

TIL AKTIONÆRERNE I BAVARIAN NORDIC

Frivilligt, anbefalet, kontant tilbud til aktionærer i Bavarian Nordic A/S

Denne brochure har alene et oplysningsformål og udgør ikke et tilbud om at købe eller en opfordring til at sælge aktier. Enhver beslutning om at acceptere tilbuddet skal alene træffes på grundlag af de oplysninger, der er indeholdt i tilbudsdokumentet, der, med visse restriktioner, er tilgængeligt på www.innosera-offer.dk. Denne meddelelse er markedsføringsmateriale og ikke investeringsrådgivning.

NORDIC CAPITAL

PERMIRA

BAVARIAN NORDIC



Kære aktionær i Bavarian Nordic

Bavarian Nordic har over de seneste år succesfuldt udviklet sig til et førende vaccineselskab. En strategi, som bestyrelsen fortsat har fuld tillid til. I løbet af de sidste par år har Bavarian Nordic modtaget flere uopfordrede henvendelser om et potentielt overtagelsestilbud på selskabet. Som bestyrelse er det vores pligt at undersøge, hvorvidt den slags henvendelser kan føre til et overtagelsestilbud, der skaber værdi for aktionærerne og er i selskabets bedste interesse.

Nordic Capital og Permira henvendte sig til Bavarian Nordic for over et år siden, og bestyrelsen og direktionen har siden da undersøgt potentiel interesse fra andre parter, herunder har der været afholdt møder med flere andre parter. Bortset fra Nordic Capital- og Permira-konsortiet har ingen af disse henvendelser ført til yderligere konkret interesse eller bud.

Den første henvendelse fra konsortiet blev efterfulgt af en periode med intense forhandlinger, hvor tilbudsprisen er blevet forbedret flere gange

som en forudsætning for at give konsortiet adgang til at gennemføre en grundigere undersøgelse af selskabet. Først da tilbudsprisen blev vurderet til at være tilstrækkelig attraktiv for selskabet og aktionærerne, indvilligede bestyrelsen i at indgå i en formel dialog. Forhandlingerne har stået på i de seneste par måneder, og som resultat heraf har konsortiet fremsat et bud på DKK 233 pr. aktie til Bavarian Nordics aktionærer.

Konsortiets ambitioner for selskabet er at skalere de eksisterende operationer, styrke den globale position og fortsat udvide vaccineporteføljen gennem opkøb baseret på den stærke platform, Bavarian Nordic har etableret. Det kræver betydelige investeringer, og hvis vi skulle indfri disse ambitioner som selvstændigt børsnoteret selskab, ville det kunne indebære væsentlige kapitalrejsninger og en længere tidshorisont.

Bestyrelsen har enstemmigt¹ besluttet at anbefale aktionærerne at acceptere købstilbuddet. Tilbudskursen svarer til en præmie på 37,4 % i forhold til

den volumenvægtede gennemsnitlige aktiekurs over seks måneder og 31,0 % i forhold til den seneste måned frem til den 23. juli 2025, som var seneste handelsdag, inden et potentielt tilbud første gang blev omtalt i medierne.

Det, mener vi, er attraktivt, og vores konklusion er desuden baseret på to fairness opinions af tilbudskursen udstedt af vores finansielle rådgivere, Citi og Nordea². Alle medlemmer af bestyrelsen og direktionen har på sædvanlige vilkår og betingelser forpligtet sig til at acceptere tilbuddet for samtlige af deres aktier.

På de følgende sider kan du læse praktiske og vigtige informationer om tilbuddet. Vi opfordrer alle Bavarian Nordic-aktionærer til at læse tilbudsdokumentet og bestyrelsens redegørelse, som kan findes på www.bavarian-nordic.com.

Vi sætter pris på din opbakning, så vi kan sikre Bavarian Nordic de bedste muligheder for fortsat udvikling.

