbetaler udbytte (ordinært eller ekstraordinært) til Aktionærerne, herunder Tilbudsgiver, med et beløb, som Tilbudsgiver vurderer passende på baggrund af en vurdering af Selskabets finansielle stilling og fremtidsudsigter på tidspunktet for Gennemførelsen af Tilbuddet sammenholdt med det på daværende tidspunkt aktuelle og forventede niveau for likvide midler, likviditet og behov for arbejdskapital.

For at undgå utilsigtede begrænsninger i mulighederne for, at Selskabet kan udlodde midler til Tilbudsgiver samt øvrige Aktionærer efter gennemførelsen af tilbuddet som følge af kravene i Selskabsloven og oplysningskravene i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen, gøres Aktionærerne opmærksomme på, at Tilbudsgiver forbeholder sig retten til, til enhver tid inden for de første 12 måneder efter Gennemførelsen, at foreslå, stemme for og/eller på anden måde medvirke til:

- (a) at Selskabet erklærer eller udlodder midler i form af betaling af udbytte (ordinært eller ekstraordinært) inden for de første 12 måneder efter gennemførelsen med et samlet beløb, der ikke overstiger DKK 10.434.216tusind svarende til Selskabets frie reserver pr. 31. december 2024, og i øvrigt i overensstemmelse med begrænsningerne for udbytteudlodning fastsat i Selskabsloven; og
- (b) at Selskabet på enhver anden lovlig måde foretager udlodning ved kapitalnedsættelse med henblik på udlodning, med et samlet beløb, der ikke overstiger DKK 10.434.216tusind svarende til Selskabets frie reserver pr. 31. december 2024, og i øvrigt i overensstemmelse med begrænsningerne for udlodning fastsat i Selskabsloven.

Tilbudsgiver har til hensigt at foreslå, stemme for og/eller på anden måde medvirke til, at det samlede udlodningsbeløb fra Selskabet inden for de første 12 måneder efter Gennemførelsen ikke overstiger DKK 10.434.216 tusind svarende til Selskabets frie reserver pr. 31. december 2024.

Tidspunktet for og størrelsen af enhver udlodning af midler efter Gennemførelsen vil afhænge af en række faktorer, herunder om Selskabet bliver et helejet datterselskab af Tilbudsgiver på eller efter Gennemførelsen, samt hensynet til både Selskabet og Tilbudsgiver og dets Koncernselskaber. Enhver udlodning af midler fra Selskabet vil ske i overensstemmelse med bestemmelserne i Selskabsloven. Det faktiske beløb for de ovenfor beskrevne udlodninger inden for de første 12 måneder efter Gennemførelsen kan derfor i sidste ende være lavere end angivet ovenfor, og det er muligt, at sådanne udlodninger slet ikke gennemføres.

I tillæg til ovenstående kan Selskabet også mere generelt ændre sine mellem til langsigtede intentioner for kapitalallokering og aktionærudbytte, som beskrevet i afsnittet "kapitalallokering og udbyttepolitik" i Årsrapporten, for bedre at afspejle det strategiske rationale og påtænkte planer for Selskabet, som beskrevet ovenfor.

Selskabet har historisk set ikke udbetalt udbytte. Selskabet gennemførte i januar 2025 et aktietilbagekøb.

6.8 Tvangsindløsning

Hvis Tilbudsgiver ved Gennemførelsen eller på et senere tidspunkt besidder mere end 90 procent af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Selskabet (eksklusive Egne Aktier), har Tilbudsgiver til hensigt at igangsætte og gennemføre en tvangsindløsning af Selskabets resterende Aktier, der besiddes af Aktionærer, der ikke er Tilbudsgiver eller Selskabet, i overensstemmelse med bestemmelserne i Selskabsloven.

Det forventes, at Aktierne forbliver registreret hos Euronext Securities Copenhagen, indtil en tvangsindløsning er gennemført.

6.9 Afnotering

Hvis Tilbudsgiver ved Gennemførelsen eller på et senere tidspunkt opnår det nødvendige antal Aktier til at iværksætte en afnotering, har Tilbudsgiver til hensigt at søge at få Aktierne slettet fra handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen.

Dette er underlagt de til enhver tid gældende udstederregler på Nasdaq Copenhagen. Reglerne tilsiger på nuværende tidspunkt, at Tilbudsgiver enten (i) har mulighed for at opnå fuldt ejerskab af Selskabet gennem en tvangsindløsning eller (ii) at afnoteringen godkendes med et flertal på mindst 90 procent af Aktierne og stemmerettighederne, eksklusive Egne Aktier, der er til stede eller repræsenteret på en generalforsamling, hvor der træffes beslutning om at slette Aktierne fra handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen. Enhver tilbageværende Aktionær vil blive tilbudt mulighed for at afhænde vedkommendes Aktier efter afnoteringen er blevet godkendt.

Hvis Selskabet afnoteres, vil Selskabets vedtægter blive ændret, så de reflekterer, at Selskabet ikke længere er et børsnoteret selskab.

Hvis Selskabet afnoteres på anden måde end i forbindelse med en tvangsindløsning, vil de tilbageværende Aktionærer ikke længere nyde godt af de øgede rapporteringsforpligtelser, som Selskabet er underlagt som noteret selskab, og de tilbageværende Aktionærers mulighed for at handle med Aktier vil blive væsentligt begrænset.

6.10 Potentielle konsekvenser for Aktionærer, der ikke accepterer Tilbuddet

Aktionærer, der ikke har til hensigt at acceptere Tilbuddet, bør overveje følgende:

- (a) Det er usikkert, om markedsprisen på Aktierne efter Gennemførelsen af Tilbuddet vil stige, falde eller forblive på nuværende niveau.
- (b) Gennemførelsen af Tilbuddet vil sandsynligvis resultere i en reduktion af Aktierne i det frie marked og kan betydeligt påvirke likviditeten af Aktierne på Nasdaq Copenhagen. Det er derfor muligt, at købs- og salgsordrer for Aktier ikke kan udføres eller ikke kan udføres rettidigt afhængigt af antallet af Aktier, der ikke erhverves af Tilbudsgiver under Tilbuddet. Desuden kan den mulige reduktion af likviditeten af Aktierne resultere i betydelige prisudsving for Aktierne i fremtiden og føre til en større spredning mellem udbud og efterspørgsel samt øgede transaktionsomkostninger.

- (c) Efter Gennemførelsen kan Tilbudsgiver, afhængigt af acceptgraden og fremmødet på en generalforsamling, potentielt have simpelt flertal af stemmer på en sådan generalforsamling og kan potentielt også have det flertal af stemmer, der kræves i henhold til Selskabsloven til at vedtage beslutninger i Selskabet om alle vigtige strukturelle og andre foranstaltninger. Dette inkluderer valg og afskedigelse af Aktionærvalgte medlemmer af Bestyrelsen og bemyndigelse til og udledning af udbytte. Hvis majoritetskravene i selskabsloven og Vedtægterne er opfyldt, kan Tilbudsgiveren også træffe beslutninger om ændringer af Vedtægterne og kapitalforhøjelser med eller uden fortegningsret til markedspris (herunder bemyndigelse til sådanne kapitalforhøjelser).
- (d) Hvis Tilbudsgiver erhverver mere end halvdelen (1/2) af stemmerne i Selskabet i Tilbuddet, vil Tilbudsgivers efterfølgende forøgelse eller reduktion af ejerandelen i Selskabet ikke medføre en forpligtelse til at fremsætte et pligtmæssigt tilbud, forudsat at Tilbudsgivers beholdning af Aktier kontinuerligt resulterer i, at Tilbudsgiver kontrollerer Selskabet i henhold til § 44 i Kapitalmarkedsloven.
- (e) Hvis Tilbudsgiver efter Gennemførelsen har erhvervet det nødvendige antal Aktier i henhold til Selskabsloven, har Tilbudsgiver til hensigt at igangsætte og gennemføre en tvangsindløsning af eventuelle resterende minoritetsaktionærer i Selskabet. Forudsat at acceptniveauet af Tilbuddet ikke umiddelbart berettiger Tilbudsgiver til at igangsætte og gennemføre en tvangsindløsning af eventuelle Aktier, der ejes af resterende minoritetsaktionærer, kan Tilbudsgiver i fremtiden gennemføre en sådan tvangsindløsning, hvis Tilbudsgiver på en eller anden måde efterfølgende øger sin ejerandel og erhverver det nødvendige antal Aktier til at gennemføre en tvangsindløsning.
- (f) Tilbudsgiver har efter Gennemførelsen af Tilbuddet, og forudsat at Tilbudsgiver opnår den nødvendige majoritet, til hensigt at få Selskabet til at ansøge om afnotering af Aktierne fra Nasdaq Copenhagen. I tilfælde af en afnotering vil Aktionærerne ikke længere kunne drage fordel af de øgede rapporteringsforpligtelser for selskaber handlet på et reguleret marked. Hvis acceptniveauet for Tilbuddet ikke umiddelbart herefter berettiger Tilbudsgiveren til at indlede en afnotering, kan Tilbudsgiveren gennemføre en sådan afnotering på et senere tidspunkt, hvis Tilbudsgiveren efterfølgende øger sin ejerandel og erhverver det nødvendige antal Aktier for at gennemføre en afnotering.

