EN DEL AF **WATCH MEDIER**

MEDWATCH

MEDICINAL & BIOTEK | ABONNEMENT

Flere investorer forventede topchef-exit i Bavarian: "En fin løsning for alle parter"

En række investorer peger på flere grunde til Paul Chaplins afgang som topchef i Bavarian Nordic. ”Skaden er sket”, og det har været et ”tyndslidt tillidsforhold,” lyder det.



"Det har været en hård proces at være aktionær i Bavarian Nordic med utallige kapitalforhøjelser,” siger Lars Hytting, investeringsstrateg i Arthascope. | Foto: Pr



ALBERT RØNNING-ANDERSSON OG MARIA OUTZE

2. MARTS 2026 KL. 15.36

Efter et fejlslagent opkøbsforsøg af Bavarian Nordic i efteråret kommer det ikke bag på flere investorer, at Paul Chaplin nu stopper som adm. direktør i det danske vaccineselskab.

”At Paul Chaplin stopper, er ikke en overraskelse for os. Skaden er sket. Vi havde en bestyrelse og ledelse, der ikke var *aligned* med aktionærerne. Så selvfølgelig indebærer det udskiftninger,” skriver Anders Schelde, investeringsdirektør i Akademikerpension, i en sms til MedWatch.

”Det går selvsagt ud over noget stabilitet og kontinuitet, men udskiftninger var og er uundgåelige givet selskabets nuværende situation,” lyder det videre fra investeringsdirektøren.

Paul Chaplins afgang sker efter en turbulent tid i og omkring Bavarian Nordic. I efteråret forsøgte to kapitalfonde – Nordic Capital og Permira – at opkøbe vaccineselskabet.

Noget, der mødte stor modstand fra især en dansk aktionærskare – heriblandt hovedaktionæren ATP. Overtagelsesforsøget blev omvendt bakket op af bestyrelsen og direktionen, og tilliden mellem selskabet og flere aktionærer slog sprækker.

I sidste ende stemte så mange af aktionærerne imod, at opkøbsforsøget faldt til jorden.

”Allerede der er han begyndt at sidde lidt løst i sædet. I forhold til aktionærerne har man heller ikke været helt enige. Både ATP og en række andre har jo plæderet for, at der skulle bruges rigtig mange penge på aktietilbagekøb. Og det er ikke en blomst, der gror i hans have,” siger Michael Voss, direktør i fondsmæglerselskabet Fundamental. Han tilføjer:

”Det ved jeg irriterer mange”.

Tyndslidt tillidsforhold

Mandag morgen lød meldingen fra det danske vaccineselskab, at Paul Chaplin stopper som adm. direktør efter godt 12 år på posten. Årsagen er personlige årsager – herunder at familien gerne vil retur til Australien.

Paul Chaplin har været en del af vaccineselskabet siden 1999, hvor han som topchef blandt andet har stået i spidsen for udviklingen af selskabets koppe- og mpoxvaccine og det nye strategiske fokus på rejsevacciner.

Han fortsætter indtil udgangen af 2026, eller indtil en ny kandidat er fundet til jobbet. Over for MedWatch har Paul Chaplin afvist en sammenhæng mellem afgangen og det fejlslagne opkøbsforsøg.

”Der er aldrig et perfekt tidspunkt. Jeg har været her i næsten 27 år, hvoraf 14 år som adm. direktør. Når jeg ser på virksomheden, synes jeg, at den er i en meget stabil tilstand,” sagde han mandag.



Paul Chaplin blev adm. direktør for Bavarian Nordic i 2014. Han har sammenlagt været 27 år i virksomheden. | Foto: Thomas Lekfeldt

Ifølge Lars Hytting, investeringsstrateg i Arthascope, har det været et "tyndslidt tillidsforhold" mellem investorerne og direktionen. Men det skyldes ikke kun det fejlslagne opkøbsforsøg i efteråret.

"Hvis vi går længere tid tilbage, så er mange institutionelle investorer – os selv inklusiv – lidt metaltrætte. Det har været en hård proces at være aktionær i Bavarian Nordic med utallige kapitalforhøjelser," siger han og uddyber:

"Der er blevet brugt rigtig mange af aktionærernes penge på ting, der ikke har kastet noget af sig".

Større kommercielt fokus

Han henviser til, at selskabet tidligere har fejlet med kræftvaccinen prostvac, mens Bavarian Nordic også har måttet skrotte en coronavaccine samt skrinlagt en vaccinekandidat mod RS-virus.