På vegne af Bavarian Nordic A/S



Luc Debruyne
Bestyrelsesformand



Anne Louise Eberhard
Næstformand for bestyrelsen

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 denne brochure til Bavarian Nordics bestyrelse skal derved, medmindre andet specifikt fremgår, forstås som eksklusiv det Inhabile Bestyrelsesmedlem.

²Bestyrelsens vurdering af de økonomiske fordele ved tilbuddet er blandt andet baseret på skriftlige fairness opinions af 28. juli 2025 fra Bavarian Nordics finansielle rådgivere, henholdsvis Citi og Nordea, hvoraf det følger, at tilbudsprisen pr. denne dato og baseret på og underlagt de forskellige forudsætninger, procedurer, overvejelser samt begrænsninger og forbehold, der fremgår af de skriftlige udtalelser, var rimelig fra et finansielt perspektiv for aktionærerne (eksklusive tilbudsgiver og tilbudsgivers tilknyttede selskaber).

Den fulde tekst af begge Fairness Opinions er tilgængelig, med visse begrænsninger, på www.bavarian-nordic.com/investor/takeover-offer/en.aspx. Hver fairness opinion er alene udarbejdet til brug for bestyrelsens vurdering af tilbuddet og udgør ikke og skal ikke anses som en anbefaling til nogen aktionær om, hvordan vedkommende bør forholde sig til tilbuddet, og tredjeparter kan ikke støtte ret på fairness opinions eller anvende fairness opinions til andre formål.

Mulighed for at realisere din investering

Bavarian Nordic har med succes indledt sin transformation til at blive et førende internationalt vaccineselskab med en differentieret portefølje af rejse- og endemiske vacciner. Samtidig har selskabet drejet væk fra større udviklingsprogrammer, og der er i dag ingen lovende udviklingsprojekter i de senere faser i Bavarian Nordics pipeline, som på længere sigt ville kunne udgøre en betydelig forretningsmæssig mulighed.

Transformationen er fortsat i gang, og den næste vækstfase vil kræve betydelige yderligere investeringer for at skalere den nuværende vaccineportefølje, udvide selskabets kommercielle tilstedeværelse og gennemføre opkøbsstrategien for at udvide og diversificere porteføljen yderligere væk fra den fortsat dominerende, og i sagens natur volatile, beredskabsforretning. For at lykkes

vil fremtidige opkøb formentlig overstige størrelsesordenen af opkøbet af Rabipur og Encepur fra GlaxoSmithKline i 2019 samt porteføljen af rejsevacciner fra Emergent BioSolutions i 2023 – tilsammen svarende til næsten 9 mia. kr. i opkøbsinvesteringer.

For aktionærerne repræsenterer overgangen til den næste vækstfase et naturligt exitpunkt: et tidspunkt til at realisere din investering uden at påtage dig den langsigtede risiko og de betydelige kapitalforhøjelser, der ofte følger med større transformationer. I stedet tilbyder vi en attraktiv pris for dine aktier i dag, hvilket giver dig en umiddelbar og sikker værdi.

At transformere Bavarian Nordic til et globalt vaccineselskab kræver ikke blot kapital, men også langsigtet dedikation, internationalt netværk



og erfaring. Det er netop her, Nordic Capital og Permira som private ejere kan gøre en forskel. I mere end 30 år har begge selskaber investeret i sundhedssektoren og hjulpet virksomheder til at vokse globalt – og vi er klar til at bidrage med både den nødvendige kapital og de rette kompetencer for at understøtte Bavarian Nordics fortsatte udvikling med afsæt i selskabets stærke fundament i Danmark.

Vi har tillid til, at du som aktionær vil se dette tilbud som en mulighed for at realisere værdien af din investering



til en attraktiv pris – og lade det næste vækstkapitel i selskabets rejse udfolde sig.

På vegne af Nordic Capital og Permira

Christian Hedegaard

Managing Director
Nordic Capital Advisors

Florian Kreuzer

Managing Director
Permira

Et tilbud med en attraktiv kurspræmie

Kurspræmie ved tilbudskurs
DKK 233 per aktie:

+37,4 %

i forhold til det volumen-vægtede
gennemsnit over 6 måneder.