7 Beskrivelse af Selskabet

7.1 Generelt

Bavarian Nordic A/S er et dansk aktieselskab, der er stiftet i henhold til dansk Lovgivning med CVR-nr. 16 27 11 87, Philip Heymans Alle 3, 2900 Hellerup, Danmark.

Selskabet er en førende aktør inden for vacciner med særligt fokus på offentligt beredskab og rejsevacciner. Selskabet har en portefølje af produkter og betydelige organisatoriske kapabiliteter inden for tekniske, videnskabelige og kommercielle områder. Selskabet har udbygget sin portefølje af rejsevacciner i de senere år og har skabt en global platform gennem opkøbene af Rabipur/RabAvert og Encepur fra GSK i 2019 samt Vivotif, Vaxchora og en chikungunya-kandidatvaccine fra Emergent BioSolutions i 2023.

7.2 Aktiekapital og ejerskabsstruktur

Aktierne er optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen under symbolet "BAVA" og ISIN DK0015998017.

Per Tilbudsdatoen er Selskabets registrerede aktiekapital nominelt DKK 788.548.570, opdelt i aktier med en pålydende værdi af DKK 1 og multipla heraf. Aktierne handles på Nasdaq Copenhagen i multipla af DKK 10 per Aktie, svarende til 78.854.857 aktier af nominelt DKK 10 hver.

Per Tilbudsdatoen besidder Selskabet i alt 966.845 Egne Aktier, svarende til 1,32% af Selskabets aktiekapital.

Selskabet har et Aktiebaseret Incitamentsprogram bestående af Warrants og RSU'er. For yderligere information om afviklingen af de Aktiebaserede Incitamentsprogrammer, henvises til afsnit 7.8 ("*Afvikling af Aktiebaserede Incitamentsprogrammer*").

7.3 Aktionærer

I henhold til Årsrapporten havde Selskabet én (1) stor Aktionær, som ejer fem (5) procent eller mere af aktiekapitalen og/eller stemmerettighederne i Selskabet i henhold til § 38 i Kapitalmarkedsloven:

Aktionær	Aktiekapital (procent) ifølge Årsrapporten	Stemmerettigheder (procent) ifølge Årsrapporten
Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP)	10,17 %	10,17 %

Per Tilbudsdatoen har ingen anden aktionær givet meddelelse om at eje fem (5) procent eller mere af aktiekapitalen og/eller stemmerettighederne i Selskabet.

7.4 Bestyrelse og Direktion

Selskabet har en tostrengt ledelsesstruktur bestående af Bestyrelsen og Direktionen.

Bestyrelsen består i øjeblikket af følgende medlemmer valgt af generalforsamlingen: Luc Eddy Debruyne, Anne Louise Eberhard, Franciscus Arnoldus Gerardus Maria Verwiël, Heidi Marie Hunter, Johan Jules Van Hoof og Maria Montserrat Montaner Picart. Endvidere er følgende medlemmer af Bestyrelsen valgt af medarbejderne: Christina Anastasia Kiss Teichert, Mette Boas Schwartzlose og Anja Gjøll.

Direktionen består af to (2) medlemmer, som er Paul John Chaplin og Henrik Juuel.

7.5 Vederlag til Bestyrelsen og Direktionen

Tilbudsgiver vil ikke betale vederlag til Bestyrelsen eller Direktionen i forbindelse med Tilbuddet. For at undgå enhver tvivl, så vil medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen i deres egenskab af Aktionærer være berettiget til at modtage Tilbudsprisen ved at acceptere Tilbuddet i henhold til Ledelsens Uigenkaldelige Forhåndstilsagn eller hvis de i enhver anden transaktion vælger at sælge deres Aktier til Tilbudsgiver.

Hverken Tilbudsgiver eller Personer, der handler i forståelse med Tilbudsgiver, har indgået nogen aftale om ændringer til eksisterende aftaler om bonus- eller lignende incitamentsordninger til medlemmer af Bestyrelsen eller Direktionen, og ingen sådan aftale vil blive indgået før Gennemførelsen. Som følge heraf er forbuddet i § 19 Overtagelses-tilbudsbekendtgørelsen blevet iagttaget.

I henhold til deres direktørkontrakter, som blev indgået inden Nordic Capital og Permira kontaktede Selskabet og dermed uden relation til Tilbuddet, vil hvert medlem af Direktionen være berettiget til en transaktionsbonus svarende til 12 måneders grundløn i visse situationer, herunder hvis der sker en overdragelse af en kontrollerende aktiepost i Selskabet, og denne overdragelse medfører, at erhververen kommer til at eje mere end 50 % af Aktierne og de tilhørende stemmerettigheder i Selskabet. Udbetalingen af transaktionsbonusen er betinget af, at det pågældende medlem af Direktionen ikke har afgivet opsigelse forud for gennemførelsen af en sådan overdragelse af en kontrollerende aktiepost (uanset tidspunktet for udløbet af opsigelsesperioden), og at selskabet ikke har opsagt ansættelsesforholdet forud for en sådan overdragelse af en kontrollerende aktiepost med virkning pr. udløbet af opsigelsesperioden.

Derudover vil Selskabets opsigelsesvarsel blive forlænget fra 18 måneder til 24 måneder for CEO Paul John Chaplin og fra 12 måneder til 16 måneder for CFO Henrik Juuel, såfremt det pågældende medlem af Direktionen opsiges af Selskabet inden for de første 12 måneder efter gennemførelsen af en sådan overdragelse af en kontrollerende aktiepost, forudsat at opsigelsen ikke skyldes misligholdelse fra medlemmet af Direktionens side, eller for Henrik Juuel opsigelse som følge af mere end 120 sygedage inden for en periode på 12 måneder. For Henrik Juuel udgør transaktionsbonus og løn i den forlængede opsigelsesperiode en fuld og endelig opgørelse af samtlige krav i forbindelse med opsigelse i de første 12 måneder efter gennemførelsen af en sådan overdragelse af en kontrollerende aktiepost.

Medlemmer af Bestyrelsen har modtaget RSU'er som en del af deres vederlag. Endvidere har Direktionen modtaget både RSU'er og warrants under de Aktiebaserede Incitamentsprogrammer, som nærmere beskrevet i den nedenstående oversigt.

Bestyrelse:

Navn	Antal Aktier	Antal Warrants	Antal RSU'er
Luc Eddy De-bruyne	4.800	-	7.280
Anne Louise Eberhard	3.692	-	3.093
Franciscus Arnoldus Gerardus Maria Verwiel	5.293	-	2.426
Heidi Marie Hunter	-	-	2.426
Johan Jules Van Hoof	-	-	2.426
Maria Montserrat Montaner Picart	-	-	1.655
Christina Anastasia Kiss Teichert	-	-	667
Mette Boas Schwartzlose	259	1.175	667
Anja Gjøl	1.531	2.315	2.426

Direktion:

Navn	Antal Aktier	Antal Warrants	Antal RSU'er
Paul John Chaplin	187.991	429.634	117.671
Henrik Juuel	43.347	178.498	63.031

For yderligere oplysninger om afviklingen af de Aktiebaserede Incitamentsprogrammer henvises til afsnit 7.8 ("*Afvikling af Aktiebaserede Incitamentsprogrammer*").

7.6 Forventninger for 2025

Selskabet meddelte den 22. august 2025, at Selskabet for 2025 forventer en omsætning på DKK 6.000-6.600 millioner og en EBITDA -margin på 26-30 %.

Den forventede omsætning består af DKK 3.100–3.700 millioner fra offentlige beredskabsvacciner, hvoraf DKK 2.500 millioner allerede er sikret ved kontrakter. Endvidere forventes der cirka DKK 2.750 millioner fra rejsevacciner samt cirka DKK 200 millioner fra kontraktarbejde.

Den 31. juli 2025 annoncerede Selskabet gennemførelsen af salget af sin priority review voucher for USD 160 millioner og opjusterede i den forbindelse de økonomiske forventninger til 2025 på baggrund af engangsindtægterne fra salget. I meddelelsen oplyste Selskabet, at provenuet fra salget vil blive indregnet som anden driftsindtægt og dermed ikke vil påvirke de vejledende omsætningsforventninger for 2025. Tilsvarende oplyste Selskabet, at forventningerne til en EBITDA-margin på 26-30% for den ordinære forretning forbliver uændret. Med tillæg af de ekstraordinære indtægter fra Priority Review Voucher-salget vil den samlede EBITDA-margin dog være i intervallet 40-42%.