"Jeg tror, at afgangen er en kombination af flere ting. Og nu kan det så pakkes ind i, at familien gerne vil hjem til Australien. Hvis jeg skal koge det hele sammen, så virker det som en fin løsning for alle parter," siger Lars Hytting.

Michael Voss peger også på, at Paul Chaplin ud over at have brugt mange af aktionærernes penge på pipelinen og fase 3-forsøg, der ikke har ført til den store gevinst, også har en anden opkøbsstrategi, end mange investorer ønsker.

"Paul Chaplin vil gerne lave M&A for så mange penge som overhovedet muligt. Og det er ikke noget, han er enig med særlig mange aktionærer om. Derfor tror jeg, at det er naturligt, at man finder ud af at bevæge sig hver til sit," siger han.



Michael Voss er direktør i fondsmæglerselskabet Fundamental. Han mener, at den kommende direktør skal øge det kommercielle fokus på selskabets koppevaccine. | Foto: Sofia Busk

Han ser i stedet, at der skal et større kommercielt fokus på Bavarian Nordics koppevaccine Jynneos.

”Vi har flere gange drøftet med ledelsen, om man ikke skal trappe op i salgsorganisationen og få en mere aktiv rolle. Der vil blive lagt vægt på, at en ny ceo skal prioritere det,” siger han.

Det er med henvisning til, at der lige nu bliver brugt store summer på oprustning og forsvar.

”Man står med et unikt produkt, man selvfølgelig skal kapitalisere på så meget som muligt,” lyder det fra Michael Voss.

I 2026 forventer Bavarian Nordic en omsætning på mellem 1,8 og 2 mia. kr. i *Public Preparedness* – hvor selskabets koppevaccine hører under. Sidste år omsatte den del af forretningen for 3,1 mia. kr.

En blød overgang

Mikael Bak, adm. direktør i Dansk Aktionærforening, ser det som naturligt, at Paul Chaplin giver direktørstolen videre efter 12 år på posten og det intense forløb sidste år.

“Samtidig er det positivt og ansvarligt, at Paul Chaplin bliver ombord, indtil en ny ceo er fundet, så overgangen sker stabilt,” udtaler Mikael Bak i en skriftlig kommentar til MedWatch.

En lignende melding kommer fra flere af selskabets investorer.

”Selskabet står et rigtig godt sted, og vi er glade for, at han fortsætter i en periode, så overgangen til en ny administrerende direktør kan ske så gnidningsfrit som muligt og sikre kontinuitet,” lyder det fra Claus Berner Møller, ATP’s underdirektør for danske aktier, i en mail til MedWatch.

Lars Hytting mener også, at det er til gavn for aktionærerne, at der kommer til at være en blød overgang, til den næste direktør står klar.

”Man behøver ikke at lave en Novo Nordisk, når sådan noget her sker, hvor det hele skal ske på den halve tid. Og at der er en total udrensning i både ledelse og bestyrelsen. Jeg kan bedre lide den måde, Bavarian Nordic har håndteret den del på,” siger Lars Hytting.

Efter kapitalfondene droppede opkøbsforsøget i november stoppede bestyrelsesformand Luc Debruyne med øjeblikkelig virkning, mens næstformand Anne Louise Eberhard overtog formandsposten.

I december 2025 varslede Bavarian Nordic, at der kommer flere udskiftninger i bestyrelsen.

Ønsker til ny topchef

Det er endnu uvist, hvornår Bavarian Nordic forventer at have fundet en ny direktør til at føre selskabet videre.

Både Lars Hytting og Michael Voss håber, at den kommende topchef vil skrue mere ned for opkøbstrangen.

”Det må gerne være en med lidt mindre behov for, at det skal være vildere og sjovere hele tiden. De må stadig gerne foretage nogle opkøb, men de skal gøre det lidt mere velovervejet,” siger Lars Hytting.

Han mener også, at det skal være en kandidat, der kan fastholde en god relation til de amerikanske myndigheder.

”Paul Chaplin har haft godt fat i de amerikanske myndigheder i forhold til de her utallige ordre, der er kommet på koppevacciner med jævne mellemrum. Der har han helt sikkert haft en stor betydning,” siger Lars Hytting.

For Per Gramstrup, fondsmæglerdirektør og indehaver i Asset Advisor, er det vigtigt med en ”stærk driftsprofil”, der kan sikre salget af de nuværende produkter. Porteføljen tæller lige nu koppe- og rejsevacciner.

”Det skal være en driftsmand med næsen i sporet, men selvfølgelig samtidig en, der kan overveje forskellige strategiske overvejelser gående fremad – om der skal købes et enkelt eller to nye produkter,” siger han til MedWatch.

DEL ARTIKEL