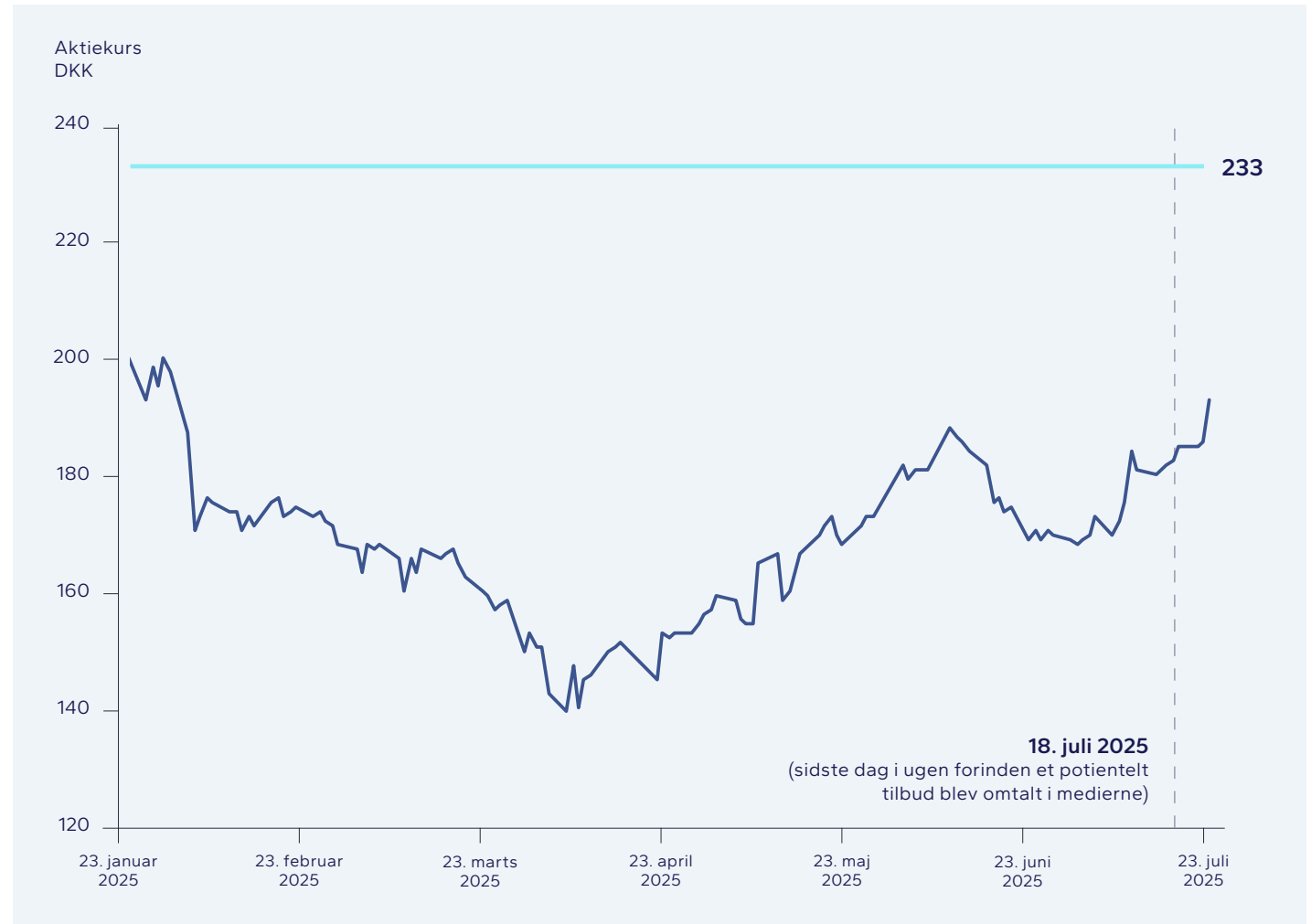
+35,5 %

i forhold til det volumen-vægtede
gennemsnit over 3 måneder.