Den 22. august 2025 præciserede Selskabet sine økonomiske forventninger til 2025, Forventningerne til årets omsætning blev indsnævret til DKK 6.000-6.600 mio., hvilket afspejlede Travel Health omsætning på DKK 2.750 mio., (inklusive DKK 50-100 mio. fra salg af Vimkunya), og en indsnævring af intervallet for Public Preparedness til DKK 3.100-3.700 mio., hvor den nedre grænse nu er sikret gennem kontrakter.

Forventningerne til EBITDA-marginen før særlige poster forblev uændret på 26-30%. Medtages nettoindtægten på 810 mio. kr. fra det nylige salg af Priority Review Voucher, forventes den samlede EBITDA-margin at være 40-42%.

7.7 Finansielle højdepunkter for Selskabet

Nøgletal (DKKt)	H1 2025	H1 2024	Regnskabsår afsluttet 31. december 2024
Resultatopgørelse			
Omsætning	2.998.093	2.258.969	5.716.206
Produktionsomkostninger	1.403.827	1.273.784	2.897.448
Salgs- og distributionsomkostninger	236.487	209.088	500.336
Omkostninger til forskning og udvikling	465.369	394.694	862.510
Administrationsomkostninger	262.560	244.405	516.142
Resultat før renter og skat (EBIT)	629.850	136.998	939.770
Finansielle poster, netto	(26.951)	14.851	31.587
Resultat før skat	602.899	151.849	971.357
Nettoresultat for perioden	581.328	146.677	987.977
Balance			
Materielle og immaterielle anlægsaktiver i alt	8.390.869	8.883.912	8.618.866
Værdipapirer, likvide beholdninger og tilsvarende midler	1.663.093	2.237.184	2.175.028
Andre omsætningsaktiver	3.852.535	3.153.349	3.611.970
Omsætningsaktiver i alt	5.078.084	4.816.735	5.786.998
Aktiver i alt	13.906.497	14.274.445	14.405.864
Egenkapital	12.049.400	10.436.717	11.408.561
Langfristede forpligtelser	208.352	188.328	200.295
Kortfristede forpligtelser	1.648.745	3.649.400	2.797.008

Pengestrømsopgørelse			
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	882.977	1.066.095	1.949.832
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	(1.081.697)	(1.695.588)	(1.870.863)
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter	(172.815)	(37.221)	55.775
Pengestrømme i perioden	(371.535)	(666.714)	134.744
Finansielle nøgletal¹			
EBITDA	961.323	441.378	1.603.145
Resultat (basis) pr. Aktie à 10 DKK	7,4	1,9	12.6
Indre værdi pr. aktie	152,80	133,6	144.7
Aktiekurs ved periodens udgang	169	173	190
Aktiekurs/indre værdi pr. aktie	1,1	1,3	1.3
Antal udestående aktier ved periodens udgang (i tusinde)	78.855	78.117	78.855
Andel af egenkapital	87%	73%	79%
Antal medarbejdere omregnet til fuldtid ved periodens udgang	1.667	1.381	1.611

¹ Resultat pr. Aktie (EPS) er beregnet i overensstemmelse med IAS 33 “Resultat pr. aktie. Øvrige finansielle nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens anbefalinger.

Nøgletal (DKKt)	H1 2025	H1 2024	Regnskabsår afsluttet 31. december 2024
Afstemning af EBITDA			
Resultat før renter og skat (EBIT)	629.850	136.998	939.770
Afskrivninger	183.009	155.924	317.449
Afskrivninger på udviklede produktionsprocesser (materielle og immaterielle)	148.464	148.456	345.926
EBITDA	961.323	441.378	1.603.145

7.8 Afvikling af Aktiebaserede Incitamentsprogrammer

På Tilbudsdatoen har Selskabet udstedt i alt 4.428.106 Warrants og 234.609 RSU'er under de Aktiebaserede Incitamentsprogrammer. I Offentliggørelsesaftalen har Selskabet og Tilbudsgiver aftalt visse forpligtelser vedrørende afviklingen af de Aktiebaserede Incitamentsprogrammer.

Betinget af Gennemførelsen af Tilbuddet, vil Warrants modne i overensstemmelse med deres respektive vilkår og betingelser samt den beslutning, der er truffet af Bestyrelsen. Alle udestående Warrants på Tilbudsdatoen vil modne og kunne udnyttes i forbindelse med Gennemførelsen, og de pågældende deltagere vil kunne sælge de Aktier, de modtager ved udnyttelse af deres Warrants, i forbindelse med Gennemførelsen. Warrants, der ikke udnyttes i forbindelse med Gennemførelse, vil bortfalde uden kompensation.

Ligeledes vil RSU'er modne i overensstemmelse med deres respektive vilkår og betingelser samt den beslutning, der er truffet af Bestyrelsen i forbindelse hermed. RSU'er kan afvikles enten ved levering af Egne Aktier eller ved kontant afregning. Deltagerne vil have mulighed for at sælge de Aktier, der modtages for RSU'er i Tilbuddet.

Gennemføres Tilbuddet ikke – uanset årsagen – vil Warrants og RSU'er fortsætte på uændrede vilkår og betingelser. Deltagerne vil modtage særskilt information fra Selskabet vedrørende modning, udnyttelse og afvikling i forbindelse med Tilbuddet og dets Gennemførelse. Der henvises endvidere til afsnittet om Aktiebaserede Incitamentsprogrammer i Bestyrelsens Anbefaling.

7.9 Personer der handler i forståelse med Selskabet

Tilbudsgiver har ikke kendskab til Personer, der handler i forståelse med Selskabet i forbindelse med fremsættelsen af Tilbuddet i henhold til § 10, stk. 2, nr. 5, i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen.

8 Beskrivelse af Tilbudsgiver

8.1 Historie og forretningsaktivitet for Tilbudsgiver

Tilbudsgiver er et nyligt stiftet selskab, stiftet den 17. juli 2025 i henhold til dansk Lovgivning. Bortset fra de aktiviteter, der er forbundet med Tilbuddet, har Tilbudsgiver ikke udført nogen aktiviteter siden sin stiftelse.

Per Tilbudsdatoen besidder hverken Tilbudsgiver eller nogen personer, der handler i forståelse med Tilbudsgiver, Aktier i Selskabet eller nogen værdipapirer eller andre finansielle instrumenter, der berettiger Tilbudsgiver eller personer, der handler i forståelse med Tilbudsgiver, til at erhverve Aktier eller stemmerettigheder i Selskabet, bortset fra Ledelsens Uigenkaldelige Forhåndstilsagn.

8.2 Ejerskabsstruktur for Tilbudsgiver

Nordic Capital Fund XI (indirekte gennem Cidron Evo 21 SARL) og Permira Holdings Limited (indirekte gennem Eightplatform XII Limited) har etableret Tilbudsgiver-koncernstrukturen som en holdingstruktur bestående af Innosera ApS, som ejes fuldt ud af en række danske anpartsselskaber: Innosera MidCo 2 ApS, Innosera MidCo 1 ApS og Innosera TopCo ApS.

Se venligst bilag 2 for et koncerndiagram for Tilbudsgiver.

Innosera TopCo ApS er Kontrolleret (a) Cidron Evo 21 SARL og (b) Eightplatform XII Limited i følgende forhold:

- (a) Cidron Evo 21 SARL Kontrollerer 50 % af stemmerettighederne i Innosera TopCo ApS. Cidron Evo 21 SARL er et luxembourgsk selskab med begrænset ansvar stiftet indirekte af Nordic Capital Fund XI.
 - (i) Cidron Evo 21 SARL Kontrolleres direkte af Cidron Evo 22 SARL, et luxembourgsk selskab med begrænset ansvar stiftet indirekte af Nordic Capital Fund XI.
 - (ii) Cidron Evo 22 SARL Kontrolleres direkte af Nordic Capital Fund XI Epsilon SCA, SICAV-RAIF - Compartment 2, et kommanditselskab etableret i henhold til Lovgivningen i Luxembourg, der udøver 100 % af stemmerettighederne.
 - (iii) Nordic Capital Fund XI Epsilon SCA, SICAV-RAIF - Compartment 2 Kontrolleres af Nordic Capital Fund XI Delta, SCSp et særligt kommanditselskab etableret i henhold til Lovgivningen i Luxembourg, der udøver 100 % af stemmerettighederne.
 - (iv) Nordic Capital Fund XI Delta, SCSp Kontrolleres af Nordic Capital Fund XI Gamma, SCSp et særligt kommanditselskab etableret i henhold til Lovgivningen i Luxembourg, der udøver 100 % af stemmerettighederne.