+31,0 %

i forhold til det volumen-vægtede
gennemsnit over 1 måned.

(Perioderne er afsluttet den 23. juli 2025, som var
seneste handelsdag, inden et potentielt tilbud blev
omtalt i medierne).



Praktik for dig som aktionær

Hvis du ejer aktier i Bavarian Nordic, har du allerede eller vil i løbet af kort tid modtage besked om det frivillige købstilbud. Det sker som regel via den bank eller investeringsplatform, hvor du har dine aktier – typisk i din netbank og app eller via din bankrådgiver.

I beskeden finder du link til det officielle tilbuds-dokument, som indeholder alle vilkår og betingelser om tilbuddet og dine muligheder.

Du har to måder at acceptere tilbuddet på:

Via netbank eller investeringsplatform:

De fleste banker gør det nemt for dig at acceptere tilbuddet direkte i din netbank. Du vil typisk få vist en besked om tilbuddet og få mulighed for at acceptere med få klik. Kontakt din bank, hvis du er i tvivl om, hvor du finder det.

Via acceptblanket:

Hvis din bank ikke understøtter digital accept, kan du i stedet udfylde og sende en acceptblanket til din bank. Blanketten findes bagerst i tilbudsdokumentet og kan også hentes på www.innosera-offer.dk.

Hvis du ønsker at acceptere tilbuddet, anbefales det at du accepterer det i god tid før fristen, da nogle banker har interne deadlines, der ligger tidligere end den officielle svarfrist. Din accept er bindende, når den er afgivet – dog med visse undtagelser som er angivet i tilbudsdokumentet.

Tilbudsperioden løber fra 26. august til 30. september 2025 kl. 17.00

Alle datoer og al ny information vil fremgå af hjemmesiden www.innosera-offer.dk og vil endvidere typisk blive delt via din bank eller handelsplatform.

For yderligere information om vigtige datoer og frister henvises til tilbudsdokumentet, som kan downloades fra www.innosera-offer.dk.

Du vil modtage betaling for dine aktier, når tilbuddet er endeligt gennemført. Beløbet vil automatisk blive indsat på den bankkonto, som er tilknyttet dit aktiedepot. Du behøver ikke selv foretage dig noget.

Hvis du er i tvivl om noget, bør du kontakte din bank eller besøge www.innosera-offer.dk, hvor du finder vejledning og kontaktinformation.

Vigtige datoer

Nedenstående datoer forudsætter, at tilbudsperioden ikke bliver forlænget. Hvis tilbudsperioden forlænges, rykkes de øvrige tidspunkter tilsvarende.

26. august 2025

Tilbudsperioden starter

30. september 2025

Tilbudsperioden udløber (kl. 17.00 dansk tid)

1. oktober 2025

Forventet offentliggørelse af det foreløbige resultat af acceptperioden (før 11.00 dansk tid)

6. oktober 2025

Forventet offentliggørelse af det endelige resultat

30. oktober 2025

Forventet dato for udbetaling af provenu til aktionærers konti*

*Betaling til aktionærer med udenlandske bankkonti kan tage længere tid.

Spørgsmål og svar

Hvordan accepterer jeg tilbuddet

Du kan acceptere tilbuddet via din netbank, handelsplatform eller ved at kontakte din bankrådgiver, som kan hjælpe dig med at acceptere tilbuddet. Du finder de nødvendige oplysninger i det tilbudsdokument, der er offentliggjort og godkendt af Finanstilsynet.

Er min accept bindende?

Ja. Når du har accepteret tilbuddet, er din accept bindende. Dog kan der i visse tilfælde være mulighed for at trække din accept tilbage i overensstemmelse med betingelserne i tilbudsdokumentet.

Hvornår modtager jeg betaling for mine aktier?

Når tilbuddet er endeligt afsluttet. For yderligere information om vigtige datoer og frister henvises til tilbudsdokumentet, som kan downloades fra www.innosera-offer.dk

Hvad er de skattemæssige konsekvenser ved at acceptere tilbuddet?

Det afhænger af din individuelle skattemæssige situation. Du bør kontakte din skatterådgiver for en vurdering af dine individuelle forhold.

Hvad sker der, hvis konsortiet ender

op med mellem 75 % og 90 % af aktiekapitalen?

Hvis konsortiet opnår accept på mellem 75 % og 90 % af aktiekapitalen, vil den frie omsættelighed og likviditet i aktien blive væsentligt reduceret. Det kan i sidste ende betyde, at der muligvis ikke længere eksisterer et likvidt marked, hvor minoritetsaktionærer kan sælge deres aktier. Konsortiet har desuden konsekvent understreget, at opkøb er en central del af selskabets næste vækstfase. Det indebærer potentielt betydelige kapitalforhøjelser i fremtiden, hvilket kan medføre udvanding. Samtidig vil konsortiet kunne udpege flertallet af bestyrelsesmedlemmerne og dermed kontrollere alle væsentlige strategiske beslutninger.

Hvad sker der, hvis jeg ikke accepterer tilbuddet, men tilbuddet gennemføres alligevel?

Hvis du ikke accepterer tilbuddet, kræves ingen yderligere handling, og du forbliver aktionær, selv hvis tilbuddet gennemføres (se dog nedenfor om potentiel tvangsindløsning). Det vil dog have væsentlige konsekvenser for dig afhængigt af, hvor stor en andel af aktiekapitalen konsortiet opnår:

- **Mellem 75-90 % ejerskab:** Hvis konsortiet opnår accept på mellem 75 % og 90 % af aktiekapitalen, vil den frie omsættelighed og likviditet i aktien blive væsentligt reduceret, og der kan i sidste ende betyde, at der muligvis ikke længere eksisterer et likvidt marked, hvor du kan sælge dine aktier. Derudover vil selskabet potentielt få behov for kapitalforhøjelser for at finansiere det investeringsprogram, som konsortiet har til hensigt at gennemføre. Sådanne kapitalforhøjelser kan medføre udvanding af de eksisterende aktionærer og vil kunne stemmes igennem alene med konsortiets stemmer.
- **Over 90 % ejerskab:** Hvis konsortiet opnår accept fra mere end

90 % af aktiekapitalen, har det til hensigt at afnotere Bavarian Nordic fra Nasdaq Copenhagen. Ved en afnotering vil du som aktionær ikke længere have fordel af de rapporteringsforpligtelser, der gælder for børsnoterede selskaber, og din mulighed for at handle aktier vil blive væsentligt begrænset. Desuden vil dine aktier kunne blive genstand for tvangsindløsning.

Kan jeg handle mine aktier i tilbudsperioden?

Ja, så længe du ikke har accepteret tilbuddet. Når først du har afgivet en accept, er den bindende. Dog kan der i visse tilfælde være mulighed for at trække din accept tilbage i overensstemmelse med betingelserne i tilbudsdokumentet.



Vigtig information

Denne brochure er udarbejdet af Nordic Capital og Permira i forbindelse med Nordic Capital og Permiras beslutning om at fremsætte et kontant, frivilligt, anbefalet, offentligt overtagelsestilbud på alle aktier ("Aktier") i Bavarian Nordic A/S ("Bavarian Nordic") ("Tilbuddet"). Tilbuddet er fremsat på vilkårene beskrevet i tilbudsdokumentet ("Tilbudsdokumentet") offentliggjort den 26. august 2025. Tilbudsdokumentet og andet materiale relateret til Tilbuddet er tilgængeligt på www.innosera-offer.dk.