- (v) Nordic Capital Fund XI Gamma, SCSp har ingen Kontrollerende aktionær, dvs. ingen aktionær, der udøver 50 % eller mere af stemmerettighederne. Derfor er det kontrolleret af sin komplementar, (Nordic Capital XI SARL), et luxembourgsk aktieselskab (société anonyme) stiftet i henhold til Lovgivningen i Luxembourg.
- (vi) Nordic Capital XI SARL Kontrolleres af NC XI LP GP SARL, et aktieselskab (société anonyme) stiftet i henhold til Lovgivningen i Luxembourg, som besidder: (A) 99,99 % af ejerandelene direkte i Nordic Capital XI SARL, og (B) indirekte majoriteten af ejerandelene i Nordic Capital Fund XI Gamma.
- (vii) 99,99 % af ejerandelene i Nordic Capital XI LP GP SARL ejes af Nordic Capital Cooperation Group S.A., et aktieselskab (société anonyme) stiftet i henhold til Lovgivningen i Luxembourg.

Ingen person besidder mere end 25 % af stemmerettighederne i Nordic Capital Fund XI.

- (b) Eightplatform XII Limited Kontrollerer 50 % af stemmerettighederne i Innosera TopCo ApS. Eightplatform XII Limited er et engelsk selskab med begrænset ansvar etableret indirekte af Permira Holdings Limited.
 - (i) Eightplatform XII Limited er direkte Kontrolleret af Permira VIII Investment Platform Limited, et selskab med begrænset ansvar etableret i henhold til Lovgivningen i England og Wales, der udøver 100% af stemmerettighederne.
 - (ii) Permira VIII Investment Platform Limited Kontrolleres af Permira VIII Investment Platform S.à r.l., et selskab med begrænset ansvar etableret i henhold til Lovgivningen i Luxembourg, der udøver 100 % af stemmerettighederne.
 - (iii) Permira VIII Investment Platform S.à r.l. Kontrolleres af Permira VIII AE SCSp, et særligt kommanditselskab etableret i henhold til Lovgivningen i Luxembourg, der udøver 97,58% af stemmerettighederne.
 - (iv) Permira VIII AE SCSp Kontrolleres af Permira VIII - 1 SCSp, et særligt kommanditselskab oprettet i henhold til Lovgivningen i Luxembourg, der udøver 79% (afrundet) af stemmerettighederne.
 - (v) Permira VIII - 1 SCSp har ingen kontrollerende aktionær, dvs. ingen aktionær, der udøver 50% eller mere af stemmerettighederne. Derfor kontrolleres det af sin komplementar, Permira VIII GP S.à r.l.
 - (vi) Permira VIII GP S.à r.l. Kontrolleres af Permira Advisers Group Holdings Limited, et selskab med begrænset ansvar etableret i henhold til Lovgivningen i Guernsey, der udøver 100% af stemmerettighederne.
 - (vii) Permira Advisers Group Holdings Limited Kontrolleres af Permira Holdings Limited, et privat selskab med begrænset ansvar etableret i henhold til Lovgivningen i Guernsey, der udøver 100 % af stemmerettighederne.

Ingen person besidder mere end 25 % af stemmerettighederne i Permira Holdings Limited.

Følgelig vil Nordic Capital Cooperation Group S.A. og Permira Holdings Limited, gennem Cidron Evo 21 SARL og Eightplatform XII Limited, hver især indirekte og ligeligt, kontrollere alle stemmerettigheder i Innosera ApS. Som yderligere beskrevet i afsnit 6.2.4 ("*Egenkapital Syndikering*"), kan Cidron Evo 21 SARL og Eightplatform XII Limited syndikere en vis andel af deres respektive egenkapital. Dette vil dog ikke påvirke deres indirekte og lige kontrol i Innosera ApS.

8.3 Baggrund og forretningsaktivitet vedrørende Nordic Capital og Permira

Nordic Capital er en førende sektorspecialiseret kapitalfond med et klart fokus på at skabe stærkere og mere bæredygtige virksomheder gennem operationelle forbedringer og transformativ vækst. Nordic Capital fokuserer på udvalgte regioner og sektorer, hvor den har indgående erfaring og en lang historik. Sektorer i fokus er sundhedsområdet, teknologi og betalingsløsninger, finansielle tjenesteydelser samt services og industriel teknologi. De primære geografiske fokusområder er Nordeuropa samt globalt for investeringer inden for sundhedsområdet samt teknologi & betalingsløsninger. Siden etableringen i 1989 har Nordic Capital investeret cirka EUR 28 mia. i 150 investeringer og dets team af 250 fagfolk opererer fra 10 kontorer, herunder lokale sektorteam i Danmark, Sverige, Tyskland, Norge, Finland, Storbritannien og USA. Sundhedsområdet har været et af Nordic Capitals centrale sektorer i fokus. I alt har Nordic Capital investeret i 43 platformsselskaber inden for sundhed og har allokeret EUR 10,4 mia. i egenkapital inden for delsektorerne farmaceutiske produkter, sundhedsteknologi, medtech og life sciences samt sundhedsydelser.

Permira er en global investeringsvirksomhed, der støtter succesfulde virksomheder med vækstambitioner. Selskabet blev grundlagt i 1985 og rådgiver fonde inden for to kerneaktivklasser: private equity og kredit, med et samlet forvaltet kapitaltilsagn på cirka EUR 80 mia. Permira's private equity-fonde foretager både langsigtede majoritetsinvesteringer (buyout) og minoritetsinvesteringer (growth equity) inden for fire nøglesektorer: teknologi, forbruger, sundhedsområdet og service. Permira's fonde har en omfattende historik og dokumenterede resultater inden for investeringer i sundhedssektoren og har investeret over EUR 5 mia. i mere end 20 selskaber med henblik på at skalere nogle af de mest innovative sundhedsvirksomheder globalt, på tværs af specialfarmaceutiske produkter, medicinsk udstyr, strategiske outsourcingplatforme og sundhedsteknologi. Permira beskæftiger over 500 medarbejdere fordelt på 17 kontorer på tværs af Europa, USA og Asien.

8.4 Ledelse

Tilbudsgiver har en énstrengt ledelsesstruktur bestående af Tilbudsgivers direktion.

De nuværende medlemmer af direktionen består af Christian Hedegaard, Frederik Halberg Dorff Christiansen, Florian Dominik Kreuzer og Kasper Gyldenvang.

8.5 Finansiering af Tilbuddet

Vederlaget for de Aktier, der erhverves under Tilbuddet, består udelukkende af en kontant betaling. Tilbuddet er ikke underlagt finansieringsbetingelser og er fuldt finansieret.

Tilbudsgiver bekræfter forud for offentliggørelsen den 28. juli 2025 vedrørende beslutningen om at fremsætte Tilbuddet, at have modtaget (i) Gældstilsagnet og (ii) Kapitaltilsagnsbrevet. Beløbene i henhold til Gældstilsagnet og Kapitaltilsagnsbrevet vil tilsammen, når de udbetales, ved Gennemførelsen af Tilbuddet give Tilbudsgiver det kontantbeløb, der kræves for at opfylde Tilbuddet i sin helhed.

Betinget af overholdelse af gældende Love og Offentliggørelsesaftalen, forbeholder Tilbudsgiver sig retten til at erstatte Gældstilsagnet og Kapitaltilsagnsbrevet før eller efter Gennemførelsen med andre finansieringsinstrumenter eller kilder.

8.6 Personer der handler i forståelse med Tilbudsgiver

Det er Tilbudsgivers opfattelse, at Tilbudsgiver for så vidt angår Tilbuddet handler i forståelse med hver enkelt af: Innosera MidCo 2 ApS, CVR-nr. 45755851, c/o Gorrisen Federspiel, Axeltorv 2, 1609 København V, Innosera MidCo 1 ApS, CVR-nr. 45755843, c/o Gorrisen Federspiel, Axeltorv 2, 1609 København V, Innosera TopCo ApS, CVR-nr. 45755835, c/o Gorrisen Federspiel, Axeltorv 2, 1609 København V, Cidron Evo 21 SARL RCS-nr. B291340, 8 Rue Lou Hemmer, 1748 Senningerberg Niederaanven, Luxembourg and Eightplatform XII Limited, 80 Pall Mall, SW1Y 5ES, London, Storbritannien.

Udover de personer, der er oplistet i dette afsnit 8.6 ("*Personer der handler i forståelse med Tilbudsgiver*"), er der ingen Personer, der handler i forståelse med Tilbudsgiver (som defineret i § 2, stk. 4, i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen) i forbindelse med fremsættelsen af Tilbuddet.

8.7 Pligtmæssigt offentligt overtagelsestilbud

I henhold til § 45 i Kapitalmarkedsloven er en aktionær, der opnår kontrol (som defineret i § 44 i Kapitalmarkedsloven, hvilket i praksis betyder mere end en tredjedel (1/3) af de stemmerettigheder, der er knyttet til aktierne) i et selskab, hvis aktier er optaget til handel og officiel notering på et reguleret marked, forpligtet til at fremsætte et offentligt overtagelsestilbud (pligtmæssigt tilbud) for alle resterende aktier udstedt af det pågældende selskab. Dog følger det af § 46, stk. 1, nr. 1 i Kapitalmarkedsloven, at et frivilligt offentligt overtagelsestilbud ikke skal efterfølges af et pligtmæssigt tilbud, forudsat at det indledende frivillige offentlige overtagelsestilbud er henvendt til samtlige aktionærer i målselskabet, og at Tilbudsgiver som følge af det frivillige offentlige overtagelsestilbud har erhvervet mere end halvdelen (1/2) af stemmerettighederne i selskabet.

Tilbudsgiver forventer ikke, at Gennemførelsen medfører en forpligtelse for Tilbudsgiver til at fremsætte et efterfølgende pligtmæssigt offentligt overtagelsestilbud i henhold til §§ 44-45 i Kapitalmarkedsloven, da Tilbudsgiver agter at erhverve Aktier svarende til mere end halvdelen (1/2) af stemmerettighederne og halvdelen (1/2) af aktiekapitalen i Selskabet. Forudsat at et sådant antal Aktier erhverves i overensstemmelse hermed, vil Tilbudsgiver opfylde betingelserne i § 46, stk. 1, nr. 1, i Kapitalmarkedsloven og vil følgelig ikke være forpligtet til at fremsætte et efterfølgende pligtmæssigt offentligt overtagelsestilbud. I det usandsynlige tilfælde, at Tilbudsgiver som følge af Tilbuddet opnår en kontrollerende indflydelse, som defineret i Kapitalmarkedsloven, uden at opfylde betingelserne i § 46, stk. 1, nr. 1 i Kapitalmarkedsloven, kan Tilbudsgiver under omstændighederne være forpligtet til at fremsætte et efterfølgende pligtmæssigt offentligt overtagelsestilbud.

9 Anden information

9.1 Finansielle rådgivere for Tilbudsgiver i forbindelse med Tilbuddet

Jefferies International Ltd.
100 Bishopsgate
London EC2N 4JL
Storbritannien

FIH Partners A/S
Göteborg Plads 1
2150 København
Danmark

Danske Bank A/S
Bernstorffsgade 40
1577 København V
Danmark

9.2 Juridiske rådgivere for Tilbudsgiver i forbindelse med Tilbuddet

Freshfields PartG mbB
Große Gallusstraße 14
60315 Frankfurt am Main
Tyskland

White & Case LLP
5 Old Broad St
London EC2N 1DW
Storbritannien

Gorrissen Federspiel Advokatpartnerselskab
Axel Towers
Axeltorv 2
1609 København V
Danmark

Sidley Austin LLP
70 St Mary Axe
London, EC3A 8 BE
Storbritannien

9.3 Dokumentation vedrørende Tilbuddet

Tilbudsdokumentet og yderligere oplysninger om Tilbuddet er tilgængelige (med visse begrænsninger) på www.innosera-offer.dk.

I overensstemmelse med § 24 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen kan Tilbudsgiver anmode Selskabet om at sende oplysninger til alle navnenoterede Aktionærer.

9.4 Tilbudsdokumentets sprog

Dette Tilbudsdokument er blevet udarbejdet på dansk og engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelser mellem de to sprogversioner af Tilbudsdokumentet, har den danske sprogversion forrang.

9.5 Spørgsmål vedrørende Tilbuddet, herunder accept og afvikling

Eventuelle spørgsmål fra Aktionærer i forbindelse med Tilbuddet skal rettes til den pågældende Aktionærs depotbank eller kontoførende institut.

Eventuelle spørgsmål fra depotbanker eller kontoførende institutter vedrørende clearing og afvikling af Tilbuddet kan rettes til:

Danske Bank
Bernstorffsgade 40
1577 København V
Danmark
E-mail: prospekter@danskebank.dk

Definitioner

Det følgende angiver de definitioner, som er anvendt i Tilbudsdokumentet:

“Acceptblanket”	Den blanket til accept af Tilbuddet, der er vedlagt dette Tilbudsdokument som Bilag 1.
“ADR’er”	De “American Depositary Receipts”, der er udstedt i henhold til det sponsorerede level 1 American Depositary Receipt-program etableret af Selskabet.
“Aktiebaserede Incitamentsprogram”	Selskabets aktiebaserede incitamentsprogrammer bestående af RSU’er, Konverterings-RSU’er, Performance-RSU’er og Warrants.
“Aktier”	Samtlige udestående aktier i Selskabet per Tilbudsdatoen, svarende til nominelt DKK 788.548.570, fordelt på aktier á DKK 1 og multipla heraf og handlet på Nasdaq Copenhagen i multipla af DKK 10 per aktie, svarende til 78.854.857 aktier á nominelt DKK 10 hver.
“Aktionær”	En aktionær i Selskabet til enhver tid.
”Alternativ Transaktion”	Enhver transaktion, der, såfremt den gennemføres, vil hindre, påvirke negativt, obstruere eller væsentligt forsinke gennemførelsen eller afslutningen af Tilbuddet, herunder, men ikke begrænset til: (i) et Konkurrerende Tilbud; (ii) en erhvervelse af Aktier eller andre kapitalandele i Selskabet, der, hvis den gennemføres ved overdragelse, tegning eller på anden måde, vil medføre, at en Person (eller flere Personer, der handler i forståelse) direkte eller indirekte ejer værdipapirer, der repræsenterer 1/3 eller mere af Aktierne, herunder enhver anden erhvervelse af finansielle instrumenter ved overdragelse, tegning eller på anden måde, som vil give indehaveren den samme økonomiske eksponering mod Selskabet, eller som på anden måde kan anvendes af indehaveren til at opnå samme resultat som ved direkte eller indirekte erhvervelse af Aktier; (iii) enhver fusion, konsolidering eller anden virksomhedskombination, der involverer Selskabet eller de af dets Datterselskaber hvis aktiver, enkeltvis eller samlet, udgør 80 procent eller mere af Koncernens samlede aktiver, forpligtelser, omsætning og/eller indtjening samlet set, eller som vil medføre, at enhver Person (eller flere Personer, der handler i forståelse) direkte eller indirekte ejer

værdipapirer, der repræsenterer 80 procent eller mere af Aktierne; og

- (iv) enhver direkte eller indirekte licensering eller salg af aktiver, rettigheder eller forretningsområder, der involverer Selskabet eller de af dets Datterselskaber, som enkeltvis eller samlet udgør 80 procent eller mere af den samlede dagsværdi af hele Koncernens konsoliderede aktiver;

og i alle tilfælde udover selve Tilbuddet.

”Amerikanske Aktionærer” Har den betydning der er angivet i afsnit 2.2.

”Bedre Alternativ Transaktionsfor-slag” Et tilbud eller forslag, som, hvis og når det offentliggøres, udgør et Konkurrerende Tilbud eller en anden Alternativ Transaktion, som Bestyrelsen i god tro, efter drøftelse med sine eksterne juridiske og finansielle rådgivere, vurderer: (i) er (eller i forhold til Bestyrelsen ret til at foretage visse handlinger eller at undlade at foretage visse handlinger som resultat af en uopfordret henvendelse om en Alternativ Transaktion, som beskrevet i afsnit 6.1, efter Bestyrelsens rimelige og begrundede opfattelse ved offentliggørelse vil være) fuldt finansieret på et 'certain funds'- grundlag med hensyn til både egenkapital- og/eller gældsfinansiering (alt efter hvad der er relevant), (ii) er planlagt eller med rimelighed kan offentliggøres inden for en sådan tidsperiode som med rimelighed er påkrævet for at gennemføre sædvanlig due diligence og forhandlinger og ifølge Bestyrelsens vurdering i god tro (efter drøftelse med sine eksterne juridiske rådgivere og baseret på rådgivning fra sine uafhængige eksterne finansielle rådgivere) med høj sandsynlighed vil kunne gennemføres i overensstemmelse med dets vilkår (herunder som følge af en vurdering af de betingelser, der er forbundet med en sådan Alternativ Transaktion), og (iii) for Selskabets Aktionærer er bedre end Tilbuddet, (a) ud fra en finansiell synsvinkel og, i det omfang den Alternative Transaktion indeholder en ikke-kontant modydelse, at Selskabet har modtaget passende finansiell rådgivning fra en uafhængig eksternt investeringsbank eller anden finansiell rådgiver om værdien af en sådan ikke-kontant modydelse; og (b) ud fra en samlet vurdering af samtlige vilkår, hvor der blandt andet tages hensyn til alle juridiske, finansielle, regulatoriske, tidsmæssige og andre forhold ved den Alternative Transaktion, som Bestyrelsen med rimelighed anser for relevante, idet det bemærkes at hvor denne definerede term anvendes i visse tilladte handlinger i henhold til Offentliggørelsesaftalen alene, skal vurderingen i henhold til dette underpunkt (b) foretages af Bestyrel-

sen efter dennes rimelige og underbyggede skøn baseret på information som er tilgængelig og på sædvanlig vis leveret af den henvendende part eller tilvejebragt af Selskabet i forbindelse med et ikke bindende tilbud og som basis for at tillade due diligence adgang.