Tilbuddet fremsættes ikke, og accept af tilbuddet om køb af Aktier fra eller på vegne af personer accepteres ikke, i nogen jurisdiktion, hvor fremsættelse eller accept af Tilbuddet ville være i strid med den pågældende jurisdiktions gældende lovgivning, herunder værdipapir- og sanktionslovgivning ("Udelukkede Jurisdiktioner"), eller hvis dette ville kræve registrering, godkendelse eller øvrige tiltag hos en tilsynsmyndighed, som ikke udtrykkeligt er påtænkt i Tilbudsdokumentet, der indeholder vilkårene og betingelser for Tilbuddet, og som er blevet offentliggjort i dag. Hverken denne brochure eller nogen del eller kopi heraf må offentliggøres, medtages, sendes eller distribueres, direkte eller indirekte, i eller til en Udelukket Jurisdiktion.

Personer, der modtager eller på anden måde kommer i besiddelse af denne brochure skal selv gøre sig bekendt med og overholde alle sådanne restriktioner samt indhente alle nødvendige tilladelser, godkendelser eller samtykker. Hverken Nordic Capital eller Permira, deres rådgivere eller afviklingsbanken accepterer eller påtager sig noget ansvar for nogen persons

overtrædelse af sådanne restriktioner. Personer (herunder uden begrænsning depotbanker, nominees og trustees), som agter at videreformidle denne brochure til en jurisdiktion uden for Danmark, bør gøre sig bekendt med gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion. Distribution af denne brochure til jurisdiktioner uden for Danmark kan være i strid med den pågældende jurisdiktions lovgivning, og personer, der kommer i besiddelse af denne brochure, skal selv gøre sig bekendt med sådanne restriktioner. Enhver manglende overholdelse af disse restriktioner kan udgøre en overtrædelse af lovgivningen i den pågældende jurisdiktion, herunder værdipapirlovgivning.

Hverken denne brochure eller nogen oplysninger heri udgør et tilbud eller en opfordring til at købe Aktier eller en opfordring til et tilbud om at købe Aktier i henhold til Tilbuddet eller i øvrigt, og denne brochure udgør ikke en anbefaling i forhold til sådanne Aktier. Tilbuddet fremsættes udelukkende i form af Tilbudsdokumentet på de vilkår og betingelser, som er indeholdt deri, herunder oplysning om, hvordan Tilbuddet accepteres.

Denne brochure har alene et oplysningsformål, og ingen person må eller bør, uanset formålet, handle i tillid til de i denne brochure indeholdte oplysninger. Enhver beslutning om at acceptere Tilbuddet skal træffes uafhængigt af denne brochure og udelukkende på grundlag af de oplysninger, der er indeholdt i Tilbudsdokumentet. Alle aktionærer i Bavarian Nordic opfordres til at rådføre sig med egne uafhængige professionelle rådgivere, før der træffes beslutning med hensyn til accept af Tilbuddet.

Tilbuddet er underlagt reglerne i kapital 8 i kapitalmarkedsloven og bekendtgørelse nr. 614 af 2. juni 2025 om overtagelsestilbud.

Fremadrettede udsagn

Denne brochure indeholder visse udsagn om Bavarian Nordic 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 Nordic Capital og/eller Permiras kontrol, og de er alle baseret på Nordic Capital og/eller Permiras nuværende overbevisning og forventninger til fremtidige begivenheder. Derudover har Nordic Capital og/eller Permira eller deres 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 Nordic Capital og/eller Permira bemyndigede ledelsesmedlemmer. Fremadrettede udsagn har per deres natur indbyggede risici og usikkerheder uden for Nordic Capital og/eller Permira 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 Bavarian Nordic 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. Nordic Capital og Permira påtager sig ingen forpligtelse til at offentliggøre opdateringer eller rettelser til eventuelle fremadrettede udsagn indeholdt i denne brochure for at afspejle ændringer i Nordic Capital og/eller Permira forventninger hertil eller ændringer i begivenheder, omstændigheder eller forhold, hvorpå sådanne udsagn er baseret.

Medmindre andet udtrykkeligt er angivet, er alle oplysninger, udsagn, intentioner (herunder fremadrettede udsagn som beskrevet ovenfor) og alle andre oplysninger i denne brochure baseret på Nordic Capital og/eller Permira viden på datoen for offentliggørelsen af denne brochure.