“Bestyrelsen”	Bestyrelsen i Selskabet.
“Bestyrelsens Anbefaling”	Bestyrelsens anbefaling af, at Aktionærerne accepterer Tilbuddet som nærmere reguleret i Offentliggørelsesaftalen.
“Bestyrelsens Redegørelse”	Bestyrelsens redegørelse, inklusive Bestyrelsens Anbefaling, med hensyn til Tilbuddet i henhold til § 23 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen.
“Betingelser”	Betingelserne for Gennemførelse af Tilbuddet, som fremgår af afsnit 5.7.
“Datterselskab”	Enhver Person, hvor mere end halvtreds (50)% af aktierne eller andre rettigheder (med stemmerettigheder) er direkte eller indirekte ejet eller Kontrolleret af den specificerede Person.
“Direktionen”	Direktionen i Selskabet.
“Egne Aktier”	Egne aktier ejet af Selskabet og/eller dets Datterselskaber.
”FDI Betingelsen”	Har den betydning der er angivet i afsnit 5.7(C)
”FDI Lovgivning”	Enhver Lov, der har til formål at forbyde, begrænse, regulere eller screene (i) udenlandske direkte investeringer i en hvilken som helst jurisdiktion; eller (ii) investeringer på området for national sikkerhed i en hvilken som helst jurisdiktion.
”FDI-myndighederne”	(i) Federal Ministry for Economic Affairs and Climate Action (BMWK) (ii) Presidency of the Council of Ministers og (iii) Erhvervsstyrelsen, sådanne myndighederne, som har jurisdiktion og kompetence i relation til FDI Lovgivning.
“Finanstilsynet”	Det danske Finanstilsyn.
“Gennemførelse”	Gennemførelsen, inklusive afviklingen, af Tilbuddet i overensstemmelse med de vilkår og Betingelser, der er angivet i Tilbudsdokumentet. “Gennemføre”, “Gennemført” og “Gennemførelse” skal fortolkes i overensstemmelse hermed.
”Gældstilsagnet”	Har den betydning der er angivet i afsnit 6.2.3.

“Hverdage”		Enhver dag, der ikke er en lørdag, en søndag, officielle helligdage i Danmark, 5. juni, 24. december og 31. december.
”Immaterielle Ret- tigheder”	Ret-	Enhver og alle patenter, varemærker, rettigheder til logoer, rettigheder til handelsnavne, internetdomænenavne, designrettigheder, ophavsrettigheder, databaserettigheder, rettigheder til knowhow samt andre immaterielle rettigheder, i hvert tilfælde uanset om sådanne rettigheder er registrerede eller uregistrerede og inklusive ansøgning om registrering af nogen af de foregående, i det omfang sådanne ejes eller benyttes af Koncernen.
”Inkluderede Ak- tier”	Ak-	(i) Aktier, der gyldigt er tilbudt i Tilbuddet af Aktionærer og ikke gyldigt trukket tilbage, og (ii) Aktier, som direkte besiddes af Tilbudsgiver eller et Datterselskab af Tilbudsgiver eller en person, der handler i forståelse med Tilbudsgiver i henhold til § 2, stk. 4, i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen i relation til Tilbuddet (forudsat at Aktier, der falder ind under både (i) og (ii), kun medregnes én gang).
“Kapitalmarkedslo- ven”		Den danske lov om kapitalmarkeder (Lovbekendtgørelse nr. 652 af 10. juni 2025) (på engelsk the “Danish Capital Markets Act”), som ændret eller erstattet fra tid til anden.
”Kapitaltilsagnsbre- vet”		Har den betydning der er angivet i afsnit 6.2.3.
“Koncernen”		Selskabet og dets Datterselskaber.
“Koncernselskab”		For så vidt angår Tilbudsgiver, enhver virksomhed eller anden juridisk enhed, der direkte eller indirekte Kontrollerer eller er Kontrolleret af Tilbudsgiver, eller for så vidt angår Selskabet, enhver virksomhed eller anden juridisk enhed, der direkte eller indirekte er Kontrolleret af Selskabet, herunder dets Datterselskaber. Med henblik herpå skal Selskabet og dets Koncernselskaber umiddelbart før Gennemførelse ikke anses for at være Koncernselskaber til Tilbudsgiver.
”Konkurrencebetin- gelsen”		Har den betydning der er angivet i afsnit 5.7(B).
”Konkurrencelov- givning”		Enhver Lov, der har til formål at forbyde, begrænse eller regulere handlinger, der har til hensigt eller til følge at monopolisere eller begrænse handel, medføre væsentlige hindringer for eller mindskelse af konkurrencen eller skabe eller styrke en dominerende markedsposition gennem fusion eller opkøb.

"Konkurrencemyn- dighederne"	(i) Europa-Kommissionen, (ii) State Administration for Market Regulation (SAMR), (iii) General Authority for Competition Commission (GAC), (iv) Competition Commission (COMCO), (v) the Federal Trade Commission (FTC) eller Department of Justice (DoJ) (alt efter relevans), og (vi) the Australian Competition and Consumer Commission (ACCC) i hvert tilfælde med formål om at opnå fusionsgodkendelse.
"Konkurrerende Til- bud"	Et konkurrerende tilbud omfattet af § 26 i Overtagelsestil- budsbekendtgørelsen.
"Kontrol"	Besiddelse, direkte eller indirekte, af beføjelse til at lede eller få ledelsen af en Persons virksomhed eller politikker, uanset om dette sker gennem ejerskab af stemmeberettigede værdi- papirer, ved aftale eller på anden måde. "Kontrolleret" og "Kontrollerende" skal fortolkes i overensstemmelse hermed.
"Ledelsens Uigen- kaldelige Forhånds- tilsagn"	De uigenkaldelige forhåndstilsagn afgivet af alle habile med- lemmerne af Bestyrelsen og Direktionen.
"Long Stop Dato"	Har betydning der er angivet i afsnit 5.10
"Lov", "Love" eller "Lovgivning"	Enhver overnational (herunder for så vidt angår Den Europæ- iske Union), national, føderal, statslig, provinsiel, amtslig, kommunal eller anden lov eller bekendtgørelse i enhver juris- diktion samt alle regler, forskrifter og påbud udstedt i henhold hertil samt retsprincipper og retspraksis.
"Minimumsbetin- gelsen for Accept"	75 procent af samtlige Aktier på det relevante tidspunkt, (i) idet der tages højde for (a) eventuelle Aktier, der skal udstedes før, på eller så vidt praktisk muligt i umiddelbar tilknytning til datoen for Gennemførelsen som følge af udnyttelse af war- rants under nogen af Warrantprogrammerne, og (b) eventu- elle Egne Aktier, der skal leveres til modtagere under Aktie- programmerne før, på eller så vidt praktisk muligt i umiddel- bar tilknytning til dato for Gennemførelsen og (ii) ses bort fra Egne Aktier i opgørelsen.
"Nasdaq Copenha- gen"	Nasdaq Copenhagen A/S, CVR-nr. 19 04 26 77, Nikolaj Plads 6, 1067 København K, Danmark.
"Nedre Minimums- betingelse for Ac- cept"	Har den betydning, der er angivet i afsnit 5.7.
"Negativ Ændring af Anbefaling"	Har den betydning der er angivet i afsnit 5.7(E).

“Nordic Capital”	Betyder, alt efter hvad der er relevant i konteksten, Nordic Capital Fund XI og enhver eller alle øvrige Nordic Capital-brandede fonde, enheder, selskaber, strukturer og tilknyttede enheder, og (for at undgå tvivl skal dette ikke forstås som en juridisk, regulatorisk eller skattemæssig antagelse), og det skal heller ikke udledes, at disse enheder ikke er separate og selvstændige enheder, eller at der findes én enkelt Nordic Capital enhed.
”Nordic Capital Fund XI”	Betyder enhver Person, der udgør en del af, eller fra tid til anden er etableret i relation til, Nordic Capitals Fund XI (herunder f.eks. Nordic Capital XI Alpha, L.P., Nordic Capital XI Beta, L.P., Nordic Capital XI Alpha, SCSp og Nordic Capital XI Beta, SCSp, deres respektive komplementar(er) og delegerede porteføljeforvalter(e) samt enhver underliggende fond, poolingselskab eller anden investeringsenhed (herunder Nordic Capital Fund XI Epsilon), gennem hvilken Nordic Capitals Fund XI erhverver eller bliver eksponeret mod en porteføljevirk-somhed).
”Nordic Capital Fund XI Delta”	Nordic Capital XI Delta, SCSp (repræsenteret af sin komplementar, Nordic Capital XI Delta GP SARL).
”Nordic Capital Fund XI Epsilon”	Betyder Nordic Capital Epsilon SCA, SICAV-RAIF (handlende gennem sin komplementar, Nordic Capital Epsilon GP SARL for og på vegne af sin afdeling, Nordic Capital Epsilon SCA, SICAV-RAIF – Compartment 2).
“Nordic Capital Fund XI Gamma”	Nordic Capital XI Gamma, SCSp (repræsenteret af sin komplementar, Nordic Capital XI SARL).
”Offentlig Myndighed”	Enhver (a) nation, stat, forbund af nationer, provins, territorium, amt, kommune, distrikt eller anden jurisdiktion af enhver art; (b) føderal, statslig, lokal, kommunal, udenlandsk eller anden regering; (c) Konkurrencemyndighederne eller FDI-myndighederne eller (d) offentlig eller kvasi-offentlig myndighed af enhver art, herunder enhver offentlig division, afdeling, agentur, kommission, instrument, embedsmand, ministerium, fond, center, organisation, enhed, organ eller instans samt enhver domstol, voldgiftsmand eller andet tribunal, som i hvert tilfælde har juridisk myndighed til at påvirke Gennemførelse på en væsentlig negativ måde.
“Offentliggørelsesaftalen”	Offentliggørelsesaftalen dateret 28. juli 2025 indgået mellem Selskabet og Tilbudsgiver.

“Overtagelsestilbuds bekendtgørelsen”	Finanstilsynets bekendtgørelse om overtagelsestilbud (Bekendtgørelse nr. 614 af 2. juni 2025), som ændret eller erstatet fra tid til anden.
”Permira”	Fonde rådgivet af Permira Beteiligungsberatung GmbH.
“Person”	Enhver fysisk eller juridisk person, aktieselskab, anpartsselskab, interessentskab, kommanditselskab, partnerskab, forening, trust, ikke-registreret organisation eller enhver anden enhed eller koncern.
“Regulatoriske Betingelser”	Har den betydning, der er angivet i afsnit 5.7(C).
“RSU’er”	Restricted Share Units udstedt til medlemmer af Bestyrelsen og medarbejdere i Selskabet under de Aktiebaserede Incitamentsprogrammer.
”Sanktionsmyndighed”	(a) De Forenede Nationer; (b) Den Europæiske Union; (c) De Forenede Stater; (d) ethvert medlemsland af Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde; (e) Det Forenede Kongerige; og/eller (f) de respektive statslige, lovgivende, dømmende og håndhævende organer og myndigheder for nogen af de foregående, herunder, uden begrænsning, Her Majesty’s Treasury, Office of Foreign Assets Control under det amerikanske finansministerium, det amerikanske handelsministerium, det amerikanske udenrigsministerium, enhver anden myndighed under den amerikanske regering samt enhver myndighed, officiel institution eller agentur, der handler på vegne af nogen af dem i forbindelse med Sanktionslovgivning.
“Sanktionslovgivning”	Enhver lovgivning, embargo og/eller regulering, forbud, restriktive foranstaltninger, afgørelser, bekendtgørelser eller meddelelser vedrørende handelsmæssige, økonomiske eller finansielle sanktioner, som fra tid til anden udstedes, implementeres, vedtages, pålægges, forvaltes eller håndhæves af en Sanktionsmyndighed.
”Sanktioneret Person”	en person eller enhed (fra tid til anden): i) opført på enhver liste over personer eller enheder, der offentliggøres i forbindelse med sanktioner af eller på vegne af en Sanktionsmyndighed (uanset om det sker ved navns nævnelse eller som følge af tilhørsforhold til en kategori af personer eller enheder); ii) beliggende, hjemmehørende, domicileret eller organiseret i et land eller område, der er mål for omfattende, lands- eller områdedækkende sanktioner; eller

	iii)	direkte eller indirekte ejet eller kontrolleret af, eller handlende på vegne af, efter instruks fra, eller til fordel for (som fortolket i henhold til relevant Sanktionslovgivning) en person eller enhed som nævnt i punkt (i) eller (ii) ovenfor.
“Sanktioneret Territorium”		Ethvert land eller andet territorium, der er underlagt omfattende, landsdækkende sanktioner i henhold til enhver Sanktionslovgivning, hvilket pr. Tilbudsdatoen omfatter, men ikke er begrænset til, de såkaldte Donetsk Folkerepublik, de såkaldte Luhansk Folkerepublik, Krim, Sevastopol, Kherson og Zaporizhzhia regionerne i Ukraine, Cuba, Iran, Nordkorea, Syrien, Rusland og Hviderusland.
”Selskabet”		Bavarian Nordic A/S, CVR-nr. 16 27 11 87, Philip Heymans Alle 3, 2900 Hellerup, Danmark.
”Selskabsloven”		Den danske lov om aktie- og anpartsselskaber (Lovbekendtgørelse nr. 331 af 20. marts 2025) (på engelsk the ”Danish Companies Act”), som ændret eller erstattet fra tid til anden.
“Sædvanlig Forretningsgang”		Har den betydning, der er angivet i afsnit 6.2.1.
“Tilbuddet”		Dette frivillige anbefalede offentlige overtagelsestilbud.
“Tilbudsdatoen”		26. august 2025, datoen for dette Tilbudsdokument.
”Tilbudsgiver”		Innosera ApS, CVR-nr. 45 75 58 86, C/O Gorrisen Federspiel, Axeltorv 2, 1609 København V, Danmark.
“Tilbudsperioden”		Perioden, der begynder på Tilbudsdatoen og udløber den 30. september 2025 kl. 17:00 (CEST) eller ved udløbet af en forlængelse af Tilbudsperioden som besluttet i overensstemmelse med vilkårene i dette Tilbudsdokument.
“Tilbudsprisen”		Et kontant vederlag på DKK 233, som eventuelt justeret i overensstemmelse med vilkårene Tilbudsdokumentet.
”Tilladt Incitamentsaktietransaktion”		Betyder (i) enhver udstedelse af Aktier foretaget af Selskabet efter 28. juli 2025, forudsat at en sådan udstedelse sker som følge af en udnyttelse af Warrants i henhold til og i overensstemmelse med vilkårene i det Aktiebaserede Incitamentsprogram og Offentliggørelsesaftalen, (ii) enhver levering af Egne Aktier foretaget af Selskabet efter 28. juli 2025 til en begunstiget under det Aktiebaserede Incitamentsprogram som opfyldelse af en sådan begunstigets rettigheder i henhold dertil og i overensstemmelse med Offentliggørelsesaftalen, og (iii) enhver tildeling af RSU’er foretaget af Selskabet til Bestyrelsen

efter 28. juli 2025, op til det antal og i øvrigt på de vilkår, som fremgår af Offentliggørelsesaftalen.

“Tillæg”		Et tillæg til Tilbudsdokumentet som angivet i § 9, stk. 4-6 i Overtagelsestilbudsbekendtgørelsen.
“Udelukket Jurisdiktion”	Juris-	Enhver jurisdiktion, hvor fremsættelsen eller accepten af Tilbuddet ikke ville være i overensstemmelse med værdipapir- eller anden Lovgivning i en sådan jurisdiktion, eller hvor det ville kræve registrering, godkendelse eller anmeldelse til en Offentlig Myndighed, som ikke udtrykkeligt er forudsat i dette Tilbudsdokument.
“Vedtægter”		Selskabets vedtægter registreret hos Erhvervsstyrelsen per Tilbudsdatoen.
“Væsentlig Ændring”	Negativ	Enhver kendsgerning, omstændighed, udvikling, ændring, begivenhed eller serie af relaterede begivenheder, der indtræffer efter 28. juli 2025, som hver for sig eller samlet set er, eller som med tiden med rimelighed måtte forventes at blive, (som følge heraf eller i kombination med tidligere eksisterende kendsgerninger, omstændigheder, udviklinger, ændringer, begivenheder eller serier af relaterede begivenheder) væsentligt skadelig for Koncernens virksomhed, aktiver, driftsresultater, finansielle stilling eller tilstand (økonomisk eller på anden måde) som helhed; dog gælder, uden begrænsning, at ingen af følgende begivenheder, forhold, omstændigheder eller tilstande, eller de umiddelbare virkninger heraf på Koncernen, skal anses for at udgøre, og skal ikke tages i betragtning ved vurderingen af, om der er indtrådt en Væsentlig Negativ Ændring: (i) ethvert forhold, hvor Selskabet ikke opfylder sine interne eller offentliggjorte prognoser, forventninger eller indtægts- eller indtjeningsforudsigelser for en given periode, herunder uden begrænsning dens finansielle vejledning for regnskabsåret 2025 og/eller dens langsigtede mål (forudsat at, medmindre andet er undtaget i denne definition, kan den underliggende årsag til en sådan ændring eller virkning tages i betragtning ved vurderingen af, om der er indtrådt eller med rimelighed kan forventes at indtræde en Væsentlig Negativ Ændring), (ii) enhver begivenhed, der skyldes forhold eller omstændigheder, der generelt påvirker de brancher, hvori Koncernen opererer, dog ikke på en måde, der er væsentligt uforholdsmæssig for Koncernen som helhed, (iii) enhver virkning, der skyldes forhold eller omstændigheder, der generelt påvirker verdensomspændende, regionale eller nationale økonomiske, forretningsmæssige, finansielle, bankmæssige og/eller kapitalmarkedsforhold generelt (herunder, for at undgå tvivl, enhver global, regional eller national krig, fjendtlighed eller civil eller militær uro, enhver pandemi og enhver generel eller branchespecifik krise), dog ikke på en måde, der er væsentligt uforholdsmæssig for Koncernen som helhed, (iv) ethvert fald i eller andre virkninger i forhold til markedsprisen

eller ændringer i handelsvolumen for Aktierne (forudsat at, medmindre andet er undtaget i denne definition, kan den underliggende årsag til en sådan ændring eller virkning tages i betragtning ved vurderingen af, om der er indtrådt eller med rimelighed kan forventes at indtræde en Væsentlig Negativ Ændring), (v) ændringer i generelt anerkendte regnskabsprincipper eller regnskabsstandarder eller anvendelsen eller fortolkningen heraf eller eventuelle nedskrivninger af Koncernens aktiver, (vi) ændringer i Lovgivning eller anvendelsen eller fortolkningen af Lovgivning af enhver Offentlig Myndighed, der påvirker de industrier, som Koncernen opererer inden for, med undtagelse af sådanne ændringer og fortolkninger som har eller som rimeligvis må forventes at have en væsentlig uforholdsmæssig påvirkning på Koncernen som helhed, (vii) enhver virkning som følge af handlinger foretaget af Selskabet efter udtrykkelig anmodning eller instruktion fra Tilbudsgiver, (viii) indgåelsen af Offentliggørelsesaftalen og virkningen af Tilbuddet og/eller Gennemførelsen heraf på Koncernens relationer, kontraktuelle eller på anden måde, med medarbejdere, kunder, leverandører, distributører, myndigheder eller partnere eller enhver retssag relateret til eller opstået som følge af Tilbuddet, herunder Gennemførelsen heraf, og/eller (ix) enhver virkning, der opstår som følge af begivenheder, forhold eller omstændigheder, der var Retmæssigt Oplyst til Tilbudsgiver eller på anden måde generelt er offentligt tilgængelige (herunder i offentligt tilgængelige års- eller delårsrapporter), i hvert tilfælde før 28. juli 2025.

“Warrants”	Warrants udstedt under de Aktiebaserede Incitamentsprogrammer.
”Wrapper-aftale”	Har den betydning, der er angivet i afsnit 6.2.3.
“Årsrapport”	Selskabets årsrapport for regnskabsåret 1. januar 2024 – 31. december 2024 offentliggjort den 5. marts 2025.

Bilag 1 – Acceptblanket

Denne acceptblanket og Tilbuddet (som defineret nedenfor), som denne acceptblanket vedrører, er ikke rettet mod aktionærer, hvis deltagelse i Tilbuddet kræver udstedelse af et tilbudsdokument, registrering eller andre handlinger, bortset fra hvad der kræves i henhold til dansk ret (og, i forhold til aktionærer i USA, Section 14(e) i, og gældende bestemmelser i Regulation 14E udstedt i henhold til U.S. Securities Exchange Act af 1934, som ændret). Tilbuddet fremsættes hverken direkte eller indirekte til aktionærer bosiddende i nogen jurisdiktion, hvor fremsættelse af Tilbuddet eller accept heraf ville være i strid med den pågældende jurisdiktions Lovgivning. Enhver person, der kommer i besiddelse af denne acceptblanket eller tilbudsdokumentet, som denne acceptblanket vedrører, forventes og forudsættes selv at indhente alle nødvendige oplysninger om eventuelle gældende begrænsninger samt at overholde disse.

Accept af salg af aktier i Bavarian Nordic A/S - CVR-nr. 16 27 11 87

(Indleveres til aktionærens eget kontoførende institut til påtegning og behandling)

Accept skal afgives gennem aktionærens eget kontoførende institut tids nok til, at det kontoførende institut kan behandle og videreformidle accepten til Danske Bank A/S, der skal have accepten i hænde senest den 30. september 2025 kl. 17.00 (CEST) eller i tilfælde af en forlængelse af tilbudsperioden, på et sådant senere tidspunkt, som anføres i meddelelsen om forlængelse af tilbudsperioden.

Undertegnede erklærer hermed, at de solgte aktier er frie og er ubehæftede i enhver henseende, herunder begrænsninger i form af panterettigheder og andre tredjemandsrettigheder. Undertegnede betaler alle mæglergebyr og/eller andre omkostninger i forbindelse med salg af aktier i Bavarian Nordic A/S.

På de vilkår, der er anført i tilbuddet fremsat af Innosera ApS den 26. august 2025 ("**Tilbuddet**"), accepterer jeg/vi herved Tilbuddet om betaling af DKK 233 kontant, justeret i overensstemmelse med betingelserne og vilkårene i tilbudsdokumentet for Tilbuddet (inklusive udlodning af udbytte forud for gennemførelse), pr. aktie i Bavarian Nordic A/S à nom. DKK 10 og afgiver ordre om salg af følgende antal aktier à nom. DKK 10 i Bavarian Nordic A/S (ISIN DK0015998017):

Antal aktier i Bavarian Nordic A/S

Jeg/vi giver tilladelse til gennemførelse af salget ved overførsel af aktierne i Bavarian Nordic A/S fra min/vores depot i:

Kontoførende institut:	VP Securities depotnummer:

Provenuet fra de solgte aktier i Bavarian Nordic A/S skal overføres til den afkastkonto, der er knyttet til depotet, hvor aktierne er placeret før salget.

Jeg/vi bekræfter, at det navn og den adresse, som jeg/vi angiver i nedenstående underskriftsblok, stemmer overens med det navn og den adresse, der er anført på kontoudtoget for ovennævnte depot.

Anerkendelse af gældende bankoverførsel og/eller valutakursgebyrer

Jeg/vi accepterer og anerkender, at jeg/vi er ansvarlig(e) for eventuelle gældende bankoverførsels- og/eller valutakursgebyrer, der opkræves af den modtagende bank som følge af modtagelsen af provenuet fra Bavarian Nordic A/S aktier, som Innosera ApS har sendt til mig/os. Provenuet fra Bavarian Nordic A/S aktierne vil blive betalt og sendt i danske kroner, og hvis de overføres til en bank uden for Danmark, kan den modtagende bank veksle dem til den pågældende banks lokale valuta til en valutakurs, som den modtagende bank fastsætter efter eget skøn. Jeg/vi accepterer og anerkender, at valutakurserne kan svinge, og jeg/vi accepterer risikoen for sådanne svingninger.

Jeg/vi bekræfter hermed og giver mit/vores samtykke til, at denne acceptblanket og de heri anførte oplysninger kan deles mellem Danske Bank A/S og min/vores depotbank med henblik på accept af Tilbuddet dateret 26. august 2025.

Oplysninger om den tilbudsgivende aktionær og underskrift:

Navn:	
Adresse:	
Postnummer, by og land:	
CVR-nr./CPR-nr.	
Telefon:	Dato og underskrift:

Undertegnede kontoførende institut accepterer at overføre ovennævnte aktier i Bavarian Nordic A/S til Danske Bank A/S, hvis Innosera ApS efter sit eget rimelige skøn afgør, at denne acceptblanket er i overensstemmelse med Tilbuddet, og at betingelserne for Tilbuddet (som anført i tilbudsdokumentet vedrørende Tilbuddet) er opfyldt eller (med forbehold for gældende ret, regler og bestemmelser) frafaldet af Innosera ApS:

CVR-nr.:	CD-identifikation:
Stempel og underskrift:	

Oplysninger til det kontoførende institut:

Ved påtegning på denne acceptblanket skal aktionærens kontoførende institut senest den 30. september 2025 kl. 17.00 (CEST) (eller i tilfælde af en forlængelse af tilbudsperioden på et sådant senere tidspunkt, som anføres i meddelelsen om forlængelse af tilbudsperioden) have afgivet accept af Tilbuddet til Danske Bank A/S.

De, der accepterer Tilbuddet, kan give personoplysninger til Danske Bank A/S. Personoplysninger afgivet til Danske Bank A/S vil blive behandlet i datasystemer, i det omfang det er nødvendigt for at levere tjenester og administrere sager i Danske Bank A/S. Personoplysninger, der er indhentet fra en anden part end kunden, som behandlingen vedrører, kan også blive behandlet. Personoplysninger kan også blive behandlet i datasystemer hos virksomheder og organisationer, som Danske Bank A/S samarbejder med. Oplysninger om behandlingen af personoplysninger gives af Danske Bank A/S' filialer, som også accepterer anmodninger om berigtigelse af personoplysninger. Personoplysninger kan indhentes af Danske Bank A/S i forbindelse med afvikling af Tilbuddet i VP Securities A/S (Euronext Securities Copenhagen). For nærmere oplysninger om Danske Bank A/S' behandling af personoplysninger, se https://danskebank.dk/PDF/GDPR/Danske_Bank_privacy_notice.pdf.

Side:
70 af 70

Bilag 2 – Koncerndiagram

